

31 January 2023

Sector: Finance

Muangthai Capital

กำไร 4Q22E จะยังคงกดดันจาก NPL และสำรองที่สูงตามคาด

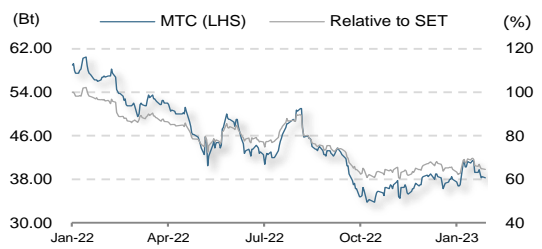
Bloomberg ticker	MTC TB
Recommendation	HOLD (maintained)
Current price	Bt38.25
Target price	Bt44.00 (maintained)
Upside/Downside	+15%
EPS revision	No change

Bloomberg target price	Bt40.86
Bloomberg consensus	Buy 9 / Hold 8 / Sell 5

Stock data	
Stock price 1-year high/low	Bt60.00 / Bt32.50
Market cap. (Bt mn)	81,090
Shares outstanding (mn)	2,120
Avg. daily turnover (Bt mn)	513
Free float	32%
CG rating	Excellent
ESG rating	Excellent

Financial & valuation highlights				
FY: Dec (Bt mn)	2020A	2021A	2022E	2023E
Net interest income	12,145	13,068	15,898	19,487
Net fee & service income	735	804	854	818
Pre-provision profit	6,735	6,910	8,867	10,580
Provision	(291)	(748)	(2,353)	(3,818)
Net profit	5,142	4,906	5,186	5,382
EPS (Bt)	2.43	2.31	2.45	2.54
EPS growth (%)	21.3%	-4.6%	5.7%	3.8%
NIM (%)	18.5%	16.1%	15.0%	14.6%
BVPS (Bt)	9.76	11.73	13.79	15.92
DPS (Bt)	0.37	0.37	0.39	0.41
PER (x)	15.8	16.5	15.6	15.1
PBV (x)	3.9	3.3	2.8	2.4
Dividend yield	1.0%	1.0%	1.0%	1.1%

Bloomberg consensus				
Net profit (Bt mn)	5,214	4,906	5,165	5,785
EPS (Bt)	2.46	2.31	2.52	2.83



Price performance				
	1M	3M	6M	12M
Absolute	0.7%	4.8%	-20.7%	-31.7%
Relative to SET	-0.1%	0.1%	-27.4%	-34.2%

Major shareholders		Holding
1. Mrs. Daonapa Petampai		33.96%
2. Mr. Chuchat Petaumpai		33.49%
3. Thai NVDR Co., Ltd.		7.00%

Analyst: Jutamas Temwattanangkul (Reg. no. 099971)

เราคงคำแนะนำ "ถือ" และราคาเป้าหมาย 44.00 บาท ดึง 2023E PBV ที่ 2.7x (-3 SD below 5-yr average PBV) เราประเมินกำไรสุทธิ 4Q22E ที่ 1.1 พันล้านบาท ทรงตัว YoY แต่หดตัว -8% QoQ จาก 1) ค่าใช้จ่ายที่เพิ่มขึ้นตามฤดูกาล และค่าใช้จ่ายทางการตลาดที่กลับมาเป็นปกติ, 2) ค่าใช้จ่ายสำรองที่สูงขึ้นเป็น 339 bps (4Q21 = 93 bps) จาก NPL ยังทยอยเพิ่มขึ้นต่อเนื่องคาด 2.5% ขณะที่ 3) สินเชื่อจะขยายตัวสูงถึง +33% YoY ตามสาขาที่เพิ่มขึ้น

เราคงกำไรสุทธิปี 2023E ที่ 5.4 พันล้านบาท (+4% YoY) จากสินเชื่อที่เพิ่มขึ้น +21% YoY แต่จะยังได้รับแรงกดดันจากต้นทุนทางการเงิน, cost to income, NPL และ credit cost ที่เพิ่มขึ้น

ราคาหุ้นใกล้เคียง SET ในช่วง 1 และ 3 เดือนที่ผ่านมา แต่ underperform SET -27% ในช่วง 6 เดือนที่ผ่านมา จากสถานการณ์โลกที่คาดว่าจะดีขึ้นใน 2H23E ตามเศรษฐกิจที่ดีขึ้น ทั้งนี้เราแนะนำเพียง "ถือ" จากผลการดำเนินงานที่ยังขยายตัวต่ำในปี 2023E และราคาหุ้นปรับตัวลงมาสูงถึง -32% ในช่วง 12 เดือนที่ผ่านมา หรือเทรดต่ำเพียง 2023E PBV ที่ 2.4x (-3.25 SD) ซึ่งเราเชื่อว่าจะได้สะท้อนปัจจัยเสี่ยงต่างๆไปค่อนข้างมากแล้ว

Event: 4Q22E earnings preview

กำไรสุทธิ 4Q22E ไม่โดดเด่นค่าใช้จ่ายยังเพิ่มขึ้นสูง เราประเมินกำไรสุทธิ 4Q22E ที่ 1.1 พันล้านบาท (ทรงตัว YoY แต่หดตัว -8% QoQ) จากค่าใช้จ่ายที่ปรับตัวเพิ่มขึ้น ทั้ง 1) ค่าใช้จ่ายดำเนินงาน +8% YoY, +8% QoQ จากค่าใช้จ่ายทางการตลาดที่กลับมาเป็นปกติหลัง COVID รวมทั้งค่าใช้จ่ายพนักงานที่เพิ่มขึ้นตามฤดูกาล, 2) credit cost ที่ทรงตัวในระดับสูงที่ 339 bps (4Q21/3Q22 = 93/346 bps) โดยเป็นผลของ NPL ที่ยังปรับตัวเพิ่มขึ้นเป็น 2.5% (4Q21/3Q22 = 1.4%/2.3%) จากการสิ้นสุดมาตรการช่วยเหลือลูกหนี้, รายได้ของลูกหนี้ที่ยังไม่ดีขึ้นในช่วงแรกที่เศรษฐกิจเริ่มฟื้นตัว และการบริหารจัดการลูกหนี้สินเชื่อเข้าซื้อที่เข้มงวดขึ้น ภายหลังที่ NPL ปรับตัวเพิ่มขึ้นตั้งแต่ 1Q22 อย่างไรก็ตาม 3) สินเชื่อยังคงขยายตัวสูงถึง +33% YoY จากความต้องการสินเชื่อที่สูงในช่วงเงินเฟ้อและการขยายสาขาที่เพิ่มขึ้น โดย 4Q22E บริษัทมีจำนวนสาขาเพิ่มขึ้นเป็น 6.7 พันแห่ง (4Q21/3Q22 = 5.8/6.5 พันแห่ง)

Implication

คงกำไรสุทธิปี 2023E ที่ทรงตัวจาก NPL และ credit cost ที่ยังสูง เราคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2023E ที่ 5.4 พันล้านบาท (+4% YoY) จาก 1) สินเชื่อที่ขยายตัวต่อเนื่อง +21% YoY ตามการขยายสาขาปีละ 600 แห่ง และเศรษฐกิจที่ปรับตัวดีขึ้น อย่างไรก็ตาม 2) ต้นทุนทางการเงินจะสูงขึ้น +25 bps สืบเนื่องจากการทยอยออกหุ้นกู้ชุดใหม่ที่มีต้นทุนทางการเงินสูงขึ้น โดยหุ้นกู้อายุ 2 ปีที่ออกขายในเดือน พ.ย. 22 มีต้นทุนทางการเงินปรับตัวขึ้นเป็น 3.60% จากเดือน ส.ค. 22 ที่ 3.25%, 3) cost to income เพิ่มขึ้นเป็น 48% จากกิจกรรมทางการตลาดที่กลับมาเป็นปกติ, 4) NPL ยังสูงขึ้น 2.6% และทำให้ 5) credit cost เพิ่มขึ้นเป็น 2.9% ตามการบริหารจัดการลูกหนี้ และการตัดจำหน่ายหนี้สูญที่เพิ่มขึ้น

Valuation/Catalyst/Risk

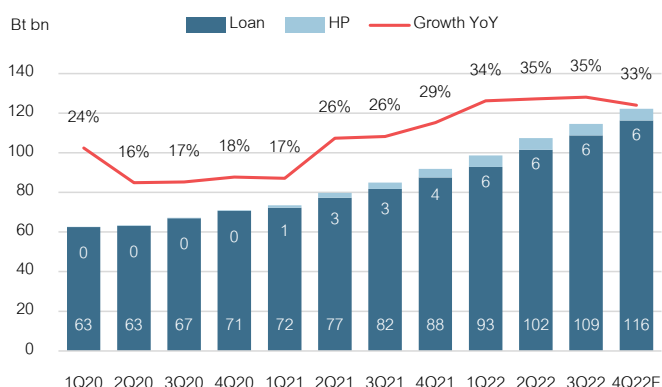
ราคาเป้าหมาย 44.00 บาท ดึง 2023E PBV ที่ 2.7x (-3 SD below 5-yr average PBV) เราประเมินว่า MTC จะเทรดที่ discount จากผลการดำเนินงานที่ยังขยายตัวต่ำ, NPL และ credit cost ที่มีโอกาสปรับตัวเพิ่มขึ้น เนื่องจากฐานลูกค้าส่วนใหญ่ของบริษัทเป็นจากหมู่บ้านที่รายได้จะต้องอาศัยระยะเวลาในการฟื้นตัว

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: 4Q22E earnings preview

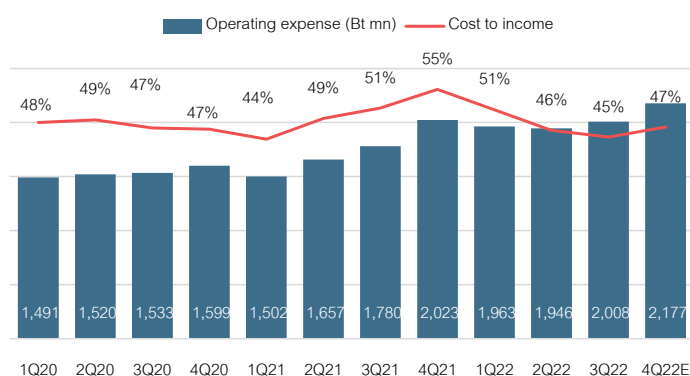
FY: Dec (Bt mn)	4Q22E	4Q21	YoY	3Q22	QoQ	2022E	2021	YoY
Interest income	5,202	4,082	27.4%	4,959	4.9%	18,839	15,195	24.0%
Interest expense	(812)	(587)	38.4%	(737)	10.1%	(2,941)	(2,127)	38.2%
Net interest income	4,390	3,495	25.6%	4,222	4.0%	15,898	13,068	21.7%
Fee and service income	193	130	48.3%	206	-6.5%	811	769	5.5%
Other incomes	50	28	76.3%	56	-10.5%	43	35	21.7%
Operating expense	(2,177)	(2,023)	7.6%	(2,008)	8.4%	(7,885)	(6,961)	13.3%
Pre-provision operating	2,455	1,631	50.5%	2,476	-0.8%	8,867	6,910	28.3%
Provision expense	(1,004)	(263)	281.4%	(959)	4.7%	(2,353)	(748)	214.6%
Profit before tax	1,451	1,368	6.1%	1,517	-4.3%	6,514	6,162	5.7%
Norm profit	1,104	1,100	0.4%	1,205	-8.4%	5,186	4,906	5.7%
Net profit	1,104	1,100	0.4%	1,205	-8.4%	5,186	4,906	5.7%
EPS	0.52	0.52	0.4%	0.57	-8.4%	2.45	2.31	5.7%
NPLs ratio (%)	2.5%	1.4%		2.3%		2.5%	1.4%	
No. of branch	6,668	5,799		6,547		6,549	5,799	
Cost to income ratio (%)	47.0%	55.4%		44.8%		40.0%	43.5%	

Fig 2: Loan breakdown and growth



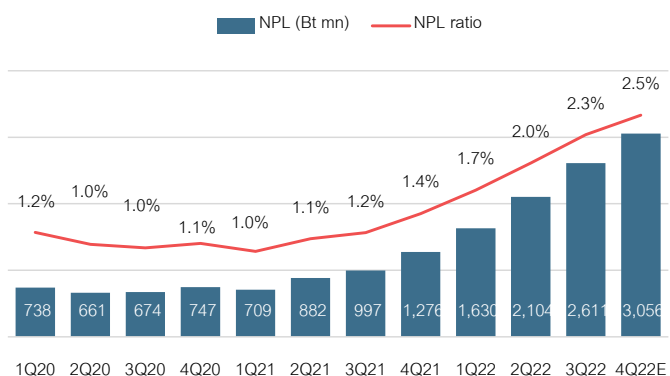
Source: Company, DAOL

Fig 3: Operating expense and cost to income



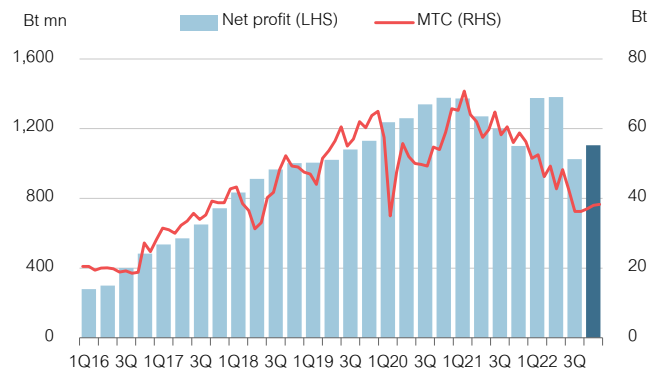
Source: Company, DAOL

Fig 4: NPL and NPL ratio



Source: Company, DAOL

Fig 5: MTC share prices vs profits



Source: Aspen, 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.

Quarterly income statement

(Bt mn)	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22
Interest income	3,844	4,082	4,285	4,617	4,959
Interest expense	(557)	(587)	(604)	(663)	(737)
Net interest income	3,287	3,495	3,682	3,955	4,222
Fee and service income	178	130	149	185	206
Other income	12	28	34	67	56
Total operating income	3,477	3,653	3,865	4,206	4,484
Operating expense	(1,780)	(2,023)	(1,963)	(1,946)	(2,008)
PPOP	1,696	1,631	1,902	2,260	2,476
Provision expense	(191)	(263)	(169)	(524)	(959)
Profit before tax	1,505	1,368	1,732	1,735	1,517
Norm profit	1,201	1,100	1,376	1,381	1,205
Net profit	1,201	1,100	1,376	1,381	1,205
EPS	0.57	0.52	0.65	0.65	0.57
Cost to income ratio	51.2%	55.4%	50.8%	46.3%	44.8%
NPLs	1.17%	1.39%	1.65%	1.96%	2.28%
No. of branch	5,665	5,799	6,161	6,475	6,547

Balance sheet

FY: Dec (Bt mn)	2019	2020	2021	2022E	2023E
Cash and cash equivalents	783	1,378	1,306	1,000	1,000
Investments	0	0	0	0	0
Loan to customers (net)	58,623	69,640	89,981	117,463	142,278
Other current asset	210	225	397	492	611
Premises and equipment (net)	1,778	5,493	6,042	2,846	2,679
Other asset	478	486	664	823	1,022
Total asset	61,872	77,222	98,390	122,625	147,590
Borrowing	8,929	12,522	20,286	32,467	38,908
Debenture	35,207	38,453	47,028	52,984	65,200
Loan	46	3,563	4,010	5,225	6,355
Other current liabilities	1,623	1,869	2,041	2,530	3,141
Other liabilities	94	133	156	193	240
Total liabilities	45,900	56,540	73,521	93,400	113,844
Paid-up capital	2,120	2,120	2,120	2,120	2,120
Share premium	2,380	2,380	2,380	2,380	2,380
Reserve	212	212	212	212	212
Retained earnings	11,271	15,975	20,157	24,513	29,035
Others	(12)	(5)	0	0	0
Non-controlling interest	0	0	0	0	0
Shareholders' equity	15,972	20,682	24,869	29,225	33,747

Income statement

FY: Dec (Bt mn)	2019	2020	2021	2022E	2023E
Interest income	11,880	13,962	15,195	18,839	23,389
Interest expense	(1,527)	(1,817)	(2,127)	(2,941)	(3,903)
Net interest income	10,353	12,145	13,068	15,898	19,487
Fee and service income	723	726	769	811	765
Other income	85	9	35	43	53
Total operating income	11,161	12,879	13,872	16,752	20,305
Operating expense	(5,314)	(6,144)	(6,961)	(7,885)	(9,725)
PPOP	5,847	6,735	6,910	8,867	10,580
Provision expense	(554)	(291)	(748)	(2,353)	(3,818)
Profit before tax	5,293	6,444	6,162	6,514	6,761
Income tax	(1,056)	(1,303)	(1,257)	(1,329)	(1,379)
Net profit before NCI	4,237	5,142	4,906	5,186	5,382
Non-controlling interest	0	0	0	0	0
Normalized profit	4,237	5,142	4,906	5,186	5,382
Extraordinary items	0	0	0	0	0
Net profit	4,237	5,142	4,906	5,186	5,382

Key assumption

FY: Dec	2019	2020	2021	2022E	2023E
No. of branch	4,107	4,884	5,799	6,549	7,249

Source: Company, DAOL SEC

Forward PBV band



Loan and accrued interest classified

FY: Dec	2019	2020	2021	2022E	2023E
Stage 1	91.1%	92.6%	93.2%	88.0%	87.6%
Stage 2	7.9%	6.3%	5.4%	9.5%	9.9%
Stage 3	1.0%	1.1%	1.4%	2.5%	2.6%

Key ratios

FY: Dec	2019	2020	2021	2022E	2023E
Growth YoY					
Loan to customers	25.6%	17.6%	29.4%	31.2%	21.3%
Net interest income	22.6%	17.3%	7.6%	21.7%	22.6%
Fee and service income	-9.2%	0.4%	5.8%	5.5%	-5.7%
Total operating income	19.8%	15.4%	7.7%	20.8%	21.2%
PPOP	12.2%	15.2%	2.6%	28.3%	19.3%
Provision expense	-5.5%	-47.5%	156.9%	214.6%	62.3%
Core profit	14.1%	21.3%	-4.6%	5.7%	3.8%
Net profit	14.1%	21.3%	-4.6%	5.7%	3.8%
Performance					
Avg. yield on earning assets	21.9%	21.3%	18.7%	17.8%	17.6%
Average cost of fund	3.8%	3.7%	3.4%	3.6%	3.9%
Interest spread	19.1%	18.5%	16.1%	15.0%	14.6%
Cost to income (CI)	47.6%	47.7%	50.2%	47.1%	47.9%
Credit cost (CC)	1.0%	0.4%	0.9%	2.2%	2.9%
Return on avg. assets (ROAA)	7.6%	7.4%	5.6%	4.7%	4.0%
Return on avg. equities (ROAE)	30.0%	28.1%	21.5%	19.2%	17.1%
Stability (x)					
Gross NPL ratio	1.0%	1.1%	1.4%	2.5%	2.6%
Coverage ratio	275.9%	177.6%	143.6%	99.2%	100.8%
Debt/E ratio	2.9	2.7	3.0	3.2	3.4
Per share (Bt)					
Reported EPS	2.00	2.43	2.31	2.45	2.54
Core EPS	2.00	2.43	2.31	2.45	2.54
Book value	7.53	9.76	11.73	13.79	15.92
Dividend	0.30	0.37	0.37	0.39	0.41
Valuation (x)					
PER	19.1	15.8	16.5	15.6	15.1
Core PER	19.1	15.8	16.5	15.6	15.1
P/BV	5.1	3.9	3.3	2.8	2.4
Dividend yield	0.8%	1.0%	1.0%	1.0%	1.1%

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 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 ที่ไม่เชิงการเงิน 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. 5