

11 September 2026

Sector: Transportation & Logistics

Airports of Thailand

ผู้โดยสาร Inter พ้นตัวดี และ PSC ใหม่ ช่วยหนุนกำไร 4QFY26E โดดเด่น

Bloomberg ticker	AOT TB
Recommendation	BUY (maintained)
Current price	Bt62.25
Target price	Bt73.00 (maintained)
Upside/Downside	+17%
EPS revision	No change

Bloomberg target price	Bt68.63
Bloomberg consensus	Buy 17 / Hold 10 / Sell 1

Stock data

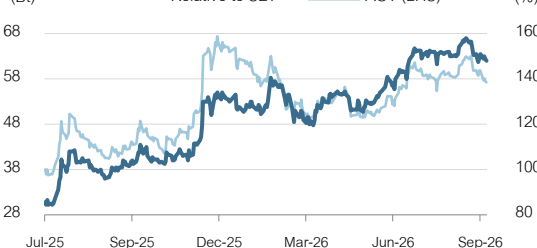
Stock price 1-year high/low	Bt67.25 / Bt37.75
Market cap. (Bt mn)	889,285
Shares outstanding (mn)	14,286
Avg. daily turnover (Bt mn)	1,862
Free float	30%
CG rating	Excellent
SET ESG rating	AA

Financial & valuation highlights

FY: Sep (Bt mn)	FY24A	FY25A	FY26E	FY27E
Revenue	67,121	66,679	67,022	78,662
EBITDA	38,246	37,470	38,082	47,554
Net profit	19,182	18,125	19,415	26,215
EPS (Bt)	1.34	1.27	1.36	1.84
Growth	118.2%	-5.5%	7.1%	35.0%
Core profit	19,515	18,526	18,867	26,215
Core EPS (Bt)	1.37	1.30	1.32	1.84
Growth	111.0%	-5.1%	1.8%	38.9%
DPS (Bt)	0.79	0.81	0.81	1.10
Div. yield	1.3%	1.3%	1.3%	1.8%
PER (x)	46.4	49.1	45.8	33.9
Core PER (x)	45.6	48.0	47.1	33.9
EV/EBITDA (x)	24.3	24.7	24.3	19.3
PBV (x)	7.0	6.7	6.3	5.7

Bloomberg consensus

Net profit	19,182	18,125	19,755	29,437
EPS (Bt)	1.34	1.27	1.38	2.06



Source: Aspen

Price performance	1M	3M	6M	12M
Absolute	-1.6%	10.2%	25.1%	63.8%
Relative to SET	-1.0%	6.9%	10.2%	37.4%

Major shareholders

	Holding
1. Ministry of Finance	70.00%
2. Thai NVDR Co., Ltd.	3.28%
3. กองทุนรวม วายุภักษ์หนึ่ง	2.42%

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

เรายังคงมีมุมมองเป็นบวกต่อแนวโน้มผู้โดยสารที่มีสัญญาณการฟื้นตัว โดยเฉพาะผู้โดยสารระหว่างประเทศ ซึ่งจะช่วยหนุนผลการดำเนินงาน 4QFY26E และ FY27E ให้ดีขึ้น โดยมีประเด็นสำคัญ ดังนี้

- 1) จำนวนผู้โดยสารรวมเดือน ก.ค.-ส.ค.26 มีแนวโน้มดีขึ้นเป็น -1.6% YoY จาก 3QFY26 ที่ -3.7% YoY จากผู้โดยสารระหว่างประเทศที่ฟื้นตัวได้ดี โดย ก.ค. ยังลดลง -1.7% YoY ส่วน ส.ค. พลิกเป็นบวก +0.8% YoY และ 1-5 ก.ย.26 ปรับตัวเพิ่มขึ้น +1.5% YoY (ดีกว่า 3QFY26 ที่ลดลง -1.4% YoY)
- 2) เราประเมินผู้โดยสาร 4QFY26E จะลดลงเล็กน้อยราว -1.5%-2.0% YoY (ดีกว่า 3QFY26 ที่ -3.7% YoY) และจะเพิ่มขึ้น +1.5-2.0% QoQ ทำให้ทั้งปี FY26E จะมีผู้โดยสาร 127 ล้านคน (+1.0% YoY) มากกว่าที่เราคาดเดิมที่ 126 ล้านคน ส่วน FY27E เรายังประเมินผู้โดยสารรวม 130-131 ล้านคน

เรายังคงประมาณการกำไรสุทธิ FY26E/FY27E ที่ 1.94 หมื่นล้านบาท (+7% YoY) และ 2.62 หมื่นล้านบาท (+35% YoY) สำหรับกำไรปกติ 4QFY26E จะเติบโตได้ดีทั้ง YoY, QoQ จากผู้โดยสารระหว่างประเทศที่ฟื้นตัวดีช่วยหนุนรายได้ PSC ได้ดีขึ้น และทำให้ได้อานิสงส์มากขึ้นจากการปรับเพิ่ม PSC ผู้โดยสารขาออกระหว่างประเทศเป็น 1,120 บาท (เดิม 730 บาท) ตั้งแต่ 20 มิ.ย.26 ขณะที่กำไร FY27E จะเติบโตแข็งแกร่งทำสถิติสูงสุดใหม่จากการรับรู้ผลบวกของ PSC อัตราใหม่เต็มปี

คงคำแนะนำ “ซื้อ” ราคาเป้าหมาย 73.00 บาทอิง DCF (WACC 7.0%, terminal growth 3.0%) โดยมี catalyst สำคัญ จากกำไร 4QFY26E และ FY27E ที่เติบโตโดดเด่น โดยเฉพาะ 1Q-2QFY27E ที่จะดีขึ้นมาก รวมถึงยังมี upside จากปัจจุบันที่อยู่ระหว่างการศึกษาให้มีการเก็บ PSC ผู้โดยสาร transfer/transit, การปรับเพิ่มค่าธรรมเนียม Landing & Parking และการกลับมาเปิดดิวิชั่นพีริชาเข้า

Event: Company update

□ **แนวโน้มผู้โดยสารระหว่างประเทศมีสัญญาณฟื้นตัว** AOT เผยแพร่สถิติผู้โดยสาร 4QFY26E QTD มีสัญญาณฟื้นตัว โดยเดือน ก.ค.-ส.ค.26 มีผู้โดยสารรวม 9.6 ล้านคน (-2.0% YoY) และ 10.1 ล้านคน (-1.1% YoY) ตามลำดับ ขณะที่ช่วง 1-5 ก.ย.26 จำนวนผู้โดยสารรวม -1.7% YoY แม้โดยรวมยังลดลง YoY แต่มีทิศทางฟื้นตัวจาก 3QFY26 ที่มีผู้โดยสารรวม -3.7% YoY จากสถานการณ์ราคาน้ำมันอากาศยานที่ผ่อนคลาย หลังจากเพิ่มขึ้นมากในช่วง 3QFY26 ขณะที่สายการบินเริ่มปรับตัวและบริหารจัดการต้นทุนน้ำมันได้ดีขึ้น ทำให้ราคาตั๋วมีเสถียรภาพและสามารถคาดการณ์ได้มากขึ้นในระยะยาว ส่งผลให้จำนวนผู้โดยสารทยอยกลับมามีทิศทางที่ดีขึ้น โดยเฉพาะผู้โดยสารระหว่างประเทศที่ฟื้นตัวได้ดี โดยในเดือน ก.ค.26 ยังลดลง -1.7% YoY และ ส.ค.26 พลิกเป็นบวก +0.8% YoY ขณะที่ในช่วง 1-5 ก.ย.26 ปรับตัวเพิ่มขึ้น +1.5% YoY ซึ่งดีกว่า 3QFY26 ที่ลดลง -1.4% YoY ส่วนผู้โดยสารในประเทศเดือน ก.ค./ส.ค.26 ยังลดลง -2.5%/-3.9% YoY ตามลำดับ และในช่วง 1-5 ก.ย.26 ปรับตัวลดลง -6.4% YoY ยิ่งดีกว่า 3QFY26 ที่ลดลง -7.2% YoY

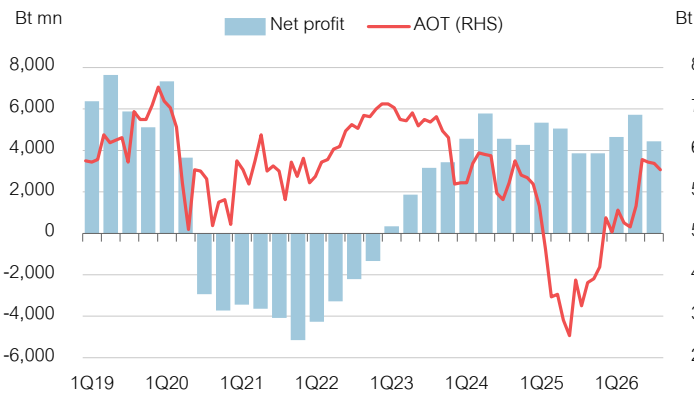
□ **ยังประเมินกำไร 4Q26E และ FY27E เติบโตโดดเด่น** เรายังคงประมาณการกำไรสุทธิปี FY26E/FY27E ที่ 1.94 หมื่นล้านบาท (+7% YoY) และ 2.62 หมื่นล้านบาท (+35% YoY) สำหรับกำไรปกติ 4QFY26E จะเติบโตโดดเด่นทั้ง YoY, QoQ จากจำนวนผู้โดยสารที่มีแนวโน้มฟื้นตัว แม้เบื้องต้นเราประเมินจะลดลงเล็กน้อยราว -1.5%-2.0% YoY (ดีกว่า 3QFY26 ที่ -3.7% YoY) และจะกลับมาเพิ่มขึ้นราว +1.5-2.0% QoQ และทำให้ทั้งปี FY26E จะมีผู้โดยสารรวม 127 ล้านคน (+1.0% YoY) มากกว่าที่เราคาดเดิมเล็กน้อยที่ 126 ล้านคน ขณะที่ผู้โดยสารระหว่างประเทศ 4QFY26E จะกลับมาฟื้นตัวได้เร็วเป็นทรงตัว YoY และเพิ่มขึ้น QoQ ได้ ซึ่งช่วยหนุนรายได้ PSC ได้ดีขึ้น เนื่องจากได้รับผลบวกจากการปรับเพิ่ม PSC ผู้โดยสารขาออกระหว่างประเทศเป็น 1,120 บาท (เดิม 730 บาท) ตั้งแต่วันที่ 20 มิ.ย.26 ช่วยหนุนกำไร 4QFY26E ให้เติบโตได้ดีขึ้นมาก สำหรับกำไร FY27E ที่เติบโตโดดเด่นเป็นผลจากการรับรู้รายได้ PSC อัตราใหม่เต็มปี รวมถึงเราประเมินจำนวนผู้โดยสารรวมจะเพิ่มขึ้น 130-131 ล้านคน ซึ่งส่วนใหญ่จะยังเติบโตจากผู้โดยสารระหว่างประเทศ

Valuation/Catalyst/Risk

เราคงราคาเป้าหมายที่ 73.00 บาทอิง DCF (WACC 7.0%, terminal growth 3.0%) โดยมี key catalyst จากจำนวนผู้โดยสารกลับมาฟื้นตัวได้ดีขึ้น รวมถึงการปรับเพิ่ม PSC จะช่วยหนุนให้กำไรตั้งแต่ 4QFY26E เพิ่มขึ้นโดดเด่น ขณะที่ในอนาคตมีลุ้น upside จาก PSC ผู้โดยสาร transfer/transit และการปรับเพิ่มค่าธรรมเนียม Landing & Parking รวมถึงการกลับมาเปิดดิวิชั่นพีริชาเข้า

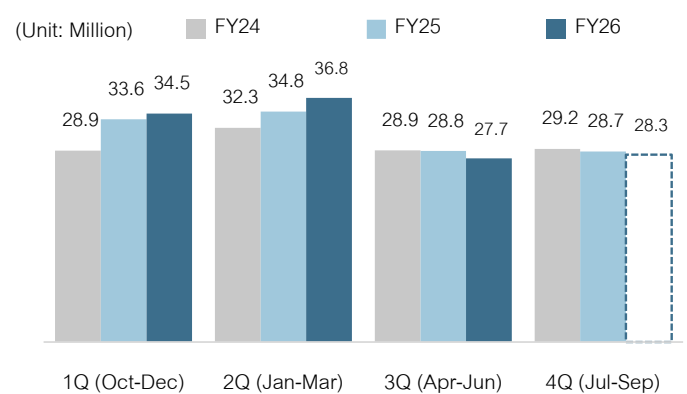
Disclaimer: This report has been prepared by DAOL SECURITIES (THAILAND). The information herein has been obtained from sources believed to be reliable and accurate; however, DAOL SEC makes no representation as to the accuracy and completeness of such information. Information and opinions expressed herein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



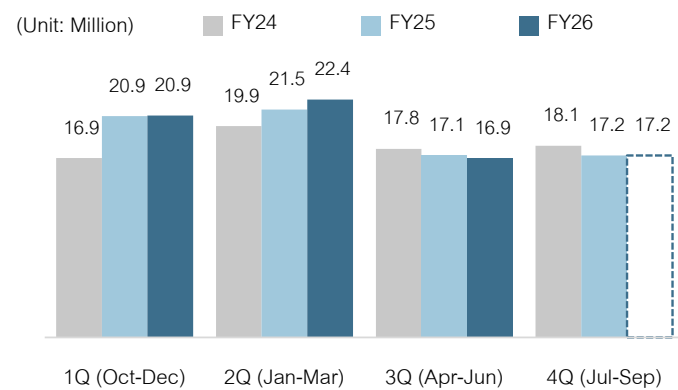
Source: AOT, Bloomberg, DAOL

Fig 2: Total passenger - 4QFY26E



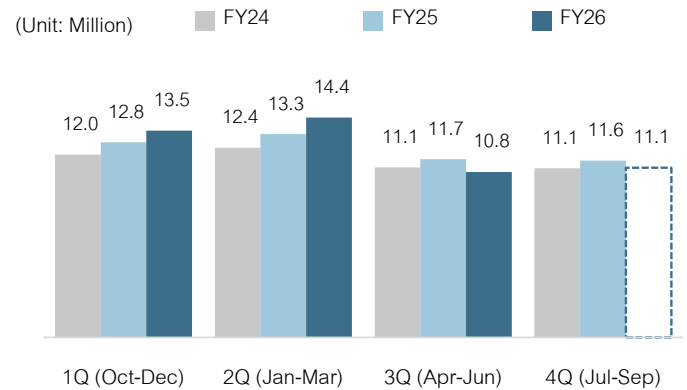
Source: AOT, DAOL

Fig 3: International passenger - 4QFY26E



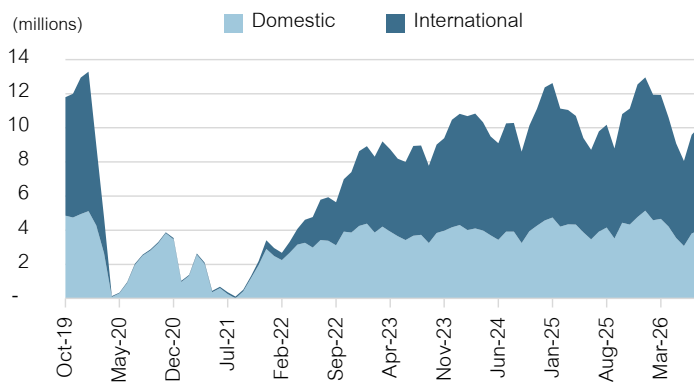
Source: AOT, DAOL

Fig 4: Domestic passenger - 4QFY26E



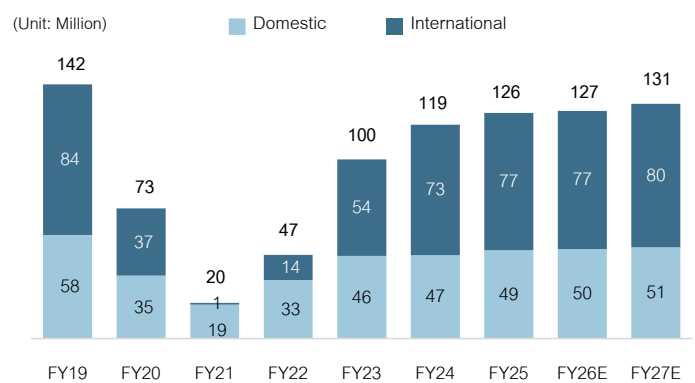
Source: AOT, DAOL

Fig 5: AOT monthly passenger movement



Source: AOT, DAOL

Fig 6: Annual passenger movement



Source: AOT, DAOL

Quarterly income statement

FY: Sep (Bt mn)	3QFY25	4QFY25	1QFY26	2QFY26	3QFY26
Sales	15,343	15,766	16,852	18,443	14,910
Cost of sales	(9,764)	(9,484)	(9,865)	(9,936)	(9,204)
Operating profit	5,579	6,282	6,987	8,507	5,706
EBITDA	8,359	8,587	9,502	10,694	8,912
Finance cost	(626)	(627)	(577)	(577)	(586)
Core profit	3,928	4,018	4,739	5,763	3,761
Net profit	3,865	3,863	4,653	5,718	4,442
EPS	0.27	0.27	0.33	0.40	0.31
Gross margin	36.4%	39.8%	41.5%	46.1%	38.3%
EBITDA margin	54.5%	54.5%	56.4%	58.0%	59.8%
Net profit margin	25.2%	24.5%	27.6%	31.0%	29.8%

Balance sheet

FY: Sep (Bt mn)	FY23	FY24	FY25	FY26E	FY27E
Cash & deposits	6,091	18,487	19,466	20,330	22,945
Accounts receivable	12,184	10,767	16,594	16,834	18,626
Inventories	285	399	714	403	416
Other current assets	454	572	557	597	736
Total cur. assets	19,014	30,224	37,330	38,164	42,724
Investments	88	140	192	280	280
Fixed assets	122,876	126,123	124,281	128,592	134,397
Other assets	53,633	49,663	48,129	47,751	49,651
Total assets	195,611	206,150	209,932	214,787	227,052
Short-term loans	2,697	198	224	0	0
Accounts payable	2,086	1,767	2,154	2,210	2,205
Current maturities	7,315	6,639	6,668	4,000	3,800
Other current liabilities	11,195	14,759	15,540	12,853	14,958
Total cur. liabilities	23,293	23,363	24,586	19,063	20,963
Long-term debt	51,464	47,393	44,520	45,900	40,000
Other LT liabilities	8,676	8,995	7,986	9,044	10,607
Total LT liabilities	60,140	56,388	52,506	54,944	50,607
Total liabilities	83,433	79,751	77,091	74,007	71,570
Registered capital	14,286	14,286	14,286	14,286	14,286
Paid-up capital	14,286	14,286	14,286	14,286	14,286
Share premium	12,568	12,568	12,568	12,568	12,568
Retained earnings	82,841	96,881	103,722	111,566	126,209
Others	771	498	323	323	323
Minority interests	1,713	2,166	1,943	2,038	2,096
Shares' equity	112,178	126,399	132,841	140,780	155,482

Cash flow statement

FY: Sep (Bt mn)	FY23	FY24	FY25	FY26E	FY27E
Net profit	8,791	19,182	18,125	19,415	26,215
Depreciation	(8,870)	(11,404)	(12,042)	(11,511)	(12,316)
Chg in working capital	16,952	33,278	9,322	11,698	8,933
CF from operations	16,873	41,056	15,404	19,603	22,832
Capital expenditure	(11,575)	(13,076)	(242)	(4,388)	(5,882)
Others	16	5,784	3,240	2,743	6,100
CF from investing	(11,559)	(13,128)	2,998	(1,644)	218
Free cash flow	5,314	27,929	18,403	17,958	23,049
Net borrowings	(676)	(7,355)	(3,187)	(2,656)	(6,100)
Equity capital raised	0	0	0	0	0
Dividends paid	(18)	(5,151)	(11,286)	(11,571)	(11,571)
Others	(2,326)	(3,027)	(3,015)	(2,802)	(2,763)
CF from financing	(3,020)	(15,533)	(17,488)	(17,029)	(20,434)
Net change in cash	2,293	12,396	914	929	2,615

Forward PBV band



Income statement

FY: Sep (Bt mn)	FY23	FY24	FY25	FY26E	FY27E
Sales	48,141	67,121	66,679	67,022	78,662
Cost of sales	(30,911)	(36,749)	(38,436)	(38,792)	(40,902)
Gross profit	17,230	30,373	28,244	28,229	37,760
EBITDA	22,787	38,246	37,470	38,082	47,554
Depre. & amortization	(8,870)	(11,404)	(12,042)	(11,511)	(12,316)
Equity income	(0)	(1)	(3)	2	0
Other income	271	512	898	581	593
EBIT	14,654	27,635	26,258	26,423	35,688
Finance costs	(2,890)	(2,757)	(2,515)	(2,302)	(2,263)
Income taxes	(2,235)	(4,903)	(4,787)	(4,854)	(6,760)
Net profit before MI	9,528	19,975	18,955	19,267	26,665
Minority interest	(281)	(460)	(429)	(400)	(450)
Core profit	9,247	19,515	18,526	18,867	26,215
Extraordinary items	(457)	(333)	(401)	548	0
Net profit	8,791	19,182	18,125	19,415	26,215

Key ratios

FY: Sep (Bt mn)	FY23	FY24	FY25	FY26E	FY27E
Growth YoY					
Revenue	190.7%	39.4%	-0.7%	0.5%	17.4%
EBITDA	n.m.	67.8%	-2.0%	1.6%	24.9%
Net profit	n.m.	118.2%	-5.5%	7.1%	35.0%
Core profit	n.m.	111.0%	-5.1%	1.8%	38.9%
Profitability ratio					
Gross profit margin	35.8%	45.3%	42.4%	42.1%	48.0%
EBITDA margin	47.3%	57.0%	56.2%	56.8%	60.5%
Core profit margin	19.2%	29.1%	27.8%	28.2%	33.3%
Net profit margin	18.3%	28.6%	27.2%	29.0%	33.3%
ROA	4.7%	9.5%	8.8%	8.8%	11.5%
ROE	8.2%	15.4%	13.9%	13.4%	16.9%
Stability					
D/E (x)	0.74	0.63	0.58	0.53	0.46
Net D/E (x)	0.55	0.43	0.39	0.35	0.28
Interest coverage ratio	5.07	10.02	10.44	11.48	15.77
Current ratio (x)	0.82	1.29	1.52	2.00	2.04
Quick ratio (x)	0.80	1.28	1.49	1.98	2.02
Per share (Bt)					
Reported EPS	0.62	1.34	1.27	1.36	1.84
Core EPS	0.65	1.37	1.30	1.32	1.84
Book value	7.85	8.85	9.30	9.85	10.88
Dividend	0.36	0.79	0.81	0.81	1.10
Valuation (x)					
PER	101.16	46.36	49.06	45.80	33.92
Core PER	96.17	45.57	48.00	47.13	33.92
P/BV	7.93	7.04	6.69	6.32	5.72
EV/EBITDA	41.65	24.35	24.75	24.27	19.27
Dividend yield	0.6%	1.3%	1.3%	1.3%	1.8%

Source: AOT, 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)

ผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนที่แสดงไว้ เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทจดทะเบียน") เปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลให้ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ 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 และเปิดโอกาสให้ชุมชนกับบริษัทมีความเกี่ยวข้องให้เติบโตอย่างยั่งยืน 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