

10 October 2024

Sector: Transportation & Logistics

Smart Aviation Solutions

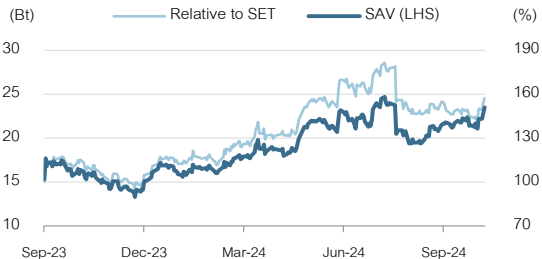
กำไร 3Q24E ยังเติบโต YoY จากเที่ยวบินเพิ่มขึ้น

Bloomberg ticker	SAV TB
Recommendation	BUY (maintained)
Current price	Bt23.50
Target price	Bt26.00 (maintained)
Upside/Downside	+11%
EPS revision	No change
Bloomberg target price	Bt26.25
Bloomberg consensus	Buy 8 / Hold 0 / Sell 0

Stock data	
Stock price 1-year high/low	Bt24.70 / Bt13.00
Market cap. (Bt mn)	15,040
Shares outstanding (mn)	640
Avg. daily turnover (Bt mn)	59
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	1,893	2,125
EBITDA	377	495	660	771
Net profit	200	272	445	543
EPS (Bt)	0.35	0.42	0.70	0.85
Growth	-368.4%	22.5%	63.9%	22.1%
Core EPS (Bt)	0.33	0.44	0.70	0.85
Growth	-374.7%	33.8%	60.7%	20.8%
DPS (Bt)	0.00	0.75	0.35	0.43
Div. yield	0.0%	3.2%	1.5%	1.8%
PER (x)	67.8	55.4	33.8	27.7
Core PER (x)	71.9	53.7	33.4	27.7
EV/EBITDA (x)	37.8	29.3	21.9	18.7
PBV (x)	39.9	11.8	8.6	7.3

Bloomberg consensus				
Net profit	200	272	436	524
EPS (Bt)	0.35	0.42	0.68	0.82



Price performance				
	1M	3M	6M	12M
Absolute	8.8%	-0.8%	23.7%	37.4%
Relative to SET	7.0%	-11.2%	19.7%	35.7%

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" และราคาเป้าหมายที่ 26.00 บาท ดึง DCF (WACC = 8.2%, TG = 2.5%) เราประเมินกำไรสุทธิ 3Q24E ที่ 115 ล้านบาท (+27% YoY, -1% QoQ) โดยกำไรยังคงเติบโต YoY ต่อเนื่องจากจำนวนเที่ยวบินที่เราประเมินว่าจะเพิ่มขึ้นเป็น 2.6 หมื่นเที่ยวบิน (+6% YoY, +4% QoQ) จากเที่ยวบิน Overflight ที่เติบโตโดดเด่นจากสถานการณ์พายุที่เกิดขึ้นในภูมิภาค ทำให้หลายเที่ยวบินเปลี่ยนเส้นทางมาบินผ่านน่านฟ้ากัมพูชามากขึ้น และสายการบินแอร์เอเชียกัมพูชาได้เริ่มให้บริการเที่ยวบินระหว่างประเทศตั้งแต่ 1 ส.ค.24 ขณะที่กำไรต่อหุ้น QoQ จากผลกระทบเงินบาทแข็งค่า ซึ่ง SAV มีรายได้และค่าใช้จ่ายเป็นสกุล USD ทำให้กำไรเป็นเงินบาทปรับตัวลดลง

เรายังคงประมาณการกำไรปี 2024E ที่ 445 ล้านบาท +64% YoY โดยกำไร 9M24E จะอยู่ที่ 326 ล้านบาท +59% YoY และคิดเป็น 73% จากทั้งปี สำหรับแนวโน้มกำไร 4Q24E จะยังคงดีขึ้นต่อเนื่องและทำสถิติสูงสุดใหม่ จากการเข้าสู่ช่วง high season ของฤดูกาลท่องเที่ยวในกัมพูชา และประเทศข้างเคียง และสายการบินแอร์เอเชียกัมพูชามีการขยายเส้นทางการบินระหว่างประเทศเพิ่ม

ราคาหุ้นทรงตัวแต่ underperform SET -11% ในช่วง 3 เดือน จากการขยายธุรกิจวิทยุการบินลาวยังล่าช้า อย่างไรก็ตาม SAV ประเมินว่าจะมีการเซ็น MOU กับรัฐบาลลาวได้ภายใน 4Q24E และจะเริ่มเข้าไปบริหารต่อจากรัฐบาลลาวได้ภายใน 1H25E ซึ่งส่งผลให้ราคาหุ้นกลับมา outperform SET +5% ในช่วง 1 เดือน รวมถึงได้ผลบวกจากจำนวนเที่ยวบินที่เพิ่มขึ้น ทั้งนี้ เรายังคงแนะนำซื้อ จากผลการดำเนินงานปี 2024E-25E ที่ยังคงสดใสตามจำนวนเที่ยวบินที่เพิ่มขึ้น รวมถึงหากการขยายธุรกิจวิทยุการบินลาวสำเร็จ จะเป็น upside ต่อกำไรในปี 2025E ได้อีก

Event: 3Q24E earnings preview

กำไร 3Q24E ยังคงเติบโต YoY จากเที่ยวบินเพิ่ม แต่ทรงตัว QoQ จากผลกระทบเงินบาทแข็งค่า เราประเมินกำไรสุทธิ 3Q24E ที่ 115 ล้านบาท (+27% YoY, -1% QoQ) โดยกำไรดีขึ้น YoY เป็นผลจากจำนวนเที่ยวบินที่ยังเติบโต แต่ทรงตัว QoQ จากผลกระทบจากเงินบาทแข็งค่า โดยเราประเมินจำนวนเที่ยว 3Q24E จะเพิ่มขึ้นเป็น ทั้งนี้ 1) เราประเมินจำนวนเที่ยวบินรวม 3Q24E ที่ 2.6 หมื่นเที่ยวบิน (+6% YoY +4% QoQ) โดยส่วนใหญ่เป็นการเพิ่มขึ้นของเที่ยวบิน Overflight จากสถานการณ์พายุที่เกิดขึ้นในภูมิภาค ทำให้หลายเที่ยวบินเปลี่ยนเส้นทางมาบินผ่านน่านฟ้ากัมพูชามากขึ้น นอกจากนี้ ยังได้ผลบวกจากสายการบินแอร์เอเชียกัมพูชาได้เริ่มให้บริการเที่ยวบินระหว่างประเทศตั้งแต่ 1 ส.ค.24, 2) เราประเมินรายได้จะอยู่ที่ 432 ล้านบาท (+8% YoY, -2% QoQ) โดยรายได้เพิ่มขึ้นไม่มาก เนื่องจากผลกระทบจากเงินบาทแข็งค่า ซึ่งรายได้ทั้งหมดในกัมพูชาเป็น USD, 3) GPM จะยังทรงตัวที่ 52.3% (3Q23 = 53.3%, 2Q24 = 52.1%) โดยค่าใช้จ่ายทั้งหมดเป็น USD เช่นกัน และ 4) จะมีการบันทึกภาษีที่ ณ ที่จ่ายจำนวน 8-10 ล้านบาท ลดลงจาก 2Q24 ที่ 13 ล้านบาท ดังนั้น จะส่งผลให้กำไร 9M24E อยู่ที่ 326 ล้านบาท +59% YoY

ยังคงประเมินกำไรปี 2024E เติบโตสดใส โดย 4Q24E จะกลับมาทำ new high จากฤดูกาลท่องเที่ยว เรายังคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2024E ที่ 445 ล้านบาท +64% YoY โดยประเมินจำนวนเที่ยวบินจะอยู่ที่ 1.01 แสนเที่ยวบิน +9% YoY ส่วนรายได้จากการให้บริการเที่ยวบินจะเพิ่มขึ้น +17% YoY จากรายได้เฉลี่ยต่อลำที่เพิ่มขึ้น ทั้งนี้ กำไร 9M24E คิดเป็น 73% จากทั้งปี สำหรับแนวโน้มกำไร 4Q24E จะกลับมาปรับตัวเพิ่มขึ้นทำ new high ได้จากการเข้าสู่ช่วง high season ของฤดูกาลท่องเที่ยวในกัมพูชา และประเทศข้างเคียง ส่งผลให้จำนวนเที่ยวบินปรับตัวดีขึ้นและรายได้เฉลี่ยต่อลำใน 4Q24E จะดีขึ้น เนื่องจากในช่วง 3Q24E มีการให้ส่วนลด

ยังคงคาดหวังธุรกิจวิทยุการบินที่ลาวจะชัดเจนในเร็วๆ นี้ โดยปัจจุบันอยู่ระหว่างพิจารณาเงื่อนไขการลงทุน โดยยังคงคาดการณ์ว่าจะเซ็น MOU กับรัฐบาลลาวได้ภายใน 4Q24E และจะเข้าไปบริหารต่อจากรัฐบาลลาวได้ภายใน 1H25E นอกจากนี้ ภายในปี 2024E คาดว่าจะได้รับความชัดเจนจากการลงทุนในธุรกิจใหม่ๆ ได้แก่ การจำนวนและติดตั้งอุปกรณ์ในสนามบิน ซึ่งจะมีมูลค่าโครงการราว 1-2 พันล้านบาท ซึ่งจะช่วยเพิ่ม upside ต่อกำไรในปี 2025E ได้

Valuation/Catalyst/Risk

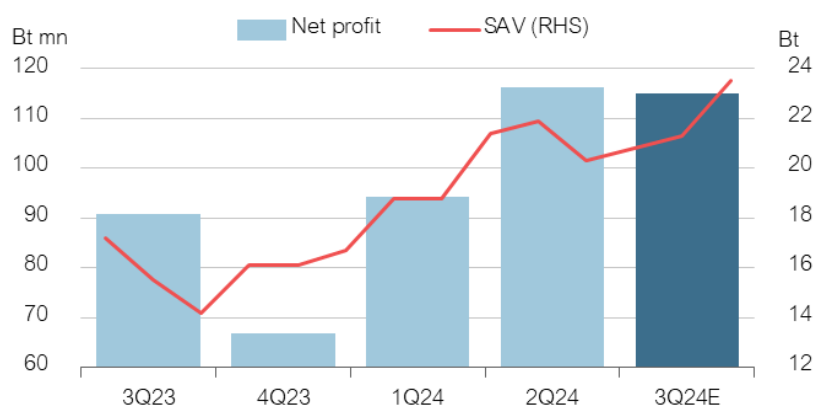
ยังประเมินราคาเป้าหมายปี 2024E ที่ 26.00 บาท ด้วยวิธี DCF (WACC = 8.2%, TG = 2.5%) (เทียบเท่า 2024E PER ที่ 37.8 เท่า) โดย SAV มีจุดเด่นจากการเป็นธุรกิจสัมพันธ์ไม่มีคู่แข่ง รวมถึงมีกระแสเงินสดและฐานะการเงินที่มั่นคงแข็งแรง และมี upside จากการขยายธุรกิจในอนาคตทั้งธุรกิจวิทยุการบินในลาว และธุรกิจใหม่จำหน่ายอุปกรณ์ในสนามบิน

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: 3Q24E earning preview

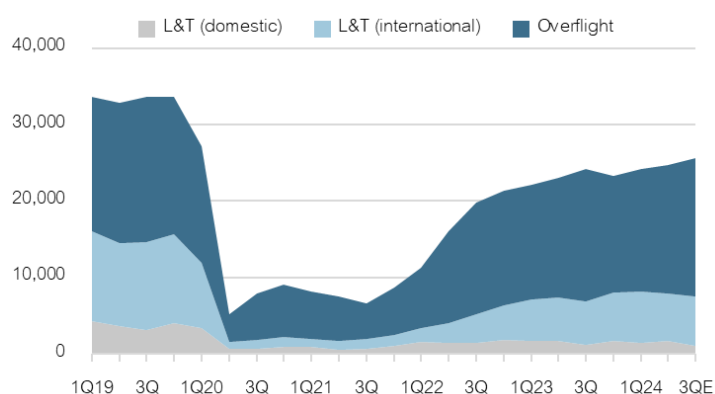
FY: Dec (Bt mn)	3Q24E	3Q23	YoY	2Q24	QoQ	9M24E	9M23	YoY
Revenues	432	401	8%	440	-2%	1,280	1,110	15%
CoGS	(206)	(187)	10%	(210)	-2%	(621)	(527)	18%
Gross profit	226	214	6%	229	-2%	658	583	13%
SG&A	(68)	(67)	1%	(68)	0%	(197)	(197)	0%
EBITDA	167	155	8%	166	0%	481	384	25%
Other inc./exps	(8)	5	n.m.	(12)	-36%	(29)	(34)	-16%
Interest expenses	(5)	(20)	-75%	(1)	239%	(12)	(65)	-82%
Income tax	(30)	(28)	4%	(30)	-1%	(90)	(67)	34%
Core profit	115	103	12%	118	-2%	330	219	51%
Net profit	115	91	27%	116	-1%	326	205	59%
EPS (Bt)	0.18	0.16	15%	0.18	-1%	0.51	0.32	59%
Gross margin	52.3%	53.3%		52.1%		51.5%	52.5%	
Net margin	26.7%	22.7%		26.4%		25.4%	18.4%	

Fig 2: SAV share prices vs profit



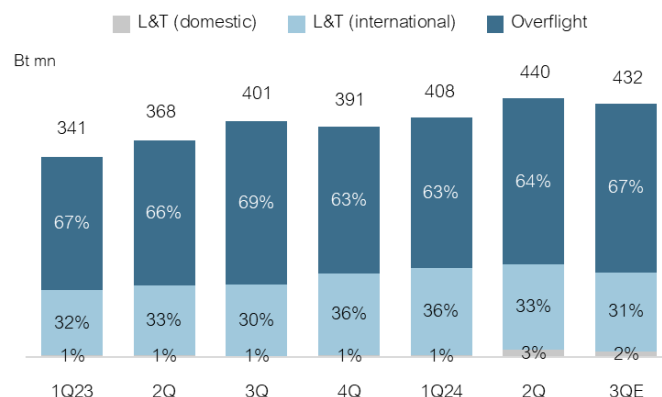
Source: SAV, Bloomberg, DAOL

Fig 3: Number of flights: 3Q24E +6% YoY, +4% QoQ



Source: SAV, DAOL

Fig 4: Revenues composition: 3Q24E +8% YoY, -2% QoQ



Source: SAV, DAOL

Quarterly income statement

(Bt mn)	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24
Sales	368	401	534	408	440
Cost of sales	176	187	338	205	210
Gross profit	192	214	196	203	229
SG&A	65	67	67	61	68
EBITDA	142	155	111	148	166
Finance costs	21	20	4	5	1
Core profit	84	103	61	98	118
Net profit	83	91	67	94	116
EPS	0.14	0.16	0.10	0.15	0.18
Gross margin	52.1%	53.3%	36.7%	49.8%	52.1%
EBITDA margin	38.6%	38.6%	20.8%	36.3%	37.8%
Net profit margin	22.6%	22.7%	12.5%	23.1%	26.4%

Balance sheet

FY: Dec (Bt mn)	2021	2022	2023	2024E	2025E
Cash & deposits	129	339	520	596	649
Accounts receivable	67	165	163	252	297
Inventories	0	0	0	0	0
Other current assets	305	496	62	199	256
Total cur. assets	501	1,000	745	1,048	1,201
Investments	163	240	0	0	120
Fixed assets	16	12	20	20	23
Other assets	916	997	1,116	1,261	1,394
Total assets	1,597	2,249	1,881	2,329	2,739
Short-term loans	0	259	0	0	0
Accounts payable	85	180	221	231	276
Current maturities	76	430	0	0	0
Other current liabilities	20	48	125	52	46
Total cur. liabilities	180	917	346	283	321
Long-term debt	1,114	740	0	0	0
Other LT liabilities	160	253	260	291	343
Total LT liabilities	1,274	993	260	291	343
Total liabilities	1,454	1,910	606	574	665
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)	296	615
Others	(6)	(8)	(58)	(23)	(23)
Minority interests	0	0	0	0	0
Shares' equity	143	339	1,276	1,755	2,074

Cash flow statement

FY: Dec (Bt mn)	2021	2022	2023	2024E	2025E
Net profit	(74)	200	272	445	543
Depreciation	(70)	(68)	(64)	(81)	(77)
Chg in working capital	61	(28)	(177)	290	62
Others	(11)	189	374	(554)	(227)
CF from operations	(94)	291	404	101	301
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	91	291
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)	(15)	(15)
CF from financing	(0)	207	(741)	(15)	(239)
Net change in cash	(80)	210	182	76	52

Source: SAV, DAOL

Forward PER band



Income statement

FY: Dec (Bt mn)	2021	2022	2023	2024E	2025E
Sales	456	1,218	1,644	1,893	2,125
Cost of sales	(318)	(688)	(866)	(1,006)	(1,118)
Gross profit	138	530	779	887	1,007
SG&A	(196)	(237)	(264)	(265)	(269)
EBITDA	7	377	495	660	771
Depre. & amortization	(70)	(68)	(64)	(81)	(77)
Equity income	0	0	0	0	0
Other income	7	12	22	20	21
EBIT	(57)	298	440	584	694
Finance costs	(31)	(56)	(69)	(15)	(15)
Income taxes	20	(54)	(90)	(119)	(136)
Net profit before MI	(69)	188	280	450	543
Minority interest	0	0	0	0	0
Core profit	(69)	188	280	450	543
Extraordinary items	(6)	11	(8)	(5)	0
Net profit	(74)	200	272	445	543

Key ratios

FY: Dec (Bt mn)	2021	2022	2023	2024E	2025E
Growth YoY					
Revenue	-36.2%	167.2%	35.0%	15.1%	12.2%
EBITDA	-92.8%	5,474.0%	31.3%	33.1%	16.8%
Net profit	n.m.	n.m.	36.1%	63.9%	22.1%
Core profit	n.m.	n.m.	48.7%	60.7%	20.8%
Profitability ratio					
Gross profit margin	30.3%	43.5%	47.4%	46.9%	47.4%
EBITDA margin	1.5%	31.0%	30.1%	34.8%	36.3%
Core profit margin	-15.0%	15.5%	17.0%	23.8%	25.6%
Net profit margin	-16.3%	16.4%	16.5%	23.5%	25.6%
ROA	-4.3%	8.4%	14.9%	19.3%	19.8%
ROE	-48.0%	55.5%	21.9%	25.6%	26.2%
Stability					
D/E (x)	10.18	5.63	0.47	0.33	0.32
Net D/E (x)	8.33	4.21	0.00	0.00	0.00
Interest coverage ratio	(1.83)	5.34	6.34	38.92	46.27
Current ratio (x)	2.78	1.09	2.16	3.71	3.74
Quick ratio (x)	1.09	0.55	1.98	3.00	2.94
Per share (Bt)					
Reported EPS	(0.13)	0.35	0.42	0.70	0.85
Core EPS	(0.12)	0.33	0.44	0.70	0.85
Book value	0.25	0.59	1.99	2.74	3.24
Dividend	0.00	0.00	0.75	0.35	0.43
Valuation (x)					
PER	n.m.	67.83	55.39	33.80	27.69
Core PER	n.m.	71.90	53.73	33.44	27.69
P/BV	94.76	39.91	11.79	8.57	7.25
EV/EBITDA	2,129.46	37.77	29.31	21.90	18.67
Dividend yield	0.0%	0.0%	3.2%	1.5%	1.8%

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