

29 April 2026

Sector: Transportation & Logistics

## Prima Marine

1Q26E **ฟื้นตัวเด่นจาก PCT และ COC**; 2Q26E **โตดีต่อเนื่องจาก FSU**

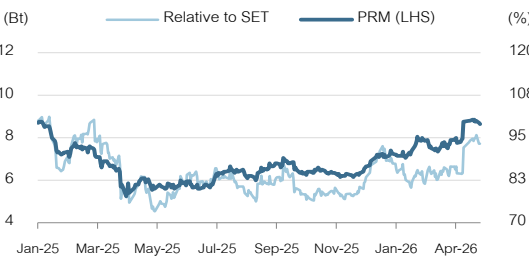
Bloomberg ticker	PRM TB
Recommendation	BUY (maintained)
Current price	Bt8.75
Target price	Bt9.70 (previously Bt8.80)
Upside/Downside	+11%
Core EPS revision	2026E: +4% / 2027E: +2%

Bloomberg target price	Bt9.15
Bloomberg consensus	Buy 8 / Hold 0 / Sell 0

<b>Stock data</b>	
Stock price 1-year high/low	Bt8.90 / Bt5.50
Market cap. (Bt mn)	19,425
Shares outstanding (mn)	2,327
Avg. daily turnover (Bt mn)	50
Free float	34%
CG rating	Excellent
SET ESG rating	AA

<b>Financial &amp; valuation highlights</b>				
FY: Dec (Bt mn)	2024A	2025A	2026E	2027E
Revenue	8,791	8,747	9,413	10,073
EBITDA	4,105	4,374	4,588	4,945
Net profit	2,120	2,163	2,250	2,418
EPS (Bt)	0.85	0.87	0.97	1.04
Growth	-0.2%	2.0%	11.8%	7.5%
Core profit	2,098	1,985	2,250	2,418
Core EPS (Bt)	0.84	0.79	0.97	1.04
Growth	14.7%	-5.4%	21.8%	7.5%
DPS (Bt)	0.48	0.50	0.52	0.54
Div. yield	5.5%	5.7%	5.9%	6.2%
PER (x)	10.3	10.1	9.1	8.4
Core PER (x)	10.4	11.0	9.1	8.4
EV/EBITDA (x)	6.7	6.4	5.9	5.5
PBV (x)	1.9	1.8	1.5	1.4

<b>Bloomberg consensus</b>				
Net profit	2,120	2,163	2,262	2,446
EPS (Bt)	0.85	0.87	0.97	1.05



Source: Aspen

<b>Price performance</b>				
	1M	3M	6M	12M
Absolute	10.8%	22.4%	37.8%	43.4%
Relative to SET	8.5%	11.8%	25.2%	15.8%

<b>Major shareholders</b>		<b>Holding</b>
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)

เรามองเป็นบวกจากกำไรปกติ 1Q26E ที่คาดว่าจะเพิ่มขึ้นเป็น 523 ล้านบาท (+25% YoY, +15% QoQ) รวมถึงแนวโน้ม 2Q26E ที่จะดีขึ้นโดดเด่นต่อเนื่อง โดยมีปัจจัยสำคัญ ดังนี้

1) กำไรปกติ 1Q26E จะปรับตัวดีขึ้นโดดเด่นเป็นผลจาก ธุรกิจ PCT ที่กลับมาฟื้นตัวดีหลังสถานการณ์การขนส่งกลับมาปกติ จาก 4Q25 ที่ได้รับผลกระทบจากน้ำท่วมภาคใต้ ขณะที่ 1Q26E ได้ผลบวกจากการขยายการขนส่งเส้นทางต่างประเทศเพิ่มขึ้น, COC จะดีขึ้นโดดเด่น เนื่องจากเรือ VLCC กลับมาให้บริการเต็มที่ไม่มีเรือเข้า dry dock ส่วน FSU จะชะลอเล็กน้อย เนื่องจากมีลูกค้าขอสลับเรือในเดือน ม.ค.-ก.พ.26 แต่ใน มี.ค.26 กลับมาเติบโตดี สำหรับ OSV ยังทรงตัวดีต่อเนื่อง QoQ

2) แนวโน้มกำไรปกติ 2Q26E จะยังคงดีขึ้นโดดเด่น จากธุรกิจ FSU ที่จะดีขึ้นมาก โดยได้ผลบวกจากสถานการณ์ความตึงเครียดในตะวันออกกลาง ทำให้ความต้องการใช้เรือ FSU เพื่อกักเก็บน้ำมันเพิ่มขึ้น ซึ่งเราประเมิน u-rate ใน 2Q26E จะสูงเกิน 90% ได้ต่อเนื่อง จาก 1Q26E จะอยู่ที่ 81%

เราปรับประมาณการกำไรปกติปี 2026E ขึ้น 4% เป็น 2.25 พันล้านบาท +13% YoY จากธุรกิจ PCT ที่กลับมาฟื้นตัวได้ดีกว่าคาด ทั้งนี้ กำไรปกติ 1Q26E จะคิดเป็น 23% จากทั้งปี โดยกำไรปกติ 2Q26E จะดีขึ้นต่อเนื่องจาก FSU รวมถึง 2H26E จะยังมีทิศทางที่ดีทั้งจาก PCT ที่จะมีเรือใหม่เพิ่ม, COC ไม่มีเรือเข้า dry dock และ OSV ที่จะทรงตัวดี โดยส่วนใหญ่เป็นสัญญาระยะยาว

เรายังคงแนะนำ "ซื้อ" แต่ปรับราคาเป้าหมายขึ้นเป็น 9.70 บาท (เดิม 8.80 บาท) อิง 2026E core PER ที่ 10.0 เท่า (-0.5SD below 5-yr average PER) เนื่องจากเรามีการปรับคาดการณ์กำไรขึ้น รวมถึงปัจจุบันยังคงมีแผนขยายกองเรือเพิ่ม ทำให้มีโอกาสช่วยเพิ่ม upside ต่อกำไรได้อีก

### Event: 1Q26E earnings preview

□ กำไรปกติ 1Q26E จะกลับมาเติบโตโดดเด่น YoY, QoQ จากธุรกิจ PCT และ COC ที่ฟื้นตัว เราประมาณการกำไรสุทธิ 1Q26E ที่ 573 ล้านบาท (-22% YoY, +35% QoQ) โดยกำไรลดลง YoY เนื่องจาก 1Q25 มีกำไรพิเศษจากการขายเรือ และการปรับลดรายการ amortization เรือ VLCC จำนวน 3 ลำ ย้อนหลัง 4 ปี ทั้งนี้ หากไม่รวมรายการพิเศษที่ 1Q26E จะมี FX gain กำไรปกติ 1Q26E จะอยู่ที่ 523 ล้านบาท (+25% YoY, +15% QoQ) ปัจจัยที่ทำให้กำไรปกติดีขึ้นมากเป็นผลจาก

1) ธุรกิจ PCT จะกลับมาฟื้นตัวโดดเด่น โดดเด่น 1Q25 และดีขึ้นมากจาก 4Q25 ที่ได้รับผลกระทบจากน้ำท่วมภาคใต้ ทำให้ปริมาณการขนส่งน้ำมันลดลง ขณะที่ 1Q26E สถานการณ์กลับมาปกติและได้ผลบวกจากการท่องเที่ยวที่ฟื้นตัวได้ดี รวมถึงมีการเพิ่มเส้นทางขนส่งน้ำมันและเคมีภัณฑ์ในเส้นทางต่างประเทศได้เพิ่มขึ้น ซึ่งจะช่วยให้ GPM กลับมาฟื้นตัวได้ดีเป็น 22.6% โดดเด่น 1Q25 และดีขึ้นจาก 4Q25 อยู่ที่ 17.7%

2) ธุรกิจ COC จะกลับมาเติบโตได้ดีทั้ง YoY และ QoQ เนื่องจากเรือ VLCC ทั้ง 3 ลำ กลับเข้าให้บริการได้อย่างเต็มที่ เทียบกับ 1Q25 และ 4Q25 ที่มีเรือเข้า dry dock

3) ธุรกิจ FSU จะชะลอตัวเล็กน้อย YoY, QoQ เนื่องจากในช่วงเดือน ม.ค.-ก.พ.26 มีลูกค้ารายหนึ่งขอสลับเรือ ทำให้ u-rate ลดลงเหลืออยู่ที่ 75% แต่ในเดือน มี.ค.26 กลับมาเพิ่มขึ้นเป็นระดับ 93% ซึ่งได้ผลบวกจากปัจจัยความตึงเครียดในตะวันออกกลาง ส่งผลให้ความต้องการใช้เรือ FSU ปรับตัวสูงขึ้น รวมถึงคาดว่า u-rate จะยังคงอยู่ในระดับสูงต่อเนื่องใน 2Q26E

4) ธุรกิจ OSV จะยังทรงตัวดี QoQ แต่ดีขึ้นมาก YoY จากจำนวนเรือที่ให้บริการเพิ่มขึ้น

5) SG&A จะลดลง QoQ มาก เนื่องจาก 4Q25 มีค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับโบนัสพนักงาน

□ ปรับประมาณการกำไรปี 2026E ขึ้น โดย 2Q26E จะยังโดดเด่น YoY, QoQ เราปรับประมาณการกำไรปกติปี 2026E ขึ้น 4% เป็น 2.25 พันล้านบาท +13% YoY จากธุรกิจ PCT ที่กลับมาฟื้นตัวได้ดีขึ้น ทั้งนี้ กำไรปกติ 1Q26E จะคิดเป็น 23% จากทั้งปี โดยเราประเมินกำไร 2Q26E จะยังเติบโตโดดเด่น YoY, QoQ จากธุรกิจ FSU ที่จะปรับตัวดีขึ้นเป็นหลัก จากความต้องการใช้เรือที่เพิ่มขึ้นช่วยหนุน u-rate ปรับตัวดีขึ้น ส่วนธุรกิจ PCT, COC และ OSV จะยังทรงตัวดีต่อเนื่องจาก 1Q25 โดย PCT จะเริ่มให้บริการเรือใหม่เพิ่มขึ้นใน 2Q-3Q26E

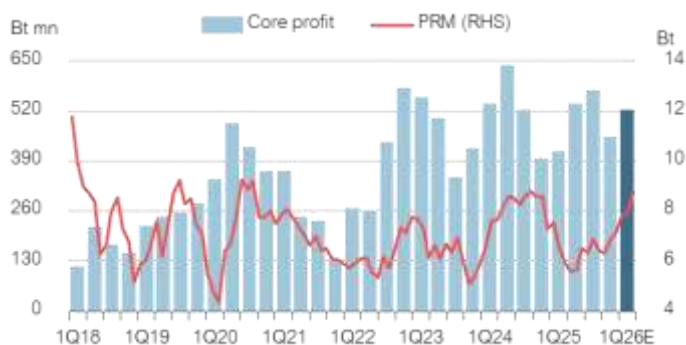
### Valuation/Catalyst/Risk

เราปรับราคาเป้าหมายขึ้นเป็น 9.70 บาท อิง 2026E core PER ที่ 10 เท่า (-0.5SD below 5-yr average PER) จากเดิม 8.80 บาท อิง 2026E core PER ที่ 9.5 เท่า เนื่องจากเรามีการปรับประมาณการกำไรเพิ่มขึ้น ขณะที่ยังมี key catalyst จากปัจจัยในภูมิภาคตะวันออกกลาง ช่วยหนุนความต้องการใช้เรือ FSU เพื่อกักเก็บน้ำมันปรับตัวเพิ่มขึ้น ซึ่งจะเห็นผลชัดเจนใน 2Q26E

Fig 1: 1Q26E earnings preview

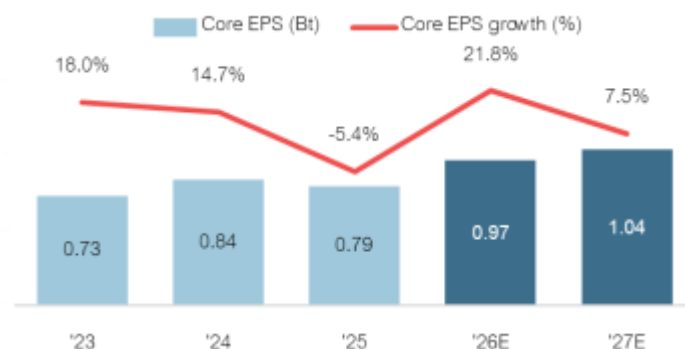
FY: Dec (Bt mn)	1Q26E	1Q25	YoY	4Q25	QoQ	2026E	2025	YoY
Revenues	2,290	2,069	10.7%	2,138	7.1%	9,413	8,747	7.6%
CoGS	(1,516)	(1,390)	9.0%	(1,450)	4.5%	(6,042)	(5,706)	5.9%
Gross profit	774	678	14.1%	688	12.6%	3,370	3,040	10.9%
SG&A	(148)	(144)	2.9%	(198)	-25.2%	(671)	(648)	3.5%
EBITDA	1,143	1,086	5.3%	972	17.7%	4,588	4,374	4.9%
Other inc./exps	50	43	17.0%	82	-38.9%	201	211	-4.7%
Interest expenses	(84)	(88)	-4.8%	(84)	-0.4%	(352)	(359)	-1.9%
Income tax	(42)	(39)	6%	(21)	101.5%	(196)	(152)	28.8%
Core profit	523	417	25.4%	454	15.1%	2,250	1,985	13.3%
Net profit	573	730	-21.6%	423	35.3%	2,250	2,163	4.0%
EPS (Bt)	0.25	0.29	-15.8%	0.17	45.4%	0.97	0.87	11.8%
Gross margin	33.8%	32.8%		32.2%		35.8%	34.8%	
Net margin	25.0%	35.3%		19.8%		23.9%	24.7%	

Fig 2: PRM share prices vs profits



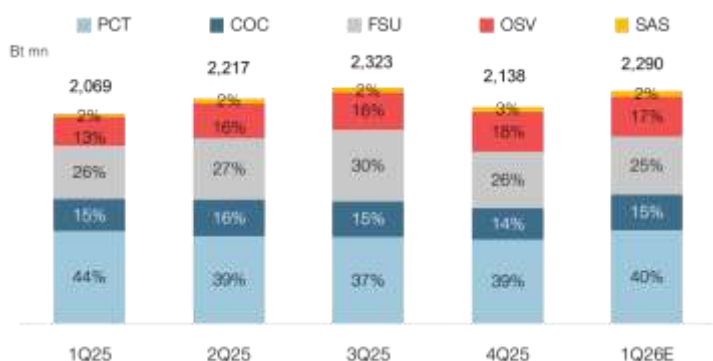
Source: PRM, Bloomberg, DAOL

Fig 3: Core EPS & Core EPS growth (%)



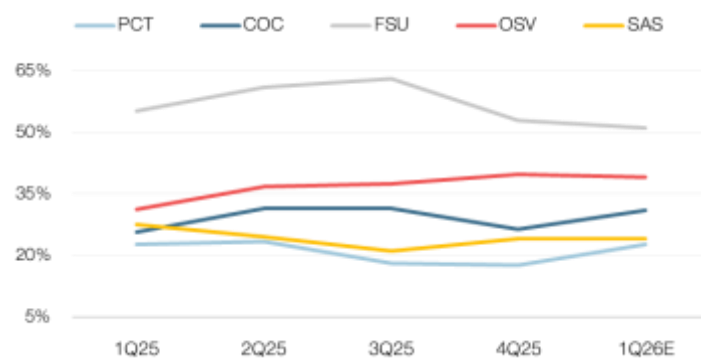
Source: PRM, DAOL

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	3,243	3,271
Accounts receivable	967	1,358	1,357	1,278	1,537
Inventories	216	274	197	202	223
Other current assets	113	81	107	82	90
<b>Total cur. assets</b>	<b>4,902</b>	<b>5,307</b>	<b>4,906</b>	<b>4,805</b>	<b>5,121</b>
Investments	188	215	222	212	272
Fixed assets	9,826	12,181	12,763	13,454	14,467
Other assets	5,800	5,345	4,814	5,059	5,240
<b>Total assets</b>	<b>20,716</b>	<b>23,048</b>	<b>22,704</b>	<b>23,529</b>	<b>25,100</b>
Short-term loans	0	730	580	0	0
Accounts payable	1,099	1,480	1,237	1,157	1,164
Current maturities	1,638	1,702	2,086	1,915	1,940
Other current liabilities	155	261	221	220	241
<b>Total cur. liabilities</b>	<b>2,893</b>	<b>4,174</b>	<b>4,124</b>	<b>3,291</b>	<b>3,345</b>
Long-term debt	1,923	3,736	3,897	3,500	3,650
Other LT liabilities	3,862	3,406	2,758	3,287	3,432
<b>Total LT liabilities</b>	<b>5,785</b>	<b>7,142</b>	<b>6,656</b>	<b>6,787</b>	<b>7,082</b>
<b>Total liabilities</b>	<b>8,677</b>	<b>11,316</b>	<b>10,779</b>	<b>10,078</b>	<b>10,427</b>
Registered capital	2,500	2,500	2,500	2,327	2,327
Paid-up capital	2,500	2,500	2,500	2,327	2,327
Share premium	3,407	3,407	3,407	3,407	3,407
Retained earnings	5,903	5,639	6,025	7,088	8,272
Others	(190)	(233)	(423)	(20)	(20)
Minority interests	418	418	416	648	686
<b>Shares' equity</b>	<b>12,039</b>	<b>11,732</b>	<b>11,925</b>	<b>13,451</b>	<b>14,673</b>

### Cash flow statement

FY: Dec (Bt mn)	2023	2024	2025	2026E	2027E
Net profit	2,125	2,120	2,163	2,250	2,418
Depreciation	(1,300)	(1,435)	(1,701)	(1,790)	(1,966)
Chg in working capital	101	(70)	231	(18)	260
Others	2,332	3,395	3,180	4,593	3,403
<b>CF from operations</b>	<b>3,258</b>	<b>4,010</b>	<b>3,873</b>	<b>5,035</b>	<b>4,115</b>
Capital expenditure	(810)	(3,459)	(1,768)	(2,800)	(2,800)
Others	279	100	117	0	0
<b>CF from investing</b>	<b>(531)</b>	<b>(3,360)</b>	<b>(1,651)</b>	<b>(2,800)</b>	<b>(2,800)</b>
<b>Free cash flow</b>	<b>2,727</b>	<b>651</b>	<b>2,222</b>	<b>2,235</b>	<b>1,315</b>
Net borrowings	(1,238)	2,129	(154)	(698)	297
Equity capital raised	0	0	0	0	0
Dividends paid	(945)	(1,303)	(1,203)	(1,187)	(1,233)
Others	(314)	(1,501)	(1,041)	(352)	(350)
<b>CF from financing</b>	<b>(2,498)</b>	<b>(675)</b>	<b>(2,398)</b>	<b>(2,237)</b>	<b>(1,287)</b>
<b>Net change in cash</b>	<b>198</b>	<b>(13)</b>	<b>(348)</b>	<b>(2)</b>	<b>28</b>

Source: PRM, DAOL

### Forward PER band



### Income statement

FY: Dec (Bt mn)	2023	2024	2025	2026E	2027E
Sales	8,087	8,791	8,747	9,413	10,073
Cost of sales	(5,251)	(5,588)	(5,706)	(6,042)	(6,511)
<b>Gross profit</b>	<b>2,836</b>	<b>3,202</b>	<b>3,040</b>	<b>3,370</b>	<b>3,563</b>
SG&A	586	609	648	671	689
<b>EBITDA</b>	<b>3,924</b>	<b>4,105</b>	<b>4,374</b>	<b>4,588</b>	<b>4,945</b>
Depre. & amortization	(1,300)	(1,435)	(1,701)	(1,790)	(1,966)
Equity income	26	16	14	19	21
Other income	140	167	211	201	211
<b>EBIT</b>	<b>2,416</b>	<b>2,776</b>	<b>2,617</b>	<b>2,920</b>	<b>3,106</b>
Finance costs	(320)	(325)	(359)	(352)	(350)
Income taxes	(179)	(224)	(152)	(196)	(210)
<b>Net profit before MI</b>	<b>1,917</b>	<b>2,227</b>	<b>2,106</b>	<b>2,372</b>	<b>2,545</b>
Minority interest	(89)	(129)	(121)	(122)	(127)
<b>Core profit</b>	<b>1,829</b>	<b>2,098</b>	<b>1,985</b>	<b>2,250</b>	<b>2,418</b>
Extraordinary items	297	22	177	0	0
<b>Net profit</b>	<b>2,125</b>	<b>2,120</b>	<b>2,163</b>	<b>2,250</b>	<b>2,418</b>

### Key ratios

FY: Dec (Bt mn)	2023	2024	2025	2026E	2027E
<b>Growth YoY</b>					
Revenue	4.8%	8.7%	-0.5%	7.6%	7.0%
EBITDA	1.1%	4.6%	6.6%	4.9%	7.8%
Net profit	-4.0%	-0.2%	2.0%	4.0%	7.5%
Core profit	18.0%	14.7%	-5.4%	13.3%	7.5%
<b>Profitability ratio</b>					
Gross profit margin	35.1%	36.4%	34.8%	35.8%	35.4%
EBITDA margin	48.5%	46.7%	50.0%	48.7%	49.1%
Core profit margin	22.6%	23.9%	22.7%	23.9%	24.0%
Net profit margin	26.3%	24.1%	24.7%	23.9%	24.0%
ROA	8.8%	9.1%	8.7%	9.6%	9.6%
ROE	15.2%	17.9%	16.6%	16.7%	16.5%
<b>Stability</b>					
D/E (x)	0.72	0.96	0.90	0.75	0.71
Net D/E (x)	0.30	0.53	0.55	0.40	0.38
Interest coverage ratio	7.54	8.54	7.29	8.29	8.86
Current ratio (x)	1.69	1.27	1.19	1.46	1.53
Quick ratio (x)	1.62	1.21	1.14	1.40	1.46
<b>Per share (Bt)</b>					
Reported EPS	0.85	0.85	0.87	0.97	1.04
Core EPS	0.73	0.84	0.79	0.97	1.04
Book value	4.82	4.69	4.77	5.78	6.31
Dividend	0.36	0.48	0.50	0.52	0.54
<b>Valuation (x)</b>					
PER	10.29	10.32	10.12	9.05	8.42
Core PER	11.96	10.43	11.02	9.05	8.42
P/BV	1.82	1.86	1.83	1.51	1.39
EV/EBITDA	6.51	6.75	6.35	5.91	5.53
Dividend yield	4.1%	5.5%	5.7%	5.9%	6.2%

**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)**

ผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนที่แสดงไว้นี้ เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลกับบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทจดทะเบียน") เปิดเผยแพร่สาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานกิจการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานกิจการของบริษัทจดทะเบียน 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 รวมถึงสนับสนุนลูกค้าให้มีการปฏิบัติต่อแรงงานอย่างเหมาะสม และเปิดโอกาสให้ชุมชนกับบริษัทมีความเกี่ยวข้องให้เติบโตอย่างยั่งยืน 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 และขอให้นักลงทุนใช้ดุลยพินิจพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน

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