

9 March 2026

Sector: Transportation & Logistics

# Smart Aviation Solutions

กำไร 1Q26 จะโต YoY ได้ แต่ยังคงติดตามปัจจัยตะวันออกกลาง

Bloomberg ticker	SAV TB
Recommendation	BUY (maintained)
Current price	Bt13.60
Target price	Bt18.00 (maintained)
Upside/Downside	+32%
EPS revision	No change

Bloomberg target price	Bt17.29
Bloomberg consensus	Buy 7 / Hold 1 / Sell 0

Stock data	
Stock price 1-year high/low	Bt18.20 / Bt9.90
Market cap. (Bt mn)	7,406
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)	2024A	2025A	2026E	2027E
Revenue	1,756	2,071	2,095	2,296
EBITDA	668	779	856	972
Net profit	464	546	606	692
EPS (Bt)	0.73	0.85	0.95	1.08
Growth	71.0%	17.6%	11.0%	14.1%
Core EPS (Bt)	0.73	0.86	0.95	1.08
Growth	66.9%	18.4%	9.6%	14.1%
DPS (Bt)	0.80	0.90	0.90	0.90
Div. yield	6.9%	7.8%	7.8%	7.8%
PER (x)	16.0	13.6	12.2	10.7
Core PER (x)	15.9	13.4	12.2	10.7
EV/EBITDA (x)	10.0	8.7	8.1	7.1
PBV (x)	4.9	5.4	4.9	4.6

Bloomberg consensus				
Net profit	464	546	595	673
EPS (Bt)	0.73	0.85	0.93	1.05



Price performance				
	1M	3M	6M	12M
Absolute	0.0%	7.4%	-14.1%	-31.4%
Relative to SET	-4.2%	-3.3%	-25.6%	-49.9%

Major shareholders	
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)

เรามีมุมมองเป็นกลางจากการประชุมนักวิเคราะห์ (6 มี.ค.) โดยมีปัจจัยสำคัญ ดังนี้

- 1) SAV ประเมินผลกระทบสถานการณ์ตะวันออกกลางยังไม่มาก และน้อยกว่าเหตุการณ์ไทย-กัมพูชาที่มีการปิดน่านฟ้าบริเวณชายแดน โดยเหตุการณ์ตะวันออกกลางทำให้จำนวนเที่ยวบิน 1-3 มี.ค. ลดลง กระทบรายได้เฉลี่ยราว -1.2 หมื่น USD/วัน ขณะที่กรณีไทย-กัมพูชา กระทบรายได้ราว -2.5 หมื่น USD/วัน ในสัปดาห์แรก อย่างไรก็ตาม ยังต้องติดตามความรุนแรงของสถานการณ์เพิ่มเติม
  - 2) จำนวนเที่ยวบิน 2M26E อยู่ที่ราว 2.27 หมื่นเที่ยวบิน (+11% YoY) และรายได้จากบริการเที่ยวบินราว 10.5 ล้าน USD (+6% YoY) ทำให้คาดว่ารายได้รวม 1Q26E จะเติบโต YoY และทรงตัว QoQ
  - 3) SAV ประเมินรายได้ปี 2026E ที่ 2.6 พันล้านบาท (+36% YoY) โดยเป็นการเติบโตจากรายได้ธุรกิจวิทยุการบินราว 6% YoY และที่เหลืออีกราว 600 ล้านบาท มาจาก 2 โครงการใหม่ ได้แก่ i. FOD ของ AOT และ ii. จัดหาอุปกรณ์ให้กับวิทยุการบินของไทย คาดว่าผลประมุล 1H26E เริ่มรับรู้รายได้ 2H26E
  - 4) มีแผนทำ M&A เพื่อขยายธุรกิจอื่นเพิ่มเติม โดยคาดว่าจะมีความชัดเจนภายใน 1H26E
- เรายังคงประมาณการกำไรปี 2026E ที่ 606 ล้านบาท (+11% YoY) จากจำนวนเที่ยวบินที่คาดว่าจะเพิ่มขึ้น 8% YoY โดยเที่ยวบิน overflight ยังเติบโตมากที่สุด และยังมี upside หากชนะการประมูล 2 โครงการใหม่ข้างต้น

เรายังคงแนะนำ "ซื้อ" ราคาเป้าหมาย 18.00 บาท ดึง DCF (WACC = 9.5% TG = 2.5%) (เทียบเท่า 2026E PER ที่ 18.5 เท่า) จากแนวโน้มกำไรที่เติบโตต่อเนื่อง สอดคล้องกับจำนวนเที่ยวบินที่เพิ่มขึ้น ขณะที่ยังต้องติดตามสถานการณ์ความ ในตะวันออกกลางที่ยังมีความไม่แน่นอน หากสถานการณ์รุนแรงและทำให้ราคาน้ำมันปรับตัวสูงขึ้นเป็นเวลานาน อาจมีผลกระทบต่อจำนวนเที่ยวบินได้

## Event: Analyst meeting

□ ประเมินผลกระทบจากสถานการณ์ความตึงเครียดในตะวันออกกลางยังไม่มาก แต่ต้องจับตา เรามีมุมมองเป็นกลางจากการประชุมนักวิเคราะห์ (6 มี.ค.) โดยมีประเด็นสำคัญ ดังนี้

- 1) ผลกระทบสถานการณ์ตะวันออกกลางยังไม่มาก SAV ประเมินผลกระทบจากสถานการณ์ความตึงเครียดในตะวันออกกลาง ยังน้อยกว่าสถานการณ์ไทย-กัมพูชา ที่มีการปิดน่านฟ้าบริเวณชายแดนกัมพูชา โดยหลังจากเกิดเหตุการณ์ในตะวันออกกลาง ส่งผลให้จำนวนเที่ยวบินในช่วง 1-3 มี.ค. ลดลง คิดเป็นผลกระทบต่อรายได้เฉลี่ยลดลงราว -1.2 หมื่น USD/วัน ขณะที่สถานการณ์ไทย-กัมพูชา กระทบให้รายได้เฉลี่ยลดลงราว -2.5 หมื่น USD/วัน หลังจากปิดน่านฟ้าบริเวณชายแดนกัมพูชาสัปดาห์แรก อย่างไรก็ตาม ยังต้องติดตามว่าสถานการณ์จะรุนแรงขึ้นหรือไม่ ซึ่งอาจทำให้จำนวนเที่ยวบินชะลอตัวลงอีกได้
  - 2) แนวโน้ม 1Q26E ยังเติบโต YoY โดยจำนวนเที่ยวบิน 2M26E จะอยู่ที่ราว 2.27 หมื่นเที่ยวบิน (+11% YoY) ส่วนรายได้จากการให้บริการเที่ยวบินจะอยู่ที่ราว 10.5 ล้านดอลลาร์สหรัฐ (+6% YoY) โดยประเมินรายได้รวมทั้ง 1Q26E จะเติบโต YoY และทรงตัว QoQ
  - 3) SAV ตั้งเป้ารายได้ปี 2026E เติบโตสูง โดยคาดว่าจะมีรายได้จากโครงการใหม่ SAV ประเมินรายได้ปี 2026E จะอยู่ที่ 2.6 พันล้านบาท (+36% YoY) โดยเป็นการเติบโตจากรายได้ธุรกิจวิทยุการบินราว 6% YoY ซึ่งจำนวนเที่ยวบินจะเพิ่มขึ้นต่อเนื่อง และส่วนใหญ่เป็นการเติบโตของเที่ยวบิน Overflight โดยเฉพาะจากจีน เวียดนาม และมาเลเซียที่ยังขยายตัวโดดเด่น นอกจากนี้ จะมีรายได้เพิ่มขึ้นจากธุรกิจอื่นอีกราว 600 ล้านบาท จากโครงการที่เข้าประมูลจำนวน 2 โครงการ ได้แก่ โครงการ FOD ของ AOT และโครงการจัดหาอุปกรณ์ให้กับวิทยุการบินแห่งประเทศไทย รวมมูลค่า 2.5 พันล้านบาท ซึ่งคาดว่าจะประกาศผลการประมูลใน 1H26E และเริ่มรับรู้รายได้ใน 3Q26E
  - 4) บริษัทมีแผนทำ M&A เพื่อขยายธุรกิจอื่นเพิ่มเติม นอกเหนือจากธุรกิจวิทยุการบินกัมพูชา โดยคาดว่าจะมีความชัดเจนภายใน 1H26E
- กำไรปี 2026E ยังเติบโตต่อเนื่อง และมี upside จากงานโครงการและ M&A เรายังคงประมาณการกำไรปี 2026E ที่ 606 ล้านบาท +11% YoY จากจำนวนเที่ยวบินรวมที่เราประเมินเพิ่ม 8% YoY ซึ่งส่วนใหญ่ยังคงสูงขึ้นจากเที่ยวบิน overflight ตามการเติบโตของท่าอากาศยานภูเก็ตในภูมิภาค นอกจากนี้ กำไรปี 2026E ยังมี upside จากโครงการ FOD ของ AOT มูลค่าโครงการ 1.3-1.4 พันล้านบาท และโครงการจัดหาอุปกรณ์ให้กับวิทยุการบินแห่งประเทศไทย มูลค่า 1,100 ล้านบาท ที่ปัจจุบันยื่นประมูลไปแล้ว คาดว่าจะประกาศผลภายใน 1H26E หากชนะประมูลจะเริ่มรับรู้รายได้บางส่วนใน 2H26E และส่วนใหญ่ในปี 2027E

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

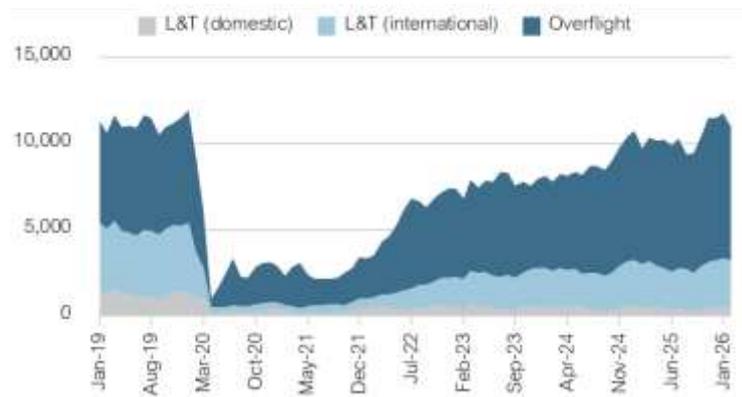
คงราคาเป้าหมายที่ 18.00 บาท อิง DCF (WACC = 9.5% TG = 2.5%) (เทียบเท่า 2026E PER ที่ 19.0 เท่า) โดยมี key catalyst จากจำนวนเที่ยวบินที่ยังคงเติบโตดี โดยเฉพาะ overflight ที่ได้ อานิสงส์จากการท่องเที่ยวจีน, มาเลเซีย, สิงคโปร์ และเวียดนามที่เติบโต ทำให้มีเที่ยวบินผ่าน่านฟ้าก็มพูชามากขึ้น ส่วน key risk จากสถานการณ์ไทย-กัมพูชา ที่อาจยังมีความไม่แน่นอน รวมถึง สถานการณ์ความตึงเครียดในภูมิภาคตะวันออกกลางกระทบการเดินทางจากภูมิภาคตะวันออกกลางและยุโรป รวมถึงราคาน้ำมันที่ปรับตัวเพิ่มขึ้น อาจกระทบต่อจำนวนเที่ยวบินที่ลดลงได้ อย่างไรก็ตาม จากทิศทางค่าเงินบาทที่อ่อนค่าทำให้การแปลงผลการดำเนินงานเป็นสกุลเงินบาทจะช่วยลดผลกระทบได้บ้าง

Fig 1: SAV share prices vs profit



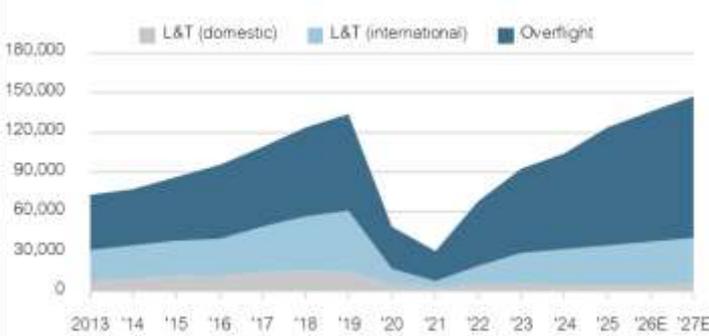
Source: SAV, Bloomberg, DAOL

Fig 2: จำนวนเที่ยวบิน; 4Q25 +14% YoY, +14% QoQ



Source: SAV, DAOL

Fig 3: จำนวนเที่ยวบิน (รายปี)



Source: SAV, DAOL

Fig 4: 2021-27E Net profit



Source: SAV, DAOL

### Quarterly income statement

(Bt mn)	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25
Sales	473	499	476	590	506
Cost of sales	227	246	231	353	237
Gross profit	246	253	245	237	268
SG&A	78	61	63	62	64
EBITDA	177	206	191	181	202
Finance costs	1	1	2	1	2
Core profit	127	143	134	130	146
Net profit	128	142	130	128	146
EPS	0.20	0.22	0.20	0.20	0.23
Gross margin	51.9%	50.7%	51.4%	40.1%	53.1%
EBITDA margin	37.4%	41.3%	40.0%	30.6%	39.9%
Net profit margin	27.0%	28.4%	27.3%	21.7%	28.9%

### Balance sheet

FY: Dec (Bt mn)	2023	2024	2025	2026E	2027E
Cash & deposits	520	768	682	542	558
Accounts receivable	163	196	181	200	205
Inventories	0	0	0	0	0
Other current assets	62	143	256	165	188
<b>Total cur. assets</b>	<b>745</b>	<b>1,108</b>	<b>1,118</b>	<b>907</b>	<b>952</b>
Investments	0	0	0	0	0
Fixed assets	20	19	15	26	28
Other assets	1,116	1,051	1,164	1,261	1,372
<b>Total assets</b>	<b>1,881</b>	<b>2,178</b>	<b>2,297</b>	<b>2,194</b>	<b>2,351</b>
Short-term loans	0	0	0	0	0
Accounts payable	221	233	247	245	260
Current maturities	0	0	0	0	0
Other current liabilities	125	136	148	154	170
<b>Total cur. liabilities</b>	<b>346</b>	<b>369</b>	<b>395</b>	<b>399</b>	<b>430</b>
Long-term debt	0	0	0	0	0
Other LT liabilities	260	284	525	286	297
<b>Total LT liabilities</b>	<b>260</b>	<b>284</b>	<b>525</b>	<b>286</b>	<b>297</b>
<b>Total liabilities</b>	<b>606</b>	<b>653</b>	<b>920</b>	<b>685</b>	<b>727</b>
Registered capital	0	0	0	0	0
Paid-up capital	320	320	320	320	320
Share premium	1,163	1,163	1,163	1,163	1,163
Retained earnings	(149)	122	76	106	221
Others	(58)	(79)	(181)	(79)	(79)
Minority interests	0	0	0	0	0
<b>Shares' equity</b>	<b>1,276</b>	<b>1,525</b>	<b>1,377</b>	<b>1,509</b>	<b>1,625</b>

### Cash flow statement

FY: Dec (Bt mn)	2023	2024	2025	2026E	2027E
Net profit	272	464	546	606	692
Depreciation	(64)	(67)	(73)	(73)	(79)
Chg in working capital	(177)	92	71	(76)	(2)
Others	374	40	116	(6)	(3)
<b>CF from operations</b>	<b>404</b>	<b>529</b>	<b>660</b>	<b>452</b>	<b>608</b>
Capital expenditure	(101)	(14)	(3)	(10)	(10)
Others	635	(64)	(101)	0	0
<b>CF from investing</b>	<b>534</b>	<b>(78)</b>	<b>(104)</b>	<b>(10)</b>	<b>(10)</b>
<b>Free cash flow</b>	<b>938</b>	<b>451</b>	<b>556</b>	<b>442</b>	<b>598</b>
Net borrowings	(1,455)	(0)	(0)	0	0
Equity capital raised	1,216	0	0	0	0
Dividends paid	(480)	(185)	(575)	(576)	(576)
Others	(21)	0	(17)	(6)	(6)
<b>CF from financing</b>	<b>(741)</b>	<b>(185)</b>	<b>(592)</b>	<b>(582)</b>	<b>(582)</b>
<b>Net change in cash</b>	<b>182</b>	<b>248</b>	<b>(87)</b>	<b>(140)</b>	<b>16</b>

Source: SAV, DAOL

### Forward PER band



### Income statement

FY: Dec (Bt mn)	2023	2024	2025	2026E	2027E
Sales	1,644	1,756	2,071	2,095	2,296
Cost of sales	(866)	(843)	(1,068)	(1,012)	(1,095)
<b>Gross profit</b>	<b>779</b>	<b>913</b>	<b>1,003</b>	<b>1,084</b>	<b>1,201</b>
SG&A	(264)	(271)	(250)	(262)	(269)
<b>EBITDA</b>	<b>495</b>	<b>668</b>	<b>779</b>	<b>856</b>	<b>972</b>
Depre. & amortization	(64)	(67)	(73)	(73)	(79)
Equity income	0	0	0	0	0
Other income	22	15	23	22	24
<b>EBIT</b>	<b>440</b>	<b>603</b>	<b>713</b>	<b>783</b>	<b>893</b>
Finance costs	(69)	(7)	(6)	(6)	(6)
Income taxes	(90)	(129)	(155)	(171)	(195)
<b>Net profit before MI</b>	<b>280</b>	<b>467</b>	<b>553</b>	<b>606</b>	<b>692</b>
Minority interest	0	0	0	0	0
<b>Core profit</b>	<b>280</b>	<b>467</b>	<b>553</b>	<b>606</b>	<b>692</b>
Extraordinary items	(8)	(3)	(7)	0	0
<b>Net profit</b>	<b>272</b>	<b>464</b>	<b>546</b>	<b>606</b>	<b>692</b>

### Key ratios

FY: Dec (Bt mn)	2023	2024	2025	2026E	2027E
<b>Growth YoY</b>					
Revenue	35.0%	6.8%	18.0%	1.2%	9.6%
EBITDA	31.3%	34.7%	16.7%	9.8%	13.6%
Net profit	36.1%	71.0%	17.6%	11.0%	14.1%
Core profit	48.7%	66.9%	18.4%	9.6%	14.1%
<b>Profitability ratio</b>					
Gross profit margin	47.4%	52.0%	48.4%	51.7%	52.3%
EBITDA margin	30.1%	38.0%	37.6%	40.8%	42.3%
Core profit margin	17.0%	26.6%	26.7%	28.9%	30.1%
Net profit margin	16.5%	26.4%	26.4%	28.9%	30.1%
ROA	14.9%	21.4%	24.1%	27.6%	29.4%
ROE	21.9%	30.6%	40.2%	40.2%	42.6%
<b>Stability</b>					
D/E (x)	0.47	0.43	0.67	0.45	0.45
Net D/E (x)	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Interest coverage ratio	6.34	84.66	122.24	129.70	147.88
Current ratio (x)	2.16	3.01	2.83	2.27	2.21
Quick ratio (x)	1.98	2.62	2.19	1.86	1.78
<b>Per share (Bt)</b>					
Reported EPS	0.42	0.73	0.85	0.95	1.08
Core EPS	0.44	0.73	0.86	0.95	1.08
Book value	1.99	2.38	2.15	2.36	2.54
Dividend	0.75	0.80	0.90	0.90	0.90
<b>Valuation (x)</b>					
PER	27.34	15.99	13.60	12.25	10.73
Core PER	26.52	15.90	13.43	12.25	10.73
P/BV	5.82	4.87	5.39	4.92	4.57
EV/EBITDA	13.93	9.97	8.65	8.04	7.07
Dividend yield	6.5%	6.9%	7.8%	7.8%	7.8%

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)

ผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนที่แสดงไว้เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทจดทะเบียน") เปิดเผยแพร่ต่อสาธารณะ 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 รวมถึงสนับสนุนลูกค้าให้มีการปฏิบัติต่อแรงงานอย่างเหมาะสม และเปิดโอกาสให้ชุมชนที่บริษัทมีความเกี่ยวข้องให้เติบโตอย่างยั่งยืน ซึ่งเราใช้เกณฑ์คะแนนจาก Bloomberg โดยการสำรวจรายงานต่างๆ ที่ไม่ใช้งบการเงิน ข่าวสารต่างๆ ที่เกี่ยวข้องกับบริษัท 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