

16 February 2026

Sector: Transport

Bloomberg ticker	BTS TB
Recommendation	HOLD (maintained)
Current price	Bt2.74
Target price	Bt3.00 (previously Bt4.00)
Upside/Downside	+9%
EPS revision	FY26E: n.m., FY27E: -69%

Bloomberg target price	Bt4.04
Bloomberg consensus	Buy 2 / Hold 9 / Sell 0

## Stock data

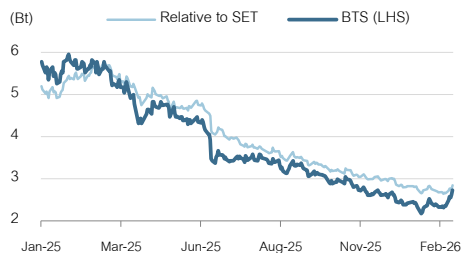
Stock price 1-year high/low	Bt6.30 / Bt2.00
Market cap. (Bt mn)	44,097
Shares outstanding (mn)	16,094
Avg. daily turnover (Bt mn)	253
Free float	53%
CG rating	Excellent
SET ESG rating	AA

## Financial &amp; valuation highlights

FY: Mar (Bt mn)	2024A	2025A	2026E	2027E
Revenue	18,175	19,012	23,247	24,094
EBITDA	7,306	9,287	10,759	12,102
Net profit	(5,241)	2,117	(1,521)	225
EPS (Bt)	(0.40)	0.14	(0.09)	0.01
Growth	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.
Core profit	275	(1,127)	(1,521)	225
Core EPS (Bt)	0.02	(0.08)	(0.09)	0.01
Growth	-85.2%	n.m.	22.7%	n.m.
DPS (Bt)	0.00	0.00	0.00	0.00
Div. yield	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
PER (x)	n.m.	18.9	n.m.	196.4
Core PER (x)	131.3	n.m.	n.m.	196.4
EV/EBITDA (x)	29.6	21.2	18.2	16.1
PBV (x)	0.8	0.7	0.8	0.8

## Bloomberg consensus

Net profit	(5,241)	2,117	395	286
EPS (Bt)	(0.40)	0.14	0.02	0.02



Price performance	1M	3M	6M	12M
Absolute	37.0%	3.8%	-21.3%	-55.1%
Relative to SET	21.2%	-7.3%	-33.2%	-66.5%

## Major shareholders

	Holding
1. Mr. Keeree Kanjanapas	31.73%
2. Mr. Kavin Kanjanapas	11.17%
3. Thai NVDR	5.50%

Analyst: Veeraya Mukdapitak (Reg. no. 086645)

## BTS Group Holdings

## 3QFY26 ขาดทุนมากกว่าคาด จากรายได้ดกเบี้ยและส่วนแบ่งกำไรลดลง

BTS รายงานขาดทุนปกติ 3QFY26 (ต.ค.-ธ.ค.2025) ที่ -1 พันล้านบาท ขาดทุนมากขึ้นจาก 3QFY25 ที่ -161 ล้านบาท และกำไร 2QFY26 ที่ 221 ล้านบาท ต่ำกว่าเรคาดขาดทุน -100 ล้านบาท โดยมีปัจจัยสำคัญดังนี้

1) รายได้โต +12% YoY เป็นผลจากการรวมงบ RABBIT และ ROCTEC เต็มไตรมาส และดีขึ้น +5% QoQ ตามฤดูกาล

2) GPM ลดลง -30bps YoY, -120bps QoQ จากธุรกิจสื่อโฆษณาชะลอ และผลการดำเนินงานสายสีชมพูและสายสีเหลืองยังฟื้นตัวช้า

2) รายได้อื่นปรับตัวลง -64% YoY, -73% QoQ จากรายได้ดอกเบี้ยรับโครงการรถไฟฟ้าลดลง มีส่วนแบ่งขาดทุนบริษัทร่วมมากขึ้น และใน 2QFY26 ฐานสูงจากกำไรตราสารทางการเงิน

เราปรับผลการดำเนินงานปกติปี FY26E (เม.ย.2025-มี.ค.2026) ลงเป็นขาดทุน -1.5 พันล้านบาท จากกำไรปกติ 275 ล้านบาท และปรับกำไรปกติปี FY27E (เม.ย.2026-มี.ค.2027) ลง -69% เป็น 225 ล้านบาท สำหรับ 4QFY26E เบื้องต้นประเมินผลการดำเนินงานปกติมีโอกาสดีขึ้น QoQ จากดอกเบี้ยจ่ายทยอยลดลง และผลการดำเนินงานบริษัทร่วมมีโอกาสปรับตัวดีขึ้น

คงคำแนะนำ “ถือ” และปรับราคาเป้าหมายลงเป็น 3.00 บาท (เดิม 4.00 บาท) อิง SOTP เราคงมุมมองระยะยาวจากผลการดำเนินงานยังต้องใช้เวลาดูฟื้นตัว โดยเฉพาะสายสีชมพูและสายสีเหลือง ขณะที่การขยายธุรกิจใหม่ในโครงการบ้านชาวไทย จะเริ่มเห็น contribution ในปี FY30E

## Event: 3QFY26 results review

□ 3QFY26 ต่ำกว่าคาด BTS รายงานขาดทุนสุทธิ 3QFY26 (ต.ค.-ธ.ค.2025) ที่ -958 ล้านบาท เทียบกับกำไรสุทธิ 3QFY25 ที่ 2.8 พันล้านบาท และ 2QFY26 ที่ 102 ล้านบาท ขณะที่ขาดทุนปกติอยู่ที่ -1 พันล้านบาท ขาดทุนมากขึ้นจาก 3QFY25 ที่ -161 ล้านบาท และกำไร 2QFY26 ที่ 221 ล้านบาท ต่ำกว่าเรคาดขาดทุน -100 ล้านบาท โดยมีปัจจัยสำคัญดังนี้

1) รายได้ปรับตัวขึ้น +12% YoY, +5% QoQ โดยดีขึ้น YoY เป็นผลจากการรวมงบ RABBIT และ ROCTEC เต็มไตรมาส ขณะที่ขยายตัว QoQ หนุนโดยปัจจัยฤดูกาล

2) GPM อยู่ที่ 33% ปรับตัวลงจาก 3QFY25 ที่ 33.3% และ 2QFY26 ที่ 34.2% จาก GPM ธุรกิจ MIX ชะลอจากธุรกิจสื่อโฆษณา อีกทั้งผลการดำเนินงานสายสีชมพูและสายสีเหลืองยังฟื้นตัวช้า

3) SG&A/Sale อยู่ที่ 30.3% ปรับตัวขึ้นเล็กน้อยจาก 3QFY25 ที่ 29.6% และ 2QFY26 ที่ 30% โดยหลักจากค่าใช้จ่ายการตลาด

4) รายได้อื่นลดลง -64% YoY, -73% QoQ จากรายได้ดอกเบี้ยรับโครงการรถไฟฟ้าลดลงเป็นผลจากการชำระหนี้คืนของ กทม., ฐานสูงจาก 2QFY26 ที่บริษัทมีกำไรตราสารทางการเงิน, และมีส่วนแบ่งขาดทุนจากบริษัทร่วมและ JV มากขึ้นจากธุรกิจโรงเรียนนานาชาติและ JMART

## Implication

□ ปรับผลการดำเนินงานปกติปี FY26E/FY27E ลง เราปรับผลการดำเนินงานปกติปี FY26E ลงเป็นขาดทุน -1.5 พันล้านบาท จากกำไรปกติ 275 ล้านบาท และปรับกำไรปกติปี FY27E ลง -69% เป็น 225 ล้านบาท เพื่อสะท้อน SG&A สูงกว่าคาด และรายได้ขึ้นโดยรวมน้อยกว่าคาด โดยเฉพาะผลการดำเนินงานบริษัทร่วมและ JV สำหรับ 4QFY26E (ม.ค.-มี.ค.2026) เราประเมินผลการดำเนินงานปกติมีโอกาสดีขึ้น QoQ จากแนวโน้มดอกเบี้ยจ่ายลดลงจากการทยอยนำเงินที่ได้รับชำระคืนจากหนี้สายสีเขียวทยอยชำระคืน รวมถึงผลการดำเนินงานบริษัทร่วมมีโอกาสปรับตัวดีขึ้น

## Valuation/Catalyst/Risk

คงคำแนะนำ “ถือ” และปรับราคาเป้าหมายลงเป็น 3.00 บาท (เดิม 4.00 บาท) อิง SOTP ตามการปรับประมาณการลง ทั้งนี้เรายังคงมุมมองระยะยาวจากทิศทางผลการดำเนินงานยังผันผวนและมีแนวโน้มฟื้นตัวช้ากว่าคาด

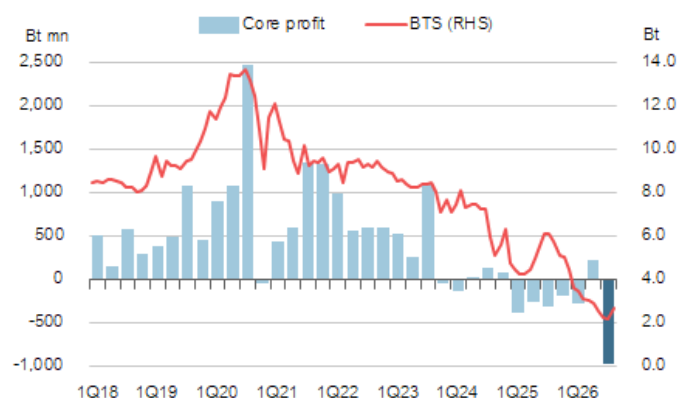
Disclaimer: This report has been prepared by DAOL SECURITIES (THAILAND). The information herein has been obtained from sources believed to be reliable and accurate; however, DAOL SEC makes no representation as to the accuracy and completeness of such information. Information and opinions expressed herein 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.

Fig 1: 3QFY26 results review

FY: Mar (Bt mn)	3Q26	3Q25	YoY	2Q26	QoQ	9M26	9M25	YoY
Revenues	5,967	5,306	12.5%	5,707	4.5%	17,389	13,021	33.5%
CoGS	(3,998)	(3,537)	13.1%	(3,757)	6.4%	(11,503)	(8,862)	29.8%
Gross profit	1,968	1,769	11.3%	1,950	0.9%	5,886	4,160	41.5%
SG&A	(1,807)	(1,568)	15.3%	(1,705)	6.0%	(4,997)	(3,615)	38.2%
EBITDA	1,718	3,099	-44.6%	3,680	-53.3%	8,123	7,035	15.5%
Other inc./exps	693	1,925	-64.0%	2,577	-73.1%	4,784	4,735	1.0%
Interest expenses	(1,988)	(1,821)	9.1%	(2,073)	-4.1%	(5,942)	(5,171)	15%
Income tax	(251)	(453)	-44.7%	(646)	-61.2%	(1,494)	(1,409)	6.0%
Core profit	(1,072)	(161)	565.8%	221	n.m.	(1,113)	(845)	31.7%
Net profit	(958)	2,842	n.m.	102	n.m.	(1,085)	2,113	n.m.
EPS (Bt)	(0.06)	0.18	n.m.	0.01	n.m.	(0.07)	0.12	n.m.
Gross margin	33.0%	33.3%		34.2%		33.8%	31.9%	
Net margin	-16.1%	53.6%		1.8%		-6.2%	16.2%	

Source: BTS, DAOL

Fig 2: BTS share prices vs profits



Source: Setsmart, DAOL

## Quarterly income statement

(Bt mn)	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26
Sales	5,306	5,991	5,715	5,707	5,967
Cost of sales	(3,537)	(3,966)	(3,748)	(3,757)	(3,998)
Gross profit	1,769	2,024	1,968	1,950	1,968
SG&A	(1,568)	(1,520)	(1,484)	(1,705)	(1,807)
EBITDA	3,099	2,252	2,724	3,680	1,718
Finance costs	(1,821)	(1,765)	(1,882)	(2,073)	(1,988)
Net profit	(161)	(178)	(262)	221	(1,072)
EPS	2,842	(87)	(230)	102	(958)
Gross margin	0.18	(0.01)	(0.01)	0.01	(0.06)
EBITDA margin	33.3%	33.8%	34.4%	34.2%	33.0%
Net profit margin	58.4%	37.6%	47.7%	64.5%	28.8%

## Balance sheet

FY: Mar (Bt mn)	2023	2024	2025	2026E	2027E
Cash & deposits	10,292	6,222	33,392	23,230	21,124
Accounts receivable	1,528	1,446	1,965	1,937	1,606
Inventories	0	0	0	0	0
Other current assets	10,887	40,039	18,261	17,922	22,938
<b>Total cur. Assets</b>	<b>22,707</b>	<b>47,707</b>	<b>53,618</b>	<b>43,090</b>	<b>45,668</b>
Investments	69,528	57,222	54,470	55,774	57,123
Fixed assets	13,724	17,141	60,633	59,193	57,770
Other assets	164,967	150,012	153,744	147,574	141,404
<b>Total assets</b>	<b>270,926</b>	<b>272,082</b>	<b>322,465</b>	<b>305,631</b>	<b>301,965</b>
Short-term loans	21,081	25,926	9,765	9,875	5,458
Accounts payable	4,656	5,575	7,098	7,688	7,852
Current maturities	12,702	16,115	17,709	31,458	20,882
Other current liabilities	2,396	4,138	3,294	3,321	3,350
<b>Total cur. liabilities</b>	<b>40,835</b>	<b>51,754</b>	<b>37,866</b>	<b>52,343</b>	<b>37,541</b>
Long-term debt	138,028	143,332	161,532	132,343	143,731
Other LT liabilities	10,741	10,602	17,311	17,560	17,834
<b>Total LT liabilities</b>	<b>148,769</b>	<b>153,935</b>	<b>178,843</b>	<b>149,903</b>	<b>161,565</b>
<b>Total liabilities</b>	<b>189,604</b>	<b>205,689</b>	<b>216,709</b>	<b>202,246</b>	<b>199,106</b>
Registered capital	74,038	73,525	73,525	73,525	73,525
Paid-up capital	52,671	52,671	64,375	64,375	64,375
Share premium	10,411	10,411	11,874	11,874	11,874
Retained earnings	(9,310)	(17,190)	(17,389)	(18,910)	(18,686)
Others	2,301	650	(755)	(755)	(755)
Minority interests	25,248	19,851	47,650	46,800	46,050
<b>Shares' equity</b>	<b>81,322</b>	<b>66,392</b>	<b>105,756</b>	<b>103,385</b>	<b>102,859</b>

## Cash flow statement

FY: Mar (Bt mn)	2023	2024	2025	2026E	2027E
Net profit	1,836	(5,241)	2,117	(1,521)	225
Depreciation	967	1,309	2,186	3,300	3,350
Chg in working capital	(10,467)	(5,134)	28,842	5,988	5,536
Others	(196)	8,507	7,046	0	0
<b>CF from operations</b>	<b>(7,860)</b>	<b>(559)</b>	<b>40,191</b>	<b>7,767</b>	<b>9,111</b>
Capital expenditure	(2,457)	(3,818)	(53,000)	(1,860)	(1,927)
Others	(11,281)	94	43,136	111	(4,934)
<b>CF from investing</b>	<b>(13,738)</b>	<b>(3,724)</b>	<b>(9,864)</b>	<b>(1,749)</b>	<b>(6,861)</b>
<b>Free cash flow</b>	<b>(21,598)</b>	<b>(4,283)</b>	<b>30,328</b>	<b>6,018</b>	<b>2,250</b>
Net borrowings	20,339	13,814	4,218	(15,329)	(3,606)
Equity capital raised	5	0	13,168	0	0
Dividends paid	(4,082)	(2,107)	0	0	0
Others	4,829	(11,463)	(20,284)	(850)	(750)
<b>CF from financing</b>	<b>21,091</b>	<b>244</b>	<b>(2,898)</b>	<b>(16,179)</b>	<b>(4,356)</b>
<b>Net change in cash</b>	<b>(507)</b>	<b>(4,039)</b>	<b>27,430</b>	<b>(10,161)</b>	<b>(2,106)</b>

Source: BTS, DAOL

## Forward PBV band



## Income statement

FY: Mar (Bt mn)	2023	2024	2025	2026E	2027E
Sales	18,311	18,175	19,012	23,247	24,094
Cost of sales	(12,311)	(12,804)	(12,828)	(15,376)	(15,704)
<b>Gross profit</b>	<b>6,000</b>	<b>5,371</b>	<b>6,184</b>	<b>7,871</b>	<b>8,390</b>
SG&A	(4,139)	(4,631)	(5,135)	(6,509)	(6,337)
<b>EBITDA</b>	<b>7,965</b>	<b>7,306</b>	<b>9,287</b>	<b>10,759</b>	<b>12,102</b>
Depre. & amortization	(967)	(1,309)	(2,186)	(3,300)	(3,350)
Equity income	350	(2,063)	454	922	958
Other income	4,787	7,320	5,598	5,175	5,740
<b>EBIT</b>	<b>6,998</b>	<b>5,997</b>	<b>7,101</b>	<b>7,459</b>	<b>8,752</b>
Finance costs	(3,818)	(6,008)	(6,936)	(7,850)	(7,288)
Income taxes	(1,539)	(1,707)	(1,945)	(1,980)	(1,990)
<b>Net profit before MI</b>	<b>1,642</b>	<b>(1,717)</b>	<b>(1,780)</b>	<b>(2,371)</b>	<b>(525)</b>
Minority interest	214	1,992	653	850	750
<b>Core profit</b>	<b>1,856</b>	<b>275</b>	<b>(1,127)</b>	<b>(1,521)</b>	<b>225</b>
Extraordinary items	(19)	(5,516)	3,244	0	0
<b>Net profit</b>	<b>1,836</b>	<b>(5,241)</b>	<b>2,117</b>	<b>(1,521)</b>	<b>225</b>

## Key ratios

FY: Mar (Bt mn)	2023	2024	2025	2026E	2027E
<b>Growth YoY</b>					
Revenue	-29.7%	-0.7%	4.6%	22.3%	3.6%
EBITDA	-2.2%	-8.3%	27.1%	15.8%	12.5%
Net profit	-52.0%	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.
Core profit	-33.3%	-85.2%	n.m.	35.0%	n.m.
<b>Profitability ratio</b>					
Gross profit margin	32.8%	29.5%	32.5%	33.9%	34.8%
EBITDA margin	43.5%	40.2%	48.8%	46.3%	50.2%
Core profit margin	10.1%	1.5%	-5.9%	-6.5%	0.9%
Net profit margin	10.0%	-28.8%	11.1%	-6.5%	0.9%
ROA	0.7%	-1.9%	0.7%	-0.5%	0.1%
ROE	3.3%	-11.3%	3.6%	-2.7%	0.4%
<b>Stability</b>					
D/E (x)	2.12	2.81	1.80	1.70	1.67
Net D/E (x)	2.00	2.71	1.49	1.47	1.46
Interest coverage ratio	1.8	1.0	1.0	1.0	1.2
Current ratio (x)	0.56	0.92	1.42	0.82	1.22
Quick ratio (x)	0.56	0.92	1.42	0.82	1.22
<b>Per share (Bt)</b>					
Reported EPS	0.14	(0.40)	0.14	(0.09)	0.01
Core EPS	0.14	0.02	(0.08)	(0.09)	0.01
Book value	4.26	3.53	3.97	3.52	3.53
Dividend	0.31	0.00	0.00	0.00	0.00
<b>Valuation (x)</b>					
PER	19.65	n.m.	18.94	n.m.	196.41
Core PER	19.44	131.31	n.m.	n.m.	196.41
P/BV	0.64	0.78	0.69	0.78	0.78
EV/EBITDA	24.91	29.60	21.25	18.23	16.09
Dividend yield	11.3%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%

## 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") เปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลให้ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน 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's total return is expected to exceed 10% over the next 6-12 months. The stock has good fundamentals and attractive valuations.
- HOLD** The stock's total return is expected to be between 0% and 10% over the next 6-12 months. The stock has good fundamentals but may lack near-term catalysts or its valuations are not attractive.
- SELL** The stock's total return is expected to fall below 0% or more over the next 6-12 months. Stock should be sold as negative total return is anticipated due to deteriorating fundamentals compared with its valuations.

The stock's expected total return is the percentage difference between the target price and the current price, which excludes dividend yields.

## 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 รวมถึงสนับสนุนคู่ค้าให้มีการปฏิบัติตามแรงงานอย่างเหมาะสม และเปิดโอกาสให้ชุมชนที่บริษัทมีความเกี่ยวข้องให้เติบโตอย่างยั่งยืน ซึ่งเราใช้เกณฑ์คะแนนจาก Bloomberg โดยการสำรวจรายงานต่างๆ ที่ไม่ใช่งบการเงิน ข่าวสารต่างๆ ที่เกี่ยวข้อง กับบริษัท และกิจกรรมทาง NGO

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

ESG Rating ที่ DAOL SEC ประเมินมี 5 ระดับ ได้แก่

1. Excellent ได้คะแนนรวม อยู่ในระดับ 5
2. Very Good ได้คะแนนรวม อยู่ในระดับ 4
3. Good ได้คะแนนรวม อยู่ในระดับ 3
4. Satisfactory ได้คะแนนรวม อยู่ในระดับ 2
5. Pass ได้คะแนนรวม อยู่ในระดับ 1

สำหรับบริษัทที่มีข้อมูลไม่เพียงพอในการประเมินจะได้ rating เป็น n.a.

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

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

- ❑ **Environment.** Environment factors relate to corporate responsibility for its actions and how it manages its impact on the environment. DAOL SEC analyzes revenue, which exposes to environment risks and opportunities.
- ❑ **Social.** Social factors deal with company's relationship with its employees and vendors. That also includes company's initiatives related to employee health and well-being, as well as community involvement. DAOL SEC's evaluation on social practices is based on Bloomberg, which measure from company's social responsibility news.
- ❑ **Governance.** Corporate government factors include company's transparency, decision-making structure, concrete risk assessment method, treatment of minority shareholders and anti-corruption practices. DAOL SEC conduct this analysis based on IOD's scores.

DAOL SEC's ESG ratings score from 1-5

1. Excellent scores at 5
2. Very Good scores at 4
3. Good scores at 3
4. Satisfactory scores at 2
5. Pass scores at 1

DAOL SEC provides "n.a." in cases of insufficient data.

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.