

17 July 2023

Sector: Finance

Aeon Thana Sinsap (Thailand)

2QFY24E ดีขึ้น รับรู้กำไรขายหนี้เสีย

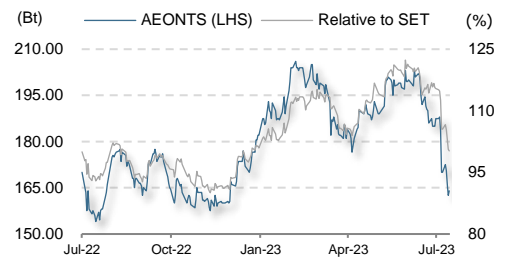
Bloomberg ticker	AEONTS TB
Recommendation	HOLD (maintained)
Current price	Bt164.00
Target price	Bt185.00 (maintained)
Upside/Downside	+13%
Core EPS revision	No change

Bloomberg target price	Bt208.10
Bloomberg consensus	Buy 4 / Hold 6 / Sell 1

Stock data	
Stock price 1-year high/low	Bt208.00 / Bt152.00
Market cap. (Bt mn)	41,000
Shares outstanding (mn)	250
Avg. daily turnover (Bt mn)	66
Free float	31%
CG rating	Very good
ESG rating	Very good

Financial & valuation highlights				
FY: Feb (Bt mn)	2022A	2023A	2024E	2025E
Net interest income	16,158	17,151	17,516	18,237
Non NII	2,569	2,872	3,076	3,260
Pre-provision profit	10,883	11,904	12,208	12,761
Provision	(6,629)	(7,263)	(8,372)	(8,608)
Net profit	3,553	3,815	2,956	3,200
EPS (Bt)	14.21	15.26	11.82	12.80
EPS growth (%)	-3.7%	7.4%	-22.5%	8.3%
NIM (%)	18.1%	18.6%	18.4%	18.5%
BVPS (Bt)	79.55	91.29	99.14	107.64
DPS (Bt)	5.15	5.50	3.97	4.30
PER (x)	11.5	10.7	13.9	12.8
PBV (x)	2.1	1.8	1.7	1.5
Dividend yield	3.1%	3.4%	2.4%	2.6%

Bloomberg consensus				
Net profit	3,553	3,815	3,776	4,084
EPS (Bt)	14.21	15.26	15.13	16.67



Price performance				
	1M	3M	6M	12M
Absolute	-17.8%	-13.7%	-14.8%	5.1%
Relative to SET	-15.0%	-9.0%	-5.1%	6.4%

Major shareholders		Holding
1. Aeon Financial Service Co., Ltd.		35.12%
2. ACS Capital Co., Ltd.		19.20%
3. Aeon Holding (Thailand) Co., Ltd.		8.80%

Analyst: Jutamas Temwattanangkul (Reg. no. 099971)

เราคงคำแนะนำ "ถือ" และราคาเป้าหมาย 185.00 บาท ถึง FY2024E PBV ที่ 1.9x (-0.5 SD below 5-yr average PBV) เราคงเป็นกลางต่อการจัด Group conference call วันศุกร์ที่ผ่านมา (14 ก.ค.) จากผลการดำเนินงานที่เป็นไปตามคาด โดย 1) ยอดปล่อยสินเชื่อ 2QFY24E จะชะลอตัว เพื่อรอความชัดเจนทางการเมือง และการออกมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจ, 2) NPL ยังทรงตัวสูง รวมทั้ง 3) ผลการดำเนินงาน 2QFY24E ที่ดีขึ้น QoQ ภายหลังที่บริษัทปิดดีลการขายหนี้เสียได้

เราคงกำไรปกติ FY2024E หดตัว -16% YoY อยู่ที่ 2.96 พันล้านบาท จากสินเชื่อที่ทรงตัว ขณะที่ค่าใช้จ่ายเพิ่มขึ้น ทั้งค่าใช้จ่ายดำเนินงาน และค่าใช้จ่ายสำรอง เพื่อรองรับการติดตามหนี้ การตัดจำหน่ายหนี้สูญ และ NPL ที่ยังสูง อย่างไรก็ตามเราประเมินว่าผลการดำเนินงานปกติ FY2025E จะกลับมาดีขึ้น +8% YoY เป็น 3.2 พันล้านบาท หนุนโดยสินเชื่อที่กลับมาขยายตัว +6% YoY ตามเศรษฐกิจที่ดีขึ้น ภายหลังการกระตุ้นเศรษฐกิจ

ราคาหุ้น underperform SET -15% ในช่วง 1 เดือนที่ผ่านมา จากผลการดำเนินงาน 1QFY24 ที่ออกมาต่ำกว่าคาด ทั้งนี้เราแนะนำเพียง "ถือ" จากผลการดำเนินงานปกติที่ผ่านมาจุดต่ำสุดใน 1QFY24 และจะกลับมาดีขึ้นโดยเฉพาะ 2HFY24E ที่เข้าสู่ช่วง high season, NPL ที่เริ่มดีขึ้น และ credit cost ที่ทรงตัวโดยบริษัทมี Overlay รองรับการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยชำระหนี้ของบัตรเครดิตจาก 5% เป็น 8% แล้วรวมทั้งราคาปัจจุบันเทรดต่ำกว่าที่ FY2024E PBV ที่ 1.6x (-1 SD)

Event: Group conference call

□ 2QFY24E ยังขาดปัจจัยบวกเด่นชัด เราคงเป็นกลางต่อการจัด Group conference call วันศุกร์ที่ผ่านมา (14 ก.ค.) จากทิศทางที่ปล่อยสินเชื่อที่ยังชะลอตัวรอความชัดเจนทางการเมือง และเศรษฐกิจตามคาด โดยมีประเด็นสำคัญ ดังนี้

- 1) สินเชื่อ 2QFY24E จะยังทรงตัว YoY, QoQ จากการเข้าสู่ช่วง low season และยังคงเข้มงวดในการปล่อยสินเชื่อเพื่อบริหารจัดการ NPL ให้ต่ำ โดยปัจจุบันบริษัทอยู่ในช่วง wait & see เพื่อรอมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจของรัฐบาลใหม่
- 2) NPL จะยังทรงตัว QoQ ที่มูลค่า 5.9 พันล้านบาท
- 3) แนวโน้มการติดตามหนี้กลับมาดีขึ้น QoQ ตามจำนวนวันทำการที่เพิ่ม ทั้งนี้บริษัทได้ปิดดีลการขายหนี้เสียแล้วใน 2QFY24E
- 4) ขณะที่ธุรกิจใหม่อย่าง Title loan และ AMC ยังอยู่ระหว่างการขอใบอนุญาตจาก ธปท. คาดเห็นความชัดเจนใน 2HFY24E

Implication

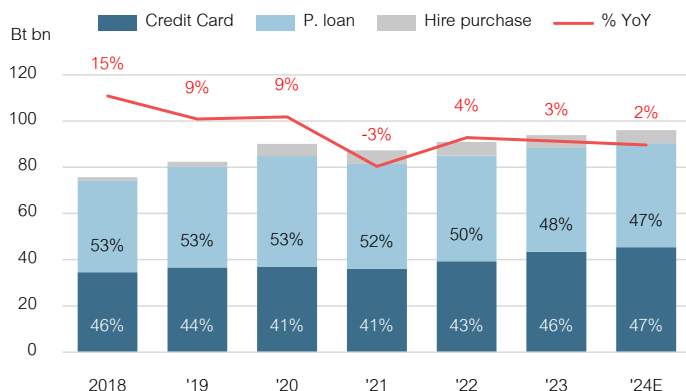
□ กำไรปกติ FY2024E ยังไม่สดใส จาก NPL ที่ยังอยู่ในระดับสูง เราคงประมาณการกำไรปกติ FY2024E ที่ 2.96 พันล้านบาท หดตัว -16% YoY จาก 1) สินเชื่อที่ขยายตัวต่ำเพียง +2% YoY ตามความเข้มงวดในการปล่อยสินเชื่อช่วงที่เศรษฐกิจ และการเมืองยังไม่ชัดเจน ทำให้การออกมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจล่าช้า, 2) cost to income เพิ่มขึ้นเป็น 37% และ 3) credit cost เพิ่มขึ้นเป็น 8.8% จากค่าใช้จ่ายในการติดตามหนี้ที่เพิ่มขึ้น และการตัดจำหน่ายหนี้สูญที่เพิ่มขึ้นสูง เพื่อที่จะสามารถบริหารจัดการ 4) NPL ให้สามารถอยู่ที่ระดับ 6% ได้

ด้านผลการดำเนินงานปกติ FY2025E คาดจะกลับมาดีขึ้นที่ +8% YoY เป็น 3.2 พันล้านบาท จากสินเชื่อที่กลับมาขยายตัว +6% YoY โดยเราประเมินว่าจะมีการออกมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจที่หนุนให้เกิดการจ่ายใช้ และรายได้ของประชาชน รวมทั้งความสามารถในการชำระหนี้ที่เพิ่มขึ้น ตามเงินเฟ้อที่ลดลง ทำให้ credit cost ปรับตัวลงเป็น 8.7%

Valuation/Catalyst/Risk

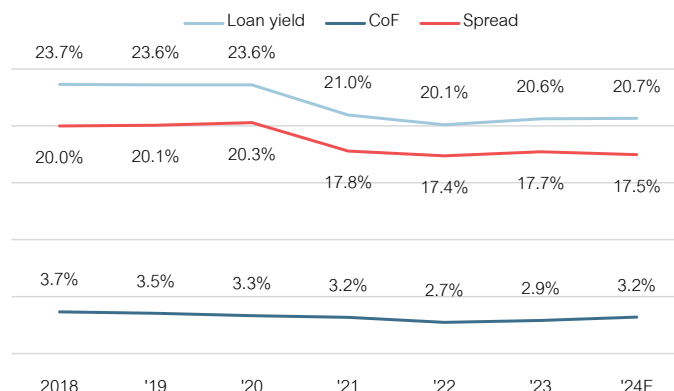
ราคาเป้าหมาย 185.00 บาท ถึง FY2024E PBV ที่ 1.9x (-0.5 SD below 5-yr average PBV) เราประเมินว่าบริษัทควรที่จะเทรดที่ discount จากผลการดำเนินงานปกติ FY2024E ที่หดตัว จากสินเชื่อที่ทรงตัว ขณะที่ค่าใช้จ่ายจะปรับตัวเพิ่มขึ้นสูง จากค่าใช้จ่ายในการติดตามหนี้ และค่าใช้จ่ายสำรองที่สูง เพื่อรองรับการตัดจำหน่ายหนี้สูญที่มากขึ้น และบริหารจัดการให้ NPL จะยังทรงตัวที่ 6% ได้

Fig 1: Loan and loan growth



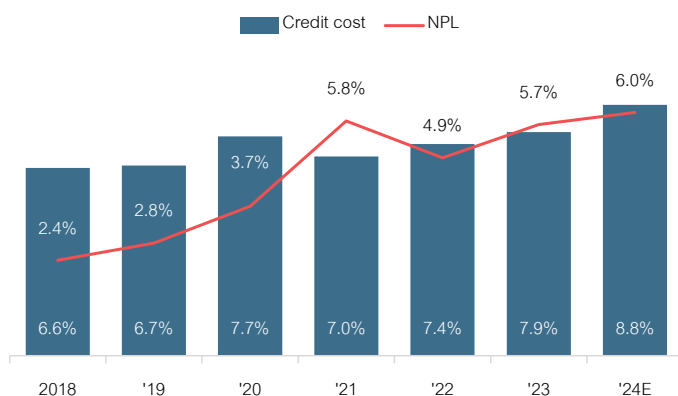
Source: Company, DAOL

Fig 2: Loan yield, cost of fund and spread



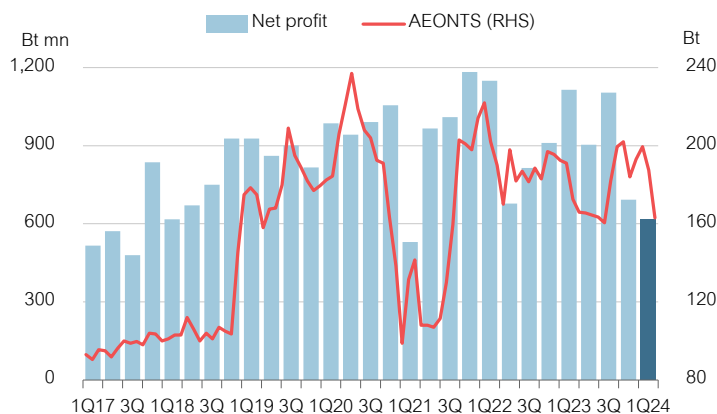
Source: Company, DAOL

Fig 3: NPL and credit cost



Source: Company, DAOL

Fig 4: AEONTS 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

FY: Feb (Bt mn)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24
Interest income	4,705	4,761	4,803	4,786	4,726
Interest expense	(437)	(469)	(476)	(523)	(527)
Net interest income	4,268	4,292	4,328	4,263	4,199
Fee and service income	236	217	231	232	224
Other income	439	498	486	535	509
Total operating income	4,943	5,007	5,044	5,029	4,932
Operating expense	(2,035)	(1,986)	(2,039)	(2,060)	(2,033)
PPOP	2,908	3,021	3,005	2,969	2,899
Provision expense	(1,563)	(1,851)	(1,884)	(1,964)	(2,094)
Profit before tax	1,345	1,170	1,121	1,005	805
Norm profit	1,010	904	804	788	617
Net profit	1,115	904	1,104	693	617
EPS	4.46	3.61	4.42	2.77	2.47
Cost to income ratio	37.8%	36.3%	36.9%	37.1%	37.2%
NIM	18.6%	18.4%	18.3%	18.1%	17.9%
NPLs ratio	5.3%	5.5%	5.6%	5.7%	5.9%

Balance sheet

FY: Feb (Bt mn)	2021	2022	2023	2024E	2025E
Cash and equivalents	5,105	4,236	3,816	3,816	3,816
Investments	5	149	149	149	149
Loan to customers (net)	75,839	80,076	83,812	85,703	90,683
Other current asset	827	518	531	543	575
Premises and equipment	1,459	1,234	1,416	471	440
Other asset	4,153	4,256	5,483	5,666	5,998
Total asset	87,389	90,469	95,207	96,349	101,661
Borrowing	556	270	221	226	239
Debenture	9,425	8,260	9,580	9,601	19,299
Loan	53,201	57,159	56,475	56,469	49,727
Other current liabilities	0	0	0	0	0
Other liabilities	6,827	4,518	5,583	4,798	5,076
Total liabilities	70,009	70,205	71,859	71,094	74,340
Paid-up capital	250	250	250	250	250
Share premium	478	478	478	478	478
Reserve	4,875	4,875	4,875	4,875	4,875
Retained earnings	12,472	14,809	17,382	19,346	21,472
Others	(1,017)	(523)	(164)	(164)	(164)
Non-controlling interest	322	375	527	470	409
Shareholders' equity	17,380	20,264	23,348	25,255	27,320

Income statement

FY: Feb (Bt mn)	2021	2022	2023	2024E	2025E
Interest income	18,587	17,903	19,055	19,627	20,396
Interest expense	(2,096)	(1,745)	(1,904)	(2,111)	(2,159)
Net interest income	16,491	16,158	17,151	17,516	18,237
Fee and service income	756	892	915	932	969
Other income	1,684	1,677	1,958	2,144	2,291
Total operating income	18,931	18,727	20,023	20,592	21,497
Operating expense	(8,323)	(7,844)	(8,120)	(8,384)	(8,736)
PPOP	10,607	10,883	11,904	12,208	12,761
Provision expense	(6,210)	(6,629)	(7,263)	(8,372)	(8,608)
Profit before tax	4,397	4,254	4,641	3,835	4,152
Income tax	(967)	(1,000)	(996)	(823)	(891)
Net profit before NCI	3,430	3,254	3,645	3,012	3,261
Non-controlling interest	(10)	21	139	56	61
Normalized profit	3,440	3,233	3,506	2,956	3,200
Extraordinary items	250	320	309	0	0
Net profit	3,690	3,553	3,815	2,956	3,200

Forward PBV band



Key ratios

FY: Feb	2021	2022	2023	2024E	2025E
Growth					
Credit card loan	-2.2%	9.0%	10.6%	4.4%	6.6%
Personal loan	-5.5%	0.8%	-1.8%	0.2%	5.1%
Net interest income	-9.1%	-2.0%	6.1%	2.1%	4.1%
Fees and service income	-5.4%	17.9%	2.6%	1.9%	3.9%
Total operating income	-7.7%	-1.1%	6.9%	2.8%	4.4%
Pre-provision operating	-5.4%	2.6%	9.4%	2.6%	4.5%
Provision expense	-6.6%	6.8%	9.6%	15.3%	2.8%
Normalized profit	1.2%	-6.0%	8.4%	-15.7%	8.3%
Net profit	-7.2%	-3.7%	7.4%	-22.5%	8.3%
Performance					
Average asset yield	21.0%	20.1%	20.6%	20.7%	20.6%
Average cost of fund	3.2%	2.7%	2.9%	3.2%	3.2%
Net interest margin (NIM)	18.6%	18.1%	18.6%	18.4%	18.5%
Cost to income (CI)	39.6%	38.3%	37.0%	36.9%	36.9%
Credit cost (CC)	7.0%	7.4%	7.9%	8.8%	8.7%
LLR / Loan	13.3%	12.0%	10.8%	10.7%	10.7%
Bad debt recovery/LLR	10.6%	13.0%	16.8%	18.7%	18.9%
Loans to borrowings	139.6%	139.1%	142.2%	145.3%	147.2%
Return on avg assets	4.0%	4.0%	4.1%	3.1%	3.2%
Return on avg equities	19.5%	19.2%	17.9%	12.4%	12.4%
Stability					
Gross NPL ratio	5.8%	4.9%	5.7%	6.0%	6.0%
Coverage ratio	229.9%	247.4%	189.6%	179.3%	179.0%
Per Share (Bt)					
Reported EPS	14.76	14.21	15.26	11.82	12.80
Core EPS	13.76	12.93	14.02	11.82	12.80
Book value	68.23	79.55	91.29	99.14	107.64
Dividend	4.50	5.15	5.50	3.97	4.30
Valuation (x)					
PER	11.1	11.5	10.7	13.9	12.8
Core PER	11.9	12.7	11.7	13.9	12.8
P/BV	2.4	2.1	1.8	1.7	1.5
Dividend yield	2.7%	3.1%	3.4%	2.4%	2.6%

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)

ผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนที่แสดงไว้นี้ 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 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) เพื่อป้องกันความเสี่ยงที่บริษัทมีการกำกับดูแลกิจการและมีความรับผิดชอบต่อสิ่งแวดล้อมและสังคมระดับใด 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