

9 June 2025

Sector: Transport

BTS Group Holdings

สายสีชมพู-เหลืองยังต้องใช้เวลาฟื้นตัว, หนี้ O&M รอคืบหน้าจาก กทม.

Bloomberg ticker	BTS TB
Recommendation	HOLD (maintained)
Current price	Bt4.50
Target price	Bt5.00 (maintained)
Upside/Downside	+11%
EPS revision	No change

Bloomberg target price	Bt5.75
Bloomberg consensus	Buy 2 / Hold 10 / Sell 0

Stock data

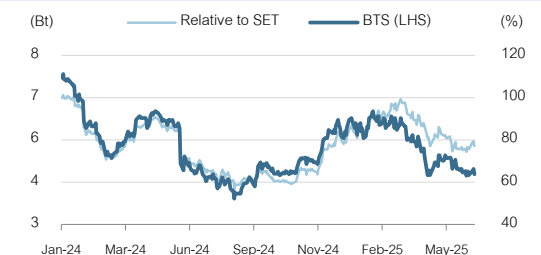
Stock price 1-year high/low	Bt6.40 / Bt3.72
Market cap. (Bt mn)	72,422
Shares outstanding (mn)	16,094
Avg. daily turnover (Bt mn)	402
Free float	58%
CG rating	Excellent
ESG rating	n.a.

Financial & valuation highlights

FY: Mar (Bt mn)	2024A	2025A	2026E	2027E
Revenue	18,175	19,012	23,247	24,094
EBITDA	7,306	9,287	10,900	11,048
Net profit	(5,241)	2,117	420	751
EPS (Bt)	(0.40)	0.14	0.03	0.05
Growth	n.m.	n.m.	-82.0%	78.9%
Core EPS (Bt)	0.02	(0.08)	0.03	0.05
Growth	-85.2%	n.m.	n.m.	78.9%
DPS (Bt)	0.00	0.00	0.03	0.03
Div. yield	0.0%	0.0%	0.7%	0.8%
PER (x)	-11.3	31.1	172.6	96.4
Core PER (x)	215.7	n.m.	172.6	96.4
EV/EBITDA (x)	32.8	24.0	20.5	19.8
PBV (x)	1.3	1.1	1.2	1.2

Bloomberg consensus

Net profit	(5,241)	2,117	627	1,243
EPS (Bt)	(0.40)	0.14	0.04	0.07



Source: Aspen

Price performance	1M	3M	6M	12M
Absolute	-9.6%	-25.0%	-21.7%	-8.9%
Relative to SET	-5.3%	-20.5%	0.0%	5.5%

Major shareholders

	Holding
1. Mr. Keeree Kanjanapas	31.60%
2. Thai NVDR	8.38%
3. Mr. Kavin Kanjanapas	5.95%

Analyst: Veeraya Mukdapitak (Reg. no. 086645)

เราคงคำแนะนำ “ถือ” และราคาเป้าหมาย 5.00 บาท ถึง SOTP เราคงมุมมองเป็นกลางจากการประชุม SET Opportunity Day เมื่อวันศุกร์ (6 มิ.ย.) จากทิศทางโดยรวมยังเป็นไปตามกรอบที่เราคาด โดยมีประเด็นสำคัญดังนี้ 1) ประเด็นค่าโดยสาร 20 บาท สำหรับสายสีชมพูและสายสีเหลือง ประเมินหากเป็นรูปแบบ subsidy จะช่วยเพิ่มปริมาณผู้โดยสาร +30-40% ใกล้เคียงเราคาด โดยปัจจุบันผู้โดยสารสายสีชมพูอยู่ที่ 7 หมื่นเที่ยว/วัน และสายสีเหลือง 5 หมื่นเที่ยว/วัน อย่างไรก็ตามจุด breakeven กำไรสุทธิของปริมาณผู้โดยสารอยู่ที่เกือบ 2 แสนเที่ยว/วัน ทำให้ยังต้องใช้เวลาฟื้นตัว ขณะที่สำหรับสายสีเขียว ยังต้องรอการเจรจาของ กทม. และรัฐบาลในประเด็นเงื่อนไขการเข้าร่วมมาตรการ และ 2) สำหรับประเด็นหนี้ O&M สายสีเขียว ปัจจุบันยอดมูลหนี้ที่ กทม. ค้างชำระรวมราว 3 หมื่นล้านบาท โดย กทม. ยังอยู่ระหว่างพิจารณาในเรื่องข้อกฎหมายที่เกี่ยวข้อง

เราคงประมาณการกำไรปกติปี FY26E (เม.ย.2025-มี.ค.2026) ที่ 420 ล้านบาท สำหรับ 1QFY26E (เม.ย.-มิ.ย.2025) เบื้องต้นประเมินผลการดำเนินงานปกติจะดีขึ้น YoY แต่มีโอกาสขาดทุนทรงตัว QoQ จากผู้โดยสารชะลอจากปัจจัยฤดูกาลและค่าใช้จ่ายดอกเบี้ยยังทรงตัวสูง

ราคาหุ้น underperform SET -21% ใน 3 เดือน ทั้งนี้เราคงมุมมองระยะวัฏจักรจากทิศทางสายสีชมพูและสายสีเหลืองยังต้องใช้เวลาฟื้นตัว ขณะที่ประเด็นหนี้ O&M สายสีเขียวมีโอกาสใช้เวลามากกว่าคาด จากเดิมคาดจะได้ข้อสรุปช่วง มี.ค.-เม.ย. 2025

Event: SET Opportunity Day

□ สายสีชมพู-เหลืองยังต้องใช้เวลาฟื้นตัว, หนี้ O&M รอคืบหน้าจาก กทม. เราคงมุมมองเป็นกลางจากการประชุม SET Opportunity Day เมื่อวันศุกร์ (6 มิ.ย.) โดยมีประเด็นสำคัญดังนี้

1) เป้าหมายปี FY26E สำหรับธุรกิจ MOVE บริษัทตั้งเป้ารายได้ O&M ที่ 7.6 พันล้านบาท (เราคาด 7.6 พันล้านบาท โต +4% YoY), รายได้ดอกเบี้ย 4.5 พันล้านบาท (เราคาด 4.7 พันล้านบาท), ผู้โดยสารสายสีเขียวหลัก 215-220 ล้านเที่ยว/ปี (เราคาด 216 ล้านเที่ยว โต +5% YoY), และรายได้สายสีชมพูและสายสีเหลืองที่ 1.4-1.6 พันล้านบาท (เราคาด 1.8 พันล้านบาท) อย่างไรก็ตามเป้าหมายดังกล่าวยังไม่ได้รวมผลกระทบ tariffs แต่บริษัทมองว่าจะไม่ได้รับผลกระทบโดยตรง

2) สำหรับนโยบายค่าโดยสาร 20 บาท i.สายสีชมพูและสายสีเหลือง หากเป็นรูปแบบ subsidy คาดการณ์จะเพิ่มปริมาณผู้โดยสาร +30-40% จากสายสีชมพูปัจจุบันที่ 7 หมื่นเที่ยว/วัน และสายสีเหลือง 5 หมื่นเที่ยว/วัน อย่างไรก็ตามจุด breakeven กำไรสุทธิของปริมาณผู้โดยสารอยู่ที่เกือบ 2 แสนเที่ยว/วัน ทำให้ยังต้องใช้เวลาฟื้นตัว และ ii.สายสีเขียว ยังรอความคืบหน้าการเจรจาของ กทม. และรัฐบาลในเรื่องเงื่อนไขเข้าร่วมมาตรการ

3) update หนี้ O&M สายสีเขียว ปัจจุบันยอดมูลหนี้ที่ กทม. ค้างชำระทั้งที่อยู่ในชั้นศาลและไม่ได้ฟ้องร้องรวมราว 3 หมื่นล้านบาท โดย กทม. ยังอยู่ระหว่างพิจารณาในเรื่องข้อกฎหมาย

4) สำหรับสัมปทานค่าโดยสารสายสีเขียวหลักที่จะสิ้นสุด ธ.ค. 2029 บริษัทยืนยันว่ายังมีสัญญา O&M ถึงปี 2042 อย่างไรก็ตาม กทม. อยู่ระหว่างว่าจ้างที่ปรึกษาเพื่อศึกษาแนวทางสัมปทานดังกล่าว

Implication

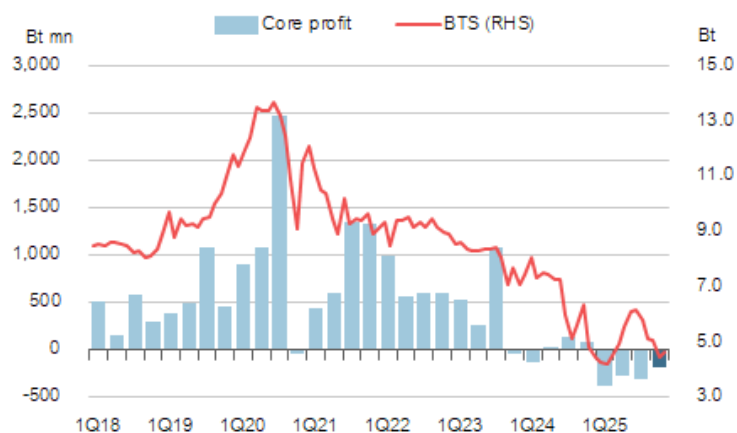
□ คงประมาณการปี FY26E, แนวโน้ม 1QFY26E ทรงตัว QoQ เราคงประมาณการกำไรปกติปี FY26E ที่ 420 ล้านบาท ปรับตัวดีขึ้นจากขาดทุนปกติปี FY25 ที่ -1.1 พันล้านบาท สำหรับ 1QFY26E เบื้องต้นเราประเมินทิศทางผลการดำเนินงานปกติจะดีขึ้น YoY อันส่งผลต่อการรวมงบ RABBIT และ ROCTEC รวมถึง GPM ดีขึ้นจากรายได้ก่อสร้างงานรถไฟฟ้าสายสีชมพูลดลง ซึ่งมีมาร์จิ้นต่ำ แต่มีโอกาสขาดทุน QoQ เป็นผลจากผู้โดยสารชะลอจากปัจจัยฤดูกาลและผลกระทบภาคท่องเที่ยวและเศรษฐกิจ รวมถึงค่าใช้จ่ายดอกเบี้ยทรงตัวสูงจากการออกหุ้นกู้เพิ่มเติมใน ม.ค. 2025

Valuation/Catalyst/Risk

คงคำแนะนำ “ถือ” และราคาเป้าหมาย 5.00 บาท ถึง SOTP เราคงมุมมองระยะวัฏจักรจากผลการดำเนินงานสายสีชมพูและสายสีเหลืองยังต้องใช้เวลาฟื้นตัว การชำระหนี้ O&M สายสีเขียวที่มีโอกาสล่าช้ากว่าคาด และต้นทุนทางการเงินโดยรวมยังทรงตัวสูง

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: BTS share prices vs profits



Source: Setsmart, DAOL

Quarterly income statement

(Bt mn)	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25
Sales	3,887	3,744	3,972	5,475	5,821
Cost of sales	(2,673)	(2,642)	(2,683)	(3,799)	(3,704)
Gross profit	1,214	1,102	1,288	1,676	2,117
SG&A	(1,239)	(954)	(1,161)	(1,669)	(1,351)
EBITDA	2,176	1,936	2,040	2,907	2,404
Finance costs	(1,789)	(1,697)	(1,653)	(1,797)	(1,790)
Core profit	80	(382)	(261)	(306)	(178)
Net profit	36	(382)	(456)	3,042	(87)
EPS	0.00	(0.03)	(0.03)	0.19	(0.01)
Gross margin	31.2%	29.4%	32.4%	30.6%	36.4%
EBITDA margin	56.0%	51.7%	51.4%	53.1%	41.3%
Net profit margin	0.9%	-10.2%	-11.5%	55.6%	-1.5%

Balance sheet

FY: Mar (Bt mn)	2023	2024	2025	2026E	2027E
Cash & deposits	10,292	6,222	33,392	24,204	25,553
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	17,938
Total cur. Assets	22,707	47,707	53,618	44,064	45,097
Investments	69,528	57,222	54,470	55,774	57,123
Fixed assets	13,724	17,141	60,633	60,243	59,820
Other assets	164,967	150,012	153,744	147,574	141,404
Total assets	270,926	272,082	322,465	307,654	303,444
Short-term loans	21,081	25,926	9,765	9,875	5,458
Accounts payable	4,656	5,575	7,098	7,441	7,621
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
Total cur. liabilities	40,835	51,754	37,866	52,096	37,310
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
Total LT liabilities	148,769	153,935	178,843	149,903	161,565
Total liabilities	189,604	205,689	216,709	201,999	198,875
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)	(16,969)	(17,506)
Others	2,301	650	(755)	(755)	(755)
Minority interests	25,248	19,851	47,650	47,130	46,580
Shares' equity	81,322	66,392	105,756	105,655	104,569

Cash flow statement

FY: Mar (Bt mn)	2023	2024	2025	2026E	2027E
Net profit	1,836	(5,241)	2,117	420	751
Depreciation	967	1,309	2,186	2,250	2,350
Chg in working capital	(10,467)	(5,134)	28,842	5,741	5,552
Others	(196)	8,507	7,046	0	0
CF from operations	(7,860)	(559)	40,191	8,411	8,653
Capital expenditure	(2,457)	(3,818)	(53,000)	(1,860)	(1,927)
Others	(11,281)	94	43,136	111	66
CF from investing	(13,738)	(3,724)	(9,864)	(1,749)	(1,861)
Free cash flow	(21,598)	(4,283)	30,328	6,662	6,792
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	(1,288)
Others	4,829	(11,463)	(20,284)	(520)	(550)
CF from financing	21,091	244	(2,898)	(15,849)	(5,443)
Net change in cash	(507)	(4,039)	27,430	(9,188)	1,349

Source: BTS, DAOL

Forward PER 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)	(14,883)	(15,242)
Gross profit	6,000	5,371	6,184	8,365	8,852
SG&A	(4,139)	(4,631)	(5,135)	(5,812)	(5,903)
EBITDA	7,965	7,306	9,287	10,900	11,048
Depre. & amortization	(967)	(1,309)	(2,186)	(2,250)	(2,350)
Equity income	350	(2,063)	454	922	958
Other income	4,787	7,320	5,598	5,175	4,790
EBIT	6,998	5,997	7,101	8,650	8,698
Finance costs	(3,818)	(6,008)	(6,936)	(6,770)	(6,507)
Income taxes	(1,539)	(1,707)	(1,945)	(1,980)	(1,990)
Net profit before MI	1,642	(1,717)	(1,780)	(100)	201
Minority interest	214	1,992	653	520	550
Core profit	1,856	275	(1,127)	420	751
Extraordinary items	(19)	(5,516)	3,244	0	0
Net profit	1,836	(5,241)	2,117	420	751

Key ratios

FY: Mar (Bt mn)	2023	2024	2025	2026E	2027E
Growth YoY					
Revenue	-29.7%	-0.7%	4.6%	22.3%	3.6%
EBITDA	-2.2%	-8.3%	27.1%	17.4%	1.4%
Net profit	-52.0%	n.m.	n.m.	-80.2%	78.9%
Core profit	-33.3%	-85.2%	n.m.	n.m.	78.9%
Profitability ratio					
Gross profit margin	32.8%	29.5%	32.5%	36.0%	36.7%
EBITDA margin	43.5%	40.2%	48.8%	46.9%	45.9%
Core profit margin	10.1%	1.5%	-5.9%	1.8%	3.1%
Net profit margin	10.0%	-28.8%	11.1%	1.8%	3.1%
ROA	0.7%	-1.9%	0.7%	0.1%	0.2%
ROE	3.3%	-11.3%	3.6%	0.7%	1.3%
Stability					
D/E (x)	2.12	2.81	1.80	1.66	1.64
Net D/E (x)	2.00	2.71	1.49	1.43	1.40
Interest coverage ratio	1.8	1.0	1.0	1.3	1.3
Current ratio (x)	0.56	0.92	1.42	0.85	1.21
Quick ratio (x)	0.56	0.92	1.42	0.85	1.21
Per share (Bt)					
Reported EPS	0.14	(0.40)	0.14	0.03	0.05
Core EPS	0.14	0.02	(0.08)	0.03	0.05
Book value	4.26	3.53	3.97	3.64	3.60
Dividend	0.31	0.00	0.00	0.03	0.03
Valuation (x)					
PER	32.27	n.m.	31.10	172.55	96.45
Core PER	31.93	215.66	n.m.	172.55	96.45
P/BV	1.06	1.27	1.13	1.24	1.25
EV/EBITDA	27.82	32.78	24.02	20.51	19.79
Dividend yield	6.9%	0.0%	0.0%	0.7%	0.8%

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.

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 และเป็นข้อมูลให้ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ดาโอ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าว

DAOL SEC: ความหมายของคำแนะนำ

- "ซื้อ" เนื่องจากราคาปัจจุบัน ต่ำกว่า มูลค่าตามบัญชีพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทนขั้นต่ำ 10% (ไม่รวมเงินปันผล)
- "ถือ" เนื่องจากราคาปัจจุบัน ต่ำกว่า มูลค่าตามบัญชีพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทนระหว่าง 0% - 10% (ไม่รวมเงินปันผล)
- "ขาย" เนื่องจากราคาปัจจุบัน สูงกว่า มูลค่าตามบัญชีพื้นฐาน (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 รวมถึงสนับสนุนคู่ค้าให้มีการปฏิบัติต่อแรงงานอย่างเหมาะสม และเปิดโอกาสให้ชุมชนที่บริษัทมีความเกี่ยวข้องให้เติบโตอย่างยั่งยืน ซึ่งเราใช้เกณฑ์คะแนนจาก Bloomberg โดยการสำรวจรายงานต่างๆ ที่ไม่เชิงการเงิน 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.