

20 March 2025

Sector: Transportation & Logistics

Prima Marine

2025E จะโตช้าลงจากการขายเรือ FSU เร็วขึ้นจากเดิม

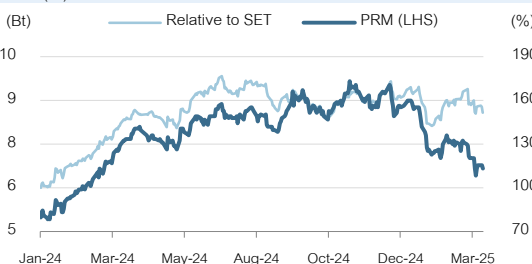
Bloomberg ticker	PRM TB
Recommendation	BUY (maintained)
Current price	Bt6.80
Target price	Bt8.00 (previously Bt9.40)
Upside/Downside	+18%
Core EPS revision	2025E: -6% / 2026E: -7%

Bloomberg target price	Bt10.31
Bloomberg consensus	Buy 7 / Hold 0 / Sell 0

Stock data	
Stock price 1-year high/low	Bt9.30 / Bt6.50
Market cap. (Bt mn)	15,699
Shares outstanding (mn)	2,500
Avg. daily turnover (Bt mn)	117
Free float	42%
CG rating	Excellent
ESG rating	Very good

Financial & valuation highlights				
FY: Dec (Bt mn)	2023A	2024A	2025E	2026E
Revenue	8,087	8,791	9,299	9,897
EBITDA	3,924	4,105	4,253	4,577
Net profit	2,125	2,120	2,225	2,447
EPS (Bt)	0.85	0.85	0.89	0.98
Growth	-4.0%	-0.2%	4.9%	10.0%
Core EPS (Bt)	0.73	0.84	0.89	0.98
Growth	18.0%	14.7%	6.0%	10.0%
DPS (Bt)	0.36	0.48	0.50	0.52
Div. yield	5.3%	7.1%	7.4%	7.6%
PER (x)	8.0	8.0	7.6	6.9
Core PER (x)	9.3	8.1	7.6	6.9
EV/EBITDA (x)	5.3	5.6	5.3	5.0
PBV (x)	1.4	1.4	1.3	1.2

Bloomberg consensus				
Net profit	2,215	2,120	2,495	2,742
EPS (Bt)	0.89	0.85	1.00	1.10



Source: Aspen

Price performance	1M	3M	6M	12M
Absolute	-9.4%	-21.5%	-24.2%	-7.5%
Relative to SET	-3.6%	-7.9%	-5.9%	6.4%

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" แต่ปรับราคาเป้าหมายลงเป็น 8.00 บาท จาก 2025E core PER ที่ 9 เท่า (-1.0SD below 5-yr average PER) จากเดิม 9.40 บาท จาก 2025E core PER ที่ 10 เท่า เนื่องจากเราปรับกำไรลดลง ทั้งนี้ เรามองเป็นลบเล็กน้อยจากการประชุมนักวิเคราะห์ (19 มี.ค.) ดังนี้ 1) มีการขายเรือ FSU 1 ลำ ในเดือน มี.ค.25 ซึ่งเร็วกว่าที่เราประเมินจะขายในช่วงปลายปี 25 แต่จะเริ่มให้บริการเรือ FSU ลำใหม่ได้ตามแผนในเดือน พ.ค.25 ทำให้จะยังมีเรือ FSU ให้บริการ 5 ลำ เท่าเดิม, 2) ยังประเมินธุรกิจ FSU จะมี u-rate และค่าเช่าเรือไม่ต่ำกว่าปี 2024 ได้, 3) 1Q25E จะมีเรือใหม่ให้บริการ ได้แก่ FSO 1 ลำ (ปรับจากเรือเดิม Aframax), ให้เช่าเรือ crew boat 2 ลำ โครงการ ADNOC, จะมีการรับเรือ crew boat ลำต่อใหม่ 1 ลำ และ 2Q25E จะเริ่มให้บริการเรือ FSU 1 ลำ และเรือ crew boat เพิ่มอีก 1 ลำ และ 4) จะมีเรือเข้า dry dock ปี 2025E ลดลงเป็น 19 ลำ จากปี 2024 ที่สูงถึง 28 ลำ

เราปรับประมาณการกำไรปกติปี 2025E ลง 6% เป็น 2.2 พันล้านบาท +6% YoY เนื่องจากเราปรับลดผลการดำเนินงานธุรกิจ FSU จากการขายเรือเร็วกว่าที่ประเมินไว้ แต่ยังประเมินกำไรปกติจะยังโตได้จากการรับเรือใหม่ และมีเรือ dry dock ลดลง สำหรับแนวโน้มกำไรปกติ 1Q25E จะอยู่ที่ราว 450-500 ล้านบาท ดีขึ้นจาก 4Q24 ที่มีกำไรปกติ 397 ล้านบาท จากเรือใหม่ และ SG&A ที่ลดลง ส่วนกำไรสุทธิจะโต YoY, QoQ ได้ จากการบันทึกกำไรพิเศษขายเรือ FSU ทั้งนี้ เรายังประเมินกำไรปกติ 2H25E จะดีขึ้นจาก 1H25E ตามการรับรู้รายได้จากเรือใหม่เต็มทีและมีเรือเข้า dry dock ลดลง

ราคานั้น underperform SET -4%/-8% ในช่วง 1 และ 3 เดือน จากกำไร 4Q24 ที่ลดลง ทั้งนี้ เรายังแนะนำเป็น "ซื้อ" จากกำไร 1Q25E ที่จะกลับมาฟื้นตัวดีขึ้น โดยเรายังติดตามมีแผนรับเรือใหม่และการขยายธุรกิจใหม่ ๆ ซึ่งจะช่วยเพิ่ม upside ให้กับกำไรได้ รวมถึงโครงการซื้อหุ้นคืนจะช่วยหนุนราคาหุ้นด้าน valuation ยังน่าสนใจ คิดเป็น 2025E core PER ที่ 7.6 เท่า (-1.25SD)

Event: Analyst meeting

□ เรายังมองเป็นลบเล็กน้อยจากการประชุมนักวิเคราะห์ โดยมีประเด็นสำคัญ ดังนี้

1) มีการขายเรือ FSU 1 ลำ (Fortune Star) ในเดือน มี.ค.25 (ซึ่งเร็วกว่าที่เราประเมินใน 4Q25E) เนื่องจากเรือมีอายุมาก ซึ่งเดิมมีแผนจะขายก่อนเข้า dry dock ในช่วงปลายปี 25 แต่ขายเร็วขึ้นเพื่อลดความเสี่ยงจากแนวโน้มราคา scrap ที่เริ่มลดลง อย่างไรก็ตาม ในเดือน พ.ค.25 จะเริ่มให้บริการเรือ FSU ลำใหม่ (Kirin Star) ตามแผน ส่งผลให้จะยังมีเรือ FSU บริการ 5 ลำ ตามเดิม

2) ธุรกิจ FSU ยังคงประเมิน u-rate และค่าเช่าเรือไม่ต่ำกว่าปี 2024 ได้ จากปัจจัย geopolitical ที่ยังมีอยู่ และกฎระเบียบในการใช้น้ำมันสำหรับเดินเรือที่มากขึ้น ทำให้ความต้องการใช้เรือ FSU สำหรับการเก็บและผสมน้ำมันยังสูง

3) 1Q25E จะมีการเริ่มให้บริการเรือใหม่หลายลำ ได้แก่ i. เรือ FSO (ปรับจากเรือเดิม Aframax) เริ่มให้บริการ 26 ก.พ., ii. โครงการ ADNOC มีเรือ crew boat 2 ลำ เริ่มให้บริการ 6 มี.ค., iii. เรือ crew boat ลำต่อใหม่ 1 ลำ เริ่มให้บริการ 22 มี.ค. ส่วนใน 2Q25E จะมีเรือใหม่ ได้แก่ i. FSU 1 ลำ (Kirin Star) เดือน พ.ค.25, ii. เรือ crew boat ลำต่อใหม่ 1 ลำ คาดว่าจะเริ่มให้บริการเดือน มิ.ย.-ก.ค.25

4) จำนวนเรือที่จะเข้า dry dock ในปี 2025E จะอยู่ที่ 19 ลำ ลดลงจากปี 2024 ที่มากถึง 28 ลำ โดยส่วนใหญ่เป็นเรือขนาดเล็ก ส่วนเรือขนาดใหญ่เข้า dry dock ลดลง และเรือขนาดใหญ่ส่วนใหญ่จะเข้า dry dock ใน 1Q25E ซึ่งเป็นการเข้าต่อเนื่องจาก 4Q24

5) ตั้งงบลงทุนปี 2025E ที่ 3-4 พันล้านบาท (ปี 2024 ใช้งบลงทุน 4.5 พันล้านบาท) โดยเป็นการสั่งต่อเรือ PCT ราว 1 พันล้านบาท และที่เหลือส่วนใหญ่จะไปอยู่ที่ OSV ซึ่งอาจมีการทำ M&A ใน 2H25E

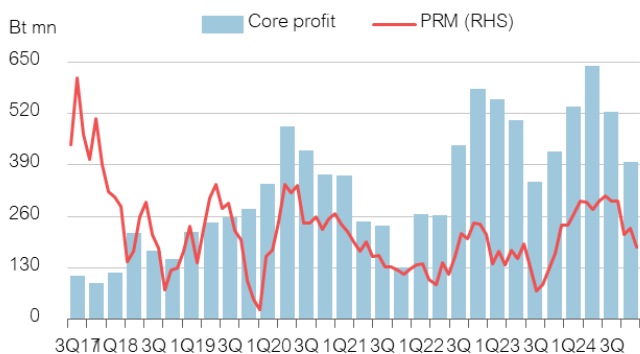
□ ปรับกำไรปกติปี 2025E ลง จากการขายเรือ FSU เร็วกว่าที่ประเมิน แต่จะยังโต YoY ได้จากเรือใหม่และเรือเข้า dry dock ลดลง เราปรับประมาณการกำไรปกติปี 2025E ลง 6% เป็น 2.2 พันล้านบาท +6% YoY เนื่องจากเราปรับลดผลการดำเนินงานของธุรกิจ FSU ลง จากการขายเรือใน 1Q25E เร็วกว่าที่เราประเมินไว้ว่าจะเกิดขึ้นในช่วง 4Q25E อย่างไรก็ตาม เรายังคงประมาณการกำไรปกติจะยังโตได้ เนื่องจากการรับเรือใหม่ และเรือเข้า dry dock ลดลง ส่วนธุรกิจ FSU จะลดลงไม่มากจากแนวโน้ม u-rate และค่าเช่าเรือที่จะยังทรงตัวได้ สำหรับแนวโน้ม 1Q25E เราประเมินกำไรปกติจะดีขึ้นเป็น 450-500 ล้านบาท เทียบ 4Q24 ที่มีกำไรปกติ 397 ล้านบาท จากเรือใหม่ และการเข้า dry dock เรือใหญ่จะใกล้เคียงกับ 4Q24 ขณะที่ SG&A จะลดลงมาก เนื่องจาก 4Q24 มีค่าใช้จ่ายพนักงานที่ค่อนข้างสูง แต่จะยังลดลงจาก 1Q24 ที่มีกำไรปกติ 538 ล้านบาท จากฐานสูง ส่วนกำไรสุทธิ 1Q25E จะโต YoY, QoQ ได้ จากการบันทึกกำไรพิเศษขายเรือ FSU ทั้งนี้ เรายังประเมินกำไรปกติ 2H25E จะดีขึ้นจาก 1H25E จากการรับรู้รายได้จากเรือใหม่เต็มทีและมีเรือเข้า dry dock ลดลง

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.

Valuation/Catalyst/Risk

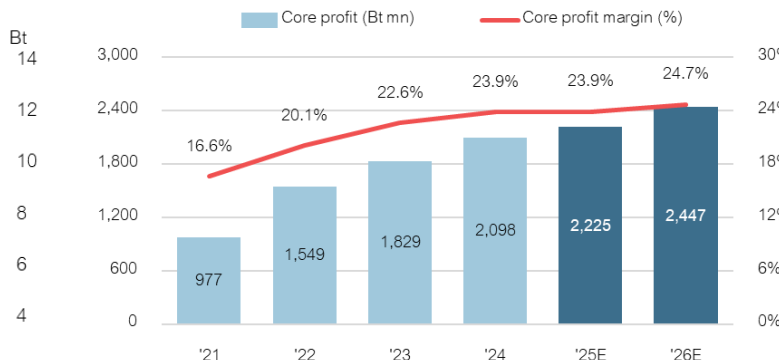
เราปรับราคาเป้าหมายลงเป็น 8.00 บาท ซึ่ง 2025E core PER ที่ 9 เท่า (-1.0SD below 5-yr average PER) จากเดิม 9.40 บาท ซึ่ง 2025E core PER ที่ 10 เท่า เนื่องจากเราปรับกำไรลดลง โดยมี key catalyst จากการขยายเรือใหม่มากขึ้น และยังมีแผนรับเรือใหม่หรือการขยายธุรกิจใหม่ ๆ เพิ่มมากขึ้น ซึ่งจะช่วยให้เพิ่ม upside ให้กับกำไรได้ รวมถึงโครงการซื้อหุ้นคืนที่จะช่วยหนุนราคาหุ้น แต่จะมี key risk จากปัจจัยเศรษฐกิจโลกที่ยังมีความไม่แน่นอน และหากเติบโตรวดเร็วกว่าที่คาดการณ์ไว้จะส่งผลต่อความต้องการขนส่งน้ำมันทางเรือได้

Fig 1: PRM share prices vs profits



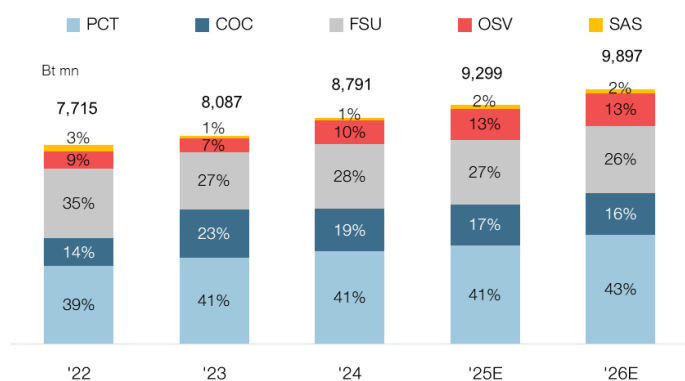
Source: PRM, Bloomberg, DAOL

Fig 2: Core profit & Core profit margin



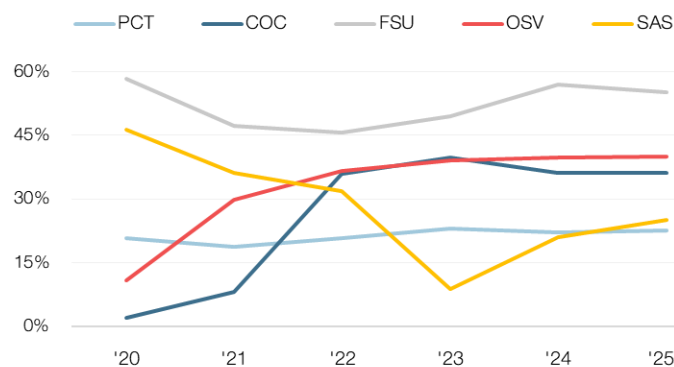
Source: PRM, DAOL

Fig 3: Revenue breakdown (Bt mn)



Source: PRM, DAOL

Fig 4: Gross profit margin



Source: PRM, DAOL

Quarterly income statement

(Bt mn)	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24
Sales	2,054	2,132	2,387	2,171	2,101
Cost of sales	(1,380)	(1,362)	(1,458)	(1,382)	(1,387)
Gross profit	673	770	930	789	714
SG&A	(153)	(137)	(156)	(136)	(180)
EBITDA	899	1,040	1,153	919	993
Finance costs	(75)	(80)	(86)	(80)	(79)
Core profit	424	538	639	523	397
Net profit	748	561	642	450	468
EPS	0.30	0.22	0.26	0.18	0.19
Gross margin	32.8%	36.1%	38.9%	36.3%	34.0%
EBITDA margin	43.8%	48.8%	48.3%	42.3%	47.3%
Net profit margin	36.4%	26.3%	26.9%	20.7%	22.3%

Balance sheet

FY: Dec (Bt mn)	2022	2023	2024	2025E	2026E
Cash & deposits	3,408	3,606	3,593	3,456	3,322
Accounts receivable	733	967	1,358	1,025	1,118
Inventories	178	216	274	297	315
Other current assets	111	113	81	75	86
Total cur. assets	4,429	4,902	5,307	4,854	4,840
Investments	392	188	215	187	274
Fixed assets	9,441	9,826	12,181	13,380	14,475
Other assets	6,313	5,800	5,345	5,188	5,367
Total assets	20,575	20,716	23,048	23,608	24,956
Short-term loans	0	0	730	0	0
Accounts payable	914	1,099	1,480	1,163	1,199
Current maturities	1,565	1,638	1,702	1,870	1,915
Other current liabilities	167	155	261	208	231
Total cur. liabilities	2,646	2,893	4,174	3,241	3,345
Long-term debt	2,752	1,923	3,736	3,000	3,000
Other LT liabilities	4,365	3,862	3,406	4,347	4,353
Total LT liabilities	7,117	5,785	7,142	7,347	7,353
Total liabilities	9,763	8,677	11,316	10,588	10,698
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	6,639	7,811
Others	(145)	(190)	(233)	(142)	(142)
Minority interests	401	418	418	616	682
Shares' equity	10,812	12,039	11,732	13,020	14,258

Cash flow statement

FY: Dec (Bt mn)	2022	2023	2024	2025E	2026E
Net profit	2,215	2,125	2,120	2,225	2,447
Depreciation	(1,216)	(1,300)	(1,435)	(1,476)	(1,589)
Chg in working capital	(55)	101	(70)	55	63
Others	2,305	2,332	3,395	3,868	3,307
CF from operations	3,249	3,258	4,010	4,671	4,229
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	1,871	1,429
Net borrowings	(1,945)	(1,238)	2,129	(452)	45
Equity capital raised	0	0	0	0	0
Dividends paid	(675)	(945)	(1,303)	(1,225)	(1,275)
Others	(405)	(314)	(1,501)	(332)	(334)
CF from financing	(3,025)	(2,498)	(675)	(2,009)	(1,563)
Net change in cash	796	198	(13)	(137)	(134)

Source: PRM, DAOL

Forward PER band



Income statement

FY: Dec (Bt mn)	2022	2023	2024	2025E	2026E
Sales	7,715	8,087	8,791	9,299	9,897
Cost of sales	(5,154)	(5,251)	(5,588)	(5,960)	(6,357)
Gross profit	2,562	2,836	3,202	3,338	3,541
SG&A	563	586	609	616	635
EBITDA	3,880	3,924	4,105	4,253	4,577
Depre. & amortization	(1,216)	(1,300)	(1,435)	(1,476)	(1,589)
Equity income	43	26	16	18	18
Other income	70	140	167	176	185
EBIT	2,111	2,416	2,776	2,916	3,108
Finance costs	(303)	(320)	(325)	(332)	(334)
Income taxes	(146)	(179)	(224)	(220)	(207)
Net profit before MI	1,662	1,917	2,227	2,365	2,567
Minority interest	(112)	(89)	(129)	(140)	(120)
Core profit	1,549	1,829	2,098	2,225	2,447
Extraordinary items	665	297	22	0	0
Net profit	2,215	2,125	2,120	2,225	2,447

Key ratios

FY: Dec (Bt mn)	2022	2023	2024	2025E	2026E
Growth YoY					
Revenue	31.2%	4.8%	8.7%	5.8%	6.4%
EBITDA	43.3%	1.1%	4.6%	3.6%	7.6%
Net profit	57.9%	-4.0%	-0.2%	4.9%	10.0%
Core profit	58.5%	18.0%	14.7%	6.0%	10.0%
Profitability ratio					
Gross profit margin	33.2%	35.1%	36.4%	35.9%	35.8%
EBITDA margin	50.3%	48.5%	46.7%	45.7%	46.2%
Core profit margin	20.1%	22.6%	23.9%	23.9%	24.7%
Net profit margin	28.7%	26.3%	24.1%	23.9%	24.7%
ROA	7.5%	8.8%	9.1%	9.4%	9.8%
ROE	14.3%	15.2%	17.9%	17.1%	17.2%
Stability					
D/E (x)	0.90	0.72	0.96	0.81	0.75
Net D/E (x)	0.40	0.30	0.53	0.37	0.34
Interest coverage ratio	6.97	7.54	8.54	8.79	9.32
Current ratio (x)	1.67	1.69	1.27	1.50	1.45
Quick ratio (x)	1.61	1.62	1.21	1.41	1.35
Per share (Bt)					
Reported EPS	0.89	0.85	0.85	0.89	0.98
Core EPS	0.62	0.73	0.84	0.89	0.98
Book value	4.32	4.82	4.69	5.21	5.70
Dividend	0.30	0.36	0.48	0.50	0.52
Valuation (x)					
PER	7.68	8.00	8.02	7.64	6.95
Core PER	10.97	9.30	8.10	7.64	6.95
P/BV	1.57	1.41	1.45	1.31	1.19
EV/EBITDA	5.70	5.26	5.56	5.29	4.96
Dividend yield	4.4%	5.3%	7.1%	7.4%	7.6%

Corporate governance report of Thai listed companies 2024

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 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