

6 August 2024

Sector: Transport

BTS Group Holdings

หนี้ O&M ททยอยคลี่คลาย, เดินหน้า tender offer แม้ RO อาจไม่ตามคาด

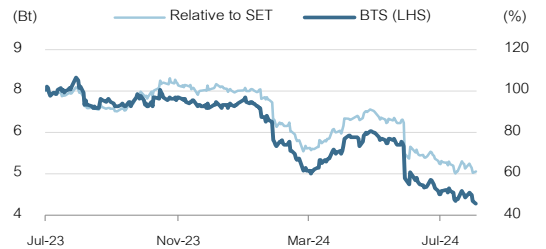
Bloomberg ticker	BTS TB
Recommendation	HOLD (maintained)
Current price	Bt13.98
Target price	Bt6.20 (maintained)
Upside/Downside	+56%
EPS revision	No change

Bloomberg target price	Bt6.02
Bloomberg consensus	Buy 5 / Hold 6 / Sell 0

Stock data	
Stock price 1-year high/low	Bt7.85 / Bt4.00
Market cap. (Bt mn)	52,047
Shares outstanding (mn)	13,168
Avg. daily turnover (Bt mn)	416
Free float	59%
CG rating	Excellent
ESG rating	n.a.

Financial & valuation highlights				
FY: Mar (Bt mn)	2023A	2024A	2025E	2026E
Revenue	18,311	18,175	16,691	18,497
EBITDA	7,965	7,306	9,522	10,442
Net profit	1,836	(5,241)	727	1,325
EPS (Bt)	0.14	(0.40)	0.06	0.10
Growth	-52.0%	n.m.	n.m.	82.3%
Core EPS (Bt)	0.14	0.02	0.06	0.10
Growth	-33.3%	-85.2%	164.5%	82.3%
DPS (Bt)	0.31	0.00	0.03	0.05
Div. yield	7.8%	0.0%	0.8%	1.3%
PER (x)	28.5	n.m.	72.1	39.6
Core PER (x)	28.2	190.7	72.1	39.6
EVEBITDA (x)	27.0	31.8	23.3	20.6
PBV (x)	0.9	1.1	1.1	1.1

Bloomberg consensus				
Net profit	1,836	(5,241)	997	1,430
EPS (Bt)	0.14	(0.40)	0.07	0.10



Source: Aspen

Price performance	1M	3M	6M	12M
Absolute	-9.5%	-36.8%	-33.7%	-49.0%
Relative to SET	-6.7%	-29.9%	-25.8%	-32.3%

Major shareholders		Holding
1. Mr. Keeree Kanjanapas		31.60%
2. Thai NVDR		10.13%
3. Mr. Kavin Kanjanapas		5.66%

Analyst: Veeraya Mukdapitak (Reg. no. 086645)

เราคงคำแนะนำ "ถือ" และราคาเป้าหมาย 6.20 บาท อิง SOTP (ยังไม่รวมผลกระทบจากการเพิ่มทุน) เรายังมองเป็นกลางจากการประชุมนักวิเคราะห์ BTS เมื่อวานนี้ (5 ส.ค.) จากทิศทางโดยรวมยังเป็นไปตามคาด โดยมีประเด็นสำคัญดังนี้ 1) สำหรับประเด็นหนี้ O&M สายสีเขียว จากคำพิพากษาศาลปกครองสูงสุดเมื่อวันที่ 26 ก.ค. ซึ่งว่าสัญญาของบริษัทถูกต้องและไม่เป็นโมฆะ ทำให้หนี้จะได้รับชำระหนี้คืน (มูลค่า ณ ปัจจุบันอยู่ที่ราว 4 หมื่นล้านบาท) รวมถึงมองว่ากรณี ป.ป.ช. กล่าวหา เป็นเรื่องส่วนบุคคลและจะไม่กระทบสัญญา, 2) สำหรับประเด็นการปรับโครงสร้างภายในกลุ่ม แม้กรณีการเพิ่มทุน RO อาจไม่เป็นไปตามคาด แต่บริษัทจะยังเดินหน้าการทำ tender offer โดยตั้งเป้าจะใช้เงินราว 1 หมื่นล้านบาท จากวงเงินทั้งหมด 1.5 หมื่นล้านบาท และไม่มีแผนจะ delist ROCTEC และ RABBIT, และ 3) คาดการณ์แนวโน้ม adjusted net D/E ภายหลังได้รับชำระหนี้คืนนี้ O&M และการเพิ่มทุนและปรับโครงสร้างทั้งหมด มีโอกาสลดลงเป็นราว 1x จากปัจจุบัน 2x และเชื่อว่าการปรับโครงสร้างจะไม่กระทบ credit rating ในเชิงลบ

เราคงกำไรปกติปี FY25E ที่ 727 ล้านบาท (+165% YoY) อย่างไรก็ตามมองว่ามีโอกาสปรับประมาณการลงเพื่อสะท้อนผลการดำเนินงานสายสีเหลืองและสายสีชมพูที่ยังฟื้นตัวช้า รวมถึงต้นทุนทางการเงินที่มีโอกาสสูงขึ้นเล็กน้อยในช่วงต้นจากการทำ tender offer

ราคาหุ้น underperform SET -30% ใน 3 เดือน จาก 4QFY24 ต่ำกว่าคาด หุ้นโดนปรับออกจากดัชนี MSCI Global Standard และกังวลเรื่องการปรับโครงสร้างธุรกิจและ dilution จากการประกาศเพิ่มทุน RO แม้ราคาเป้าหมายของเรากลับมามี upside มากขึ้นจากราคาหุ้นปัจจุบัน แต่เรามีโอกาสปรับประมาณการลงจากสายสีเหลืองและสีชมพูอาจใช้เวลาฟื้นตัวช้ากว่าคาด ขณะที่เราคงมุมมองระยะยาวจากประเด็นการปรับโครงสร้างธุรกิจของกลุ่มที่ยังต้องติดตามต่อ

Event: Analyst meeting

- หนี้ O&M สายสีเขียวทยอยคลี่คลาย, เดินหน้า tender offer แม้ RO อาจไม่ตามคาด เรายังมองเป็นกลางจากการประชุมนักวิเคราะห์เมื่อวานนี้ (5 ส.ค.) โดยมีประเด็นสำคัญดังนี้
 - 1) สำหรับประเด็นหนี้ O&M สายสีเขียว คำพิพากษาศาลปกครองสูงสุดเมื่อวันที่ 26 ก.ค. ซึ่งว่าสัญญาของบริษัทถูกต้องและไม่เป็นโมฆะ ทำให้หนี้จะได้รับชำระหนี้คืนทั้งหมดในอดีตและอนาคต ขณะที่มองว่ากรณี ป.ป.ช. กล่าวหา เป็นเรื่องส่วนบุคคลและจะไม่กระทบสัญญา และ ii. อยู่ระหว่างรอเจรจากับ กทม. เรื่องชำระหนี้คืน โดยเชื่อว่า กทม. จะมีการตั้งคณะกรรมการเร็ว ๆ นี้
 - 2) จุดประสงค์หลักในการทำ tender offer เนื่องจาก i. สำหรับ ROCTEC เพื่อลดความซับซ้อนในโครงสร้างกลุ่ม รวมถึงช่วยเปิดโอกาส ROCTEC ในการรับงานมากขึ้นในฐานะที่มีบริษัทแม่เป็น BTS และ ii. สำหรับ RABBIT บริษัทมองว่าราคาหุ้นปัจจุบันน่าสนใจ ขณะที่พื้นฐานยังดี
 - 3) แม้กรณีการเพิ่มทุน RO อาจไม่เป็นไปตามคาด แต่บริษัทจะยังดำเนินการทำ tender offer โดยตั้งเป้าจะใช้เงินราว 1 หมื่นล้านบาท หรือคิดเป็นสัดส่วนการถือหุ้นที่ 70-75% ขณะที่ไม่มีแผน delist ROCTEC และ RABBIT
 - 4) ประเมิน adjusted net D/E ภายหลังได้รับชำระหนี้คืนนี้ O&M และการปรับโครงสร้างกลุ่มทั้งหมด มีโอกาสปรับลงเป็นราว 1x จากปัจจุบัน 2x และเชื่อว่าการปรับโครงสร้างจะไม่กระทบ credit rating
 - 5) การปรับโครงสร้างภายในของกลุ่มบริษัท ปัจจุบัน progress อยู่ที่ราว 80-90% แล้ว

Implication

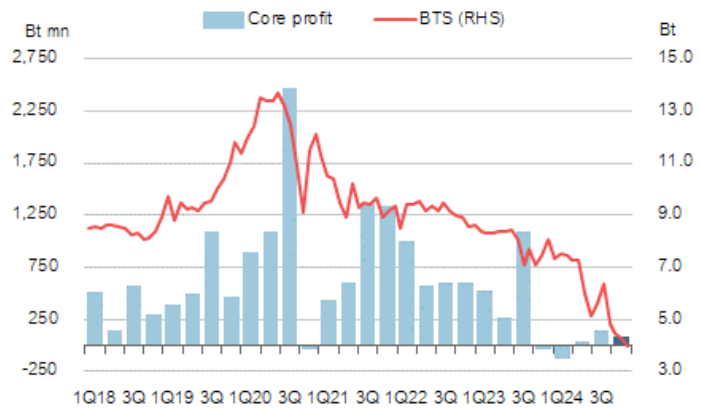
□ คงกำไรปกติปี FY25E แต่มีโอกาสปรับประมาณการลง เราคงกำไรปกติปี FY25E (เม.ย. 2024-มี.ค. 2025) ที่ 727 ล้านบาท (+165% YoY) แต่มีโอกาสปรับประมาณการลงเพื่อสะท้อนผู้โดยสารสายสีเหลืองและสายสีชมพูที่ยังทรงตัวต่ำ รวมถึงต้นทุนทางการเงินที่มีโอกาสสูงขึ้นเล็กน้อยในช่วงต้นจากการกู้ยืมเพื่อใช้สนับสนุนการทำ tender offer หุ้น ROCTEC และ RABBIT ซึ่งเราประเมินหากบริษัทมีการกู้ตามวงเงินเป้าหมายการทำ tender offer ที่ 1 หมื่นล้านบาท จะคิดเป็นค่าใช้จ่ายดอกเบี้ยราว 3-400 ล้านบาท/ปี อย่างไรก็ตามมีโอกาสต่ำกว่าคาดเนื่องจากบริษัทเผยว่ามีความเป็นไปได้ที่จะไม่ทำ tender offer เต็มจำนวน รวมถึงผู้ถือหุ้นใหญ่พร้อมใช้สิทธิ RO

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.

Valuation/Catalyst/Risk

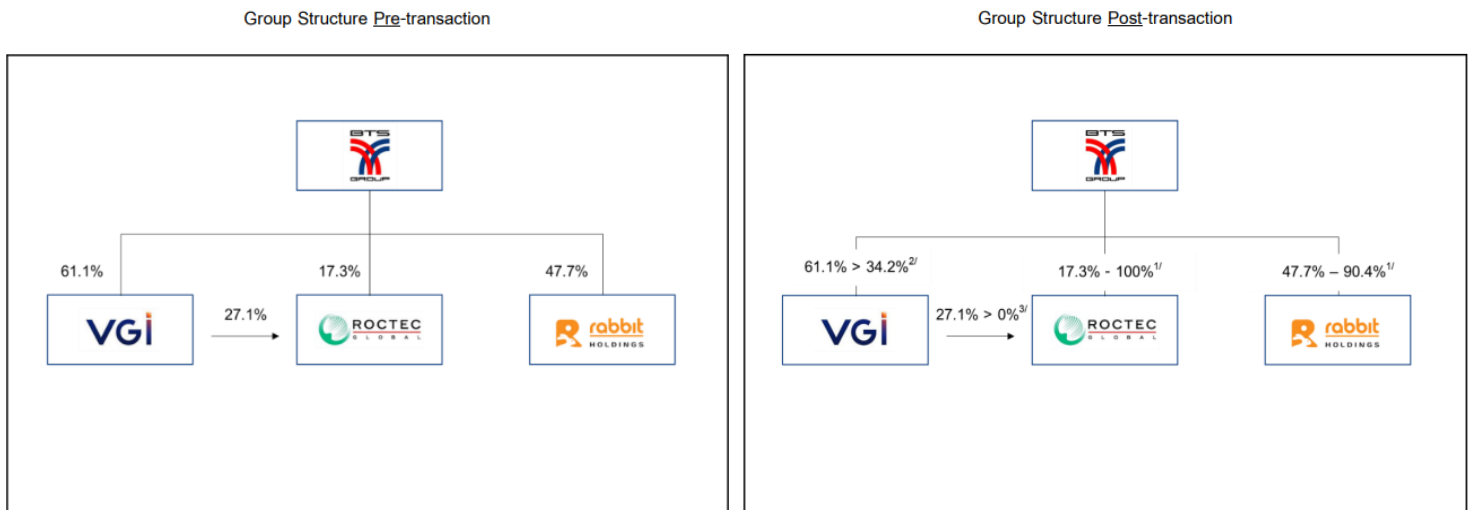
คงคำแนะนำ “ถือ” และราคาเป้าหมาย 6.20 บาท อิง SOTP แม้ราคาเป้าหมายของเราจะกลับมา มี upside มากขึ้นจากราคาหุ้นปัจจุบัน แต่เราคงมุมมองระยะยาวจากสายสีเหลืองและสีชมพูอาจฟื้น ช้ากว่าคาด และการปรับโครงสร้างธุรกิจยังเป็นปัจจัยที่ต้องติดตามต่อ

Fig 1: BTS share prices vs profits



Source: Setsmart, DAOL

Fig 2: BTS group structure in pre & post transaction



Source: BTS

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)	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24
Sales	5,007	5,159	3,981	5,148	3,887
Cost of sales	(3,352)	(3,721)	(2,665)	(3,699)	(2,719)
Gross profit	1,655	1,438	1,316	1,449	1,168
SG&A	(1,253)	(997)	(1,098)	(1,336)	(1,200)
EBITDA	1,352	1,665	2,306	1,022	2,169
Finance costs	(965)	(1,185)	(1,459)	(1,581)	(1,782)
Core profit	(38)	(127)	34	144	80
Net profit	(222)	(772)	257	(4,762)	36
EPS	(0.02)	(0.06)	0.02	(0.36)	0.003
Gross margin	33.0%	27.9%	33.1%	28.1%	30.0%
EBITDA margin	27.0%	32.3%	57.9%	19.8%	55.8%
Net profit margin	-4.4%	-15.0%	6.5%	-92.5%	0.9%

Balance sheet

FY: Mar (Bt mn)	2022	2023	2024	2025E	2026E
Cash & deposits	4,094	10,292	6,222	9,104	11,380
Accounts receivable	1,095	1,528	1,446	1,391	1,541
Inventories	0	0	0	0	0
Other current assets	17,965	10,887	40,039	45,116	43,134
Total cur. Assets	23,153	22,707	47,707	55,611	56,055
Investments	68,001	69,528	57,222	58,915	60,686
Fixed assets	13,993	13,724	17,141	17,092	17,099
Other assets	150,719	164,967	150,012	133,221	127,051
Total assets	255,867	270,926	272,082	264,839	260,891
Short-term loans	37,420	21,081	25,926	26,785	27,682
Accounts payable	4,498	4,656	5,575	5,803	6,289
Current maturities	3,758	12,702	16,115	5,898	19,926
Other current liabilities	1,849	2,396	4,138	4,198	4,226
Total cur. liabilities	47,524	40,835	51,754	42,684	58,123
Long-term debt	110,218	138,028	143,332	144,689	125,017
Other LT liabilities	11,996	10,741	10,602	10,797	11,011
Total LT liabilities	122,215	148,769	153,935	155,485	136,028
Total liabilities	169,739	189,604	205,689	198,169	194,150
Registered capital	73,873	74,038	73,525	73,525	73,525
Paid-up capital	52,658	52,671	52,671	52,671	52,671
Share premium	10,392	10,411	10,411	10,411	10,411
Retained earnings	(7,214)	(9,310)	(17,190)	(16,463)	(16,191)
Others	6,227	2,301	650	650	650
Minority interests	24,065	25,248	19,851	19,401	19,201
Shares' equity	86,128	81,322	66,392	66,669	66,741

Cash flow statement

FY: Mar (Bt mn)	2022	2023	2024	2025E	2026E
Net profit	3,826	1,836	(5,241)	727	1,325
Depreciation	871	967	1,309	1,384	1,473
Chg in working capital	(19,171)	(10,467)	(5,134)	5,837	5,315
Others	(1,023)	(196)	2,460	0	0
CF from operations	(15,497)	(7,860)	(6,606)	7,948	8,113
Capital expenditure	(3,138)	(2,457)	(3,818)	(1,335)	(1,480)
Others	(8,784)	(11,281)	94	4,722	1,643
CF from investing	(11,922)	(13,738)	(3,724)	3,387	163
Free cash flow	(27,419)	(21,598)	(10,330)	11,335	8,277
Net borrowings	37,719	20,339	13,814	(8,003)	(4,747)
Equity capital raised	44	5	0	0	0
Dividends paid	(4,081)	(4,082)	(2,107)	0	(1,053)
Others	688	4,829	(5,416)	(450)	(200)
CF from financing	34,370	21,091	6,291	(8,453)	(6,000)
Net change in cash	6,951	(507)	(4,039)	2,882	2,276

Source: BTS, DAOL

Forward PER band



Income statement

FY: Mar (Bt mn)	2022	2023	2024	2025E	2026E
Sales	26,056	18,311	18,175	16,691	18,497
Cost of sales	(20,267)	(12,311)	(12,804)	(11,606)	(12,578)
Gross profit	5,789	6,000	5,371	5,085	5,919
SG&A	(2,622)	(4,139)	(4,631)	(4,340)	(4,347)
EBITDA	8,142	7,965	7,306	9,522	10,442
Depre. & amortization	(871)	(967)	(1,309)	(1,384)	(1,473)
Equity income	(131)	350	(2,063)	1,369	1,442
Other income	4,236	4,787	7,320	6,023	5,955
EBIT	7,271	6,998	5,997	8,138	8,969
Finance costs	(3,220)	(3,818)	(6,008)	(6,111)	(6,074)
Income taxes	(1,214)	(1,539)	(1,707)	(1,750)	(1,770)
Net profit before MI	2,837	1,642	(1,717)	277	1,125
Minority interest	(55)	214	1,992	450	200
Core profit	2,782	1,856	275	727	1,325
Extraordinary items	1,044	(19)	(5,516)	0	0
Net profit	3,826	1,836	(5,241)	727	1,325

Key ratios

FY: Mar (Bt mn)	2022	2023	2024	2025E	2026E
Growth YoY					
Revenue	-25.8%	-29.7%	-0.7%	-8.2%	10.8%
EBITDA	-14.8%	-2.2%	-8.3%	30.3%	9.7%
Net profit	-16.4%	-52.0%	n.m.	n.m.	82.3%
Core profit	-25.6%	-33.3%	-85.2%	164.5%	82.3%
Profitability ratio					
Gross profit margin	22.2%	32.8%	29.5%	30.5%	32.0%
EBITDA margin	31.2%	43.5%	40.2%	57.0%	56.5%
Core profit margin	10.7%	10.1%	1.5%	4.4%	7.2%
Net profit margin	14.7%	10.0%	-28.8%	4.4%	7.2%
ROA	1.5%	0.7%	-1.9%	0.3%	0.5%
ROE	6.2%	3.3%	-11.3%	1.5%	2.8%
Stability					
D/E (x)	1.77	2.12	2.81	2.68	2.60
Net D/E (x)	1.72	2.00	2.71	2.54	2.43
Interest coverage ratio	2.3	1.8	1.0	1.3	1.5
Current ratio (x)	0.49	0.56	0.92	1.30	0.96
Quick ratio (x)	0.49	0.56	0.92	1.30	0.96
Per share (Bt)					
Reported EPS	0.29	0.14	(0.40)	0.06	0.10
Core EPS	0.21	0.14	0.02	0.06	0.10
Book value	4.71	4.26	3.53	3.59	3.61
Dividend	0.31	0.31	0.00	0.03	0.05
Valuation (x)					
PER	13.70	28.54	n.m.	72.11	39.55
Core PER	18.83	28.24	190.74	72.11	39.55
P/BV	0.84	0.93	1.13	1.11	1.10
EW/EBITDA	24.63	26.96	31.84	23.29	20.56
Dividend yield	7.8%	7.8%	0.0%	0.8%	1.3%

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 และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใดๆ 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 ให้ความใส่ใจกับการลงทุนในบริษัทที่มีการพัฒนาที่ยั่งยืน จึงได้จัดทำเกณฑ์ในการให้คะแนน ESG สำหรับหุ้นที่เรา Cover อยู่ สำหรับหลักเกณฑ์ในการประเมินคะแนน ESG ของ DAOL SEC ทำการพิจารณาจาก 3 ด้าน ดังนี้

- ❑ **การจัดการด้านสิ่งแวดล้อม (Environment)** หมายถึง การที่บริษัทมีนโยบายและกระบวนการทำงานในองค์กรเพื่อจัดการสิ่งแวดล้อมอย่างชัดเจนและใช้ทรัพยากรอย่างมีประสิทธิภาพ รวมถึงมีการฟื้นฟูสภาพแวดล้อมทางธรรมชาติที่ได้รับผลกระทบจากการดำเนินธุรกิจ ซึ่งเราใช้เกณฑ์ด้านรายได้ของบริษัทว่าบริษัทนั้นๆ มีสัดส่วนรายได้ที่ส่งผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อมเท่าไร
- ❑ **การจัดการด้านสังคม (Social)** การที่บริษัทมีนโยบายการบริหารทรัพยากรบุคคลอย่างมีธรรมและเท่าเทียม มีการส่งเสริมและพัฒนาพนักงานอย่างต่อเนื่องและมีคุณภาพ รวมถึงสนับสนุนคู่ค้าให้มีการปฏิบัติต่อแรงงานอย่างเหมาะสม 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. 5