

18 April 2023

Sector: Energy & Utilities

# Bangkok Aviation Fuel Services

## 1Q23E ฟื้นเป็นกำไรในรอบ 3 ปีตามการฟื้นตัวของภาคท่องเที่ยว

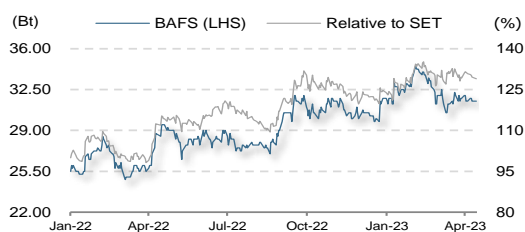
Bloomberg ticker	<b>BAFS TB</b>
Recommendation	<b>BUY</b> (maintained)
Current price	Bt31.50
Target price	Bt35.00 (maintained)
Upside/Downside	+11%
EPS revision	No change

Bloomberg target price	Bt36.88
Bloomberg consensus	Buy 5 / Hold 0 / Sell 0

<b>Stock data</b>	
Stock price 1-year high/low	Bt34.75 / Bt26.25
Market cap. (Bt mn)	20,081
Shares outstanding (mn)	637
Avg. daily turnover (Bt mn)	27
Free float	52%
CG rating	Excellent
ESG rating	n.a.

<b>Financial &amp; valuation highlights</b>				
FY: Dec (Bt mn)	2021A	2022A	2023E	2024E
Revenue	1,617	2,194	3,072	3,881
EBITDA	377	1,008	1,849	2,215
Net profit	(785)	(281)	317	611
EPS (Bt)	(1.23)	(0.44)	0.50	0.96
Growth	109.7%	-64.1%	n.m.	93.1%
Core EPS (Bt)	(1.23)	(0.50)	0.50	0.96
Growth	109.7%	-59.3%	n.m.	93.1%
DPS (Bt)	0.00	0.00	0.25	0.77
Div. yield	0.0%	0.0%	0.8%	2.4%
PER (x)	n.m.	n.m.	63.4	32.9
Core PER (x)	n.m.	n.m.	63.4	32.9
EV/EBITDA (x)	91.8	34.2	18.4	15.0
PBV (x)	4.2	4.4	4.2	3.9

<b>Bloomberg consensus</b>				
Net profit	(785)	(281)	421	837
EPS (Bt)	(1.23)	(0.44)	0.68	1.41



Source: Aspen

<b>Price performance</b>	<b>1M</b>	<b>3M</b>	<b>6M</b>	<b>12M</b>
Absolute	0.0%	-3.1%	4.2%	8.7%
Relative to SET	-1.7%	1.8%	1.7%	13.2%

<b>Major shareholders</b>	<b>Holding</b>
1. RATCH Group PCL	15.53%
2. Bangkok Airways PCL	10.00%

Analyst: Veeraya Mukdapitak (Reg. no. 086645)

เราคงคำแนะนำ “ซื้อ” และราคาเป้าหมาย 35.00 บาท อิง DCF เราประเมินกำไรปกติ 1Q23E ของ BAFS อยู่ที่ 35 ล้านบาท ฟื้นตัวจากขาดทุนปกติ 1Q22 ที่ -115 ล้านบาท และ 4Q22 ที่ -41 ล้านบาท ฟื้นเป็นกำไรในรอบ 3 ปี ได้ปัจจัยหนุนหลักจาก 1) ปริมาณเติมน้ำมันอากาศยานดีขึ้นต่อเนื่องอยู่ที่ 1,069 ล้านลิตร (+89% YoY, +9% QoQ) โดยคิดเป็นปริมาณเฉลี่ยต่อวันที่ 11.9 ล้านลิตร สูงกว่า breakeven ที่ 8.3 ล้านลิตร เป็นไปตามการฟื้นตัวของภาคท่องเที่ยว จากการทยอยคลายมาตรการ COVID-19 ในหลายประเทศ และ 2) ปริมาณขนส่งน้ำมันทางท่อ NFPT ขยายตัวสูงเป็น 207 ล้านลิตร (+118% YoY, +103% QoQ) หนุนโดยการเดินทางในประเทศทยอยกลับสู่ระดับปกติและลูกค้ามีการเปลี่ยนมาใช้บริการขนส่งน้ำมันทางท่อมากขึ้น

เราคงกำไรปกติปี 2023E ที่ 317 ล้านบาท ฟื้นตัวจากขาดทุนปกติปี 2022 ที่ -319 ล้านบาท โดยเราประเมินผลการดำเนินงาน 2Q23E จะดีต่อเนื่องและเร่งตัวขึ้นในช่วงเวลาที่เหลือของปี จากการกลับมาของนักท่องเที่ยวจีนและการทยอยเพิ่มเที่ยวบินของสายการบิน

ราคาหุ้น in line กับ SET ใน 1-3 เดือน เรายังชอบ BAFS ต่อเนื่องจากแนวโน้มกำไรที่กลับมาฟื้นตัวอย่างเต็มตัวและจะเร่งตัวขึ้นนับจากนี้ นอกจากนี้ยังมี upside จาก 1) ภาคท่องเที่ยวฟื้นเร็วกว่าคาด, 2) ปริมาณขนส่งน้ำมันทางท่อมีโอกาสฟื้นเร็วกว่าคาดจากการรวบรวม BCP & ESSO, 3) แผนขยาย capacity ของสนามบินสุวรรณภูมิใน 4Q23E, และ 4) แผนการลงทุนโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์เพิ่มเติมในต่างประเทศ ตั้งเป้าได้ข้อสรุป 2H23E

### Event: 1Q23E earnings preview

1Q23E ฟื้นเป็นกำไรในรอบ 3 ปี เราประเมินกำไรปกติ 1Q23E ที่ 35 ล้านบาท ฟื้นเป็นกำไรจากรอบขาดทุนปกติ 1Q22 ที่ -115 ล้านบาท และ 4Q22 ที่ -41 ล้านบาท ฟื้นเป็นกำไรในรอบ 3 ปี หนุนโดย 1) รายได้ฟื้นตัวต่อเนื่อง +81% YoY, +7% QoQ และ GPM ดีขึ้นเป็น 39% จาก 1Q22 ที่ 9% และ 4Q22 ที่ 35.5% เป็นไปตามการฟื้นตัวของภาคท่องเที่ยว โดยปริมาณเติมน้ำมันอากาศยานเติบโตอยู่ที่ 1,069 ล้านลิตร (+89% YoY, +9% QoQ) และเที่ยวบินที่ให้บริการอยู่ที่ 6 หมื่นเที่ยว (+87% YoY, +7% QoQ) นอกจากนี้ ปริมาณขนส่งน้ำมันทางท่อ NFPT ขยายตัวดีเช่นกันอยู่ที่ราว 207 ล้านลิตร (+118% YoY, +103% QoQ) อานิสงส์การเดินทางในประเทศที่ฟื้นตัวและลูกค้าเปลี่ยนมาใช้บริการขนส่งน้ำมันทางท่อมากขึ้น และ 2) มีรายได้ปันผลจากโรงไฟฟ้าที่ญี่ปุ่นราว 25 ล้านบาท ซึ่งโดยปกติจะบันทึกในไตรมาส 1 ของปี

### Implication

คงประมาณการปี 2023E, แนวโน้มเร่งตัวขึ้นในช่วงเวลาที่เหลือของปี เราคงประมาณการกำไรปกติปี 2023E ที่ 317 ล้านบาท ฟื้นตัวจากขาดทุนปกติปี 2022 ที่ -319 ล้านบาท สำหรับ 2Q23E เราประเมินผลการดำเนินงานจะดีขึ้นต่อเนื่อง YoY, QoQ และจะเร่งตัวขึ้นในช่วงเวลาที่เหลือของปี โดยล่าสุดแม้จะเริ่มเข้าสู่ช่วง low season ของภาคท่องเที่ยว แต่ปริมาณเติมน้ำมันเฉลี่ยต่อวันยังคงอยู่ในระดับดีที่ 12 ล้านลิตร อานิสงส์จีนปลดล็อกกรุปทัวร์ตั้งแต่วันที่ 6 ก.พ. รวมถึงการทยอยเพิ่มเที่ยวบินของสายการบินและขยายบุคลากรของการทำงาน

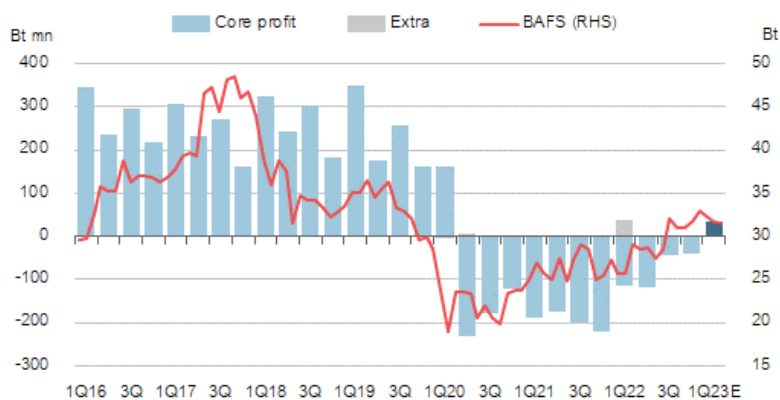
### Valuation/Catalyst/Risk

คงคำแนะนำ “ซื้อ” และราคาเป้าหมาย 35.00 บาท อิง DCF โดยยังมี catalysts จากภาคท่องเที่ยวมีโอกาสฟื้นเร็วกว่าคาด, ความคืบหน้าการรวบรวมดีล BCP & ESSO, แผนการขยาย capacity ของสนามบินสุวรรณภูมิจากการเตรียมเปิดให้บริการอาคาร SAT-1 ใน 4Q23E, และแผนการลงทุนโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ในต่างประเทศ ซึ่งคาดการณ์จะเร็วจะได้ข้อสรุป 2H23E

Fig 1: 1Q22E earnings preview

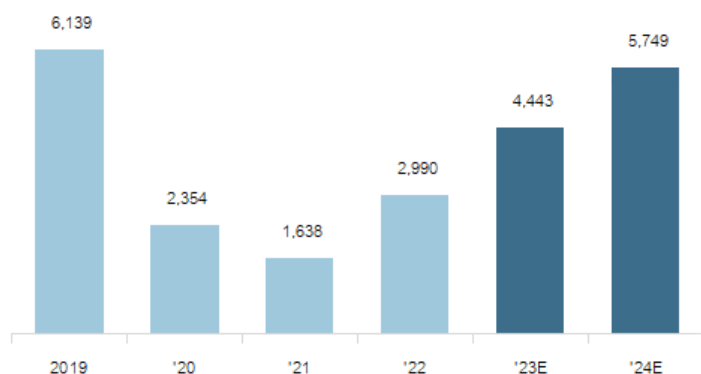
FY: Dec (Bt mn)	1Q23E	1Q22	YoY	4Q22	QoQ	2023E	2022	YoY
Revenues	781	430	81.4%	727	7.4%	3,072	2,194	40.0%
CoGS	(474)	(391)	21.2%	(469)	1.1%	(1,741)	(1,652)	5.4%
Gross profit	307	39	680.4%	258	19.0%	1,331	542	145.6%
SG&A	(183)	(155)	18.5%	(170)	7.8%	(630)	(611)	3.0%
EBITDA	400	207	93.6%	299	33.7%	1,849	1,008	83.5%
Interest expenses	49	101	-51.3%	(16)	n.m.	235	174	35.1%
Income tax	(147)	(134)	10.1%	(141)	3.9%	(521)	(545)	-4.4%
Core profit	(15)	11	n.m.	(12)	29.7%	(74)	2	n.m.
Net profit	35	(115)	n.m.	(41)	n.m.	317	(319)	n.m.
EPS (Bt)	35	(77)	n.m.	(41)	n.m.	317	(281)	n.m.
Gross margin	0.06	(0.12)	n.m.	(0.06)	n.m.	0.50	(0.44)	n.m.
Net margin	39.3%	9.1%		35.5%		43.3%	24.7%	

Fig 2: BAFS share prices vs profits



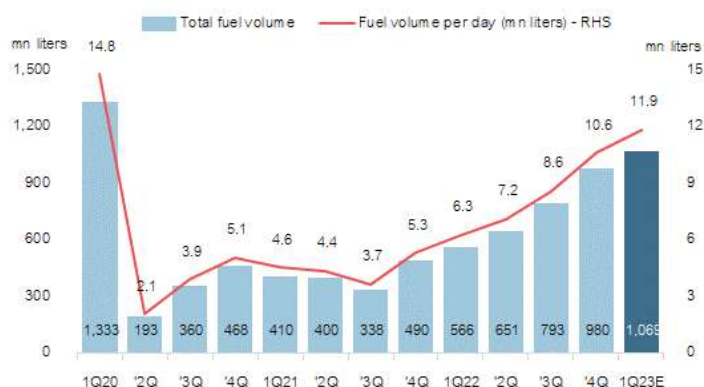
Source: Setsmart, DAOL

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



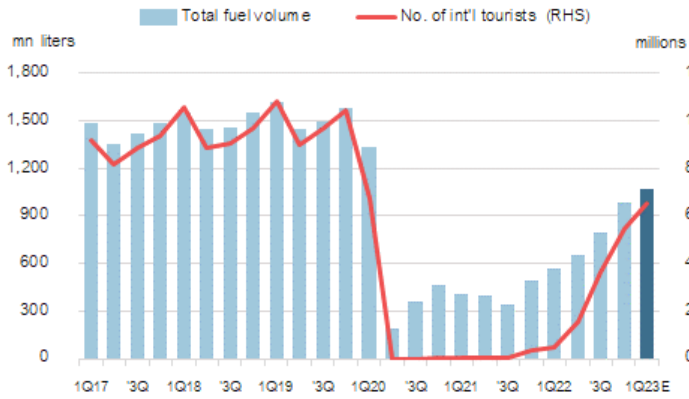
Source: Company, DAOL

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



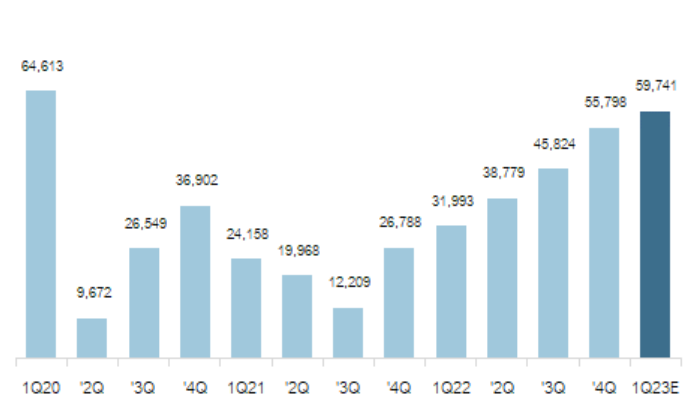
Source: Company, DAOL

Fig 5: Total aviation fuel service volume vs int'l tourists



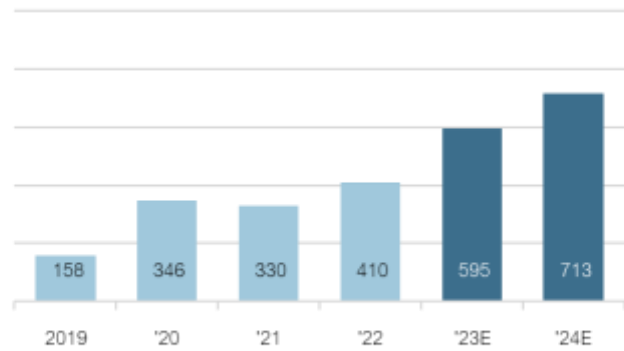
Source: Company, DAOL

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



Source: Company, DAOL

Fig 7: NFPT volume (mn liters)



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. DAOLSEC 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**

### Quarterly income statement

(Bt mn)	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22
Sales	467	430	470	568	727
Cost of sales	(437)	(391)	(401)	(392)	(469)
Gross profit	30	39	69	176	258
SG&A	(205)	(155)	(155)	(131)	(170)
EBITDA	137	207	197	305	299
Finance costs	(121)	(134)	(134)	(135)	(141)
Core profit	(222)	(115)	(120)	(43)	(41)
Net profit	(222)	(77)	(120)	(43)	(41)
EPS	(0.35)	(0.12)	(0.19)	(0.07)	(0.06)
Gross margin	6.5%	9.1%	14.7%	31.0%	35.5%
EBITDA margin	29.3%	48.1%	41.8%	53.8%	41.2%
Net profit margin	-47.5%	-17.9%	-25.5%	-7.7%	-5.7%

### Balance sheet

FY: Dec (Bt mn)	2020	2021	2022	2023E	2024E
Cash & deposits	805	562	523	558	611
Accounts receivable	159	309	374	361	431
Inventories	43	50	41	48	61
Other current assets	893	2,551	1,558	1,558	1,558
<b>Total cur. Assets</b>	<b>1,900</b>	<b>3,472</b>	<b>2,495</b>	<b>2,526</b>	<b>2,661</b>
Investments	85	785	961	962	965
Fixed assets	14,066	16,427	16,014	15,868	15,536
Other assets	3,416	3,964	4,255	4,159	4,063
<b>Total assets</b>	<b>19,467</b>	<b>24,647</b>	<b>23,724</b>	<b>23,515</b>	<b>23,225</b>
Short-term loans	0	700	300	315	331
Accounts payable	162	260	269	290	330
Current maturities	468	725	1,433	1,321	1,241
Other current liabilities	32	234	144	144	144
<b>Total cur. liabilities</b>	<b>662</b>	<b>1,919</b>	<b>2,146</b>	<b>2,070</b>	<b>2,045</b>
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
<b>Total LT liabilities</b>	<b>12,037</b>	<b>16,353</b>	<b>15,627</b>	<b>15,280</b>	<b>14,516</b>
<b>Total liabilities</b>	<b>12,699</b>	<b>18,272</b>	<b>17,773</b>	<b>17,350</b>	<b>16,561</b>
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	3,253	3,706
Others	410	417	413	413	413
Minority interests	1,274	1,569	1,402	1,426	1,472
<b>Shares' equity</b>	<b>6,767</b>	<b>6,376</b>	<b>5,952</b>	<b>6,165</b>	<b>6,663</b>

### Cash flow statement

FY: Dec (Bt mn)	2020	2021	2022	2023E	2024E
Net profit	(374)	(785)	(281)	317	611
Depreciation	794	972	904	913	915
Chg in working capital	(119)	1,626	0	(15)	(81)
Others	140	192	(56)	0	0
<b>CF from operations</b>	<b>441</b>	<b>2,005</b>	<b>566</b>	<b>1,215</b>	<b>1,445</b>
Capital expenditure	(1,909)	(2,805)	(228)	(768)	(582)
Others	(156)	(1,997)	874	95	93
<b>CF from investing</b>	<b>(2,065)</b>	<b>(4,802)</b>	<b>646</b>	<b>(673)</b>	<b>(489)</b>
<b>Free cash flow</b>	<b>(1,625)</b>	<b>(2,797)</b>	<b>1,212</b>	<b>542</b>	<b>955</b>
Net borrowings	3,486	3,849	(198)	(403)	(790)
Equity capital raised	0	0	0	0	0
Dividends paid	(650)	0	0	(127)	(158)
Others	(1,833)	(1,295)	(1,054)	24	46
<b>CF from financing</b>	<b>1,003</b>	<b>2,554</b>	<b>(1,252)</b>	<b>(506)</b>	<b>(903)</b>
<b>Net change in cash</b>	<b>(622)</b>	<b>(243)</b>	<b>(40)</b>	<b>35</b>	<b>53</b>

### Forward PBV band



### Income statement

FY: Dec (Bt mn)	2020	2021	2022	2023E	2024E
Sales	1,804	1,617	2,194	3,072	3,881
Cost of sales	(1,529)	(1,631)	(1,652)	(1,741)	(2,144)
<b>Gross profit</b>	<b>276</b>	<b>(14)</b>	<b>542</b>	<b>1,331</b>	<b>1,737</b>
SG&A	(589)	(634)	(611)	(630)	(683)
<b>EBITDA</b>	<b>568</b>	<b>377</b>	<b>1,008</b>	<b>1,849</b>	<b>2,215</b>
Depre. & amortization	(794)	(972)	(904)	(913)	(915)
Equity income	(2)	(9)	(4)	1	3
Other income	90	62	178	234	244
<b>EBIT</b>	<b>(225)</b>	<b>(595)</b>	<b>104</b>	<b>936</b>	<b>1,301</b>
Finance costs	(281)	(425)	(545)	(521)	(500)
Income taxes	88	136	2	(74)	(144)
<b>Net profit before MI</b>	<b>(419)</b>	<b>(884)</b>	<b>(439)</b>	<b>340</b>	<b>657</b>
Minority interest	45	99	119	(24)	(46)
<b>Core profit</b>	<b>(374)</b>	<b>(785)</b>	<b>(319)</b>	<b>317</b>	<b>611</b>
Extraordinary items	0	0	38	0	0
<b>Net profit</b>	<b>(374)</b>	<b>(785)</b>	<b>(281)</b>	<b>317</b>	<b>611</b>

### Key ratios

FY: Dec (Bt mn)	2020	2021	2022	2023E	2024E
<b>Growth YoY</b>					
Revenue	-53.4%	-10.4%	35.7%	40.0%	26.3%
EBITDA	-72.5%	-33.7%	167.4%	83.5%	19.8%
Net profit	n.m.	109.7%	-64.1%	n.m.	93.1%
Core profit	n.m.	109.7%	-59.3%	n.m.	93.1%
<b>Profitability ratio</b>					
Gross profit margin	15.3%	-0.8%	24.7%	43.3%	44.8%
EBITDA margin	31.5%	23.3%	45.9%	60.2%	57.1%
Core profit margin	-20.7%	-48.5%	-14.6%	10.3%	15.7%
Net profit margin	-20.7%	-48.5%	-12.8%	10.3%	15.7%
ROA	-1.9%	-3.2%	-1.2%	1.3%	2.6%
ROE	-6.8%	-16.3%	-6.2%	6.7%	11.8%
<b>Stability</b>					
D/E (x)	1.66	2.36	2.50	2.35	2.05
Net D/E (x)	1.54	2.28	2.41	2.26	1.96
Interest coverage ratio	-0.8	-1.4	0.2	1.8	2.6
Current ratio (x)	2.87	1.81	1.16	1.22	1.30
Quick ratio (x)	2.80	1.78	1.14	1.20	1.27
<b>Per share (Bt)</b>					
Reported EPS	(0.59)	(1.23)	(0.44)	0.50	0.96
Core EPS	(0.59)	(1.23)	(0.50)	0.50	0.96
Book value	8.62	7.54	7.14	7.43	8.14
Dividend	0.00	0.00	0.00	0.25	0.77
<b>Valuation (x)</b>					
PER	n.m.	n.m.	n.m.	63.44	32.86
Core PER	n.m.	n.m.	n.m.	63.44	32.86
P/BV	3.66	4.18	4.41	4.24	3.87
EV/EBITDA	53.66	91.76	34.16	18.38	14.97
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 และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ 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 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. 6