

15 August 2025

Sector: Transportation & Logistics

Prima Marine

กำไรปกติ 2Q25 ใกล้เคียงคาด โตดีขึ้น QoQ จากเรือใหม่

Bloomberg ticker	PRM TB
Recommendation	BUY (maintained)
Current price	Bt6.40
Target price	Bt8.20 (maintained)
Upside/Downside	+28%
Core EPS revision	No change

Bloomberg target price	Bt9.38
Bloomberg consensus	Buy 8 / Hold 0 / Sell 0

Stock data	
Stock price 1-year high/low	Bt9.30 / Bt5.10
Market cap. (Bt mn)	16,250
Shares outstanding (mn)	2,500
Avg. daily turnover (Bt mn)	97
Free float	34%
CG rating	Excellent
ESG rating	Very good

Financial & valuation highlights				
FY: Dec (Bt mn)	2023A	2024A	2025E	2026E
Revenue	8,087	8,791	9,239	9,867
EBITDA	3,924	4,105	4,284	4,405
Net profit	2,125	2,120	2,268	2,265
EPS (Bt)	0.85	0.85	0.91	0.91
Growth	-4.0%	-0.2%	7.0%	-0.1%
Core EPS (Bt)	0.73	0.84	0.82	0.91
Growth	18.0%	14.7%	-2.4%	10.6%
DPS (Bt)	0.36	0.48	0.50	0.49
Div. yield	5.6%	7.5%	7.8%	7.7%
PER (x)	7.5	7.5	7.1	7.1
Core PER (x)	8.7	7.6	7.8	7.1
EV/EBITDA (x)	5.0	5.3	5.0	4.9
PBV (x)	1.3	1.4	1.2	1.1

Bloomberg consensus				
Net profit	2,215	2,120	2,525	2,556
EPS (Bt)	0.89	0.85	1.01	1.02



Source: Aspen

Price performance	1M	3M	6M	12M
Absolute	3.2%	10.3%	-16.3%	-20.0%
Relative to SET	-7.6%	6.2%	-16.0%	-17.2%

Major shareholders	Holding
1. Nathalin Co., Ltd.	58.73%
2. Thai NVDR Co., Ltd.	5.00%
3. UOB KAY HIAN PRIVATE LIMITED	2.28%

Analyst: Amnart Ngosawang (Reg. No. 029734)

เรายังคงแนะนำ "ซื้อ" ราคาเป้าหมาย 8.20 บาท ถึง 2025E core PER ที่ 10.0 เท่า (-0.5SD below 5-yr average PER) PRM รายงาน 2Q25 มีกำไรสุทธิ 447 ล้านบาท -30% YoY, -39% QoQ ใกล้เคียงกับ consensus และเราทำไว้ โดยมีรายการพิเศษจาก FX loss -93 ล้านบาท หากเทียบเป็นกำไรปกติอยู่ที่ 540 ล้านบาท (-16% YoY, +30% QoQ) ใกล้เคียงกับที่เราทำไว้ ทั้งนี้ กำไรยังคงฟื้นตัวดี QoQ เนื่องจาก 1) เรือ FSU เด็ดโตโดดเด่นสุด จากเรือใหม่ และ u-rate ที่สูงขึ้น จากการต่อสัญญาใหม่, 2) OSV ดีขึ้นมากจากการรับรู้รายได้จากเรือใหม่เพิ่มมากขึ้นทั้ง FSO และ crew boat และ 3) ไม่มีเรือใหญ่เข้า dry dock เทียบกับ 1Q25 ที่มีเรือ VLCC และ AWB เข้า dry dock ในเดือน ม.ค.

เรายังคงประมาณการกำไรปกติปี 2025E ที่ 2.05 พันล้านบาท -2% YoY ทั้งนี้ กำไรปกติ 1H25 จะเป็น 47% จากทั้งปี สำหรับ 3Q25E จะกลับมาเติบโตได้ทั้ง YoY, QoQ จากการรับรู้รายได้จากเรือใหม่ได้เต็มที่, ไม่มีเรือใหญ่เข้า dry dock และ SG&A จะลดลงจากค่าใช้จ่ายพนักงานที่ปกติไตรมาส 2 จะค่อนข้างสูง ส่วน 4Q25E จะยังเติบโต YoY ได้ และมี upside หากได้เรือใหม่เพิ่ม

ราคาหุ้น underperform SET -16% ในช่วง 6 เดือน จากกำไร 4Q24 ที่ลดลงมาก แต่ outperform SET +6% ใน 3 เดือน จากกำไร 1Q25 ที่ดีขึ้น ทั้งนี้ เรายังแนะนำ "ซื้อ" จากกำไรปกติ 2H25E ที่จะดีขึ้นทั้ง YoY, HoH รวมถึงปี 2025E-26E ยังมี upside จากแผนขยายเรือใหม่/ธุรกิจใหม่ อีกทั้งโครงการซื้อหุ้นคืนจะช่วยหนุนราคาหุ้น โดยล่าสุดซื้อหุ้นคืนแล้วคิดเป็น 51% จากมูลค่าสูงสุดของโครงการ โดยจะซื้อหุ้นคืนถึง 3 ก.ย.25 ด้าน valuation ยังน่าสนใจ คิดเป็น 2025E core PER ที่ 7.8 เท่า (-1.25SD)

Event: 2Q25 results review

□ กำไรปกติ 2Q25 ใกล้เคียงคาด ดีขึ้นมาก QoQ จาก FSU และ OSV PRM รายงาน 2Q25 มีกำไรสุทธิ 447 ล้านบาท -30% YoY, -39% QoQ ใกล้เคียงกับ consensus และเราทำไว้ โดยลดลง QoQ มากเนื่องจาก 1Q25 มีรายการพิเศษจากการกำไรขายเรือและการปรับลดรายการตั้ง amortization ของเรือ VLCC ขณะที่ 2Q25 จะมีรายการพิเศษจาก FX loss -93 ล้านบาท ผลกระทบจากค่าเงินบาทแข็งค่า ซึ่งหากเทียบเป็นกำไรปกติจะอยู่ที่ 540 ล้านบาท (-16% YoY, +30% QoQ) ใกล้เคียงกับที่เราทำไว้ โดยกำไรปกติลดลง YoY จากธุรกิจ FSU และ COC ที่มีจำนวนเรือให้บริการน้อยลง แต่เทียบ QoQ กลับมาฟื้นตัวได้โดดเด่นเป็นผลจาก 1) ธุรกิจ FSU ดีขึ้นโดดเด่นสุดจากการเริ่มรับรู้รายได้จากเรือใหม่เพิ่มอีก 1 ลำ ตั้งแต่ 8 พ.ค.25 รวมถึง u-rate จะเพิ่มขึ้นเป็นระดับ 88% (2Q24 = 84% 1Q25 = 74%) เนื่องจากมีการต่อสัญญาใหม่และได้ค่าเช่าที่ใกล้เคียงเดิม, 2) OSV เด็ดโตโดดเด่นเช่นกันจากการรับรู้รายได้จากเรือใหม่เพิ่มขึ้น ได้แก่ เรือ FSO ที่เริ่มให้บริการตั้งแต่ 26 ก.พ.25 และเรือ crew boat อีก 1 ลำ ที่เริ่มให้บริการปลายเดือน มี.ค.25 รวมถึงใน 2Q25 มีการรับเรือ crew boat เพิ่มอีก 1 ลำ ซึ่งจะเริ่มให้บริการได้ใน 3Q25E และ 3) ไม่มีเรือใหญ่เข้า dry dock ใน 2Q25 เทียบกับ 1Q25 ที่มีเรือ VLCC 1 ลำ และ AWB 1 ลำ เข้า dry dock ในเดือน ม.ค. ดังนั้น ส่งผลให้ 1H25 มีกำไรสุทธิ 1.2 พันล้านบาท -2% YoY และกำไรปกติ 957 ล้านบาท -19% YoY

□ แนวโน้มกำไรปกติ 3Q25E จะกลับมาโตทั้ง YoY, QoQ จากเรือใหม่ และไม่มีเรือใหญ่เข้า dry dock เรายังคงประมาณการกำไรปกติปี 2025E ที่ 2.05 พันล้านบาท -2% YoY โดยกำไร 2H25E จะคิดเป็น 47% จากทั้งปี สำหรับแนวโน้มกำไรปกติ 3Q25E จะกลับมาเติบโต YoY, QoQ จากการรับรู้รายได้จากเรือใหม่เต็มที่ โดยเฉพาะจากเรือ FSU และในงวด 3Q25E จะไม่มีเรือใหญ่เข้า dry dock รวมถึง SG&A จะลดลงจาก 2Q25E ที่จะมีการบันทึกค่าใช้จ่ายโบนัสพนักงาน ส่วน 4Q25E จะยังเติบโต YoY ได้จากจำนวนเรือที่เพิ่มขึ้น รวมถึงอาจมี upside หากมีการรับเรือใหม่เพิ่ม

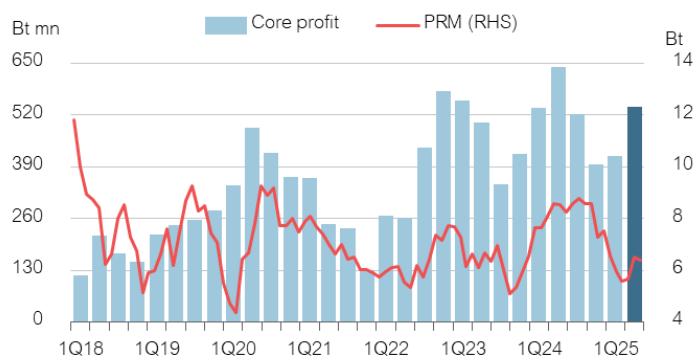
Valuation/Catalyst/Risk

เราคงราคาเป้าหมายที่ 8.20 บาท ถึง 2025E core PER ที่ 10.0 เท่า (-0.5SD below 5-yr average PER) โดยมี key catalyst จากกำไรปกติ 3Q25E ที่ยังมีแนวโน้มดีขึ้นต่อเนื่อง รวมถึงปี 2025E-26E ยังมี upside หากสามารถขยายเรือใหม่เพิ่ม นอกจากนั้น ยังมีโครงการซื้อหุ้นคืนที่จะช่วยหนุนราคาหุ้น ส่วน key risk จากปัจจัยเศรษฐกิจโลกที่ยังมีความไม่แน่นอน อาจส่งผลต่อความต้องการขนส่งน้ำมันทางเรือ รวมถึงแผนหาซื้อเรือใหม่อาจยากขึ้น

Fig 1: 2Q25 results review

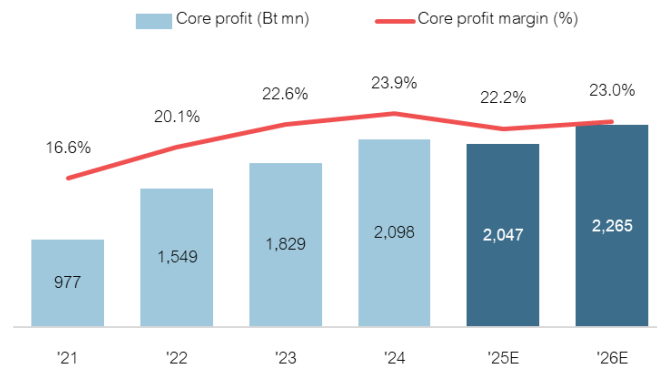
FY: Dec (Bt mn)	2Q25	2Q24	YoY	1Q25	QoQ	1H25	1H24	YoY
Revenues	2,217	2,387	-7.1%	2,069	7.2%	4,286	4,519	-5.2%
CoGS	(1,397)	(1,458)	-4.2%	(1,390)	0.5%	(2,787)	(2,819)	-1.1%
Gross profit	820	930	-11.8%	678	20.9%	1,498	1,700	-11.8%
SG&A	(159)	(156)	1.4%	(144)	10.3%	(302)	(293)	3.1%
EBITDA	978	1,153	-15.2%	1,086	-9.9%	2,228	2,193	1.6%
Other inc./exps	49	47	4.6%	43	14.7%	92	98	-5.9%
Interest expenses	(95)	(86)	10.0%	(88)	7.5%	(183)	(166)	10.2%
Income tax	(41)	(62)	-34%	(39)	4.8%	(80)	(109)	-26.5%
Core profit	540	639	-15.6%	417	29.6%	957	1,178	-18.8%
Net profit	447	642	-30.3%	730	-38.8%	1,177	1,203	-2.1%
EPS (Bt)	0.18	0.26	-30.3%	0.29	-38.8%	0.47	0.48	-2.1%
Gross margin	37.0%	38.9%		32.8%		35.0%	37.6%	
Net margin	20.2%	26.9%		35.3%		27.5%	26.6%	

Fig 2: PRM share prices vs profits



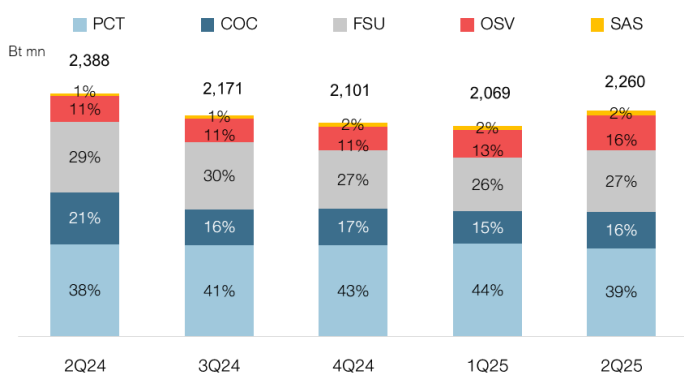
Source: PRM, Bloomberg, DAOL

Fig 3: Core profit & Core profit margin



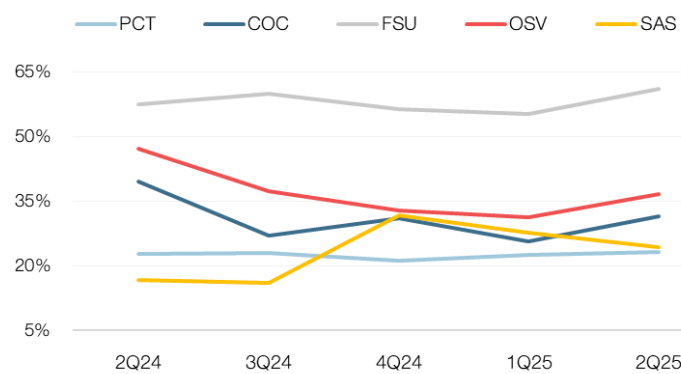
Source: PRM, DAOL

Fig 4: Revenue breakdown (Bt mn)



Source: PRM, DAOL

Fig 5: Gross profit margin



Source: PRM, DAOL

Quarterly income statement

(Bt mn)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25
Sales	2,132	2,387	2,171	2,101	2,069
Cost of sales	(1,362)	(1,458)	(1,382)	(1,387)	(1,390)
Gross profit	770	930	789	714	678
SG&A	(137)	(156)	(136)	(180)	(144)
EBITDA	1,040	1,153	919	993	1,086
Finance costs	(80)	(86)	(80)	(79)	(88)
Core profit	538	639	523	397	417
Net profit	561	642	450	468	730
EPS	0.22	0.26	0.18	0.19	0.29
Gross margin	36.1%	38.9%	36.3%	34.0%	32.8%
EBITDA margin	48.8%	48.3%	42.3%	47.3%	52.5%
Net profit margin	26.3%	26.9%	20.7%	22.3%	35.3%

Balance sheet

FY: Dec (Bt mn)	2022	2023	2024	2025E	2026E
Cash & deposits	3,408	3,606	3,593	3,511	3,444
Accounts receivable	733	967	1,358	1,020	1,116
Inventories	178	216	274	302	320
Other current assets	111	113	81	74	86
Total cur. assets	4,429	4,902	5,307	4,907	4,966
Investments	392	188	215	179	270
Fixed assets	9,441	9,826	12,181	13,380	14,475
Other assets	6,313	5,800	5,345	5,187	5,366
Total assets	20,575	20,716	23,048	23,654	25,077
Short-term loans	0	0	730	0	0
Accounts payable	914	1,099	1,480	1,180	1,215
Current maturities	1,565	1,638	1,702	1,870	1,915
Other current liabilities	167	155	261	207	230
Total cur. liabilities	2,646	2,893	4,174	3,257	3,360
Long-term debt	2,752	1,923	3,736	3,000	3,200
Other LT liabilities	4,365	3,862	3,406	4,337	4,349
Total LT liabilities	7,117	5,785	7,142	7,337	7,549
Total liabilities	9,763	8,677	11,316	10,594	10,909
Registered capital	2,500	2,500	2,500	2,500	2,500
Paid-up capital	2,500	2,500	2,500	2,500	2,500
Share premium	3,407	3,407	3,407	3,407	3,407
Retained earnings	4,649	5,903	5,639	6,682	7,723
Others	(145)	(190)	(233)	(142)	(142)
Minority interests	401	418	418	612	680
Shares' equity	10,812	12,039	11,732	13,060	14,168

Cash flow statement

FY: Dec (Bt mn)	2022	2023	2024	2025E	2026E
Net profit	2,215	2,125	2,120	2,268	2,265
Depreciation	(1,216)	(1,300)	(1,435)	(1,476)	(1,589)
Chg in working capital	(55)	101	(70)	38	66
Others	2,305	2,332	3,395	3,904	3,306
CF from operations	3,249	3,258	4,010	4,734	4,049
Capital expenditure	13	(810)	(3,459)	(2,800)	(2,800)
Others	560	279	100	0	0
CF from investing	572	(531)	(3,360)	(2,800)	(2,800)
Free cash flow	3,821	2,727	651	1,934	1,249
Net borrowings	(1,945)	(1,238)	2,129	(460)	250
Equity capital raised	0	0	0	0	0
Dividends paid	(675)	(945)	(1,303)	(1,225)	(1,225)
Others	(405)	(314)	(1,501)	(332)	(341)
CF from financing	(3,025)	(2,498)	(675)	(2,017)	(1,316)
Net change in cash	796	198	(13)	(83)	(66)

Source: PRM, DAOL

Forward PER band



Income statement

FY: Dec (Bt mn)	2022	2023	2024	2025E	2026E
Sales	7,715	8,087	8,791	9,239	9,867
Cost of sales	(5,154)	(5,251)	(5,588)	(6,077)	(6,479)
Gross profit	2,562	2,836	3,202	3,161	3,388
SG&A	563	586	609	626	646
EBITDA	3,880	3,924	4,105	4,302	4,405
Depre. & amortization	(1,216)	(1,300)	(1,435)	(1,476)	(1,589)
Equity income	43	26	16	18	20
Other income	70	140	167	174	185
EBIT	2,111	2,416	2,776	2,727	2,947
Finance costs	(303)	(320)	(325)	(332)	(341)
Income taxes	(146)	(179)	(224)	(210)	(210)
Net profit before MI	1,662	1,917	2,227	2,186	2,395
Minority interest	(112)	(89)	(129)	(140)	(130)
Core profit	1,549	1,829	2,098	2,046	2,265
Extraordinary items	665	297	22	239	0
Net profit	2,215	2,125	2,120	2,284	2,265

Key ratios

FY: Dec (Bt mn)	2022	2023	2024	2025E	2026E
Growth YoY					
Revenue	31.2%	4.8%	8.7%	5.1%	6.8%
EBITDA	43.3%	1.1%	4.6%	4.4%	2.8%
Net profit	57.9%	-4.0%	-0.2%	7.0%	-0.1%
Core profit	58.5%	18.0%	14.7%	-2.4%	10.6%
Profitability ratio					
Gross profit margin	33.2%	35.1%	36.4%	34.2%	34.3%
EBITDA margin	50.3%	48.5%	46.7%	46.4%	44.6%
Core profit margin	20.1%	22.6%	23.9%	22.2%	23.0%
Net profit margin	28.7%	26.3%	24.1%	24.5%	23.0%
ROA	7.5%	8.8%	9.1%	8.7%	9.0%
ROE	14.3%	15.2%	17.9%	15.7%	16.0%
Stability					
D/E (x)	0.90	0.72	0.96	0.81	0.77
Net D/E (x)	0.40	0.30	0.53	0.37	0.36
Interest coverage ratio	6.97	7.54	8.54	8.22	8.64
Current ratio (x)	1.67	1.69	1.27	1.51	1.48
Quick ratio (x)	1.61	1.62	1.21	1.41	1.38
Per share (Bt)					
Reported EPS	0.89	0.85	0.85	0.91	0.91
Core EPS	0.62	0.73	0.84	0.82	0.91
Book value	4.32	4.82	4.69	5.22	5.67
Dividend	0.30	0.36	0.48	0.50	0.49
Valuation (x)					
PER	7.22	7.53	7.55	7.05	7.06
Core PER	10.33	8.75	7.63	7.81	7.06
P/BV	1.48	1.33	1.36	1.23	1.13
EV/EBITDA	5.44	5.01	5.32	5.01	4.94
Dividend yield	4.7%	5.6%	7.5%	7.8%	7.7%

Corporate governance report of Thai listed companies 2025

CG rating by the Thai Institute of Directors Association (Thai IOD)

Score	Symbol	Description	ความหมาย
90-100	▲▲▲▲▲	Excellent	ดีเลิศ
80-89	▲▲▲▲	Very Good	ดีมาก
70-79	▲▲▲	Good	ดี
60-69	▲▲	Satisfactory	ดีพอใช้
50-59	▲	Pass	ผ่าน
< 50	No logo given	n.a.	n.a.

สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD)

ผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนที่แสดงไว้ เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทจดทะเบียน") เปิดเผยแพร่สาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใดๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ดาโอ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าว

DAOL SEC: ความหมายของคำแนะนำ

- "ซื้อ"** เนื่องจากราคาปัจจุบัน ต่ำกว่า มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทนขั้นต่ำ 10% (ไม่รวมเงินปันผล)
- "ถือ"** เนื่องจากราคาปัจจุบัน ต่ำกว่า มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทนระหว่าง 0% - 10% (ไม่รวมเงินปันผล)
- "ขาย"** เนื่องจากราคาปัจจุบัน สูงกว่า มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน (ไม่รวมเงินปันผล)

หมายเหตุ ผลตอบแทนที่คาดหวังอาจเปลี่ยนแปลงตามความเสี่ยงของตลาดที่เพิ่มขึ้น หรือลดลงในขณะนั้น

IOD disclaimer

The Corporate Governance Report (CGR) of Thai listed Companies is based on a survey and assessment of information that companies listed on the Stock Exchange of Thailand and the Market for Alternative Investment ("listed companies") disclose to the public. The CGR is a presentation of information from the perspective of outsiders on the standards of corporate governance of listed companies. It is not any assessment of the actual practices of the listed companies, and the CGR does not use any non-public information. The CGR is not therefore an endorsement of the practices of the listed companies. It is not a recommendation for investment in any securities of any listed companies or any recommendation whatsoever. Investors should exercise their own judgment to analyze and consider any information relating to the listed companies presented in this CGR report. No representation or warranty is made by the Institute of Directors or any of its personnel as to the completeness or accuracy of the CGR report or the information used.

DAOL SEC's stock rating definition

- BUY** The stock presents a good buying opportunity as it appears undervalued and/or will appreciate in the medium term. A return of the stock, excluding dividend, is expected to exceed 10%.
- HOLD** The stock lacks a catalyst in the medium to long term, and there is uncertainty regarding earnings growth. A return of the stock is expected to be between 0% and 10%.
- SELL** The stock appears overvalued and/or will perform poorly in the medium to long term, while there is major challenge at a company.

Notes: The expected returns may be subject to change at any time without notice.

ESG rating (ESG: Environmental, Social, and Governance)

DAOL SEC มีการจัดทำ ESG Rating (ESG: Environment, Social, Governance) เพื่อบ่งบอกว่าบริษัทมีการกำกับดูแลกิจการและมีความรับผิดชอบต่อสิ่งแวดล้อมและสังคมระดับใด โดยทาง DAOL SEC ให้ความสำคัญกับการลงทุนในบริษัทที่มีการพัฒนาที่ยั่งยืน จึงได้จัดทำเกณฑ์ในการให้คะแนน ESG สำหรับหุ้นที่เรา Cover อยู่ สำหรับหลักเกณฑ์ในการประเมินคะแนน ESG ของ DAOL SEC ทำการพิจารณาจาก 3 ด้าน ดังนี้

❑ **การจัดการด้านสิ่งแวดล้อม (Environment)** หมายถึง การที่บริษัทมีนโยบายและกระบวนการทำงานในองค์กรเพื่อจัดการสิ่งแวดล้อมอย่างชัดเจนและใช้ทรัพยากรอย่างมีประสิทธิภาพ รวมถึงมีการฟื้นฟูสภาพแวดล้อมทางธรรมชาติที่ได้รับผลกระทบจากการดำเนินธุรกิจ ซึ่งเราใช้เกณฑ์ด้านรายได้ของบริษัทว่าบริษัทนั้นๆ มีสัดส่วนรายได้ที่ส่งผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อมเท่าไร

❑ **การจัดการด้านสังคม (Social)** การที่บริษัทมีนโยบายการบริหารทรัพยากรบุคคลอย่างเป็นธรรมและเท่าเทียม มีการส่งเสริมและพัฒนาพนักงานอย่างต่อเนื่องและมีคุณภาพ รวมถึงสนับสนุนผู้ค้าให้มีการปฏิบัติตามต่อแรงงานอย่างเหมาะสม และเปิดโอกาสให้ชุมชนที่บริษัทมีความเกี่ยวข้องได้เติบโตอย่างยั่งยืน ซึ่งเราใช้เกณฑ์คะแนนจาก Bloomberg โดยการสำรวจรายงานต่างๆ ที่ไม่ใช้งบการเงิน ข่าวสารต่างๆ ที่เกี่ยวข้องกันกับบริษัท และกิจกรรมทาง NGO

❑ **บรรษัทภิบาล (Governance)** การที่บริษัทมีการกำกับดูแลกิจการที่ดี ดำเนินงานอย่างโปร่งใส มีแนวทางการบริหารความเสี่ยงที่ชัดเจน ต่อต้านทุจริตและคอร์รัปชัน ตลอดจนดูแลผู้มีส่วนได้เสีย ซึ่งรวมถึงการจ่ายภาษีให้แก่ภาครัฐอย่างโปร่งใส ซึ่งเราใช้เกณฑ์พิจารณาจาก CG rating ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD)

ESG Rating ที่ DAOL SEC ประเมินมี 5 ระดับ ได้แก่

Excellent (5)	Very Good (4)	Good (3)	Satisfactory (2)	Pass (1)
---------------	---------------	----------	------------------	----------

สำหรับบริษัทที่มีข้อมูลไม่เพียงพอในการประเมินจะได้ rating เป็น n.a.

ESG rating (ESG: Environmental, Social, and Governance)

DAOL SEC believes environmental, social and governance (ESG) practices will help determine the sustainability and future financial performance of companies. We thus incorporate ESG into our valuation model.

❑ **Environmental** criteria consider how the company safeguards the environment and conserves natural resources. DAOL SECURITIES (THAILAND) calculates how much revenue derives from a business operation that can be harmful to the environment.

❑ **Social** criteria examine how it manages relationships with employees, suppliers, customers, and the communities where it operates. It also consists of employee welfare. DAOL SECURITIES (THAILAND) analyzes the company's non-financial statement reports (news and announcements), including NGO-related activities, retrieved from Bloomberg.

❑ **Governance** ensures a company uses accurate and transparent accounting method, internal controls, risk assessments, shareholder rights, and anti-corruption policies. DAOL SECURITIES (THAILAND) relates the IOD's CG rating system.

DAOL SECURITIES (THAILAND)'S ESG Scale of Ratings

Excellent (5)	Very Good (4)	Good (3)	Satisfactory (2)	Pass (1)
---------------	---------------	----------	------------------	----------

DAOL SECURITIES (THAILAND) assigns an "n.a." to notify an insufficient information.

Disclaimer: บทวิเคราะห์ฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยบริษัทหลักทรัพย์ ดาโอ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) มีวัตถุประสงค์เพื่อนำเสนอและเผยแพร่บทวิเคราะห์ให้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจของนักลงทุนทั่วไป โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของข้อมูลที่ได้เปิดเผยต่อสาธารณชนอันเชื่อถือได้ และมีได้มีเจตนาเชิญชวนหรือชี้แนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์แต่อย่างใด ดังนั้น บริษัทหลักทรัพย์ ดาโอ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) จะไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการใช้บทวิเคราะห์ฉบับนี้ทั้งทางตรงและทางอ้อม และขอให้นักลงทุนใช้ดุลพินิจพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน

Disclaimer: This report has been prepared by DAOL SECURITIES (THAILAND). The information herein has been obtained from sources believed to be reliable and accurate; however, DAOL SEC makes no representation as to the accuracy and completeness of such information. Information and opinions expressed herein are subject to change without notice. DAOL SEC has no intention to solicit investors to buy or sell any securities in this report. In addition, DAOL SEC does not guarantee returns nor price of the securities described in the report nor accept any liability for any loss or damage of any kind arising out of the use of such information or opinions in this report. Investors should study this report carefully in making decisions. All rights are reserved. This report may not be reproduced, distributed or published by any person in any manner for any purpose without the permission of DAOL SEC. Investment in securities has risks. Investors are advised to consider carefully before making decisions. **5**