

1 September 2023

Sector: Energy & Utilities

Bangkok Aviation Fuel Services

2H23E ดีต่อตาม high season, แผนลงทุนใหม่ทยอยคืบหน้า 4Q23E

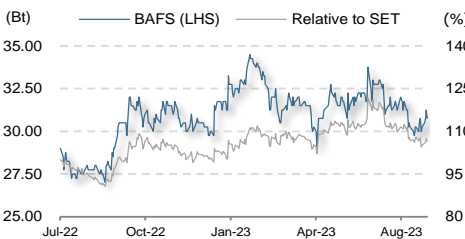
Bloomberg ticker	BAFS TB
Recommendation	BUY (maintained)
Current price	Bt30.00
Target price	Bt35.00 (maintained)
Upside/Downside	+17%
EPS revision	No change

Bloomberg target price	Bt35.01
Bloomberg consensus	Buy 4 / Hold 0 / Sell 0

Stock data	
Stock price 1-year high/low	Bt34.75 / Bt28.75
Market cap. (Bt mn)	19,125
Shares outstanding (mn)	637
Avg. daily turnover (Bt mn)	19
Free float	53%
CG rating	Excellent
ESG rating	n.a.

Financial & valuation highlights				
FY: Dec (Bt mn)	2021A	2022A	2023E	2024E
Revenue	1,617	2,194	3,197	3,985
EBITDA	377	1,008	1,775	2,108
Net profit	(785)	(281)	310	582
EPS (Bt)	(1.23)	(0.44)	0.49	0.91
Growth	109.7%	-64.1%	n.m.	87.8%
Core EPS (Bt)	(1.23)	(0.50)	0.49	0.91
Growth	109.7%	-59.3%	n.m.	87.8%
DPS (Bt)	0.00	0.00	0.24	0.73
Div. yield	0.0%	0.0%	0.8%	2.4%
PER (x)	n.m.	n.m.	61.7	32.9
Core PER (x)	n.m.	n.m.	61.7	32.9
EV/EBITDA (x)	89.2	33.2	18.7	15.4
PBV (x)	4.0	4.2	4.0	3.7

Bloomberg consensus				
Net profit	(785)	(281)	480	880
EPS (Bt)	(1.23)	(0.44)	0.75	1.52



Source: Aspen

Price performance	1M	3M	6M	12M
Absolute	-6.3%	-7.0%	-7.0%	5.3%
Relative to SET	-6.9%	-9.1%	-3.5%	9.7%

Major shareholders	Holding
1. RATCH Group PCL	15.53%
2. Bangkok Airways PCL	10.00%

Analyst: Veeraya Mukdapitak (Reg. no. 086645)

เราคงคำแนะนำ “ซื้อ” และราคาเป้าหมาย 35.00 บาท ซึ่ง DCF เรามีมุมมองบวกเล็กน้อยจากการประชุม SET Opportunity Day จากแนวโน้มผลการดำเนินงานยังดีต่อเนื่อง ขณะที่แผนการลงทุนใหม่ทยอยเห็น progress โดยมีประเด็นสำคัญดังนี้ 1) คงเป้าเติมน้ำมันอากาศยานปี 2023E ที่อย่างน้อย 4.2 พันล้านลิตร โต +40% YoY (เราคาด 4.4 พันล้านลิตร โต +49% YoY) ขณะที่รับเป้าปริมาณขนส่งน้ำมันทางท่อขึ้นเป็นอย่างน้อย 700 ล้านลิตร โต +71% YoY จากเดิม 600 ล้านลิตร (เราคาด 804 ล้านลิตร โต +96% YoY) และ 2) บริษัทได้ยื่นข้อเสนอแผนเชื่อมท่อตะวันออกแล้ว คาดได้ข้อสรุปเร็ว ๆ นี้ และเริ่มดำเนินการเชิงพาณิชย์ปลายปี 2025E-ต้นปี 2026E ขณะที่แผนลงทุนโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ในมองโกเลีย ยังอยู่ระหว่างทำ due diligence คาดเห็นความชัดเจน 4Q23E เช่นกัน

เราคงกำไรปกติปี 2023E ที่ 310 ล้านบาท สำหรับ 2H23E เราประเมินผลการดำเนินงานจะเร่งตัว YoY, HoH ตามการเข้าสู่ช่วง high season ของภาคท่องเที่ยวใน 4Q23E

ราคาหุ้น underperform SET -7% ใน 1 เดือน จากกำไร 2Q23 ต่ำคาดและความกังวลปริมาณนักท่องเที่ยวจีนจะต่ำกว่าคาดจากผลกระทบเศรษฐกิจ อย่างไรก็ตามเรามองว่า BAFS ยังมี key catalysts จาก 1) มาตรการกระตุ้นท่องเที่ยวฟรีวีซ่าให้นักท่องเที่ยวจีนและอินเดียใน 4Q23E รวมถึงมีโอกาสที่รัฐบาลชุดใหม่จะออกมาตรการท่องเที่ยวอื่นๆ เพิ่มขึ้น, 2) การเปิดให้บริการอาคาร SAT-1 ก.ย. 2023, และ 3) ความคืบหน้าแผนลงทุนเชื่อมท่อและโรงไฟฟ้าแห่งใหม่ใน 4Q23E

Event: SET Opportunity Day

- 2H23E ดีต่อตาม high season, แผนลงทุนใหม่ทยอยคืบหน้า 4Q23E เรามีมุมมองเป็นบวกเล็กน้อยจากการประชุม SET Opportunity Day เมื่อวานนี้ (31 ส.ค.) โดยมีประเด็นสำคัญดังนี้
 - 1) คงเป้าปริมาณเติมน้ำมันอากาศยานปี 2023E ที่อย่างน้อย 4.2 พันล้านลิตร โต +40% YoY (เราคาด 4.4 พันล้านลิตร โต +49% YoY) โดยตัวเลข 7M23 อยู่ที่ 2.5 พันล้านลิตร คิดเป็น 59% ของเป้าทั้งปีแล้ว ขณะที่แนวโน้ม 2H23E จะดีต่อเนื่อง โดยเฉพาะ 4Q23E ตาม high season
 - 2) ปรับเพิ่มเป้าปริมาณขนส่งน้ำมันทางท่อปี 2023E เป็นอย่างน้อย 700 ล้านลิตร โต +71% YoY จากเดิม 600 ล้านลิตร (เราคาด 804 ล้านลิตร โต +96% YoY) ขณะที่ 7M23 อยู่สูงถึง 456 ล้านลิตรแล้ว
 - 3) สำหรับแผนเชื่อมท่อขนส่งน้ำมันภาคตะวันออก มูลค่า 1.2 พันล้านบาท บริษัทได้ยื่นข้อเสนอแล้ว และปัจจุบันอยู่ระหว่างการพิจารณาโดย THAPLINE คาดจะได้ข้อสรุปเร็ว ๆ นี้, เริ่มก่อสร้างปี 2024E, และเริ่มดำเนินการเชิงพาณิชย์ปลายปี 2025E-ต้นปี 2026E โดยภายหลังจากการเชื่อมท่อ คาดการณ์ utilization rate ขนส่งน้ำมันท่อภาคเหนือจะเพิ่มขึ้นทันทีเป็น 55-60% จากปัจจุบันที่ 23%
 - 4) แผนลงทุนโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ที่มองโกเลีย อยู่ระหว่างทำ due diligence โดยจะเห็นความชัดเจน 4Q23E ซึ่งบริษัทมองว่ามองโกเลียมีศักยภาพเนื่องจากรัฐมีการสนับสนุนพลังงานหมุนเวียนเชิงรุกและอยู่ในโครงการ Asian Super Grid อีกทั้งใน 1 ปีมีวันที่แดดจ้าสูงถึง 270-300 วัน

Implication

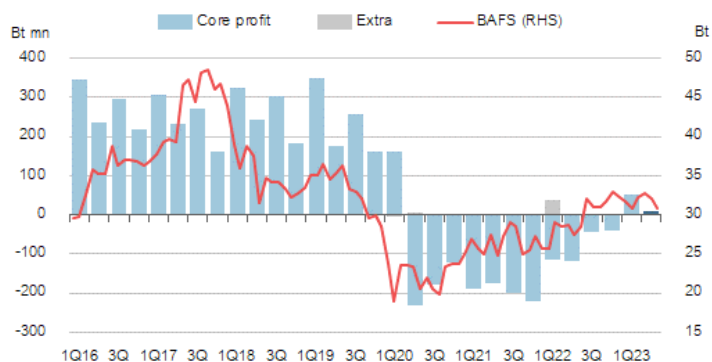
□ **คงประมาณการปี 2023E** เราคงประมาณการกำไรปกติปี 2023E ที่ 310 ล้านบาท พื้นจากขาดทุนปกติปี 2022 ที่ -319 ล้านบาท สำหรับ 2H23E เราประเมินกำไรปกติจะขยายตัว YoY, HoH หนุนโดยการเข้าสู่ช่วง high season ของภาคท่องเที่ยวใน 4Q23E การทยอยเพิ่มเที่ยวบินของสายการบิน และอันสืบจากการเปิดให้บริการอาคาร SAT-1 ตั้งแต่ ก.ย. 2023 นอกจากนี้มีโอกาสที่รัฐบาลชุดใหม่จะออกมาตรการฟรีวีซ่าให้นักท่องเที่ยวจีนและอินเดียในช่วง 4Q23E ซึ่งจะช่วยหนุนปริมาณเที่ยวบินและปริมาณเติมน้ำมันอากาศยาน โดยเราประเมินบริษัทมีสัดส่วนรายได้เติมน้ำมันอากาศยานจากเที่ยวบินจีนและอินเดียราว 15% ของรายได้รวม

Valuation/Catalyst/Risk

คงคำแนะนำ “ซื้อ” ราคาเป้าหมาย 35.00 บาท ซึ่ง DCF โดยมี upside จากการออกมาตรการกระตุ้นท่องเที่ยวของรัฐบาลใหม่ เช่น ฟรีวีซ่า, แผนการเปิดให้บริการอาคาร SAT-1 สนามบินสุวรรณภูมิ ก.ย. 2023, และแผนการลงทุนโครงการใหม่ ได้แก่ แผนเชื่อมท่อภาคตะวันออกและการลงทุนโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์แห่งใหม่ ซึ่งจะได้ข้อสรุป 4Q23E

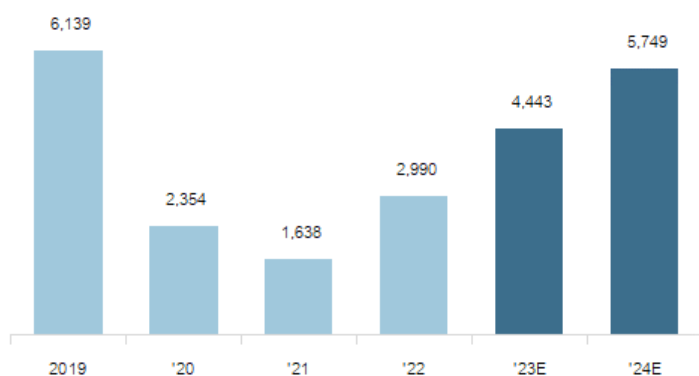
Disclaimer: This report has been prepared by DAOL SECURITIES (THAILAND). The information herein has been obtained from sources believed to be reliable and accurate; however, DAOL SEC makes no representation as to the accuracy and completeness of such information. Information and opinions expressed herein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



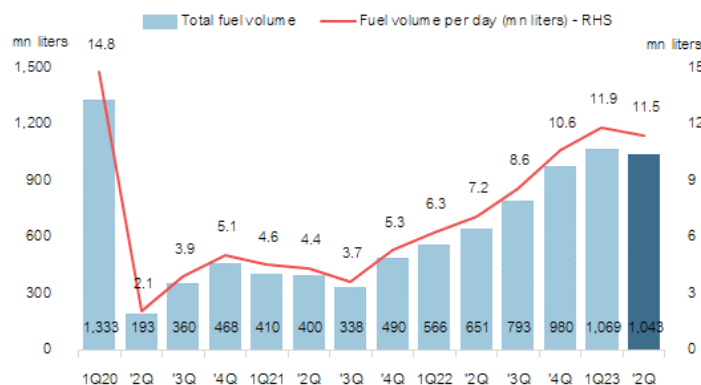
Source: Setsmart, DAOL

Fig 2: Total aviation fuel service volume at BKK & DMK (Annually)



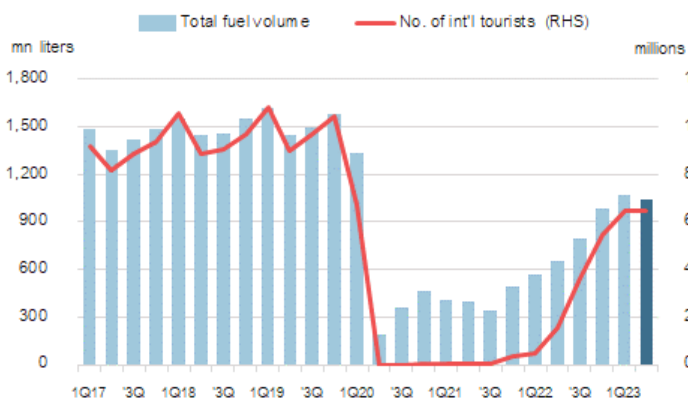
Source: BAFS, DAOL

Fig 3: Total aviation fuel service volume at BKK & DMK (Quarterly)



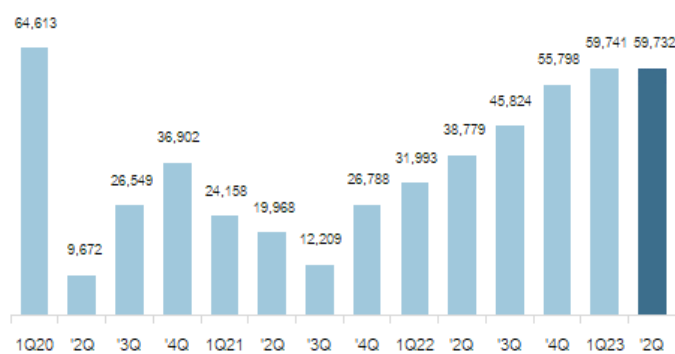
Source: BAFS, DAOL

Fig 4: Total aviation fuel service volume vs int'l tourists



Source: BAFS, DAOL

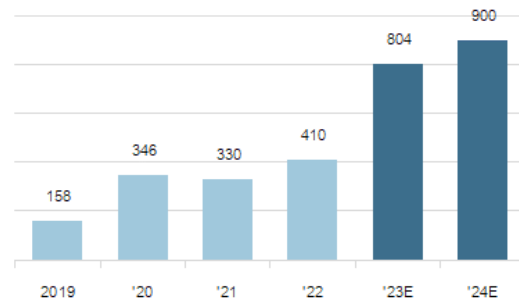
Fig 5: Number of flights serviced by BAFS at BKK & DMK



Source: BAFS, 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. 2

Fig 6: NFPT volume (mn liters)



Source: BAFS, DAOL

Quarterly income statement

(Bt mn)	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23
Sales	499	568	673	748	730
Cost of sales	(401)	(392)	(469)	(446)	(439)
Gross profit	98	176	204	302	291
SG&A	(155)	(131)	(170)	(172)	(180)
EBITDA	197	305	300	426	378
Finance costs	(134)	(135)	(141)	(153)	(158)
Core profit	(120)	(43)	(41)	52	11
Net profit	(120)	(43)	(41)	52	11
EPS	(0.19)	(0.07)	(0.06)	0.08	0.02
Gross margin	19.7%	31.0%	30.3%	40.4%	39.9%
EBITDA margin	39.4%	53.8%	44.6%	57.0%	51.8%
Net profit margin	-24.0%	-7.7%	-6.1%	6.9%	1.5%

Balance sheet

FY: Dec (Bt mn)	2020	2021	2022	2023E	2024E
Cash & deposits	805	562	523	472	264
Accounts receivable	159	309	374	376	443
Inventories	43	50	41	51	63
Other current assets	893	2,551	1,558	1,558	1,558
Total cur. Assets	1,900	3,472	2,495	2,457	2,328
Investments	85	785	961	962	965
Fixed assets	14,066	16,427	16,014	15,899	15,581
Other assets	3,416	3,964	4,255	4,159	4,063
Total assets	19,467	24,647	23,724	23,477	22,937
Short-term loans	0	700	300	315	331
Accounts payable	162	260	269	306	344
Current maturities	468	725	1,433	1,321	1,241
Other current liabilities	32	234	144	144	144
Total cur. liabilities	662	1,919	2,146	2,087	2,059
Long-term debt	10,763	13,654	13,149	12,843	12,118
Other LT liabilities	1,274	2,698	2,478	2,437	2,399
Total LT liabilities	12,037	16,353	15,627	15,280	14,516
Total liabilities	12,699	18,272	17,773	17,367	16,576
Registered capital	637	637	637	637	637
Paid-up capital	637	637	637	637	637
Share premium	435	435	435	435	435
Retained earnings	4,011	3,317	3,064	3,323	3,674
Others	410	417	413	413	413
Minority interests	1,274	1,569	1,402	1,302	1,202
Shares' equity	6,767	6,376	5,952	6,111	6,361

Cash flow statement

FY: Dec (Bt mn)	2020	2021	2022	2023E	2024E
Net profit	(374)	(785)	(281)	310	582
Depreciation	794	972	904	914	915
Chg in working capital	(119)	1,626	0	(16)	(80)
Others	140	192	(56)	0	0
CF from operations	441	2,005	566	1,208	1,418
Capital expenditure	(1,909)	(2,805)	(228)	(799)	(598)
Others	(156)	(1,997)	874	95	93
CF from investing	(2,065)	(4,802)	646	(704)	(505)
Free cash flow	(1,625)	(2,797)	1,212	503	913
Net borrowings	3,486	3,849	(198)	(403)	(790)
Equity capital raised	0	0	0	0	0
Dividends paid	(650)	0	0	(51)	(231)
Others	(1,833)	(1,295)	(1,054)	(100)	(100)
CF from financing	1,003	2,554	(1,252)	(554)	(1,122)
Net change in cash	(622)	(243)	(40)	(50)	(209)

Source: BAFS, DAOL

Forward PBV band



Income statement

FY: Dec (Bt mn)	2020	2021	2022	2023E	2024E
Sales	1,804	1,617	2,194	3,197	3,985
Cost of sales	(1,529)	(1,631)	(1,652)	(1,839)	(2,238)
Gross profit	276	(14)	542	1,358	1,747
SG&A	(589)	(634)	(611)	(703)	(717)
EBITDA	568	377	1,008	1,775	2,108
Depre. & amortization	(794)	(972)	(904)	(914)	(915)
Equity income	(2)	(9)	(4)	1	3
Other income	90	62	178	206	160
EBIT	(225)	(595)	104	862	1,193
Finance costs	(281)	(425)	(545)	(618)	(605)
Income taxes	88	136	2	(34)	(105)
Net profit before MI	(419)	(884)	(439)	210	482
Minority interest	45	99	119	100	100
Core profit	(374)	(785)	(319)	310	582
Extraordinary items	0	0	38	0	0
Net profit	(374)	(785)	(281)	310	582

Key ratios

FY: Dec (Bt mn)	2020	2021	2022	2023E	2024E
Growth YoY					
Revenue	-53.4%	-10.4%	35.7%	45.7%	24.6%
EBITDA	-72.5%	-33.7%	167.4%	76.2%	18.7%
Net profit	n.m.	109.7%	-64.1%	n.m.	87.8%
Core profit	n.m.	109.7%	-59.3%	n.m.	87.8%
Profitability ratio					
Gross profit margin	15.3%	-0.8%	24.7%	42.5%	43.8%
EBITDA margin	31.5%	23.3%	45.9%	55.5%	52.9%
Core profit margin	-20.7%	-48.5%	-14.6%	9.7%	14.6%
Net profit margin	-20.7%	-48.5%	-12.8%	9.7%	14.6%
ROA	-1.9%	-3.2%	-1.2%	1.3%	2.5%
ROE	-6.8%	-16.3%	-6.2%	6.4%	11.3%
Stability					
D/E (x)	1.66	2.36	2.50	2.37	2.15
Net D/E (x)	1.54	2.28	2.41	2.29	2.11
Interest coverage ratio	-0.8	-1.4	0.2	1.4	2.0
Current ratio (x)	2.87	1.81	1.16	1.18	1.13
Quick ratio (x)	2.80	1.78	1.14	1.15	1.10
Per share (Bt)					
Reported EPS	(0.59)	(1.23)	(0.44)	0.49	0.91
Core EPS	(0.59)	(1.23)	(0.50)	0.49	0.91
Book value	8.62	7.54	7.14	7.54	8.09
Dividend	0.00	0.00	0.00	0.24	0.73
Valuation (x)					
PER	n.m.	n.m.	n.m.	61.72	32.86
Core PER	n.m.	n.m.	n.m.	61.72	32.86
P/BV	3.48	3.98	4.20	3.98	3.71
EV/EBITDA	51.98	89.23	33.22	18.66	15.44
Dividend yield	0.0%	0.0%	0.0%	0.8%	2.4%

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. 4

Corporate governance report of Thai listed companies 2022

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 และเป็นข้อมูลให้ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใด ๆ 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) เพื่อป้องกันความเสี่ยงที่บริษัทมีการกำกับดูแลกิจการและมีความรับผิดชอบต่อสิ่งแวดล้อมและสังคมระดับใด 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.