

27 February 2026

Prima Marine

Sector: Transportation & Logistics

4Q25 ยังไม่เด่นตามคาด; มีแผนลดทุนโครงการซื้อหุ้นคืน มี.ค.นี้

Bloomberg ticker	PRM TB
Recommendation	BUY (maintained)
Current price	Bt7.90
Target price	Bt8.20 (maintained)
Upside/Downside	+4%
Core EPS revision	No change

Bloomberg target price	Bt8.95
Bloomberg consensus	Buy 8 / Hold 0 / Sell 0

Stock data	
Stock price 1-year high/low	Bt8.15 / Bt5.10
Market cap. (Bt mn)	17,538
Shares outstanding (mn)	2,500
Avg. daily turnover (Bt mn)	41
Free float	34%
CG rating	Excellent
SET ESG rating	n.a.

Financial & valuation highlights				
FY: Dec (Bt mn)	2024A	2025A	2026E	2027E
Revenue	8,791	8,747	9,551	10,129
EBITDA	4,105	4,374	4,539	4,924
Net profit	2,120	2,163	2,204	2,398
EPS (Bt)	0.85	0.87	0.88	0.96
Growth	-0.2%	2.0%	1.9%	8.8%
Core profit	2,098	1,985	2,204	2,398
Core EPS (Bt)	0.84	0.79	0.88	0.96
Growth	14.7%	-5.4%	11.0%	8.8%
DPS (Bt)	0.48	0.50	0.51	0.53
Div. yield	6.1%	6.3%	6.5%	6.7%
PER (x)	9.3	9.1	9.0	8.2
Core PER (x)	9.4	9.9	9.0	8.2
EV/EBITDA (x)	6.2	5.9	5.5	5.1
PBV (x)	1.7	1.7	1.5	1.4

Bloomberg consensus				
Net profit	2,120	2,163	2,245	2,369
EPS (Bt)	0.85	0.87	0.90	0.95



Price performance				
	1M	3M	6M	12M
Absolute	9.7%	26.4%	29.5%	4.6%
Relative to SET	-7.6%	4.8%	6.9%	-19.9%

Major shareholders		Holding
1. Nathalin Co., Ltd.		58.73%
2. Thai NVDR Co., Ltd.		5.00%
3. UOB KAY HIAN PRIVATE LIMITED		2.28%

Analyst: Amnart Ngosawang (Reg. No. 029734)

PRM รายงาน 4Q25 มีกำไรสุทธิ 423 ล้านบาท (-10% YoY, -25% QoQ) โดดเด่นกับ consensus คาด แต่ต่ำกว่าเราคาด 6% ส่วนกำไรปกติอยู่ที่ 454 ล้านบาท (+14% YoY, -21% QoQ) กำไรปกติดีขึ้น YoY จาก OSV ที่ดีขึ้นมาก แต่ลดลง QoQ จาก FSU และ COC ที่ชะลอชั่วคราว โดยมีปัจจัยดังนี้

1) ธุรกิจ OSV ดีขึ้นโดดเด่นสุด เนื่องจากมีเรือให้บริการเพิ่มขึ้นใน 4Q25 มีการรับ crew boat 2 ลำ และเรือ AWB มีการปรับค่าเช่าเรือเพิ่ม 1 ลำ, ธุรกิจ PCT ชะลอกว่าคาดเล็กน้อย โดยได้รับผลกระทบจากมรสุมและนำท่อมที่ภาคใต้ทำให้เรือต้องจอดเทียบท่าเรือนานขึ้น และปริมาณการใช้น้ำมันสำเร็จรูปน้อยลง ขณะที่ธุรกิจ FSU และ COC ปรับตัวลดลง แต่เป็นการชะลอตัวชั่วคราว โดย FSU ลูกค้ำมีขอสล๊ิบเรือ และ COC มีเรือ VLCC เข้า dry dock จำนวน 1 ลำ ประมาณ 1 เดือน

2) มีบันทึกรายได้อื่นเพิ่ม 29 ล้านบาท จากการให้บริการลากเรือ AWB จากคู่เพื่อมาให้บริการลูกค้ำ ยังคงประมาณการกำไรปกติปี 2026E ที่ 2.2 พันล้านบาท (+11% YoY) จะกลับมาดีขึ้น จากแผนขยายกองเรือ ซึ่งปัจจุบันมีแผนจะรับมอบในปี 2026E จำนวน 5 ลำ และขายเรือเก่า 3 ลำ, ธุรกิจ OSV จะยังดีขึ้นโดดเด่นสุด จากการรับรู้รายได้จากเรือใหม่เต็มปี, FSU จะดีขึ้นจากเรือ 5 ลำให้บริการเต็มที่ และมีค่าเช่าเรือสูงขึ้น และธุรกิจ COC มีจำนวนวันให้บริการเพิ่มขึ้น เนื่องจากไม่มีเรือเข้า dry dock

ยังคงคำแนะนำ "ซื้อ" ราคาเป้าหมาย 8.20 บาท ถึง 2026E core PER ที่ 9.3 เท่า (-0.5SD below 5-yr average PER) ทั้งนี้ PRM แจ้งอนุมัติจ่ายหุ้นคืนสำหรับโครงการซื้อหุ้นคืนจำนวน 172.89 ล้านหุ้น ระหว่างวันที่ 5-11 มี.ค.26 เป็นการประกาศตามกฎเกณฑ์ของ ตลท. หากไม่มีการจำหน่ายในช่วงเวลาดังกล่าวจึงจะลดทุน และตามแผนของ PRM จะนำมลดทุน ซึ่งหากมีการลดทุนจะทำให้ EPS ปี 2026E ปรับตัวเพิ่มขึ้น และราคาเป้าหมายใหม่จะอยู่ที่ 8.80 บาท ถึง 2026E core PER ที่ 9.3 เท่า ขณะที่ประกาศจ่ายเงินปันผลงวด 2H25E ที่ 0.25 บาท/หุ้น คิดเป็น dividend yield ที่ 3.2%

Event: 4Q25 results review

กำไรปกติ 4Q25 โดดเด่นกับ consensus คาด ดีขึ้น YoY จากฐานต่ำ แต่ลดลง QoQ จากเรือที่ให้บริการลดลงชั่วคราว PRM รายงาน 4Q25 มีกำไรสุทธิ 423 ล้านบาท (-10% YoY, -25% QoQ) โดดเด่นกับ consensus คาด แต่ต่ำกว่าเราคาด 6% ขณะที่หากไม่รวมรายการพิเศษจาก FX loss จะมีกำไรปกติอยู่ที่ 454 ล้านบาท (+14% YoY, -21% QoQ) กำไรปกติดีขึ้น YoY จาก OSV ที่ดีขึ้นมาก แต่ลดลง QoQ จาก FSU และ COC ที่ชะลอชั่วคราว โดยมีปัจจัยดังนี้

- 1) ธุรกิจ OSV ยังคงเติบโตได้โดดเด่นสุด จากจำนวนเรือให้บริการเพิ่มขึ้น ซึ่ง 4Q25 มีการรับเรือ crew boat ใหม่ 2 ลำ รวมถึงเรือ AWB มีการต่อสัญญาเช่าเรือใหม่ระยะยาวที่ได้รับค่าเช่าเรือเพิ่มขึ้น
- 2) ธุรกิจ PCT ชะลอตัวจากที่คาดเล็กน้อย โดยยังได้รับผลกระทบจากเหตุการณ์ความตึงเครียด ไทย-กัมพูชา แต่เริ่มดีขึ้นเนื่องจากทยอยปรับแผนการขนส่งไปยังเส้นทางอื่นทดแทนได้มากขึ้น รวมถึงได้รับผลกระทบเหตุการณ์นำท่อมและมรสุมที่ภาคใต้ ทำให้เรือต้องจอดเทียบท่าเรือนานขึ้น และส่งผลกระทบต่อปริมาณการใช้น้ำมันสำเร็จรูปในพื้นที่ภาคใต้ลดลงตามไปด้วย
- 3) ธุรกิจ FSU ชะลอตัว YoY, QoQ เนื่องจากมีลูกค้ำรายหนึ่งต้องการเรือที่ใหม่กว่า ทำให้ PRM ต้องสล๊ิบเรือ FSU ภายในกลุ่ม ส่งผลให้จำนวนวันในการให้บริการลดลงเล็กน้อย แต่จะฟื้นตัวดีขึ้นในปี 2026E จากการที่ลูกค้ำรายดังกล่าวจะให้ค่าบริการสูงขึ้น
- 4) ธุรกิจ COC จะชะลอตัว YoY และ QoQ เนื่องจากมีเรือ VLCC จำนวน 1 ลำเข้า dry dock ประมาณ 1 เดือน ส่วนในปี 2026E คาดว่าจะไม่มีเรือ VLCC เข้า dry dock
- 5) จะมีรายได้อื่นปรับตัวเพิ่มขึ้น สาเหตุหลักจากรายได้ค่าเคลื่อนย้ายเรือ AWB และเรือ Crew Boat (Mobilization Income) ให้ลูกค้ำ จำนวน 29 ล้านบาท
- 6) SG&A สูงกว่าคาดอยู่ที่ 198 ล้านบาท (+10% YoY, +35% QoQ) เนื่องจากการบันทึกค่าใช้จ่ายด้านพนักงานเพิ่มขึ้น

ส่งผลให้ปี 2025 มีกำไรสุทธิ 2.2 พันล้านบาท +2% YoY ส่วนกำไรปกติที่ 2.0 พันล้านบาท -5% YoY

ยังคงประเมินกำไรปกติปี 2026E ปรับตัวดีขึ้น จากเรือใหม่ เรายังคงประมาณการกำไรปกติปี 2026E ที่ 2.2 พันล้านบาท (+11% YoY) จะกลับมาเติบโตได้ดี จาก 1) ปัจจุบัน PRM มีแผนรับเรือใหม่เพิ่ม 5 ลำ เป็นเรือขนส่งสินค้าเคมีภัณฑ์ 1 ลำ รับมอบ ก.พ.26 และจะมีเรือ PCT อีก 4 ลำ เป็นเรือมือสอง 1 ลำ รับในเดือน มี.ค.26 และจะมีการรับเรือต่อใหม่ 3 ลำ ในเดือน ก.ค.-ก.ย.26 เดือนละ 1 ลำ ซึ่งจะเป็นการทดแทนเรือที่ปลดระวาง 3 ลำ แต่เรือใหม่จะมีขนาดเรือที่ใหญ่กว่าเรือที่ขายออกไป, 2) FSU จะกลับมาดีขึ้น จากเรือ 5 ลำให้บริการเต็มที่ และมีค่าเช่าเรือสูงขึ้น, 3) COC จะไม่มีเรือ VLCC เข้า dry dock ในปี 2026E และ 4) OSV จะดีขึ้นจากการรับรู้รายได้จากเรือใหม่เต็มที่ และ AWB มีการปรับค่าเช่าเรือเพิ่มขึ้น

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.

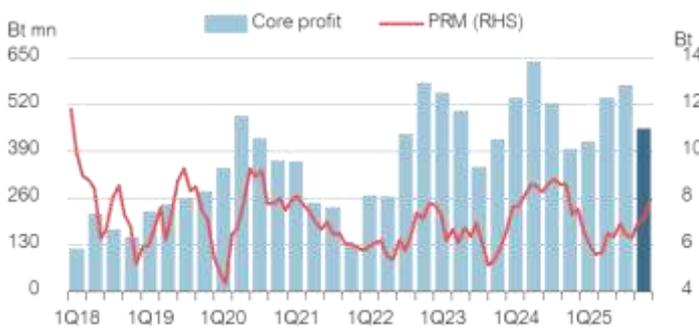
Valuation/Catalyst/Risk

เราคงราคาเป้าหมายที่ 8.20 บาท ถึง 2026E core PER ที่ 9.3 เท่า (-0.5SD below 5-yr average PER) ทั้งนี้ PRM มีการแจ้งอนุมัติจำหน่ายหุ้นซื้อคืนสำหรับโครงการซื้อหุ้นคืนจำนวน 172.89 ล้านหุ้น ระหว่างวันที่ 5-11 มี.ค.26 เป็นการประกาศตามกฎหมายเกณฑ์ของ ตลท. หากไม่มีการจำหน่ายในช่วงเวลาดังกล่าวจึงจะลดทุน และตามแผนของ PRM จะนำมรดกคืน ซึ่งหากมีการลดทุนจะทำให้ EPS ปี 2026E ปรับตัวเพิ่มขึ้น และราคาเป้าหมายใหม่จะอยู่ที่ 8.80 บาท ยังอิง 2026E core PER ที่ 9.3 เท่า ขณะที่มีการประกาศจ่ายเงินปันผลงวด 2H25E อีก 0.25 บาท/หุ้น คิดเป็น dividend yield ที่ 3.2%

Fig 1: 4Q25 results review

FY: Dec (Bt mn)	4Q25	4Q24	YoY	3Q25	QoQ	2025	2024	YoY
Revenues	2,138	2,101	1.8%	2,323	-8.0%	8,747	8,791	-0.5%
CoGS	(1,450)	(1,387)	4.6%	(1,469)	-1.2%	(5,706)	(5,588)	2.1%
Gross profit	688	714	-3.7%	854	-19.5%	3,040	3,202	-5.1%
SG&A	(198)	(180)	9.8%	(148)	33.5%	(648)	(609)	6.4%
EBITDA	972	993	-2.1%	1,147	-15.3%	4,374	4,105	6.6%
Other inc./exps	82	36	125.7%	37	118.3%	211	167	26.1%
Interest expenses	(84)	(79)	6.9%	(92)	-7.9%	(359)	(325)	10.4%
Income tax	(21)	(81)	-74%	(51)	-59.2%	(152)	(224)	-32.2%
Core profit	454	397	14.4%	574	-20.9%	1,985	2,098	-5.4%
Net profit	423	468	-9.5%	563	-24.9%	2,163	2,120	2.0%
EPS (Bt)	0.17	0.19	-9.5%	0.23	-24.9%	0.87	0.85	2.0%
Gross margin	32.2%	34.0%		36.8%		34.8%	36.4%	
Net margin	19.8%	22.3%		24.3%		24.7%	24.1%	

Fig 2: PRM share prices vs profits



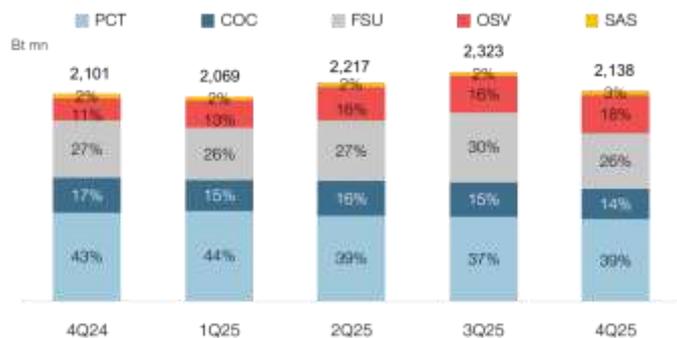
Source: PRM, Bloomberg, DAOL

Fig 3: Core profit & Core profit margin



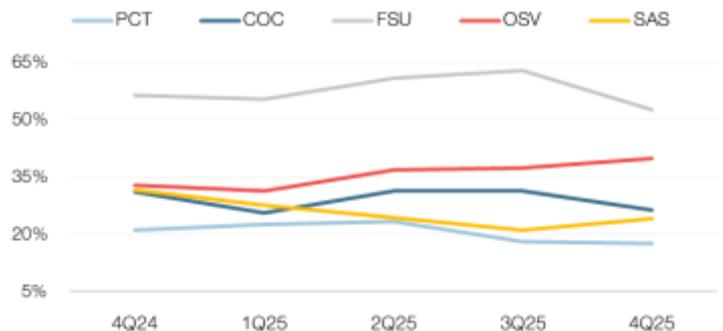
Source: PRM, DAOL

Fig 4: Revenue breakdown (Bt mn)



Source: PRM, DAOL

Fig 5: Gross profit margin



Source: PRM, DAOL

Quarterly income statement

(Bt mn)	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25
Sales	2,101	2,069	2,217	2,323	2,138
Cost of sales	(1,387)	(1,390)	(1,397)	(1,469)	(1,450)
Gross profit	714	678	820	854	688
SG&A	(180)	(144)	(159)	(148)	(198)
EBITDA	993	1,086	1,007	1,147	972
Finance costs	(79)	(88)	(95)	(92)	(84)
Core profit	397	417	540	574	454
Net profit	468	730	447	563	423
EPS	0.19	0.29	0.18	0.23	0.17
Gross margin	34.0%	32.8%	37.0%	36.8%	32.2%
EBITDA margin	47.3%	52.5%	45.4%	49.4%	45.5%
Net profit margin	22.3%	35.3%	20.2%	24.3%	19.8%

Balance sheet

FY: Dec (Bt mn)	2023	2024	2025	2026E	2027E
Cash & deposits	3,606	3,593	3,245	3,199	3,333
Accounts receivable	967	1,358	1,357	1,289	1,342
Inventories	216	274	197	209	226
Other current assets	113	81	107	83	91
Total cur. assets	4,902	5,307	4,906	4,780	4,991
Investments	188	215	222	230	279
Fixed assets	9,826	12,181	12,763	13,454	14,467
Other assets	5,800	5,345	4,814	5,061	5,241
Total assets	20,716	23,048	22,704	23,524	24,978
Short-term loans	0	730	580	0	0
Accounts payable	1,099	1,480	1,237	1,179	1,174
Current maturities	1,638	1,702	2,086	1,915	1,940
Other current liabilities	155	261	221	223	243
Total cur. liabilities	2,893	4,174	4,124	3,317	3,356
Long-term debt	1,923	3,736	3,897	3,500	3,650
Other LT liabilities	3,862	3,406	2,758	3,306	3,440
Total LT liabilities	5,785	7,142	6,656	6,806	7,090
Total liabilities	8,677	11,316	10,779	10,123	10,446
Registered capital	2,500	2,500	2,500	2,500	2,500
Paid-up capital	2,500	2,500	2,500	2,500	2,500
Share premium	3,407	3,407	3,407	3,407	3,407
Retained earnings	5,903	5,639	6,025	6,979	8,077
Others	(190)	(233)	(423)	(143)	(143)
Minority interests	418	418	416	658	690
Shares' equity	12,039	11,732	11,925	13,401	14,532

Cash flow statement

FY: Dec (Bt mn)	2023	2024	2025	2026E	2027E
Net profit	2,125	2,120	2,163	2,204	2,398
Depreciation	(1,300)	(1,435)	(1,701)	(1,790)	(1,966)
Chg in working capital	101	(70)	231	(24)	63
Others	2,332	3,395	3,180	4,648	3,802
CF from operations	3,258	4,010	3,873	5,039	4,296
Capital expenditure	(810)	(3,459)	(1,768)	(2,800)	(2,800)
Others	279	100	117	0	0
CF from investing	(531)	(3,360)	(1,651)	(2,800)	(2,800)
Free cash flow	2,727	651	2,222	2,239	1,496
Net borrowings	(1,238)	2,129	(154)	(683)	288
Equity capital raised	0	0	0	0	0
Dividends paid	(945)	(1,303)	(1,203)	(1,250)	(1,300)
Others	(314)	(1,501)	(1,041)	(353)	(351)
CF from financing	(2,498)	(675)	(2,398)	(2,285)	(1,362)
Net change in cash	198	(13)	(348)	(46)	134

Source: PRM, DAOL

Forward PER band



Income statement

FY: Dec (Bt mn)	2023	2024	2025	2026E	2027E
Sales	8,087	8,791	8,747	9,551	10,129
Cost of sales	(5,251)	(5,588)	(5,706)	(6,210)	(6,583)
Gross profit	2,836	3,202	3,040	3,340	3,546
SG&A	586	609	648	672	682
EBITDA	3,924	4,105	4,374	4,539	4,924
Depre. & amortization	(1,300)	(1,435)	(1,701)	(1,790)	(1,966)
Equity income	26	16	14	19	22
Other income	140	167	211	191	201
EBIT	2,416	2,776	2,617	2,879	3,087
Finance costs	(320)	(325)	(359)	(353)	(351)
Income taxes	(179)	(224)	(152)	(192)	(209)
Net profit before MI	1,917	2,227	2,106	2,334	2,528
Minority interest	(89)	(129)	(121)	(130)	(130)
Core profit	1,829	2,098	1,985	2,204	2,398
Extraordinary items	297	22	177	0	0
Net profit	2,125	2,120	2,163	2,204	2,398

Key ratios

FY: Dec (Bt mn)	2023	2024	2025	2026E	2027E
Growth YoY					
Revenue	4.8%	8.7%	-0.5%	9.2%	6.1%
EBITDA	1.1%	4.6%	6.6%	3.8%	8.5%
Net profit	-4.0%	-0.2%	2.0%	1.9%	8.8%
Core profit	18.0%	14.7%	-5.4%	11.0%	8.8%
Profitability ratio					
Gross profit margin	35.1%	36.4%	34.8%	35.0%	35.0%
EBITDA margin	48.5%	46.7%	50.0%	47.5%	48.6%
Core profit margin	22.6%	23.9%	22.7%	23.1%	23.7%
Net profit margin	26.3%	24.1%	24.7%	23.1%	23.7%
ROA	8.8%	9.1%	8.7%	9.4%	9.6%
ROE	15.2%	17.9%	16.6%	16.4%	16.5%
Stability					
D/E (x)	0.72	0.96	0.90	0.76	0.72
Net D/E (x)	0.30	0.53	0.55	0.40	0.38
Interest coverage ratio	7.54	8.54	7.29	8.16	8.80
Current ratio (x)	1.69	1.27	1.19	1.44	1.49
Quick ratio (x)	1.62	1.21	1.14	1.38	1.42
Per share (Bt)					
Reported EPS	0.85	0.85	0.87	0.88	0.96
Core EPS	0.73	0.84	0.79	0.88	0.96
Book value	4.82	4.69	4.77	5.36	5.81
Dividend	0.36	0.48	0.50	0.51	0.53
Valuation (x)					
PER	9.29	9.32	9.13	8.96	8.24
Core PER	10.80	9.41	9.95	8.96	8.24
P/BV	1.64	1.68	1.66	1.47	1.36
EV/EBITDA	5.96	6.23	5.87	5.51	5.11
Dividend yield	4.6%	6.1%	6.3%	6.5%	6.7%

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)

ผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนที่แสดงไว้นี้เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทจดทะเบียน") เปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลสำหรับผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งยังมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน 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 รวมถึงสนับสนุนผู้ค้าให้มีการปฏิบัติตามแรงงานอย่างเหมาะสม และเปิดโอกาสให้ชุมชนที่บริษัทมีความเกี่ยวข้องให้เติบโตอย่างยั่งยืน 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