

27 February 2023

Sector: Finance

Chayo Group

4Q22 ดีกว่าคาด, ปี 2023E เติบโตดีจากการซื้อหนี้เสียขึ้นตามคาด

Bloomberg ticker	CHAYO TB
Recommendation	BUY (maintained)
Current price	Bt9.95
Target price	Bt12.00 (maintained)
Upside/Downside	+21%
EPS revision	No change
Bloomberg target price	Bt11.15
Bloomberg consensus	Buy 5 / Hold 1 / Sell 0

Stock data	
Stock price 1-year high/low	Bt12.98 / Bt7.07
Market cap. (Bt mn)	10,876
Shares outstanding (mn)	1,093
Avg. daily turnover (Bt mn)	30
Free float	61%
CG rating	Very good
ESG rating	Very good

Financial & valuation highlights				
FY: Dec (Bt mn)	2021A	2022A	2023E	2024E
Net interest income	543	804	1,173	1,311
Net fee & service income	150	94	232	131
Pre-provision profit	446	569	942	951
Provision	(178)	(219)	(320)	(362)
Net profit	219	251	413	379
EPS (Bt)	0.23	0.24	0.31	0.29
EPS growth (%)	3.4%	3.5%	32.6%	-8.0%
BVPS (Bt)	2.69	2.77	4.12	4.42
DPS (Bt)	0.00	0.00	0.12	0.11
PER (x)	43.7	42.2	31.8	34.6
PBV (x)	3.7	3.6	2.4	2.2
Dividend yield	0.0%	0.0%	1.3%	1.2%

Bloomberg consensus				
Net profit (Bt mn)	219	234	396	411
EPS (Bt)	0.23	0.28	0.36	0.32



Price performance	1M	3M	6M	12M
Absolute	4.2%	32.5%	-5.6%	-11.4%
Relative to SET	7.1%	31.9%	-5.7%	-9.7%

Major shareholders	
1. Mr. Suksan Yasasin	32.89%
2. Mr. Paiboon Sareewitthana	6.37%
3. Mr. Ritirong Boonmechote	3.45%

Analyst: Jutamas Temwattanangkul (Reg. no. 099971)

ราคาแนะนำ "ซื้อ" และราคาเป้าหมาย 12.00 บาท อิง 2023E PBV ที่ 2.8x (-0.5 SD below 5-yr average PBV) บริษัทรายงานกำไรสุทธิ 4Q22 ที่ 86 ล้านบาท (+78% YoY, +140% QoQ) สูงกว่าราคาตลาดที่ 61 ล้านบาท จากรายได้ดอกเบี้ยและ cash collection ธุรกิจ AMC ที่สูงกว่าคาด โดยกำไรสุทธิขยายตัวดีจากขนาดกองหนี้เสียที่เพิ่มขึ้นเป็น 8.5 หมื่นล้านบาท, รับรู้กำไรจากการขายทรัพย์สิน NPA ขนาดกลางเพิ่มขึ้น ขณะที่ค่าใช้จ่ายสำรองปรับตัวขึ้น ตามขนาดกองหนี้ unsecured ที่เพิ่มขึ้น ทั้งนี้เราประเมินว่าค่าใช้จ่ายสำรองจะยังเพิ่มขึ้นต่อเนื่อง จากการเข้าซื้อหนี้ unsecured ที่สูงขึ้นตั้งแต่ 3Q22 คิดเป็นมูลค่ารวมที่ 7.8 พันล้านบาท ซึ่งปกติบริษัทจะเริ่มรับรู้ค่าใช้จ่ายสำรองภายหลังการซื้อหนี้ที่ 6 เดือน หรือเริ่มรับรู้ในปี 2023E

ราคากำไรสุทธิปี 2023E ที่ 413 ล้านบาท (+64% YoY) จากการเข้าซื้อหนี้เสียที่ 1.5 พันล้านบาทตามระดับ supply หนี้เสียในระบบที่จะเพิ่มขึ้น, รับรู้กำไรจากการขายทรัพย์สินขนาดกลางเพิ่มขึ้น ขณะที่ค่าใช้จ่ายจะเพิ่มขึ้นคิดเป็น credit cost ที่ 4.9% ทั้งนี้เราประเมินว่าผลการดำเนินงานปี 2024E จะอ่อนตัวลง -8% YoY เป็น 379 ล้านบาท เนื่องจากไม่มีทรัพย์สิน NPA ขนาดใหญ่ ที่สามารถขายได้อย่างเด่นชัด

ราคาหุ้น outperform SET +7%/+32% ในช่วง 1 และ 3 เดือนที่ผ่านมา จากศาลเพิกถอนคำร้องคัดค้านการขายที่ดินแปลงพังงาใน ธ.ค. 22 ทั้งนี้ราคาแนะนำ "ซื้อ" จากสถานการณ์การขายหนี้ และต้นทุนการเข้าซื้อจากสถาบันการเงินที่เริ่มกลับมาสู่ระดับปกติ ซึ่งจะช่วยหนุนผลการดำเนินงานใน 2-3 ปีข้างหน้าเติบโตดี รวมทั้งมีโอกาสที่จะขายทรัพย์สิน NPA ขนาดใหญ่ และกลางเพิ่มขึ้นในช่วงเศรษฐกิจที่ดี ทั้งนี้บริษัทประกาศจ่ายปันผลเป็นหุ้นที่ 50 หุ้นเดิม:1 หุ้นใหม่ และเงินปันผลที่ 0.0011111 บาท/หุ้น (XD 8 พ.ค.) ส่งผลให้ราคาเป้าหมายหลัง XD จะ dilute เป็น 10.80 บาท

Event: 4Q22 results review

กำไรสุทธิ 4Q22 ทำสถิติสูงสุดใหม่ บริษัทรายงานกำไรสุทธิ 4Q22 ที่ 86 ล้านบาท (+78% YoY, +140% QoQ) สูงกว่าราคาตลาดที่ 61 ล้านบาท จากรายได้ดอกเบี้ยธุรกิจ AMC และ cash collection ที่สูงกว่าคาด โดย 1) รายได้ดอกเบี้ยเพิ่มขึ้น +60% YoY, +18% QoQ จาก i. การเข้าซื้อหนี้เสียที่เพิ่มขึ้นสม่ำเสมอ โดยปัจจุบันบริษัทมีหนี้เสียภายใต้การบริหารที่มูลค่า 8.5 หมื่นล้านบาท (+16% YoY, +9% QoQ) และ ii. cash collection ที่เพิ่มขึ้นเป็น 106 ล้านบาท (+15% YoY, +38% QoQ), 2) รับรู้กำไรจากการขาย NPA ที่ 28 ล้านบาท (4Q21/3Q22 = 13/5 ล้านบาท) จากการขายทรัพย์สินขนาดกลางเพิ่มขึ้น ขณะที่ 3) ค่าใช้จ่ายสำรองเพิ่มขึ้น +60% YoY, +8% QoQ จากการตั้งสำรองกองหนี้เสีย unsecured ที่สูงขึ้น

Implication

คงกำไรสุทธิปี 2023E ที่เติบโตดี จากกองหนี้เสีย และ cash collection ที่ดีขึ้น เราคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2023E ที่ 413 ล้านบาท (+64% YoY) หนุนโดย 1) การเข้าซื้อหนี้เสียที่ระดับสูง 1.5 พันล้านบาท จากแนวโน้มที่สถาบันการเงินจะนำหนี้เสียออกมาขายเพิ่มขึ้นสูงตั้งแต่ต้นปี 2023E, 2) รายได้ดอกเบี้ยเพิ่มขึ้น +43% YoY จากขนาดกองหนี้เสียที่สูงขึ้น และ cash collection ที่ขยายตัว, 3) รับรู้กำไรจากการขายทรัพย์สินเพิ่มขึ้น ตามการขายทรัพย์สิน NPA ขนาดใหญ่ อย่างคึกคัก ขณะที่เราประเมินว่าบริษัทจะ 4) รับรู้ค่าใช้จ่ายสำรองที่เพิ่มขึ้น จากการตั้งสำรองกองหนี้เสีย unsecured ที่สูงขึ้น

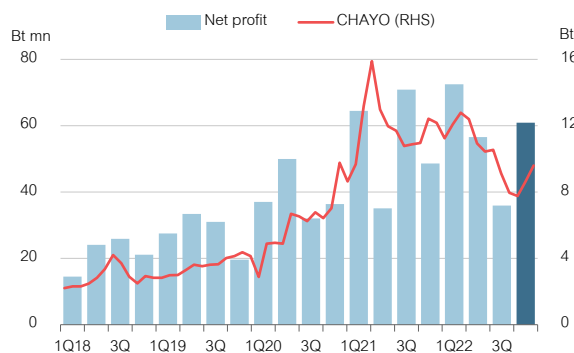
Valuation/Catalyst/Risk

ราคาเป้าหมาย 12.00 บาท อิง 2023E PBV ที่ 2.8x (-0.5 SD below 5-yr average PBV) เราประเมินว่าผลการดำเนินงานปี 2023E จะขยายตัวโดดเด่น จากการเข้าซื้อหนี้เสียที่เพิ่มขึ้น ซึ่งช่วยหนุนกำไรใน 2-3 ปีข้างหน้าให้เติบโตต่อเนื่อง รวมทั้งรับรู้กำไรจากการขายทรัพย์สินขนาดกลาง และใหญ่เพิ่มขึ้น ทั้งคู่บอ และพังงา

Fig 1: 4Q22 results review

FY: Dec (Bt mn)	4Q22	4Q21	YoY	3Q22	QoQ	2022	2021	YoY
Interest Income	288	180	59.8%	245	17.6%	963	655	47.0%
Interest Expense	(48)	(37)	29.2%	(50)	-4.2%	(160)	(113)	41.8%
Net Interest Income	240	143	67.8%	195	23.2%	804	543	48.1%
Other Income	42	50	-15.4%	15	184.6%	93	126	-26.0%
Total operating	282	193	46.2%	209	34.7%	896	668	34.2%
Operating Expense	(90)	(86)	4.6%	(88)	2.2%	(328)	(226)	44.9%
Pre-provision operating	192	107	79.5%	122	58.2%	569	442	28.7%
Provision expense	(72)	(45)	59.8%	(67)	7.5%	(219)	(178)	23.1%
Profit before tax	121	62	93.7%	55	120.1%	350	264	32.4%
Norm profit	86	49	77.5%	36	139.9%	251	215	16.7%
Net profit	86	49	77.5%	36	139.9%	251	215	16.7%
EPS	0.08	0.05	60.1%	0.03	139.9%	0.24	0.23	3.5%
Cost to Income Ratio	31.8%	44.5%		42.0%		36.6%	33.9%	
ROAE (%)	11.8%	7.7%		5.0%		9.1%	11.8%	

Fig 2: CHAYO share prices vs profits



Source: Aspen, DAOL

Quarterly income statement

(Bt mn)	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22
Interest Income	165	180	214	217	245
Interest Expense	(25)	(37)	(24)	(38)	(50)
Net Interest Income	140	143	190	179	195
Other Income	65	50	25	11	15
Total operating income	205	193	215	190	209
Operating Expense	(57)	(86)	(74)	(77)	(88)
Pre-provision operating profit	148	107	141	113	122
Provision expense	(58)	(45)	(42)	(38)	(67)
Profit before tax	90	62	99	75	55
Norm profit	71	49	73	57	36
Net profit	71	49	73	57	36
EPS	0.07	0.05	0.07	0.05	0.03
Cost to Income Ratio (%)	27.9%	44.5%	34.5%	40.3%	42.0%
ROAE	11.8%	7.7%	10.9%	8.1%	5.0%

Balance sheet

FY: Dec (Bt mn)	2020	2021	2022	2023E	2024E
Cash and cash equivalents	710	1,334	1,029	1,029	1,029
Investment in loan receivable,	1,693	2,856	4,928	6,607	8,528
Loan receivable, net	61	339	647	885	974
Asset foreclosed, net	188	333	368	412	459
Other current asset	106	140	129	185	207
Premises and equipment, net	33	57	76	93	108
Other asset	21	32	26	29	30
Total Asset	2,811	5,090	7,203	9,240	11,335
Debts and borrowings	1,587	1,475	3,122	2,646	4,238
Other current liabilities	53	100	120	172	195
Other liabilities	24	57	119	8	9
Total Liabilities	1,664	1,632	3,362	2,826	4,442
Paid-up capital	353	481	533	660	660
Share Premium	454	1,523	1,701	3,639	3,639
Reserve	13	18	22	43	62
Retained earnings	321	487	700	1,110	1,488
Others	(10)	79	(8)	(8)	(8)
Non-controlling	16	871	893	968	1,052
Shareholders' Equity	1,147	3,458	3,842	6,414	6,893

Income statement

FY: Dec (Bt mn)	2020	2021	2022	2023E	2024E
Interest income	425	655	963	1,379	1,556
Interest expense	(53)	(113)	(160)	(206)	(245)
Net interest income	372	543	804	1,173	1,311
Fee and service income	52	40	35	44	49
Other income	44	110	59	188	83
Total operating income	468	693	897	1,406	1,442
Operating expense	(185)	(247)	(329)	(464)	(491)
PPOP	282	446	569	942	951
Provision expense	(87)	(178)	(219)	(320)	(362)
Profit before tax	195	268	350	622	589
Income tax	(41)	(46)	(75)	(134)	(127)
Net profit before NCI	155	222	274	488	462
Non-controlling interest	(1)	3	23	76	83
Normalized profit	155	219	251	413	379
Extraordinary items	0	0	0	0	0
Net profit	155	219	251	413	379

Forward PBV band



Key ratios

FY: Dec	2020	2021	2022	2023E	2024E
Growth YoY					
Investment in loan receivable	39.0%	63.4%	65.9%	72.7%	30.0%
Loan receivable	42.4%	472.2%	82.0%	40.0%	10.0%
Asset foreclosed	149.9%	77.0%	10.6%	44.2%	11.6%
Net interest income	65.6%	45.9%	48.1%	46.0%	11.7%
Total operating income	51.5%	48.2%	29.5%	56.7%	2.6%
PPOP	101.7%	57.8%	27.6%	65.6%	1.0%
Provision Expense	n.m.	104.2%	23.1%	46.1%	13.2%
Core profit	39.4%	41.0%	14.7%	64.3%	-8.0%
Net profit	39.4%	41.0%	14.7%	64.3%	-8.0%
Stability (x)					
Interest coverage ratio	4.7	3.4	3.2	4.0	3.4
Interest-bearing debt to	1.4	0.6	1.1	0.5	0.7
D/E Ratio	1.5	0.6	1.1	0.5	0.8
Overall performance					
Average int. income from loan	14.6%	6.7%	15.2%	18.0%	18.0%
Average cost of fund	4.9%	7.4%	7.0%	7.1%	7.1%
Cost to income (CI)	39.6%	35.7%	36.6%	33.0%	34.1%
Credit cost (CC)	6.2%	7.8%	5.6%	4.9%	3.9%
Return on avg assets (ROAA)	6.7%	5.5%	4.1%	5.0%	3.7%
Return on avg earnings	14.7%	11.8%	9.1%	9.8%	6.7%
Business performance					
NPLs ratio	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
NPLs coverage ratio	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
LLR/Loan	0.0%	0.0%	0.3%	0.4%	0.6%
Investment in net NPLs to	52.7%	45.2%	52.5%	71.5%	75.2%
NPLs cash collection to net	14.8%	14.0%	9.0%	7.3%	7.5%
Per Share (Bt)					
Reported EPS	0.22	0.23	0.24	0.31	0.29
Core EPS	0.22	0.23	0.24	0.31	0.29
Book value	1.60	2.69	2.77	4.12	4.42
Dividend	0.00	0.00	0.00	0.12	0.11
Valuation (x)					
PER	45.2	43.7	42.2	31.8	34.6
Core PER	45.2	43.7	42.2	31.8	34.6
P/BV	6.2	3.7	3.6	2.4	2.2
Dividend yield	0.0%	0.0%	0.0%	1.3%	1.2%

Source: Company, DAOL SEC

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 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 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