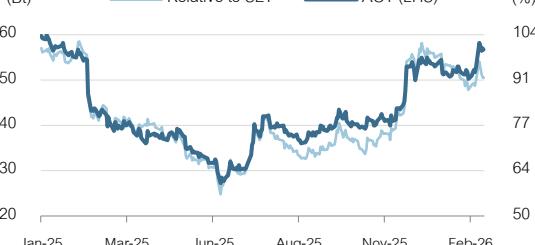


16 February 2026

Sector: Transportation & Logistics

|                             |                           |
|-----------------------------|---------------------------|
| Bloomberg ticker            | AOT TB                    |
| Recommendation              | BUY (maintained)          |
| Current price               | Bt57.50                   |
| Target price                | Bt60.00 (maintained)      |
| Upside/Downside             | +4%                       |
| EPS revision                | No change                 |
| Bloomberg target price      | Bt55.52                   |
| Bloomberg consensus         | Buy 11 / Hold 16 / Sell 1 |
| Stock data                  |                           |
| Stock price 1-year high/low | Bt59.00 / Bt26.75         |
| Market cap. (Bt mn)         | 821,428                   |
| Shares outstanding (mn)     | 14,286                    |
| Avg. daily turnover (Bt mn) | 1,379                     |
| 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 | 69,299 | 80,786 |
| EBITDA                           | 38,246 | 37,470 | 39,119 | 49,437 |
| Net profit                       | 19,182 | 18,125 | 18,978 | 26,626 |
| EPS (Bt)                         | 1.34   | 1.27   | 1.33   | 1.86   |
| Growth                           | 118.2% | -5.5%  | 4.7%   | 40.3%  |
| Core EPS (Bt)                    | 1.37   | 1.30   | 1.33   | 1.86   |
| Growth                           | 111.0% | -5.1%  | 2.6%   | 40.0%  |
| DPS (Bt)                         | 0.79   | 0.81   | 0.84   | 1.00   |
| Div. yield                       | 1.4%   | 1.4%   | 1.5%   | 1.7%   |
| PER (x)                          | 42.8   | 45.3   | 43.3   | 30.9   |
| Core PER (x)                     | 42.1   | 44.3   | 43.2   | 30.9   |
| EV/EBITDA (x)                    | 22.6   | 22.9   | 21.9   | 17.2   |
| PBV (x)                          | 6.5    | 6.2    | 5.9    | 5.3    |



| Major shareholders     | Holding |
|------------------------|---------|
| 1. Ministry of Finance | 70.00%  |
| 2. Thai NVDR Co., Ltd. | 3.28%   |
| 3. กองทุนรวม วามุกัณฑ์ | 2.42%   |

Analyst: Amnart Ngosawang (Reg. No. 029734)

## Airports of Thailand

### PSC คืนหน้าชัดเจน แต่มีแนวโน้มปรับลดผู้โดยสาร FY26E

เรามองเป็นบวกเล็กน้อยจากการประชุมนักวิเคราะห์ (13 ก.พ.) โดยมีประเด็นสำคัญ ดังนี้

- 1) การปรับเพิ่ม PSC คืนหน้า ล่าสุด รมว.คมนาคม ได้ลงนามเห็นชอบการปรับขึ้น PSC แล้ว ปัจจุบัน AOT รอเอกสารส่งกลับจาก กพท. หลังจากนั้น จะเริ่มใช้ในอีก 4 เดือน รวม ม.ย.-ก.ค.26
- 2) อุปะหะห่วงปรับลดคาดการณ์จำนวนผู้โดยสาร FY26E กรณี worst case จะทรงตัว YoY จากเดิม +5% เนื่องจากบิมานการจราจรที่เพิ่วบินช่วง Summer schedule ปรับตัวลดลง โดยเฉพาะจีนเมืองจีน แจ้งยกเลิกเที่ยวบินมากสุด สาเหตุหลักจากวัสดุรัฐบาลจีนมีระดับต่ำให้ห้องเที่ยวภายนอกในประเทศจีนลงมากขึ้น อย่างไรก็ตาม AOT ได้มีมาตรการจูงใจสายการบิน และเชื่อว่าจำนวนผู้โดยสารจะยังคงเติบโตได้
- 3) มีแผนเพิ่มรายได้อื่น แต่อาจใช้เวลามากกว่า 1 ปี ได้แก่ การเริ่ม PSC ผู้โดยสาร transit/transfer, การปรับเพิ่มค่าธรรมเนียม landing/parking และการเรียกเก็บค่าชดเชยด้านเสียงจากสายการบิน เรายังคงประมาณการกำไร YoY ที่ +5% ของ AOT ที่เพิ่มขึ้น 5% เนื่องจากบิมานการจราจรจีนที่เพิ่วบินช่วง Summer schedule (ตั้งแต่สัปดาห์สุดท้ายของ มี.ค. ถึง ต.ค.) มีการคืน slot มากขึ้น โดยเฉพาะสายการบินจากจีนที่ยกเลิกลงถึง 20% เทียบกับยอดจอง slot ในปีก่อน (ภาพรวมทุกประเทศลดลงรวม 6%) สาเหตุหลักมาจากวัสดุรัฐบาลจีนมีการควบคุมการเดินทางออกนอกประเทศมากขึ้น โดยจะต้องให้ห้องเที่ยวภายนอกในประเทศแทน รวมถึงมีการจำกัดการออก Passport และควบคุมเชยันต์ในการจัดแพ็คเกจทัวร์ต่างประเทศ อย่างไรก็ตาม AOT จะมีการนำมาตรการจูงใจให้กลับมาเพิ่มเที่ยวบินเข้าเมืองมากขึ้น (charter flight)
- 4) มีแผนเพิ่มรายได้อื่นต่อเนื่อง ได้แก่ การแก้ไขกฎหมายเพื่อให้สามารถจัดเก็บ PSC สำหรับผู้โดยสาร transit/transfer (คาดใช้เวลา 2-3 ปี), การปรับเพิ่มค่าธรรมเนียม landing/parking และการเรียกเก็บค่าชดเชยด้านเสียงจากสายการบิน ซึ่งคาดว่าจะใช้เวลาไม่น้อยกว่า 1 ปี

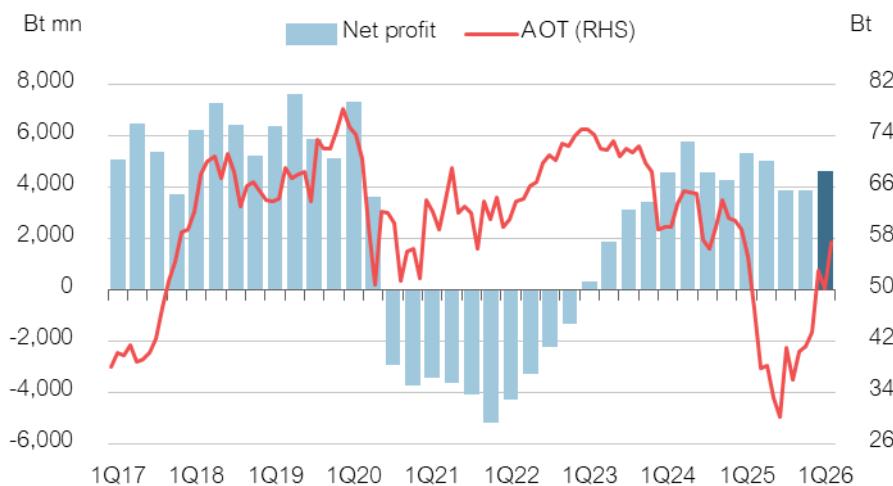
□ คงประมาณการกำไร FY26E จะยังเพิ่มขึ้นได้ ส่วนปี FY27E จะเติบโตสูง เรายังคงประมาณการกำไร FY26E ที่ 1.9 หมื่นล้านบาท +5% YoY โดยอาจมี downside จากผู้โดยสารที่เพิ่วบินช่วง +5% YoY แต่อาจได้ชดเชยจากการปรับอัตรา PSC ใหม่ (ปรับขึ้น PSC ผู้โดยสารของระหว่างประเทศเป็น 1,120 บาท/คน จากเดิม 730 บาท/คน) ที่อาจเร็วขึ้นเป็นเดือน ม.ย.-ก.ค. 26 ได้จากปัจจุบันที่เราใช้สมมติฐานว่าสามารถเริ่มใช้ PSC อัตราใหม่ในเดือน ก.ค. 26 ขณะที่เรายังประมาณการกำไรใน FY27E ที่จะทำให้กำไรเติบโตขึ้นมากเป็น 2.7 หมื่นล้านบาท +40% YoY จากการรับรู้ผลบวกจากการปรับเพิ่ม PSC เต็มปี

#### Valuation/Catalyst/Risk

คงราคาเป้าหมายที่ 60.00 บาท ยังคง DCF (WACC 7.0%, terminal growth 3.0%) โดยจะมี key catalyst การปรับเพิ่ม PSC คืนหน้า และอาจเร็วกว่าที่เราประเมินไว้ ส่วน key risk จากผู้โดยสารจีนที่อาจยังพื้นตัวช้า รวมถึงกำไร 2Q-3QFY26E จะยังคงลดลง YoY จากการปรับลดส่วนแบ่งผู้ถือหุ้นที่ต่ำกว่า KPD ก่อนที่จะกลับมาเติบโตใน 4QFY26E จากคาดการณ์จะมีการปรับเพิ่ม PSC

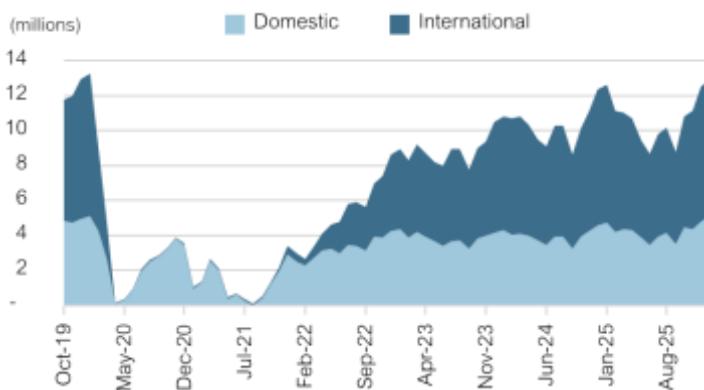
Disclaimer: This report has been prepared by DAOL SECURITIES (THAILAND). The information herein has been obtained from sources believed to be reliable and accurate; however, DAOL SEC makes no representation as to the accuracy and completeness of such information. Information and opinions expressed herein 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, 1Q = Oct-Dec)



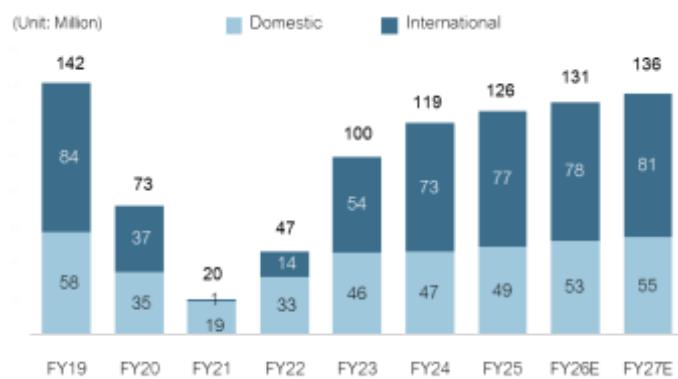
Source: AOT, Bloomberg, DAOL

Fig 2: AOT passenger movement - monthly



Source: AOT, DAOL

Fig 3: Total passenger movement



Source: AOT, DAOL

| Quarterly income statement |          |          |          |          |          | Forward PBV band        |          |          |          |          |          |
|----------------------------|----------|----------|----------|----------|----------|-------------------------|----------|----------|----------|----------|----------|
| FY: Sep (Bt mn)            | 1QFY25   | 2QFY25   | 3QFY25   | 4QFY25   | 1QFY26   |                         | x        |          |          |          |          |
| Sales                      | 17,664   | 17,906   | 15,343   | 15,766   | 16,852   |                         | 12.0     |          |          |          |          |
| Cost of sales              | (9,503)  | (9,685)  | (9,764)  | (9,484)  | (9,865)  |                         | 10.3     |          |          |          |          |
| Operating profit           | 8,161    | 8,221    | 5,579    | 6,282    | 6,987    |                         | 8.6      |          |          |          |          |
| EBITDA                     | 10,541   | 10,411   | 8,359    | 8,587    | 9,502    |                         | 6.9      |          |          |          |          |
| Finance cost               | (627)    | (635)    | (626)    | (627)    | (577)    |                         | 5.2      |          |          |          |          |
| Core profit                | 5,391    | 5,190    | 3,928    | 4,018    | 4,739    |                         | 3.5      |          |          |          |          |
| Net profit                 | 5,344    | 5,053    | 3,865    | 3,863    | 4,653    |                         | 1.8      |          |          |          |          |
| EPS                        | 0.37     | 0.35     | 0.27     | 0.27     | 0.33     |                         |          |          |          |          |          |
| Gross margin               | 46.2%    | 45.9%    | 36.4%    | 39.8%    | 41.5%    |                         |          |          |          |          |          |
| EBITDA margin              | 59.7%    | 58.1%    | 54.5%    | 54.5%    | 56.4%    |                         |          |          |          |          |          |
| Net profit margin          | 30.3%    | 28.2%    | 25.2%    | 24.5%    | 27.6%    |                         |          |          |          |          |          |
| Balance sheet              |          |          |          |          |          | Income statement        |          |          |          |          |          |
| FY: Sep (Bt mn)            | FY23     | FY24     | FY25     | FY26E    | FY27E    | FY: Sep (Bt mn)         | FY23     | FY24     | FY25     | FY26E    | FY27E    |
| Cash & deposits            | 6,091    | 18,487   | 19,466   | 18,959   | 19,447   | Sales                   | 48,141   | 67,121   | 66,679   | 69,299   | 80,786   |
| Accounts receivable        | 12,184   | 10,767   | 16,594   | 17,236   | 19,021   | Cost of sales           | (30,911) | (36,749) | (38,436) | (39,895) | (42,066) |
| Inventories                | 285      | 399      | 714      | 414      | 428      | Gross profit            | 17,230   | 30,373   | 28,244   | 29,405   | 38,719   |
| Other current assets       | 454      | 572      | 557      | 624      | 762      | EBITDA                  | 22,787   | 38,246   | 37,470   | 39,119   | 49,437   |
| Total cur. assets          | 19,014   | 30,224   | 37,330   | 37,234   | 39,658   | Depre. & amortization   | (8,870)  | (11,404) | (12,042) | (12,741) | (13,801) |
| Investments                | 88       | 140      | 192      | 280      | 280      | Equity income           | (0)      | (1)      | (3)      | 0        | 0        |
| Fixed assets               | 122,876  | 126,123  | 124,281  | 129,492  | 135,397  | Other income            | 271      | 512      | 898      | 712      | 747      |
| Other assets               | 53,633   | 49,663   | 48,129   | 47,936   | 50,323   | EBIT                    | 14,654   | 27,635   | 26,258   | 26,920   | 36,146   |
| Total assets               | 195,611  | 206,150  | 209,932  | 214,941  | 225,658  | Finance costs           | (2,890)  | (2,757)  | (2,515)  | (2,507)  | (2,144)  |
| Short-term loans           | 2,697    | 198      | 224      | 0        | 0        | Income taxes            | (2,235)  | (4,903)  | (4,787)  | (4,894)  | (6,866)  |
| Accounts payable           | 2,086    | 1,767    | 2,154    | 2,267    | 2,267    | Net profit before MI    | 9,528    | 19,975   | 18,955   | 19,520   | 27,136   |
| Current maturities         | 7,315    | 6,639    | 6,668    | 4,000    | 3,800    | Minority interest       | (281)    | (460)    | (429)    | (505)    | (510)    |
| Other current liabilities  | 11,195   | 14,759   | 15,540   | 13,068   | 15,159   | Core profit             | 9,247    | 19,515   | 18,526   | 19,015   | 26,626   |
| Total cur. liabilities     | 23,293   | 23,363   | 24,586   | 19,336   | 21,227   | Extraordinary items     | (457)    | (333)    | (401)    | (37)     | 0        |
| Long-term debt             | 51,464   | 47,393   | 44,520   | 45,900   | 38,500   | Net profit              | 8,791    | 19,182   | 18,125   | 18,978   | 26,626   |
| Other LT liabilities       | 8,676    | 8,995    | 7,986    | 9,352    | 10,894   |                         |          |          |          |          |          |
| Total LT liabilities       | 60,140   | 56,388   | 52,506   | 55,252   | 49,394   |                         |          |          |          |          |          |
| Total liabilities          | 83,433   | 79,751   | 77,091   | 74,587   | 70,620   |                         |          |          |          |          |          |
| 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  | 111,129  | 125,754  |                         |          |          |          |          |          |
| Others                     | 771      | 498      | 323      | 323      | 323      |                         |          |          |          |          |          |
| Minority interests         | 1,713    | 2,166    | 1,943    | 2,049    | 2,107    |                         |          |          |          |          |          |
| Shares' equity             | 112,178  | 126,399  | 132,841  | 140,354  | 155,037  |                         |          |          |          |          |          |
| Cash flow statement        |          |          |          |          |          | Key ratios              |          |          |          |          |          |
| FY: Sep (Bt mn)            | FY23     | FY24     | FY25     | FY26E    | FY27E    | FY: Sep (Bt mn)         | FY23     | FY24     | FY25     | FY26E    | FY27E    |
| Net profit                 | 8,791    | 19,182   | 18,125   | 18,978   | 26,626   | Growth YoY              |          |          |          |          |          |
| Depreciation               | (8,870)  | (11,404) | (12,042) | (12,741) | (13,801) | Revenue                 | 190.7%   | 39.4%    | -0.7%    | 3.9%     | 16.6%    |
| Chg in working capital     | 16,952   | 33,278   | 9,322    | 13,098   | 8,290    | EBITDA                  | n.m.     | 67.8%    | -2.0%    | 4.4%     | 26.4%    |
| CF from operations         | 16,873   | 41,056   | 15,404   | 19,336   | 21,114   | Net profit              | n.m.     | 118.2%   | -5.5%    | 4.7%     | 40.3%    |
| Capital expenditure        | (11,575) | (13,076) | (242)    | (5,288)  | (5,982)  | Core profit             | n.m.     | 111.0%   | -5.1%    | 2.6%     | 40.0%    |
| Others                     | 16       | 5,784    | 3,240    | 2,743    | 7,600    | Profitability ratio     |          |          |          |          |          |
| CF from investing          | (11,559) | (13,128) | 2,998    | (2,544)  | 1,618    | Gross profit margin     | 35.8%    | 45.3%    | 42.4%    | 42.4%    | 47.9%    |
| Free cash flow             | 5,314    | 27,929   | 18,403   | 16,792   | 22,732   | EBITDA margin           | 47.3%    | 57.0%    | 56.2%    | 56.4%    | 61.2%    |
| Net borrowings             | (676)    | (7,355)  | (3,187)  | (2,656)  | (7,600)  | Core profit margin      | 19.2%    | 29.1%    | 27.8%    | 27.4%    | 33.0%    |
| Equity capital raised      | 0        | 0        | 0        | 0        | 0        | Net profit margin       | 18.3%    | 28.6%    | 27.2%    | 27.4%    | 33.0%    |
| Dividends paid             | (18)     | (5,151)  | (11,286) | (11,571) | (12,000) | ROA                     | 4.7%     | 9.5%     | 8.8%     | 8.8%     | 11.8%    |
| Others                     | (2,326)  | (3,027)  | (3,015)  | (3,007)  | (2,644)  | ROE                     | 8.2%     | 15.4%    | 13.9%    | 13.5%    | 17.2%    |
| CF from financing          | (3,020)  | (15,533) | (17,488) | (17,234) | (22,244) | Stability               |          |          |          |          |          |
| Net change in cash         | 2,293    | 12,396   | 914      | (442)    | 488      | D/E (x)                 | 0.74     | 0.63     | 0.58     | 0.53     | 0.46     |
|                            |          |          |          |          |          | Net D/E (x)             | 0.55     | 0.43     | 0.39     | 0.36     | 0.27     |
| Source: AOT, DAOL          |          |          |          |          |          | Interest coverage ratio | 5.07     | 10.02    | 10.44    | 10.74    | 16.86    |
|                            |          |          |          |          |          | Current ratio (x)       | 0.82     | 1.29     | 1.52     | 1.93     | 1.87     |
|                            |          |          |          |          |          | Quick ratio (x)         | 0.80     | 1.28     | 1.49     | 1.90     | 1.85     |
|                            |          |          |          |          |          | Per share (Bt)          |          |          |          |          |          |
|                            |          |          |          |          |          | Reported EPS            | 0.62     | 1.34     | 1.27     | 1.33     | 1.86     |
|                            |          |          |          |          |          | Core EPS                | 0.65     | 1.37     | 1.30     | 1.33     | 1.86     |
|                            |          |          |          |          |          | Book value              | 7.85     | 8.85     | 9.30     | 9.82     | 10.85    |
|                            |          |          |          |          |          | Dividend                | 0.36     | 0.79     | 0.81     | 0.84     | 1.00     |
|                            |          |          |          |          |          | Valuation (x)           |          |          |          |          |          |
|                            |          |          |          |          |          | PER                     | 93.44    | 42.82    | 45.32    | 43.28    | 30.85    |
|                            |          |          |          |          |          | Core PER                | 88.83    | 42.09    | 44.34    | 43.20    | 30.85    |
|                            |          |          |          |          |          | P/BV                    | 7.32     | 6.50     | 6.18     | 5.85     | 5.30     |
|                            |          |          |          |          |          | EV/EBITDA               | 38.67    | 22.57    | 22.94    | 21.93    | 17.20    |
|                            |          |          |          |          |          | Dividend yield          | 0.6%     | 1.4%     | 1.4%     | 1.5%     | 1.7%     |

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. 3

## 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    | ดีมาก    |
| 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)

ผลสำรวจการกำกับดูแลกิจกรรมอัปบัตรกดะเบี้ยนที่แสดงไว้ในเบื้องต้นนี้ เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลที่บันทึกจากอัปบัตรกดะเบี้ยนในตลาดหลักทรัพย์ แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม ไอ ("บันทึกกดะเบี้ยน") เปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนที่ใช้บริการของบันทึกกดะเบี้ยนโดยได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินกิจกรรมของบันทึกกดะเบี้ยน ลักษณะที่ได้ใช้ข้อมูลภายในของบันทึกกดะเบี้ยนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบันทึกกดะเบี้ยน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหุ้นที่พึงพอใจของบันทึกกดะเบี้ยนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลนี้ควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใดๆ ที่เกี่ยวกับบันทึกกดะเบี้ยนที่แสดงในผลสำรวจนี้

กั้นนี้ บันทึกหลักทรัพย์ ดาวอ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) มีได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าว

### DAOL SEC: ความหมายของคำแนะนำ

- ซื้อ** เมื่อจากราคาปัจจุบัน ต่ำกว่า บุลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทนขั้นต่ำ 10% (ไม่รวมเงินปันผล)
- ถือ** เมื่อจากราคาปัจจุบัน ต่ำกว่า บุลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทนระหว่าง 0% - 10% (ไม่รวมเงินปันผล)
- ขาย** เมื่อจากราคาปัจจุบัน สูงกว่า บุลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน (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) เพื่อบ่งบอกว่าบริษัทมีการดำเนินธุรกิจการและมีความรับผิดชอบต่อสิ่งแวดล้อมและสังคมระดับโลก โดยทาง DAOL SEC ให้ความสำคัญกับการลงทุนในบริษัทที่มีการพัฒนาที่ยั่งยืน จึงได้จัดทำเกณฑ์ในการให้คะแนน ESG สำหรับหุ้นที่เรา Cover อยู่ สำหรับหลักเกณฑ์ในการประเมินค่า ESG ของ DAOL SEC ทำการพิจารณาจาก 3 ด้าน ดังนี้

- ❑ **การจัดการด้านสิ่งแวดล้อม (Environment)** หมายถึง การที่บริษัทมีนโยบายและกระบวนการดำเนินองค์กรเพื่อจัดการสิ่งแวดล้อมอย่างชัดเจนและใช้ทรัพยากรอย่างมีประสิทธิภาพ รวมถึงการพัฒนาสภาพแวดล้อมทางธรรมาภิบาลที่ได้รับผลกระทบจากการดำเนินธุรกิจ ซึ่งเราใช้เกณฑ์ด้านรายได้ของบริษัทที่มีสัดส่วนรายได้ที่สูงผลลัพธ์ที่ดี
- ❑ **การจัดการด้านสังคม (Social)** การที่บริษัทมีนโยบายการบริหารทรัพยากรบุคคลอย่างเป็นธรรมและเท่าเทียม มีการส่งเสริมและพัฒนาพัฒนาอย่างต่อเนื่องและมีคุณภาพ รวมถึงสนับสนุนคู่ค้าให้มีการปฏิบัติต่อแรงงานอย่างเหมาะสม และเปิดโอกาสให้ชุมชนที่บริษัทมีความเกี่ยวข้องได้เติบโตอย่างยั่งยืน ซึ่งเราใช้เกณฑ์ที่ได้รับจาก Bloomberg โดยการสำรวจรายงานต่างๆ ที่ไม่ใช่ข้อมูลการเงิน ทั่วสารทั่งๆ ที่เกี่ยวข้องกับบริษัท และกิจกรรมทาง NGO
- ❑ **บรรษัทกิจภาพ (Governance)** การที่บริษัทมีการดำเนินธุรกิจการที่ดี ดำเนินงานอย่างโปร่งใส แนวทางการบริหารความเสี่ยงที่ดี เช่น ต่อต้านทุจริตและคอร์รัปชัน ตลอดจนดูแลผู้บุกรุกส่วนใหญ่ เสียชีวิตร่วมกับการจ่ายภาษีให้แก่ภาครัฐอย่างโปร่งใส ซึ่งเราใช้เกณฑ์จาก CG rating ของสถาบันส่งเสริมสถาบันธรรมาภิบาลไทย (IOD)

ESG Rating ที่ DAOL SEC ประเมินมี 5 ระดับ ได้แก่

|               |               |          |                  |          |
|---------------|---------------|----------|------------------|----------|
| Excellent (5) | Very Good (4) | Good (3) | Satisfactory (2) | Pass (1) |
|---------------|---------------|----------|------------------|----------|

สำหรับบริษัทที่ไม่มีข้อมูลไม่เพียงพอในการประเมินจะได้ 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: บทวิเคราะห์ฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยบริษัทหลักทรัพย์ดาโอล (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) มีวัตถุประสงค์เพื่อนำเสนอและเผยแพร่เพื่อสาธารณะที่ให้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจของนักลงทุนทั่วไป โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของข้อมูลที่ได้เปิดเผยต่อสาธารณะอันซึ่งถูกได้และมีเดจนาเพื่อยกเว้นหรือขึ้นให้ชื่อหรือรายนามหลักทรัพย์แต่อย่างใด ดังนั้น บริษัทหลักทรัพย์ดาโอล (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) จะไม่รับผิดชอบต่อความเสี่ยงใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการใช้ข้อมูลนี้เพื่อทางตรงและทางข้อมูล และขอให้ผู้ลงทุนใช้ดุลพินิจความต้องรับความเสี่ยงก่อนการตัดสินใจลงทุน

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 or 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