

30 January 2023

Sector: Finance

JMT Network Services

4Q22E ทำสถิติใหม่, cash collection เพิ่มขึ้นในอัตราชะลอตัว

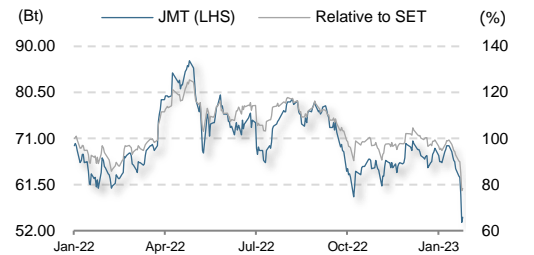
Bloomberg ticker	JMT TB
Recommendation	BUY (maintained)
Current price	Bt55.50
Target price	Bt64.00 (previously Bt75.00)
Upside/Downside	+15%
EPS revision	2023E: -16%

Bloomberg target price	Bt80.85
Bloomberg consensus	Buy 9 / Hold 1 / Sell 0

Stock data	
Stock price 1-year high/low	Bt88.25 / Bt53.75
Market cap. (Bt mn)	80,983
Shares outstanding (mn)	1,459
Avg. daily turnover (Bt mn)	717
Free float	46%
CG rating	Very good
ESG rating	Very good

Financial & valuation highlights				
FY: Dec (Bt mn)	2020A	2021A	2022E	2023E
Net interest income	1,412	1,728	2,266	2,414
Net fee & service income	1,481	1,583	1,894	2,567
Pre-provision profit	1,419	1,676	2,191	2,886
Provision	(209)	(56)	(211)	(241)
Net profit	1,047	1,400	1,747	2,202
EPS (Bt)	1.07	1.02	1.20	1.51
EPS growth (%)	39.8%	-4.5%	16.9%	26.1%
BVPS (Bt)	5.86	13.92	15.74	16.04
DPS (Bt)	0.86	0.82	0.96	1.21
PER (x)	51.7	54.2	46.4	36.8
PBV (x)	9.5	4.0	3.5	3.5
Dividend yield	1.5%	1.5%	1.7%	2.2%

Bloomberg consensus				
Net profit (Bt mn)	1,047	1,400	1,870	2,535
EPS (Bt)	1.12	1.02	1.31	1.79



Price performance				
	1M	3M	6M	12M
Absolute	-16.2%	-16.5%	-25.8%	-11.2%
Relative to SET	-18.5%	-21.5%	-32.4%	-14.1%

Major shareholders	
1. Jay Mart PCL.	53.50%
2. Thai NVDR	5.95%
3. Bualuang Long-Term Equity Fund	2.48%

Analyst: Jutamas Temwattangkul (Reg. no. 099971)

เราคงคำแนะนำ "ซื้อ" แต่ปรับราคาเป้าหมายลงเป็น 64.00 บาท อิงวิธี GGM ได้ 2023E PBV ที่ 4.1x (5-yr average PBV) (เดิมราคาเป้าหมาย 75.00 บาท เทียบเท่า 2023E PBV ที่ 4.7x) โดยเป็นผลของการปรับกำไรสุทธิ และทำให้ ROE ระยะยาวปรับตัวลงเป็น 14% จากเดิมที่ 17% เราประเมินกำไรสุทธิ 4Q22E ที่ 501 ล้านบาท (+5% YoY, +10% QoQ) จากรับรู้ส่วนแบ่งกำไร JKAM เพิ่มขึ้น โดยปัจจุบัน JKAM ซื้อหนี้เสียจาก KBANK ที่ 7.0 หมื่นล้านบาท (สูงกว่าเป้าที่ 5.0 หมื่นล้านบาท) และค่าใช้จ่ายสำรองที่ต่ำเป็นปกติใน 4Q22E ขณะที่รายได้จากธุรกิจ AMC ยังทรงตัว YoY/QoQ ในช่วงเงินเพื่อ และนำท่วม,

เราปรับกำไรสุทธิปี 2023E ลง -16% เป็น 2.2 พันล้านบาท (+26% YoY) จากการปรับ 1) ลด AMC yield เป็น 24% (เดิมใกล้เคียงค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 5 ปีที่ 27%) ตาม cash collection ที่เติบโตในอัตราชะลอ และเพิ่มกองหนี้ Fully-amortized ที่ลดลง จากช่วงที่เร่งตัวในปี 2020-2021, 2) เพิ่ม cost to income จากค่าใช้จ่าย IPO ของ JAM ในปี 2023E และ 3) รับรู้ส่วนแบ่งของผู้ถือหุ้นส่วนน้อยเพิ่มขึ้นตามสัดส่วนการถือหุ้น JAM ลดลง ภายหลังการสละสิทธิซื้อหุ้นเพิ่มทุนให้ KINVESTURE ที่ 9.9%

ราคาหุ้น underperform SET -22% ในช่วง 3 เดือนที่ผ่านมา จาก cash collection ที่เพิ่มขึ้นในอัตราชะลอ และการเข้าซื้อหนี้เสียที่ต่ำในช่วง 9M22 อย่างไรก็ตามเราคงคำแนะนำ "ซื้อ" จากผลการดำเนินงานในอนาคตที่จะเติบโตสูง หนุนโดยการทยอยกลับมาขายหนี้เสียของสถาบันการเงินที่เพิ่มขึ้น, มีโอกาสขยายธุรกิจเพิ่มขึ้นจากเงินเพิ่มทุน KINVESTURE จำนวน 3.5 พันล้านบาท รวมทั้งยังสามารถระดมทุนจากหุ้นกู้ได้เพิ่ม จาก D/E ที่ต่ำเพียง 0.5x

Event: 4Q22E earnings preview

□ **กำไรสุทธิ 4Q22E ทำสถิติใหม่ในอัตราเติบโตที่ชะลอลง** เราประเมินกำไรสุทธิ 4Q22E ที่ 501 ล้านบาท (+5% YoY, +10% QoQ) จาก 1) รายได้ดอกเบี้ยเพิ่มขึ้น +4% YoY ทรงตัว QoQ หนุนโดย cash collection ที่ทรงตัว แสดงถึงความสามารถในการติดตามหนี้ที่ดีของบริษัท ภายใต้สถานการณ์นำท่วม และเงินเพื่อที่ระดับสูง, 2) ค่าใช้จ่ายดอกเบี้ยลดลง -26% YoY จากต้นทุนทางการเงินหุ้นกู้ชุดใหม่ที่ออกทดแทนชุดเดิมที่ครบอายุมีอัตราดอกเบี้ยลดลง, 3) รับรู้ส่วนแบ่งจาก JKAM ที่เพิ่มขึ้นเป็น 53 ล้านบาท จากการเข้าซื้อหนี้เสียเพิ่มขึ้น (4Q22E JKAM ซื้อหนี้เสียจาก KBANK แล้ว 7.0 หมื่นล้านบาท, 3Q22 อยู่ที่ 3.0 หมื่นล้านบาท) และ 4) ประเมินบริษัทจะบันทึก credit cost ที่ต่ำเป็นปกติใน 4Q22E คาด 17 bps หรือคิดเป็นค่าใช้จ่ายสำรองที่ 7 ล้านบาท (4Q21 รับรู้การกลับรายการสำรองที่ 79 ล้านบาท, 3Q22 รับรู้ค่าใช้จ่าย 93 ล้านบาท)

Implication

□ **ปรับกำไรสุทธิปี 2023E ลง -16% จากรายได้ที่ลดลง และค่าใช้จ่ายที่เพิ่มขึ้น** เราปรับกำไรสุทธิปี 2023E ลง -16% เป็น 2.2 พันล้านบาท (+26% YoY) จากการปรับ 1) ลด Yield ในธุรกิจ AMC ลงเป็น 24% (เดิมใกล้เคียงกับค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 5 ปีที่ 27%) จาก cash collection ที่เพิ่มขึ้นในอัตราชะลอช่วงเศรษฐกิจที่ยังไม่เติบโตอย่างแข็งแกร่ง และการเพิ่มกองหนี้ Fully-amortized ที่ลดลง จากที่เร่งตัวในปี 2020-2021, 2) เพิ่ม cost to income เป็น 47% (เดิม 43%) จากค่าใช้จ่ายที่เพิ่มขึ้นเพื่อรองรับการ IPO บริษัทบริหารสินทรัพย์ เจ (JAM) ในปี 2023E และ 3) เพิ่มส่วนแบ่งของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย (NCI) ขึ้น เพื่อสะท้อนสัดส่วนการถือหุ้น JAM ที่ลดลง ภายหลังการสละสิทธิซื้อหุ้นเพิ่มทุนให้ KINVESTURE จำนวน 9.9% ขณะที่เราปรับ 4) ส่วนแบ่งกำไรจาก JKAM เพิ่มขึ้นเป็น 434 ล้านบาท (เดิม 247 ล้านบาท) เพื่อสะท้อนการซื้อหนี้เสียจาก KBANK ในปี 2022E ที่สูงกว่าคาด

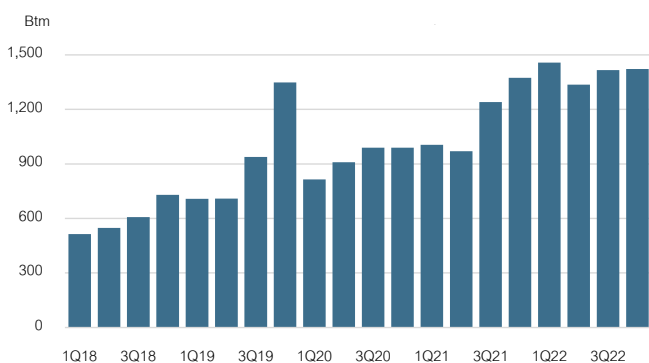
Valuation/Catalyst/Risk

ปรับราคาเป้าหมายลงเป็น 64.00 บาท อิงวิธี GGM ได้ 2023E PBV ที่ 4.1x (5-yr average PBV) (เดิมราคาเป้าหมาย 75.00 บาท เทียบเท่า 2023E PBV ที่ 4.7x) โดยเป็นผลของการปรับกำไรสุทธิ และทำให้ ROE ระยะยาวปรับตัวลงเป็น 14% จากเดิมที่ 17% ทั้งนี้เราประเมินว่า JMT มี catalyst ที่สำคัญได้แก่ โอกาสในการเข้าซื้อหนี้เสียที่สูงจากการทยอยขายหนี้เสียของสถาบันการเงินภายหลังการสิ้นสุดการช่วยเหลือลูกหนี้, ฐานทุนที่สูงขึ้นภายหลังการเพิ่มทุนของ KINVESTURE จำนวน 3.5 พันล้านบาท รวมทั้งยังสามารถระดมทุนจากหุ้นกู้ได้เพิ่ม จาก D/E ที่ต่ำเพียง 0.5x (ต่ำกว่า D/E covenant ที่ 3.0x)

Fig 1: 4Q22E earnings preview

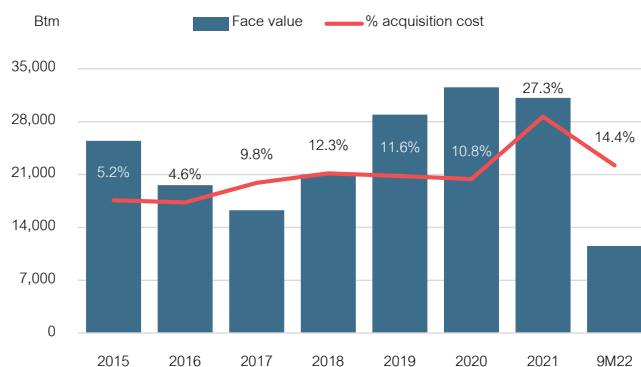
FY: Dec (Bt mn)	4Q22E	4Q21	YoY	3Q22	QoQ	2022E	2021	YoY
Interest income	647	623	3.8%	646	0.1%	2,592	2,073	25.0%
Interest expense	(73)	(100)	-26.4%	(51)	42.6%	(326)	(345)	-5.4%
Net interest income	574	524	9.5%	595	-3.6%	2,266	1,728	31.1%
Fee and service income	160	127	26.1%	151	6.3%	556	495	12.4%
Other income	349	312	11.8%	345	1.1%	1,432	1,088	31.6%
Total op. income	1,083	963	12.5%	1,091	-0.7%	4,254	3,311	28.5%
Operating expense	(519)	(490)	5.9%	(511)	1.5%	(2,063)	(1,635)	26.2%
Pre-provision op. profit	564	473	19.2%	580	-2.7%	2,191	1,676	30.7%
Provision expense	(7)	79	n.m.	(93)	-92.5%	(211)	(56)	277.2%
Profit before tax	557	553	0.8%	486	14.6%	1,980	1,620	22.2%
Norm profit	501	477	5.1%	456	10.0%	1,747	1,400	24.7%
Net profit	501	477	5.1%	456	10.0%	1,747	1,400	24.7%
EPS	0.34	0.35	-3.1%	0.31	8.3%	1.20	1.02	16.9%
Cost to Income Ratio	47.9%	50.9%		46.9%		48.5%	49.4%	
ROAE	9.5%	13.9%		8.0%		8.3%	11.3%	
Cash collection	1,423	1,374		1,416		5,634	4,590	

Fig 2: Bad debt cash collection (Quarterly basis)



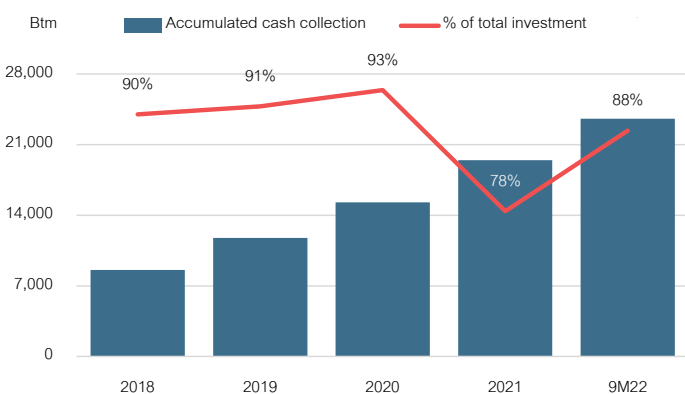
Source: Company, DAOL

Fig 3: Bad debt acquisition investment and cost



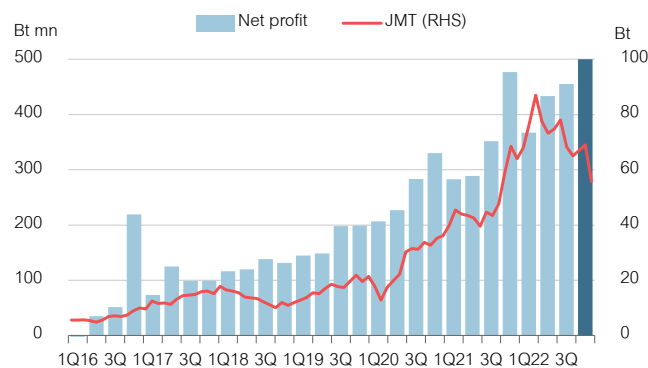
Source: Company, DAOL

Fig 4: Accumulated cash collection and % to total investment



Source: Company, DAOL

Fig 5: JMT 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. **2**

Quarterly income statement

(Bt mn)	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22
Interest Income	509	623	639	649	646
Interest Expense	(85)	(100)	(71)	(66)	(51)
Net Interest Income	424	524	567	583	595
Fee and service income	121	127	128	132	151
Other Income	322	312	342	310	345
Total operating income	868	963	1,037	1,025	1,091
Operating Expense	(420)	(490)	(523)	(572)	(511)
Pre-provision operating profit	447	473	515	454	580
Provision expense	(62)	79	(112)	(2)	(93)
Profit before tax	386	553	403	451	486
Norm profit	352	477	367	433	456
Net profit	352	477	367	433	456
EPS	0.32	0.35	0.27	0.30	0.31
Cost to Income Ratio (%)	48.4%	50.9%	50.4%	55.8%	46.9%
ROAE	17.3%	13.9%	7.1%	7.7%	8.0%

Balance sheet

FY: Dec (Bt mn)	2019	2020	2021	2022E	2023E
Cash and cash equivalents	546	967	2,076	1,000	1,000
Investment in loan receivable,	7,921	9,834	16,382	17,790	18,813
Asset foreclosed, net	96	402	979	1,063	1,124
Other current asset	896	2,126	7,478	7,716	7,918
Premises and equipment, net	486	685	777	868	957
Other asset	198	257	345	5,085	5,096
Total Asset	10,142	14,270	28,036	33,521	34,908
Debts and borrowings	5,586	7,300	7,506	9,660	10,688
Other current liabilities	1,097	1,185	1,415	823	930
Other liabilities	26	32	37	42	47
Total Liabilities	6,708	8,516	8,959	10,526	11,665
Paid-up capital	444	488	684	730	730
Share Premium	2,334	3,930	16,810	20,419	20,419
Reserve	55	79	79	79	79
Retained earnings	554	881	1,393	1,742	2,181
Others	8	346	66	0	0
Non-controlling Interest	38	30	46	27	(165)
Shareholders' Equity	3,433	5,755	19,078	22,996	23,243

Income statement

FY: Dec (Bt mn)	2019	2020	2021	2022E	2023E
Interest income	1,293	1,726	2,073	2,592	2,811
Interest expense	(206)	(314)	(345)	(326)	(397)
Net interest income	1,087	1,412	1,728	2,266	2,414
Fee and service income	574	561	495	556	834
Equity income	0	0	0	94	434
Other income	683	920	1,088	1,338	1,733
Total operating income	2,345	2,893	3,311	4,254	5,414
Operating expense	(1,494)	(1,474)	(1,635)	(2,063)	(2,528)
PPOP	850	1,419	1,676	2,191	2,886
Provision expense	(12)	(209)	(56)	(211)	(241)
Profit before tax	839	1,210	1,620	1,980	2,645
Income tax	(189)	(174)	(241)	(215)	(251)
Net profit before NCI	649	1,036	1,379	1,766	2,394
Non-controlling interest	(32)	(11)	(21)	19	191
Normalized profit	681	1,047	1,400	1,747	2,202
Extraordinary items	0	0	0	0	0
Net profit	681	1,047	1,400	1,747	2,202

Forward PBV band



Key ratios

FY: Dec	2019	2020	2021	2022E	2023E
Growth YoY					
Investment in loan receivable	34.2%	26.1%	64.5%	8.8%	6.0%
Asset foreclosed	30.0%	318.3%	143.8%	8.6%	5.8%
Net interest income	5.3%	33.5%	20.1%	25.0%	8.4%
Total operating income	33.9%	23.4%	14.5%	28.5%	27.3%
PPOP	29.0%	66.8%	18.1%	30.7%	31.7%
Provision Expense	-298.0%	1696.1%	-73.2%	277.2%	14.4%
Core profit	34.8%	53.7%	33.7%	24.7%	26.1%
Net profit	34.8%	53.7%	33.7%	24.7%	26.1%
Stability (x)					
Interest coverage ratio	5.1	4.9	5.7	7.1	7.7
Interest-bearing debt to	1.6	1.3	0.4	0.4	0.5
D/E Ratio	2.0	1.5	0.5	0.5	0.5
Overall performance					
Average cost of fund	4.3%	4.9%	4.7%	3.8%	3.9%
Cost to income (CI)	63.7%	51.0%	49.4%	48.5%	46.7%
Credit cost (CC)	0.2%	2.3%	0.4%	1.2%	1.3%
Return on avg assets (ROAA)	7.4%	8.6%	6.6%	5.7%	6.4%
Return on avg earnings	20.1%	23.0%	11.3%	8.3%	9.5%
Business performance					
Net NPLs to total assets	78.1%	68.9%	58.4%	53.1%	53.9%
Cash collection to net NPLs	40.7%	37.7%	28.0%	26.0%	28.6%
O/S portfolio on debt	43,686	32,682	31,574	32,205	32,850
Comm. rate on debt	10.3%	8.9%	7.0%	8.4%	8.4%
Per Share (Bt)					
Reported EPS	0.77	1.07	1.02	1.20	1.51
Core EPS	0.77	1.07	1.02	1.20	1.51
Book value	3.82	5.86	13.92	15.74	16.04
Dividend	0.58	0.86	0.82	0.96	1.21
Valuation (x)					
PER	72.3	51.7	54.2	46.4	36.8
Core PER	72.3	51.7	54.2	46.4	36.8
P/BV	14.5	9.5	4.0	3.5	3.5
Dividend yield	1.0%	1.5%	1.5%	1.7%	2.2%

Source: Company, DAOL SEC

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 และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน 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) 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 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