

8 August 2024

Sector: Energy & Utilities

Bloomberg ticker	BAFS TB
Recommendation	BUY (maintained)
Current price	Bt11.90
Target price	Bt18.00 (previously Bt28.00)
Upside/Downside	+51%
EPS revision	No change

Bloomberg target price	Bt29.52
Bloomberg consensus	Buy 3 / Hold 0 / Sell 0

Stock data

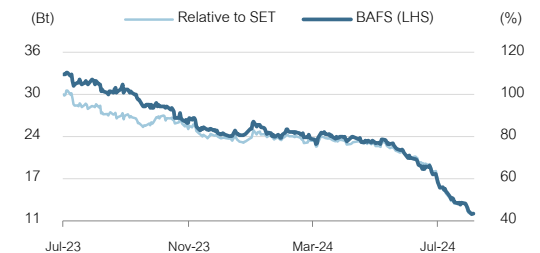
Stock price 1-year high/low	Bt31.25 / Bt11.80
Market cap. (Bt mn)	7,586
Shares outstanding (mn)	637
Avg. daily turnover (Bt mn)	9
Free float	50%
CG rating	Excellent
ESG rating	Excellent

Financial & valuation highlights

FY: Dec (Bt mn)	2022A	2023A	2024E	2025E
Revenue	2,194	2,976	3,426	3,796
EBITDA	1,008	1,489	1,769	1,920
Net profit	(281)	(138)	205	300
EPS (Bt)	(0.44)	(0.22)	0.32	0.47
Growth	-64.1%	-50.9%	n.m.	46.2%
Core EPS (Bt)	(0.50)	(0.07)	0.32	0.47
Growth	-59.3%	-86.2%	n.m.	46.2%
DPS (Bt)	0.00	0.22	0.23	0.33
Div. yield	0.0%	1.8%	1.9%	2.8%
PER (x)	n.m.	n.m.	37.0	25.3
Core PER (x)	n.m.	n.m.	37.0	25.3
EV/EBITDA (x)	21.8	13.7	11.6	10.5
PBV (x)	1.7	1.4	1.4	1.3

Bloomberg consensus

Net profit	(281)	(138)	233	352
EPS (Bt)	(0.44)	(0.22)	0.46	0.73



Price performance	1M	3M	6M	12M
Absolute	-25.2%	-47.3%	-51.6%	-61.9%
Relative to SET	-23.5%	-41.1%	-43.8%	-46.1%

Major shareholders

	Holding
1. RATCH Group PCL	15.53%
2. Bangkok Airways PCL	10.00%

Analyst: Veeraya Mukdapitak (Reg. no. 086645)

Bangkok Aviation Fuel Services

2Q24 ใกล้เคียงคาด, สัมปทานสุวรรณภูมิคาดเริ่มเจรจาปี 2025E

เราคงคำแนะนำ “ซื้อ” แต่ปรับราคาเป้าหมายลงเป็น 18.00 บาท (เดิม 28.00 บาท) จึง DCF เพื่อสะท้อนความเสี่ยงที่สัญญาใหม่ของสัมปทานเดิมน้ำมันสนามบินสุวรรณภูมิ (สัมปทานปัจจุบันสิ้นสุด ก.ย. 2026) อาจมีการปรับเงื่อนไขส่วนแบ่งรายได้ รวมถึงความเสี่ยงจากภาวะเศรษฐกิจชะลอตัว อาจกระทบการเดินทางและปริมาณเติมน้ำมันใช้เวลาฟื้นตัวกลับสู่ระดับปกติมากกว่าคาด ทั้งนี้ BAFS รายงานกำไรสุทธิ 2Q24 ที่ 43 ล้านบาท (+307% YoY, -48% QoQ) ปรับตัวดีขึ้น YoY หนุนโดยปริมาณเติมน้ำมันอากาศยานโตต่อเนื่องตามภาคท่องเที่ยว และปริมาณขนส่งน้ำมันทางท่อได้ อานิสงส์จากการทำการตลาดเชิงรุก ขณะที่กำไรก่อนตัว QoQ เป็นไปตามปัจจัยฤดูกาล และ SG&A สูงขึ้นจากค่าใช้จ่าย IT และค่าที่ปรึกษาโครงการ

เราคงกำไรปกติปี 2024E ที่ 205 ล้านบาท พ้นจากขาดทุนปกติปี 2023 ที่ -44 ล้านบาท สำหรับ 3Q24E เบื้องต้นประเมินกำไรจะฟื้นต่อเนื่อง YoY แต่มีโอกาสชะลอเล็กน้อย QoQ เนื่องจาก low season

ราคาหุ้น underperform SET -44% ใน 6 เดือน เนื่องจาก 1) กังวลประเด็นสัญญาสัมปทานเติมน้ำมันอากาศยานสนามบินสุวรรณภูมิที่จะสิ้นสุดใน ก.ย. 2026 อย่างไรก็ตาม ตามสัญญาบริษัทมีสิทธิขยายเพิ่มได้ 2 ครั้ง ครึ่งละ 10 ปี และ 2) มีข่าวลือเรื่องเงินทุน แต่เรามองว่ามีความเสี่ยงต่ำ โดยประเมิน D/E ของ BAFS จะอยู่ที่ไม่เกิน 2x แม้มีการลงทุนเชื่อมต่อ ทั้งนี้เราคงว่าราคาหุ้นที่ปรับตัวลง -50% YTD ค่อนข้างสะท้อนปัจจัยกังวลแล้ว อีกทั้งมี catalyst จาก 1) การเซ็นสัญญาเชื่อมต่อภาคตะวันออกใน 2H24E และ 2) การขยายรันเวย์ที่ 3 ของสนามบินสุวรรณภูมิใน 3Q24E

Event: 2Q24 results review

□ **กำไร 2Q24 ใกล้เคียงเราคาด** BAFS รายงานกำไรสุทธิ 2Q24 อยู่ที่ 43 ล้านบาท (+307% YoY, -48% QoQ) ใกล้เคียงเราคาดที่ 39 ล้านบาท โดยมีปัจจัยสำคัญดังนี้

1) รายได้โต +12% YoY แต่ชะลอ -4% QoQ ขยายตัว YoY หนุนโดยปริมาณเติมน้ำมันอากาศยานฟื้นต่อเนื่องตามภาคท่องเที่ยว และปริมาณขนส่งน้ำมันทางท่อได้ อานิสงส์จากการทำการตลาดเชิงรุก และการควบคุมของ BCP & ESSO ขณะที่ก่อนตัว QoQ เป็นไปตามปัจจัยฤดูกาล ทั้งนี้ปริมาณเติมน้ำมันอากาศยาน 2Q24 อยู่ที่ 1,197 ล้านลิตร (+15% YoY, -5% QoQ) และปริมาณขนส่งน้ำมันทางท่ออยู่ที่ราว 287 ล้านลิตร (+47% YoY, -2% QoQ)

2) GPM อยู่ที่ 44% สูงขึ้นจาก 2Q23 ที่ 40% แต่ลดลงจาก 1Q24 ที่ 47% เป็นไปตามทิศทางปริมาณเติมน้ำมันอากาศยานและขนส่งน้ำมันทางท่อ

3) SG&A/Sale อยู่ที่ 23.6% สูงขึ้นจาก 1Q24 ที่ 21.2% เนื่องจากค่าใช้จ่าย IT และค่าที่ปรึกษาโครงการ SAF

□ **สัมปทานสุวรรณภูมิคาดเริ่มเจรจาปี 2025E** สำหรับสัญญาสัมปทานเติมน้ำมันสนามบินสุวรรณภูมิที่จะสิ้นสุดใน ก.ย. 2026 คาดบริษัทจะเริ่มขั้นตอนการเจรจากับ AOT ในช่วงปี 2025E โดยตามสัญญาบริษัทมีสิทธิขยายเพิ่มได้ 2 ครั้ง ครึ่งละ 10 ปี ทำให้เราคงว่ามีความเป็นไปได้สูงที่จะได้ขยายสัญญา อย่างไรก็ตามอาจมีการเจรจาปรับรายละเอียดสัญญา เช่น ส่วนแบ่งรายได้ แต่เราเชื่อว่าผลกระทบมีโอกาสน้อยกว่าคาดเนื่องจากบริษัทสามารถส่งผ่านต้นทุนบางส่วนได้ (cost-plus model) ทั้งนี้รายละเอียดสัญญาใหม่คาดจะเห็นความชัดเจนใน 2H25E-ต้นปี 2026E

Implication

□ **คงประมาณการปี 2024E, 3Q24E ดีขึ้น YoY แต่ลดลงเล็กน้อย QoQ** เราคงกำไรปกติปี 2024E ที่ 205 ล้านบาท ปรับตัวดีขึ้นจากขาดทุนปกติปี 2023 ที่ -44 ล้านบาท สำหรับ 3Q24E เบื้องต้นคาดการณ์กำไรปกติจะดีขึ้น YoY หนุนโดยปริมาณเติมน้ำมันอากาศยานและขนส่งน้ำมันทางท่อฟื้นต่อเนื่อง แต่มีโอกาสอ่อนตัวเล็กน้อย QoQ ตามช่วง low season ของภาคท่องเที่ยว

Valuation/Catalyst/Risk

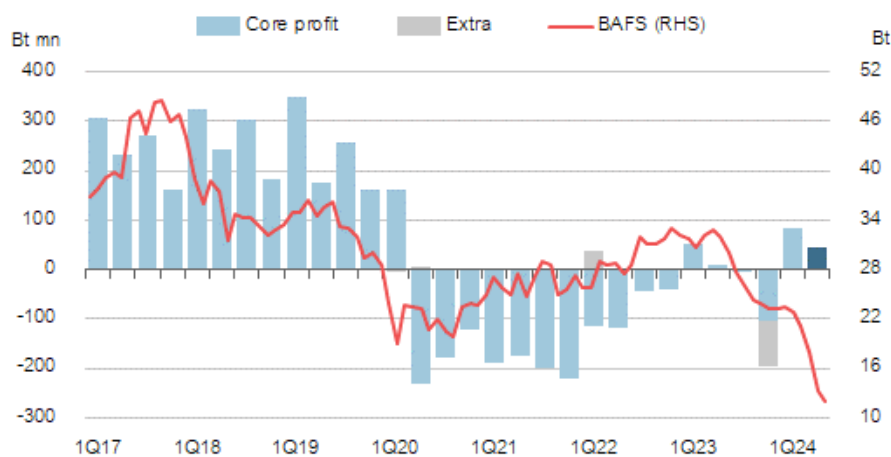
คงคำแนะนำ “ซื้อ” แต่ปรับราคาเป้าหมายลงเป็น 18.00 บาท (จากเดิม 28.00 บาท) จึง DCF โดยหลักเพื่อสะท้อนความเสี่ยงที่สัญญาใหม่ของสัมปทานเติมน้ำมันอากาศยานสุวรรณภูมิอาจมีการปรับลดส่วนแบ่งรายได้ รวมถึงสะท้อนความเสี่ยงจากภาวะเศรษฐกิจชะลอตัวกระทบภาคท่องเที่ยว และปริมาณเติมน้ำมันใช้เวลานานตัวกลับสู่ระดับปกติมากกว่าคาด อย่างไรก็ตามเรามองว่าราคาหุ้นที่ปรับตัวลงถึง -50% YTD ค่อนข้างสะท้อนปัจจัยลบแล้ว ขณะที่ยังมี catalyst จากการเซ็นสัญญาเชื่อมต่อภาคตะวันออกใน 2H24E และการขยายรันเวย์ที่ 3 ของสนามบินสุวรรณภูมิใน 3Q24E

Fig 1: 2Q24 results review

FY: Dec (Bt mn)	2Q24	2Q23	YoY	1Q24	QoQ	1H24	1H23	YoY
Revenues	816	730	11.8%	849	-3.8%	1,665	1,477	12.7%
CoGS	(457)	(439)	4.1%	(449)	1.7%	(906)	(885)	2.4%
Gross profit	359	291	23.5%	399	-10.0%	759	593	28.0%
SG&A	(193)	(180)	7.0%	(180)	7.2%	(372)	(353)	5.6%
EBITDA	420	378	11.2%	476	-11.7%	896	804	11.5%
Other inc./exps	36	34	6.6%	38	-4.6%	74	99	-25.2%
Interest expenses	(158)	(158)	-0.1%	(153)	3.8%	(311)	(312)	-0.2%
Income tax	(15)	(1)	2,320.1	(39)	-61.0%	(55)	(15)	271.0%
Core profit	43	11	307.1%	83	-47.6%	126	63	102.0%
Net profit	43	11	307.1%	83	-47.6%	126	63	102.0%
EPS (Bt)	0.07	0.02	307.1%	0.13	-47.6%	0.20	0.10	102.0%
Gross margin	44.0%	39.9%		47.1%		45.6%	40.1%	
Net margin	5.3%	1.5%		9.8%		7.6%	4.2%	

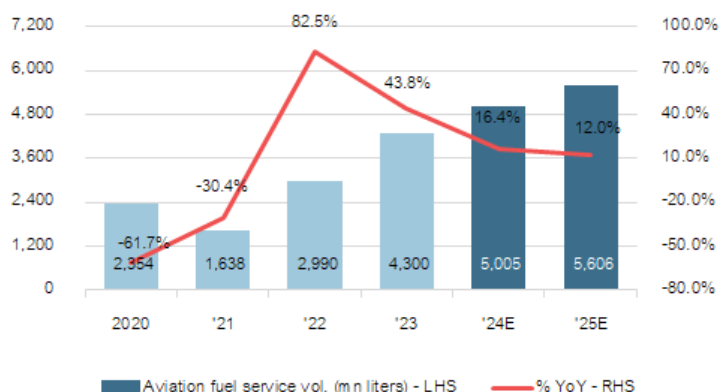
Source: BAFS, DAOL

Fig 2: BAFS share prices vs profits



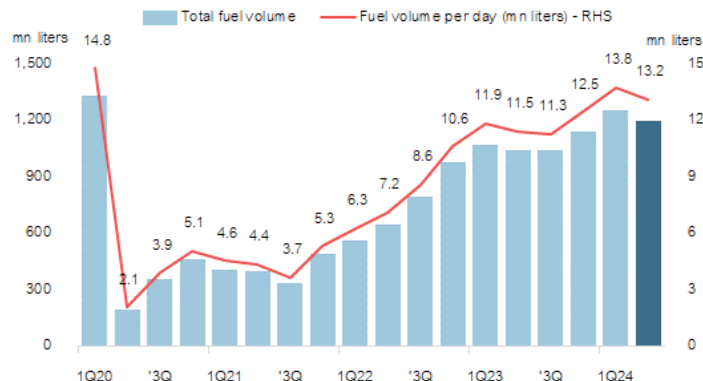
Source: Setsmart, DAOL

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



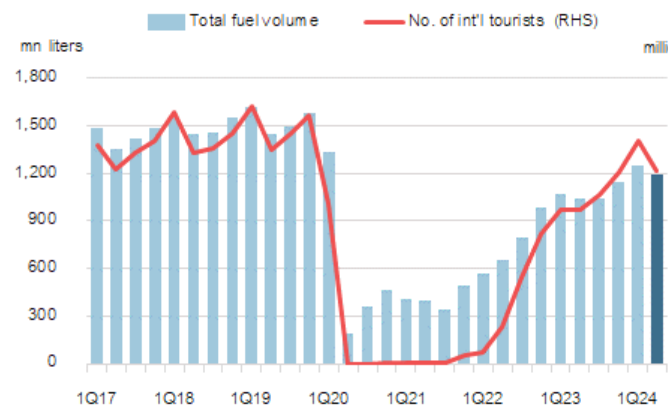
Source: BAFS, DAOL

Fig 4: Total aviation fuel service volume, BKK & DMK



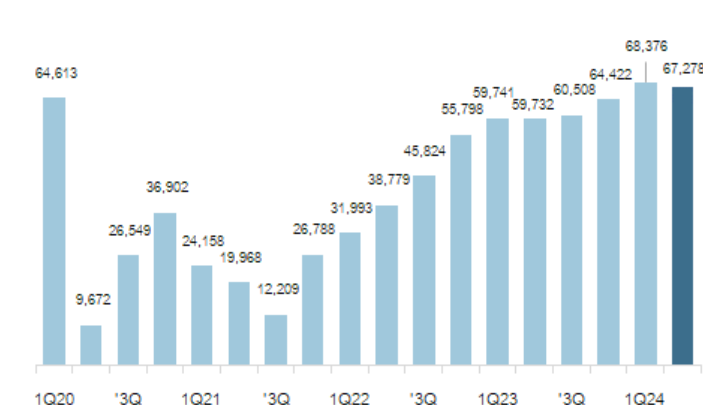
Source: BAFS, DAOL

Fig 5: Total aviation fuel service volume vs int'l tourists



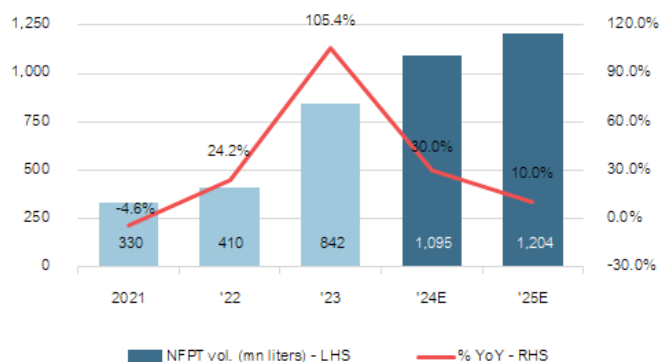
Source: BAFS, DAOL

Fig 6: Total number of serviced flights, BKK & DMK



Source: BAFS, DAOL

Fig 7: NFPT volume (mn liters)



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.

Quarterly income statement

(Bt mn)	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24
Sales	730	720	779	849	816
Cost of sales	(439)	(428)	(520)	(449)	(457)
Gross profit	291	292	259	399	359
SG&A	(180)	(166)	(212)	(180)	(193)
EBITDA	378	370	316	476	420
Finance costs	(158)	(156)	(160)	(153)	(158)
Core profit	11	(3)	(104)	83	43
Net profit	11	(3)	(198)	83	43
EPS	0.02	(0.00)	(0.31)	0.13	0.07
Gross margin	39.9%	40.5%	33.3%	47.1%	44.0%
EBITDA margin	51.8%	51.4%	40.5%	56.1%	51.5%
Net profit margin	1.5%	-0.4%	-25.4%	9.8%	5.3%

Balance sheet

FY: Dec (Bt mn)	2021	2022	2023	2024E	2025E
Cash & deposits	562	523	523	562	464
Accounts receivable	309	374	417	381	422
Inventories	50	41	76	55	61
Other current assets	2,551	1,558	998	998	998
Total cur. Assets	3,472	2,495	2,014	1,996	1,945
Investments	785	961	1,041	1,041	863
Fixed assets	16,427	16,014	14,943	15,093	14,969
Other assets	3,964	4,255	4,728	4,632	4,536
Total assets	24,647	23,724	22,727	22,763	22,314
Short-term loans	700	300	0	0	0
Accounts payable	260	269	292	296	326
Current maturities	725	1,433	1,920	1,587	1,450
Other current liabilities	234	144	205	205	205
Total cur. liabilities	1,919	2,146	2,417	2,088	1,981
Long-term debt	13,654	13,149	11,394	11,884	11,511
Other LT liabilities	2,698	2,478	2,215	2,139	2,064
Total LT liabilities	16,353	15,627	13,610	14,023	13,574
Total liabilities	18,272	17,773	16,027	16,110	15,555
Registered capital	637	637	637	637	637
Paid-up capital	637	637	637	637	637
Share premium	435	435	435	435	435
Retained earnings	3,317	3,064	2,983	3,035	3,191
Others	417	413	410	410	410
Minority interests	1,569	1,402	1,245	1,145	1,095
Shares' equity	6,376	5,952	6,700	6,652	6,759

Cash flow statement

FY: Dec (Bt mn)	2021	2022	2023	2024E	2025E
Net profit	(785)	(281)	(138)	205	300
Depreciation	972	904	896	878	883
Chg in working capital	1,626	0	0	(15)	(92)
Others	192	(56)	381	0	0
CF from operations	2,005	566	1,138	1,068	1,091
Capital expenditure	(2,805)	(228)	424	(1,028)	(759)
Others	(1,997)	874	(131)	96	274
CF from investing	(4,802)	646	294	(932)	(485)
Free cash flow	(2,797)	1,212	1,432	136	606
Net borrowings	3,849	(198)	(1,569)	156	(510)
Equity capital raised	0	0	0	0	0
Dividends paid	0	0	(51)	(153)	(144)
Others	(1,295)	(1,054)	191	(100)	(50)
CF from financing	2,554	(1,252)	(1,429)	(97)	(704)
Net change in cash	(243)	(40)	3	40	(98)

Source: BAFS, DAOL

Forward PBV band



Income statement

FY: Dec (Bt mn)	2021	2022	2023	2024E	2025E
Sales	1,617	2,194	2,976	3,426	3,796
Cost of sales	(1,631)	(1,652)	(1,833)	(1,923)	(2,121)
Gross profit	(14)	542	1,144	1,503	1,675
SG&A	(634)	(611)	(731)	(771)	(797)
EBITDA	377	1,008	1,489	1,769	1,920
Depre. & amortization	(972)	(904)	(896)	(878)	(883)
Equity income	(9)	(4)	(4)	0	0
Other income	62	178	184	159	159
EBIT	(595)	104	593	891	1,037
Finance costs	(425)	(545)	(627)	(636)	(627)
Income taxes	136	2	(138)	(150)	(160)
Net profit before MI	(884)	(439)	(172)	105	250
Minority interest	99	119	128	100	50
Core profit	(785)	(319)	(44)	205	300
Extraordinary items	0	38	(94)	0	0
Net profit	(785)	(281)	(138)	205	300

Key ratios

FY: Dec (Bt mn)	2021	2022	2023	2024E	2025E
Growth YoY					
Revenue	-10.4%	35.7%	35.6%	15.1%	10.8%
EBITDA	-33.7%	167.4%	47.7%	18.8%	8.5%
Net profit	109.7%	-64.1%	-50.9%	n.m.	46.2%
Core profit	109.7%	-59.3%	-86.2%	n.m.	46.2%
Profitability ratio					
Gross profit margin	-0.8%	24.7%	38.4%	43.9%	44.1%
EBITDA margin	23.3%	45.9%	50.0%	51.6%	50.6%
Core profit margin	-48.5%	-14.6%	-1.5%	6.0%	7.9%
Net profit margin	-48.5%	-12.8%	-4.6%	6.0%	7.9%
ROA	-3.2%	-1.2%	-0.6%	0.9%	1.3%
ROE	-16.3%	-6.2%	-2.5%	3.7%	5.3%
Stability					
D/E (x)	2.36	2.50	1.99	2.02	1.92
Net D/E (x)	2.28	2.41	1.91	1.94	1.85
Interest coverage ratio	-1.4	0.2	0.9	1.4	1.7
Current ratio (x)	1.81	1.16	0.83	0.96	0.98
Quick ratio (x)	1.78	1.14	0.80	0.93	0.95
Per share (Bt)					
Reported EPS	(1.23)	(0.44)	(0.22)	0.32	0.47
Core EPS	(1.23)	(0.50)	(0.07)	0.32	0.47
Book value	7.54	7.14	8.56	8.64	8.88
Dividend	0.00	0.00	0.22	0.23	0.33
Valuation (x)					
PER	n.m.	n.m.	n.m.	36.99	25.30
Core PER	n.m.	n.m.	n.m.	36.99	25.30
P/BV	1.58	1.67	1.39	1.38	1.34
EV/EBITDA	58.62	21.77	13.68	11.58	10.46
Dividend yield	0.0%	0.0%	1.8%	1.9%	2.8%

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 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 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 รวมถึงสนับสนุนคู่ค้าให้มีการปฏิบัติตามแรงงานอย่างเหมาะสม และเปิดโอกาสให้ชุมชนที่บริษัทมีความเกี่ยวข้องให้เติบโตอย่างยั่งยืน ซึ่งเราใช้เกณฑ์คะแนนจาก Bloomberg โดยการสำรวจรายงานต่างๆ ที่ไม่ใช่งานการเงิน 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.