COMPANY UPDATE

29 April 2025

Prima Marine

Sector: Transportation & Logistics

1Q25E ยังไม่เด่น แต่จะดีขึ้นใน 2Q25E จากการรับเรือใหม่

Bloomberg ticker	PRM TB
Recommendation	BUY (maintained)
Current price	Bt6.10
Target price	Bt7.50 (previously Bt8.00)
Upside/Downside	+23%
Core EPS revision	2025E: -6% / 2026E: -7%

Bloomberg target price	Bt9.90
Bloomberg consensus	Buy 7 / Hold 0 / Sell 0

Stock data

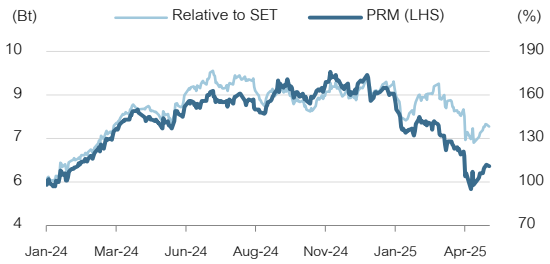
Stock price 1-year high/low	Bt9.30 / Bt6.50
Market cap. (Bt mn)	15,699
Shares outstanding (mn)	2,500
Avg. daily turnover (Bt mn)	117
Free float	42%
CG rating	Excellent
ESG rating	Very good

Financial & valuation highlights

FY: Dec (Bt mn)	2023A	2024A	2025E	2026E
Revenue	8,087	8,791	9,199	9,777
EBITDA	3,924	4,105	4,236	4,428
Net profit	2,125	2,120	2,220	2,287
EPS (Bt)	0.85	0.85	0.89	0.91
Growth	-4.0%	-0.2%	4.7%	3.0%
Core EPS (Bt)	0.73	0.84	0.84	0.91
Growth	18.0%	14.7%	0.1%	8.9%
DPS (Bt)	0.36	0.48	0.50	0.50
Div. yield	5.9%	7.9%	8.2%	8.2%
PER (x)	7.2	7.2	6.9	6.7
Core PER (x)	8.3	7.3	7.3	6.7
EV/EBITDA (x)	4.8	5.1	4.9	4.8
PBV (x)	1.3	1.3	1.2	1.1

Bloomberg consensus

Net profit	2,215	2,120	2,545	2,781
EPS (Bt)	0.89	0.85	1.02	1.11



Source: Aspen

Price performance	1M	3M	6M	12M
Absolute	-5.4%	-15.9%	-30.3%	-20.3%
Relative to SET	-4.1%	-2.0%	-10.1%	-5.5%

Major shareholders	Holding
1. Nathalin Co., Ltd.	58.73%
2. Thai NVDR Co., Ltd.	5.00%
3. UOB KAY HIAN PRIVATE LIMITED	2.28%

เรายังคงแนะนำ “ซื้อ” แต่ปรับราคาเป้าหมายลงเป็น 7.50 บาท (เดิม 8.00 บาท) ยังอิง 2025E core PER ที่ 9 เท่า (-1.0SD below 5-yr average PER) เนื่องจากเราปรับกำไรลดลง ทั้งนี้ เราประเมินกำไรปกติ 1Q25E จะยังไม่เด่นที่ 421 ล้านบาท (-22% YoY, +6% QoQ) ดีขึ้น QoQ แต่ยังลดลง YoY จากฐานสูง โดยเป็นผลจากธุรกิจ FSU มีเรือให้บริการลดลงเป็น 4 ลำ (เดิม 5 ลำ) เนื่องจากมีเรือเข้า dry dock และมีขายออกไป 1 ลำ, ธุรกิจ COC มีเรือ VLCC เข้า dry dock 1 ลำ 25 ธ.ค.24 – 31 ม.ค.25 ขณะที่ธุรกิจ OSV จะดีขึ้นจากเรือใหม่ ทั้งนี้ 1Q25E จะมีกำไรพิเศษจากการขายเรือ FSU ทำให้มีกำไรสุทธิจะอยู่ที่ราว 540-580 ล้านบาท (กำไรสุทธิ 1Q24 = 561 ล้านบาท, 4Q24 = 468 ล้านบาท)

เราปรับประมาณการกำไรปกติปี 2025E ลง 6% เป็น 2.1 พันล้านบาท ทรงตัว YoY จากเรือ FSU ที่ให้บริการลดลงใน 1Q25E และปรับ GPM ลง โดยประเมินเรือใหม่อาจต้องใช้เวลาเพิ่ม GPM ทั้งนี้ เรายังประเมินกำไร 2Q-3Q25E จะดีขึ้นจากการรับรู้รายได้จากเรือใหม่มากขึ้น โดยเฉพาะใน 2Q25E ที่จะมีเรือ FSU เริ่มให้บริการเพิ่ม 1 ลำ ตั้งแต่ 1 พ.ค. และจะไม่มีเรือขนาดใหญ่เข้า dry dock

ราคาหุ้น underperform SET -4%/-2% ใน 1 และ 3 เดือน จากกำไร 4Q24 ที่ลดลง ทั้งนี้ เรายังแนะนำเป็น “ซื้อ” จากกำไร 1Q25E จะเริ่มทยอยกลับมาฟื้นตัว ขณะที่ PRM ยังมีแผนขยายเรือใหม่/ธุรกิจใหม่ที่จะมีความชัดเจนใน 2H25E จะช่วยเพิ่ม upside ให้กับกำไรได้ รวมถึงโครงการซื้อหุ้นคืนจะช่วยหนุนราคาหุ้น ด้าน valuation ยังน่าสนใจ คิดเป็น 2025E core PER ที่ 7.3 เท่า (-1.25SD)

Event: 1Q25E earnings preview

❑ **กำไร 1Q25E ยังไม่เด่น จากเรือ FSU ที่ลดลง และยังมีเรือใหญ่เข้า dry dock** เราประเมิน 1Q25E จะมีกำไรปกติ 421 ล้านบาท (-22% YoY, +6% QoQ) ยังไม่เด่นแม้ดีขึ้น QoQ แต่ยังลดลง YoY จากฐานสูง โดยเป็นผลจาก 1) ธุรกิจ FSU ชะลอตัวลงเป็นหลัก เนื่องจากมีให้บริการเหลือ 4 ลำตลอดทั้งไตรมาส จากเดิมที่มี 5 ลำ เนื่องจากมีเรือเข้า dry dock และในเดือน มี.ค.25 มีการขายออกไป 1 ลำ (Fortune Star), 2) ธุรกิจ COC จะมีเรือ VLCC เข้า dry dock 1 ลำ ตั้งแต่ 25 ธ.ค.24 – 31 ม.ค. 25, 2) ธุรกิจ OSV จะดีขึ้น เนื่องจากมีเรือใหม่ให้บริการ ได้แก่ i. เรือ FSO (ปรับจากเรือเดิม Aframax) เริ่มให้บริการ 26 ก.พ., ii. โครงการ ADNOC มีเรือ crew boat 2 ลำ เริ่มให้บริการ 6 ม.ค., iii. เรือ crew boat สั่งต่อใหม่ 1 ลำ เริ่มให้บริการ 22 มี.ค., 3) ธุรกิจ PCT จะดีขึ้นเนื่องจากมีเรือเข้า dry dock ลดลงและเป็นช่วง high season และ 4) SG&A จะลดลงมาก เนื่องจาก 4Q24 มีค่าใช้จ่ายพนักงานที่ค่อนข้างสูง ทั้งนี้ 1Q25E จะมีรายการพิเศษส่วนใหญ่จากกำไรจากการขายเรือ FSU ส่งผลให้จะมีกำไรสุทธิอยู่ที่ราว 540-580 ล้านบาท (กำไรสุทธิ 1Q24 = 561 ล้านบาท, 4Q24 = 468 ล้านบาท)

❑ **เราปรับประมาณการกำไรปกติปี 2025E ลง จากกำไร 1Q25E ที่ยังไม่เด่น แต่แนวโน้มกำไรจะดีขึ้นใน 2Q25E จากการรับเรือใหม่** เราปรับประมาณการกำไรปกติปี 2025E ลง 6% เป็น 2.1 พันล้านบาท ทรงตัว YoY เนื่องจากการให้บริการเรือ FSU ใน 1Q25E ที่น้อยกว่าที่เราประเมินไว้ และปรับ GPM ลงเป็น 34.8% (เดิม 35.8%, ปี 2024 อยู่ที่ 36.4%) และเรือใหม่อาจต้องใช้เวลาเพิ่ม GPM ทั้งนี้ เรายังประเมินกำไร 1Q25E จะเป็นระดับที่ต่ำสุดของปี และจะดีขึ้นต่อเนื่องตั้งแต่ใน 2Q25E เนื่องจากเรือใหม่ที่เพิ่มใน 1Q25E จะรับรู้รายได้เต็มที่ และ 2Q25E จะมีการรับเรือเพิ่มอีก ได้แก่ i. เรือ FSU (Kirin Star) เริ่มให้บริการ 1 พ.ค. และเรือ crew boat อีก 1 ลำ ที่จะเริ่มให้บริการประมาณเดือนมิ.ย.-ก.ค.25 รวมถึงไม่มีเรือใหญ่เข้า dry dock

Valuation/Catalyst/Risk

เราปรับราคาเป้าหมายลงเป็น 7.50 บาท (เดิม 8.00 บาท) ยังอิง 2025E core PER ที่ 9 เท่า (-1.0SD below 5-yr average PER) เนื่องจากเราปรับกำไรลดลง โดยมี key catalyst จากการขยายเรือใหม่มากขึ้น ซึ่งจะรับรู้รายได้เพิ่มขึ้นใน 2Q-3Q25E นอกจากนั้น PRM ยังมีแผนรับเรือใหม่หรือการขยายธุรกิจใหม่ๆ เพิ่มมากขึ้น ซึ่งจะเห็นความชัดเจนใน 2H25E และจะช่วยเพิ่ม upside ให้กับกำไรได้ รวมถึงโครงการซื้อหุ้นคืนที่จะช่วยหนุนราคาหุ้น แต่จะมี key risk จากปัจจัยเศรษฐกิจโลกที่ยังมีความไม่แน่นอน และหากเติบโตช้าลงจะมีผลต่อความต้องการขนส่งน้ำมันทางเรือได้

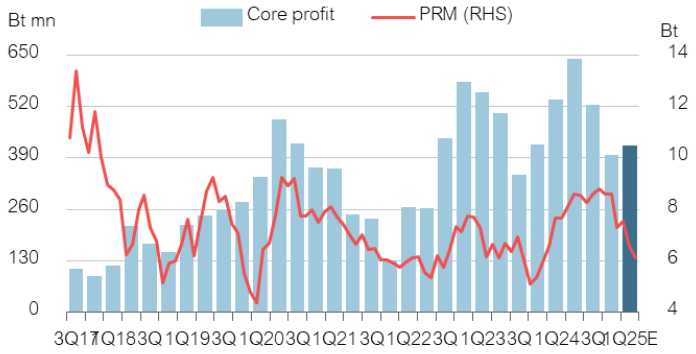
Analyst: Amnart Ngosawang (Reg. No. 029734)

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: 1Q25E earning preview

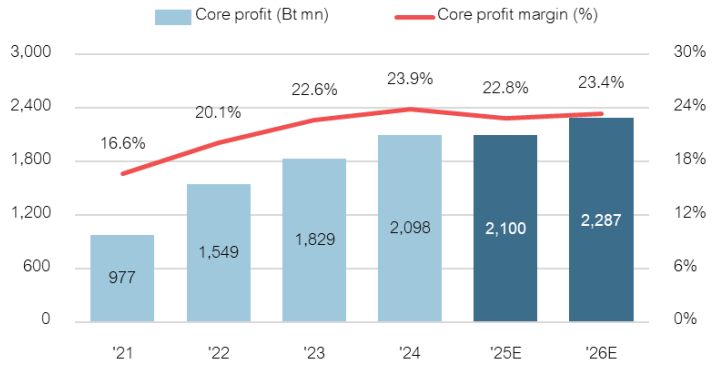
FY: Dec (Bt mn)	1Q25E	1Q24	YoY	4Q24	QoQ	2025E	2024	YoY
Revenues	2,095	2,132	-1.7%	2,101	-0.3%	9,199	8,791	4.6%
CoGS	(1,406)	(1,362)	3.3%	(1,387)	1.4%	(5,999)	(5,588)	7.4%
Gross profit	689	770	-10.6%	714	-3.5%	3,200	3,202	-0.1%
SG&A	(145)	(137)	6.0%	(180)	-19.5%	(614)	(609)	0.8%
EBITDA	902	1,040	-13.3%	993	-9.2%	4,236	4,105	3.2%
Other inc./exps	30	51	-40.7%	36	-17.3%	176	167	5.0%
Interest expenses	(80)	(80)	0.0%	(79)	1.4%	(331)	(325)	1.9%
Income tax	(50)	(47)	6%	(81)	-38.4%	(208)	(224)	-7.1%
Core profit	421	538	-21.8%	397	6.0%	2,100	2,098	0.1%
Net profit	541	561	-3.6%	468	15.6%	2,220	2,120	4.7%
EPS (Bt)	0.22	0.22	-3.6%	0.19	15.6%	0.89	0.85	4.7%
Gross margin	32.9%	36.1%		34.0%		34.8%	36.4%	
Net margin	25.8%	26.3%		22.3%		24.1%	24.1%	

Fig 2: PRM share prices vs profits



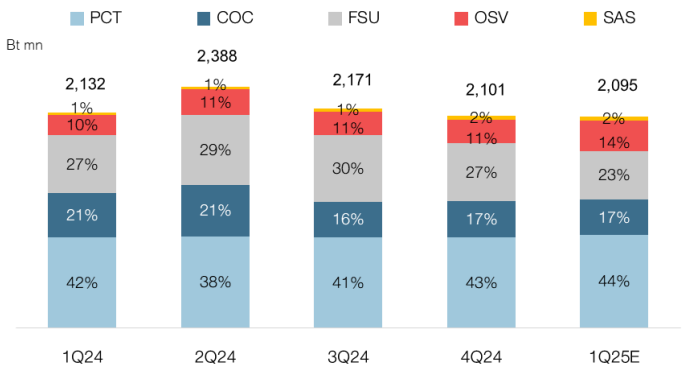
Source: PRM, Bloomberg, DAOL

Fig 3: Core profit & Core profit margin



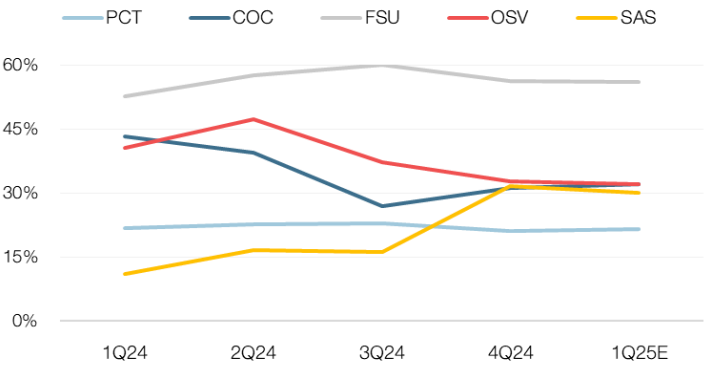
Source: PRM, DAOL

Fig 4: Revenue breakdown (Bt mn)



Source: PRM, DAOL

Fig 5: Gross profit margin



Source: PRM, 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	2,054	2,132	2,387	2,171	2,101
Cost of sales	(1,380)	(1,362)	(1,458)	(1,382)	(1,387)
Gross profit	673	770	930	789	714
SG&A	(153)	(137)	(156)	(136)	(180)
EBITDA	899	1,040	1,153	919	993
Finance costs	(75)	(80)	(86)	(80)	(79)
Core profit	424	538	639	523	397
Net profit	748	561	642	450	468
EPS	0.30	0.22	0.26	0.18	0.19
Gross margin	32.8%	36.1%	38.9%	36.3%	34.0%
EBITDA margin	43.8%	48.8%	48.3%	42.3%	47.3%
Net profit margin	36.4%	26.3%	26.9%	20.7%	22.3%

Balance sheet

FY: Dec (Bt mn)	2022	2023	2024	2025E	2026E
Cash & deposits	3,408	3,606	3,593	3,454	3,384
Accounts receivable	733	967	1,358	1,017	1,108
Inventories	178	216	274	299	316
Other current assets	111	113	81	74	85
Total cur. assets	**4,429**	**4,902**	**5,307**	**4,844**	**4,893**
Investments	392	188	215	174	259
Fixed assets	9,441	9,826	12,181	13,380	14,475
Other assets	6,313	5,800	5,345	5,186	5,365
Total assets	**20,575**	**20,716**	**23,048**	**23,584**	**24,991**
Short-term loans	0	0	730	0	0
Accounts payable	914	1,099	1,480	1,169	1,202
Current maturities	1,565	1,638	1,702	1,870	1,915
Other current liabilities	167	155	261	206	228
Total cur. liabilities	**2,646**	**2,893**	**4,174**	**3,245**	**3,345**
Long-term debt	2,752	1,923	3,736	3,000	3,200
Other LT liabilities	4,365	3,862	3,406	4,330	4,337
Total LT liabilities	**7,117**	**5,785**	**7,142**	**7,330**	**7,537**
Total liabilities	**9,763**	**8,677**	**11,316**	**10,575**	**10,881**
Registered capital	2,500	2,500	2,500	2,500	2,500
Paid-up capital	2,500	2,500	2,500	2,500	2,500
Share premium	3,407	3,407	3,407	3,407	3,407
Retained earnings	4,649	5,903	5,639	6,634	7,671
Others	(145)	(190)	(233)	(142)	(142)
Minority interests	401	418	418	609	673
Shares' equity	**10,812**	**12,039**	**11,732**	**13,009**	**14,110**

Cash flow statement

FY: Dec (Bt mn)	2022	2023	2024	2025E	2026E
Net profit	2,215	2,125	2,120	2,220	2,287
Depreciation	(1,216)	(1,300)	(1,435)	(1,476)	(1,589)
Chg in working capital	(55)	101	(70)	43	64
Others	2,305	2,332	3,395	3,896	3,312
CF from operations	**3,249**	**3,258**	**4,010**	**4,683**	**4,075**
Capital expenditure	13	(810)	(3,459)	(2,800)	(2,800)
Others	560	279	100	0	0
CF from investing	**572**	**(531)**	**(3,360)**	**(2,800)**	**(2,800)**
Free cash flow	**3,821**	**2,727**	**651**	**1,883**	**1,275**
Net borrowings	(1,945)	(1,238)	2,129	(466)	246
Equity capital raised	0	0	0	0	0
Dividends paid	(675)	(945)	(1,303)	(1,225)	(1,250)
Others	(405)	(314)	(1,501)	(331)	(341)
CF from financing	**(3,025)**	**(2,498)**	**(675)**	**(2,022)**	**(1,345)**
Net change in cash	**796**	**198**	**(13)**	**(139)**	**(70)**

Source: PRM, DAOL

Forward PER band

Income statement

FY: Dec (Bt mn)	2022	2023	2024	2025E	2026E
Sales	7,715	8,087	8,791	9,199	9,777
Cost of sales	(5,154)	(5,251)	(5,588)	(5,999)	(6,378)
Gross profit	**2,562**	**2,836**	**3,202**	**3,200**	**3,400**
SG&A	563	586	609	614	633
EBITDA	**3,880**	**3,924**	**4,105**	**4,236**	**4,428**
Depre. & amortization	(1,216)	(1,300)	(1,435)	(1,476)	(1,589)
Equity income	43	26	16	18	18
Other income	70	140	167	176	185
EBIT	**2,111**	**2,416**	**2,776**	**2,779**	**2,970**
Finance costs	(303)	(320)	(325)	(331)	(341)
Income taxes	(146)	(179)	(224)	(208)	(212)
Net profit before MI	**1,662**	**1,917**	**2,227**	**2,240**	**2,417**
Minority interest	(112)	(89)	(129)	(140)	(130)
Core profit	**1,549**	**1,829**	**2,098**	**2,100**	**2,287**
Extraordinary items	665	297	22	120	0
Net profit	**2,215**	**2,125**	**2,120**	**2,220**	**2,287**

Key ratios

FY: Dec (Bt mn)	2022	2023	2024	2025E	2026E
Growth YoY					
Revenue	31.2%	4.8%	8.7%	4.6%	6.3%
EBITDA	43.3%	1.1%	4.6%	3.2%	4.5%
Net profit	57.9%	-4.0%	-0.2%	4.7%	3.0%
Core profit	58.5%	18.0%	14.7%	0.1%	8.9%
Profitability ratio					
Gross profit margin	33.2%	35.1%	36.4%	34.8%	34.8%
EBITDA margin	50.3%	48.5%	46.7%	46.0%	45.3%
Core profit margin	20.1%	22.6%	23.9%	22.8%	23.4%
Net profit margin	28.7%	26.3%	24.1%	24.1%	23.4%
ROA	7.5%	8.8%	9.1%	8.9%	9.2%
ROE	14.3%	15.2%	17.9%	16.1%	16.2%
Stability					
D/E (x)	0.90	0.72	0.96	0.81	0.77
Net D/E (x)	0.40	0.30	0.53	0.37	0.36
Interest coverage ratio	6.97	7.54	8.54	8.39	8.72
Current ratio (x)	1.67	1.69	1.27	1.49	1.46
Quick ratio (x)	1.61	1.62	1.21	1.40	1.37
Per share (Bt)					
Reported EPS	0.89	0.85	0.85	0.89	0.91
Core EPS	0.62	0.73	0.84	0.84	0.91
Book value	4.32	4.82	4.69	5.20	5.64
Dividend	0.30	0.36	0.48	0.50	0.50
Valuation (x)					
PER	6.89	7.18	7.19	6.87	6.67
Core PER	9.84	8.34	7.27	7.26	6.67
P/BV	1.41	1.27	1.30	1.17	1.08
EV/EBITDA	5.25	4.82	5.14	4.90	4.76
Dividend yield	4.9%	5.9%	7.9%	8.2%	8.2%

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 ที่เกี่ยวข้องกับบบริษัท 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.