

4 February 2026

# Bangkok Expressway and Metro

Sector: Transport

Bloomberg ticker	BEM TB			
Recommendation	BUY (maintained)			
Current price	Bt5.20			
Target price	Bt9.00 (maintained)			
Upside/Downside	+73%			
EPS revision	No change			
Bloomberg target price	Bt8.39			
Bloomberg consensus	Buy 18 / Hold 2 / Sell 0			
Stock data				
Stock price 1-year high/low	Bt6.70 / Bt4.56			
Market cap. (Bt mn)	77,885			
Shares outstanding (mn)	15,285			
Avg. daily turnover (Bt mn)	174			
Free float	46%			
CG rating	Excellent			
SET ESG rating	AAA			
Financial & valuation highlights				
FY: Dec (Bt mn)	2024A	2025E	2026E	2027E
Revenue	17,004	16,907	17,381	17,820
EBITDA	9,699	9,687	9,908	10,139
Net profit	3,768	3,798	3,926	4,056
EPS (Bt)	0.25	0.25	0.26	0.27
Growth	8.3%	0.8%	3.4%	3.3%
Core profit	3,768	3,798	3,926	4,056
Core EPS (Bt)	0.25	0.25	0.26	0.27
Growth	8.3%	0.8%	3.4%	3.3%
DPS (Bt)	0.15	0.14	0.14	0.15
Div. yield	2.9%	2.8%	2.8%	2.8%
PER (x)	21.1	20.9	20.2	19.6
Core PER (x)	21.1	20.9	20.2	19.6
EV/EBITDA (x)	17.0	18.1	19.2	18.8
PBV (x)	2.2	2.1	2.0	1.9
Bloomberg consensus				
Net profit	3,768	3,834	4,042	4,018
EPS (Bt)	0.25	0.25	0.26	0.26
(Bt)	Relative to SET	BEM (LHS)	(%)	
	8	120		
	7	100		
	6	80		
	5	60		
	4	40		
Source: Aspen	Jan-25 Mar-25 May-25 Aug-25 Oct-25 Jan-26			
Price performance	1M	3M	6M	12M
Absolute	-2.8%	1.0%	-3.7%	-22.4%
Relative to SET	-8.9%	-1.1%	-13.4%	-24.8%
Major shareholders	Holding			
1. CH. Karnchang	37.94%			
2. Mass Rapid Transit Authority of Thailand	8.22%			
3. Krung Thai Bank PCL	5.33%			

Analyst: Veeraya Mukdapatik (Reg. no. 086645)

กำไร 4Q25E ทรง YoY, ชะลอ QoQ จากผู้ใช้บริการทรงตัวและไม่มีปั้นผล

เจ้าประเมินกำไรสุทธิ 4Q25E ที่ 854 ล้านบาท (+0.4% YoY, -21% QoQ) ต่ำกว่ากรอบเจ้าประเมินเบื้องต้น -5% โดยมีปัจจัยสำคัญดังนี้

1) รายได้ลดลงเล็กน้อย -1% YoY และทรงตัว +0.3% QoQ จากปริมาณผู้ใช้บริการที่ได้รับผลกระทบจากเศรษฐกิจ ขณะที่ GPM ปรับตัวลง -50bps YoY และเพิ่มขึ้น +20bps QoQ เป็นไปตามพิธีทางผู้ใช้บริการ

2) รายได้คืนลดลง -85% QoQ โดยหลักเนื่องจากใน 3Q25 มีรายได้เงินปั้นผลจาก TTW

3) ค่าใช้จ่ายดอกเบี้ยค่อนตัว -7% YoY, -2% QoQ อาจส่งสัมปทานดอกเบี้ยขาลงและการปรับสัดส่วนเงินกู้ floating rate มากขึ้น

เราคงกำไรสุทธิปี 2025E/26E ใกล้เคียงเดิมที่ 3.8 พันล้านบาท/3.9 พันล้านบาท (+1% YoY/+3% YoY) สำหรับ 1Q26E เปื้องต้นประเมินกำไรสุทธิจะทรงตัวหรือขยายตัวเล็กน้อย QoQ จาก SG&A ปรับตัวลงตามถูกต้อง แต่ถูก offset บางส่วนจากผู้ใช้บริการมีแนวโน้มลดลงหลังเริ่มเข้าสู่ช่วงปีเดือนคงคำแนะนำ "ซื้อ" ราคาเป้าหมาย 9.00 บาท งบ SOTP แม้แนวโน้มกำไร 2025E/26E ขยายตัวเล็กน้อย แต่ระดับกำไรปกติดังกล่าวทำสถิติสูงสุดใหม่ ขณะที่เราคงบวกต่อแนวโน้มระยะยาว ตามการขยายโครงข่ายรถไฟฟ้า โดยโครงสร้างไฟฟ้าสายสีส้มจะเริ่มให้บริการปี 2028E นอกจากนี้คาดหุ้นที่ปรับตัวลงช่วงที่ผ่านมาค่อนข้างจำกัด downside แล้ว

## Event: 4Q25E earnings preview

□ กำไร 4Q25E ทรงตัว YoY แต่ชะลอ QoQ จากประเมินเบื้องต้นรวม -5% โดยมีปัจจัยสำคัญดังนี้

1) รายได้ลดลงเล็กน้อย -1% YoY เป็นไปตามการเดินทางและท่องเที่ยวได้รับผลกระทบจากเศรษฐกิจ และทรงตัว +0.3% QoQ จาก high season ของการเดินทาง แต่ถูก offset บางส่วนจากวันหยุดยาว ทั้งนี้ปริมาณผู้โดยสารไฟฟ้าเฉลี่ย 4Q25E อยู่ที่ 4.4 แสนเที่ยว/วัน (-0.5% YoY, +2% QoQ) และผู้ใช้ทางด่วนที่ 1.13 ล้านเที่ยว/วัน (+1% YoY, +2% QoQ)

2) GPM อยู่ที่ 44.6% ลดลงเล็กน้อยจาก 4Q24 ที่ 45.1% และเพิ่มขึ้นเล็กน้อยจาก 3Q25 ที่ 44.4% เป็นไปตามพิธีทางผู้ใช้บริการ

3) SG&ASale อยู่ที่ 8% เพิ่มขึ้นจาก 3Q25 ที่ 6.9% จากค่าใช้จ่ายโดยรวมเพิ่มขึ้นตามถูกต้อง เช่นค่าใช้จ่ายใบอนุญาตงาน

4) รายได้คืนลดลง -85% QoQ เนื่องจากใน 3Q25 มีรายได้เงินปั้นผล TTW 221 ล้านบาท

5) ค่าใช้จ่ายดอกเบี้ยลดลง -7% YoY, -2% QoQ หลังสัดส่วนเงินกู้ floating rate สูงขึ้นใกล้เคียงระหว่าง 40% เทียบกับสิ้นปี 2024 ที่ 23%

## Implication

□ คงประมาณการปี 2025E/26E ใกล้เคียงเดิม เราคงกำไรสุทธิปี 2025E/26E ใกล้เคียงเดิมที่ 3.8 พันล้านบาท/3.9 พันล้านบาท (+1% YoY/+3% YoY) สำหรับ 1Q26E เราประเมินกำไรสุทธิจะทรงตัวหรือดีขึ้นเล็กน้อย QoQ หนุนโดย SG&A ค่อนตัวตามถูกต้อง แต่ถูก offset บางส่วนจากปริมาณผู้ใช้บริการมีโอกาสลดลงหลังเริ่มเข้าสู่ช่วงปีเดือน

## Valuation/Catalyst/Risk

คงคำแนะนำ "ซื้อ" และราคาเป้าหมาย 9.00 บาท งบ SOTP เจ้าประเมินของบวกต่อแนวโน้มระยะยาว ของบริษัทตามการขยายโครงข่ายไฟฟ้า โดยโครงสร้างไฟฟ้าสายสีส้มจะเริ่มให้บริการปี 2028E ขณะที่สำหรับโครงการ Double Deck แม้จะล่าช้าในช่วงเปลี่ยนผ่านรัฐบาล แต่เราเชื่อว่าคาดการณ์ BEM มีโอกาสที่จะได้รับโครงการตั้งแต่ล่า

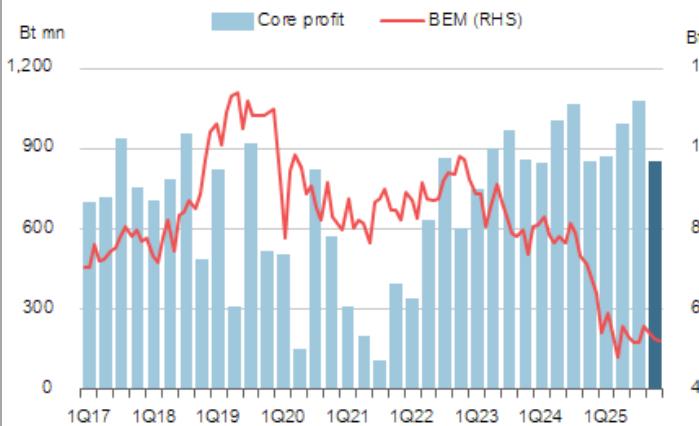
Disclaimer: This report has been prepared by DAOL SECURITIES (THAILAND). The information herein has been obtained from sources believed to be reliable and accurate; however, DAOL SEC makes no representation as to the accuracy and completeness of such information. Information and opinions expressed herein 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: 4Q25E earnings preview

FY: Dec (Bt mn)	4Q25E	4Q24	YoY	3Q25	QoQ	2025E	2024	YoY
Revenues	4,333	4,366	-0.8%	4,319	0.3%	16,907	17,004	-0.6%
CoGS	(2,401)	(2,395)	0.2%	(2,399)	0.1%	(9,441)	(9,496)	-0.6%
Gross profit	1,932	1,971	-2.0%	1,920	0.7%	7,466	7,507	-0.5%
SG&A	(345)	(343)	0.4%	(300)	14.9%	(1,266)	(1,261)	0.4%
EBITDA	2,327	2,387	-2.5%	2,584	-9.9%	9,687	9,699	-0.1%
Other inc./exps	36	41	-11.0%	245	-85.2%	688	762	-9.7%
Interest expenses	(556)	(600)	-7.4%	(570)	-2.4%	(2,280)	(2,427)	-6%
Income tax	(214)	(218)	-1.8%	(215)	-0.6%	(810)	(813)	-0.4%
Core profit	854	851	0.4%	1,079	-20.9%	3,798	3,768	0.8%
Net profit	854	851	0.4%	1,079	-20.9%	3,798	3,768	0.8%
EPS (Bt)	0.06	0.06	0.4%	0.07	-20.9%	0.25	0.25	0.8%
Gross margin	44.6%	45.1%		44.4%		44.2%	44.2%	
Net margin	19.7%	19.5%		25.0%		22.5%	22.2%	

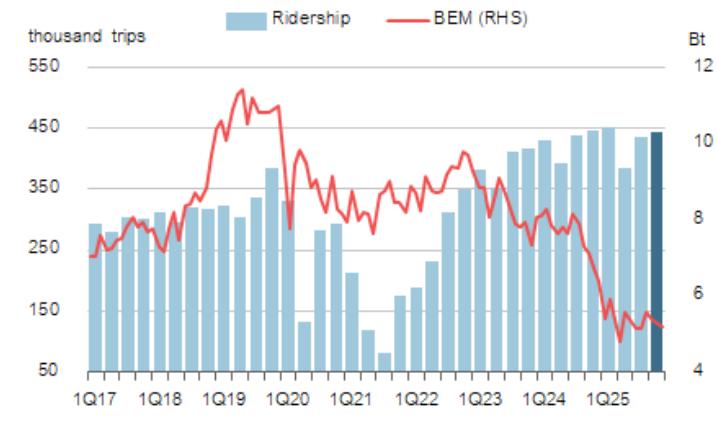
Source: BEM, DAOL

Fig 2: BEM share prices vs profits



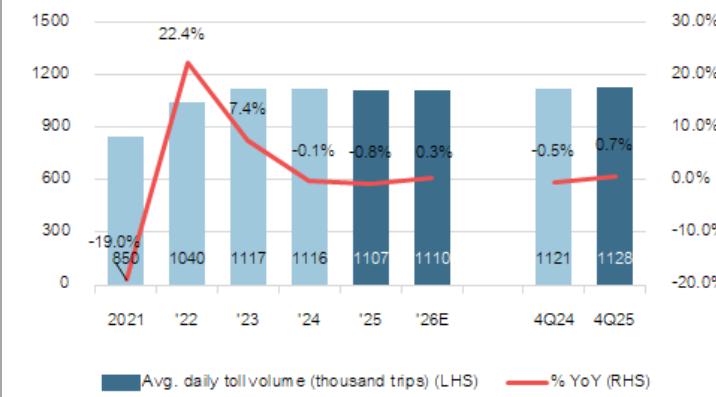
Source: BEM, Setsmart, DAOL

Fig 3: BEM share prices vs ridership



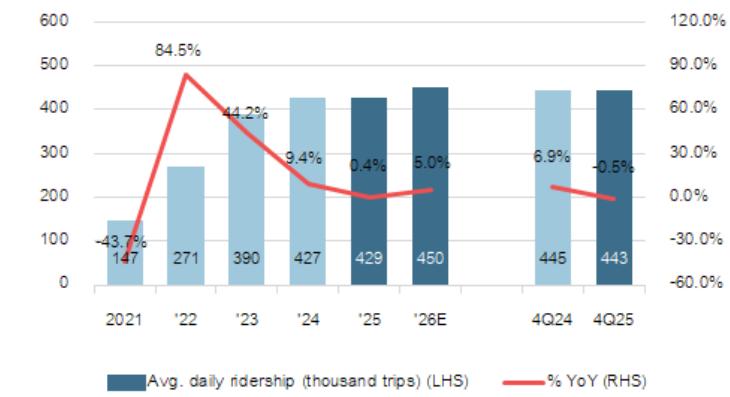
Source: BEM, Setsmart, DAOL

Fig 4: Average daily traffic volume - annually



Source: BEM, DAOL

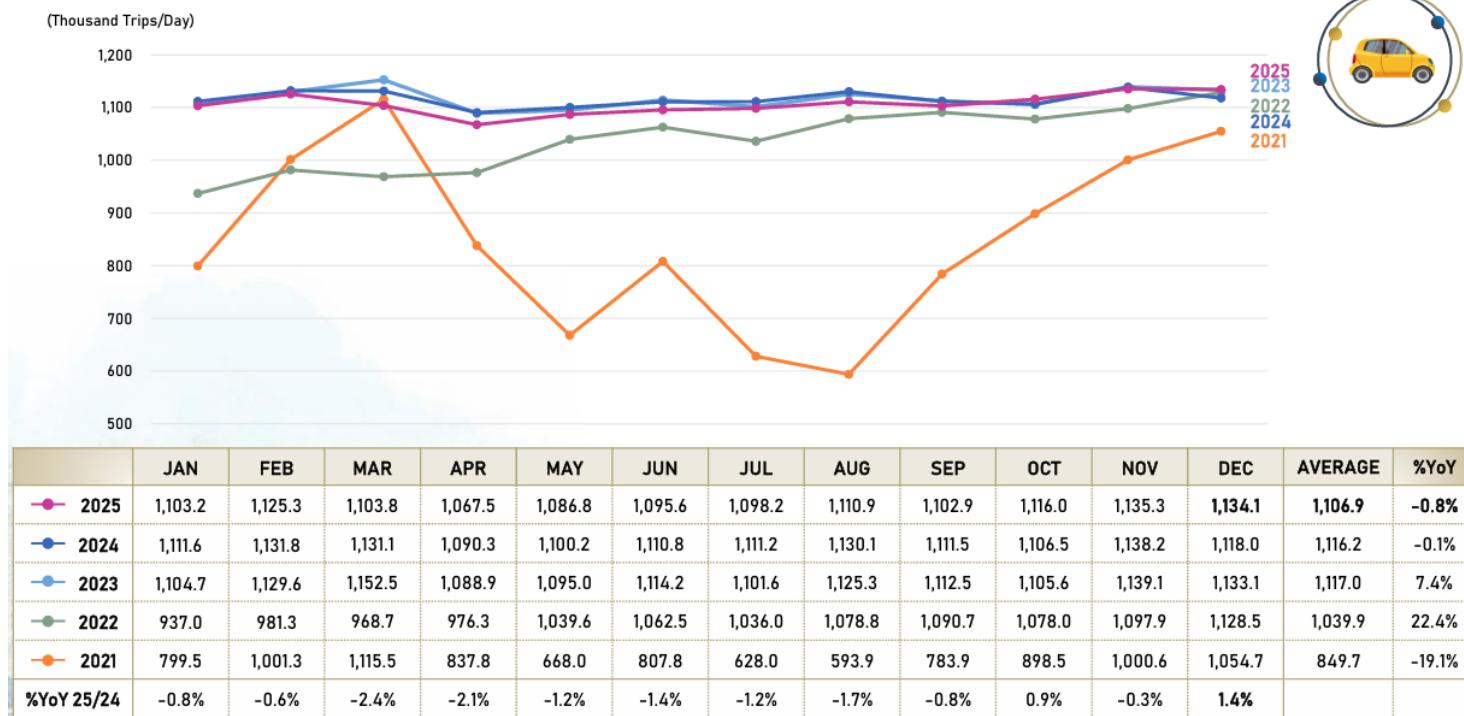
Fig 5: Average daily ridership - annually



Source: BEM, DAOL

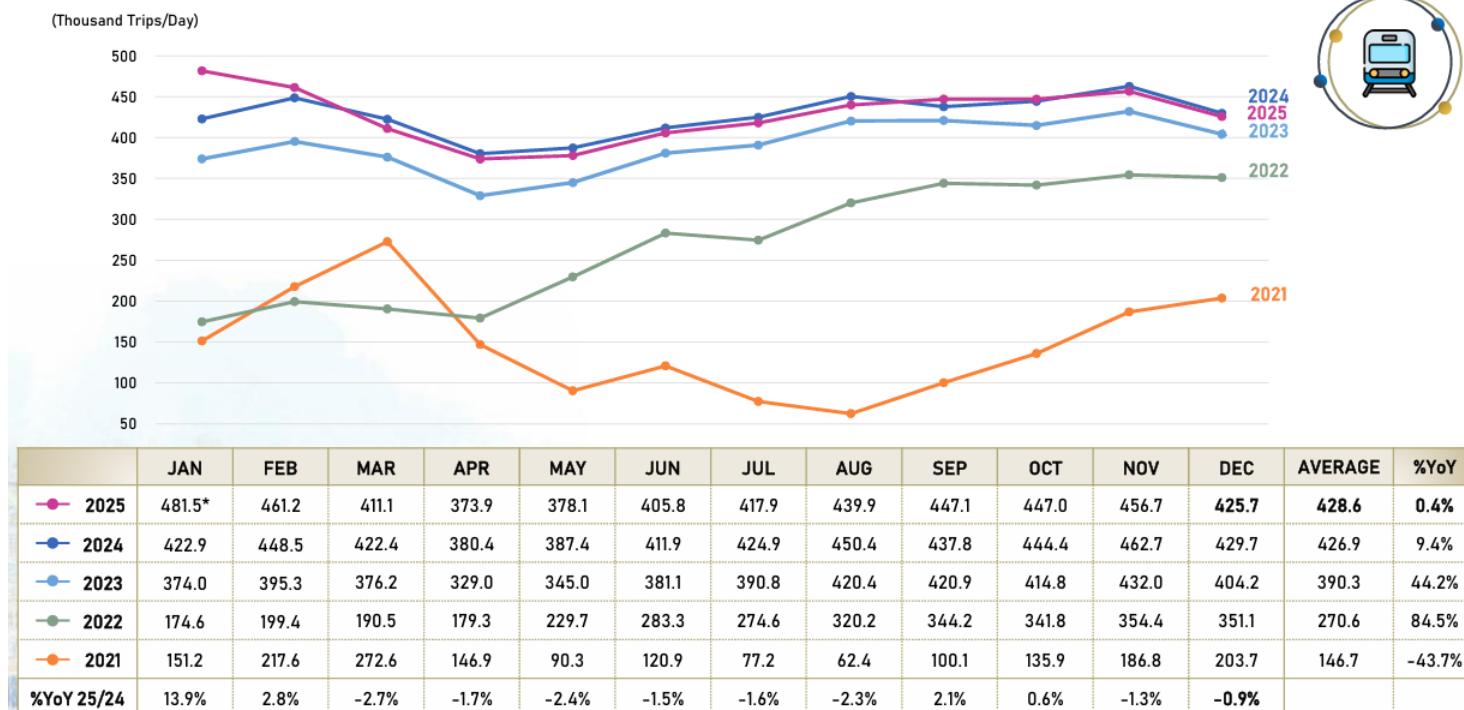
Disclaimer: This report has been prepared by DAOL SECURITIES (THAILAND). The information herein has been obtained from sources believed to be reliable and accurate; however, DAOL SEC makes no representation as to the accuracy and completeness of such information. Information and opinions expressed herein 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 6: Average daily traffic volume - monthly



Source: BEM

Fig 7: Average daily ridership - monthly



Source: BEM

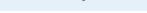
Disclaimer: This report has been prepared by DAOL SECURITIES (THAILAND). The information herein has been obtained from sources believed to be reliable and accurate; however, DAOL SEC makes no representation as to the accuracy and completeness of such information. Information and opinions expressed herein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

Quarterly income statement					Forward PER band					
(Bt mn)	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	x	150.0			
Sales	4,365	4,366	4,259	3,997	4,319	125.0				
Cost of sales	(2,426)	(2,395)	(2,327)	(2,315)	(2,399)	100.0				
Gross profit	1,939	1,971	1,932	1,682	1,920	75.0				
SG&A	(311)	(343)	(294)	(328)	(300)	50.0				
EBITDA	2,583	2,387	2,378	2,397	2,584	Avg.				
Finance costs	(615)	(600)	(581)	(573)	(570)	25.0				
Core profit	1,067	851	871	993	1,079	-1SD				
Net profit	1,067	851	871	993	1,079	+1SD				
EPS	0.07	0.06	0.06	0.06	0.07	+2SD				
Gross margin	44.4%	45.1%	45.4%	42.1%	44.4%					
EBITDA margin	59.2%	54.7%	55.8%	60.0%	59.8%					
Net profit margin	24.4%	19.5%	20.5%	24.8%	25.0%					
Balance sheet										
FY: Dec (Bt mn)	2023	2024	2025E	2026E	2027E	Income statement				
Cash & deposits	1,246	1,672	1,497	1,639	2,379	FY: Dec (Bt mn)	2023	2024	2025E	2026E
Accounts receivable	897	908	604	621	636	Sales	16,374	17,004	16,907	17,381
Inventories	0	0	0	0	0	Cost of sales	(9,311)	(9,496)	(9,441)	(9,698)
Other current assets	3,104	2,607	14,285	15,470	20,277	Gross profit	7,064	7,507	7,466	7,683
Total cur. Assets	5,247	5,187	16,386	17,729	23,292	SG&A	(1,241)	(1,261)	(1,266)	(1,274)
Investments	0	0	0	0	0	EBITDA	9,076	9,699	9,687	9,908
Fixed assets	327	310	352	396	503	Depre. & amortization	(2,490)	(2,691)	(2,799)	(2,804)
Other assets	106,922	127,276	126,300	141,789	139,323	Equity income	0	0	0	0
Total assets	112,496	132,773	143,037	159,915	163,118	Other income	764	762	688	689
Short-term loans	1,000	2,600	2,626	2,652	2,679	EBIT	6,587	7,008	6,888	7,104
Accounts payable	1,615	3,420	1,717	1,616	1,656	Finance costs	(2,371)	(2,427)	(2,280)	(2,336)
Current maturities	12,299	12,231	16,422	19,870	16,938	Income taxes	(737)	(813)	(810)	(842)
Other current liabilities	653	868	1,006	1,035	1,056	Net profit before MI	3,479	3,768	3,798	3,926
Total cur. liabilities	15,566	19,119	21,770	25,173	22,328	Minority interest	(0)	(0)	(0)	(0)
Long-term debt	55,121	72,377	78,372	90,003	94,064	Core profit	3,479	3,768	3,798	3,926
Other LT liabilities	4,144	4,717	4,830	4,950	5,079	Extraordinary items	0	0	0	0
Total LT liabilities	59,265	77,094	83,202	94,953	99,143	Net profit	3,479	3,768	3,798	3,926
Total liabilities	74,832	96,212	104,972	120,126	121,471					
Registered capital	15,285	15,285	15,285	15,285	15,285					
Paid-up capital	15,285	15,285	15,285	15,285	15,285					
Share premium	5,817	5,817	5,817	5,817	5,817					
Retained earnings	19,801	18,986	20,491	22,214	24,072					
Others	(3,241)	(3,529)	(3,529)	(3,529)	(3,529)					
Minority interests	2	2	2	2	2					
Shares' equity	37,664	36,560	38,065	39,789	41,646					
Cash flow statement										
FY: Dec (Bt mn)	2023	2024	2025E	2026E	2027E	Key ratios				
Net profit	3,479	3,768	3,798	3,926	4,056	FY: Dec (Bt mn)	2023	2024	2025E	2026E
Depreciation	2,490	2,691	2,799	2,804	2,834	Growth YoY				
Chg in working capital	(1,582)	(11,959)	(14,095)	(6,058)	(4,762)	Revenue	16.7%	3.8%	-0.6%	2.8%
Others	1,966	1,206	112	120	129	EBITDA	26.0%	6.9%	-0.1%	2.3%
CF from operations	6,353	(4,294)	(7,386)	792	2,256	Net profit	42.8%	8.3%	0.8%	3.4%
Capital expenditure	(35)	15	(592)	(435)	(356)	Core profit	42.8%	8.3%	0.8%	3.3%
Others	(483)	(7,090)	(118)	(13,117)	(117)	Profitability ratio				
CF from investing	(518)	(7,074)	(709)	(13,552)	(474)	Gross profit margin	43.1%	44.2%	44.2%	44.3%
Free cash flow	5,835	(11,369)	(8,095)	(12,760)	1,782	EBITDA margin	55.4%	57.0%	57.0%	56.9%
Net borrowings	(2,192)	18,787	10,212	15,105	1,157	Core profit margin	21.2%	22.2%	22.5%	22.8%
Equity capital raised	0	0	0	0	0	Net profit margin	21.2%	22.2%	22.5%	22.8%
Dividends paid	(1,834)	(2,140)	(2,293)	(2,203)	(2,199)	ROA	3.1%	2.8%	2.7%	2.5%
Others	(2,351)	(4,853)	0	0	0	ROE	9.2%	10.3%	10.0%	9.9%
CF from financing	(6,377)	11,795	7,920	12,902	(1,042)	Stability				
Net change in cash	(542)	426	(176)	142	741	D/E (x)	1.82	2.39	2.56	2.83
						Net D/E (x)	1.78	2.34	2.52	2.79
						Interest coverage ratio	2.8	2.9	3.0	3.1
						Current ratio (x)	0.34	0.27	0.75	0.70
						Quick ratio (x)	0.34	0.27	0.75	0.70
						Per share (Bt)				
						Reported EPS	0.23	0.25	0.25	0.26
						Core EPS	0.23	0.25	0.25	0.27
						Book value	2.46	2.39	2.49	2.60
						Dividend	0.14	0.15	0.14	0.15
						Valuation (x)				
						PER	22.85	21.09	20.93	20.24
						Core PER	22.85	21.09	20.93	20.24
						P/BV	2.11	2.17	2.09	2.00
						EV/EBITDA	16.16	17.01	18.11	19.21
						Dividend yield	2.7%	2.9%	2.8%	2.8%

Source: BEM, DAOL

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)

ผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนที่แสดงไว้ในนี้ เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลที่บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เริม ไอ ("บริษัทจดทะเบียน") เปิดเผยถึงสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียนโดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินกิจการของบริษัทจดทะเบียนอีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายใต้ของบริษัทจดทะเบียนในการประเมินดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินกิจการของบริษัทจดทะเบียน และไม่ใช่เป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรให้ความนิยมของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลได้ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจ

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ดาวโจน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) มีได้รับอนุญาตให้ปรับปรุงถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าว

## DAOL SEC: ความหมายของคำแนะนำ

“ซื้อ”	เนื่องจากราคากำจูบัน ต่ำกว่า มูลค่าตามบัญชีพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทนขั้นต่ำ 10% (ไม่รวมเงินปันผล)
“ถือ”	เนื่องจากราคากำจูบัน ต่ำกว่า มูลค่าตามบัญชีพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทนระหว่าง 0% - 10% (ไม่รวมเงินปันผล)
“ขาย”	เนื่องจากราคากำจูบัน สูงกว่า มูลค่าตามบัญชีพื้นฐาน (ไม่รวมเงินปันผล)

## 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.

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

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

DAOL SEC มีการจัดทำ ESG Rating (ESG: Environment, Social, Governance) เพื่อบ่งบอกว่าบริษัทมีการกำกับดูแลกิจการและมีความรับผิดชอบต่อสิ่งแวดล้อมและสังคมระดับใดโดยทาง DAOL SEC ให้ความใส่ใจกับการลงทุนในบริษัทที่มีการพัฒนาอย่างยั่งยืน จึงได้จัดทำเกณฑ์ในการให้คะแนน ESG สำหรับหุ้นที่เรา Cover อยู่ สำหรับหลักเกณฑ์ในการประเมินคะแนน ESG ของ DAOL SEC ทำการพิจารณาจาก 3 ด้านดังนี้

- **การจัดการด้านสิ่งแวดล้อม (Environment)** หมายถึง การที่บริษัทมีนโยบายและกระบวนการทำงานในองค์กรเพื่อจัดการสิ่งแวดล้อมอย่างชัดเจนและใช้ทรัพยากรอย่างมีประสิทธิภาพ รวมถึงมีการพัฒนาฝูงชนและเพาะปลูกต้นไม้ ให้รับผลกระทบจากการดำเนินธุรกิจ ซึ่งเราใช้เกณฑ์ด้านรายได้ของบริษัทว่าบริษัทที่นั้นๆ มีสัดส่วนรายได้ที่ส่งผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อมเท่าไหร่
- **การจัดการด้านสังคม (Social)** การที่บริษัทมีนโยบายการบริหารทรัพยากรบุคคลอย่างเป็นธรรมและเท่าเทียม มีการส่งเสริมและพัฒนาพนักงานอย่างต่อเนื่องและมีคุณภาพ รวมถึงสนับสนุนคู่ค้าให้มีการปฏิบัติต่อแรงงานอย่างเหมาะสม และเปิดโอกาสให้ชุมชนที่บริษัทมีความเกี่ยวข้องให้ดีบุคคลอย่างยั่งยืน ซึ่งเราใช้เกณฑ์คะแนนจาก Bloomberg โดยการสำรวจรายงานต่างๆ ที่ไม่ใช่งบการเงินข่าวสารต่างๆ ที่เกี่ยวข้องกับบริษัท และกิจกรรมทาง NGO
- **บรรษัทภิบาล (Governance)** การที่บริษัทมีการกำกับดูแลกิจการที่ดี ดำเนินงานอย่างโปร่งใส มีแนวทางการบริหารความเสี่ยงที่ชัดเจน ต่อต้านทุจริตและคอร์รัปชัน ตลอดจนดูแลผู้มีส่วนได้เสีย ซึ่งรวมถึงการจ่ายภาษีให้แก่ภาครัฐอย่างโปร่งใส ซึ่งเราใช้เกณฑ์พิจารณาจาก CG rating ของสมาคมส่งเสริมสถาบันนักลงทุนบริษัทไทย (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

สำหรับบริษัทที่ไม่มีข้อมูลไม่เพียงพอในการประเมินจะได้ 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 ดาวโจน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) มีวัตถุประสงค์เพื่อนำเสนอและเผยแพร่ที่วิเคราะห์ให้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจของนักลงทุนทั่วไป โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของข้อมูลที่ได้เปิดเผยต่อสาธารณะนั้นแล้วเท่านั้น แต่ไม่ได้มีเจตนาเรียบเรียงหรือขานรื่นให้อธิบายหลักทรัพย์แต่อย่างใด ดังนั้น บริษัทหลักทรัพย์ ดาวโจน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) จะไม่วรับผิดชอบต่อความเสี่ยงใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการใช้ข้อมูลนี้ทั้งทางตรงและทางอ้อม และขอให้นักลงทุนใช้คุณวินิจพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน

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.