

10 August 2023

Sector: Finance

Bloomberg ticker	AMANAH TB
Recommendation	HOLD (maintained)
Current price	Bt2.42
Target price	Bt2.30 (previously Bt3.70)
Upside/Downside	-5%
EPS revision	2023E: -37%, 2024E: -39%

Bloomberg target price	Bt4.08
Bloomberg consensus	Buy 3 / Hold 1 / Sell 0

<b>Stock data</b>	
Stock price 1-year high/low	Bt4.74 / Bt2.30
Market cap. (Bt mn)	2,507
Shares outstanding (mn)	1,036
Avg. daily turnover (Bt mn)	10
Free float	43%
CG rating	Very good
ESG rating	Very good

<b>Financial &amp; valuation highlights</b>				
FY: Dec (Bt mn)	2021A	2022A	2023E	2024E
Net interest income	564	641	671	704
Net fee & service income	153	175	188	201
Pre-provision profit	436	478	433	483
Provision	(83)	(108)	(246)	(229)
Net profit	307	310	132	192
EPS (Bt)	0.30	0.30	0.13	0.19
EPS growth (%)	5.2%	0.8%	-57.5%	46.2%
NIM (%)	14.3%	14.9%	14.1%	14.0%
BVPS (Bt)	1.66	1.80	1.73	1.83
DPS (Bt)	0.16	0.20	0.08	0.12
PER (x)	8.2	8.1	19.0	13.0
PBV (x)	1.5	1.3	1.4	1.3
Dividend yield	6.6%	8.3%	3.5%	5.1%

<b>Bloomberg consensus</b>				
Net profit (Bt mn)	307	310	212	309
EPS (Bt)	0.30	0.30	0.21	0.30



Source: Aspen

<b>Price performance</b>	1M	3M	6M	12M
Absolute	-4.0%	-32.4%	-38.6%	-45.0%
Relative to SET	-6.5%	-30.2%	-30.1%	-40.0%

<b>Major shareholders</b>	Holding
1. Islamic Bank of Thailand	48.27%
2. Mr. Panurangsri Srivaratta	7.34%
3. Mr. Pamorn Polatep	1.93%

Analyst: Jutamas Temwattanangkul (Reg. no. 099971)

## Amanah Leasing

### 2Q23 หดตัวสูง จาก NPL ที่เพิ่ม และต่อเนื่อง 2H23E

เราคงคำแนะนำ "ถือ" แต่ปรับราคาเป้าหมายลงเป็น 2.30 บาท ถึง 2023E PBV ที่ 1.4x (-1 SD below 5-yr average PBV) (เดิมราคาเป้าหมาย 3.70 บาท ถึง 2023E PBV ที่ 2.1x) โดยเป็นผลจากการปรับกำไรสุทธิ และ de-rate PBV ลง เพื่อสะท้อนความเสี่ยงด้าน NPL และ credit cost ที่จะปรับตัวเพิ่มขึ้น บริษัทรายงานกำไรสุทธิ 2Q23 ที่ 34 ล้านบาท (-58% YoY, -22% QoQ) ต่ำกว่าตลาดคาดที่ 47 ล้านบาท โดยยังคงกดดันจาก 1) ขาดทุนรถยนต์ที่เพิ่มขึ้น ซึ่งเราประเมินว่ามีโอกาสที่จะยังปรับตัวขึ้น ตามมูลค่ารถยี่ห้อที่เพิ่มขึ้นต่อเนื่อง, 2) NPL ที่สูงถึง 4.4% แม้ว่าบริษัทจะมีการตัดจำหน่ายหนี้สูญที่สูงแล้ว และทำให้ 3) credit cost สูงขึ้น และแตะที่ 6.8%

เราปรับกำไรสุทธิปี 2023E ลง -37% เป็น 132 ล้านบาท (-58% YoY) และปี 2024E ลง -39% เป็น 192 ล้านบาท (+46% YoY) จากการปรับลด loan growth, เพิ่ม NPL และ credit cost ขึ้นเพื่อสะท้อนความเข้มงวดในการปล่อยสินเชื่อ และค่าใช้จ่ายบริหารจัดการ NPL ที่สูงขึ้น ทั้งนี้ระยะสั้นเราประเมินผลการดำเนินงาน 3Q23E จะยังอ่อนแอ YoY แต่ทรงตัว QoQ จากการรับรู้ขาดทุนรถยนต์สูงขึ้น, ค่าใช้จ่ายดอกเบี้ยที่เพิ่มขึ้น และค่าใช้จ่ายสำรองที่จะยังทรงตัวสูง

ราคาหุ้น underperform SET -30% ในช่วง 3 และ 6 เดือนที่ผ่านมา จากผลการดำเนินงานที่จะยังไม่มีดีขึ้น ทั้งนี้เราแนะนำ "ถือ" จากราคาหุ้นที่ปรับตัวลง และสะท้อนความเสี่ยงต่างๆ ทั้ง NPL และ credit cost ที่เพิ่มขึ้นแล้ว รวมทั้งในระยะสั้นเราประเมินว่าบริษัทจะยังไม่มี catalyst ใหม่ที่จะมาช่วยหนุนผลการดำเนินงานให้กลับมาดีขึ้น ซึ่งเหมาะสมกับราคาหุ้นปัจจุบันที่เทรดที่ 2023E PBV 1.4x (-1SD)

#### Event: 2Q23 results review

□ **กำไรสุทธิ 2Q23 กดดันจาก NPL และ credit cost ที่สูง** บริษัทรายงานกำไรสุทธิ 2Q23 ที่ 34 ล้านบาท (-58% YoY, -22% QoQ) ต่ำกว่าตลาดคาดที่ 47 ล้านบาท โดยกำไรสุทธิหดตัว YoY และ QoQ จาก 1) spread ที่ลดลง -60/-131 bps YoY/QoQ จาก loan yield ที่หดตัว ตามการปรับโครงสร้างหนี้ที่สูงขึ้น รวมทั้งต้นทุนทางการเงินเพิ่ม, 2) cost to income เพิ่มขึ้นเป็น 45% (2Q22 = 41%) จากค่าใช้จ่ายในการติดตามหนี้ และรับรู้ขาดทุนรถยนต์สูงขึ้น, 3) credit cost สูงถึง 6.8% (2Q22/1Q23 = 3.3%/5.8%) ตาม 4) NPL ที่เพิ่มต่อเนื่องเป็น 4.4% และรับรู้การตัดจำหน่ายหนี้สูญในงวดสูงถึง 76 ล้านบาท (2Q22/1Q23 = 13/44 ล้านบาท) ขณะที่ 5) สินเชื่อยังเติบโตได้ +11% YoY ทั้งนี้เราให้ความสนใจต่อ 6) มูลค่ารถยี่ห้อที่เพิ่มขึ้นต่อเนื่องเป็น 220 ล้านบาท (2Q22/1Q23 = 43/145 ล้านบาท) สะท้อนถึงปริมาณรถยี่ห้อที่ทยอยเพิ่มขึ้น เพื่อบริหารจัดการ NPL และทำให้มีโอกาสที่บริษัทจะรับรู้ขาดทุนรถยนต์ที่สูงขึ้น

#### Implication

□ **ปรับกำไรสุทธิปี 2023E ลงสะท้อนต้นทุนบริหาร NPL ที่สูงขึ้น** เราปรับกำไรสุทธิปี 2023E ลง -37% เป็น 132 ล้านบาท (-58% YoY) และปี 2024E ลง -39% เป็น 192 ล้านบาท (+46% YoY) จากการปรับ 1) ลด loan growth อยู่ที่ปีละ +5%/+8% YoY (เดิมปีละ +17%) เพื่อสะท้อนความเข้มงวดในการปล่อยสินเชื่อที่มากขึ้น และเร่งตัดจำหน่ายลูกหนี้ด้วยคุณภาพ, 2) ลด interest spread ลงเป็น 14.1% (เดิม 15.4%) จาก loan yield ที่คาดว่าจะทรงตัวในระดับต่ำตามปริมาณการปรับโครงสร้างหนี้ที่เพิ่มขึ้น และ cost of fund ที่สูงขึ้น, 3) เพิ่ม credit cost ปีละ +70-80 bps และ 4) เพิ่ม NPL ขึ้นเป็น 4.9% (เดิม 4.4%) ตามการชะลอจ่ายชำระหนี้ในช่วงเงินเฟ้อที่สูง และเศรษฐกิจที่ยังไม่ขยายตัวอย่างเด่นชัด กดดันต่อลูกหนี้ของบริษัทที่ส่วนใหญ่มาจากการ refinance

#### Valuation/Catalyst/Risk

ปรับราคาเป้าหมายลงเป็น 2.30 บาท ถึง 2023E PBV ที่ 1.4x (-1 SD below 5-yr average PBV) (เดิมราคาเป้าหมาย 3.70 บาท ถึง 2023E PBV ที่ 2.1x) โดยเป็นผลจากการปรับกำไรสุทธิ และ de-rate PBV ลง โดยเราประเมินว่าบริษัทยังมีความเสี่ยงจาก credit cost และ NPL ที่จะกลับมาเพิ่มขึ้นจากที่ปรับตัวลงในช่วงที่ให้มาตรการช่วยเหลือลูกหนี้ในปี 2021-2022 ซึ่งในช่วงดังกล่าวบริษัทให้ความช่วยเหลือลูกหนี้ที่สูง และมากกว่า 20% ของสินเชื่อรวม

Fig 1: 2Q23 results review

FY: Dec (Bt mn)	2Q23	2Q22	YoY	1Q23	QoQ	1H23	1H22	YoY
Interest income	198	175	13.0%	204	-3.2%	402	343	17.3%
Interest expense	(28)	(18)	53.4%	(23)	18.2%	(51)	(35)	45.7%
Net interest income	170	157	8.3%	181	-5.9%	351	308	14.0%
Fee and service	8	22	-63.3%	9	-10.7%	17	39	-56.2%
Other income	29	28	2.6%	22	31.7%	51	58	-11.4%
Operating expense	(93)	(84)	10.1%	(97)	-4.8%	(190)	(168)	12.8%
PPOP	114	123	-7.0%	115	-0.1%	229	236	-2.9%
Provision expense	(72)	(31)	130.9%	(61)	19.0%	(133)	(54)	147.4%
Profit before tax	42	92	-54.0%	54	-21.6%	96	182	-47.2%
Norm profit	34	81	-58.0%	43	-21.6%	77	156	-50.4%
Net profit	34	81	-58.0%	43	-21.6%	77	156	-50.4%
EPS	0.03	0.08	-57.8%	0.04	-21.0%	0.07	0.15	-50.4%
Cost to income ratio	44.7%	40.6%		45.9%		44.8%	40.6%	
NPLs	4.4%	3.8%		4.2%		4.4%	3.8%	
Interest spread	14.3%	14.9%		15.6%		14.3%	14.9%	

Source: AMANAH, DAOL

Fig 2: Loan and loan growth



Source: AMANAH, DAOL

Fig 3: Loan new drawdown



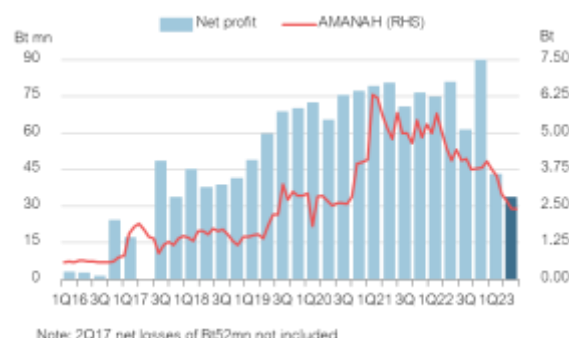
Source: AMANAH, DAOL

Fig 4: NPL and NPL ratio



Source: AMANAH, DAOL

Fig 5: AMANAH share prices vs profits



Note: 2Q17 net losses of Bt52mn not included

Source: AMANAH, Setsmart, DAOL

## Quarterly income statement

(Bt mn)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23
Interest income	168	175	185	193	204
Interest expense	(17)	(18)	(21)	(23)	(23)
Net interest income	151	157	164	170	181
Fee and service income	17	22	18	12	9
Other income	29	28	26	23	22
Total operating income	197	207	208	204	212
Operating expense	(84)	(84)	(96)	(74)	(97)
PPOP	113	123	111	130	115
Provision expense	(22)	(31)	(35)	(20)	(61)
Profit before tax	90	92	77	111	54
Norm profit	75	81	61	93	43
Net profit	75	81	61	93	43
EPS	0.07	0.08	0.06	0.09	0.04
Cost to income ratio	42.8%	40.6%	46.4%	36.2%	45.9%
NPLs	3.6%	3.8%	3.8%	3.9%	4.2%
Spread	15.1%	14.9%	14.9%	15.0%	15.6%

## Balance sheet

FY: Dec (Bt mn)	2020	2021	2022	2023E	2024E
Cash and cash equivalents	142	202	42	194	269
Investments	0	0	0	0	0
Loan to customers (net)	3,387	3,378	3,936	4,128	4,457
Other current asset	29	18	16	17	19
Premises and equipment (net)	50	48	47	48	48
Other asset	158	135	210	219	233
<b>Total asset</b>	<b>3,765</b>	<b>3,781</b>	<b>4,252</b>	<b>4,607</b>	<b>5,025</b>
Short-term loans	1,630	1,370	1,850	2,000	2,000
Current maturities	154	467	74	121	174
Long-term debt	313	88	349	574	826
Other current liabilities	98	105	83	90	96
Other liabilities	22	28	30	32	35
<b>Total liabilities</b>	<b>2,218</b>	<b>2,058</b>	<b>2,386</b>	<b>2,817</b>	<b>3,131</b>
Paid-up capital	1,032	1,036	1,036	1,036	1,036
Share premium	2	3	3	3	3
Reserve	36	51	67	67	67
Retained earnings	478	633	759	684	788
Others	0	0	0	0	0
Non-controlling interest	0	0	0	0	0
<b>Shareholders' equity</b>	<b>1,548</b>	<b>1,724</b>	<b>1,866</b>	<b>1,790</b>	<b>1,894</b>

## Income statement

FY: Dec (Bt mn)	2020	2021	2022	2023E	2024E
Interest income	630	638	720	777	829
Interest expense	(84)	(74)	(79)	(106)	(125)
<b>Net interest income</b>	<b>546</b>	<b>564</b>	<b>641</b>	<b>671</b>	<b>704</b>
Fee and service income	43	44	69	74	79
Other income	105	109	106	114	122
<b>Total operating income</b>	<b>693</b>	<b>717</b>	<b>816</b>	<b>860</b>	<b>905</b>
Operating expense	(279)	(281)	(339)	(427)	(422)
PPOP	415	436	478	433	483
Provision expense	(99)	(83)	(108)	(246)	(229)
<b>Profit before tax</b>	<b>316</b>	<b>353</b>	<b>369</b>	<b>187</b>	<b>254</b>
Income tax	(25)	(46)	(60)	(55)	(62)
<b>Net profit before NCI</b>	<b>291</b>	<b>307</b>	<b>310</b>	<b>132</b>	<b>192</b>
Non-controlling interest	0	0	0	0	0
<b>Normalized profit</b>	<b>291</b>	<b>307</b>	<b>310</b>	<b>132</b>	<b>192</b>
Extraordinary items	0	0	0	0	0
<b>Net profit</b>	<b>291</b>	<b>307</b>	<b>310</b>	<b>132</b>	<b>192</b>

## Key assumptions

FY: Dec (Bt mn)	2020	2021	2022	2023E	2024E
New loan	1,136	1,314	2,102	2,312	2,543

Source: AMANAH, DAOL

## Forward PBV band



## Loan and accrued interest classified

FY: Dec	2020	2021	2022	2023E	2024E
Stage 1	77.1%	74.8%	70.8%	71.8%	71.8%
Stage 2	19.5%	21.3%	24.3%	23.3%	23.3%
Stage 3	3.5%	3.9%	4.9%	4.9%	4.9%

## Key ratios

FY: Dec	2020	2021	2022	2023E	2024E
<b>Growth YoY</b>					
Loan to customers	4.3%	-1.6%	16.7%	5.4%	7.9%
Net interest income	4.7%	3.4%	13.7%	4.6%	4.9%
Fee and service income	-26.8%	1.4%	57.6%	7.9%	6.7%
Total operating income	6.3%	3.4%	13.8%	5.3%	5.3%
PPOP	7.4%	5.2%	9.5%	-9.3%	11.5%
Provision expense	1.7%	-15.8%	30.0%	127.8%	-7.0%
Core profit	16.7%	5.7%	0.8%	-57.5%	46.2%
Net profit	17.4%	5.7%	0.8%	-57.5%	46.2%
<b>Performance</b>					
Avg. yield on earning assets	17.9%	18.0%	18.7%	18.4%	18.4%
Average cost of fund	4.0%	3.7%	3.8%	4.3%	4.4%
Interest spread	13.9%	14.3%	14.9%	14.1%	14.0%
Cost to income (CI)	40.2%	39.2%	41.5%	49.6%	46.6%
Credit cost (CC)	2.8%	2.4%	2.8%	5.9%	5.1%
Return on avg. assets (ROAA)	8.0%	8.1%	7.7%	3.0%	4.0%
Return on avg. equities (ROAE)	19.9%	18.8%	17.3%	7.2%	10.4%
<b>Stability (x)</b>					
Gross NPL ratio	3.8%	3.5%	3.9%	4.9%	4.9%
Coverage ratio	154.6%	127.4%	118.5%	103.6%	101.7%
Debt/E ratio	1.4	1.2	1.3	1.6	1.7
<b>Per share (Bt)</b>					
Reported EPS	0.28	0.30	0.30	0.13	0.19
Core EPS	0.28	0.30	0.30	0.13	0.19
Book value	1.50	1.66	1.80	1.73	1.83
Dividend	0.13	0.16	0.20	0.08	0.12
<b>Valuation (x)</b>					
PER	8.6	8.2	8.1	19.0	13.0
Core PER	8.6	8.2	8.1	19.0	13.0
P/BV	1.6	1.5	1.3	1.4	1.3
Dividend yield	5.4%	6.6%	8.3%	3.5%	5.1%

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 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 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 ที่ไม่ใช่งบการเงิน 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.