

2 November 2022

Sector: Finance

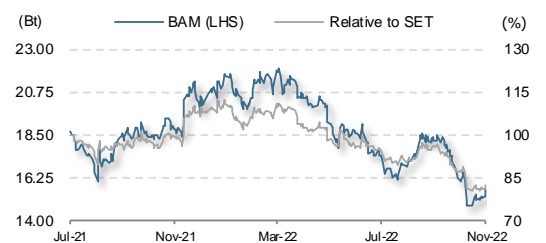
Bloomberg ticker	BAM TB
Recommendation	BUY (maintained)
Current price	Bt15.60
Target price	Bt18.00 (previously Bt25.00)
Upside/Downside	+15%
EPS revision	2022E: -14%, 2023E: -18%

Bloomberg target price	Bt23.14
Bloomberg consensus	Buy 10 / Hold 1 / Sell 0

<b>Stock data</b>	
Stock price 1-year high/low	Bt22.30 / Bt14.50
Market cap. (Bt mn)	50,420
Shares outstanding (mn)	3,232
Avg. daily turnover (Bt mn)	342
Free float	54%
CG rating	Very good
ESG rating	n.a.

<b>Financial &amp; valuation highlights</b>				
FY: Dec (Bt mn)	2020A	2021A	2022E	2023E
Net interest income	7,555	7,010	6,625	6,122
Net fee & service income	2,481	3,737	3,835	4,437
Pre-provision profit	7,395	8,021	7,943	8,112
Provision	(5,199)	(4,765)	(4,535)	(3,746)
Net profit	1,841	2,600	2,727	3,492
EPS (Bt)	0.57	0.80	0.84	1.08
EPS growth (%)	-83.9%	41.3%	4.9%	28.1%
BVPS (Bt)	12.93	13.23	12.59	12.70
DPS (Bt)	0.51	0.55	0.76	0.97
PER (x)	27.4	19.4	18.5	14.4
PBV (x)	1.2	1.2	1.2	1.2
Dividend yield	3.3%	3.5%	4.9%	6.2%

<b>Bloomberg consensus</b>				
Net profit (Bt mn)	1,841	2,600	3,020	3,882
EPS (Bt)	0.57	0.80	0.94	1.17



Source: Aspen

<b>Price performance</b>	1M	3M	6M	12M
Absolute	-3.7%	-7.1%	-18.8%	-17.0%
Relative to SET	-6.0%	-9.2%	-16.2%	-17.8%

<b>Major shareholders</b>	<b>Holding</b>
1. Financial Institution Development Fund	45.79%
2. Thai NVDR	5.32%
3. South East Asia UK (TYPE C) Nominee	2.07%

Analyst: Jutamas Temwattanangkul (Reg. no. 099971)

## Bangkok Commercial Asset Management

### 3Q22E กดดันจากการซื้อหนี้เสียต่ำ และ NPL margin ที่ลดลง

เราคงคำแนะนำ “ซื้อ” แต่ปรับราคาเป้าหมายลงเป็น 18.00 บาท อิง 2023E PBV ที่ 1.4x (-1SD below average PBV) จากเดิม 25.00 บาท อิง 2022E PBV ที่ 2.0x โดยเป็นผลจากการ rollover ไปใช้ราคาเป้าหมายปี 2023E และ de-rate PBV ลงเพื่อสะท้อนความเสี่ยงที่เพิ่มขึ้น เราประเมินกำไรสุทธิ 3Q22E ที่ 678 ล้านบาท โดยกำไรสุทธิเพิ่มขึ้น +18% YoY จาก cash collection ธุรกิจ NPL ที่ปรับตัวดีขึ้น ทำให้ค่าใช้จ่ายสำรองลดลง รวมทั้งรับรู้รายได้ธุรกิจ NPA ที่สูงผ่านการตลาดเชิงรุกต่อเนื่อง ขณะที่กำไรสุทธิหดตัว -18% QoQ จาก margin ธุรกิจ NPL ที่หดตัวตามการตัดจำหน่ายต้นทุนที่สูง และการซื้อหนี้เสียใหม่ในงวดที่ต่ำเพียง 300 ล้านบาท

เราปรับประมาณการกำไรสุทธิปี 2022E ลง -14% เป็น 2.7 พันล้านบาท (+5% YoY) และปี 2023E ลง -18% เป็น 3.5 พันล้านบาท (+28% YoY) จากการปรับลดต้นทุนการเข้าซื้อหนี้เสีย และปรับลด cash collection ลง เพื่อสะท้อนยอดขายทรัพย์สิน NPA ที่อาจลดลงในช่วงอัตราดอกเบี้ยขาขึ้น

ราคาหุ้น underperform SET -6% และ -9% ในช่วง 1 และ 3 เดือนที่ผ่านมา จาก JV AMC ที่ล่าช้า และยังไม่เห็นความชัดเจน, การเข้าซื้อหนี้เสียที่ต่ำ รวมทั้งต้นทุนทางการเงินที่เพิ่มขึ้น อย่างไรก็ตาม เราคงคำแนะนำ “ซื้อ” จากผลการดำเนินงานที่จะขยายตัวดี 2022E-2024E EPS CAGR +18%, การทยอยขายหนี้เสียของสถาบันการเงินที่เพิ่มขึ้น ภายหลังที่ชะลอตัวในช่วงปี 2020-2022E, cash collection ที่เพิ่มขึ้น และทำให้ 2023E ROAE จะปรับตัวเพิ่มขึ้นเป็น 9% รวมทั้งผลการดำเนินงานใน 4Q22E ที่จะขยายตัวดี

#### Event: 3Q22E earnings preview

□ **กำไรสุทธิ 3Q22E จะขยายตัวดีจากธุรกิจ NPA ขณะที่ประมูลซื้อหนี้เสียในงวดต่ำ** เราประเมินกำไรสุทธิ 3Q22E ที่ 678 ล้านบาท (+18% YoY, -18% QoQ) โดยขยายตัว YoY จาก 1) รายได้ธุรกิจ NPL (ไม่รวมดอกเบี้ยค้างรับ) เพิ่มขึ้น +18% YoY จาก cash collection ที่ปรับตัวขึ้น +15% YoY ทำให้ 2) ค่าใช้จ่ายสำรองหดตัว -10% YoY และ 3) รายได้ธุรกิจ NPA ขยายตัว +8% YoY จากการตลาดเชิงรุกต่อเนื่อง ขณะที่กำไรสุทธิหดตัว QoQ จาก 1) รายได้ธุรกิจ NPL ปรับตัวลง -8% QoQ จาก i. การตัดจำหน่ายหนี้ที่ต้นทุนสูงขึ้น ทำให้ margin ธุรกิจ NPL ลดลงเป็น 56% (2Q22 = 64%) และ ii. การเข้าซื้อหนี้เสียใหม่ที่ต่ำในงวดเพียง 300 ล้านบาท (2Q22 = 1.4 พันล้านบาท) และ 2) ค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานเพิ่มขึ้น +9% QoQ

#### Implication

□ **ปรับกำไรสุทธิลงปีละ -14-18% เพื่อสะท้อนต้นทุนการเข้าซื้อหนี้ที่ลดลง** เราปรับประมาณการกำไรสุทธิปี 2022E ลง -14% เป็น 2.7 พันล้านบาท (+5% YoY) และปี 2023E ลง -18% เป็น 3.5 พันล้านบาท (+28% YoY) โดยเป็นผลของการปรับ 1) ลดต้นทุนการเข้าซื้อหนี้เสีย NPL ลงเป็น 5.5/6.0 พันล้านบาท/ปี (เดิม 8.0/10.6 พันล้านบาท) จากการทยอยขายหนี้เสียของสถาบันการเงินที่ล่าช้า, ราคาขายที่สูง และทำให้มีการยกเลิกการขายหนี้เสียเพิ่มขึ้น โดย 9M22E บริษัทได้ประมูลซื้อหนี้เสียที่ต่ำเพียง 3.0 พันล้านบาท และ 2) ปรับลด cash collection ลงปีละ -6-10% เพื่อสะท้อนการขายทรัพย์สิน NPA ที่อาจจะชะลอตัวลงในช่วงอัตราดอกเบี้ยขาขึ้น และความร่วมมือจากพันธมิตรทั้งไปรษณีย์ไทย และ SENA ที่ปัจจุบันยังไม่สามารถช่วยสนับสนุนการขายทรัพย์สิน NPA ได้อย่างเด่นชัด ด้านผลการดำเนินงาน 4Q22E คาดจะขยายตัวต่อเนื่อง YoY และ QoQ จากการเข้าซื้อหนี้เสียเพิ่มขึ้น โดยปัจจุบันบริษัทซื้อหนี้เสียที่ 4.0-5.0 พันล้านบาท YTD และการเจรจาต่อรองขายหนี้เสียขนาดใหญ่ที่คาดว่าจะแล้วเสร็จในงวด

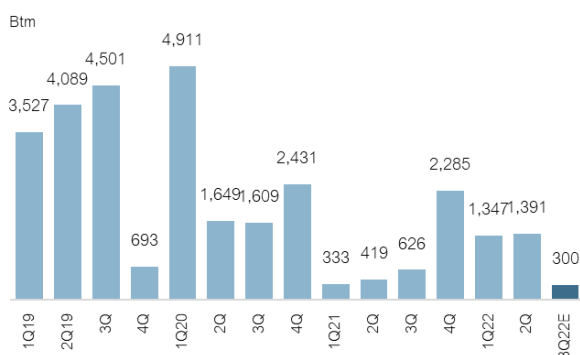
#### Valuation/Catalyst/Risk

ปรับราคาเป้าหมายลงเป็น 18.00 บาท อิง 2023E PBV ที่ 1.4x (-1SD below average PBV) จากเดิม 25.00 บาท อิง 2022E PBV ที่ 2.0x โดยเป็นผลจากการ rollover ไปใช้ราคาเป้าหมายปี 2023E และ de-rate PBV ลงเพื่อสะท้อนความเสี่ยงที่เพิ่มขึ้น ทั้งมูลหนี้การเข้าซื้อหนี้เสียที่ล่าช้า และน้อยกว่าคาด, ความร่วมมือ JV AMC ที่จะไม่มีความคืบหน้าอย่างมีนัยยะ รวมทั้งสภาพเศรษฐกิจที่มีโอกาสที่จะชะลอตัวในปี 2023E ทำให้ธุรกิจ NPA จะขยายตัวน้อย

Fig 1: 3Q22E earnings preview

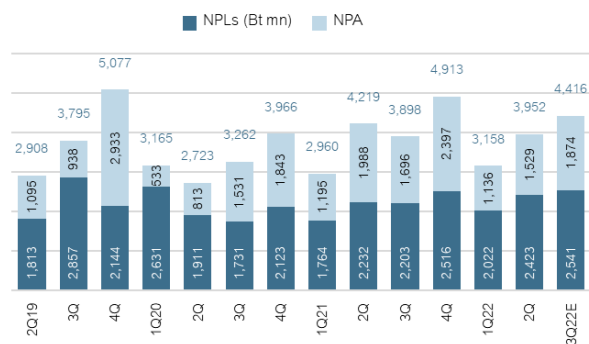
FY: Dec (Bt mn)	3Q22E	3Q21	YoY	2Q22	QoQ	9M22E	9M21	YoY
Interest income	2,518	2,460	2.3%	2,642	-4.7%	7,310	6,984	4.7%
Interest expense	(681)	(644)	5.7%	(651)	4.5%	(1,952)	(1,929)	1.2%
Net interest income	1,837	1,816	1.2%	1,990	-7.7%	5,358	5,054	6.0%
Other income	884	808	9.4%	739	19.6%	2,120	2,579	-17.8%
Total op. income	2,721	2,624	3.7%	2,729	-0.3%	7,478	7,633	-2.0%
Operating expense	(800)	(714)	12.0%	(737)	8.6%	(2,135)	(1,960)	8.9%
Pre-provision op. profit	1,921	1,910	0.6%	1,993	-3.6%	5,344	5,674	-5.8%
Provision expense	(1,074)	(1,186)	-9.5%	(1,084)	-0.9%	(3,215)	(3,653)	-12.0%
Profit before tax	847	724	17.0%	909	-6.8%	2,128	2,020	5.3%
Norm profit	678	576	17.6%	831	-18.4%	1,820	1,614	12.8%
Net profit	678	576	17.6%	831	-18.4%	1,820	1,614	12.8%
EPS	0.21	0.18	17.6%	0.26	-18.4%	0.56	0.50	12.8%
Cost to Income Ratio	29.4%	27.2%		27.0%		28.5%	25.7%	
Cash collection	4,416	3,898		3,952		11,525	11,077	

Fig 2: NPL acquisition



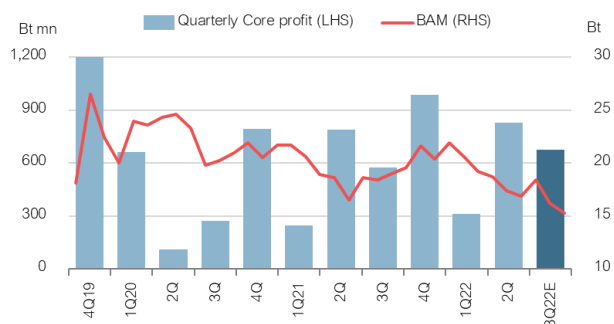
Source: Company, DAOL

Fig 3: Cash collection



Source: Company, DAOL

Fig 4: BAM price and quarterly net profit



Source: Aspen, DAOL

## Quarterly income statement

(Bt mn)	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22
Interest Income	2,388	2,460	2,585	2,151	2,642
Interest Expense	(670)	(644)	(629)	(620)	(651)
Net Interest Income	1,718	1,816	1,956	1,531	1,990
Other Income	1,135	808	1,150	497	739
Total operating income	2,853	2,624	3,106	2,028	2,729
Operating Expense	(655)	(714)	(758)	(598)	(737)
Pre-provision operating profit	2,198	1,910	2,347	1,430	1,993
Provision expense	(1,214)	(1,186)	(1,112)	(1,058)	(1,084)
Profit before tax	984	724	1,236	372	909
Norm profit	790	576	987	312	831
Net profit	790	576	987	312	831
EPS	0.24	0.18	0.31	0.10	0.26
Cost to Income Ratio (%)	23.0%	27.2%	24.4%	29.5%	27.0%
Cash collection	4,214	3,899	4,913	3,158	3,952

## Balance sheet

FY: Dec (Bt mn)	2019	2020	2021	2022E	2023E
Cash and cash equivalents	1,454	8,164	3,903	6,109	6,398
Investment in loan receivable,	77,375	77,726	73,406	60,935	58,914
Asset foreclosed, net	24,548	28,806	30,499	35,525	41,143
Other current asset	9,596	9,801	10,252	12,196	14,154
Premises and equipment, net	1,243	1,190	1,163	1,101	1,064
Other asset	5,704	6,382	6,681	6,314	6,294
<b>Total Asset</b>	<b>119,919</b>	<b>132,070</b>	<b>125,904</b>	<b>122,180</b>	<b>127,966</b>
Debts and borrowings	75,688	87,421	80,154	78,862	84,371
Other current liabilities	1,052	0	0	0	0
Other liabilities	1,984	2,852	2,995	2,631	2,560
<b>Total Liabilities</b>	<b>78,724</b>	<b>90,273</b>	<b>83,148</b>	<b>81,493</b>	<b>86,930</b>
Paid-up capital	15,075	16,160	16,160	16,160	16,160
Share Premium	3,399	6,044	6,044	6,044	6,044
Reserve	1,623	1,623	1,623	1,623	1,623
Retained earnings	21,164	17,730	18,673	16,619	16,969
Others	(65)	240	255	240	240
Non-controlling Interest	0	0	0	0	0
<b>Shareholders' Equity</b>	<b>41,196</b>	<b>41,797</b>	<b>42,756</b>	<b>40,687</b>	<b>41,036</b>

## Income statement

FY: Dec (Bt mn)	2019	2020	2021	2022E	2023E
Interest income	9,140	9,946	9,569	9,176	8,929
Interest expense	(2,132)	(2,391)	(2,559)	(2,551)	(2,807)
<b>Net interest income</b>	<b>7,007</b>	<b>7,555</b>	<b>7,010</b>	<b>6,625</b>	<b>6,122</b>
Fee and service income	0	0	0	0	0
Other income	3,096	2,481	3,737	3,835	4,437
<b>Total operating income</b>	<b>10,104</b>	<b>10,036</b>	<b>10,747</b>	<b>10,461</b>	<b>10,559</b>
Operating expense	(3,513)	(2,641)	(2,727)	(2,517)	(2,447)
<b>PPOP</b>	<b>6,591</b>	<b>7,395</b>	<b>8,021</b>	<b>7,943</b>	<b>8,112</b>
Provision expense	(135)	(5,199)	(4,765)	(4,535)	(3,746)
<b>Profit before tax</b>	<b>6,456</b>	<b>2,196</b>	<b>3,256</b>	<b>3,409</b>	<b>4,365</b>
Income tax	(127)	(355)	(656)	(682)	(873)
<b>Net profit before NCI</b>	<b>6,329</b>	<b>1,841</b>	<b>2,600</b>	<b>2,727</b>	<b>3,492</b>
Non-controlling interest	0	0	0	0	0
<b>Normalized profit</b>	<b>6,329</b>	<b>1,841</b>	<b>2,600</b>	<b>2,727</b>	<b>3,492</b>
Extraordinary items	4,350	0	0	0	0
<b>Net profit</b>	<b>10,679</b>	<b>1,841</b>	<b>2,600</b>	<b>2,727</b>	<b>3,492</b>

## Key Assumptions

FY: Dec (Bt mn)	2019	2020	2021	2022E	2023E
NPL acquisition	12,810	10,600	3,663	5,500	6,000
Cash collection	19,732	13,116	15,995	15,983	16,760

Source: Company, DAOL SEC

## Forward PBV band



## Key ratios

FY: Dec	2019	2020	2021	2022E	2023E
<b>Growth YoY</b>					
Investment in loan receivable	2.3%	2.8%	-4.9%	-3.7%	-3.3%
Asset foreclosed	6.1%	60.4%	-9.4%	-14.8%	1.8%
Net interest income	50.9%	7.8%	-7.2%	-5.5%	-7.6%
Total operating income	26.6%	-0.7%	7.1%	-2.7%	0.9%
PPOP	30.6%	12.2%	8.5%	-1.0%	2.1%
Provision Expense	-183.0%	3762.1%	-8.3%	-4.8%	-17.4%
Core profit	21.7%	-70.9%	41.3%	4.9%	28.1%
Net profit	105.3%	-82.8%	41.3%	4.9%	28.1%
<b>Stability (x)</b>					
Interest coverage ratio	4.0	1.9	2.3	2.3	2.6
Interest-bearing debt to	1.8	2.1	1.9	1.9	2.1
D/E Ratio	1.9	2.2	1.9	2.0	2.1
<b>Overall performance</b>					
Average cost of fund	3.2%	2.9%	3.1%	3.2%	3.4%
Cost to income (CI)	34.8%	26.3%	25.4%	24.1%	23.2%
Credit cost (CC)	0.2%	6.1%	5.7%	5.7%	4.8%
Return on avg assets (ROAA)	9.4%	1.5%	2.0%	2.2%	2.8%
Return on avg earnings	25.7%	4.4%	6.2%	6.5%	8.5%
<b>Business performance</b>					
Net NPLs to total assets	64.5%	58.9%	58.3%	49.9%	46.0%
NPLs cash collection to net	18.4%	10.8%	11.5%	14.1%	15.4%
Net NPA to total assets	20.5%	21.8%	24.2%	29.1%	32.2%
NPA cash collection to net	23.1%	16.4%	23.9%	18.3%	18.3%
<b>Per Share (Bt)</b>					
Reported EPS	3.54	0.57	0.80	0.84	1.08
Core EPS	2.10	0.57	0.80	0.84	1.08
Book value	13.66	12.93	13.23	12.59	12.70
Dividend	5.80	0.51	0.55	0.76	0.97
<b>Valuation (x)</b>					
PER	4.4	27.4	19.4	18.5	14.4
Core PER	7.4	27.4	19.4	18.5	14.4
P/BV	1.1	1.2	1.2	1.2	1.2
Dividend yield	37.2%	3.3%	3.5%	4.9%	6.2%

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 2021

### 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 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) 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 รวมถึงสนับสนุนคู่ค้าให้มีการปฏิบัติตามอย่างเหมาะสม และเปิดโอกาสให้ชุมชนที่บริษัทมีความเกี่ยวข้องให้เติบโตอย่างยั่งยืน ซึ่งเราใช้เกณฑ์คะแนนจาก Bloomberg โดยการสำรวจรายงานต่างๆ ที่ไม่เชิงการเงิน 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.