

8 December 2025

Sector: Transportation & Logistics

Samart Aviation Solutions

กำไร 4Q25E มีลุ้น new high จากเที่ยวบิน Overflight เพิ่มขึ้นมาก

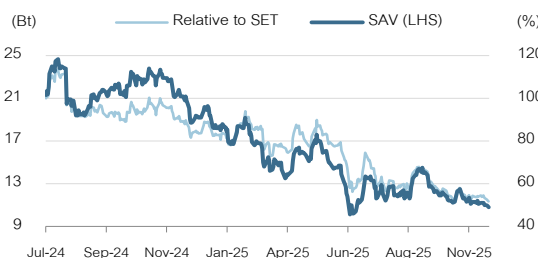
Bloomberg ticker	SAV TB
Recommendation	BUY (maintained)
Current price	Bt10.80
Target price	Bt18.00 (maintained)
Upside/Downside	+67%
EPS revision	No change

Bloomberg target price	Bt20.96
Bloomberg consensus	Buy 8 / Hold 0 / Sell 0

Stock data	
Stock price 1-year high/low	Bt21.60 / Bt9.90
Market cap. (Bt mn)	6,895
Shares outstanding (mn)	640
Avg. daily turnover (Bt mn)	10
Free float	18%
CG rating	Excellent
SET ESG rating	n.a.

Financial & valuation highlights				
FY: Dec (Bt mn)	2023A	2024A	2025E	2026E
Revenue	1,644	1,756	2,073	2,112
EBITDA	495	661	778	849
Net profit	272	464	540	616
EPS (Bt)	0.42	0.73	0.84	0.96
Growth	22.5%	71.0%	16.3%	14.0%
Core EPS (Bt)	0.44	0.73	0.85	0.96
Growth	33.8%	66.9%	17.0%	12.6%
DPS (Bt)	0.75	0.50	0.55	0.60
Div. yield	6.9%	4.6%	5.1%	5.6%
PER (x)	25.5	14.9	12.8	11.2
Core PER (x)	24.7	14.8	12.6	11.2
EV/EBITDA (x)	12.9	9.3	7.9	7.2
PBV (x)	5.4	4.5	4.0	3.4

Bloomberg consensus				
Net profit	272	464	532	606
EPS (Bt)	0.42	0.73	0.83	0.95



Source: Aspen

Price performance	1M	3M	6M	12M
Absolute	-7.7%	-17.6%	-25.0%	-50.5%
Relative to SET	-5.8%	-19.3%	-37.5%	-38.3%

Major shareholders		Holding
1. SAMART U-TRANS CO LTD		60.00%
2. SAMART INTER HOLDING COMPANY LIMITED		14.06%
3. Jarunee Chinwongworakul		7.16%

Analyst: Amnart Ngosawang (Reg. No. 029734)

เรามองเป็นบวกต่อแนวโน้มธุรกิจ 4Q25E และปี 2026E ดังนี้

1) จำนวนเที่ยวบิน 4Q25E (QTD) เติบโตสูง โดยประเมินเดือน ต.ค. อยู่ที่ 1.04 หมื่นเที่ยวบิน +16% YoY และ พ.ย. จะทำสถิติสูงสุดในรอบ 6 ปีที่ 1.15 หมื่นเที่ยวบิน +17% YoY จากการเพิ่มขึ้นของเที่ยวบิน Overflight ทั้งผลกระทบพายุที่เวียดนาม และจีนแจ้งเตือนเดินทางไปญี่ปุ่น ทำให้มีเที่ยวบินจีนไปสิงคโปร์และมาเลเซียเพิ่มขึ้นมาก ซึ่งต้องบินผ่านน่านฟ้ากัมพูชา ส่วน ธ.ค. จะยังมีทิศทางดีขึ้น ส่งผลให้ 4Q25E จะมีเที่ยวบินไม่ต่ำกว่า 3.35 หมื่นเที่ยวบิน +15% YoY, +15% QoQ

2) การขยายธุรกิจใหม่มีความคืบหน้า โดยคาดว่าทั้งโครงการ FOD ของ AOT มูลค่า 1,250 ล้านบาท (SAV ถือหุ้น 50%) และโครงการจัดหาอุปกรณ์ให้กับวิทยุการบินแห่งประเทศไทย มูลค่า 1,100 ล้านบาท จะเปิดประมูลในเดือน ธ.ค. นี้ และจะมีการเซ็นสัญญาในเดือน ม.ค. 26 พร้อมคาดว่าจะเริ่มรับรู้รายได้ใน 3Q26E ต่อเนื่องถึงปี 2027E

เรายังคงประมาณการกำไร 2025E/26E ที่ 540 ล้านบาท +16% YoY และ 616 ล้านบาท +14% YoY โดยกำไรยังมี upside ได้อีก จากจำนวนเที่ยวบิน 4Q25E ที่มีโอกาสเติบโตดีกว่าที่เราประเมินไว้ และมีลุ้นทำสถิติสูงสุดใหม่จากจำนวนเที่ยวบินที่เพิ่มขึ้นมาก และปี 2026E เราประเมินจำนวนเที่ยวบินจะเติบโต 8-10% YoY และยังมีโอกาส upside หากชนะการประมูล 2 โครงการข้างต้น

เรายังคงแนะนำ “ซื้อ” และราคาเป้าหมายปี 2026E ที่ 18.00 บาทอิง DCF (WACC = 9.5% TG = 2.5%) (เทียบเท่า 2026E PER ที่ 18.7 เท่า) จากแนวโน้ม 4Q25E และปี 2026E ที่จะเติบโตโดดเด่นต่อเนื่อง อย่างไรก็ตาม ราคาหุ้น SAV ยังคงมีปัจจัย overhang กดดันจากสถานการณ์ไทย-กัมพูชา

Event: Company update

จำนวนเที่ยวบิน 4Q25E (QTD) เติบโตสูงต่อเนื่อง โดยเดือน พ.ย. เพิ่มขึ้นทำสถิติสูงสุดในรอบ 6 ปี แม้ปัจจุบันรัฐบาลกัมพูชายังคงมีการปิดน่านฟ้าบริเวณชายแดนไทย-กัมพูชาบางจุด อย่างไรก็ตาม ผลกระทบต่อจำนวนเที่ยวบินจำกัด เนื่องจากสายการบินสามารถหาเส้นทางบินผ่านน่านฟ้ากัมพูชาได้บางจุด ส่งผลให้จำนวนเที่ยวบินกลับมาเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง โดยในเดือน ต.ค. SAV มีจำนวนเที่ยวบินเติบโตอยู่ที่ 1.04 หมื่นเที่ยวบิน +16% YoY โดยยังคงได้อานิสงส์จากสถานการณ์พายุที่เกิดขึ้นที่เวียดนาม ส่งผลให้หลายเที่ยวบินเปลี่ยนบินผ่านเวียดนาม มาผ่านน่านฟ้ากัมพูชามากขึ้น และในเดือน พ.ย. ทำสถิติสูงสุดในรอบ 6 ปีที่ 1.15 หมื่นเที่ยวบิน +17% YoY จากการเริ่มเข้าสู่ high season ของการท่องเที่ยว รวมถึงได้อานิสงส์จากการที่รัฐบาลจีนได้ออกคำเตือนให้ชาวจีน งด/หลีกเลี่ยง เดินทางไปญี่ปุ่นชั่วคราว ส่งผลให้นักท่องเที่ยวจีนบางส่วนเปลี่ยนเดินทางไปสิงคโปร์และมาเลเซียมากขึ้น ซึ่งหลายเที่ยวบินของจีนต้องบินผ่านน่านฟ้ากัมพูชา ส่งผลบวกให้เที่ยวบิน Overflight ในเดือน ต.ค.-พ.ย. ยังคงเติบโตมาก นอกจากนั้น เรายังประเมินว่าในเดือน ธ.ค. จะยังคงมีจำนวนเที่ยวบินเพิ่มขึ้นต่อเนื่อง เนื่องจากเป็นฤดูกาลท่องเที่ยว ส่งผลให้เราประเมินว่าใน 4Q25E จะมีเที่ยวบินไม่ต่ำกว่า 3.35 หมื่นเที่ยวบิน +15% YoY, +15% QoQ

งานโครงการ FOD ของ AOT และงานจัดหาอุปกรณ์วิทยุการบิน มีความชัดเจนประมูลเดือน ธ.ค. และเซ็นสัญญา 1Q26E โดยงานโครงการการตรวจจัดสิ่งแปลกปลอมบนสนามบิน (FOD) ของ AOT มีมูลค่าโครงการ 1,250 ล้านบาท (SAV ถือหุ้น 50%) และโครงการจัดหาอุปกรณ์ให้กับวิทยุการบินแห่งประเทศไทย มูลค่า 1,100 ล้านบาท มีแนวโน้มจะประมูลในเดือน ธ.ค. และจะมีการเซ็นสัญญาได้ใน 1Q26E ขณะที่คาดว่าจะสามารถเริ่มรับรู้รายได้ใน 3Q26E ต่อเนื่องถึงปี 2027E โดยเราประเมินงานโครงการ FOD จะมี NPM รว 10% และงานของวิทยุการบินจะมี NPM รว 4%-5% หากได้งานจะช่วยเพิ่ม upside ในปี 2026E-27E มากขึ้น

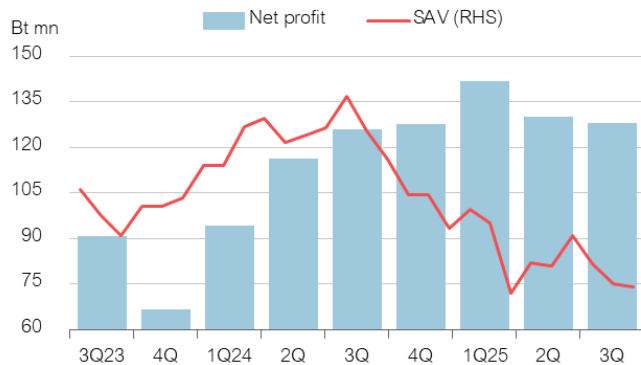
กำไร 4Q25E และปี 2026E จะยังเติบโตสดใสตามจำนวนเที่ยวบินที่เพิ่มขึ้น เรายังคงประมาณการกำไรปี 2025E/26E ที่ 540 ล้านบาท +16% YoY และ 616 ล้านบาท +14% YoY ทั้งนี้ กำไรปี 2025E ยังมีโอกาสดีกว่าที่เราทำไว้ จากแนวโน้มกำไร 4Q25E ที่จะเติบโตแข็งแกร่ง YoY, QoQ และมีลุ้นทำสถิติสูงสุดรายได้ไตรมาสได้ ตามจำนวนเที่ยวบินที่เพิ่มขึ้น และจะไม่มีการค่าใช้จ่ายตั้งสำรองเหมือนในช่วง 4Q24-3Q25 ที่ราวไตรมาสละ 5-10 ล้านบาท ส่วนปี 2026E เราประเมินจำนวนเที่ยวบินเติบโต +8% YoY, ค่าใช้จ่ายลดลงจากปี 2025E ที่มีการตั้งสำรองรวม 20 ล้านบาท รวมถึงกำไรยังมี upside เพิ่มได้อีกจากงานประมูลจัดหาอุปกรณ์ของ AOT และวิทยุการบินแห่งประเทศไทย

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

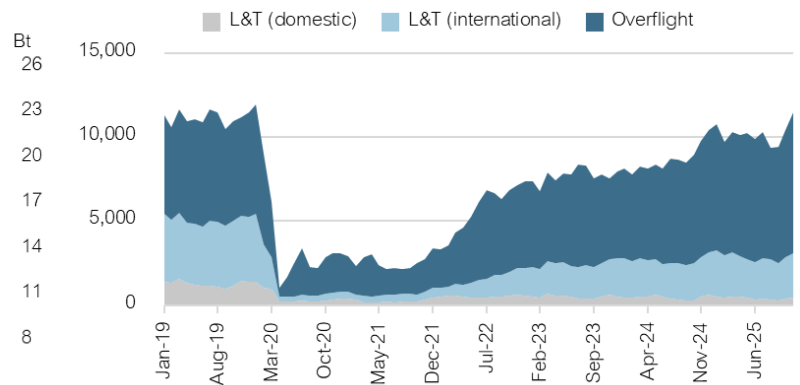
ยังคงราคาเป้าหมายปี 2026E 18.00 บาท ดึง DCF (WACC = 9.5% TG = 2.5%) (เทียบเท่า 2026E PER ที่ 18.7 เท่า) โดยจะมี key catalyst จากจำนวนเที่ยวบินที่ยังเพิ่มขึ้นโดดเด่น โดยเฉพาะ Overflight ที่ได้อานิสงส์จากการท่องเที่ยวจีน, มาเลเซีย, สิงคโปร์ และเวียดนาม ที่เติบโต ทำให้มีเที่ยวบินผ่านน่านฟ้ากัมพูชามากขึ้น ส่วน key risk จากสถานการณ์ไทย-กัมพูชา จะยังคงเป็นปัจจัย overhang ต่อราคาหุ้น

Fig 1: SAV share prices vs profit



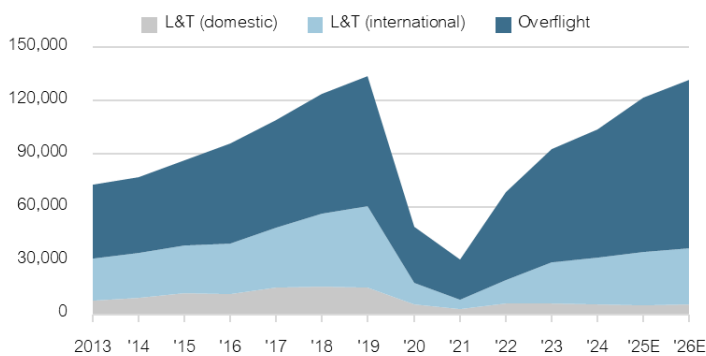
Source: SAV, Bloomberg, DAOL

Fig 2: จำนวนเที่ยวบิน; เดือน พ.ย.26 ทำสถิติสูงสุดในรอบ 6 ปี



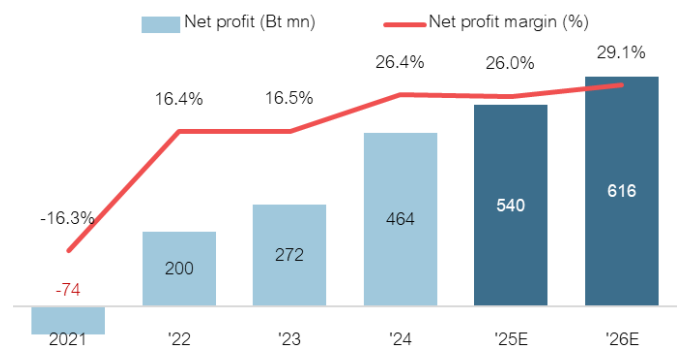
Source: SAV, DAOL

Fig 3: จำนวนเที่ยวบิน (รายปี)



Source: SAV, DAOL

Fig 4: 2021-26E Net profit



Source: SAV, DAOL

Quarterly income statement

(Bt mn)	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25
Sales	435	473	499	476	590
Cost of sales	206	227	246	231	353
Gross profit	229	246	253	245	237
SG&A	64	78	61	63	62
EBITDA	174	177	206	191	181
Finance costs	2	1	1	2	1
Core profit	125	127	143	134	130
Net profit	126	128	142	130	128
EPS	0.20	0.20	0.22	0.20	0.20
Gross margin	52.7%	51.9%	50.7%	51.4%	40.1%
EBITDA margin	40.0%	37.4%	41.3%	40.0%	30.6%
Net profit margin	29.0%	27.0%	28.4%	27.3%	21.7%

Balance sheet

FY: Dec (Bt mn)	2022	2023	2024	2025E	2026E
Cash & deposits	339	520	768	734	809
Accounts receivable	165	163	196	270	287
Inventories	0	0	0	0	0
Other current assets	496	62	143	250	217
Total cur. assets	1,000	745	1,108	1,253	1,313
Investments	240	0	0	0	0
Fixed assets	12	20	19	23	26
Other assets	997	1,116	1,051	1,200	1,336
Total assets	2,249	1,881	2,178	2,477	2,675
Short-term loans	259	0	0	0	0
Accounts payable	180	221	233	267	246
Current maturities	430	0	0	0	0
Other current liabilities	48	125	136	134	130
Total cur. liabilities	917	346	369	402	376
Long-term debt	740	0	0	0	0
Other LT liabilities	253	260	284	330	290
Total LT liabilities	993	260	284	330	290
Total liabilities	1,910	606	653	732	666
Registered capital	0	0	0	0	0
Paid-up capital	288	320	320	320	320
Share premium	0	1,163	1,163	1,163	1,163
Retained earnings	59	(149)	122	342	606
Others	(8)	(58)	(79)	(79)	(79)
Minority interests	0	0	0	0	0
Shares' equity	339	1,276	1,525	1,745	2,009

Cash flow statement

FY: Dec (Bt mn)	2022	2023	2024	2025E	2026E
Net profit	200	272	464	540	616
Depreciation	(68)	(64)	(61)	(86)	(63)
Chg in working capital	(28)	(177)	92	147	11
Others	189	374	34	(301)	(121)
CF from operations	291	404	529	300	442
Capital expenditure	(62)	(101)	(14)	(10)	(10)
Others	(228)	635	(64)	0	0
CF from investing	(290)	534	(78)	(10)	(10)
Free cash flow	1	938	451	290	432
Net borrowings	207	(1,455)	(0)	0	0
Equity capital raised	0	1,216	0	0	0
Dividends paid	0	(480)	(185)	(320)	(352)
Others	0	(21)	(7)	(5)	(6)
CF from financing	207	(741)	(185)	(325)	(358)
Net change in cash	210	182	248	(35)	75

Source: SAV, DAOL

Forward PER band



Income statement

FY: Dec (Bt mn)	2022	2023	2024	2025E	2026E
Sales	1,218	1,644	1,756	2,073	2,112
Cost of sales	(688)	(866)	(843)	(1,085)	(1,017)
Gross profit	530	779	913	989	1,096
SG&A	(237)	(264)	(271)	(257)	(268)
EBITDA	377	495	661	778	849
Depre. & amortization	(68)	(64)	(61)	(86)	(63)
Equity income	0	0	0	0	0
Other income	12	22	15	26	22
EBIT	298	440	603	699	787
Finance costs	(56)	(69)	(7)	(5)	(6)
Income taxes	(54)	(90)	(129)	(148)	(166)
Net profit before MI	188	280	467	546	616
Minority interest	0	0	0	0	0
Core profit	188	280	467	546	616
Extraordinary items	11	(8)	(3)	(7)	0
Net profit	200	272	464	540	616

Key ratios

FY: Dec (Bt mn)	2022	2023	2024	2025E	2026E
Growth YoY					
Revenue	167.2%	35.0%	6.8%	18.1%	1.9%
EBITDA	5,474.0%	31.3%	33.5%	17.7%	9.1%
Net profit	-368.4%	36.1%	71.0%	16.3%	14.0%
Core profit	-374.7%	48.7%	66.9%	17.0%	12.6%
Profitability ratio					
Gross profit margin	43.5%	47.4%	52.0%	47.7%	51.9%
EBITDA margin	31.0%	30.1%	37.7%	37.5%	40.2%
Core profit margin	15.5%	17.0%	26.6%	26.4%	29.1%
Net profit margin	16.4%	16.5%	26.4%	26.0%	29.1%
ROA	8.4%	14.9%	21.4%	22.1%	23.0%
ROE	55.5%	21.9%	30.6%	31.3%	30.6%
Stability					
D/E (x)	5.63	0.47	0.43	0.42	0.33
Net D/E (x)	4.21	0.00	0.00	0.00	0.00
Interest coverage ratio	5.34	6.34	84.66	139.87	142.08
Current ratio (x)	1.09	2.16	3.01	3.12	3.49
Quick ratio (x)	0.55	1.98	2.62	2.50	2.92
Per share (Bt)					
Reported EPS	0.35	0.42	0.73	0.84	0.96
Core EPS	0.33	0.44	0.73	0.85	0.96
Book value	0.59	1.99	2.38	2.73	3.14
Dividend	0.00	0.75	0.50	0.55	0.60
Valuation (x)					
PER	31.17	25.45	14.89	12.80	11.23
Core PER	33.05	24.69	14.80	12.65	11.23
P/BV	18.34	5.42	4.53	3.96	3.44
EV/EBITDA	18.38	12.90	9.29	7.94	7.19
Dividend yield	0.0%	6.9%	4.6%	5.1%	5.6%

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. **3**

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 เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทจดทะเบียน") เปิดเผยแพร่สาธารณะ และเป็นข้อมูลสำหรับผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการทางธุรกิจของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการทางธุรกิจของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใด ๆ 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 รวมถึงสนับสนุนคู่ค้าให้มีการปฏิบัติต่อแรงงานอย่างเหมาะสม และเปิดโอกาสให้ชุมชนกับบริษัทมีความเกี่ยวข้องใกล้เคียงกัน ซึ่งเราใช้เกณฑ์คะแนนจาก Bloomberg โดยการสำรวจรายงานต่างๆ ที่ไม่ใช้งบการเงิน ข่าวสารต่างๆ ที่เกี่ยวข้องกับบริษัท และกิจกรรมทาง NGO

❑ **บรรษัทภิบาล (Governance)** การที่บริษัทมีการกำกับดูแลกิจการที่ดี ดำเนินงานอย่างโปร่งใส มีแนวทางการบริหารความเสี่ยงที่ชัดเจนต่อต้านทุจริตและคอร์รัปชั่น 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 และไม่ได้มีเจตนาเชิญชวนหรือชี้แนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์แต่อย่างใด 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