

20 November 2023

Sector: Energy & Utilities

# Bangkok Aviation Fuel Services

เป้าปี 2024E ยังโตตามคาด แต่มีความเสี่ยงจากนักท่องเที่ยวฟื้นช้า

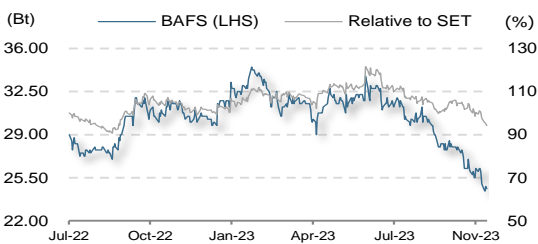
Bloomberg ticker	BAFS TB
Recommendation	HOLD (maintained)
Current price	Bt24.90
Target price	Bt28.00 (maintained)
Upside/Downside	+12%
EPS revision	No change

Bloomberg target price	Bt34.65
Bloomberg consensus	Buy 3 / Hold 1 / Sell 0

<b>Stock data</b>	
Stock price 1-year high/low	Bt34.75 / Bt24.40
Market cap. (Bt mn)	15,874
Shares outstanding (mn)	637
Avg. daily turnover (Bt mn)	13
Free float	53%
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	2,926	3,291
EBITDA	377	1,008	1,511	1,627
Net profit	(785)	(281)	80	221
EPS (Bt)	(1.23)	(0.44)	0.13	0.35
Growth	109.7%	-64.1%	n.m.	175.2%
Core EPS (Bt)	(1.23)	(0.50)	0.13	0.35
Growth	109.7%	-59.3%	n.m.	175.2%
DPS (Bt)	0.00	0.00	0.09	0.21
Div. yield	0.0%	0.0%	0.4%	0.8%
PER (x)	n.m.	n.m.	197.6	71.8
Core PER (x)	n.m.	n.m.	197.6	71.8
EVEBITDA (x)	80.6	30.0	19.9	18.6
PBV (x)	3.3	3.5	3.5	3.4

<b>Bloomberg consensus</b>			
Net profit	(785)	(281)	437
EPS (Bt)	(1.23)	(0.44)	0.79



Source: Aspen

<b>Price performance</b>	1M	3M	6M	12M
Absolute	-8.6%	-19.0%	-21.6%	-17.0%
Relative to SET	-8.1%	-10.4%	-13.7%	-4.2%

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

Analyst: Veeraya Mukdapitak (Reg. no. 086645)

ราคาแนะนำ "ถือ" และราคาเป้าหมาย 28.00 บาท อิง DCF เปรียบเทียบกลางจากการประชุม SET Opportunity Day เมื่อวันศุกร์ (17 พ.ย.) จากแนวโน้มโดยรวมยังใกล้เคียงคาด โดยมีประเด็นสำคัญ ดังนี้ 1) ตั้งเป้าปริมาณเติมน้ำมันอากาศยาน (75% ของรายได้รวม) ปี 2024E ที่ 5 พันล้านลิตร โต +16% YoY (ใกล้เคียงเรคาดที่ 4.9 พันล้านลิตร) ขณะที่ตั้งเป้าปริมาณขนส่งน้ำมันทางท่อ NFPT ที่ 900 ล้านลิตร โต +20% YoY (สูงกว่าเรคาดที่ 825 ล้านลิตร), 2) คาด NFPT จะยังคง breakeven ในปี 2027-28 หลังการเชื่อมท่อภาคตะวันออก แม้ล่าสุดมีการขยายระยะเวลาค่าเสื่อมท่อเป็น 80 ปี (จากเดิม 40 ปี), และ 3) ความคืบหน้าโครงการใหม่ธุรกิจ Power ยังตามแผน โดยโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ที่มองโกเลีย คาดได้ข้อสรุปทิศทางการลงทุนปี 2024E

เรคาดกำไรปกติปี 2023E ที่ 80 ล้านบาท (จากขาดทุนปกติปี 2022 ที่ -319 ล้านบาท) และปี 2024E ที่ 221 ล้านบาท (+175% YoY) เบื้องต้นเราประเมิน 4Q23E จะฟื้นเป็นกำไรอยู่ที่ราว 10-20 ล้านบาท ตาม high season ภาคท่องเที่ยว แต่จะถูก offset บางส่วนจากค่าใช้จ่ายสูงขึ้นตามฤดูกาล

ราคาหุ้นปรับตัวลง และ underperform SET -10% ใน 3 เดือน จาก 3Q23 พลิกเป็นขาดทุน และต่ำกว่าคาด เรายังคงคำแนะนำ "ถือ" จากกำไรปี 2024E มีโอกาสเห็น downside จากประมาณการเรา จากสถานการณ์นักท่องเที่ยวฟื้นช้ากว่าคาด รวมถึงต้นทุนค่าใช้จ่ายทรงตัวสูง

## Event: SET Opportunity Day

- เป้าเติมน้ำมันปี 2024E ใกล้เคียงเรคาด, ความคืบหน้าธุรกิจอื่นยังตามแผน เปรียบเทียบกลางจากการประชุม SET Opportunity Day เมื่อวันศุกร์ (17 พ.ย.) โดยมีประเด็นสำคัญดังนี้
  - 1) ตั้งเป้าปริมาณเติมน้ำมันอากาศยานปี 2024E ที่ 5 พันล้านลิตร โต +16% YoY (ใกล้เคียงเรคาดที่ 4.9 พันล้านลิตร) หนุนโดยมาตรการกระตุ้นท่องเที่ยวของรัฐ ขณะที่ตั้งเป้าปริมาณขนส่งน้ำมันทางท่อ NFPT ปี 2024E ที่ 900 ล้านลิตร โต +20% YoY (สูงกว่าเรคาดที่ 825 ล้านลิตร)
  - 2) แม้จะมีการขยายประมาณการระยะเวลาค่าเสื่อมท่อ NFPT เป็น 80 ปี จากเดิม 40 ปี แต่ยังคงประเมินผลการดำเนินงาน NFPT จะ breakeven ในปี 2027-28 หลังการเชื่อมท่อภาคตะวันออก
  - 3) ค่าใช้จ่ายทางภาษีที่สูงขึ้นใน 3Q23 สาเหตุหลักจากการที่บริษัทพิจารณาชะลอการตั้ง deferred tax asset ของธุรกิจ NFPT ขณะที่คาดจะยังคงนโยบายดังกล่าวใน 4Q23E
  - 4) สำหรับความคืบหน้าแผนธุรกิจ Power ได้แก่ i) แผนลงทุนโรงไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ที่มองโกเลียยังอยู่ระหว่างศึกษา ตั้งเป้าได้ข้อสรุปปี 2024E, ii) โรงไฟฟ้าพลังงานขยะ 9.9 MW ของสุราษฎร์ อีโค พาวเวอร์ (บริษัทถือหุ้น 30%) เริ่มก่อสร้างปี 2024E, และ iii) งานติดตั้ง solar rooftop 2.7 MW ให้ลูกค้าธุรกิจอาหารแช่แข็ง คาดเริ่มดำเนินการปี 2024E เช่นกัน

## Implication

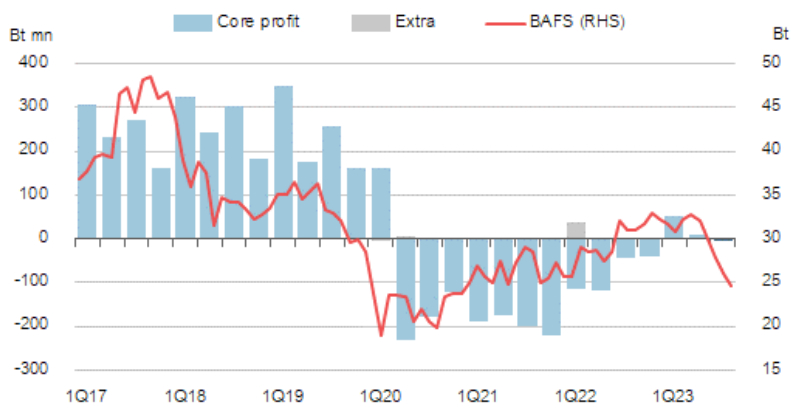
- คงประมาณการ แต่ปี 2024E มีโอกาสฟื้นช้ากว่าคาด, 4Q23E ปรับตัวดีขึ้นตาม seasonal เรคาดกำไรปกติปี 2023E ที่ 80 ล้านบาท (จากขาดทุนปกติปี 2022 ที่ -319 ล้านบาท) และคงกำไรปกติปี 2024E ที่ 221 ล้านบาท (+175% YoY) อย่างไรก็ตามเรายังมีความกังวลกำไรปี 2024E มีโอกาสต่ำกว่าคาด จากสถานการณ์นักท่องเที่ยวฟื้นช้ากว่าคาด รวมถึงต้นทุนค่าใช้จ่ายบริษัทยังทรงตัวสูง สำหรับ 4Q23E เบื้องต้นเราประเมินจะฟื้นเป็นกำไรอยู่ที่ราว 10-20 ล้านบาท หนุนโดย high season ภาคท่องเที่ยว ซึ่งล่าสุดปริมาณเติมน้ำมันเฉลี่ยต่อวันเดือน พ.ย. อยู่ที่ 12.5 ล้านลิตร ปรับตัวขึ้นจาก 3Q23 เฉลี่ยต่อวันที่ 11.3 ล้านลิตร แต่จะถูก offset บางส่วนจากค่าใช้จ่ายสูงขึ้นตามฤดูกาล เช่น ค่าใช้จ่ายพนักงาน

## Valuation/Catalyst/Risk

คงคำแนะนำ "ถือ" และราคาเป้าหมาย 28.00 บาท อิง DCF เนื่องจากเรามองว่าประมาณการกำไรปี 2024E อาจยังมี downside จากสถานการณ์นักท่องเที่ยวฟื้นช้ากว่าคาด รวมถึงต้นทุนค่าใช้จ่ายทรงตัวสูง

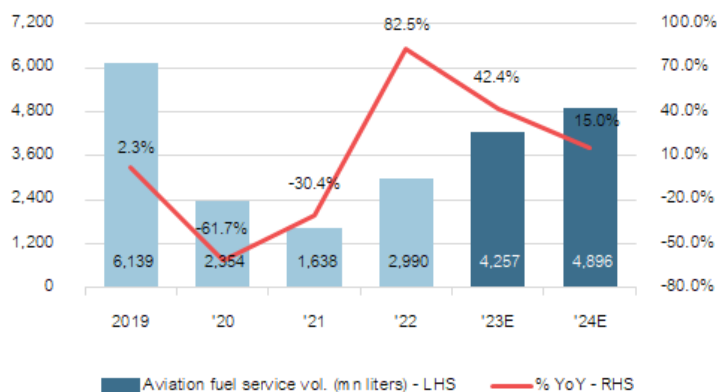
Disclaimer: This report has been prepared by DAOL SECURITIES (THAILAND). The information herein has been obtained from sources believed to be reliable and accurate; however, DAOL SEC makes no representation as to the accuracy and completeness of such information. Information and opinions expressed herein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



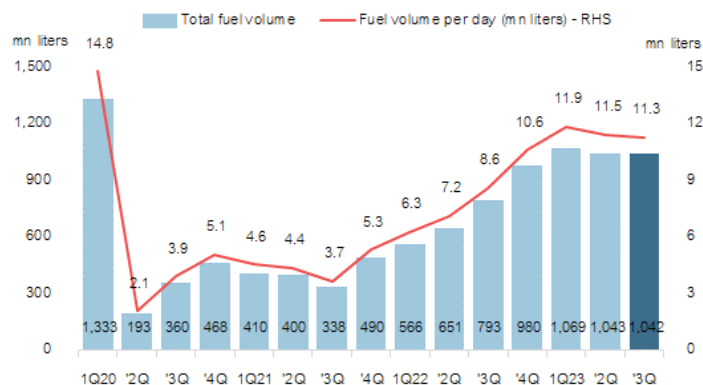
Source: Setsmart, DAOL

Fig 2: Total aviation fuel service volume, BKK & DMK



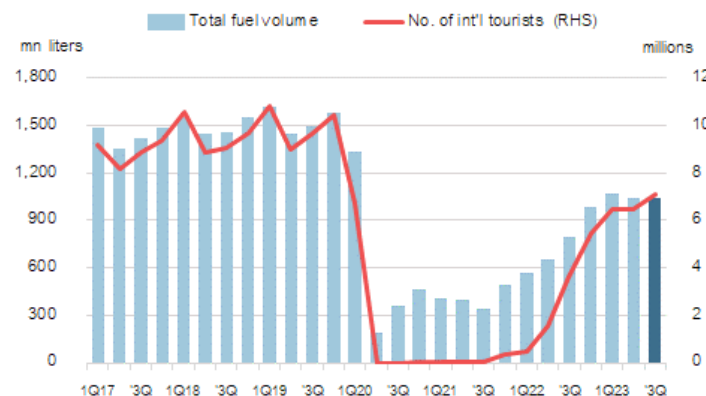
Source: BAFS, DAOL

Fig 3: Total aviation fuel service volume, BKK & DMK



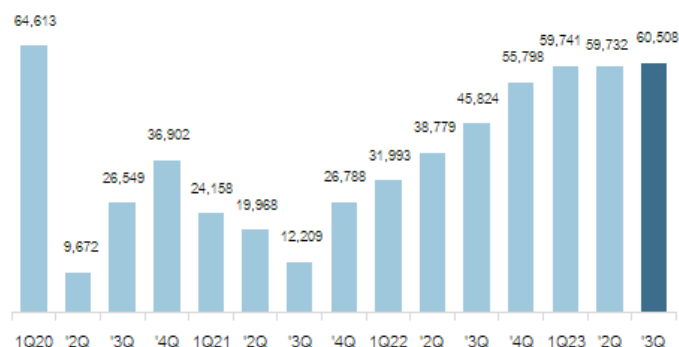
Source: BAFS, DAOL

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



Source: BAFS, DAOL

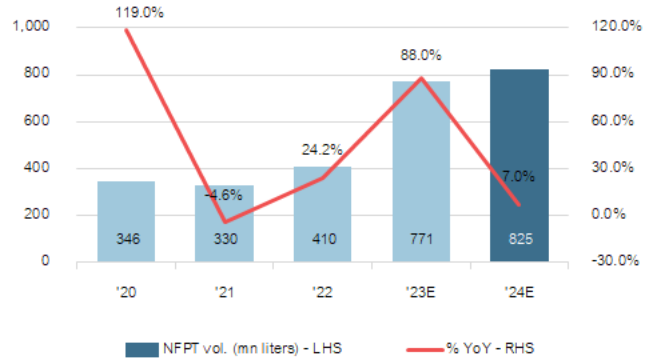
Fig 5: Total number of serviced flights, BKK & DMK



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)	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23
Sales	568	673	748	730	720
Cost of sales	(392)	(469)	(446)	(439)	(428)
Gross profit	176	204	302	291	292
SG&A	(131)	(170)	(172)	(180)	(166)
EBITDA	305	300	426	378	370
Finance costs	(135)	(141)	(153)	(158)	(156)
Core profit	(43)	(41)	52	11	(3)
Net profit	(43)	(41)	52	11	(3)
EPS	(0.07)	(0.06)	0.08	0.02	(0.00)
Gross margin	31.0%	30.3%	40.4%	39.9%	40.5%
EBITDA margin	53.8%	44.6%	57.0%	51.8%	51.4%
Net profit margin	-7.7%	-6.1%	6.9%	1.5%	-0.4%

### Balance sheet

FY: Dec (Bt mn)	2020	2021	2022	2023E	2024E
Cash & deposits	805	562	523	260	348
Accounts receivable	159	309	374	344	366
Inventories	43	50	41	48	53
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>2,210</b>	<b>2,324</b>
Investments	85	785	961	957	957
Fixed assets	14,066	16,427	16,014	15,901	16,107
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>23,227</b>	<b>23,452</b>
Short-term loans	0	700	300	315	331
Accounts payable	162	260	269	288	289
Current maturities	468	725	1,433	1,321	1,341
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>2,068</b>	<b>2,104</b>
Long-term debt	10,763	13,654	13,149	12,843	13,018
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>15,416</b>
<b>Total liabilities</b>	<b>12,699</b>	<b>18,272</b>	<b>17,773</b>	<b>17,348</b>	<b>17,520</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	3,094	3,246
Others	410	417	413	413	413
Minority interests	1,274	1,569	1,402	1,300	1,200
<b>Shares' equity</b>	<b>6,767</b>	<b>6,376</b>	<b>5,952</b>	<b>5,879</b>	<b>5,931</b>

### Cash flow statement

FY: Dec (Bt mn)	2020	2021	2022	2023E	2024E
Net profit	(374)	(785)	(281)	80	221
Depreciation	794	972	904	844	781
Chg in working capital	(119)	1,626	0	0	(64)
Others	140	192	(56)	0	0
<b>CF from operations</b>	<b>441</b>	<b>2,005</b>	<b>566</b>	<b>925</b>	<b>938</b>
Capital expenditure	(1,909)	(2,805)	(228)	(731)	(987)
Others	(156)	(1,997)	874	100	96
<b>CF from investing</b>	<b>(2,065)</b>	<b>(4,802)</b>	<b>646</b>	<b>(631)</b>	<b>(891)</b>
<b>Free cash flow</b>	<b>(1,625)</b>	<b>(2,797)</b>	<b>1,212</b>	<b>293</b>	<b>47</b>
Net borrowings	3,486	3,849	(198)	(403)	210
Equity capital raised	0	0	0	0	0
Dividends paid	(650)	0	0	(51)	(69)
Others	(1,833)	(1,295)	(1,054)	(102)	(100)
<b>CF from financing</b>	<b>1,003</b>	<b>2,554</b>	<b>(1,252)</b>	<b>(556)</b>	<b>41</b>
<b>Net change in cash</b>	<b>(622)</b>	<b>(243)</b>	<b>(40)</b>	<b>(263)</b>	<b>87</b>

Source: BAFS, DAOL

### Forward PBV band



### Income statement

FY: Dec (Bt mn)	2020	2021	2022	2023E	2024E
Sales	1,804	1,617	2,194	2,926	3,291
Cost of sales	(1,529)	(1,631)	(1,652)	(1,727)	(1,878)
<b>Gross profit</b>	<b>276</b>	<b>(14)</b>	<b>542</b>	<b>1,198</b>	<b>1,413</b>
SG&A	(589)	(634)	(611)	(699)	(728)
<b>EBITDA</b>	<b>568</b>	<b>377</b>	<b>1,008</b>	<b>1,511</b>	<b>1,627</b>
Depre. & amortization	(794)	(972)	(904)	(844)	(781)
Equity income	(2)	(9)	(4)	(4)	0
Other income	90	62	178	172	160
<b>EBIT</b>	<b>(225)</b>	<b>(595)</b>	<b>104</b>	<b>667</b>	<b>845</b>
Finance costs	(281)	(425)	(545)	(624)	(644)
Income taxes	88	136	2	(65)	(80)
<b>Net profit before MI</b>	<b>(419)</b>	<b>(884)</b>	<b>(439)</b>	<b>(22)</b>	<b>121</b>
Minority interest	45	99	119	102	100
<b>Core profit</b>	<b>(374)</b>	<b>(785)</b>	<b>(319)</b>	<b>80</b>	<b>221</b>
Extraordinary items	0	0	38	0	0
<b>Net profit</b>	<b>(374)</b>	<b>(785)</b>	<b>(281)</b>	<b>80</b>	<b>221</b>

### Key ratios

FY: Dec (Bt mn)	2020	2021	2022	2023E	2024E
<b>Growth YoY</b>					
Revenue	-53.4%	-10.4%	35.7%	33.3%	12.5%
EBITDA	-72.5%	-33.7%	167.4%	49.9%	7.6%
Net profit	n.m.	109.7%	-64.1%	n.m.	175.2%
Core profit	n.m.	109.7%	-59.3%	n.m.	175.2%
<b>Profitability ratio</b>					
Gross profit margin	15.3%	-0.8%	24.7%	41.0%	42.9%
EBITDA margin	31.5%	23.3%	45.9%	51.7%	49.4%
Core profit margin	-20.7%	-48.5%	-14.6%	2.7%	6.7%
Net profit margin	-20.7%	-48.5%	-12.8%	2.7%	6.7%
ROA	-1.9%	-3.2%	-1.2%	0.3%	0.9%
ROE	-6.8%	-16.3%	-6.2%	1.8%	4.7%
<b>Stability</b>					
D/E (x)	1.66	2.36	2.50	2.46	2.48
Net D/E (x)	1.54	2.28	2.41	2.42	2.42
Interest coverage ratio	-0.8	-1.4	0.2	1.1	1.3
Current ratio (x)	2.87	1.81	1.16	1.07	1.10
Quick ratio (x)	2.80	1.78	1.14	1.05	1.08
<b>Per share (Bt)</b>					
Reported EPS	(0.59)	(1.23)	(0.44)	0.13	0.35
Core EPS	(0.59)	(1.23)	(0.50)	0.13	0.35
Book value	8.62	7.54	7.14	7.18	7.42
Dividend	0.00	0.00	0.00	0.09	0.21
<b>Valuation (x)</b>					
PER	n.m.	n.m.	n.m.	197.57	71.80
Core PER	n.m.	n.m.	n.m.	197.57	71.80
P/BV	2.89	3.30	3.49	3.47	3.36
EV/EBITDA	46.26	80.60	29.99	19.91	18.57
Dividend yield	0.0%	0.0%	0.0%	0.4%	0.8%

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 และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใดๆ 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) 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)** การที่บริษัทมีนโยบายการบริหารทรัพยากรบุคคลอย่างมีธรรมและเท่าเทียม มีการส่งเสริมและพัฒนาพนักงานอย่างต่อเนื่องและมีคุณภาพ รวมถึงสนับสนุนคู่ค้าให้มีการปฏิบัติต่อแรงงานอย่างเหมาะสม และเปิดโอกาสให้ชุมชนที่บริษัทมีความเกี่ยวข้องให้เติบโตอย่างยั่งยืน ซึ่งเราใช้เกณฑ์คะแนนจาก Bloomberg โดยการสำรวจรายงานต่างๆ ที่ไม่ใช่งบการเงิน ข่าวสารต่างๆ ที่เกี่ยวข้อง กับบริษัท 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.