

25 February 2026

Sector: Transportation & Logistics

Asia Aviation

กำไร 4Q25 ดีกว่าคาด จากผู้โดยสารที่กลับมาเติบโตดี

Bloomberg ticker	AAV TB
Recommendation	BUY (maintained)
Current price	Bt1.37
Target price	Bt1.50 (previously Bt1.40)
Upside/Downside	+9%
Core EPS revision	2026E: +10% / 2027E: +12%

Bloomberg target price	Bt1.28
Bloomberg consensus	Buy 5 / Hold 8 / Sell 3

Stock data	
Stock price 1-year high/low	Bt2.06 / Bt0.95
Market cap. (Bt mn)	17,605
Shares outstanding (mn)	12,850
Avg. daily turnover (Bt mn)	104
Free float	36%
CG rating	Excellent
SET ESG rating	AAA

Financial & valuation highlights				
FY: Dec (Bt mn)	2024A	2025A	2026E	2027E
Revenue	49,436	45,691	47,610	48,453
EBITDA	10,144	7,835	8,130	8,399
Net profit	3,478	2,336	615	711
EPS (Bt)	0.27	0.18	0.05	0.06
Growth	646.6%	-32.8%	-73.7%	15.5%
Core profit	2,902	410	615	711
Core EPS (Bt)	0.23	0.03	0.05	0.06
Growth	1,640.5	-85.9%	50.1%	15.5%
DPS (Bt)	0.00	0.00	0.00	0.00
Div. yield	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
PER (x)	5.1	7.5	28.6	24.8
Core PER (x)	6.1	42.9	28.6	24.8
EV/EBITDA (x)	6.0	7.2	7.3	7.0
PBV (x)	1.5	1.3	1.2	1.2

Bloomberg consensus				
Net profit	3,478	2,336	1,060	1,197
EPS (Bt)	0.27	0.18	0.08	0.09



Source: Aspen

Price performance				
	1M	3M	6M	12M
Absolute	17.1%	29.2%	7.0%	-34.8%
Relative to SET	3.7%	10.3%	-11.9%	-55.4%

Major shareholders		Holding
1. AirAsia Aviation Limited		40.71%
2. Mr. Tassapon Bijleveld		17.75%
3. Thai NVDR Co., Ltd.		9.55%

Analyst: Amnart Ngosawang (Reg. No. 029734)

AAV รายงาน 4Q25 มีกำไรสุทธิ 1.6 พันล้านบาท +351% YoY, ดีขึ้นจาก 3Q25 ที่ขาดทุนสุทธิ -875 ล้านบาท สูงกว่า consensus คาด 10% แต่ใกล้เคียงกับที่เราคาด ส่วนกำไรปกติอยู่ที่ 1.1 พันล้านบาท -14% YoY แต่ดีขึ้นมาจาก 3Q25 ที่ขาดทุน -1.2 พันล้านบาท ใกล้เคียงกับที่เราคาด โดยเป็นผลจาก

- 1) ผู้โดยสารเพิ่มขึ้นเป็น 5.9 ล้านคน +7% YoY, +24% QoQ โดยเป็นผลจากผู้โดยสารในประเทศที่สูงขึ้นเป็น 4.1 ล้านคน +14% YoY, +28% QoQ
- 2) Load factor อยู่ที่ 84% (4Q24 = 89%, 3Q25 = 80%)
- 3) ค่าตัวโดยสารเฉลี่ยดีกว่าคาดเล็กน้อยอยู่ที่ 1,891 บาท -4% YoY, +16% QoQ

เราปรับประมาณการกำไรปกติปี 2026E ขึ้น 10% เป็น 615 ล้านบาท +50% YoY จากค่าตัวโดยสารเฉลี่ยที่มีแนวโน้มดีกว่าที่เราประเมินไว้ โดยคาดว่าจะยังชะลอตัวเล็กน้อย -2% YoY ขณะที่ประเมินผู้โดยสารจะเติบโตดีขึ้นเป็น 21.8 ล้านคน +4% YoY จากผู้โดยสารในประเทศยังมีไม่หมดเต็มเติบโตดี ส่วนผู้โดยสารระหว่างประเทศจะกลับมาฟื้นตัวได้ หลังจากที่ลดลงมากในปี 2025E

เรายังคงแนะนำ "ซื้อ" แต่ปรับราคาเป้าหมายขึ้นเป็น 1.50 บาท (เดิม 1.40 บาท) เนื่องจากเราปรับประมาณการกำไรขึ้น ยังอิง 2026E EV/EBITDA ที่ 7.5 เท่า คิดเป็น -0.25SD ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยระยะ 7 ปี โดยยังมีปัจจัยหนุนจากกำไรปกติ 1Q26E จะยังทรงตัวสูง จาก high season ของการท่องเที่ยว

Event: 4Q25 results review

□ 4Q25 กำไรสุทธิดีกว่า consensus คาด จากผู้โดยสารและค่าตัวโดยสารเฉลี่ยที่ดีขึ้น AAV รายงาน 4Q25 มีกำไรสุทธิ 1.6 พันล้านบาท +351% YoY และดีขึ้นจาก 3Q25 ที่ขาดทุนสุทธิ -875 ล้านบาท ดีกว่า consensus คาด 10% แต่ใกล้เคียงกับที่เราทำได้ แต่หากไม่รวมรายการพิเศษส่วนใหญ่จาก FX gain จะมีกำไรปกติ 1.1 พันล้านบาท -14% YoY แต่ดีขึ้นมาจาก 3Q25 ที่ขาดทุน -1.2 พันล้านบาท ใกล้เคียงกับที่เราคาด โดยเป็นผลจาก

- 1) จำนวนผู้โดยสารเพิ่มขึ้นเป็น 5.9 ล้านคน +7% YoY, +24% QoQ โดยส่วนใหญ่เพิ่มขึ้นจากผู้โดยสารในประเทศที่สูงขึ้นเป็น 4.1 ล้านคน +14% YoY, +28% QoQ จากมาตรการกระตุ้นการท่องเที่ยวของภาครัฐ และ AAV มีการเพิ่ม capacity เที่ยวบินในประเทศ ส่วนผู้โดยสารระหว่างประเทศจะยังฟื้นตัวช้าเป็น 1.8 ล้านคน -6% YoY, +18% QoQ โดยลดลง YoY ส่วนใหญ่จากเที่ยวบินจีน แต่ดีขึ้น QoQ ตามปัจจัยฤดูกาลที่เข้าช่วงท่องเที่ยว

- 2) Load factor ใกล้เคียงคาดอยู่ที่ 84% (4Q24 = 89%, 3Q25 = 80%) ยังลดลง YoY จากการเพิ่ม capacity ให้บริการมากขึ้น

- 3) ค่าตัวโดยสารเฉลี่ยดีกว่าคาดเล็กน้อยอยู่ที่ 1,891 บาท -4% YoY, +16% QoQ ยังคงลดลง YoY จากการแข่งขันที่สูงขึ้น แต่ดีขึ้น QoQ จาก high season

- 4) ต้นทุนน้ำมัน (Jet Fuel) เฉลี่ยทรงตัว YoY, QoQ ที่ USD87.9/bbl (-1% YoY, +2% QoQ) ส่งผลให้ปี 2025 มีกำไรสุทธิ 2.3 พันล้านบาท -33% YoY และกำไรปกติอยู่ที่ 410 ล้านบาท -86% YoY

□ ปรับกำไรปกติ 2026E ขึ้น จากแนวโน้มค่าตัวโดยสารเฉลี่ยที่ดีกว่าที่เราประเมินไว้ เราปรับประมาณการกำไรปกติปี 2026E ขึ้น 10% เป็น 615 ล้านบาท +50% YoY จากค่าตัวโดยสารเฉลี่ยที่มีแนวโน้มปรับตัวลดลงน้อยกว่าที่เราประเมินไว้ โดยประเมินปี 2026E จะลดลงราว -2% YoY ขณะที่แนวโน้มจำนวนผู้โดยสารจะกลับมาปรับตัวดีขึ้นเป็น 21.8 ล้านคน +4% YoY จากไม่หมดเต็มผู้โดยสารในประเทศยังเติบโตดี และผู้โดยสารระหว่างประเทศจะเริ่มทรงตัวได้ ทั้งนี้ เราประเมินจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติที่เดินทางเข้าไทยที่ 34.5 ล้านคน +5% YoY และเป็นนักท่องเที่ยวจีนที่ 5.0 ล้านคน +12% YoY ขณะที่ยังประเมินต้นทุนราคาน้ำมัน (Jet Fuel) เฉลี่ยจะยังทรงตัว YoY สำหรับผลการดำเนินงานปกติ 1Q26E จะยังมีกำไรปกติทรงตัว YoY, QoQ ได้ จาก high season ของการท่องเที่ยว

Valuation/Catalyst/Risk

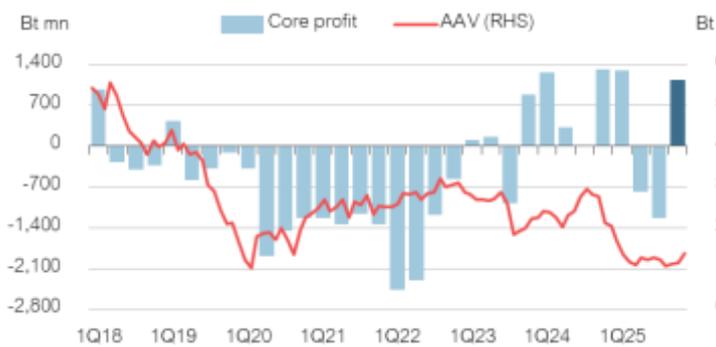
เราปรับราคาเป้าหมายขึ้นเป็น 1.50 บาท (เดิม 1.40 บาท) ยังอิง 2026E EV/EBITDA ที่ 7.5 เท่า คิดเป็น -0.25SD below 7-yr average EV/EBITDA (ไม่รวมช่วงโควิดที่ขาดทุนมากกว่าปกติ) เนื่องจากเราปรับประมาณการกำไรขึ้น โดยมี key catalyst จาก 1Q26E จะยังมีกำไรปกติเด่นจาก high season ของการท่องเที่ยว ขณะที่แนวโน้มจำนวนนักท่องเที่ยวปี 2026E จะกลับมาฟื้นตัวดีขึ้น ส่วน key risk จากการแข่งขันด้านราคาที่เราเริ่มสูงขึ้น

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: 4Q25 results review

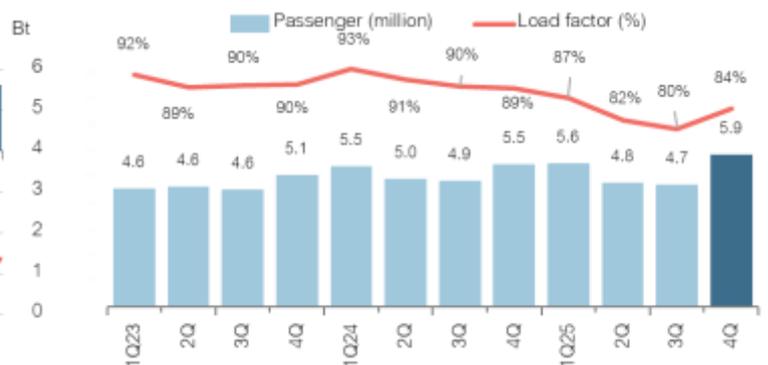
FY: Dec (Bt mn)	4Q25	4Q24	YoY	3Q25	QoQ	2025	2024	YoY
Revenues	13,369	13,226	1%	9,276	44%	45,691	49,436	-7.6%
CoGS	(10,535)	(10,021)	5%	(9,435)	12%	(39,974)	(40,879)	-2.2%
Gross profit	2,835	3,205	-12%	(158)	n.m.	5,717	8,557	-33.2%
SG&A	(892)	(1,047)	-15%	(982)	-9%	(3,648)	(3,187)	14.5%
EBITDA	2,921	3,426	-15%	361	709%	7,835	10,144	-22.8%
Other inc./exps	253	106	138%	360	-30%	1,169	718	62.9%
Interest expenses	(715)	(683)	5%	(731)	-2%	(2,826)	(2,596)	8.9%
Income tax	(498)	(1)	49,467%	188	n.m.	(515)	(703)	-27%
Core profit	1,131	1,311	-14%	(1,233)	n.m.	410	2,902	-86%
Net profit	1,610	357	351%	(875)	n.m.	2,336	3,478	-33%
EPS (Bt)	0.13	0.03	351%	(0.07)	n.m.	0.18	0.27	-33%
Gross margin	21.2%	24.2%		-1.7%		12.5%	17.3%	
Net margin	12.0%	2.7%		-9.4%		5.1%	7.0%	

Fig 2: AAV share prices vs profits



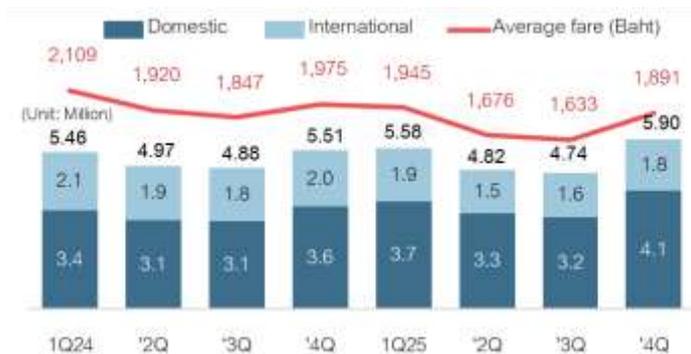
Source: AAV, Aspen, DAOL

Fig 3: Passenger vs load factor



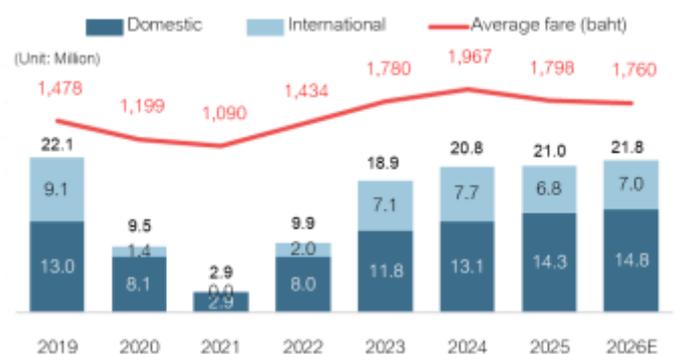
Source: AAV, DAOL

Fig 4: Total passenger (million) and Average fare - Quarterly



Source: AAV, DAOL

Fig 5: Total passenger (million) and Average fare - Yearly



Source: Aspen, DAOL

Quarterly income statement

(Bt mn)	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25
Sales	13,226	13,225	9,820	9,276	13,369
Cost of sales	10,021	10,267	9,737	9,435	10,535
Gross profit	3,205	2,958	83	(158)	2,835
SG&A	1,047	920	853	982	892
EBITDA	3,426	3,357	543	361	3,574
Finance costs	683	682	697	731	715
Core profit	1,311	1,294	(782)	(1,233)	1,131
Net profit	357	1,387	214	(875)	1,610
EPS	0.03	0.11	0.02	(0.07)	0.13
Gross margin	24.2%	22.4%	0.8%	-1.7%	21.2%
EBITDA margin	25.9%	25.4%	5.5%	3.9%	26.7%
Net profit margin	2.7%	10.5%	2.2%	-9.4%	12.0%

Balance sheet

FY: Dec (Bt mn)	2023	2024	2025	2026E	2027E
Cash & deposits	1,285	2,105	4,202	3,066	3,072
Accounts receivable	1,199	1,354	1,365	1,472	1,484
Inventories	508	591	704	398	402
Other current assets	7,013	11,452	10,485	10,340	10,856
Total cur. assets	10,005	15,502	16,756	15,277	15,813
Investments	0	0	0	0	0
Fixed assets	4,083	4,337	6,334	6,765	6,926
Other assets	53,706	55,535	53,247	55,423	55,515
Total assets	67,794	75,373	76,338	77,464	78,255
Short-term loans	1,250	1,750	1,750	1,100	1,240
Accounts payable	1,893	1,051	973	1,073	1,083
Current maturities	9,101	9,886	8,650	9,338	8,905
Other current liabilities	12,779	16,379	16,956	15,993	16,156
Total cur. liabilities	25,023	29,066	28,329	27,504	27,384
Long-term debt	33,538	33,366	32,600	33,958	34,158
Other LT liabilities	821	1,562	1,852	1,822	1,822
Total LT liabilities	34,358	34,928	34,452	35,780	35,980
Total liabilities	59,382	63,994	62,781	63,284	63,364
Registered capital	1,285	1,285	1,285	1,285	1,285
Paid-up capital	1,285	1,285	1,285	1,285	1,285
Share premium	15,800	15,800	15,800	15,800	15,800
Retained earnings	(8,672)	(5,705)	(3,520)	(2,905)	(2,194)
Others	0	0	(8)	0	0
Minority interests	0	0	0	0	0
Shares' equity	8,412	11,379	13,556	14,180	14,891

Cash flow statement

FY: Dec (Bt mn)	2023	2024	2025	2026E	2027E
Net profit	466	3,478	2,336	615	711
Depreciation	4,992	4,099	4,882	4,807	4,989
Chg in working capital	1,639	1,454	1,991	(654)	657
Others	(858)	(1,568)	495	(2,723)	(1,686)
CF from operations	6,239	7,463	9,704	2,046	4,670
Capital expenditure	(931)	(637)	(792)	(1,692)	(1,692)
Others	5	(205)	27	0	0
CF from investing	(926)	(842)	(764)	(1,692)	(1,692)
Free cash flow	5,313	6,621	8,940	354	2,978
Net borrowings	(4,209)	(4,987)	(5,872)	1,396	(93)
Equity capital raised	0	0	0	0	0
Dividends paid	0	0	0	0	0
Others	(612)	(676)	(773)	(2,886)	(2,880)
CF from financing	(4,821)	(5,663)	(6,645)	(1,490)	(2,973)
Net change in cash	487	820	2,098	(1,136)	5

Source: AAV, DAOL

Forward PBV band



Income statement

FY: Dec (Bt mn)	2023	2024	2025	2026E	2027E
Sales	41,241	49,436	45,691	47,610	48,453
Cost of sales	(36,812)	(40,879)	(39,974)	(41,368)	(42,036)
Gross profit	4,430	8,557	5,717	6,242	6,418
SG&A	(2,967)	(3,187)	(3,648)	(3,862)	(3,957)
EBITDA	6,981	10,144	7,835	8,130	8,399
Depre. & amortization	(4,992)	(4,099)	(4,882)	(4,807)	(4,989)
Equity income	0	0	0	0	0
Other income	966	638	860	943	950
EBIT	2,462	6,057	3,238	3,623	3,731
Finance costs	(2,291)	(2,596)	(2,826)	(2,886)	(2,880)
Income taxes	(61)	(703)	(515)	(122)	(140)
Net profit before MI	110	2,758	(103)	615	711
Minority interest	0	0	0	0	0
Core profit	167	2,902	410	615	711
Extraordinary items	299	576	1,926	0	0
Net profit	466	3,478	2,336	615	711

Key ratios

FY: Dec (Bt mn)	2023	2024	2025	2026E	2027E
Growth YoY					
Revenue	135.0%	19.9%	-7.6%	4.2%	1.8%
EBITDA	n.m.	45.3%	-22.8%	3.8%	3.3%
Net profit	n.m.	646.6%	-32.8%	-73.7%	15.5%
Core profit	n.m.	1,640.5%	-85.9%	50.1%	15.5%
Profitability ratio					
Gross profit margin	10.7%	17.3%	12.5%	13.1%	13.2%
EBITDA margin	16.9%	20.5%	17.1%	17.1%	17.3%
Core profit margin	0.4%	5.9%	0.9%	1.3%	1.5%
Net profit margin	1.1%	7.0%	5.1%	1.3%	1.5%
ROA	0.2%	3.8%	0.5%	0.8%	0.9%
ROE	2.0%	25.5%	3.0%	4.3%	4.8%
Stability					
D/E (x)	7.06	5.62	4.63	4.46	4.26
Net D/E (x)	5.22	3.95	3.17	3.13	2.98
Interest coverage ratio	1.07	2.33	1.15	1.26	1.30
Current ratio (x)	0.40	0.53	0.59	0.56	0.58
Quick ratio (x)	0.38	0.51	0.57	0.54	0.56
Per share (Bt)					
Reported EPS	0.04	0.27	0.18	0.05	0.06
Core EPS	0.01	0.23	0.03	0.05	0.06
Book value	0.65	0.89	1.05	1.10	1.16
Dividend	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Valuation (x)					
PER	37.79	5.06	7.54	28.61	24.77
Core PER	105.60	6.07	42.92	28.61	24.77
P/BV	2.09	1.55	1.30	1.24	1.18
EV/EBITDA	8.62	5.96	7.20	7.29	7.04
Dividend yield	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%

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 รวมถึงสนับสนุนผู้ค้าให้มีการปฏิบัติตามแรงงานอย่างเหมาะสม 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