

12 December 2024

Sector: Transportation & Logistics

Smart Aviation Solutions

4Q24E high season, มี upside จากธุรกิจลาว/ประมุลงาน AOT

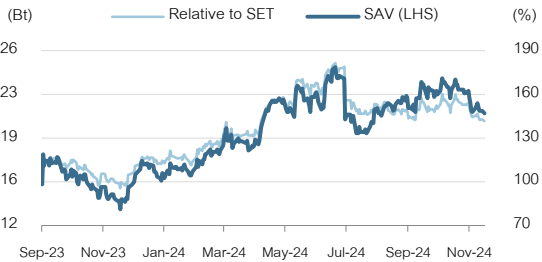
| | |
|------------------|----------------------|
| Bloomberg ticker | SAV TB |
| Recommendation | BUY (maintained) |
| Current price | Bt20.80 |
| Target price | Bt27.00 (maintained) |
| Upside/Downside | +30% |
| EPS revision | No change |

| | |
|------------------------|-------------------------|
| Bloomberg target price | Bt26.13 |
| Bloomberg consensus | Buy 9 / Hold 0 / Sell 0 |

| | |
|-----------------------------|-------------------|
| Stock data | |
| Stock price 1-year high/low | Bt24.90 / Bt13.70 |
| Market cap. (Bt mn) | 13,312 |
| Shares outstanding (mn) | 640 |
| Avg. daily turnover (Bt mn) | 57 |
| Free float | 41% |
| CG rating | n.a. |
| ESG rating | n.a. |

| | | | | |
|---|---------|-------|-------|-------|
| Financial & valuation highlights | | | | |
| FY: Dec (Bt mn) | 2022A | 2023A | 2024E | 2025E |
| Revenue | 1,218 | 1,644 | 1,749 | 1,968 |
| EBITDA | 377 | 495 | 686 | 794 |
| Net profit | 200 | 272 | 470 | 565 |
| EPS (Bt) | 0.35 | 0.42 | 0.73 | 0.88 |
| Growth | -368.4% | 22.5% | 72.9% | 20.3% |
| Core EPS (Bt) | 0.33 | 0.44 | 0.74 | 0.88 |
| Growth | -374.7% | 33.8% | 69.1% | 19.3% |
| DPS (Bt) | 0.00 | 0.75 | 0.35 | 0.43 |
| Div. yield | 0.0% | 3.6% | 1.7% | 2.1% |
| PER (x) | 60.0 | 49.0 | 28.3 | 23.6 |
| Core PER (x) | 63.6 | 47.6 | 28.1 | 23.6 |
| EV/EBITDA (x) | 33.6 | 25.8 | 18.6 | 16.0 |
| PBV (x) | 35.3 | 10.4 | 7.5 | 6.3 |

| | | | | |
|----------------------------|------|------|------|------|
| Bloomberg consensus | | | | |
| Net profit | 200 | 272 | 443 | 545 |
| EPS (Bt) | 0.35 | 0.42 | 0.69 | 0.85 |



| | | | | |
|--------------------------|-------|-------|--------|-------|
| Price performance | | | | |
| | 1M | 3M | 6M | 12M |
| Absolute | -7.4% | -1.9% | -8.6% | 50.4% |
| Relative to SET | -6.3% | -3.0% | -17.2% | 45.5% |

| | | |
|---|--|----------------|
| Major shareholders | | Holding |
| 1. SAMART U-TRANS CO LTD | | 60.00% |
| 2. SAMART INTER HOLDING COMPANY LIMITED | | 14.06% |
| 3. Jarunee Chinwongworakul | | 3.39% |

Analyst: Amnart Ngosawang (Reg. No. 029734)

เรายังคงคำแนะนำ "ซื้อ" และราคาเป้าหมาย 27.00 บาท ถึง DCF (WACC = 8.2%, TG = 2.5%) จากการ update กับทางบริษัท เรายังมองเป็นบวกจาก 1) เราประเมินรายได้ธุรกิจวิทยุการบินกัมพูชาเดือน ต.ค.-พ.ย.24 จะดีขึ้นเป็น 4.3/4.7 ล้านดอลลาร์สหรัฐ (USD mn) เทียบกับค่าเฉลี่ย 3Q24 ที่ USD4.2 mn และ 4Q23 ที่ราว USD3.7 mn จากเริ่มเข้าช่วง high season ของการท่องเที่ยวทั้งในกัมพูชาและประเทศข้างเคียง ในขณะที่เดือน ธ.ค.24 จำนวนเที่ยวบินยังสูงขึ้นไปต่อ จากมีวันหยุดยาวช่วงเทศกาลปีใหม่, 2) การขยายธุรกิจวิทยุการบินที่ลาว ปัจจุบันรอกระบวนการคณะกรรมการของรัฐมนตรีของ สปป.ลาว ประเมินจะเซ็น MOU ได้ใน ธ.ค.24-ก.พ.25 และจะเข้าไปบริหารต่อจากรัฐบาลลาวได้ในช่วงกลางปี 2025E

เรายังคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2024E/25E ที่ 470/565 ล้านบาท (+73% YoY/+20% YoY) จากจำนวนเที่ยวบินรวมเพิ่มขึ้นเป็น 1.02/1.09 แสนเที่ยวบิน (+10% YoY/+8% YoY) สำหรับกำไร 4Q24E มีโอกาสดีกว่าที่เราประเมินไว้ได้ที่ 133 ล้านบาท (+99% YoY, +5% QoQ) ปี 2025E จะได้อานิสงส์จากการเปิดสนามบินใหม่ และยังมี upside จากแผนขอปรับเพิ่ม tariff rate ในปี 2025E

ราคาหุ้น underperform SET -6%/-3% ในช่วง 1 และ 3 เดือน จากการขยายธุรกิจวิทยุการบินลาวที่ยังล่าช้า ทั้งนี้ เรายังแนะนำ "ซื้อ" จากผลการดำเนินงานปี 2024E-25E ที่ยังคงสดใส คาดธุรกิจวิทยุการบินลาวจะเซ็น MOU ได้ใน ธ.ค.24-ก.พ.25 ซึ่งจะช่วยเพิ่ม upside ของกำไร นอกจากนั้น กำไรปี 2025E ยังมี upside ได้ดีจากการประมุลงานของ AOT เกี่ยวกับการจำหน่าย/ติดตั้งอุปกรณ์ในรันเวย์ และการขอปรับเพิ่มค่า tariff rate ของธุรกิจวิทยุการบินกัมพูชา

Event: Company update

□ **รายได้จากธุรกิจวิทยุการบินกัมพูชา ต.ค.-พ.ย.24 ยังสดใสต่อเนื่อง ตามจำนวนเที่ยวบินที่เพิ่มขึ้น** เราประเมินรายได้จากธุรกิจวิทยุการบินที่กัมพูชาในเดือน ต.ค.-พ.ย.24 จะดีขึ้นต่อเนื่องเป็น 4.3 ล้านดอลลาร์สหรัฐ และ 4.7 ล้านดอลลาร์สหรัฐ เพิ่มขึ้นจากค่าเฉลี่ยในช่วง 3Q24 ที่เดือนละ 4.2 ล้านดอลลาร์สหรัฐ จากจำนวนเที่ยวบินที่ยังคงเพิ่มขึ้นต่อเนื่องในทุกประเภทรายได้ของเที่ยวบิน โดยเฉพาะเที่ยวบิน Overflight ที่จะยังคงเพิ่มขึ้นได้โดดเด่นสุด ทั้งจากในเดือน ต.ค. ที่ยังได้อานิสงส์ของสถานการณ์พายุที่เกิดขึ้นในภูมิภาค ทำให้หลายเที่ยวบินเปลี่ยนเส้นทางมาบินผ่าน่านฟ้ากัมพูชา รวมถึงในช่วงเดือน พ.ย. ที่ได้ผลบวกจากการท่องเที่ยวภายในภูมิภาคที่เพิ่มขึ้น โดยเฉพาะเที่ยวบินของไทยในเดือน พ.ย. ที่ยังเพิ่มขึ้น ขณะที่เที่ยวบิน Landing & Take-off: International ยังเติบโตต่อเนื่องจากการเริ่มเข้าสู่ช่วง high season ของการท่องเที่ยว และมีสายการบินที่มีการเพิ่มเที่ยวบินระหว่างประเทศมากขึ้น ได้แก่ แอร์เอเชียกัมพูชา และเวียดนามแอร์ไลน์ ขณะที่เที่ยวบิน Landing & Take-off: Domestic จะฟื้นตัวดีจากฐานต่ำ

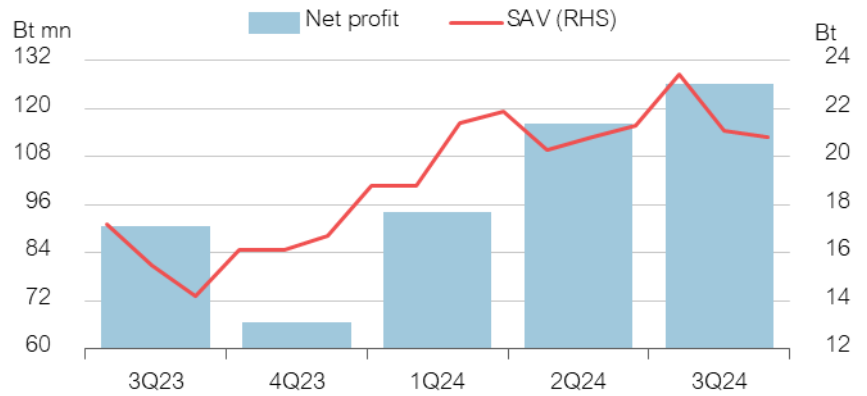
□ **แนวโน้มกำไร 4Q24E จะทำสถิติสูงสุดใหม่ต่อเนื่อง และ 1Q25E ยังเติบโตต่อ** เรายังคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2024E/25E ที่ 470 ล้านบาท +73% YoY และ 565 ล้านบาท +20% YoY โดยประเมินจำนวนเที่ยวบินรวมอยู่ที่ 1.02 แสนเที่ยวบิน +10% YoY และ 1.09 แสนเที่ยวบิน +8% YoY ตามลำดับ ทั้งนี้ กำไร 9M24 คิดเป็น 72% จากทั้งปี สำหรับ 4Q24E จะยังดีขึ้นทำสถิติสูงสุดใหม่ได้ต่อเนื่อง จากรายได้และเที่ยวบินของธุรกิจวิทยุการบินที่กัมพูชาในเดือน ต.ค.-พ.ย.24 ที่ดีขึ้นต่อเนื่อง รวมถึงเราประเมินในเดือน ธ.ค.24 จะยังคงทำได้สูงใกล้เคียงกับเดือน พ.ย.24 ได้ เนื่องจากมีช่วงวันหยุดยาวในช่วงปีใหม่ที่ จะทำให้การเดินทางท่องเที่ยวปรับตัวเพิ่มขึ้นมากทั้งในกัมพูชา และประเทศข้างเคียง และยังคงดีขึ้นต่อเนื่อง 1Q25E ที่เข้าสู่ช่วง high season ของการท่องเที่ยว ซึ่งกำไรปี 2025E จะยังคงเติบโตต่อเนื่อง ตามจำนวนเที่ยวบินที่เพิ่มขึ้น, การเปิดสนามบินใหม่ และยังมี upside จากแผนขอปรับเพิ่ม tariff rate ในปี 2025E

Valuation/Catalyst/Risk

เรายังคงราคาเป้าหมายที่ 27.00 บาท ยังอิง DCF (WACC = 8.2%, TG = 2.5%) (เทียบเท่า 2025E PER ที่ 30.6 เท่า) โดยมี key catalyst จากกำไรที่เติบโตแข็งแกร่ง ขณะที่ธุรกิจ SAV มีจุดเด่นจากการเป็นธุรกิจสัมปทานไม่มีคู่แข่ง รวมถึงมีกระแสเงินสดและฐานะการเงินที่มั่นคงแข็งแรง และมี upside จากการขยายธุรกิจในอนาคตโดยเฉพาะจากธุรกิจวิทยุการบินในลาวที่คาดว่าจะมีความชัดเจนภายใน 4Q24E-1Q25E

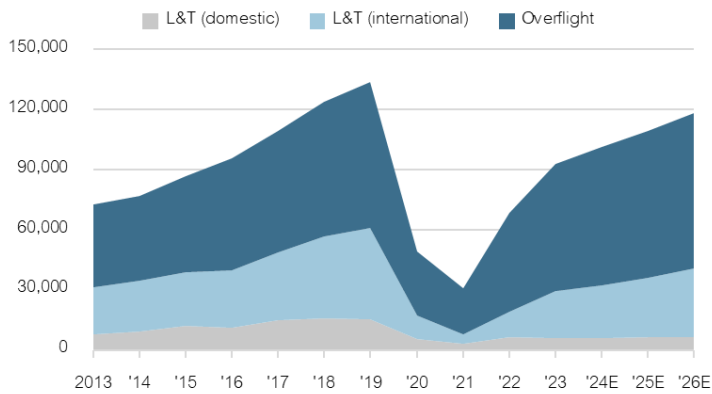
Disclaimer: This report has been prepared by DAOL SECURITIES (THAILAND). The information herein has been obtained from sources believed to be reliable and accurate; however, DAOL SEC makes no representation as to the accuracy and completeness of such information. Information and opinions expressed herein 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: SAV share prices vs profit



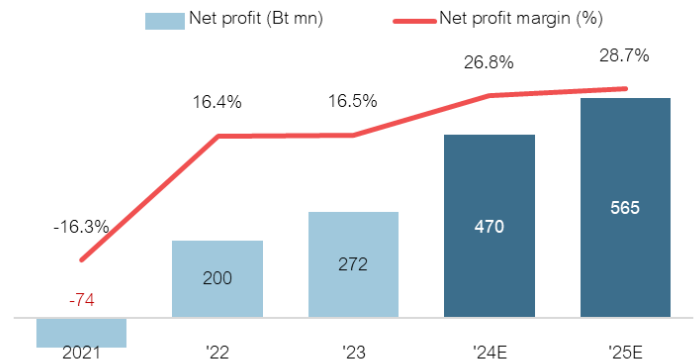
Source: SAV, Bloomberg, DAOL

Fig 2: จำนวนเที่ยวบินปี 2024E-26E จะดีขึ้นต่อเนื่อง



Source: SAV, DAOL

Fig 3: 2021-25E Net profit



Source: SAV, DAOL

Quarterly income statement

| (Bt mn) | 3Q23 | 4Q23 | 1Q24 | 2Q24 | 3Q24 |
|-------------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| Sales | 401 | 534 | 408 | 440 | 435 |
| Cost of sales | 187 | 338 | 205 | 210 | 206 |
| Gross profit | 214 | 196 | 203 | 229 | 229 |
| SG&A | 67 | 67 | 61 | 68 | 64 |
| EBITDA | 155 | 111 | 148 | 166 | 174 |
| Finance costs | 20 | 4 | 5 | 1 | 2 |
| Core profit | 103 | 61 | 98 | 118 | 125 |
| Net profit | 91 | 67 | 94 | 116 | 126 |
| EPS | 0.16 | 0.10 | 0.15 | 0.18 | 0.20 |
| Gross margin | 53.3% | 36.7% | 49.8% | 52.1% | 52.7% |
| EBITDA margin | 38.6% | 20.8% | 36.3% | 37.8% | 40.0% |
| Net profit margin | 22.7% | 12.5% | 23.1% | 26.4% | 29.0% |

Balance sheet

| FY: Dec (Bt mn) | 2021 | 2022 | 2023 | 2024E | 2025E |
|-------------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| Cash & deposits | 129 | 339 | 520 | 577 | 647 |
| Accounts receivable | 67 | 165 | 163 | 234 | 276 |
| Inventories | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Other current assets | 305 | 496 | 62 | 184 | 237 |
| Total cur. assets | 501 | 1,000 | 745 | 996 | 1,160 |
| Investments | 163 | 240 | 0 | 120 | 120 |
| Fixed assets | 16 | 12 | 20 | 20 | 23 |
| Other assets | 916 | 997 | 1,116 | 1,260 | 1,394 |
| Total assets | 1,597 | 2,249 | 1,881 | 2,276 | 2,697 |
| Short-term loans | 0 | 259 | 0 | 0 | 0 |
| Accounts payable | 85 | 180 | 221 | 194 | 232 |
| Current maturities | 76 | 430 | 0 | 0 | 0 |
| Other current liabilities | 20 | 48 | 125 | 47 | 41 |
| Total cur. liabilities | 180 | 917 | 346 | 241 | 273 |
| Long-term debt | 1,114 | 740 | 0 | 0 | 0 |
| Other LT liabilities | 160 | 253 | 260 | 255 | 303 |
| Total LT liabilities | 1,274 | 993 | 260 | 255 | 303 |
| Total liabilities | 1,454 | 1,910 | 606 | 496 | 576 |
| Registered capital | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Paid-up capital | 288 | 288 | 320 | 320 | 320 |
| Share premium | 0 | 0 | 1,163 | 1,163 | 1,163 |
| Retained earnings | (140) | 59 | (149) | 320 | 661 |
| Others | (6) | (8) | (58) | (23) | (23) |
| Minority interests | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Shares' equity | 143 | 339 | 1,276 | 1,780 | 2,121 |

Cash flow statement

| FY: Dec (Bt mn) | 2021 | 2022 | 2023 | 2024E | 2025E |
|---------------------------|--------------|--------------|--------------|-------------|--------------|
| Net profit | (74) | 200 | 272 | 470 | 565 |
| Depreciation | (70) | (68) | (64) | (81) | (77) |
| Chg in working capital | 61 | (28) | (177) | 298 | 62 |
| Others | (11) | 189 | 374 | (611) | (237) |
| CF from operations | (94) | 291 | 404 | 76 | 314 |
| Capital expenditure | (22) | (62) | (101) | (10) | (10) |
| Others | (5) | (228) | 635 | 0 | 0 |
| CF from investing | (26) | (290) | 534 | (10) | (10) |
| Free cash flow | (120) | 1 | 938 | 66 | 304 |
| Net borrowings | (0) | 207 | (1,455) | 0 | 0 |
| Equity capital raised | 0 | 0 | 1,216 | 0 | 0 |
| Dividends paid | 0 | 0 | (480) | 0 | (224) |
| Others | 0 | 0 | (21) | (10) | (10) |
| CF from financing | (0) | 207 | (741) | (10) | (234) |
| Net change in cash | (80) | 210 | 182 | 57 | 70 |

Source: SAV, DAOL

Forward PER band



Income statement

| FY: Dec (Bt mn) | 2021 | 2022 | 2023 | 2024E | 2025E |
|-----------------------------|-------------|------------|------------|------------|--------------|
| Sales | 456 | 1,218 | 1,644 | 1,749 | 1,968 |
| Cost of sales | (318) | (688) | (866) | (846) | (942) |
| Gross profit | 138 | 530 | 779 | 903 | 1,026 |
| SG&A | (196) | (237) | (264) | (261) | (267) |
| EBITDA | 7 | 377 | 495 | 686 | 794 |
| Depre. & amortization | (70) | (68) | (64) | (81) | (77) |
| Equity income | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Other income | 7 | 12 | 22 | 22 | 23 |
| EBIT | (57) | 298 | 440 | 609 | 717 |
| Finance costs | (31) | (56) | (69) | (10) | (10) |
| Income taxes | 20 | (54) | (90) | (126) | (142) |
| Net profit before MI | (69) | 188 | 280 | 473 | 565 |
| Minority interest | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Core profit | (69) | 188 | 280 | 473 | 565 |
| Extraordinary items | (6) | 11 | (8) | (4) | 0 |
| Net profit | (74) | 200 | 272 | 470 | 565 |

Key ratios

| FY: Dec (Bt mn) | 2021 | 2022 | 2023 | 2024E | 2025E |
|----------------------------|----------|----------|-------|-------|-------|
| Growth YoY | | | | | |
| Revenue | -36.2% | 167.2% | 35.0% | 6.4% | 12.5% |
| EBITDA | -92.8% | 5,474.0% | 31.3% | 38.4% | 15.7% |
| Net profit | n.m. | n.m. | 36.1% | 72.9% | 20.3% |
| Core profit | n.m. | n.m. | 48.7% | 69.1% | 19.3% |
| Profitability ratio | | | | | |
| Gross profit margin | 30.3% | 43.5% | 47.4% | 51.7% | 52.1% |
| EBITDA margin | 1.5% | 31.0% | 30.1% | 39.2% | 40.3% |
| Core profit margin | -15.0% | 15.5% | 17.0% | 27.1% | 28.7% |
| Net profit margin | -16.3% | 16.4% | 16.5% | 26.8% | 28.7% |
| ROA | -4.3% | 8.4% | 14.9% | 20.8% | 20.9% |
| ROE | -48.0% | 55.5% | 21.9% | 26.6% | 26.6% |
| Stability | | | | | |
| D/E (x) | 10.18 | 5.63 | 0.47 | 0.28 | 0.27 |
| Net D/E (x) | 8.33 | 4.21 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| Interest coverage ratio | (1.83) | 5.34 | 6.34 | 60.90 | 71.70 |
| Current ratio (x) | 2.78 | 1.09 | 2.16 | 4.13 | 4.24 |
| Quick ratio (x) | 1.09 | 0.55 | 1.98 | 3.37 | 3.38 |
| Per share (Bt) | | | | | |
| Reported EPS | n.m. | 0.35 | 0.42 | 0.73 | 0.88 |
| Core EPS | n.m. | 0.33 | 0.44 | 0.74 | 0.88 |
| Book value | 0.25 | 0.59 | 1.99 | 2.78 | 3.31 |
| Dividend | 0.00 | 0.00 | 0.75 | 0.35 | 0.43 |
| Valuation (x) | | | | | |
| PER | n.m. | 60.04 | 49.02 | 28.35 | 23.57 |
| Core PER | n.m. | 63.64 | 47.56 | 28.12 | 23.57 |
| P/BV | 83.87 | 35.33 | 10.43 | 7.48 | 6.28 |
| EV/EBITDA | 1,899.69 | 33.65 | 25.82 | 18.57 | 15.96 |
| Dividend yield | 0.0% | 0.0% | 3.6% | 1.7% | 2.1% |

Corporate governance report of Thai listed companies 2024

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") เปิดเผยแพร่สาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานกิจการของบริษัทจดทะเบียน 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 รวมถึงสนับสนุนลูกค้าให้มีการปฏิบัติตามข้อกำหนดอย่างเหมาะสม 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