

3 May 2023

Sector: Finance

Bangkok Commercial Asset Management

1Q23E ไม่สดใส cash collection ยังต่ำเป้า

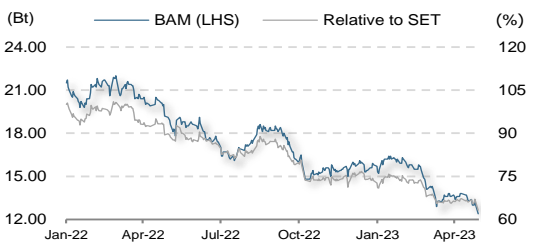
Bloomberg ticker	BAM TB
Recommendation	BUY (maintained)
Current price	Bt12.20
Target price	Bt16.00 (previously Bt18.00)
Upside/Downside	+31%
EPS revision	2023E: -18%, 2024E: -22%

Bloomberg target price	Bt18.24
Bloomberg consensus	Buy 6 / Hold 3 / Sell 0

Stock data	
Stock price 1-year high/low	Bt19.40 / Bt12.20
Market cap. (Bt mn)	39,431
Shares outstanding (mn)	3,232
Avg. daily turnover (Bt mn)	284
Free float	54%
CG rating	Excellent
ESG rating	Very good

Financial & valuation highlights				
FY: Dec (Bt mn)	2021A	2022A	2023E	2024E
Net interest income	7,010	7,202	6,904	7,334
Net fee & service income	3,737	2,942	3,185	3,469
Pre-provision profit	8,021	7,256	7,423	7,949
Provision	(4,765)	(4,049)	(4,033)	(4,062)
Net profit	2,600	2,725	2,881	3,109
EPS (Bt)	0.80	0.84	0.89	0.96
EPS growth (%)	41.3%	4.8%	5.7%	7.9%
BVPS (Bt)	13.23	13.52	13.83	14.17
DPS (Bt)	0.55	0.55	0.58	0.63
PER (x)	15.2	14.5	13.7	12.7
PBV (x)	0.9	0.9	0.9	0.9
Dividend yield	4.5%	4.5%	4.8%	5.1%

Bloomberg consensus				
Net profit (Bt mn)	2,600	2,725	3,306	3,854
EPS (Bt)	0.80	0.84	1.02	1.18



Price performance				
	1M	3M	6M	12M
Absolute	-10.3%	-25.2%	-21.3%	-36.5%
Relative to SET	-5.3%	-15.8%	-15.3%	-28.1%

Major shareholders		Holding	
1. Financial Institution Development Fund			45.79%
2. Thai NVDR			2.23%
3. South East Asia UK (TYPE C) Nominee			1.98%

Analyst: Jutamas Temwattanangkul (Reg. no. 099971)

เราคงคำแนะนำ "ซื้อ" แต่ปรับราคาเป้าหมายลงเป็น 16.00 บาท คือ 2023E PBV ที่ 1.2x (-2 SD below 3-yr average PBV) (เดิม 18.00 บาท คือ 2023E PBV ที่ 1.3x) จากการปรับลดกำไรสุทธิ และ de-rate PBV ลง เราประเมินกำไรสุทธิ 1Q23E ที่ 302 ล้านบาท (-3% YoY, -65% QoQ) โดยทรงตัว YoY จากรายได้ธุรกิจ NPL ที่เพิ่มขึ้นตามการเข้าซื้อหนี้เสียที่เพิ่มขึ้น ขณะที่ได้ผลกระทบจากต้นทุนทางการเงินที่สูงขึ้น ด้านกำไรสุทธิ 1Q23E หดตัว QoQ จากรายได้ และ cash collection ที่ลดลง QoQ เป็นปกติฤดูกาล

เราปรับกำไรสุทธิปี 2023E ลง -18% เป็น 2.88 พันล้านบาท (+6% YoY) และปี 2024E ลง -22% เป็น 3.11 พันล้านบาท (+8% YoY) จากการปรับ 1) ลดรายได้ดอกเบี้ยสุทธิลง ตามรายได้จากการขายทรัพย์สินใหญ่ที่ลดลง และต้นทุนทางการเงินที่สูงขึ้น และ 2) เพิ่ม credit cost จาก cash collection ที่ยังไม่ดีขึ้นใน 1H23E สอดคล้องกับ cash collection 1Q23E ที่ต่ำกว่าเป้าบริษัท -3%

ราคาหุ้น underperform SET -16% ในช่วง 3 เดือนที่ผ่านมา จากกำไร 1Q23E ที่จะอ่อนตัว QoQ ตามฤดูกาล อย่างไรก็ตามเราคงคำแนะนำ "ซื้อ" จากผลการดำเนินงานที่เหลือของปีจะดีขึ้น QoQ หนุนโดยการขยายตัวทางเศรษฐกิจที่บวกต่อ cash collection และการขาย NPA ที่สูงขึ้น, การเข้าซื้อหนี้เสียที่เร่งตัวมากขึ้นจาก 1-2 ปีก่อนที่ชะลอตัว โดยเฉพาะหนี้ SMEs ทำให้บริษัทมีทรัพย์สินขนาดเล็กและใหญ่รองรับการขาย และจัดเก็บในขนาดมากขึ้น รวมทั้งราคาหุ้นได้รับปรับตัวลงมากกว่า -23% YTD สะท้อนผลการดำเนินงาน 1H23E ที่ยังไม่ดีแล้ว โดยราคาปัจจุบันยังน่าสนใจเทรดต่ำกว่าเพียง 2023E PBV ที่ 0.9x และมี dividend yield สูงถึง 5%

Event: 1Q23E earnings preview

□ กำไรสุทธิ 1Q23E ยังไม่สดใส ขณะที่ได้ยอดการเข้าซื้อหนี้เพิ่มขึ้นสูง เราประเมินกำไรสุทธิ 1Q23E ที่ 302 ล้านบาท (-3% YoY, -65% QoQ) โดยทรงตัว YoY จาก 1) รายได้ธุรกิจ NPL เพิ่มขึ้น +2% YoY จากการเข้าซื้อหนี้เสียเพิ่มขึ้นที่เร็วขึ้น (1Q23E ต้นทุนเข้าซื้อที่ 2.6 พันล้านบาท สูงกว่า 1Q22 ที่ 1.3 พันล้านบาท) จำนวนลูกหนี้ผ่อนชำระที่สูงขึ้น รวมทั้ง cash collection ธุรกิจ NPL ที่ดีขึ้นเล็กน้อย +2% YoY ทำให้ 2) ค่าใช้จ่ายสำรองลดลง -4% YoY ขณะที่ได้รับแรงกดดัน 3) ค่าใช้จ่ายดอกเบี้ยที่สูงขึ้น +16% YoY ตามต้นทุนทางการเงินที่เพิ่มขึ้น โดยรับรู้ค่าใช้จ่ายดอกเบี้ยหุ้นกู้ที่ออกเมื่อเดือน พ.ย. 22 (อัตราดอกเบี้ยที่ 2.5-4.2%) เต็มไตรมาส ด้านกำไรสุทธิหดตัว QoQ จากรายได้ธุรกิจ NPL/NPA รวมทั้ง cash collection ที่หดตัว -17% QoQ และ -37% QoQ ตามลำดับ เป็นปกติฤดูกาล

Implication

□ ปรับกำไรสุทธิปี 2023E/2024E ลงจากรายได้ทรัพย์สินใหญ่ที่น้อยลง และ cash collection ที่ยังไม่ดี เราปรับประมาณการกำไรสุทธิปี 2023E ลง -18% เป็น 2.88 พันล้านบาท (+6% YoY) และปี 2024E ลง -22% เป็น 3.11 พันล้านบาท (+8% YoY) โดยเป็นผลจากการปรับ 1) ลดรายได้ดอกเบี้ยสุทธิลงปีละ -7% จาก i. รายได้จากการขายทรัพย์สิน NPL และ NPA ขนาดใหญ่ ที่ลดลง ตามการเข้าซื้อทรัพย์สินใหม่ในช่วงที่ผ่านมาส่วนใหญ่เป็นทรัพย์สินรายย่อย และ ii. ต้นทุนทางการเงินที่เพิ่มขึ้นเป็น 3.5%/3.6% โดยบริษัทยังคงมีแผนที่จะออกจำหน่ายหุ้นกู้ที่มีอัตราดอกเบี้ยสูงขึ้นตามอุตสาหกรรมเพื่อรองรับการเข้าซื้อหนี้เสียในปี 2023E-2024E ที่จะอยู่ในระดับสูงปีละ 9.0 พันล้านบาท, 2) เพิ่ม cost to income เป็น 26% (เดิม 25%) จากค่าใช้จ่ายพนักงานที่เพิ่มขึ้น และค่าใช้จ่ายในการประเมินทรัพย์สินสูงขึ้น ตามการเปลี่ยนนโยบายเป็นใช้ผู้ประเมินอิสระภายนอก 100% (เดิมมีใช้ผู้ประเมินภายในสำหรับทรัพย์สินขนาดเล็ก) และ 3) เพิ่ม credit cost เป็น 5.0% (เดิม 4.7%) ตาม cash collection ที่เราปรับลงปีละ -9% เพื่อสะท้อนการติดตามหนี้ 1H23E ที่เติบโตต่ำในช่วงที่เศรษฐกิจยังไม่ดีขึ้น และสอดคล้องกับ cash collection 1Q23E ที่ยังต่ำกว่าเป้าบริษัทที่ -3%

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.

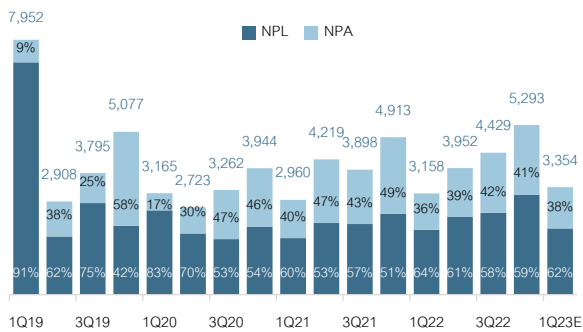
Valuation/Catalyst/Risk

ปรับราคาเป้าหมายลงเป็น 16.00 บาท อิง 2023E PBV ที่ 1.2x (-2 SD below 3-yr average PBV) (เดิม 18.00 บาท อิง 2023E PBV ที่ 1.3x) โดยเป็นผลจากการปรับกำไรสุทธิ และ de-rate PBV ลง เพื่อสะท้อนรายได้จากการขายทรัพย์สินใหญ่ที่น้อยลง, ต้นทุนทางการเงินที่เพิ่มขึ้น และ cash collection ที่ยังทรงตัว อย่างไรก็ตามเราประเมินว่า BAM ยังมี key catalyst จากโอกาสในการเข้าซื้อหนี้เสียที่เพิ่มขึ้น ในราคาที่เหมาะสมมากขึ้น ภายหลังจากที่สถาบันการเงินนำหนี้เสียออกมาจำหน่ายมากขึ้น และ ยกเลิกการขายน้อยลง

Fig 1: 1Q23E earnings preview

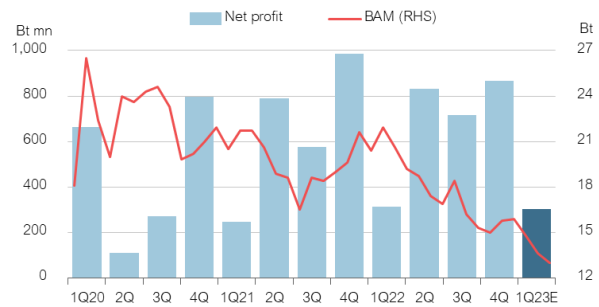
FY: Dec (Bt mn)	1Q23E	1Q22	YoY	4Q22	QoQ	2023E	2022	YoY
Interest income	2,180	2,151	1.4%	2,519	-13.4%	9,586	9,839	-2.6%
Interest expense	(720)	(620)	16.2%	(694)	3.8%	(2,682)	(2,637)	1.7%
Net interest income	1,460	1,531	-4.6%	1,825	-20.0%	6,904	7,202	-4.1%
Other income	570	497	14.6%	954	-40.3%	3,185	2,942	8.3%
Total op. income	2,030	2,028	0.1%	2,779	-26.9%	10,089	10,144	-0.5%
Operating expense	(641)	(598)	7.2%	(861)	-25.6%	(2,666)	(2,888)	-7.7%
Pre-provision op. profit	1,389	1,430	-2.9%	1,917	-27.6%	7,423	7,256	2.3%
Provision expense	(1,011)	(1,058)	-4.4%	(860)	17.6%	(4,033)	(4,049)	-0.4%
Profit before tax	378	372	1.5%	1,058	-64.3%	3,390	3,207	5.7%
Norm profit	302	312	-3.1%	866	-65.1%	2,881	2,725	5.7%
Net profit	302	312	-3.1%	866	-65.1%	2,881	2,725	5.7%
EPS	0.09	0.10	-3.1%	0.27	-65.1%	0.89	0.84	5.7%
Cost to Income Ratio	31.6%	29.5%		31.0%		26.4%	28.5%	
Cash collection	3,354	3,158		5,293		15,995	16,832	

Fig 2: NPL and NPA cash collection



Source: Company, DAOL

Fig 3: BAM share prices vs profits



Source: Aspen, DAOL

Quarterly income statement

(Bt mn)	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22
Interest Income	2,585	2,151	2,642	2,528	2,519
Interest Expense	(629)	(620)	(651)	(672)	(694)
Net Interest Income	1,956	1,531	1,990	1,856	1,825
Other Income	1,150	497	739	752	954
Total operating income	3,106	2,028	2,729	2,608	2,779
Operating Expense	(758)	(598)	(737)	(692)	(861)
Pre-provision operating profit	2,347	1,430	1,993	1,916	1,917
Provision expense	(1,112)	(1,058)	(1,084)	(1,048)	(860)
Profit before tax	1,236	372	909	868	1,058
Norm profit	987	312	831	716	866
Net profit	987	312	831	716	866
EPS	0.31	0.10	0.26	0.22	0.27
Cost to Income Ratio (%)	24.4%	29.5%	27.0%	26.5%	31.0%
Cash collection	4,913	3,158	3,952	4,429	5,293

Balance sheet

FY: Dec (Bt mn)	2020	2021	2022	2023E	2024E
Cash and cash equivalents	8,164	3,903	7,209	6,332	6,126
Investment in loan receivable,	77,726	73,406	72,384	55,532	50,083
Asset foreclosed, net	28,806	30,499	32,929	34,024	35,362
Other current asset	9,801	10,252	12,299	12,787	13,276
Premises and equipment, net	1,190	1,163	1,139	1,114	1,090
Other asset	6,382	6,681	6,844	6,859	6,911
Total Asset	132,070	125,904	132,805	116,649	112,846
Debts and borrowings	87,421	80,154	85,552	68,486	63,556
Other current liabilities	0	0	0	0	0
Other liabilities	2,852	2,995	3,544	3,453	3,500
Total Liabilities	90,273	83,148	89,097	71,939	67,056
Paid-up capital	16,160	16,160	16,160	16,160	16,160
Share Premium	6,044	6,044	6,044	6,044	6,044
Reserve	1,623	1,623	1,623	1,623	1,623
Retained earnings	17,730	18,673	19,621	20,622	21,703
Others	240	255	260	260	260
Non-controlling Interest	0	0	0	0	0
Shareholders' Equity	41,797	42,756	43,708	44,709	45,790

Income statement

FY: Dec (Bt mn)	2020	2021	2022	2023E	2024E
Interest income	9,946	9,569	9,839	9,586	9,715
Interest expense	(2,391)	(2,559)	(2,637)	(2,682)	(2,382)
Net interest income	7,555	7,010	7,202	6,904	7,334
Fee and service income	0	0	0	0	0
Other income	2,481	3,737	2,942	3,185	3,469
Total operating income	10,036	10,747	10,144	10,089	10,802
Operating expense	(2,641)	(2,727)	(2,888)	(2,666)	(2,853)
PPOP	7,395	8,021	7,256	7,423	7,949
Provision expense	(5,199)	(4,765)	(4,049)	(4,033)	(4,062)
Profit before tax	2,196	3,256	3,207	3,390	3,886
Income tax	(355)	(656)	(482)	(509)	(777)
Net profit before NCI	1,841	2,600	2,725	2,881	3,109
Non-controlling interest	0	0	0	0	0
Normalized profit	1,841	2,600	2,725	2,881	3,109
Extraordinary items	0	0	0	0	0
Net profit	1,841	2,600	2,725	2,881	3,109

Key Assumptions

FY: Dec (Bt mn)	2020	2021	2022	2023E	2024E
NPL acquisition	10,600	3,663	8,079	9,000	9,000
Cash collection	13,095	15,995	16,832	16,340	16,708

Source: Company, DAOL SEC

Forward PBV band



Key ratios

FY: Dec	2020	2021	2022	2023E	2024E
Growth YoY					
Investment in loan receivable	2.8%	-4.9%	-1.0%	1.3%	0.6%
Asset foreclosed	60.4%	-9.4%	12.0%	0.6%	9.0%
Net interest income	7.8%	-7.2%	2.7%	-4.1%	6.2%
Total operating income	-0.7%	7.1%	-5.6%	-0.5%	7.1%
PPOP	12.2%	8.5%	-9.5%	2.3%	7.1%
Provision Expense	3762.1%	-8.3%	-15.0%	-0.4%	0.7%
Core profit	-70.9%	41.3%	4.8%	5.7%	7.9%
Net profit	-82.8%	41.3%	4.8%	5.7%	7.9%
Stability (x)					
Interest coverage ratio	1.9	2.3	2.2	2.3	2.6
Interest-bearing debt to	2.1	1.9	2.0	1.5	1.4
D/E Ratio	2.2	1.9	2.0	1.6	1.5
Overall performance					
Average cost of fund	2.9%	3.1%	3.2%	3.5%	3.6%
Cost to income (CI)	26.3%	25.4%	28.5%	26.4%	26.4%
Credit cost (CC)	6.1%	5.7%	5.0%	5.0%	4.9%
Return on avg assets (ROAA)	1.5%	2.0%	2.1%	2.3%	2.7%
Return on avg equities (ROAE)	4.4%	6.2%	6.3%	6.5%	6.9%
Business performance					
Net NPLs to total assets	58.9%	58.3%	54.5%	47.6%	44.4%
NPLs cash collection to net	10.8%	11.5%	13.9%	14.5%	17.7%
Net NPA to total assets	21.8%	24.2%	24.8%	29.2%	31.3%
NPA cash collection to net	16.3%	23.9%	20.4%	20.8%	20.8%
Per Share (Bt)					
Reported EPS	0.57	0.80	0.84	0.89	0.96
Core EPS	0.57	0.80	0.84	0.89	0.96
Book value	12.93	13.23	13.52	13.83	14.17
Dividend	0.51	0.55	0.55	0.58	0.63
Valuation (x)					
PER	21.4	15.2	14.5	13.7	12.7
Core PER	21.4	15.2	14.5	13.7	12.7
P/BV	0.9	0.9	0.9	0.9	0.9
Dividend yield	4.2%	4.5%	4.5%	4.8%	5.1%

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. **3**

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 โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน 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 ที่ไม่เชิงการเงิน 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. 5