

30 August 2023

Sector: Finance

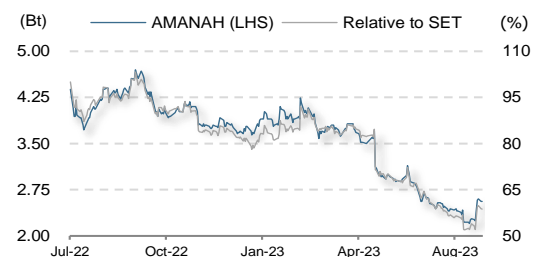
Bloomberg ticker	AMANAH TB
Recommendation	HOLD (maintained)
Current price	Bt2.56
Target price	Bt2.80 (previously Bt2.30)
Upside/Downside	+9%
EPS revision	2023E: +31%, 2024E: No change

Bloomberg target price	Bt2.86
Bloomberg consensus	Buy 2 / Hold 2 / Sell 0

Stock data	
Stock price 1-year high/low	Bt4.74 / Bt2.12
Market cap. (Bt mn)	2,652
Shares outstanding (mn)	1,036
Avg. daily turnover (Bt mn)	11
Free float	43%
CG rating	Very good
ESG rating	Very good

Financial & valuation highlights				
FY: Dec (Bt mn)	2021A	2022A	2023E	2024E
Net interest income	564	641	677	713
Net fee & service income	153	175	177	165
Pre-provision profit	436	478	437	473
Provision	(83)	(108)	(208)	(216)
Net profit	307	310	173	196
EPS (Bt)	0.30	0.30	0.17	0.19
EPS growth (%)	5.2%	0.8%	-44.2%	13.7%
NIM (%)	14.3%	14.9%	14.4%	14.4%
BVPS (Bt)	1.66	1.80	1.77	1.85
DPS (Bt)	0.16	0.20	0.11	0.13
PER (x)	8.6	8.6	15.3	13.5
PBV (x)	1.5	1.4	1.4	1.4
Dividend yield	6.3%	7.8%	4.4%	5.0%

Bloomberg consensus				
Net profit (Bt mn)	307	310	173	248
EPS (Bt)	0.30	0.30	0.17	0.24



Source: Aspen

Price performance	1M	3M	6M	12M
Absolute	4.9%	-12.9%	-36.6%	-41.0%
Relative to SET	3.3%	-14.7%	-33.3%	-37.5%

Major shareholders	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

2H23E พื้นตัวจาก credit cost ลด, ระยะยาวมีความเสี่ยง NPL เพิ่ม

เราคาดว่าแนะนำ "ถือ" แต่ปรับราคาเป้าหมายขึ้นเป็น 2.80 บาท (เดิม 2.30 บาท) จากการ rollover ไปใช้ราคาเป้าหมายปี 2024E โดยยังคงอิง 2024E PBV ที่ 1.5x (-1 SD below 5-yr average PBV) เรามองเป็นลบเล็กน้อยต่อการประชุมนักวิเคราะห์ห้วงนี้ (29 ส.ค.) จากโอกาสที่ NPL ในระยะยาวจะเพิ่มขึ้น (เทียบกับอุตสาหกรรมที่อยู่กลาง) และทำให้บริษัทอาจจะต้องกลับมาตั้งสำรองสูงในอนาคต แม้ว่ากำไรสุทธิปี 2023E จะมี upside จากค่าใช้จ่ายสำรองที่อ่อนตัวลงก็ตาม โดยเป็นผลของการปรับเป้า NPL ขึ้นเป็นไม่เกิน 5%, ชะลอการตัดจำหน่ายหนี้สูญ, เน้นการปรับโครงสร้างหนี้ที่ค้างชำระนานเป็นหลัก เพื่อให้ประโยชน์จากการกลับรายการสำรอง และยอดปล่อยสินเชื่อปี 2023E จะทรงตัวไม่น้อยกว่า 2.0 พันล้านบาท ซึ่งต่ำกว่าเป้าบริษัทที่ 2.4 พันล้านบาท

เราปรับกำไรสุทธิปี 2023E ขึ้น +31% เป็น 173 ล้านบาท (-44% YoY) จากการปรับลด credit cost ตามการบริหารจัดการของบริษัท ขณะที่เรายังคงกำไรก่อนค่าใช้จ่ายสำรอง (PPOP) ที่ 437 ล้านบาท (-9% YoY) นอกจากนี้เรายังปรับกำไรสุทธิปี 2024E ที่ 196 ล้านบาท (+14% YoY) หนุนโดยสินเชื่อที่กลับมาขยายตัวดี +10% YoY และ credit cost ที่ลดลง ตามเศรษฐกิจที่ดีขึ้น ภายหลังที่มีมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจ และให้ความช่วยเหลือลูกหนี้

ราคาหุ้น underperform SET -15% และ -33% ในช่วง 3 และ 6 เดือนที่ผ่านมา จากผลการดำเนินงาน 2Q23 ที่ต่ำกว่าตลาดคาด ทั้งนี้เราแนะนำ "ถือ" จากราคาหุ้นที่ปรับตัวลง และสะท้อนความเสี่ยงต่างๆ ทั้ง NPL และ credit cost ที่เพิ่มขึ้นแล้ว ขณะที่ระยะสั้นผลการดำเนินงาน 3Q23E จะยังไม่ดีเท่าตัว YoY จากต้นทุนการบริหารจัดการ NPL ที่ยังสูง ก่อนที่จะเริ่มกลับมาดีขึ้นในปี 2024E

Event: Analyst Meeting

- ปรับเป้า NPL ขึ้น และเพิ่มโอกาสกลับค่าใช้จ่ายสำรองที่ตั้งสูงช่วงที่ผ่านมา เรามองเป็นลบเล็กน้อยต่อการประชุมนักวิเคราะห์ห้วงนี้ (29 ส.ค.) จากการปรับเพิ่มเป้า NPL และลดความเข้มงวดในการติดตามหนี้ที่ค้างชำระหนี้ระยะยาวลดลง สะท้อนถึงโอกาสที่ NPL จะเพิ่มขึ้นในระยะยาวมากขึ้น (เทียบกับอุตสาหกรรมที่อยู่กลาง) และทำให้บริษัทอาจจะต้องกลับมาตั้งสำรองสูงในอนาคต แม้ว่ากำไรสุทธิปี 2023E จะมี upside จากค่าใช้จ่ายสำรองที่ลดลงก็ตาม โดยมีประเด็นสำคัญ คือ
- 1) ปรับเป้า NPL เพิ่มขึ้นเป็นไม่เกิน 5% (เดิมไม่เกิน 4% แต่จะใกล้เคียงช่วง pre-COVID ที่ 5.3%) เพื่อให้ credit cost ลดลง ผ่านการตัดจำหน่ายหนี้สูญที่น้อยลง และชะลอการยึดรถ
- 2) เน้นการปรับโครงสร้างหนี้ที่ค้างชำระนานเป็นหลัก เพื่อให้ประโยชน์จากการกลับรายการสำรอง (ปกติลูกหนี้ที่ค้างชำระจะตั้งสำรอง 100% ขณะที่ลูกหนี้ปรับโครงสร้างจะตั้งสำรองน้อยกว่า 100%)
- 3) ประเมินยอดปล่อยสินเชื่อใหม่ปี 2023E จะไม่น้อยกว่า 2.0 พันล้านบาท (1H23 = 1.0 พันล้านบาท) ซึ่งต่ำกว่าเป้าที่ 2.4 พันล้านบาท
- 4) อยู่ระหว่างเตรียมการขายหนี้เสียที่มูลค่ารวมประมาณ 500-700 ล้านบาท
- 5) ชะลอการออกจำหน่ายหุ้นกู้ชุด เนื่องจากยังไม่จำเป็นที่จะเร่งขายสินเชื่อ และปัจจุบันมีเงินกู้ยืมที่เพียงพอ ทั้งจาก ibank และ GSB

Implication

□ ปรับกำไรสุทธิปี 2023E ขึ้นจากการบริหารจัดการค่าใช้จ่ายสำรองให้ลดลง เราปรับกำไรสุทธิปี 2023E ขึ้นเป็น 173 ล้านบาท (-44% YoY) จากเดิมที่ 132 ล้านบาท โดยเป็นผลของปรับ 1) ลด loan growth ลงเป็น +3% YoY (เดิม +5% YoY) ตามยอดปล่อยสินเชื่อใหม่ที่ทรงตัวที่ 2.1 พันล้านบาท (เดิมคาดขยายตัว +10% YoY) เพื่อสะท้อนความเข้มงวดในการปล่อยสินเชื่อที่สูงขึ้น และลด LTV, 2) ปรับลด credit cost -80 bps จากการตัดจำหน่ายหนี้สูญที่ชะลอตัวจากช่วง 1H23 และทำให้ 3) เพิ่ม NPL ขึ้นเป็น 5.3%

ขณะที่เราคงกำไรสุทธิปี 2024E ที่ 196 ล้านบาท (+14% YoY) จาก 1) สินเชื่อที่ขยายตัว +10% YoY, 2) NPL ที่ทรงตัวที่ 4.9% และ 3) credit cost ลดลงเป็น 4.9% ตามเศรษฐกิจที่คาดว่าจะดีขึ้น รวมทั้งมีมาตรการของภาครัฐที่สนับสนุนทั้งด้านเศรษฐกิจ (ประกันราคาสินค้าเกษตร) และให้ความช่วยเหลือลูกหนี้ (พักชำระหนี้)

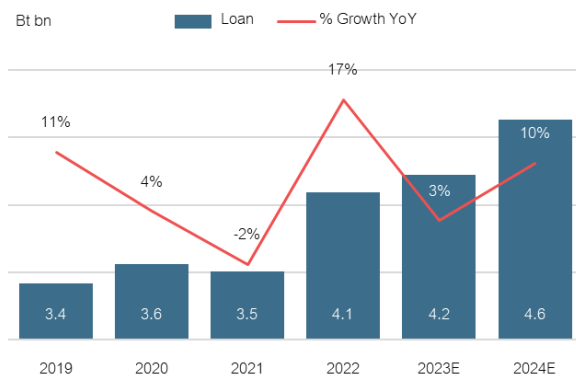
Disclaimer: This report has been prepared by DAOL SECURITIES (THAILAND). The information herein has been obtained from sources believed to be reliable and accurate; however, DAOL SEC makes no representation as to the accuracy and completeness of such information. Information and opinions expressed herein 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.

ระยะสั้นเราประเมินผลการดำเนินงาน 3Q23E จะหดตัว YoY จากค่าใช้จ่ายสำรองที่เพิ่มขึ้น ตาม NPL ที่ยังทรงตัวสูงที่ 4.5% แต่กำไรสุทธิจะขยายตัว QoQ จาก cost to income ที่ดีขึ้น และค่าใช้จ่ายสำรองที่ลดลง จากการตัดจำหน่ายหนี้สูญที่ลดลง และเน้นเจรจาปรับโครงสร้างหนี้มากขึ้น

Valuation/Catalyst/Risk

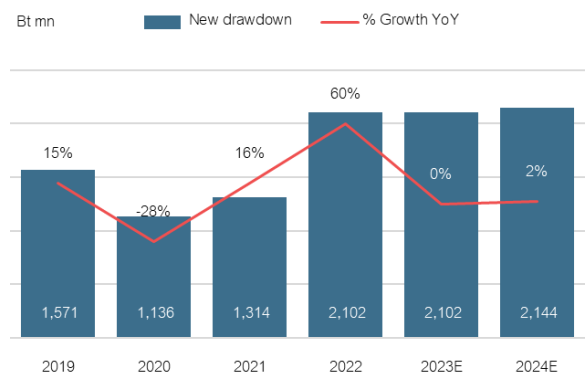
ปรับราคาเป้าหมายขึ้นเป็น 2.80 บาท จากเดิม 2.30 บาท โดยเป็นผลจากการ rollover ไปใช้ราคาเป้าหมายปี 2024E และยังคงอิง 2024E PBV ที่ 1.5x (-1 SD below 5-yr average PBV) โดยมี catalyst จากสินเชื่อที่อาจจะกลับมาฟื้นตัวได้เร็วกว่าคาด ตามการกระตุ้นเศรษฐกิจที่เพิ่มขึ้นสูง ภายหลังที่มีการจัดตั้งรัฐบาล

Fig 1: Loan and loan growth



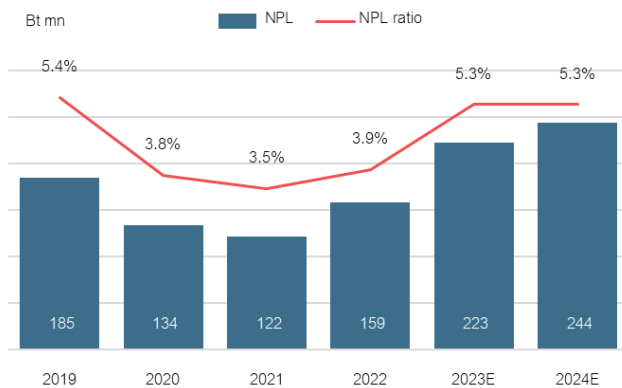
Source: AMANAH, DAOL

Fig 2: Loan new drawdown



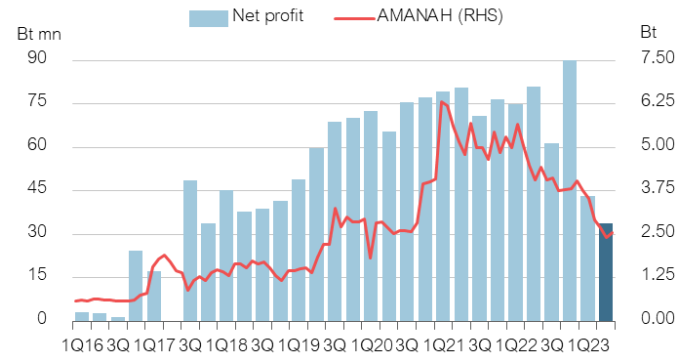
Source: AMANAH, DAOL

Fig 3: NPL and NPL ratio



Source: AMANAH, DAOL

Fig 4: AMANAH share prices vs profits



Note: 2Q17 net losses of Bt52mn not included

Source: AMANAH, Setsmart, DAOL

Quarterly income statement

(Bt mn)	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23
Interest income	175	185	193	204	198
Interest expense	(18)	(21)	(23)	(23)	(28)
Net interest income	157	164	170	181	170
Fee and service income	22	18	12	9	8
Other income	28	26	23	22	29
Total operating income	207	208	204	212	207
Operating expense	(84)	(96)	(74)	(97)	(93)
PPOP	123	111	130	115	114
Provision expense	(31)	(35)	(20)	(61)	(72)
Profit before tax	92	77	111	54	42
Norm profit	81	61	93	43	34
Net profit	81	61	93	43	34
EPS	0.08	0.06	0.09	0.04	0.03
Cost to income ratio	40.6%	46.4%	36.2%	45.9%	44.7%
NPLs	3.8%	3.8%	3.9%	4.2%	4.4%
Spread	14.9%	14.9%	15.0%	15.6%	14.3%

Balance sheet

FY: Dec (Bt mn)	2020	2021	2022	2023E	2024E
Cash and cash equivalents	142	202	42	273	298
Investments	0	0	0	0	0
Loan to customers (net)	3,387	3,378	3,936	4,040	4,435
Other current asset	29	18	16	18	19
Premises and equipment (net)	50	48	47	48	48
Other asset	158	135	210	216	232
Total asset	3,765	3,781	4,252	4,594	5,032
Short-term loans	1,630	1,370	1,850	2,000	2,000
Current maturities	154	467	74	111	172
Long-term debt	313	88	349	529	816
Other current liabilities	98	105	83	91	97
Other liabilities	22	28	30	33	35
Total liabilities	2,218	2,058	2,386	2,763	3,120
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	725	806
Others	0	0	0	0	0
Non-controlling interest	0	0	0	0	0
Shareholders' equity	1,548	1,724	1,866	1,831	1,912

Income statement

FY: Dec (Bt mn)	2020	2021	2022	2023E	2024E
Interest income	630	638	720	782	837
Interest expense	(84)	(74)	(79)	(105)	(123)
Net interest income	546	564	641	677	713
Fee and service income	43	44	69	47	42
Other income	105	109	106	130	123
Total operating income	693	717	816	854	878
Operating expense	(279)	(281)	(339)	(417)	(405)
PPOP	415	436	478	437	473
Provision expense	(99)	(83)	(108)	(208)	(216)
Profit before tax	316	353	369	229	257
Income tax	(25)	(46)	(60)	(56)	(60)
Net profit before NCI	291	307	310	173	196
Non-controlling interest	0	0	0	0	0
Normalized profit	291	307	310	173	196
Extraordinary items	0	0	0	0	0
Net profit	291	307	310	173	196

Key assumptions

FY: Dec (Bt mn)	2020	2021	2022	2023E	2024E
New loan	1,136	1,314	2,102	2,102	2,144

Source: AMANAH, DAOL

Forward PBV band



Loan and accrued interest classified

FY: Dec	2020	2021	2022	2023E	2024E
Stage 1	77.1%	74.8%	70.6%	71.6%	71.6%
Stage 2	19.5%	21.3%	24.1%	23.1%	23.1%
Stage 3	3.5%	3.9%	5.3%	5.3%	5.3%

Key ratios

FY: Dec	2020	2021	2022	2023E	2024E
Growth YoY					
Loan to customers	4.3%	-1.6%	16.7%	3.3%	9.6%
Net interest income	4.7%	3.4%	13.7%	5.5%	5.4%
Fee and service income	-26.8%	1.4%	57.6%	-31.7%	-10.8%
Total operating income	6.3%	3.4%	13.8%	4.6%	2.9%
PPOP	7.4%	5.2%	9.5%	-8.5%	8.2%
Provision expense	1.7%	-15.8%	30.0%	92.8%	3.7%
Core profit	16.7%	5.7%	0.8%	-44.2%	13.7%
Net profit	17.4%	5.7%	0.8%	-44.2%	13.7%
Performance	13.9%	14.3%	14.9%	14.4%	14.4%
Avg. yield on earning assets	17.9%	18.0%	18.7%	18.7%	18.8%
Average cost of fund	4.0%	3.7%	3.8%	4.3%	4.4%
Interest spread	13.9%	14.3%	14.9%	14.4%	14.4%
Cost to income (CI)	40.2%	39.2%	41.5%	48.8%	46.2%
Credit cost (CC)	2.8%	2.4%	2.8%	5.0%	4.9%
Return on avg. assets (ROAA)	8.0%	8.1%	7.7%	3.9%	4.1%
Return on avg. equities (ROAE)	19.9%	18.8%	17.3%	9.3%	10.5%
Stability (x)					
Gross NPL ratio	3.8%	3.5%	3.9%	5.3%	5.3%
Coverage ratio	154.6%	127.4%	118.5%	97.6%	95.4%
Debt/E ratio	1.4	1.2	1.3	1.5	1.6
Per share (Bt)					
Reported EPS	0.28	0.30	0.30	0.17	0.19
Core EPS	0.28	0.30	0.30	0.17	0.19
Book value	1.50	1.66	1.80	1.77	1.85
Dividend	0.13	0.16	0.20	0.11	0.13
Valuation (x)					
PER	9.1	8.6	8.6	15.3	13.5
Core PER	9.1	8.6	8.6	15.3	13.5
P/BV	1.7	1.5	1.4	1.4	1.4
Dividend yield	5.1%	6.3%	7.8%	4.4%	5.0%

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 ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใด ๆ 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 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.