

10 July 2023

Sector: Energy & Utilities

Bangkok Aviation Fuel Services

2Q23E ฟื้นเป็นกำไรต่อเนื่อง แต่ชะลอ QoQ ตามฤดูกาลและไม่มีปันผล

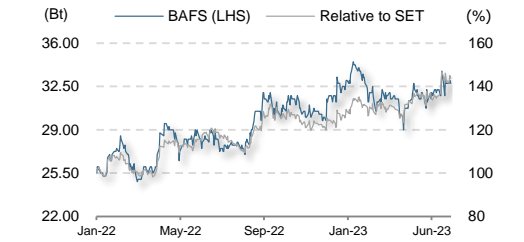
Bloomberg ticker	BAFS TB
Recommendation	BUY (maintained)
Current price	Bt33.00
Target price	Bt35.00 (maintained)
Upside/Downside	+6%
EPS revision	No change

Bloomberg target price	Bt36.01
Bloomberg consensus	Buy 4 / Hold 0 / Sell 0

Stock data	
Stock price 1-year high/low	Bt34.75 / Bt26.75
Market cap. (Bt mn)	21,037
Shares outstanding (mn)	637
Avg. daily turnover (Bt mn)	22
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	3,177	3,975
EBITDA	377	1,008	1,875	2,241
Net profit	(785)	(281)	311	603
EPS (Bt)	(1.23)	(0.44)	0.49	0.95
Growth	109.7%	-64.1%	n.m.	93.8%
Core EPS (Bt)	(1.23)	(0.50)	0.49	0.95
Growth	109.7%	-59.3%	n.m.	93.8%
DPS (Bt)	0.00	0.00	0.24	0.76
Div. yield	0.0%	0.0%	0.7%	2.3%
PER (x)	n.m.	n.m.	67.6	34.9
Core PER (x)	n.m.	n.m.	67.6	34.9
EV/EBITDA (x)	94.3	35.1	18.7	15.2
PBV (x)	4.4	4.6	4.4	4.1

Bloomberg consensus				
Net profit	(785)	(281)	429	857
EPS (Bt)	(1.23)	(0.44)	0.69	1.46



Source: Aspen

Price performance	1M	3M	6M	12M
Absolute	4.8%	4.8%	3.9%	14.8%
Relative to SET	7.5%	10.3%	14.9%	19.4%

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 ดึง DCF เราประเมินกำไรปกติ 2Q23E อยู่ที่ 20 ล้านบาท พลิกฟื้นจากขาดทุน 2Q22 ที่ -120 ล้านบาท แต่ลดลง -62% QoQ ผลการดำเนินงานขยายตัวสูง YoY หนุนโดยปริมาณเติมน้ำมันอากาศยานที่ปรับตัวดีขึ้นตามการคลายมาตรการเดินทางและปริมาณขนส่งน้ำมันทางท่อ NFPT สูงขึ้นเป็นผลจากการทำการตลาดเชิงรุกมากขึ้นและการเดินทางในประเทศกลับสู่ปกติ ขณะที่กำไรปกติชะลอ QoQ หลักๆ เนื่องจากช่วง low season ของภาคท่องเที่ยวและ 1Q23 มีรายได้เงินปันผลจากโรงไฟฟ้าที่ญี่ปุ่น 32 ล้านบาท

เราคงกำไรปกติปี 2023E ใกล้เคียงเดิมที่ 311 ล้านบาท ฟื้นจากขาดทุนปกติปี 2022 ที่ -319 ล้านบาท โดยปรับสมมติฐานปริมาณขนส่งน้ำมันทางท่อ NFPT ขึ้นเพื่อสะท้อน 1H23E ที่ดีกว่าคาด แต่ถูก offset โดยต้นทุนทางการเงินสูงขึ้น สำหรับ 2H23E เราประเมินกำไรปกติจะเร่งตัว YoY, HoH หนุนโดย high season ของภาคท่องเที่ยวและการทยอยเพิ่ม slot เที่ยวบินจากจีนตั้งแต่ช่วงปลายเดือน มิ.ย.

ราคาหุ้นปรับตัวขึ้นและ outperform SET +10% ใน 3 เดือน จากผลการดำเนินงานที่เริ่มพลิกฟื้นเป็นกำไรตั้งแต่ 1Q23 ทั้งนี้เราคงคำแนะนำ “ซื้อ” โดยมองว่าแนวโน้มผลการดำเนินงานยังดีและมีโอกาสเห็น upside สูงจาก 1) แผนการเปิดให้บริการอาคาร SAT-1 ของสนามบินสุวรรณภูมิใน ก.ย. 2023 ซึ่งจะช่วยหนุนปริมาณเที่ยวบินสูงขึ้น, 2) การควบรวม BCP & ESSO ใน 2H23E, 3) แผนลงทุนโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์เพิ่มเติมในต่างประเทศ ได้ข้อสรุป 4Q23E, และ 4) แผนการเชื่อมท่อภาคตะวันออกของ NFPT ซึ่งจะเห็นความคืบหน้า 2H23E หลังล่ำสุดบริษัทได้ยื่นประมูลไปแล้ว

Event: 2Q23E earnings preview

□ 2Q23E ฟื้นเป็นกำไรต่อเนื่อง แต่ชะลอ QoQ ตาม seasonal และไม่มีเงินปันผล เราประเมินกำไรปกติ 2Q23E ที่ 20 ล้านบาท พลิกจากขาดทุน 2Q22 ที่ -120 ล้านบาท แต่ลดลง -62% QoQ เนื่องจาก 1) ปริมาณเติมน้ำมันอากาศยานอยู่ที่ 1,043 ล้านลิตร (+60% YoY, -2% QoQ) และเที่ยวบินที่ให้บริการอยู่ที่ 6 หมื่นเที่ยว (+54% YoY, ทรงตัว QoQ) ปริมาณเติมน้ำมันที่ฟื้นตัวต่อเนื่อง YoY เป็นไปตามการเปิดประเทศและการผ่อนคลายมาตรการ COVID-19 ขณะที่ลดลงเล็กน้อย QoQ เนื่องจากช่วง low season ของภาคท่องเที่ยว, 2) ปริมาณขนส่งน้ำมันทางท่อ NFPT อยู่ที่ 210 ล้านลิตร (+108% YoY, +1% QoQ) ได้อานิสงส์จากการทำการตลาดเชิงรุกกับ BCP มากขึ้นและการเดินทางในประเทศทยอยกลับสู่ระดับปกติ, และ 3) รายได้รวมลดลง -45% QoQ โดยหลักเนื่องจาก 1Q23 มีเงินปันผลจากโรงไฟฟ้าที่ญี่ปุ่น 32 ล้านบาท

Implication

□ คงกำไรปี 2023E ใกล้เคียงเดิม, 2H23E เร่งตัวขึ้น YoY, HoH เราคงกำไรปกติปี 2023E ใกล้เคียงเดิมที่ 311 ล้านบาท ฟื้นจากขาดทุนปกติปี 2022 ที่ -319 ล้านบาท โดยเราปรับสมมติฐานปริมาณขนส่งน้ำมันทางท่อ NFPT ขึ้นเป็น 804 ล้านลิตร (+96% YoY) จากเดิม 595 ล้านลิตร (+45% YoY) เพื่อสะท้อนปริมาณขนส่งน้ำมันทางท่อที่ดีกว่าคาดมาก แต่ถูก offset โดยต้นทุนทางการเงินสูงขึ้นจากการออก perpetual bond ทั้งนี้สำหรับ 2H23E เราประเมินกำไรปกติจะเร่งตัว YoY, HoH ตาม high season และการทยอยเพิ่มเที่ยวบินของสายการบินและการขยายบุคลากรของกาตาร์ฯ ซึ่งล่าสุดสำนักงานการบินพลเรือนแห่งประเทศไทย (กพท.) ได้ปรับเพิ่ม slot เที่ยวบินจากจีนตั้งแต่ช่วงปลายเดือน มิ.ย. ที่ผ่านมา ส่งผลให้ปริมาณเติมน้ำมันอากาศยานล่าสุดของบริษัทเดือน ก.ค. เฉลี่ย MTD ปรับตัวขึ้นอยู่ที่ 11.8 ล้านลิตร/วันแล้ว เทียบกับ 2Q23E ที่ 11.5 ล้านลิตร/วัน

Valuation/Catalyst/Risk

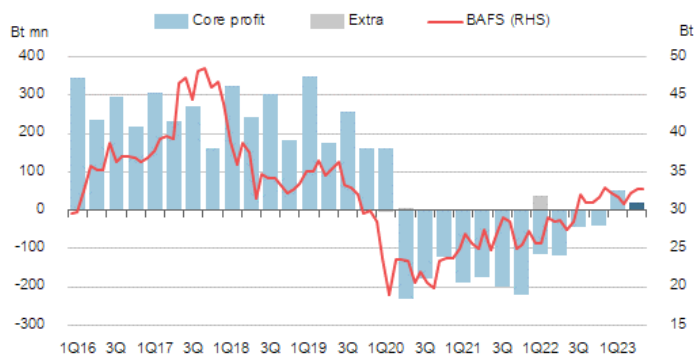
คงคำแนะนำ “ซื้อ” และราคาเป้าหมาย 35.00 บาท ดึง DCF โดยมี upside จากแผนการเปิดให้บริการอาคาร SAT-1 สนามบินสุวรรณภูมิ ก.ย. 2023, ความคืบหน้าการควบรวม BCP & ESSO, แผนการลงทุนโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ใหม่ ซึ่งจะได้ข้อสรุป 4Q23E, และแผนเชื่อมท่อภาคตะวันออกของ NFPT ซึ่งจะเห็นความคืบหน้า 2H23E หลังล่ำสุดบริษัทได้ยื่นประมูลไปแล้ว

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: 2Q23E earnings preview

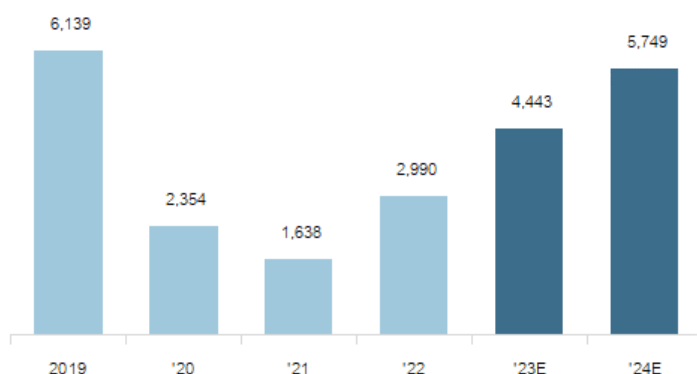
FY: Dec (Bt mn)	2Q23E	2Q22	YoY	1Q23	QoQ	1H23E	1H22	YoY
Revenues	733	470	56.0%	748	-1.9%	1,481	925	60.0%
CoGS	(440)	(401)	9.7%	(446)	-1.4%	(886)	(792)	11.9%
Gross profit	293	69	323.8%	302	-2.7%	595	134	345.0%
SG&A	(169)	(155)	8.8%	(172)	-2.2%	(341)	(310)	10.1%
EBITDA	393	197	99.9%	426	-7.8%	819	403	103.3%
Other inc./exps	36	57	-37.1%	65	-44.7%	101	132	-23.5%
Interest expenses	(154)	(134)	14.6%	(153)	0.6%	(307)	(268)	14.6%
Income tax	(12)	13	n.m.	(14)	-14.8%	(26)	23	n.m.
Core profit	20	(120)	n.m.	52	-61.8%	72	(235)	n.m.
Net profit	20	(120)	n.m.	52	-61.8%	72	(197)	n.m.
EPS (Bt)	0.03	(0.19)	n.m.	0.08	-61.8%	0.11	(0.31)	n.m.
Gross margin	40.0%	14.7%		40.4%		40.2%	14.5%	
Net margin	2.7%	-25.5%		6.9%		4.8%	-21.3%	

Fig 2: BAFS share prices vs profits



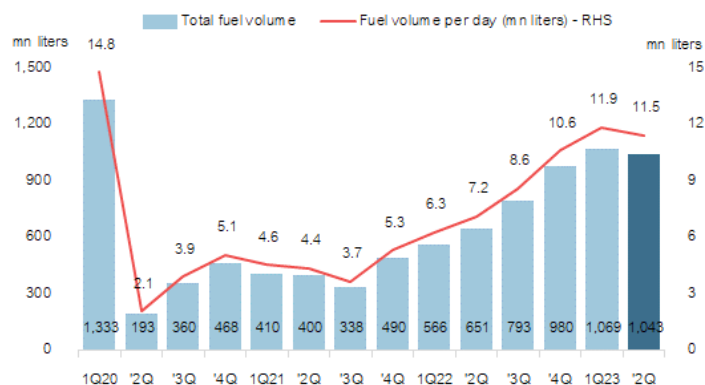
Source: Setsmart, DAOL

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



Source: Company, DAOL

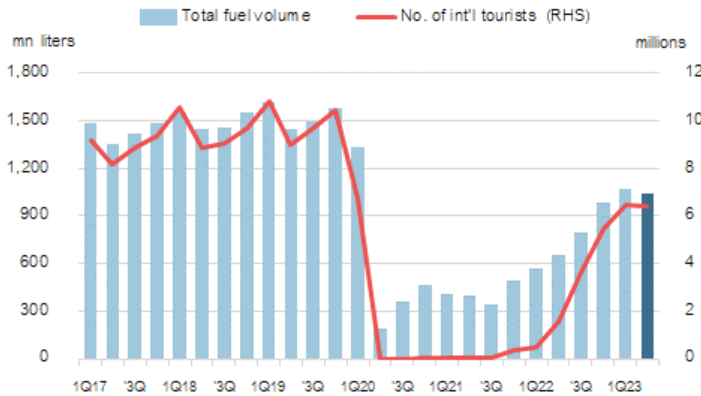
Fig 4: Total aviation fuel service volume at BKK & DMK (Quarterly)



Source: Company, DAOL

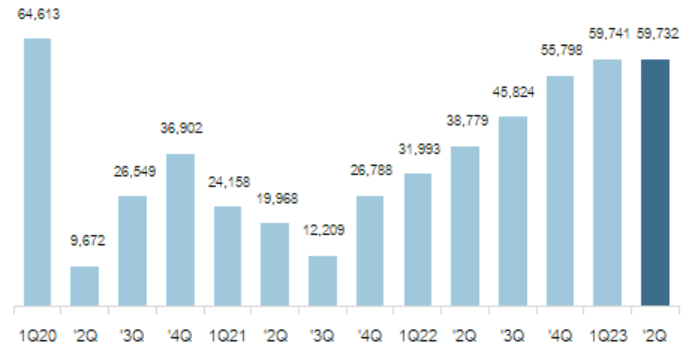
Disclaimer: This report has been prepared by DAOL SECURITIES (THAILAND). The information herein has been obtained from sources believed to be reliable and accurate; however, DAOL SEC makes no representation as to the accuracy and completeness of such information. Information and opinions expressed herein 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 5: Total aviation fuel service volume vs int'l tourists



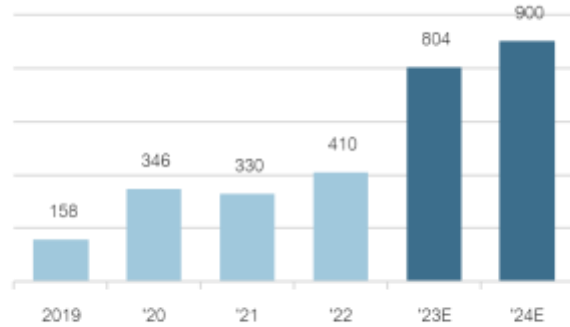
Source: Company, DAOL

Fig 6: Number of flights serviced by BAFL at BKK & DMK



Source: Company, DAOL

Fig 7: NFPT volume (mn liters)



Source: Company, DAOL

Quarterly income statement

(Bt mn)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23
Sales	455	470	568	702	748
Cost of sales	(391)	(401)	(392)	(469)	(446)
Gross profit	64	69	176	233	302
SG&A	(155)	(155)	(131)	(170)	(172)
EBITDA	206	197	305	300	426
Finance costs	(134)	(134)	(135)	(141)	(153)
Core profit	(115)	(120)	(43)	(41)	52
Net profit	(77)	(120)	(43)	(41)	52
EPS	(0.12)	(0.19)	(0.07)	(0.06)	0.08
Gross margin	14.2%	14.7%	31.0%	33.2%	40.4%
EBITDA margin	45.3%	41.8%	53.8%	42.7%	57.0%
Net profit margin	-16.9%	-25.5%	-7.7%	-5.9%	6.9%

Balance sheet

FY: Dec (Bt mn)	2020	2021	2022	2023E	2024E
Cash & deposits	805	562	523	522	556
Accounts receivable	159	309	374	374	442
Inventories	43	50	41	50	62
Other current assets	893	2,551	1,558	1,558	1,558
Total cur. Assets	1,900	3,472	2,495	2,504	2,618
Investments	85	785	961	962	965
Fixed assets	14,066	16,427	16,014	15,894	15,575
Other assets	3,416	3,964	4,255	4,159	4,063
Total assets	19,467	24,647	23,724	23,519	23,221
Short-term loans	0	700	300	315	331
Accounts payable	162	260	269	300	338
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	2,080	2,053
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	17,360	16,570
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	3,248	3,696
Others	410	417	413	413	413
Minority interests	1,274	1,569	1,402	1,425	1,471
Shares' equity	6,767	6,376	5,952	6,159	6,652

Cash flow statement

FY: Dec (Bt mn)	2020	2021	2022	2023E	2024E
Net profit	(374)	(785)	(281)	311	603
Depreciation	794	972	904	914	915
Chg in working capital	(119)	1,626	0	(19)	(81)
Others	140	192	(56)	0	0
CF from operations	441	2,005	566	1,206	1,438
Capital expenditure	(1,909)	(2,805)	(228)	(794)	(596)
Others	(156)	(1,997)	874	95	93
CF from investing	(2,065)	(4,802)	646	(699)	(503)
Free cash flow	(1,625)	(2,797)	1,212	506	935
Net borrowings	3,486	3,849	(198)	(403)	(790)
Equity capital raised	0	0	0	0	0
Dividends paid	(650)	0	0	(127)	(156)
Others	(1,833)	(1,295)	(1,054)	23	45
CF from financing	1,003	2,554	(1,252)	(507)	(901)
Net change in cash	(622)	(243)	(40)	(0)	34

Forward PBV band



Income statement

FY: Dec (Bt mn)	2020	2021	2022	2023E	2024E
Sales	1,804	1,617	2,194	3,177	3,975
Cost of sales	(1,529)	(1,631)	(1,652)	(1,799)	(2,197)
Gross profit	276	(14)	542	1,378	1,778
SG&A	(589)	(634)	(611)	(651)	(700)
EBITDA	568	377	1,008	1,875	2,241
Depre. & amortization	(794)	(972)	(904)	(914)	(915)
Equity income	(2)	(9)	(4)	1	3
Other income	90	62	178	234	244
EBIT	(225)	(595)	104	961	1,325
Finance costs	(281)	(425)	(545)	(553)	(535)
Income taxes	88	136	2	(73)	(142)
Net profit before MI	(419)	(884)	(439)	335	649
Minority interest	45	99	119	(23)	(45)
Core profit	(374)	(785)	(319)	311	603
Extraordinary items	0	0	38	0	0
Net profit	(374)	(785)	(281)	311	603

Key ratios

FY: Dec (Bt mn)	2020	2021	2022	2023E	2024E
Growth YoY					
Revenue	-53.4%	-10.4%	35.7%	44.8%	25.1%
EBITDA	-72.5%	-33.7%	167.4%	86.0%	19.5%
Net profit	n.m.	109.7%	-64.1%	n.m.	93.8%
Core profit	n.m.	109.7%	-59.3%	n.m.	93.8%
Profitability ratio					
Gross profit margin	15.3%	-0.8%	24.7%	43.4%	44.7%
EBITDA margin	31.5%	23.3%	45.9%	59.0%	56.4%
Core profit margin	-20.7%	-48.5%	-14.6%	9.8%	15.2%
Net profit margin	-20.7%	-48.5%	-12.8%	9.8%	15.2%
ROA	-1.9%	-3.2%	-1.2%	1.3%	2.6%
ROE	-6.8%	-16.3%	-6.2%	6.6%	11.6%
Stability					
D/E (x)	1.66	2.36	2.50	2.35	2.06
Net D/E (x)	1.54	2.28	2.41	2.27	1.97
Interest coverage ratio	-0.8	-1.4	0.2	1.7	2.5
Current ratio (x)	2.87	1.81	1.16	1.20	1.28
Quick ratio (x)	2.80	1.78	1.14	1.18	1.24
Per share (Bt)					
Reported EPS	(0.59)	(1.23)	(0.44)	0.49	0.95
Core EPS	(0.59)	(1.23)	(0.50)	0.49	0.95
Book value	8.62	7.54	7.14	7.43	8.13
Dividend	0.00	0.00	0.00	0.24	0.76
Valuation (x)					
PER	n.m.	n.m.	n.m.	67.59	34.88
Core PER	n.m.	n.m.	n.m.	67.59	34.88
P/BV	3.83	4.38	4.62	4.44	4.06
EV/EBITDA	55.35	94.30	35.11	18.66	15.25
Dividend yield	0.0%	0.0%	0.0%	0.7%	2.3%

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.

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 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'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) 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 รวมถึงสนับสนุนคู่ค้าให้มีการปฏิบัติต่อแรงงานอย่างเหมาะสม และเปิดโอกาสให้ชุมชนที่บริษัทมีความเกี่ยวข้องให้เติบโตอย่างยั่งยืน ซึ่งเราใช้เกณฑ์คะแนนจาก Bloomberg โดยการสำรวจรายงานต่างๆ ที่ไม่ใช่งบการเงิน ข่าวสารต่างๆ ที่เกี่ยวข้องกับบริษัท และกิจกรรมทาง NGO
- ❑ **บรรษัทภิบาล (Governance)** การที่บริษัทมีการกำกับดูแลกิจการที่ดี ดำเนินงานอย่างไร้ข้อสงสัย มีแนวทางการบริหารความเสี่ยงที่ชัดเจน ต่อต้านทุจริตและคอร์รัปชัน ตลอดจนดูแลผู้มีส่วนได้เสีย ซึ่งรวมถึงการจ่ายภาษีให้แก่ภาครัฐอย่างไร้ข้อสงสัย 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. 6