

15 November 2022

Sector: Transport

BTS Group Holdings

2QFY23 ต่ำคาด จากค่าใช้จ่าย VGI และดอกเบี้ยที่สูงขึ้น

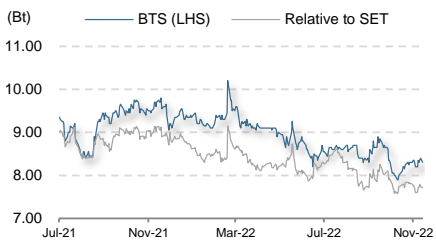
Bloomberg ticker	BTS TB
Recommendation	HOLD (maintained)
Current price	Bt8.35
Target price	Bt9.30 (maintained)
Upside/Downside	+11%
EPS revision	FY23E: -25%, FY24E: -10%

Bloomberg target price	Bt11.34
Bloomberg consensus	Buy 12 / Hold 2 / Sell 0

Stock data	
Stock price 1-year high/low	Bt10.20 / Bt7.85
Market cap. (Bt mn)	109,950
Shares outstanding (mn)	13,168
Avg. daily turnover (Bt mn)	327
Free float	59%
CG rating	Excellent
ESG rating	n.a.

Financial & valuation highlights				
FY: Mar (Bt mn)	2021A	2022A	2023E	2024E
Revenue	35,128	26,056	18,179	23,120
EBITDA	9,560	8,142	7,961	10,220
Net profit	4,576	3,826	2,447	3,458
EPS (Bt)	0.35	0.29	0.19	0.26
Growth	-46.2%	-16.4%	-36.0%	41.3%
Core EPS (Bt)	0.28	0.21	0.17	0.26
Growth	-18.8%	-25.6%	-19.6%	54.7%
DPS (Bt)	0.31	0.31	0.30	0.20
Div. yield	3.7%	3.7%	3.6%	2.4%
PER (x)	24.0	28.7	44.9	31.8
Core PER (x)	29.4	39.5	49.2	31.8
EV/EBITDA (x)	23.1	31.7	32.2	23.9
PBV (x)	1.8	1.8	1.8	1.8

Bloomberg consensus				
Net profit	4,576	3,826	3,073	3,644
EPS (Bt)	0.35	0.29	0.22	0.26



Source: Aspen

Price performance	1M	3M	6M	12M
Absolute	4.4%	-4.0%	-4.0%	-13.9%
Relative to SET	0.4%	-4.1%	-6.5%	-13.3%

Major shareholders	
1. Mr. Keeree Kanjanapas	20.23%
2. Thai NVDR	9.93%
3. UBS AG Singapore Branch	7.09%

Analyst: Veeraya Mukdapitak (Reg. no. 086645)

เราคงคำแนะนำ “ถือ” และราคาเป้าหมาย 9.30 บาท จึง SOTP โดย rollover ไปใช้ราคาเป้าหมายปี FY24E BTS รายงานกำไรปกติ 2QFY23 (ก.ค.-ก.ย.2022) ที่ 263 ล้านบาท (-54% YoY, -51% QoQ) ต่ำกว่า consensus ประเมินที่ 737 ล้านบาท กำไรที่ชะลอตัวเนื่องจาก 1) รายได้ก่อสร้างสายสีเขียวและสีเหลืองปรับตัวลงตาม progress งานที่อยู่ช่วงท้ายโครงการ, 2) SG&A เพิ่มขึ้นจากค่าใช้จ่ายการขยายธุรกิจของ VGI ขณะที่ต้นทุนทางการเงินปรับตัวสูงขึ้นเช่นกันตามเงินกู้ที่เพิ่มขึ้นเพื่อรองรับการขยายโครงการใหม่, และ 3) ส่วนแบ่งกำไรบริษัทร่วมรับรู้ขาดทุน -107 ล้านบาท เทียบกับส่วนแบ่งกำไร 1QFY23 ที่ 221 ล้านบาท จากธุรกิจ ซิตี้ และ KEX ที่ขาดทุนต่อเนื่องจากการแข่งขันด้านราคา เราปรับกำไรปกติปี FY23E (เม.ย.2022-มี.ค.2023) ลง -25% เป็น 2.2 พันล้านบาท (-20% YoY) และปี FY24E (เม.ย.2023-มี.ค.2024) ลง -10% เป็น 3.5 พันล้านบาท (+55% YoY) เพื่อสะท้อนค่าใช้จ่ายที่ทรงตัวสูงและส่วนแบ่งกำไรบริษัทร่วมที่ลดลงมากกว่าคาด

ราคาหุ้นปรับตัวขึ้น และ in line กับ SET ในช่วง 1 เดือน เราแนะนำเพียง “ถือ” แม้ผลการดำเนินงาน 2HFY23E มีโอกาสเห็นการฟื้นตัวมากขึ้นจากเศรษฐกิจที่ขยายตัวมากขึ้นจากการเปิดเมืองเปิดประเทศและการเดินทางที่ทยอยกลับสู่ระดับปกติ แต่เรามองว่าหุ้น BTS ยังมี noise จาก 1) ประเด็นสัมปทานสายสีเขียวและหนี้ค้างชำระที่ยังต้องใช้เวลาในการเจรจา และ 2) ประเด็นการฟ้องร้องสายสีส้ม

Event: 2QFY23 results review

□ กำไร 2QFY23 ต่ำคาด BTS รายงานกำไรสุทธิ 2QFY23 (ก.ค.-ก.ย.2022) ที่ 474 ล้านบาท (-18% YoY, -12% QoQ) หากไม่รวมกำไรพิเศษจากการขายเงินลงทุน กำไรปกติอยู่ที่ 263 ล้านบาท (-54% YoY, -51% QoQ) ต่ำกว่า consensus ประเมินที่ 737 ล้านบาท เนื่องจาก 1) รายได้ลดลง -18% YoY เนื่องจากรายได้ก่อสร้างสายสีเขียวและสีเหลืองที่อยู่ในช่วงท้ายโครงการ, 2) SG&A/Sale เพิ่มขึ้นสูงเป็น 19% จาก 2QFY22 ที่ 11% โดยหลักจากค่าใช้จ่ายการขยายธุรกิจของ VGI, 3) ส่วนแบ่งกำไรบริษัทร่วมรับรู้ขาดทุน -107 ล้านบาท เทียบกับ 1QFY23 ที่ 221 ล้านบาท จากธุรกิจ ซิตี้ รวมถึง KEX ที่ยังขาดทุนต่อเนื่องจากการแข่งขันด้านราคา, และ 4) ต้นทุนทางการเงินสูงขึ้น +12% YoY, +6% QoQ ตามเงินกู้ที่เพิ่มขึ้นเพื่อรองรับโครงการใหม่

Implication

□ ปรับลดประมาณการปี FY23E/FY24E เราปรับประมาณการกำไรปกติปี FY23E (เม.ย.2022-มี.ค.2023) ลง -25% เป็น 2.2 พันล้านบาท (-20% YoY) และปี FY24E (เม.ย.2023-มี.ค.2024) ลง -10% เป็น 3.5 พันล้านบาท (+55% YoY) เพื่อสะท้อนค่าใช้จ่ายทรงตัวสูงและส่วนแบ่งกำไรบริษัทร่วมลดลงมากกว่าคาด สำหรับแนวโน้ม 2HFY23E เบื้องต้นเราประเมินผลการดำเนินงานจะทยอยฟื้นตัวหนุนโดยธุรกิจ MOVE และธุรกิจ MIX จากการเดินทางที่ทยอยกลับสู่ระดับปกติมากขึ้นและภาคท่องเที่ยวฟื้นตัวต่อเนื่องหลังการยกเลิก Thailand Pass ตั้งแต่เดือน ก.ค. ขณะที่คาดการณ์โครงการรถไฟฟ้าสายสีเขียวและสีเหลืองจะสามารถเปิดให้บริการบางส่วน (Partial Operation) ได้ในช่วงต้นปี 2023

Valuation/Catalyst/Risk

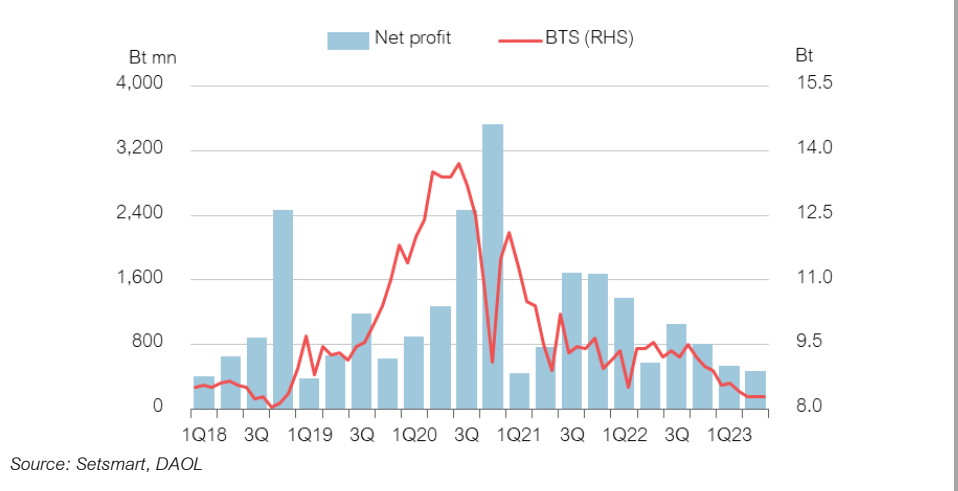
คงคำแนะนำ “ถือ” และราคาเป้าหมาย 9.30 บาท จึง SOTP โดยเรา rollover ไปใช้ราคาเป้าหมายปี FY24E ทั้งนี้ เรามองว่าหุ้น BTS ยังมี overhang จากประเด็นสายสีเขียว โดยเฉพาะประเด็นหนี้ค้างชำระ ที่ยังไม่ได้อัปเดตและอาจใช้เวลาเจรจามากกว่าคาด รวมถึง noise จากคดีความที่เกี่ยวข้องกับสายสีส้ม

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: 2QFY23 results review

FY: Mar (Bt mn)	2Q23	2Q22	YoY	1Q23	QoQ	1H23	1H22	YoY
Revenues	4,580	5,589	-18.1%	4,003	14.4%	8,583	13,431	-36.1%
CoGS	(3,093)	(4,233)	-26.9%	(2,632)	17.5%	(5,725)	(10,503)	-45.5%
Gross profit	1,487	1,356	9.6%	1,371	8.4%	2,858	2,928	-2.4%
SG&A	(874)	(621)	40.9%	(793)	10.2%	(1,668)	(1,302)	28.1%
EBITDA	1,742	1,977	-11.9%	2,045	-14.8%	3,787	4,316	-12.3%
Other inc./exps	885	1,033	-14.3%	1,243	-28.8%	2,128	2,244	-5.2%
Interest expenses	(936)	(838)	11.7%	(884)	5.8%	(1,820)	(1,559)	17%
Income tax	(301)	(336)	-10.2%	(392)	-23.2%	(694)	(659)	5.3%
Core profit	263	571	-53.9%	536	-50.9%	799	1,573	-49.2%
Net profit	474	576	-17.7%	536	-11.5%	1,010	1,959	-48.4%
EPS (Bt)	0.04	0.04	-17.7%	0.04	-11.5%	0.08	0.15	-48.5%
Gross margin	32.5%	24.3%		34.3%		33.3%	21.8%	
Net margin	10.4%	10.3%		13.4%		11.8%	14.6%	

Fig 2: BTS share prices vs profits



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)	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23
Sales	5,589	7,896	4,729	4,003	4,580
Cost of sales	(4,233)	(6,406)	(3,358)	(2,632)	(3,093)
Gross profit	1,356	1,490	1,371	1,371	1,487
SG&A	(621)	(765)	(555)	(793)	(874)
EBITDA	1,977	1,990	1,836	2,045	1,742
Finance costs	(838)	(865)	(795)	(884)	(936)
Core profit	571	604	606	536	263
Net profit	576	1,054	812	536	474
EPS	0.04	0.08	0.06	0.04	0.04
Gross margin	24.3%	18.9%	29.0%	34.3%	32.5%
EBITDA margin	35.4%	25.2%	38.8%	51.1%	38.0%
Net profit margin	10.3%	13.4%	17.2%	13.4%	10.4%

Balance sheet

FY: Mar (Bt mn)	2020	2021	2022	2023E	2024E
Cash & deposits	3,226	3,829	4,094	3,573	4,123
Accounts receivable	6,650	957	1,095	909	1,156
Inventories	0	0	0	0	0
Other current assets	12,522	9,371	17,965	22,969	32,962
Total cur. Assets	22,398	14,157	23,153	27,451	38,241
Investments	50,828	56,285	68,001	68,901	69,808
Fixed assets	9,844	11,121	13,993	15,107	18,872
Other assets	90,030	130,512	150,719	140,549	115,117
Total assets	173,100	212,076	255,867	252,009	242,038
Short-term loans	17,221	18,455	37,420	38,545	39,719
Accounts payable	7,848	5,815	4,498	4,095	5,019
Current maturities	5,288	4,558	3,758	12,315	18,783
Other current liabilities	2,558	3,442	1,849	2,152	2,299
Total cur. liabilities	32,915	32,270	47,524	57,107	65,820
Long-term debt	66,051	90,650	110,218	98,118	79,549
Other LT liabilities	6,889	13,118	11,996	12,173	12,368
Total LT liabilities	72,940	103,768	122,215	110,291	91,917
Total liabilities	105,855	136,038	169,739	167,398	157,737
Registered capital	62,618	62,533	73,873	73,873	73,873
Paid-up capital	52,617	52,645	52,658	52,658	52,658
Share premium	10,324	10,371	10,392	10,392	10,392
Retained earnings	(6,428)	(7,777)	(7,214)	(8,848)	(9,340)
Others	(1,591)	4,923	6,227	6,227	6,227
Minority interests	12,323	15,876	24,065	24,182	24,364
Shares' equity	67,246	76,037	86,128	84,611	84,301

Cash flow statement

FY: Mar (Bt mn)	2020	2021	2022	2023E	2024E
Net profit	8,162	4,576	3,826	2,447	3,458
Depreciation	971	811	871	886	859
Chg in working capital	(21,071)	(16,604)	(19,171)	4,213	24,844
Others	(2,169)	(8,496)	(974)	0	0
CF from operations	(14,107)	(19,712)	(15,448)	7,546	29,160
Capital expenditure	(2,968)	(1,649)	(3,138)	(2,000)	(4,624)
Others	(11,492)	(4,701)	(8,833)	315	(9,292)
CF from investing	(14,459)	(6,350)	(11,971)	(1,685)	(13,916)
Free cash flow	(28,567)	(26,062)	(27,419)	5,861	15,244
Net borrowings	15,749	25,996	37,719	(2,419)	(10,926)
Equity capital raised	13,174	88	44	0	0
Dividends paid	(7,327)	(3,948)	(4,081)	(4,081)	(3,949)
Others	5,955	4,550	688	118	182
CF from financing	27,551	26,686	34,370	(6,382)	(14,694)
Net change in cash	(1,015)	623	6,951	(521)	550

Forward PER band



Income statement

FY: Mar (Bt mn)	2020	2021	2022	2023E	2024E
Sales	35,405	35,128	26,056	18,179	23,120
Cost of sales	(29,566)	(28,674)	(20,267)	(12,286)	(15,056)
Gross profit	5,839	6,454	5,789	5,893	8,064
SG&A	(3,076)	(2,597)	(2,622)	(3,363)	(3,352)
EBITDA	9,082	9,560	8,142	7,961	10,220
Depre. & amortization	(971)	(811)	(871)	(886)	(859)
Equity income	2,071	(1,664)	(131)	38	232
Other income	3,276	6,556	4,236	4,507	4,417
EBIT	8,110	8,748	7,271	7,075	9,361
Finance costs	(2,245)	(2,509)	(3,220)	(3,474)	(4,043)
Income taxes	(790)	(1,718)	(1,214)	(1,247)	(1,678)
Net profit before MI	5,076	4,521	2,837	2,353	3,640
Minority interest	(656)	(783)	(55)	(118)	(182)
Core profit	4,420	3,738	2,782	2,236	3,458
Extraordinary items	3,742	838	1,044	211	0
Net profit	8,162	4,576	3,826	2,447	3,458

Key ratios

FY: Mar (Bt mn)	2020	2021	2022	2023E	2024E
Growth YoY					
Revenue	-20.5%	-0.8%	-25.8%	-30.2%	27.2%
EBITDA	44.5%	5.3%	-14.8%	-2.2%	28.4%
Net profit	184.1%	-43.9%	-16.4%	-36.0%	41.3%
Core profit	80.5%	-15.4%	-25.6%	-19.6%	54.7%
Profitability ratio					
Gross profit margin	16.5%	18.4%	22.2%	32.4%	34.9%
EBITDA margin	25.7%	27.2%	31.2%	43.8%	44.2%
Core profit margin	12.5%	10.6%	10.7%	12.3%	15.0%
Net profit margin	23.1%	13.0%	14.7%	13.5%	15.0%
ROA	4.7%	2.2%	1.5%	1.0%	1.4%
ROE	14.9%	7.6%	6.2%	4.0%	5.8%
Stability					
D/E (x)	1.32	1.51	1.77	1.77	1.65
Net D/E (x)	1.27	1.46	1.72	1.73	1.60
Interest coverage ratio	3.6	3.5	2.3	2.0	2.3
Current ratio (x)	0.68	0.44	0.49	0.48	0.58
Quick ratio (x)	0.68	0.44	0.49	0.48	0.58
Per share (Bt)					
Reported EPS	0.65	0.35	0.29	0.19	0.26
Core EPS	0.35	0.28	0.21	0.17	0.26
Book value	4.35	4.57	4.71	4.59	4.55
Dividend	0.48	0.31	0.31	0.30	0.20
Valuation (x)					
PER	12.92	24.01	28.73	44.93	31.79
Core PER	23.87	29.39	39.51	49.17	31.79
P/BV	1.92	1.83	1.77	1.82	1.83
EV/EBITDA	21.01	23.08	31.70	32.18	23.95
Dividend yield	5.7%	3.7%	3.7%	3.6%	2.4%

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 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 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 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.