

31 August 2026

Sector: Automotive

Bloomberg ticker	SAT TB
Recommendation	HOLD (maintained)
Current price	Bt16.10
Target price	Bt16.50 (previously Bt15.50)
Upside/Downside	+2%
EPS revision	No change

Bloomberg target price	Bt16.46
Bloomberg consensus	Buy 4 / Hold 7 / Sell 0

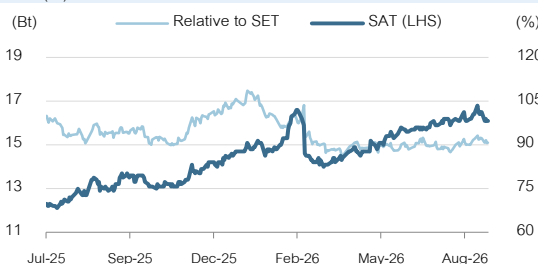
Stock data	
Stock price 1-year high/low	Bt16.80 / Bt12.90
Market cap. (Bt mn)	6,846
Shares outstanding (mn)	425
Avg. daily turnover (Bt mn)	12
Free float	63%
CG rating	Excellent
SET ESG rating	AAA

Financial & valuation highlights

FY: Dec (Bt mn)	2024A	2025A	2026E	2027E
Revenue	7,429	6,829	6,794	6,962
EBITDA	1,327	1,301	1,435	1,495
Net profit	701	730	767	789
EPS (Bt)	1.65	1.72	1.80	1.85
Growth	-28.4%	4.2%	5.0%	2.8%
Core profit	696	733	769	789
Core EPS (Bt)	1.64	1.72	1.81	1.85
Growth	-28.5%	5.2%	4.9%	2.6%
DPS (Bt)	1.50	1.60	1.60	1.60
Div. yield	9.3%	9.9%	9.9%	9.9%
PER (x)	9.8	9.4	8.9	8.7
Core PER (x)	9.8	9.3	8.9	8.7
EV/EBITDA (x)	4.1	4.3	3.8	3.7
PBV (x)	0.8	0.8	0.8	0.8

Bloomberg consensus

Net profit	701	730	756	789
EPS (Bt)	1.65	1.72	1.78	1.86



Source: Aspen

Price performance	1M	3M	6M	12M
Absolute	-0.6%	4.5%	-2.4%	23.8%
Relative to SET	1.6%	3.3%	-6.3%	-3.2%

Major shareholders

	Holding
1. Somboon Holding Co., Ltd.	29.92%
2. Thai NVDR Co., Ltd.	7.14%
3. Mrs. Suphapor Jansereewithaya	1.95%

Analyst: Amnart Ngosawang, IAA (Reg. No. 029734)

Somboon Advance Technology

แนวโน้มกำไร 2H26E ทรงตัว YoY, ยังมีจุดเด่นจากเงินปันผลสูง

เรามีมุมมองเป็นกลางจากการประชุมนักวิเคราะห์ (28 ส.ค.) โดยมีประเด็นสำคัญ ดังนี้

1) รายได้ 2H26E มีทิศทางฟื้นตัว YoY, HoH โดยธุรกิจชิ้นส่วนรถยนต์ยังทรงตัวตามอุตสาหกรรมรถยนต์ ขณะที่ธุรกิจเครื่องจักรกลการเกษตร (สัดส่วนรายได้ 1H26 อยู่ที่ 16%) จะดีขึ้น YoY, HoH จากการที่ลูกค้าเร่งสั่งซื้อสินค้ามากขึ้น หลังสต็อกของลูกค้าลดลง และมีการจัดโปรโมชั่นมากขึ้น

2) GPM ในช่วง 2H26E จะลดลงเล็กน้อย YoY, HoH จากการปรับราคาสินค้าลดลงตามทิศทางวัตถุดิบที่ลดลง รวมถึงต้นทุนสินค้าเคมีที่เพิ่มขึ้น

3) SAT ประเมินว่า payout ratio ปี 2026E จะอยู่ใกล้เคียงกับปี 2025 ที่ระดับ 90%

เรายังคงประมาณการกำไรปี 2026E ที่ 767 ล้านบาท (+5% YoY) โดยกำไร 1H26 คิดเป็น 48% จากทั้งปี โดยกำไร 2Q26 จะเป็นระดับต่ำสุดของปี ทั้งนี้ ภาพรวมผลการดำเนินงาน SAT จะยังมีทิศทางที่ดีกว่ายอดผลิตรถยนต์ไทยในปี 2026E ที่เราประเมิน 1.45 ล้านคัน ทรงตัว YoY เนื่องจากธุรกิจเครื่องจักรกลการเกษตรที่ฟื้นตัวใน 2H26E, ได้แรงหนุนจากคำสั่งซื้อใหม่ และการลดต้นทุน

เรายังคงแนะนำ "ถือ" แต่ปรับราคาเป้าหมายขึ้นเป็น 16.50 บาท จึ่ง 2026E PER ที่ 9 เท่า (-0.75SD below 5yr-average PER) จากเดิมที่ 15.50 บาท จึ่ง 2026E PER ที่ 8.5 เท่า โดยเรา re-rate PER ขึ้นจากแนวโน้มกำไรสุทธิจะทยอยฟื้นตัว จาก 2Q26 ที่จะเป็นระดับต่ำสุด ทั้งนี้ แนวโน้มกำไรโดยรวมยังเติบโตไม่เด่น แต่ยังมีจุดเด่นจาก dividend yield สูงน่าสนใจในระดับราว 10% ต่อปี

Event: Analyst meeting

□ เรามีมุมมองเป็นกลางจากการประชุมนักวิเคราะห์ (28 ส.ค.) โดยมีประเด็นสำคัญ ดังนี้

1) แนวโน้มรายได้ 2H26E มีทิศทางฟื้นตัว YoY, HoH โดยเป็นผลจากธุรกิจชิ้นส่วนรถยนต์มีทิศทางทรงตัว YoY, HoH ตามอุตสาหกรรมรถยนต์ ขณะที่ธุรกิจเครื่องจักรกลการเกษตร (สัดส่วนรายได้ 1H26 อยู่ที่ 16%) จะฟื้นตัวดีขึ้น YoY, HoH จากการที่ลูกค้าเร่งสั่งซื้อสินค้ามากขึ้น หลังสต็อกของลูกค้าลดลง และมีการจัดโปรโมชั่นเพื่อกระตุ้นการขายมากขึ้น

2) GPM ในช่วง 2H26E จะลดลงเล็กน้อย YoY, HoH จากการปรับราคาสินค้าลดลงตามทิศทางวัตถุดิบที่ลดลง (มีรอบในการปรับราคาสินค้าทุก 3-6 เดือน) รวมถึงต้นทุนสินค้าเคมีที่เพิ่มขึ้น อย่างไรก็ตาม จากแผน cost reduction ที่ผ่านมา เช่น การนำเทคโนโลยีต่างๆ มาช่วยในการผลิต ซึ่งส่งผลบวกต่อการบริหารต้นทุนได้มีประสิทธิภาพมากขึ้น

3) SG&A ใน 2H26E มีโอกาสปรับลดลง YoY, HoH เนื่องจากในช่วง 1H26 มีค่าใช้จ่ายพิเศษราว 30 ล้านบาท อย่างไรก็ตาม อาจได้รับผลกระทบจากค่าขนส่งที่เพิ่มขึ้นบ้าง

4) อยู่ระหว่างเตรียมแผนการลงทุนสำหรับสินค้าใหม่ โดยคาดว่าจะเริ่มรับรู้รายได้ในปี 2028E ซึ่งจะเป็นชิ้นส่วนสำหรับรถกระบะ HEV

5) SAT ประเมินว่า payout ratio ปี 2026E จะอยู่ใกล้เคียงกับปี 2025 ที่ระดับ 90%

□ คงประมาณการกำไรปี 2026E ทยอยฟื้นตัว เรายังคงประมาณการกำไรปกติปี 2026E ที่ 767 ล้านบาท (+5% YoY) โดยกำไร 1H26 อยู่ที่ 368 ล้านบาท (+9% YoY) คิดเป็น 48% จากทั้งปี สำหรับแนวโน้มกำไร 2H26E จะยังทรงตัว YoY ได้ แต่ดีขึ้น HoH จากปัจจัยฤดูกาลที่ไตรมาส 2 จะเป็นจุดต่ำสุดทุกปี ขณะที่ภาพรวมกำไรปี 2026E จะยังมีทิศทางเติบโตได้ดีกว่ายอดผลิตรถยนต์ของไทยที่เราประเมินจะอยู่ที่ 1.45 ล้านคัน ทรงตัว YoY เนื่องจาก SAT จะยังคงได้แรงหนุนจากการทยอยรับรู้รายได้จากคำสั่งซื้อใหม่ รวมถึงการควบคุมค่าใช้จ่ายที่มีประสิทธิภาพมากขึ้น

Valuation/Catalyst/Risk

เราปรับราคาเป้าหมายขึ้นเป็น 16.50 บาท จึ่ง 2026E PER ที่ 9 เท่า (-0.75SD below 5yr-average PER) จากเดิม 15.50 บาท จึ่ง 2026E PER ที่ 8.5 เท่า โดยเรา re-rate PER ขึ้นจากแนวโน้มกำไรที่ทยอยฟื้นตัวจาก 2Q26 ที่จะเป็นระดับต่ำสุด โดยมี key risk จากยอดผลิตรถยนต์ที่ยังฟื้นตัวช้า และส่วนใหญ่มากจากการเติบโตของ EV ขณะที่ SAT มีรายได้ส่วนใหญ่จะมาจากการผลิตชิ้นส่วนรถยนต์สันดาป (ICE) ซึ่งยังชะลอตัว จึงยังไม่ได้ประโยชน์มากนัก ส่วน key catalyst ได้แก่ ยอดผลิตรถยนต์เครื่องจักรกลการเกษตรที่จะกลับมาฟื้นตัวดีใน 2H26E และยังมี dividend yield ที่สูงราว 10% ต่อปี

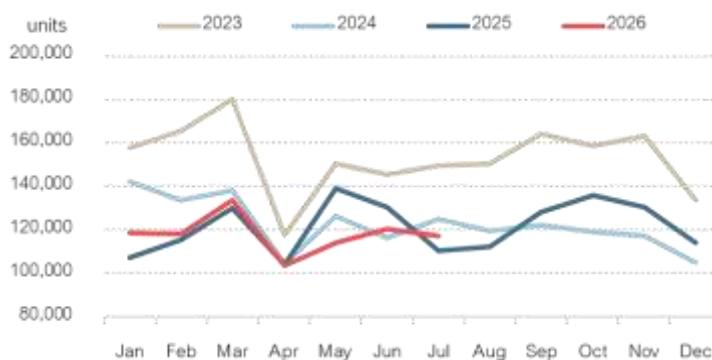
Disclaimer: This report has been prepared by DAOL SECURITIES (THAILAND). The information herein has been obtained from sources believed to be reliable and accurate; however, DAOL SEC makes no representation as to the accuracy and completeness of such information. Information and opinions expressed herein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



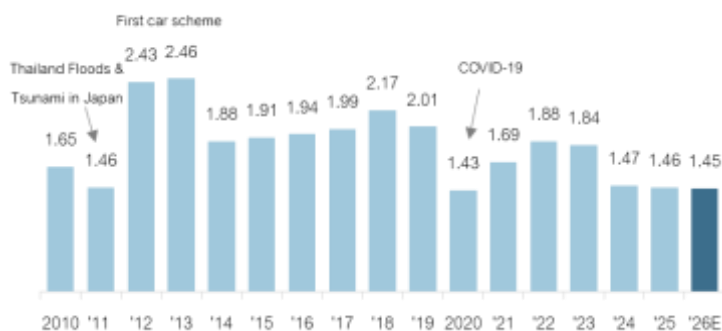
Source: SAT, Aspen, DAOL

Fig 2: Thailand auto production - monthly



Source: The Federation of Thai Industries

Fig 3: Thailand auto production (mn units)



Source: The Federation of Thai Industries, DAOL

Fig 4: Tractor production (Thousand units)



Source: SAT, DAOL

Quarterly income statement

(Bt mn)	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26
Sales	1,640	1,668	1,694	1,823	1,532
Cost of sales	(1,359)	(1,355)	(1,334)	(1,463)	(1,210)
Gross profit	281	313	360	361	322
SG&A	(161)	(171)	(210)	(181)	(171)
EBITDA	286	325	339	354	313
Finance costs	(1)	(1)	(1)	(1)	(1)
Core profit	153	194	197	209	161
Net profit	149	195	197	212	156
EPS	0.35	0.46	0.46	0.50	0.37
Gross margin	17.1%	18.8%	21.2%	19.8%	21.0%
EBITDA margin	17.4%	19.5%	20.0%	19.4%	20.4%
Net profit margin	9.1%	11.7%	11.6%	11.6%	10.2%

Balance sheet

FY: Dec (Bt mn)	2023	2024	2025	2026E	2027E
Cash & deposits	2,073	1,454	1,260	1,377	1,375
Accounts receivable	1,378	1,211	1,093	1,230	1,264
Inventories	822	747	674	724	740
Other current assets	1,425	2,074	2,570	1,985	2,021
Total cur. assets	5,698	5,485	5,597	5,316	5,400
Investments	923	1,139	1,180	1,037	1,043
Fixed assets	3,256	3,130	2,889	3,335	3,389
Other assets	525	303	346	346	349
Total assets	10,401	10,057	10,012	10,033	10,181
Short-term loans	0	19	6	0	0
Accounts payable	1,085	826	827	780	806
Current maturities	14	15	24	1	1
Other current liabilities	670	488	408	501	508
Total cur. liabilities	1,769	1,348	1,266	1,281	1,315
Long-term debt	0	0	0	0	0
Other LT liabilities	339	380	407	299	305
Total LT liabilities	339	380	407	299	305
Total liabilities	2,108	1,728	1,673	1,581	1,620
Registered capital	425	425	425	425	425
Paid-up capital	425	425	425	425	425
Share premium	716	716	716	716	716
Retained earnings	7,126	7,177	7,204	7,291	7,399
Others	22	18	14	20	20
Minority interests	3	-8	-21	0	0
Shares' equity	8,293	8,329	8,339	8,453	8,561

Cash flow statement

FY: Dec (Bt mn)	2023	2024	2025	2026E	2027E
Net profit	979	701	730	767	789
Depreciation	(504)	(514)	(501)	(570)	(606)
Chg in working capital	(24)	148	(106)	186	33
Others	958	648	1,093	1,177	1,166
CF from operations	1,409	983	1,216	1,559	1,381
Capital expenditure	(611)	(429)	(711)	(700)	(700)
Others	(69)	(543)	45	0	0
CF from investing	(680)	(972)	(667)	(700)	(700)
Free cash flow	730	11	549	859	681
Net borrowings	(16)	0	(27)	(58)	0
Equity capital raised	0	0	0	0	0
Dividends paid	(637)	(629)	(697)	(680)	(680)
Others	(2)	(3)	(16)	(4)	(4)
CF from financing	(655)	(631)	(740)	(742)	(683)
Net change in cash	75	(619)	(194)	117	(2)

Source: SAT, DAOL

Forward PER band



Income statement

FY: Dec (Bt mn)	2023	2024	2025	2026E	2027E
Sales	9,089	7,429	6,829	6,794	6,962
Cost of sales	(7,436)	(6,148)	(5,526)	(5,435)	(5,584)
Gross profit	1,653	1,281	1,302	1,359	1,379
SG&A	(686)	(681)	(707)	(690)	(696)
EBITDA	1,651	1,327	1,301	1,435	1,495
Depre. & amortization	(504)	(514)	(501)	(570)	(606)
Equity income	56	60	67	87	92
Other income	106	138	128	102	105
EBIT	1,129	798	789	858	880
Finance costs	(2)	(3)	(4)	(4)	(4)
Income taxes	(167)	(110)	(66)	(95)	(97)
Net profit before MI	961	685	719	760	779
Minority interest	12	11	13	9	10
Core profit	973	696	733	769	789
Extraordinary items	6	5	(2)	(2)	0
Net profit	979	701	730	767	789

Key ratios

FY: Dec (Bt mn)	2023	2024	2025	2026E	2027E
Growth YoY					
Revenue	1.8%	-18.3%	-8.1%	-0.5%	2.5%
EBITDA	3.4%	-19.6%	-2.0%	10.3%	4.2%
Net profit	4.1%	-28.4%	4.2%	5.0%	2.8%
Core profit	6.0%	-28.5%	5.2%	4.9%	2.6%
Profitability ratio					
Gross profit margin	18.2%	17.2%	19.1%	20.0%	19.8%
EBITDA margin	18.2%	17.9%	19.1%	21.1%	21.5%
Core profit margin	10.7%	9.4%	10.7%	11.3%	11.3%
Net profit margin	10.8%	9.4%	10.7%	11.3%	11.3%
ROA	9.4%	6.9%	7.3%	7.7%	7.7%
ROE	11.7%	8.4%	8.8%	9.1%	9.2%
Stability					
D/E (x)	0.25	0.21	0.20	0.19	0.19
Net D/E (x)	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Interest coverage ratio	701.76	289.79	195.99	244.38	249.48
Current ratio (x)	3.22	4.07	4.42	4.15	4.11
Quick ratio (x)	2.76	3.52	3.89	3.58	3.54
Per share (Bt)					
Reported EPS	2.30	1.65	1.72	1.80	1.85
Core EPS	2.29	1.64	1.72	1.81	1.85
Book value	19.50	19.59	19.61	19.88	20.13
Dividend	1.60	1.50	1.60	1.60	1.60
Valuation (x)					
PER	7.00	9.77	9.37	8.93	8.68
Core PER	7.04	9.83	9.34	8.91	8.68
P/BV	0.83	0.82	0.82	0.81	0.80
EV/EBITDA	2.91	4.11	4.34	3.81	3.66
Dividend yield	9.9%	9.3%	9.9%	9.9%	9.9%

Corporate governance report of Thai listed companies 2026

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") เปิดเผยแพร่สาธารณะ 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**