COMPANY UPDATE

12 June 2025

Samart Aviation Solutions

Sector: Transportation & Logistics

จำนวนเที่ยวบิน 2Q25E ยังเติบโต YoY ดี หนุนกำไรดีต่อเนื่อง

Bloomberg ticker	SAV TB
Recommendation	BUY (maintained)
Current price	Bt14.70
Target price	Bt21.00 (maintained)
Upside/Downside	+43%
EPS revision	No change

Bloomberg target price	Bt22.78
Bloomberg consensus	Buy 8 / Hold 0 / Sell 0

Stock data

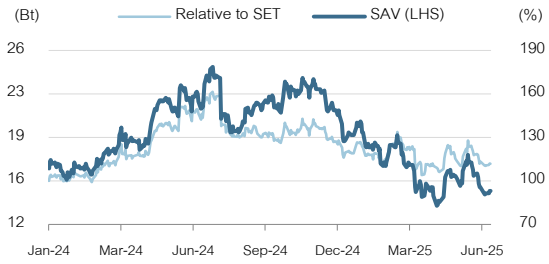
Stock price 1-year high/low	Bt24.90 / Bt12.50
Market cap. (Bt mn)	9,408
Shares outstanding (mn)	640
Avg. daily turnover (Bt mn)	15
Free float	18%
CG rating	Excellent
ESG rating	n.a.

Financial & valuation highlights

FY: Dec (Bt mn)	2023A	2024A	2025E	2026E
Revenue	1,644	1,756	1,934	2,144
EBITDA	495	661	745	848
Net profit	272	464	535	616
EPS (Bt)	0.42	0.73	0.84	0.96
Growth	22.5%	71.0%	15.2%	15.2%
Core EPS (Bt)	0.44	0.73	0.84	0.96
Growth	33.8%	66.9%	14.6%	15.2%
DPS (Bt)	0.75	0.50	0.55	0.60
Div. yield	5.1%	3.4%	3.7%	4.1%
PER (x)	34.6	20.3	17.6	15.3
Core PER (x)	33.6	20.1	17.6	15.3
EV/EBITDA (x)	17.9	13.1	11.7	10.1
PBV (x)	7.4	6.2	5.4	4.7

Bloomberg consensus

Net profit	272	464	537	618
EPS (Bt)	0.42	0.73	0.84	0.97



Source: Aspen

Price performance	1M	3M	6M	12M
Absolute	-9.8%	-11.4%	-29.3%	-35.2%
Relative to SET	-4.1%	-7.6%	-8.4%	-22.0%

Major shareholders	Holding
1. SAMART U-TRANS CO LTD	60.00%
2. SAMART INTER HOLDING COMPANY LIMITED	14.06%
3. Jarunee Chinwongworakul	7.08%

Analyst: Amnart Ngosawang (Reg. No. 029734)

เรายังคงแนะนำ “ซื้อ” และราคาเป้าหมาย 21.00 บาท อิง DCF (WACC = 9.0%, TG = 2.5%) โดยเรายังมองเป็นบวกตามเดิมจาก group conf. call (11 มิ.ย.) ดังนี้ 1) SAV ประเมิน 2Q25E รายได้ (USD) จะโตระดับ +20% YoY แต่จะลดลงเล็กน้อย QoQ ตามปัจจัยฤดูกาล โดยเดือน เม.ย.-พ.ค.25 จำนวนเที่ยวบินยังเติบโตดี +24% YoY โดย Overflight ยังเติบโตโดดเด่นสุด จาก เวียดนาม, จีน, มาเลเซีย และสิงคโปร์ ที่เพิ่มขึ้นมาก, 2) เหตุปะทะที่ชายแดน ไทย-กัมพูชา ยังไม่มีผลกระทบต่อเที่ยวบิน ยังคงมีการบินตามตารางบินปกติ ไม่มีเที่ยวบินยกเลิก, 3) กัมพูชาจะเลื่อนเปิดสนามบินแห่งชาติใหม่ "เตโช" เป็นเดือน ก.ย.25 จากเดิม ก.ค.25, 4) โครงการ FOD ของ AOT มูลค่า 1.28 พันล้านบาท คาดว่าจะมีการประมูลใน 3Q25E หากชนะการประมูลจะสามารถเริ่มงานได้ต้นปี 2026E

เรายังคงประมาณการกำไรปี 2025E ที่ 535 ล้านบาท +15% YoY (กำไร 1Q25 คิดเป็น 26% จากทั้งปี) ทำสถิติสูงสุดใหม่ จากจำนวนเที่ยวบินที่จะเพิ่มเป็น 1.18 แสนเที่ยวบิน +14% YoY และยังคงประเมินกำไรจะเติบโต YoY ได้ต่อเนื่องทุกไตรมาส สำหรับกำไร 2Q25E เบื้องต้นประเมินจะอยู่ที่ 128-135 ล้านบาท ดีขึ้นจาก 2Q24 ที่มีกำไร 116 ล้านบาท แต่ลดลงจาก 1Q25 ที่มีกำไร 142 ล้านบาท

ราคาหุ้น underperform SET -4%/-8% ในช่วง 1 และ 3 เดือน จากความกังวลผลกระทบสถานการณ์ชายแดน ไทย-กัมพูชา และปัจจัยสงครามการค้าจะกระทบการท่องเที่ยว ทั้งนี้ เรายังแนะนำ ซื้อ จากจำนวนเที่ยวบินที่ยังเติบโตได้ดี ผลกระทบจากปัจจัยข้างต้นยังไม่มาก แต่จะยังเป็นปัจจัยที่ต้องติดตามต่อไป ด้านแนวโน้ม 2H25E จะได้ผลบวกจากการเปิดสนามบินแห่งชาติกัมพูชาใหม่ ค่าใช้จ่ายจะดีขึ้นจากการตัดจำหน่ายสินทรัพย์ที่สนามบินพนมเปญใน 2H25E จะลดเหลือ -3 ล้านบาท จาก 1H25E จะอยู่ที่ -16 ล้านบาท ส่วนกำไรปี 2026E ยังมี upside จากโครงการ FOD ของ AOT รวมถึงโครงการซื้อหุ้นคืนจะช่วยจำกัดการปรับตัวลงของราคาหุ้น (วงเงิน 180 ล้านบาท ไม่เกิน 12.8 ล้านหุ้น)

Event: Group conference call

❑ **เรามองเป็นบวกตามเดิมจาก group conference call** (11 มิ.ย.) โดยมีประเด็นสำคัญ ดังนี้

1) SAV ประเมิน 2Q25E รายได้ (สกุล USD) จะเติบโตระดับ +20% YoY แต่จะลดลง QoQ เล็กน้อย ตามปัจจัยฤดูกาล สำหรับจำนวนเที่ยวบินในเดือน เม.ย.-พ.ค.25 ยังเติบโตได้ดี +24% YoY จาก

1.1) เที่ยวบิน Overflight ยังขยายตัวมากสุด ส่วนใหญ่จะเติบโตจากเส้นทางบิน จีน-เวียดนาม (ตอนใต้), จีน-มาเลเซีย และ จีน-สิงคโปร์ ซึ่งมีการบินผ่านน่านฟ้ากัมพูชา รวมถึงได้อานิสงส์จากเที่ยวบินในประเทศของเวียดนามที่มีการบินจาก เหนือ-ใต้ เพิ่มมากขึ้น

1.2) เที่ยวบิน Landing & Take-off: International ยังเติบโตต่อเนื่อง ตามการท่องเที่ยวในกัมพูชาที่เพิ่มขึ้น โดยเฉพาะจากจีนและเวียดนามที่เพิ่มขึ้นมากสุด (เดือน เม.ย.25 มีนักท่องเที่ยวจีนไปกัมพูชาเพิ่มขึ้นประมาณ +40% YoY)

2) จากเหตุปะทะที่ชายแดน ไทย-กัมพูชา ยังไม่มีผลกระทบต่อเที่ยวบิน ไทย-กัมพูชา ยังคงมีการบินตามตารางบินปกติ ไม่มีเที่ยวบินยกเลิก ทั้งนี้ เที่ยวบิน ไทย-กัมพูชา เราประเมินจะคิดเป็นประมาณ 5%-7% จากจำนวนเที่ยวบินรวมทุกประเภท

3) กัมพูชามีการเลื่อนเปิดสนามบินแห่งชาติใหม่ "เตโช" ออกไปเล็กน้อย เป็นเดือน ก.ย.25 จากเดิม ก.ค.25 ยังกระทบกับประมาณการเราจำกัด

4) การประมูลโครงการ FOD ของ AOT มูลค่าโครงการ 1.28 พันล้านบาท (SAV ถือหุ้น 50%) คาดว่าจะมีการประมูลใน 3Q25E ซึ่งหากชนะการประมูลจะสามารถเริ่มงานได้ช่วงต้นปี 2026E โดยจะรับรู้รายได้ในปี 2026E ราว 50%-70% และที่เหลือรับรู้ในปี 2027E จะคิดเป็น GPM ราว 10%

5) การขยายธุรกิจวิทยุการบินไปลาว ปัจจุบันยังรอความชัดเจนจากรัฐบาลลาว โดยยังมีโอกาสเห็นความคืบหน้าในช่วง 2H25E

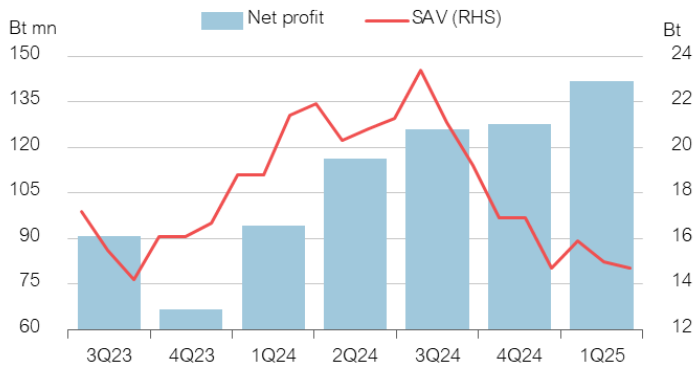
❑ **ยังคงประมาณการกำไรปี 2025E ดีขึ้นทำสถิติสูงสุดใหม่ โดย 2Q25E จะยังโตดีต่อเนื่อง YoY** เรายังคงประมาณการกำไรปี 2025E ที่ 535 ล้านบาท +15% (กำไร 1Q25 คิดเป็น 26% จากทั้งปี) เป็นสถิติสูงสุดใหม่ จากปี 2019 ที่มีกำไร 523 ล้านบาท โดยเรายังประเมินจำนวนเที่ยวบินรวมปี 2025E เพิ่มขึ้นเป็น 1.18 แสนเที่ยวบิน +14% และกำไรจะยังคงเติบโต YoY ได้ต่อเนื่องทุกไตรมาส ตามจำนวนเที่ยวบินที่เพิ่มขึ้น โดยเฉพาะจากเที่ยว Overflight ที่จะยังเติบโตมากสุด รวมถึงเที่ยวบิน Landing & Take-off: International สำหรับแนวโน้มกำไรสุทธิ 2Q25E เบื้องต้นเราประเมินจะอยู่ที่ 128-135 ล้านบาท ดีขึ้นจาก 2Q24 ที่มีกำไร 116 ล้านบาท ดีขึ้นตามจำนวนเที่ยวบิน โดยใน 2Q25E จะยังมีการบันทึกตัดจำหน่ายสินทรัพย์ไม่มีตัวตนสำหรับอุปกรณ์ที่จะยุติการใช้งานในสนามบินพนมเปญจำนวน 8 ล้านบาท เท่ากับ 1Q25 (รวมทั้งประมาณการแล้ว) โดยกำไรจะลดลงจาก 1Q25 ที่ 142 ล้านบาท จากปัจจัยฤดูกาล และผลกระทบจากเงินบาทที่แข็งค่า

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.

Valuation/Catalyst/Risk

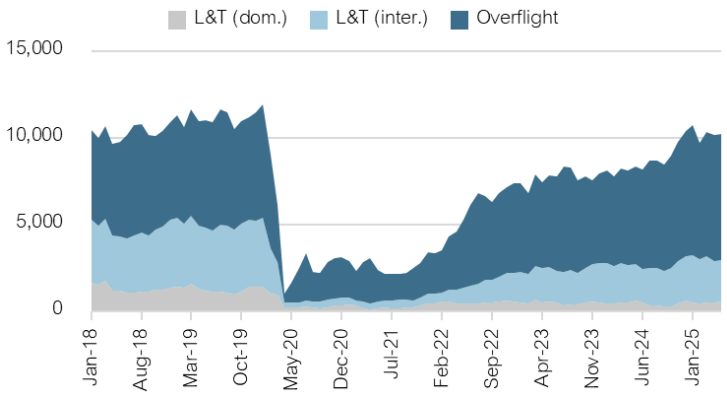
ยังคงราคาเป้าหมาย 21.00 บาท อิง DCF (WACC = 9.0%, TG = 2.5%) (เทียบเท่า 2025E PER ที่ 25 เท่า) โดยมี key catalyst จากจำนวนเที่ยวบินที่จะยังเติบโตดีต่อเนื่อง ขณะที่ธุรกิจ SAV ยังมีจุดเด่นจากการเป็นธุรกิจสัมปทานไม่มีคู่แข่ง, กระแสเงินสดและฐานะการเงินแข็งแรง และยังมี upside จากการขยายธุรกิจในอนาคตโดยเฉพาะจากธุรกิจวิทยุการบินในลาว ส่วน key risk จากปัจจัยสงครามการค้าอาจกระทบการท่องเที่ยวเติบโตช้าลง และยังต้องติดตามผลกระทบจากสถานการณ์ที่ชายแดน ไทย-กัมพูชา

Fig 1: SAV share prices vs profit



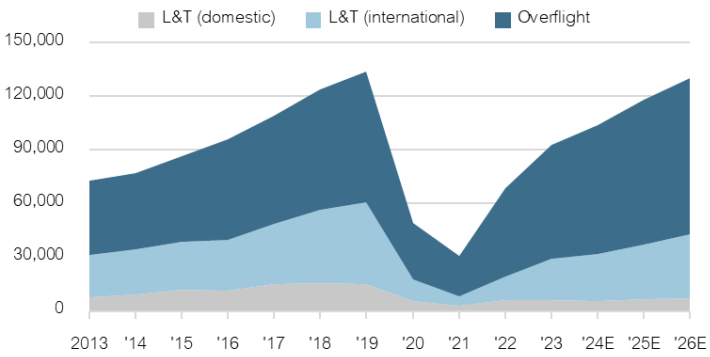
Source: SAV, Bloomberg, DAOL

Fig 2: **จำนวนเที่ยวบิน (รายเดือน): เม.ย.-พ.ค.25 +24% YoY**



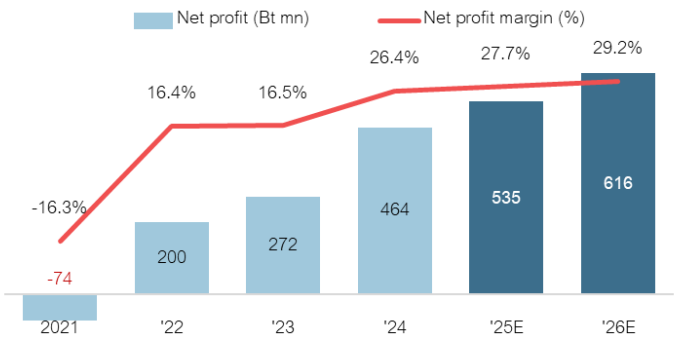
Source: SAV, DAOL

Fig 3: **จำนวนเที่ยวบิน (รายปี)**



Source: SAV, DAOL

Fig 4: 2021-26E Net profit



Source: SAV, DAOL

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.

Quarterly income statement

(Bt mn)	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24
Sales	534	408	440	435	473
Cost of sales	338	205	210	206	222
Gross profit	196	203	229	229	251
SG&A	67	61	68	64	78
EBITDA	111	148	166	174	174
Finance costs	4	5	1	2	(1)
Core profit	61	98	118	125	127
Net profit	67	94	116	126	128
EPS	0.10	0.15	0.18	0.20	0.20
Gross margin	36.7%	49.8%	52.1%	52.7%	53.1%
EBITDA margin	20.8%	36.3%	37.8%	40.0%	36.8%
Net profit margin	12.5%	23.1%	26.4%	29.0%	27.0%

Balance sheet

FY: Dec (Bt mn)	2022	2023	2024	2025E	2026E
Cash & deposits	339	520	768	686	808
Accounts receivable	165	163	196	252	291
Inventories	0	0	0	0	0
Other current assets	496	62	143	233	220
Total cur. assets	**1,000**	**745**	**1,108**	**1,171**	**1,319**
Investments	240	0	0	0	0
Fixed assets	12	20	19	23	26
Other assets	997	1,116	1,051	1,200	1,336
Total assets	**2,249**	**1,881**	**2,178**	**2,394**	**2,682**
Short-term loans	259	0	0	0	0
Accounts payable	180	221	233	229	249
Current maturities	430	0	0	0	0
Other current liabilities	48	125	136	130	130
Total cur. liabilities	**917**	**346**	**369**	**359**	**379**
Long-term debt	740	0	0	0	0
Other LT liabilities	253	260	284	295	298
Total LT liabilities	**993**	**260**	**284**	**295**	**298**
Total liabilities	**1,910**	**606**	**653**	**653**	**677**
Registered capital	0	0	0	0	0
Paid-up capital	288	320	320	320	320
Share premium	0	1,163	1,163	1,163	1,163
Retained earnings	59	(149)	122	337	602
Others	(8)	(58)	(79)	(79)	(79)
Minority interests	0	0	0	0	0
Shares' equity	**339**	**1,276**	**1,525**	**1,741**	**2,005**

Cash flow statement

FY: Dec (Bt mn)	2022	2023	2024	2025E	2026E
Net profit	200	272	464	535	616
Depreciation	(68)	(64)	(61)	(61)	(63)
Chg in working capital	(28)	(177)	92	155	6
Others	189	374	34	(375)	(70)
CF from operations	**291**	**404**	**529**	**254**	**490**
Capital expenditure	(62)	(101)	(14)	(10)	(10)
Others	(228)	635	(64)	0	0
CF from investing	**(290)**	**534**	**(78)**	**(10)**	**(10)**
Free cash flow	**1**	**938**	**451**	**244**	**480**
Net borrowings	207	(1,455)	(0)	0	0
Equity capital raised	0	1,216	0	0	0
Dividends paid	0	(480)	(185)	(320)	(352)
Others	0	(21)	(7)	(7)	(6)
CF from financing	**207**	**(741)**	**(185)**	**(327)**	**(358)**
Net change in cash	**210**	**182**	**248**	**(83)**	**122**

Source: SAV, DAOL

Forward PER band

Income statement

FY: Dec (Bt mn)	2022	2023	2024	2025E	2026E
Sales	1,218	1,644	1,756	1,934	2,144
Cost of sales	(688)	(866)	(843)	(928)	(1,027)
Gross profit	**530**	**779**	**913**	**1,006**	**1,117**
SG&A	(237)	(264)	(271)	(280)	(287)
EBITDA	**377**	**495**	**661**	**745**	**848**
Depre. & amortization	(68)	(64)	(61)	(61)	(63)
Equity income	0	0	0	0	0
Other income	12	22	15	22	24
EBIT	**298**	**440**	**603**	**684**	**786**
Finance costs	(56)	(69)	(7)	(7)	(6)
Income taxes	(54)	(90)	(129)	(142)	(164)
Net profit before MI	**188**	**280**	**467**	**535**	**616**
Minority interest	0	0	0	0	0
Core profit	**188**	**280**	**467**	**535**	**616**
Extraordinary items	11	(8)	(3)	0	0
Net profit	**200**	**272**	**464**	**535**	**616**

Key ratios

FY: Dec (Bt mn)	2022	2023	2024	2025E	2026E
Growth YoY					
Revenue	167.2%	35.0%	6.8%	10.2%	10.8%
EBITDA	5,474.0%	31.3%	33.5%	12.6%	13.9%
Net profit	-368.4%	36.1%	71.0%	15.2%	15.2%
Core profit	-374.7%	48.7%	66.9%	14.6%	15.2%
Profitability ratio					
Gross profit margin	43.5%	47.4%	52.0%	52.0%	52.1%
EBITDA margin	31.0%	30.1%	37.7%	38.5%	39.6%
Core profit margin	15.5%	17.0%	26.6%	27.7%	28.7%
Net profit margin	16.4%	16.5%	26.4%	27.7%	28.7%
ROA	8.4%	14.9%	21.4%	22.4%	23.0%
ROE	55.5%	21.9%	30.6%	30.7%	30.7%
Stability					
D/E (x)	5.63	0.47	0.43	0.38	0.34
Net D/E (x)	4.21	0.00	0.00	0.00	0.00
Interest coverage ratio	5.34	6.34	84.66	97.76	141.91
Current ratio (x)	1.09	2.16	3.01	3.26	3.48
Quick ratio (x)	0.55	1.98	2.62	2.61	2.90
Per share (Bt)					
Reported EPS	0.35	0.42	0.73	0.84	0.96
Core EPS	0.33	0.44	0.73	0.84	0.96
Book value	0.59	1.99	2.38	2.72	3.13
Dividend	0.00	0.75	0.50	0.55	0.60
Valuation (x)					
PER	42.43	34.65	20.26	17.58	15.26
Core PER	44.98	33.61	20.14	17.58	15.26
P/BV	24.97	7.37	6.17	5.41	4.69
EV/EBITDA	24.33	17.94	13.06	11.71	10.14
Dividend yield	0.0%	5.1%	3.4%	3.7%	4.1%

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.

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 เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลที่บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทจดทะเบียน") เปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินกิจการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน 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.

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.

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

DAOL SEC มีการจัดทำ ESG Rating (ESG: Environment, Social, Governance) เพื่อบ่งบอกว่าบริษัทมีการกำกับดูแลกิจการและมีความรับผิดชอบต่อสิ่งแวดล้อมและสังคมระดับใด โดยทาง DAOL SEC ให้ความใส่ใจกับการลงทุนในบริษัทที่มีการพัฒนาที่ยั่งยืน จึงได้จัดทำเกณฑ์ในการให้คะแนน ESG สำหรับหุ้นที่เรา Cover อยู่ สำหรับหลักเกณฑ์ในการประเมินคะแนน ESG ของ DAOL SEC ทำการพิจารณาจาก 3 ด้าน ดังนี้

- **การจัดการด้านสิ่งแวดล้อม (Environment)** หมายถึง การที่บริษัทมีนโยบายและกระบวนการทำงานในองค์กรเพื่อจัดการสิ่งแวดล้อมอย่างชัดเจนและใช้ทรัพยากรอย่างมีประสิทธิภาพ รวมถึงมีการฟื้นฟูสภาพแวดล้อมทางธรรมชาติที่ได้รับผลกระทบจากการดำเนินธุรกิจ ซึ่งเราใช้เกณฑ์ด้านรายได้ของบริษัทว่าบริษัทนั้นๆ มีสัดส่วนรายได้ที่ส่งผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อมเท่าไหร่
- **การจัดการด้านสังคม (Social)** การที่บริษัทมีนโยบายการบริหารทรัพยากรบุคคลอย่างเป็นธรรมและเท่าเทียม มีการส่งเสริมและพัฒนาพนักงานอย่างต่อเนื่องและมีคุณภาพ รวมถึงสนับสนุนคู่ค้าให้มีการปฏิบัติต่อแรงงานอย่างเหมาะสม และเปิดโอกาสให้ชุมชนที่บริษัทมีความเกี่ยวข้องให้เติบโตอย่างยั่งยืน ซึ่งเราใช้เกณฑ์คะแนนจาก Bloomberg โดยการสำรวจรายงานต่างๆ ที่ไม่ใช่งบการเงิน ข่าวสารต่างๆ ที่เกี่ยวข้องกับบริษัท และกิจกรรมทาง NGO
- **บรรษัทภิบาล (Governance)** การที่บริษัทมีการกำกับดูแลกิจการที่ดี ดำเนินงานอย่างโปร่งใส มีแนวทางการบริหารความเสี่ยงที่ชัดเจน ต่อต้านทุจริตและคอร์รัปชั่น 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 และมิได้มีเจตนาเชิญชวนหรือชี้นำให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์แต่อย่างใด 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.