

11 January 2024

Sector: Finance

Chayo Group

กำไร 4Q23E เพิ่มขึ้น ตามฤดูกาล และขาย NPA ใหญ่

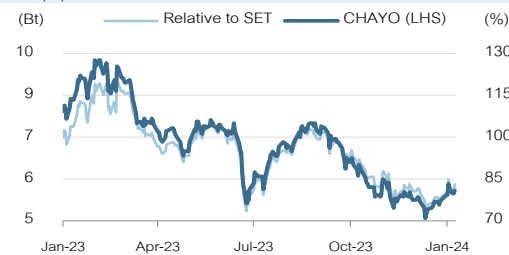
Bloomberg ticker	CHAYO TB
Recommendation	BUY (maintained)
Current price	Bt5.65
Target price	Bt6.40 (maintained)
Upside/Downside	+13%
EPS revision	No change

Bloomberg target price	Bt7.28
Bloomberg consensus	Buy 4 / Hold 1 / Sell 0

Stock data	
Stock price 1-year high/low	Bt10.00 / Bt4.78
Market cap. (Bt mn)	6,425
Shares outstanding (mn)	1,137
Avg. daily turnover (Bt mn)	22
Free float	56%
CG rating	Very good
ESG rating	Very good

Financial & valuation highlights				
FY: Dec (Bt mn)	2021A	2022A	2023E	2024E
Net interest income	543	804	1,335	1,473
Net fee & service income	150	94	224	287
Pre-provision profit	446	569	955	1,107
Provision	(178)	(219)	(388)	(455)
Net profit	219	251	360	405
EPS (Bt)	0.23	0.24	0.27	0.31
EPS growth (%)	3.4%	3.5%	15.8%	12.5%
BVPS (Bt)	2.69	2.77	4.09	4.41
DPS (Bt)	0.01	0.00	0.11	0.12
PER (x)	24.8	24.0	20.7	18.4
PBV (x)	2.1	2.0	1.4	1.3
Dividend yield	0.1%	0.1%	1.9%	2.2%

Bloomberg consensus				
Net profit (Bt mn)	219	251	365	482
EPS (Bt)	0.23	0.22	0.30	0.37



Source: Aspen				
Price performance	1M	3M	6M	12M
Absolute	4.6%	-8.9%	-8.5%	-34.3%
Relative to SET	2.3%	-7.4%	-3.0%	-17.9%

Major shareholders	
1. Mr. Suksan Yasasin	33.16%
2. Mr. Paiboon Sareewiwattana	6.39%
3. Mr. Rittirong Boonmechote	3.49%

Analyst: Jutamas Temwattanangkul (Reg. no. 099971)

เราคงคำแนะนำ "ซื้อ" และราคาเป้าหมาย 6.40 บาท ถึง 2024E PBV ที่ 1.4x (-1.75 SD below 5-yr average PBV) เราประเมินกำไรสุทธิ 4Q23E ที่ 97 ล้านบาท (+12% YoY, +28% QoQ) ใกล้เคียงกับที่เราคาดเดิม จาก cash collection ที่เพิ่มขึ้น +12% YoY/QoQ ตามขนาดกองหนี้เสียที่เพิ่มขึ้น และรับรู้กำไรจากการขายทรัพย์สิน NPA ขนาดใหญ่ที่ 30 ล้านบาท ขณะที่ credit cost เพิ่มขึ้น 6.4% และคาดว่าคงยังอยู่ในระดับสูงต่อเนื่องปี 2024E จากปริมาณการเข้าซื้อหนี้เสีย unsecured loan ที่เพิ่มขึ้นสูงช่วงที่ผ่านมา ทั้งนี้บริษัทได้เข้าซื้อหนี้ unsecured loan ในปี 2023 สูงถึงมูลหนี้ 1.8 หมื่นล้านบาท

เราคงกำไรสุทธิปี 2024E ที่ 405 ล้านบาท (+13% YoY) โดยยังไม่รวม upside จากกำไรขาย NPA ขนาดใหญ่ในฝั่งฯ ที่ปัจจุบันอยู่ระหว่างกระบวนการทางศาล และสินเชื่อ CHAYO Capital (CCAP) ที่อาจจะขายตัวมากกว่าคาด ภายหลังการ spin-off และ IPO ในช่วง 2H24E ระยะเวลาที่เราประเมินว่าผลการดำเนินงาน 1Q24E จะกลับมามีผลกำไร YoY จากฐานที่สูง และ QoQ จาก cash collection ที่อ่อนตัวตามฤดูกาล และเริ่มรับรู้ค่าใช้จ่ายสำรองกองหนี้ unsecured loan ที่บริษัทซื้อใน 3Q23 สูง

ราคาหุ้น underperform SET -7% ในช่วง 3 เดือนที่ผ่านมา จากการขาย NPA ขนาดใหญ่ที่ฝั่งฯ ค่าเข้า (คาดแล้วเสร็จใน 1H24E จากเดิมที่ 2H23E) ขณะที่กลับมาใกล้เคียง SET ในช่วง 1 เดือนที่ผ่านมา ตามการเข้าสู่ช่วง high season ของธุรกิจ ทั้งนี้เราคงแนะนำ "ซื้อ" จากโอกาสในการเข้าซื้อหนี้เสียเพิ่มขึ้น โดยเฉพาะกองหนี้ secured loan ภายหลังการสิ้นสุดมาตรการช่วยเหลือลูกหนี้ของ ธปท. ในปี 2023, สินเชื่อ CCAP ที่มีโอกาสเพิ่มขึ้นมากกว่าคาด และราคาปัจจุบันยังเทรดต่ำกว่าเพียง 2024E PBV 1.3x (-1.75 SD) รวมทั้งคาดว่าผลการดำเนินงานจะเริ่มกลับมาดีขึ้นใน 2H24E หนุนโดยเริ่มรับรู้รายได้จากการติดตามหนี้ของหนี้ unsecured loan ที่ซื้อสูงใน 4Q23E (ปกติบริษัทเริ่มรับรู้รายได้หลังซื้อหนี้เสียประมาณ 6 เดือน), ค่าใช้จ่ายสำรองที่ทรงตัว และสินเชื่อ CCAP ที่ขายตัวดีหลัง IPO

Event: 4Q23E earnings preview

กำไรสุทธิ 4Q23E เติบโตดีตามกองหนี้เสียที่เพิ่ม และรับรู้กำไรจากการขาย NPA ใหญ่ เราประเมินกำไรสุทธิ 4Q23E ที่ 97 ล้านบาท (+12% YoY, +28% QoQ) โดยเป็นผลของ 1) cash collection เพิ่มขึ้น +12% YoY, +12% QoQ จากขนาดกองหนี้เสียที่เพิ่มขึ้น +55% YoY, +34% QoQ ตามการเข้าซื้อหนี้เสียที่สูงขึ้นใน 4Q23E คิดเป็นมูลหนี้เสีย 1.1 หมื่นล้านบาท (4Q22/3Q23 = 8.2/3.1 พันล้านบาท), 2) รับรู้กำไรจากการขาย NPA ขนาดใหญ่เพิ่มเป็น 30 ล้านบาท (4Q22/3Q23 = 28/12 ล้านบาท) และ 3) สินเชื่อ CCAP ขายตัว +41% YoY, +5% QoQ ขณะที่ 4) ค่าใช้จ่ายสำรองเพิ่มขึ้น +91% YoY, +29% QoQ หรือคิดเป็น credit cost ที่ 6.4% (4Q22/3Q23 = 5.4%/5.9%) ตามขนาดกองหนี้เสีย unsecured loan ที่เพิ่มขึ้น ทั้งนี้เราประเมินว่าค่าใช้จ่ายสำรองของบริษัทจะยังคงเพิ่มขึ้นต่อเนื่องในปี 1H24E จากการเข้าซื้อหนี้เสีย unsecured loan ที่สูงต่อเนื่องซึ่งโดยปกติบริษัทจะเริ่มรับรู้ค่าใช้จ่ายสำรองหลังการซื้อหนี้เสียประมาณ 6 เดือน

Implication

ปี 2024E มีโอกาสขายตัวมากกว่าคาดจากการขาย NPA ขนาดใหญ่ เราคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2024E ที่ 405 ล้านบาท (+13% YoY) จาก 1) ขนาดกองหนี้เสียที่เพิ่มขึ้น +28% YoY ตามโอกาสในการเข้าซื้อหนี้เสียที่สูงขึ้น โดยเฉพาะกองหนี้ secured loan ที่สถาบันการเงินเริ่มจำหน่ายมากขึ้น ภายหลังการสิ้นสุดมาตรการช่วยเหลือมาตรการฟ้า-ส้มของ ธปท. ขณะที่ 2) สินเชื่อขายตัวน้อยลงที่ +10% YoY จากการจัดสรรเงินทุนเพื่อใช้ในการขยายธุรกิจ AMC เพิ่มขึ้น ตามปริมาณหนี้เสียที่สถาบันการเงินทยอยออกมาขายที่สูงตั้งแต่ปี 2023E และ 3) ค่าใช้จ่ายสำรองเพิ่มขึ้น +17% YoY ทั้งนี้เรายังไม่รวม upside จากกำไรขาย NPA ขนาดใหญ่ในฝั่งฯ ที่ปัจจุบันอยู่ระหว่างกระบวนการทางศาล และสินเชื่อ CCAP ที่จะขายตัวมากกว่าคาด ภายหลังการ IPO ในช่วง 2H24E ด้านผลการดำเนินงาน 1Q24E คาดจะหดตัว YoY จากฐานที่สูง และลดลง QoQ จากปัจจัยฤดูกาล และเริ่มรับรู้ค่าใช้จ่ายสำรองกองหนี้เสีย unsecured loan ที่บริษัทซื้อใน 3Q23 สูง

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.

Valuation/Catalyst/Risk

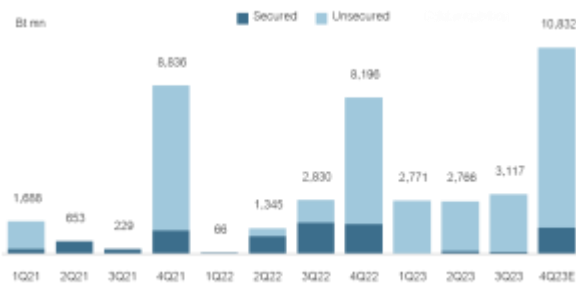
ราคาเป้าหมาย 6.40 บาท ถึง 2024E PBV ที่ 1.4x (-1.75 SD below 5-yr average PBV) เราประเมินว่าบริษัทควรที่จะเทรดที่ discount จากอดีต จากความเสี่ยงด้านการติดตามหนี้ที่อาจเพิ่มขึ้นต่ำกว่าคาด โดยเฉพาะการขาย NPA ขนาดเล็ก ตามเศรษฐกิจ และความเข้มงวดในการปล่อยสินเชื่อของสถาบันการเงิน

Fig 1: 4Q23E earnings preview

FY: Dec (Bt mn)	4Q23E	4Q22	YoY	3Q23	QoQ	2023E	2022	YoY
Interest Income	428	288	48.7%	363	17.9%	1,560	963	62.0%
Interest Expense	(63)	(48)	30.8%	(65)	-3.5%	(225)	(160)	40.7%
Net Interest Income	365	240	52.3%	298	22.6%	1,335	804	66.2%
Other Income	46	42	9.4%	28	67.1%	224	94	139.5%
Total operating	412	282	45.9%	326	26.4%	1,560	897	73.9%
Operating Expense	(139)	(90)	55.1%	(107)	30.1%	(605)	(329)	84.1%
PPOP	272	192	41.6%	219	24.6%	955	569	67.9%
Provision expense	(137)	(72)	91.4%	(107)	28.6%	(388)	(219)	77.1%
Profit before tax	135	121	11.9%	112	20.8%	567	350	62.2%
Norm profit	97	86	12.2%	76	27.9%	360	251	43.4%
Net profit	97	86	12.2%	76	27.9%	360	251	43.4%
EPS	0.09	0.08	7.3%	0.07	27.9%	0.27	0.24	15.8%
Cost to Income Ratio	33.8%	31.8%		32.9%		38.8%	36.6%	
ROAE (%)	11.8%	11.8%		9.5%		8.6%	9.1%	

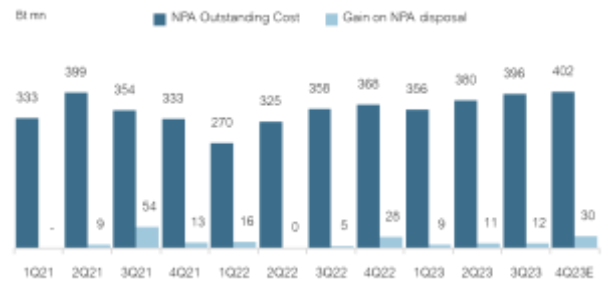
Source: CHAYO, DAOL

Fig 2: Claimable amount of Bad Debt Acquisition (Bt mn)



Source: CHAYO, DAOL

Fig 3: Cost of NPA outstanding and Gain on NPA disposal (Bt mn)



Source: CHAYO, DAOL

Fig 4: CHAYO share prices vs profits



Source: CHAYO, Setsmart, 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**

Quarterly income statement

(Bt mn)	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23
Interest Income	245	288	338	338	363
Interest Expense	(50)	(48)	(49)	(65)	(65)
Net Interest Income	195	240	289	273	298
Other Income	15	42	41	90	28
Total operating income	209	282	331	363	326
Operating Expense	(88)	(90)	(100)	(148)	(107)
Pre-provision operating profit	122	192	231	214	219
Provision expense	(67)	(72)	(83)	(84)	(107)
Profit before tax	55	121	148	130	112
Norm profit	36	86	104	92	76
Net profit	36	86	104	92	76
EPS	0.03	0.08	0.10	0.08	0.07
Cost to Income Ratio (%)	42.0%	31.8%	30.1%	40.8%	32.9%
ROAE	5.0%	11.8%	13.8%	11.8%	9.5%

Balance sheet

FY: Dec (Bt mn)	2020	2021	2022	2023E	2024E
Cash and cash equivalents	710	1,334	1,029	1,035	1,039
Investment in loan receivable,	1,693	2,856	4,928	7,037	8,926
Loan receivable, net	61	339	647	885	974
Asset foreclosed, net	188	333	368	414	465
Other current asset	106	140	129	194	218
Premises and equipment, net	33	57	76	93	108
Other asset	21	32	26	30	31
Total Asset	2,811	5,090	7,203	9,689	11,762
Debts and borrowings	1,587	1,475	3,122	3,122	4,641
Other current liabilities	53	100	101	164	184
Other liabilities	24	57	130	26	30
Total Liabilities	1,664	1,632	3,353	3,312	4,855
Paid-up capital	353	481	533	660	660
Share Premium	454	1,523	1,701	3,639	3,639
Reserve	13	18	22	40	61
Retained earnings	321	487	700	1,058	1,462
Others	(10)	79	1	1	1
Non-controlling	16	871	893	978	1,084
Shareholders' Equity	1,147	3,458	3,850	6,377	6,907

Income statement

FY: Dec (Bt mn)	2020	2021	2022	2023E	2024E
Interest income	425	655	963	1,560	1,753
Interest expense	(53)	(113)	(160)	(225)	(280)
Net interest income	372	543	804	1,335	1,473
Fee and service income	52	40	35	44	49
Other income	44	110	59	180	238
Total operating income	468	693	897	1,560	1,760
Operating expense	(185)	(247)	(329)	(605)	(653)
PPOP	282	446	569	955	1,107
Provision expense	(87)	(178)	(219)	(388)	(455)
Profit before tax	195	268	350	567	652
Income tax	(41)	(46)	(75)	(122)	(140)
Net profit before NCI	155	222	274	445	512
Non-controlling interest	(1)	3	23	85	106
Normalized profit	155	219	251	360	405
Extraordinary items	0	0	0	0	0
Net profit	155	219	251	360	405

Forward PBV band



Key ratios

FY: Dec	2020	2021	2022	2023E	2024E
Growth YoY					
Investment in loan receivable	39.0%	63.4%	65.9%	84.3%	28.4%
Loan receivable	42.4%	472.2%	82.0%	40.0%	10.0%
Asset foreclosed	149.9%	77.0%	10.6%	44.8%	12.4%
Net interest income	65.6%	45.9%	48.1%	66.2%	10.3%
Total operating income	51.5%	48.2%	29.5%	73.9%	12.8%
PPOP	101.7%	57.8%	27.6%	67.9%	15.9%
Provision Expense	n.m.	104.2%	23.1%	77.1%	17.3%
Core profit	39.4%	41.0%	14.7%	43.4%	12.5%
Net profit	39.4%	41.0%	14.7%	43.4%	12.5%
Stability (x)					
Interest coverage ratio	4.7	3.4	3.2	3.5	3.3
Interest-bearing debt to	1.4	0.6	1.1	0.6	0.8
D/E Ratio	1.5	0.6	1.1	0.6	0.8
Overall performance					
Average int. income from	14.6%	6.7%	15.2%	18.0%	18.0%
Average cost of fund	4.9%	7.4%	7.0%	7.2%	7.2%
Cost to income (CI)	39.6%	35.7%	36.6%	38.8%	37.1%
Credit cost (CC)	6.2%	7.8%	5.6%	5.7%	4.6%
Return on avg assets (ROAA)	6.7%	5.5%	4.1%	4.3%	3.8%
Return on avg earnings	14.7%	11.8%	9.1%	8.6%	7.2%
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%	1.0%	1.5%
Investment in net NPLs to	52.7%	45.2%	52.5%	72.6%	75.9%
NPLs cash collection to net	14.8%	14.0%	9.0%	7.2%	7.6%
Per Share (Bt)					
Reported EPS	0.22	0.23	0.24	0.27	0.31
Core EPS	0.22	0.23	0.24	0.27	0.31
Book value	1.60	2.69	2.77	4.09	4.41
Dividend	0.01	0.01	0.00	0.11	0.12
Valuation (x)					
PER	25.7	24.8	24.0	20.7	18.4
Core PER	25.7	24.8	24.0	20.7	18.4
P/BV	3.5	2.1	2.0	1.4	1.3
Dividend yield	0.1%	0.1%	0.1%	1.9%	2.2%

Source: CHAYO, 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. **3**

Corporate governance report of Thai listed companies 2023

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 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. 5