

16 October 2023

Sector: Finance

Bloomberg ticker	CHAYO TB
Recommendation	BUY (maintained)
Current price	Bt6.45
Target price	Bt8.00 (maintained)
Upside/Downside	+24%
EPS revision	No change

Bloomberg target price	Bt9.80
Bloomberg consensus	Buy 4 / Hold 1 / Sell 0

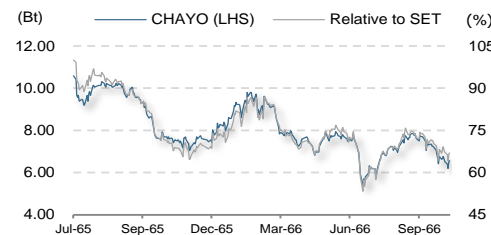
<b>Stock data</b>	
Stock price 1-year high/low	Bt10.00 / Bt5.29
Market cap. (Bt mn)	7,051
Shares outstanding (mn)	1,115
Avg. daily turnover (Bt mn)	26
Free float	56%
CG rating	Very good
ESG rating	Very good

## Financial & valuation highlights

FY: Dec (Bt mn)	2021A	2022A	2023E	2024E
Net interest income	543	804	804	1,335
Net fee & service income	150	94	224	287
Pre-provision profit	446	569	955	1,107
Provision	(178)	(219)	(355)	(434)
Net profit	219	251	384	420
EPS (Bt)	0.23	0.24	0.29	0.32
EPS growth (%)	3.4%	3.5%	23.5%	9.4%
BVPS (Bt)	2.69	2.77	4.11	4.44
DPS (Bt)	0.01	0.00	0.12	0.13
PER (x)	27.2	26.3	21.3	19.5
PBV (x)	2.3	2.2	1.5	1.4
Dividend yield	0.1%	0.1%	1.9%	2.1%

## Bloomberg consensus

Net profit (Bt mn)	219	251	423	449
EPS (Bt)	0.23	0.24	0.33	0.34



Source: Aspen

Price performance	1M	3M	6M	12M
Absolute	-19.4%	0.4%	-16.2%	-20.3%
Relative to SET	-12.2%	4.6%	-6.3%	-11.7%

## Major shareholders

	Holding
1. Mr. Suksan Yasasin	32.89%
2. Mr. Paiboon Sareewiwattana	6.39%
3. Mr. Rittirong Boonmechote	3.45%

Analyst: Jutamas Temwattanangkul (Reg. no. 099971)

# Chayo Group

## กำไร 3Q23E อ่อนตัว QoQ เล็กน้อยจากค่าใช้จ่ายที่เพิ่ม

เราคงคำแนะนำ "ซื้อ" และราคาเป้าหมาย 8.00 บาท ถึง 2023E PBV ที่ 1.9x (-1.25 SD below 5-yr average PBV) เราประเมินกำไรสุทธิ 3Q23E จะอ่อนตัว QoQ เล็กน้อยที่ 87 ล้านบาท (+141% YoY, -6% QoQ) จากการเข้าซื้อหนี้เสียเพิ่มขึ้น ขณะที่ยังคงดันจากค่าใช้จ่ายที่สูงขึ้น ทั้งต้นทุนทางการเงินที่เพิ่ม และค่าใช้จ่ายสำรองที่มากขึ้น ตามสัดส่วนการเข้าซื้อหนี้เสีย unsecured ที่เพิ่มขึ้นสูงตั้งแต่ปลายปี 2022

เราคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2023E ที่ 384 ล้านบาท (+53% YoY) และปี 2024E ที่ 420 ล้านบาท (+9% YoY) จากการเข้าซื้อหนี้เสียเพิ่มขึ้นเป็นปีละ 2.0 พันล้านบาท โดยเราประเมินว่าบริษัทจะเข้าซื้อหนี้เสียเพิ่มขึ้นสูงตั้งแต่ใน 4Q23E ตามการขยายหนี้เสียของสถาบันการเงินที่เพิ่มขึ้นหลังการสิ้นสุดมาตรการช่วยเหลือในปี 2023

ราคานั้น underperform SET -12% ในช่วง 1 เดือนที่ผ่านมา จากความกังวลต่อความสามารถในการจ่ายชำระหนี้ของลูกค้าที่อาจชะลอตัว, การขายทรัพย์สิน NPA ขนาดใหญ่ที่ล่าช้า โดยเฉพาะทรัพย์สินฟังกาที่มีโอกาสเลื่อนการรับรู้กำไรต่อเนื่องเป็น 1H24E (เดิมคาด 2H23E) และแนวโน้มต้นทุนทางการเงินที่ยังอยู่ในระดับสูง อย่างไรก็ตามเราคงแนะนำ "ซื้อ" จากผลการดำเนินงาน 4Q23E ที่จะเริ่มกลับมาดีขึ้น ตาม cash collection และขนาดของหนี้เสียที่เพิ่ม รวมทั้งราคาปัจจุบันยังเทรดต่ำกว่าเพียง 2023E PBV 1.5x (-1.5 SD)

## Event: 3Q23E earnings preview

กำไรสุทธิ 3Q23E อ่อนตัว QoQ เล็กน้อย จากค่าใช้จ่ายที่เพิ่มขึ้น เราประเมินกำไรสุทธิ 3Q23E ที่ 87 ล้านบาท (+141% YoY, -6% QoQ) โดยเป็นผลของ 1) รายได้ดอกเบี้ยสุทธิเพิ่มขึ้น +43% YoY, +2% QoQ จาก i. การเข้าซื้อหนี้เสียที่เพิ่มขึ้น โดยเฉพาะหนี้ unsecured loan ที่สามารถติดตามหนี้ได้เร็ว ซึ่งประเมินว่าของหนี้เสีย 3Q23E จะขยายตัว +55% YoY, +4% QoQ และ ii. ต้นทุนทางการเงินยังเพิ่มขึ้นตามอัตราดอกเบี้ยเป็น 6.4% (3Q22/2Q23 = 6.3%), 2) non-NII เพิ่มขึ้นจากรับรายได้การให้บริการ HR ตั้งแต่ 1Q23 ขณะที่ 3) ค่าใช้จ่ายสำรองเพิ่มขึ้น +38% YoY, +10% QoQ จากการตั้งสำรองของหนี้เสีย unsecured ที่ซื้อเพิ่มขึ้นสูงตั้งแต่ปลายปี 2022

## Implication

กำไรสุทธิปี 2023E-24E จะยังเติบโตต่อเนื่อง เราคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2023E ที่ 384 ล้านบาท (+53% YoY) และปี 2024E ที่ 420 ล้านบาท (+9% YoY) จาก 1) ขนาดของหนี้เสียภายใต้การบริหารที่เติบโตต่อเนื่องปีละ +84%/+28% YoY หนุนโดยการเข้าซื้อหนี้เสียที่เพิ่มขึ้น และทำสถิติใหม่ปีละ 2.0 พันล้านบาท, 2) loan growth อยู่ที่ +40%/+10% YoY จากการขยายฐานลูกค้าและแนวโน้มความต้องการสินเชื่อที่สูง อย่างไรก็ตามเราประเมินว่า 3) ต้นทุนทางการเงินเพิ่มขึ้นเป็น 7.2% จากการออกหุ้นกู้ชุดใหม่ที่มีต้นทุนสูงขึ้น, 4) credit cost จะสูงที่ 5.2% จากการรับรู้ค่าใช้จ่ายสำรองที่เพิ่มขึ้นตามสัดส่วนของหนี้เสีย unsecured ที่ซื้อเพิ่มขึ้นสูงในช่วงที่ผ่านมา ทั้งนี้เราไม่ได้รวมกำไรจากการขายทรัพย์สิน NPA ที่ฟังกา ที่ปัจจุบันอยู่ในกระบวนการศาล และมีโอกาสคลาดเคลื่อนการรับรู้กำไรในปี 2024E จากเดิมใน 2H23E

## Valuation/Catalyst/Risk

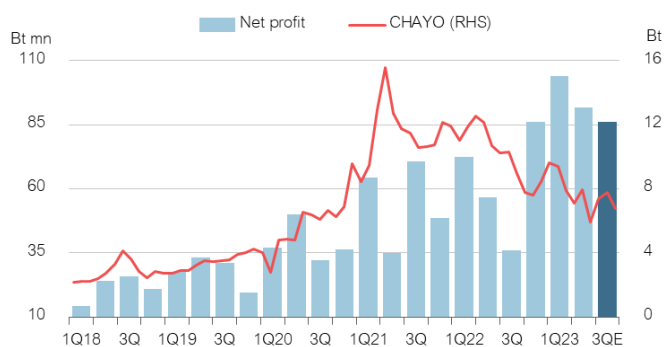
ราคาเป้าหมาย 8.00 บาทถึง 2023E PBV ที่ 1.9x (-1.25 SD below 5-yr average PBV) เราประเมินว่าผลการดำเนินงานของบริษัทจะยังเติบโตดี จากการเข้าซื้อหนี้เสียที่เพิ่มขึ้น โดยเฉพาะของหนี้ unsecured loan ที่มี breakeven ต่ำ และได้ผลบวกจากความสามารถในการจ่ายชำระหนี้ที่จะดีขึ้นตามเศรษฐกิจ ขณะที่มีความเสี่ยงจากการขายทรัพย์สินฟังกาที่มีโอกาสล่าช้า รวมทั้งการเจรจาขาย NPA ขนาดใหญ่ที่ต้องใช้เวลานานขึ้น จากต้นทุนทางการเงินในการเข้าซื้อทรัพย์สินของลูกค้าที่สูงขึ้น

Fig 1: 3Q23E earnings preview

FY: Dec (Bt mn)	3Q23E	3Q22	YoY	2Q23	QoQ	9M23E	9M22	YoY
Interest Income	343	245	40.1%	338	1.6%	1,019	675	50.9%
Interest Expense	(65)	(50)	29.7%	(65)	0.8%	(179)	(112)	60.1%
Net Interest Income	278	195	42.8%	273	1.8%	840	564	49.1%
Other Income	86	15	478.1%	90	-3.7%	217	51	323.9%
Total operating	364	209	73.8%	363	0.4%	1,058	615	72.0%
Operating Expense	(148)	(88)	68.3%	(148)	-0.2%	(396)	(239)	65.6%
PPOP	216	122	77.8%	214	0.8%	662	376	76.0%
Provision expense	(92)	(67)	37.8%	(84)	9.6%	(259)	(147)	76.1%
Profit before tax	124	55	126.6%	130	-4.8%	403	229	75.9%
Norm profit	87	36	140.9%	92	-5.7%	282	165	71.0%
Net profit	87	36	140.9%	92	-5.7%	282	165	71.0%
EPS	0.08	0.03	130.4%	0.08	-5.7%	0.25	0.16	61.0%
Cost to Income Ratio	40.6%	42.0%		40.8%		37.4%	38.8%	
ROAE (%)	11.0%	5.0%		11.8%		6.8%	4.5%	

Source: CHAYO, DAOL

Fig 2: CHAYO share prices vs profits



Source: CHAYO, Setsmart, DAOL

## Quarterly income statement

(Bt mn)	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23
Interest Income	217	245	288	338	338
Interest Expense	(38)	(50)	(48)	(49)	(65)
Net Interest Income	179	195	240	289	273
Other Income	11	15	42	41	90
Total operating income	190	209	282	331	363
Operating Expense	(77)	(88)	(90)	(100)	(148)
Pre-provision operating profit	113	122	192	231	214
Provision expense	(38)	(67)	(72)	(83)	(84)
Profit before tax	75	55	121	148	130
Norm profit	57	36	86	104	92
Net profit	57	36	86	104	92
EPS	0.05	0.03	0.08	0.10	0.08
Cost to Income Ratio (%)	40.3%	42.0%	31.8%	30.1%	40.8%
ROAE	8.1%	5.0%	11.8%	13.8%	11.8%

## Balance sheet

FY: Dec (Bt mn)	2020	2021	2022	2023E	2024E
Cash and cash equivalents	710	1,334	1,029	1,029	1,029
Investment in loan receivable,	1,693	2,856	4,928	7,070	8,980
Loan receivable, net	61	339	647	885	974
Asset foreclosed, net	188	333	368	414	465
Other current asset	106	140	129	194	218
Premises and equipment, net	33	57	76	93	108
Other asset	21	32	26	30	31
<b>Total Asset</b>	<b>2,811</b>	<b>5,090</b>	<b>7,203</b>	<b>9,716</b>	<b>11,806</b>
Debts and borrowings	1,587	1,475	3,122	3,122	4,641
Other current liabilities	53	100	101	164	184
Other liabilities	24	57	130	26	30
<b>Total Liabilities</b>	<b>1,664</b>	<b>1,632</b>	<b>3,353</b>	<b>3,312</b>	<b>4,855</b>
Paid-up capital	353	481	533	660	660
Share Premium	454	1,523	1,701	3,639	3,639
Reserve	13	18	22	42	63
Retained earnings	321	487	700	1,082	1,500
Others	(10)	79	1	1	1
Non-controlling	16	871	893	980	1,088
<b>Shareholders' Equity</b>	<b>1,147</b>	<b>3,458</b>	<b>3,850</b>	<b>6,404</b>	<b>6,951</b>

## Income statement

FY: Dec (Bt mn)	2020	2021	2022	2023E	2024E
Interest income	425	655	963	1,560	1,753
Interest expense	(53)	(113)	(160)	(225)	(280)
<b>Net interest income</b>	<b>372</b>	<b>543</b>	<b>804</b>	<b>1,335</b>	<b>1,473</b>
Fee and service income	52	40	35	44	49
Other income	44	110	59	180	238
<b>Total operating income</b>	<b>468</b>	<b>693</b>	<b>897</b>	<b>1,560</b>	<b>1,760</b>
Operating expense	(185)	(247)	(329)	(605)	(653)
<b>PPOP</b>	<b>282</b>	<b>446</b>	<b>569</b>	<b>955</b>	<b>1,107</b>
Provision expense	(87)	(178)	(219)	(355)	(434)
<b>Profit before tax</b>	<b>195</b>	<b>268</b>	<b>350</b>	<b>600</b>	<b>673</b>
Income tax	(41)	(46)	(75)	(129)	(145)
<b>Net profit before NCI</b>	<b>155</b>	<b>222</b>	<b>274</b>	<b>471</b>	<b>528</b>
Non-controlling interest	(1)	3	23	87	108
<b>Normalized profit</b>	<b>155</b>	<b>219</b>	<b>251</b>	<b>384</b>	<b>420</b>
Extraordinary items	0	0	0	0	0
<b>Net profit</b>	<b>155</b>	<b>219</b>	<b>251</b>	<b>384</b>	<b>420</b>

## Forward PBV band



## Key ratios

FY: Dec	2020	2021	2022	2023E	2024E
<b>Growth YoY</b>					
Investment in loan receivable	39.0%	63.4%	65.9%	84.3%	28.4%
Loan receivable	42.4%	472.2%	82.0%	40.0%	10.0%
Asset foreclosed	149.9%	77.0%	10.6%	44.8%	12.4%
Net interest income	65.6%	45.9%	48.1%	66.2%	10.3%
Total operating income	51.5%	48.2%	29.5%	73.9%	12.8%
PPOP	101.7%	57.8%	27.6%	67.9%	15.9%
Provision Expense	n.m.	104.2%	23.1%	61.9%	22.4%
Core profit	39.4%	41.0%	14.7%	52.9%	9.4%
Net profit	39.4%	41.0%	14.7%	52.9%	9.4%
<b>Stability (x)</b>					
Interest coverage ratio	4.7	3.4	3.2	3.7	3.4
Interest-bearing debt to	1.4	0.6	1.1	0.6	0.8
D/E Ratio	1.5	0.6	1.1	0.6	0.8
<b>Overall performance</b>					
Average int. income from	14.6%	6.7%	15.2%	18.0%	18.0%
Average cost of fund	4.9%	7.4%	7.0%	7.2%	7.2%
Cost to income (CI)	39.6%	35.7%	36.6%	38.8%	37.1%
Credit cost (CC)	6.2%	7.8%	5.6%	5.2%	4.4%
Return on avg assets (ROAA)	6.7%	5.5%	4.1%	4.5%	3.9%
Return on avg earnings	14.7%	11.8%	9.1%	9.2%	7.4%
<b>Business performance</b>					
NPLs ratio	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
NPLs coverage ratio	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
LLR/Loan	0.0%	0.0%	0.3%	1.0%	1.5%
Investment in net NPLs to	52.7%	45.2%	52.5%	72.8%	76.1%
NPLs cash collection to net	14.8%	14.0%	9.0%	7.1%	7.6%
<b>Per Share (Bt)</b>					
Reported EPS	0.22	0.23	0.24	0.29	0.32
Core EPS	0.22	0.23	0.24	0.29	0.32
Book value	1.60	2.69	2.77	4.11	4.44
Dividend	0.01	0.01	0.00	0.12	0.13
<b>Valuation (x)</b>					
PER	29.3	28.3	27.4	22.2	20.3
Core PER	29.3	28.3	27.4	22.2	20.3
P/BV	4.0	2.4	2.3	1.6	1.5
Dividend yield	0.1%	0.1%	0.1%	1.8%	2.0%

Source: CHAYO, 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.

## 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.