

8 June 2026

Sector: Transport

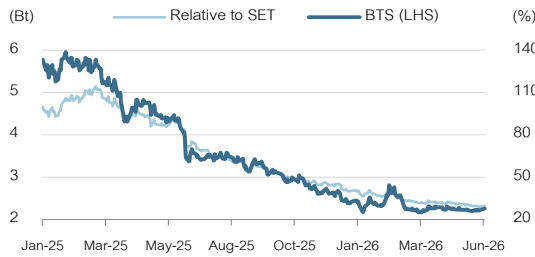
Bloomberg ticker	BTS TB
Recommendation	HOLD (maintained)
Current price	Bt2.06
Target price	Bt2.40 (maintained)
Upside/Downside	+17%
EPS revision	No change

Bloomberg target price	Bt3.14
Bloomberg consensus	Buy 2 / Hold 9 / Sell 0

<b>Stock data</b>	
Stock price 1-year high/low	Bt4.64 / Bt1.98
Market cap. (Bt mn)	33,153
Shares outstanding (mn)	16,094
Avg. daily turnover (Bt mn)	162
Free float	53%
CG rating	Excellent
SET ESG rating	AA

<b>Financial &amp; valuation highlights</b>				
FY: Mar (Bt mn)	2025A	2026A	2027E	2028E
Revenue	18,820	23,044	23,127	23,702
EBITDA	9,653	11,041	11,180	11,688
Net profit	2,324	(1,152)	104	204
EPS (Bt)	0.16	(0.07)	0.01	0.01
Growth	n.m.	n.m.	n.m.	95.4%
Core profit	(920)	(783)	104	204
Core EPS (Bt)	(0.06)	(0.05)	0.01	0.01
Growth	n.m.	-22.6%	n.m.	95.4%
DPS (Bt)	0.00	0.00	0.00	0.00
Div. yield	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
PER (x)	13.0	n.m.	317.7	162.6
Core PER (x)	n.m.	n.m.	317.7	162.6
EV/EBITDA (x)	19.7	19.3	19.7	17.7
PBV (x)	0.5	0.6	0.6	0.6

<b>Bloomberg consensus</b>				
Net profit	(5,241)	2,117	(1,180)	(901)
EPS (Bt)	(0.40)	0.14	(0.07)	(0.04)



Source: Aspen

<b>Price performance</b>				
	1M	3M	6M	12M
Absolute	0.0%	-1.9%	-17.6%	-55.6%
Relative to SET	-6.2%	-13.6%	-41.8%	-94.4%

<b>Major shareholders</b>		<b>Holding</b>
1. Mr. Keeree Kanjanapas		31.73%
2. Mr. Kavin Kanjanapas		11.17%
3. Thai NVDR		5.50%

Analyst: Veeraya Mukdapitak (Reg. no. 086645)

# BTS Group Holdings

## นโยบายรถไฟฟ้าและอุโมงค์ทะเทาะยังรอความคืบหน้า, SG&A ทรงตัวสูง

เรามีมุมมองเป็นกลางจากการประชุม โดยมีประเด็นสำคัญดังนี้

- 1) นโยบายรถไฟฟ้ามีความเป็นไปได้ที่รัฐอาจใช้กองทุนตัวร่วมอุดหนุนค่าโดยสารก่อน เนื่องจากการซื้อคืนสัมปทานยังต้องใช้เวลา อย่างไรก็ตามปัจจุบันยังไม่ได้มีการเจรจาที่ชัดเจน
  - 2) มองว่ารัฐมีแผนรองรับหากกรณีโครงการรถไฟฟ้าความเร็วสูง 3 สนามบินสะดุด ทำให้เชื่อว่าโครงการอุโมงค์ทะเทาะจะยังเดินหน้า โดยปัจจุบันบริษัทอยู่ระหว่างเจรจาสัญญาสัญญากับทางภาครัฐ
  - 3) แนวโน้ม SG&A ยังอยู่ในระดับสูง ส่วนหนึ่งเป็นผลจากค่าเสื่อมสูงขึ้นจากอาคารสำนักงานใหม่ Visionary Park
- เราคงกำไรปกติปี FY27E (เม.ย.2026-มี.ค.2027) ที่ 104 ล้านบาท แต่แนวโน้มยังมีโอกาสต่ำกว่าคาดสำหรับ 1QFY27E (เม.ย.-มิ.ย.2026) เบื้องต้นประเมินผลการดำเนินงานจะปรับตัวลง YoY จากการรับรู้ค่าใช้จ่ายอาคาร Visionary Park เต็มไตรมาส และชะลอ QoQ ตามปัจจัยฤดูกาลธุรกิจรถไฟฟ้า คงคำแนะนำ "ถือ" และราคาเป้าหมาย 2.40 บาท อิง SOTP แม้ราคาเป้าหมายของเรายังมี upside จากราคาหุ้นปัจจุบัน แต่เราคงมุมมองระมัดระวังจากแนวโน้มผลการดำเนินงานที่อาจชะลอตัวมากกว่าคาด เป็นผลจากสายสีเหลืองและสายสีชมพูที่ยังขาดทุน รวมถึงการเปิดอาคาร Visionary Park ที่ยังต้องใช้เวลา ramp up

### Event: Analyst meeting and SET opportunity day

□ **นโยบายรถไฟฟ้าและอุโมงค์ทะเทาะยังรอความคืบหน้า, SG&A ทรงตัวสูง** เรามีมุมมองเป็นกลางจากการประชุมนักวิเคราะห์และ SET Opportunity Day โดยมีประเด็นสำคัญดังนี้

- 1) สำหรับประเด็นนโยบายรถไฟฟ้า เนื่องจากการซื้อคืนสัมปทานยังใช้เวลา ทำให้มีความเป็นไปได้ในช่วงแรกรัฐอาจมีการกำหนด single fare เบื้องต้นมองที่ 17-45 บาทต่อเที่ยว และใช้กองทุนตัวร่วมอุดหนุนค่าโดยสาร อย่างไรก็ตามประเด็นดังกล่าวยังต้องรอการเจรจา โดยเฉพาะแนวทางการชดเชยจากทางภาครัฐ
- 2) สำหรับโครงการอุโมงค์ทะเทาะ แม้มีความเสี่ยงที่รถไฟความเร็วสูงเชื่อม 3 สนามบินอาจสะดุด แต่เชื่อว่ารัฐมีแผนรองรับหากเกิดกรณีดังกล่าวและมองว่าโครงการอุโมงค์ทะเทาะจะยังเดินหน้า ทั้งนี้ปัจจุบันบริษัทอยู่ระหว่างเจรจาสัญญาสัญญากับทางภาครัฐและอาจลดขนาดการลงทุนแทน
- 3) แนวโน้ม SG&A ยังทรงตัวสูง ขณะที่ SG&A/Sale FY26 ที่สูงขึ้น +500bps YoY ส่วนหนึ่งเป็นผลจากค่าเสื่อม โดยเฉพาะอาคาร Visionary Park โดยปัจจุบันโครงการดังกล่าวมี occupancy rate ที่ราว 40% และ breakeven ที่ EBITDA แล้ว แต่โดยรวม bottom line ยังขาดทุน
- 4) โครงการบ้านชาวไทย ปัจจุบันบริษัทยังเน้น 2 โครงการ โดยโครงการที่ศรีนครินทร์ อยู่ขั้นตอนการยื่นขออนุญาต และโครงการที่คลองหลวง อยู่ระหว่างเปิดให้ลงทะเบียนสำหรับผู้สนใจ ขณะที่ทั้ง 2 โครงการยังอยู่ระหว่างขอ EIA

### Implication

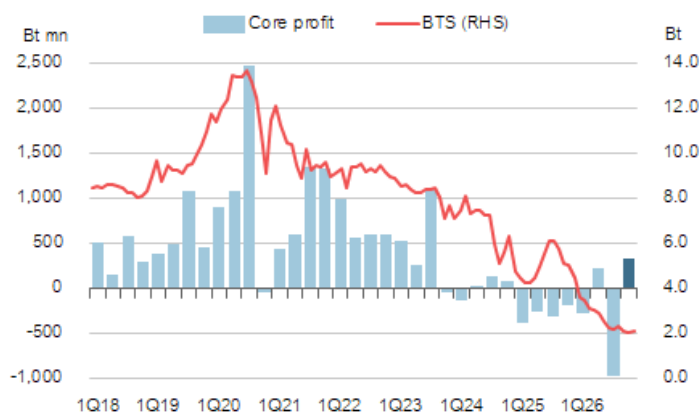
□ **คงประมาณการปี FY27E, แนวโน้ม 1QFY27E ชะลอตัว** เราคงประมาณการกำไรปกติปี FY27E ที่ 104 ล้านบาท เทียบกับขาดทุนปกติ FY26 ที่ -783 ล้านบาท แต่แนวโน้มยังมีโอกาสต่ำกว่าคาด สำหรับ 1QFY27E (เม.ย.-มิ.ย.2026) เบื้องต้นประเมินผลการดำเนินงานจะชะลอ YoY จากค่าใช้จ่ายสูงขึ้นจากการเปิด Visionary Park ตั้งแต่ปลาย มิ.ย. 2025 และจะอ่อนตัว QoQ จากปริมาณผู้โดยสารโดยรวมปรับตัวลงตามฤดูกาล

### Valuation/Catalyst/Risk

คงคำแนะนำ "ถือ" และราคาเป้าหมาย 2.40 บาท อิง SOTP ทั้งนี้เราคงมุมมองระมัดระวังจากผลการดำเนินงานที่ยังผันผวนและมีโอกาสชะลอตัวมากกว่าคาด กัดดันจากผลการดำเนินงานสายสีเหลืองและสายสีชมพู รวมถึงค่าใช้จ่ายจาก Visionary Park

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: BTS share prices vs profits



Source: Setsmart, DAOL

Fig 2: FY27E outlook



### Moderate Thai Economic Growth<sup>1</sup>

- +1.5 – 2.5% GDP growth (Moderate Outlook)
- 2.4% Private consumption
- 3.7% Private investment
- 3.1% Public investment supported by an increased FY2025 budget framework
- 2.0 – 3.0% Consumer Price Index



### Expected Revenue Growth in FY 2026/27

- Total operating revenue expected of THB 27.0bn (+13% YoY)
- MOVE: Revenue expected to remain stable at THB 9.2bn
- MIX: VGI revenue projected at THB 5.0–5.5bn, with growth across all segments
- MATCH: Growth supported by improve performance at RABBIT and ROCTEC



### Solid Liquidity Profile

- THB 55.2bn of cash and liquid investment<sup>2</sup> (VS THB 44.1bn as of 31 March 2025)
- Sufficient available credit lines
- Annual subsidy payments of THB 4.8bn from the MRTA for the Pink and Yellow Lines
- O&M revenue of THB 7.8bn in FY 2026/27



### Potential Opportunities from Public Transport Fare Restructuring

- Ministry of Transport initiatives aimed at maximising public transit utilisation through fare restructuring and unified ticketing systems
- Three enabling bills (Rail Transport Act, MRTA Act, and Joint Ticketing Act) enacted to support this scheme
- BTS Group stands ready to align with this scheme, which is expected to:
  - Broaden public access to transportation
  - Support commuter convenience
  - Enhance ridership and advertising exposure

FY 2025/26 EARNINGS PRESENTATION

<sup>1</sup> NESDC forecasted data as of 18 May 2026  
<sup>2</sup> As of 31 March 2026

18

Source: BTS

## Quarterly income statement

(Bt mn)	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26	4Q26
Sales	5,799	5,715	5,707	5,967	5,655
Cost of sales	(3,670)	(3,748)	(3,757)	(3,998)	(3,514)
Gross profit	2,129	1,968	1,950	1,968	2,141
SG&A	(1,392)	(1,484)	(1,705)	(1,807)	(2,284)
EBITDA	2,618	2,724	3,680	1,718	2,919
Finance costs	(1,840)	(1,882)	(2,073)	(1,988)	(1,845)
Core profit	(70)	(262)	221	(1,072)	331
Net profit	210	(230)	102	(958)	(66)
EPS	0.01	(0.01)	0.01	(0.06)	(0.00)
Gross margin	36.7%	34.4%	34.2%	33.0%	37.9%
EBITDA margin	45.1%	47.7%	64.5%	28.8%	51.6%
Net profit margin	3.6%	-4.0%	1.8%	-16.1%	-1.2%

## Balance sheet

FY: Mar (Bt mn)	2024	2025	2026	2027E	2028E
Cash & deposits	5,685	30,466	19,812	14,262	14,557
Accounts receivable	1,446	1,965	2,002	1,542	1,580
Inventories	0	0	0	0	0
Other current assets	39,979	20,546	47,494	59,324	49,341
<b>Total cur. Assets</b>	<b>47,110</b>	<b>52,977</b>	<b>69,308</b>	<b>75,128</b>	<b>65,478</b>
Investments	56,973	53,722	60,620	62,334	64,085
Fixed assets	17,738	61,240	74,363	74,382	74,187
Other assets	150,012	154,471	117,915	111,745	105,575
<b>Total assets</b>	<b>271,833</b>	<b>322,410</b>	<b>322,206</b>	<b>323,589</b>	<b>309,325</b>
Short-term loans	25,926	9,765	21,363	15,840	16,342
Accounts payable	5,575	7,077	6,262	6,723	6,856
Current maturities	16,115	17,419	25,028	20,635	18,272
Other current liabilities	4,082	3,134	3,117	3,134	3,164
<b>Total cur. liabilities</b>	<b>51,698</b>	<b>37,396</b>	<b>55,770</b>	<b>46,332</b>	<b>44,634</b>
Long-term debt	143,332	161,354	151,929	163,433	152,300
Other LT liabilities	10,658	17,670	14,410	14,671	13,984
<b>Total LT liabilities</b>	<b>153,991</b>	<b>179,025</b>	<b>166,338</b>	<b>178,105</b>	<b>166,285</b>
<b>Total liabilities</b>	<b>205,689</b>	<b>216,420</b>	<b>222,108</b>	<b>224,437</b>	<b>210,919</b>
Registered capital	73,525	81,230	75,724	75,724	75,724
Paid-up capital	52,671	64,375	64,375	64,375	64,375
Share premium	10,411	11,874	6,203	6,203	6,203
Retained earnings	(17,393)	(17,365)	(13,321)	(13,217)	(13,013)
Others	604	(739)	1,135	1,135	1,135
Minority interests	19,851	47,845	41,706	40,656	39,706
<b>Shares' equity</b>	<b>66,143</b>	<b>105,990</b>	<b>100,098</b>	<b>99,152</b>	<b>98,406</b>

## Cash flow statement

FY: Mar (Bt mn)	2024	2025	2026	2027E	2028E
Net profit	(5,241)	2,324	(1,152)	104	204
Depreciation	1,309	2,186	3,417	3,450	3,750
Chg in working capital	(4,420)	31,679	31,362	9,126	4,175
Others	7,793	3,594	2,888	0	0
<b>CF from operations</b>	<b>(559)</b>	<b>39,783</b>	<b>36,516</b>	<b>12,681</b>	<b>8,129</b>
Capital expenditure	(3,818)	(53,514)	(14,923)	(3,469)	(3,555)
Others	94	41,676	(30,602)	(15,300)	9,665
<b>CF from investing</b>	<b>(3,724)</b>	<b>(11,838)</b>	<b>(45,525)</b>	<b>(18,769)</b>	<b>6,109</b>
<b>Free cash flow</b>	<b>(4,283)</b>	<b>27,945</b>	<b>(9,010)</b>	<b>(6,088)</b>	<b>14,239</b>
Net borrowings	13,814	3,751	9,711	1,588	(12,994)
Equity capital raised	0	13,168	(5,671)	0	0
Dividends paid	(2,107)	0	0	0	0
Others	(11,463)	(19,822)	(5,562)	(1,050)	(950)
<b>CF from financing</b>	<b>244</b>	<b>(2,903)</b>	<b>(1,522)</b>	<b>538</b>	<b>(13,944)</b>
<b>Net change in cash</b>	<b>(4,039)</b>	<b>25,041</b>	<b>(10,531)</b>	<b>(5,550)</b>	<b>295</b>

Source: BTS, DAOL

## Forward PBV band



## Income statement

FY: Mar (Bt mn)	2024	2025	2026	2027E	2028E
Sales	18,175	18,820	23,044	23,127	23,702
Cost of sales	(12,804)	(12,532)	(15,018)	(14,791)	(15,083)
<b>Gross profit</b>	<b>5,371</b>	<b>6,289</b>	<b>8,027</b>	<b>8,335</b>	<b>8,619</b>
SG&A	(4,631)	(5,007)	(7,280)	(7,401)	(7,466)
<b>EBITDA</b>	<b>7,306</b>	<b>9,653</b>	<b>11,041</b>	<b>11,180</b>	<b>11,688</b>
Depre. & amortization	(1,309)	(2,186)	(3,417)	(3,450)	(3,750)
Equity income	(2,063)	599	1,106	1,244	1,270
Other income	7,320	5,587	5,772	5,551	5,515
<b>EBIT</b>	<b>5,997</b>	<b>7,467</b>	<b>7,624</b>	<b>7,730</b>	<b>7,938</b>
Finance costs	(6,008)	(7,011)	(7,787)	(7,425)	(7,409)
Income taxes	(1,707)	(1,969)	(1,964)	(1,250)	(1,275)
<b>Net profit before MI</b>	<b>(1,717)</b>	<b>(1,514)</b>	<b>(2,128)</b>	<b>(946)</b>	<b>(746)</b>
Minority interest	1,992	594	1,345	1,050	950
<b>Core profit</b>	<b>275</b>	<b>(920)</b>	<b>(783)</b>	<b>104</b>	<b>204</b>
Extraordinary items	(5,516)	3,244	(369)	0	0
<b>Net profit</b>	<b>(5,241)</b>	<b>2,324</b>	<b>(1,152)</b>	<b>104</b>	<b>204</b>

## Key ratios

FY: Mar (Bt mn)	2024	2025	2026	2027E	2028E
<b>Growth YoY</b>					
Revenue	-0.7%	3.6%	22.4%	0.4%	2.5%
EBITDA	-8.3%	32.1%	14.4%	1.3%	4.5%
Net profit	n.m.	n.m.	n.m.	n.m.	95.4%
Core profit	-85.2%	n.m.	-14.9%	n.m.	95.4%
<b>Profitability ratio</b>					
Gross profit margin	29.5%	33.4%	34.8%	36.0%	36.4%
EBITDA margin	40.2%	51.3%	47.9%	48.3%	49.3%
Core profit margin	1.5%	-4.9%	-3.4%	0.5%	0.9%
Net profit margin	-28.8%	12.3%	-5.0%	0.5%	0.9%
ROA	-1.9%	0.7%	-0.4%	0.0%	0.1%
ROE	-11.3%	4.0%	-2.0%	0.2%	0.3%
<b>Stability</b>					
D/E (x)	2.82	1.79	2.00	2.03	1.92
Net D/E (x)	2.73	1.51	1.80	1.89	1.77
Interest coverage ratio	1.0	1.1	1.0	1.0	1.1
Current ratio (x)	0.91	1.42	1.24	1.62	1.47
Quick ratio (x)	0.91	1.42	1.24	1.62	1.47
<b>Per share (Bt)</b>					
Reported EPS	(0.40)	0.16	(0.07)	0.01	0.01
Core EPS	0.02	(0.06)	(0.05)	0.01	0.01
Book value	3.52	3.97	3.63	3.63	3.65
Dividend	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
<b>Valuation (x)</b>					
PER	n.m.	12.97	n.m.	317.70	162.55
Core PER	98.72	n.m.	n.m.	317.70	162.55
P/BV	0.59	0.52	0.57	0.57	0.56
EV/EBITDA	28.45	19.67	19.31	19.71	17.72
Dividend yield	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%

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	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 เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทจดทะเบียน") เปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใดๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ดาโอ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าว

DAOL SEC: ความหมายของคำแนะนำ

- "ซื้อ"** เนื่องจากราคาปัจจุบัน ต่ำกว่า มูลค่าตามบัญชีพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทนขั้นต่ำ 10% (ไม่รวมเงินปันผล)
- "ถือ"** เนื่องจากราคาปัจจุบัน ต่ำกว่า มูลค่าตามบัญชีพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทนระหว่าง 0% - 10% (ไม่รวมเงินปันผล)
- "ขาย"** เนื่องจากราคาปัจจุบัน สูงกว่า มูลค่าตามบัญชีพื้นฐาน (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's total return is expected to exceed 10% over the next 6-12 months. The stock has good fundamentals and attractive valuations.
- HOLD** The stock's total return is expected to be between 0% and 10% over the next 6-12 months. The stock has good fundamentals but may lack near-term catalysts or its valuations are not attractive.
- SELL** The stock's total return is expected to fall below 0% or more over the next 6-12 months. Stock should be sold as negative total return is anticipated due to deteriorating fundamentals compared with its valuations.

The stock's expected total return is the percentage difference between the target price and the current price, which excludes dividend yields.

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 และเปิดโอกาสให้ชุมชนที่บริษัทมีความเกี่ยวข้องให้เติบโตอย่างยั่งยืน ซึ่งเราใช้เกณฑ์คะแนนจาก Bloomberg โดยการสำรวจรายงานต่างๆ ที่ไม่ใช่งบการเงิน 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

1. Excellent ได้คะแนนรวม อยู่ในระดับ 5
2. Very Good ได้คะแนนรวม อยู่ในระดับ 4
3. Good ได้คะแนนรวม อยู่ในระดับ 3
4. Satisfactory ได้คะแนนรวม อยู่ในระดับ 2
5. Pass ได้คะแนนรวม อยู่ในระดับ 1

สำหรับบริษัทที่มีข้อมูลไม่เพียงพอในการประเมินจะได้ rating เป็น n.a.

ESG rating (ESG: Environmental, Social, and Governance)

DAOL SEC believes environment, social and governance (ESG) practices will help determine the sustainability and future financial performance of companies. We thus incorporate ESG into our valuation model.

❑ **Environment.** Environment factors relate to corporate responsibility for its actions and how it manages its impact on the environment. DAOL SEC analyzes revenue, which exposes to environment risks and opportunities.

❑ **Social.** Social factors deal with company's relationship with its employees and vendors. That also includes company's initiatives related to employee health and well-being, as well as community involvement. DAOL SEC's evaluation on social practices is based on Bloomberg, which measure from company's social responsibility news.

❑ **Governance.** Corporate government factors include company's transparency, decision-making structure, concrete risk assessment method, treatment of minority shareholders and anti-corruption practices. DAOL SEC conduct this analysis based on IOD's scores.

DAOL SEC's ESG ratings score from 1-5

1. Excellent scores at 5
2. Very Good scores at 4
3. Good scores at 3
4. Satisfactory scores at 2
5. Pass scores at 1

DAOL SEC provides "n.a." in cases of insufficient data.

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