

27 December 2022

Sector: Transportation & Logistics

Airports of Thailand

1QFY23E จะเริ่มพลิกเป็นกำไรได้ ตามผู้โดยสารที่เติบโต

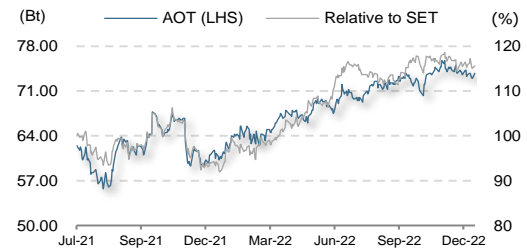
Bloomberg ticker	AOT TB
Recommendation	BUY (maintained)
Current price	Bt73.75
Target price	Bt82.00 (maintained)
Upside/Downside	+11%
EPS revision	No change

Bloomberg target price	Bt78.24
Bloomberg consensus	Buy 15 / Hold 8 / Sell 2

Stock data	
Stock price 1-year high/low	Bt76.25 / Bt59.50
Market cap. (Bt mn)	1,053,570
Shares outstanding (mn)	14,286
Avg. daily turnover (Bt mn)	1,561
Free float	30%
CG rating	Excellent
ESG rating	Excellent

Financial & valuation highlights				
FY: Sep (Bt mn)	FY20A	FY21A	FY22A	FY23E
Revenue	31,179	7,086	16,560	42,309
EBITDA	11,446	(8,495)	(2,114)	22,339
Net profit	4,321	(16,322)	(11,088)	7,505
EPS (Bt)	0.30	(1.14)	(0.78)	0.53
Growth	-82.7%	-477.8%	n.m.	n.m.
Core EPS (Bt)	0.30	(1.07)	(0.72)	0.53
Growth	-83.0%	-462.2%	n.m.	n.m.
DPS (Bt)	0.19	0.00	0.00	0.25
Div. yield	0.3%	0.0%	0.0%	0.3%
PER (x)	243.8	n.m.	n.m.	140.4
Core PER (x)	249.1	n.m.	n.m.	140.4
EV/EBITDA (x)	89.6	n.m.	n.m.	50.0
PBV (x)	7.4	9.3	10.3	9.6

Bloomberg consensus				
Net profit	4,321	(16,322)	(11,088)	11,145
EPS (Bt)	0.30	(1.14)	(0.78)	0.78



Price performance				
	1M	3M	6M	12M
Absolute	-0.2%	0.7%	5.7%	22.4%
Relative to SET	-0.5%	0.3%	2.0%	23.0%

Major shareholders	
1. Ministry of Finance	70.00%
2. Thai NVDR Co., Ltd.	4.13%
3. South East Asia UK (Type C) Nominees Ltd.	2.33%

Analyst: Amnart Ngosawang (Reg. No. 029734)

เรายังคงแนะนำ "ซื้อ" และราคาเป้าหมายที่ 82.00 บาท ถึง DCF (WACC 7%, terminal growth 3.5%) โดยเราประเมิน 1QFY23E (ต.ค.-ธ.ค.22) ผลการดำเนินงานปกติจะพลิกเป็นกำไรได้ครั้งแรกในรอบ 11 ไตรมาส ที่ 136 ล้านบาท ดีขึ้นมากทั้ง YoY, QoQ (1QFY22 ขาดทุน -3.5 พันล้านบาท, 4QFY22 ขาดทุน -1.0 พันล้านบาท) โดยได้ผลบวกจากผู้โดยสารระหว่างประเทศที่จะเติบโตดีขึ้นมากเป็น 10.8 ล้านคน (+1,150% YoY, +46% QoQ) จากการผ่อนคลายการเปิดประเทศมากขึ้นอย่างต่อเนื่อง เช่นเดียวกับจำนวนผู้โดยสารในประเทศที่จะดีขึ้นเป็น 11.9 ล้านคน (+97% YoY, +20% QoQ) และส่งผลให้ผู้โดยสารรวมจะอยู่ที่ 22.7 ล้านคน (+229% YoY, +31% QoQ)

เรายังคงประมาณการปี FY23E จะพลิกเป็นกำไรได้ +7.5 พันล้านบาท จากปี 21 ที่ขาดทุน -1.1 หมื่นล้านบาท จากจำนวนผู้โดยสารที่จะฟื้นตัวดีขึ้นเป็น 98 ล้านคน +110% YoY (intl 49 ล้านคน +253% YoY, domestic 49 ล้านคน +49% YoY) ตามการท่องเที่ยวที่ฟื้นตัว และตั้งแต่ 1 เม.ย.23 รายได้จะกลับมาเป็นปกติมากขึ้น ภายหลังจาก AOT จะสิ้นสุดมาตรการช่วยเหลือผู้ประกอบการ/สายการบิน รวมถึง king power ที่ชนะการประมูลตั๋วฟรีจะเริ่มจ่าย minimum guarantee รวมถึงมีโอกาส upside เพิ่มจากการที่เงินผ่อนคลายการเดินทางเร็วขึ้นเป็น ม.ค.23 จากเดิมที่เราประเมินที่ เม.ย.23

ราคาหุ้น outperform SET +2% ในช่วง 6 เดือน และทรงตัวใกล้เคียง SET ในช่วง 3 เดือน จากการฟื้นตัวของผู้โดยสารที่ใกล้เคียงคาด ทั้งนี้ เรายังคงแนะนำ "ซื้อ" โดยจะยังได้ปัจจัยบวกจากผู้โดยสารที่ยังคงเพิ่มขึ้นต่อเนื่อง โดยเฉพาะผู้โดยสาร intl ที่มีโอกาสดีกว่าคาด ซึ่งจะเพิ่ม upside เพิ่มต่อกำไรในปี FY23E ได้ ขณะที่ปี FY24E จะทำสถิติสูงสุดใหม่ที่ 2.6 หมื่นล้านบาท (เทียบกำไรปี FY19 ที่ 2.5 หมื่นล้านบาท) จากผู้โดยสารที่จะกลับไปใกล้เคียงก่อนโควิด ขณะที่จะมีรายได้จาก Non-Aero โดยเฉพาะจากตั๋วฟรีเพิ่มมากขึ้น

Event: 1QFY23E (Oct – Dec22) earnings preview

□ 1QFY23E จะเริ่มพลิกเป็นกำไรได้ในรอบ 11 ไตรมาส เราประเมินผลการดำเนินงานปกติ 1QFY23E จะพลิกเป็นกำไรที่ 136 ล้านบาท ดีขึ้นมากทั้ง YoY, QoQ (ผลการดำเนินงานปกติ 1QFY22 ขาดทุน -3.5 พันล้านบาท, 4QFY22 ขาดทุน -1.0 พันล้านบาท) โดยเป็นผลจากจำนวนผู้โดยสารที่เราประเมินว่าจะฟื้นตัวดีขึ้นต่อเนื่องเป็น 22.7 ล้านคน (+229% YoY, +31% QoQ) ซึ่งเป็นการฟื้นตัวของผู้โดยสารระหว่างประเทศที่จะดีขึ้นมากเป็น 10.8 ล้านคน (+1,150% YoY, +46% QoQ) จากการที่แต่ละประเทศผ่อนคลายการเปิดประเทศอย่างต่อเนื่อง โดยเฉพาะในภูมิภาคเอเชียตะวันออก (เกาหลีใต้, ญี่ปุ่น, ฮองกง) ขณะที่ผู้โดยสารอินเดียยังเติบโตดี รวมถึงยุโรปและสหรัฐที่เริ่มกลับมาเพิ่มขึ้น ส่วนผู้โดยสารในประเทศจะดีขึ้นต่อเนื่องเป็น 11.9 ล้านคน (+97% YoY, +20% QoQ)

□ 2QFY23E จะมีกำไรชัดเจนมากขึ้น และ 2HFY23E จะดีขึ้นต่อเนื่อง เรายังคงประมาณการปี FY23E จะพลิกเป็นกำไรได้ราว +7.5 พันล้านบาท ดีขึ้นจาก FY22 ที่ขาดทุนสุทธิ -1.1 หมื่นล้านบาท จากจำนวนผู้โดยสารที่จะฟื้นตัวดีขึ้นเป็น 98 ล้านคน +106% YoY (intl 49 ล้านคน +253% YoY, domestic 49 ล้านคน +49% YoY) จากการท่องเที่ยวที่จะกลับมาเป็นปกติมากขึ้น โดย 2QFY23E จะมีกำไรที่ชัดเจนมากขึ้น จากการเข้าสู่ high season ของการท่องเที่ยว รวมถึง 3Q-4QFY23E จะดีขึ้นต่อเนื่อง โดยจะได้ผลบวกจากตั้งแต่ 1 เม.ย.23 AOT จะสิ้นสุดมาตรการช่วยเหลือผู้ประกอบการ/สายการบิน ทำให้จะมีรายได้กลับมาเป็นปกติมากขึ้น โดยเฉพาะ king power ที่ชนะการประมูลตั๋วฟรีจะเริ่มจ่าย minimum guarantee รวมถึงกำไรมีโอกาส upside จากการที่เงินผ่อนคลายการเดินทางเร็วขึ้นเป็น ม.ค.23 จากเดิมที่เราประเมินที่ เม.ย.23

Valuation/Catalyst/Risk

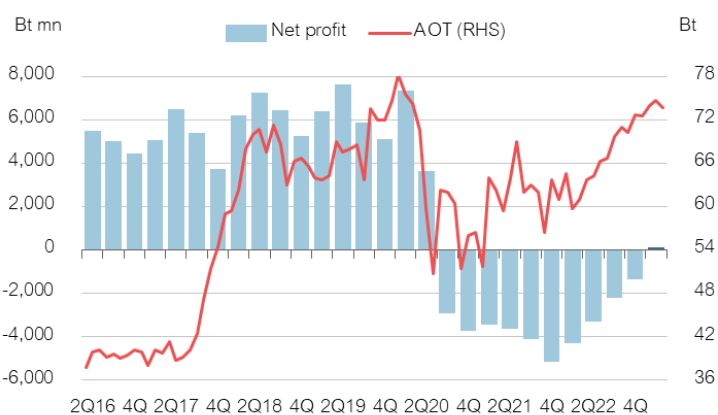
เรายังคงราคาเป้าหมายปี FY23E ที่ 82.00 บาท ยังอิงวิธี DCF (WACC = 7%, terminal growth = 3.5%) โดยมี key catalyst จากจำนวนผู้โดยสารที่มีการฟื้นตัวดีขึ้นต่อเนื่อง จากการประกาศผ่อนคลายมาตรการการเดินทางมากขึ้น ส่งผลให้ 1QFY23E จะเริ่มพลิกเป็นกำไรได้ และดีขึ้นต่อเนื่อง โดยปี FY24E จะทำสถิติสูงสุดใหม่

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.

Fig 1: 1QFY23E earnings preview (Oct-Dec 2022)

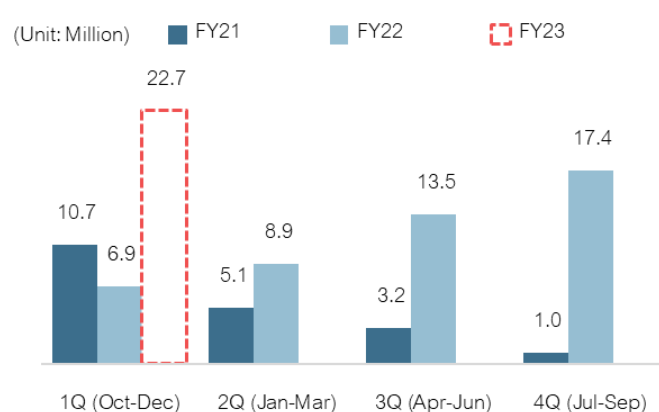
FY: Sep (Bt mn)	1QFY23E	1QFY22	YoY	4QFY22	QoQ	FY23E	FY22	YoY
Revenues	8,460	2,327	263.5%	6,550	29.2%	42,309	16,560	155.5%
CoGS	(6,980)	(5,813)	20.1%	(6,787)	2.8%	(28,048)	(24,808)	13.1%
Gross profit	1,480	(3,486)	n.m.	(237)	n.m.	14,261	(7,041)	n.m.
EBITDA	3,265	(2,362)	n.m.	1,174	178.1%	22,339	(2,114)	n.m.
Other inc./exps	(565)	(393)	43.7%	(544)	3.8%	(1,888)	(1,847)	2.2%
Interest expenses	(735)	(739)	-0.5%	(727)	1.1%	(2,927)	(2,930)	-0.1%
Income tax	(36)	1,090	n.m.	499	n.m.	(1,876)	2,888	n.m.
Core profit	136	(3,496)	n.m.	(1,016)	n.m.	7,505	(10,249)	n.m.
Net profit	136	(4,272)	n.m.	(1,333)	n.m.	7,505	(11,088)	n.m.
EPS (Bt)	0.01	(0.30)	n.m.	(0.09)	n.m.	0.53	(0.78)	n.m.
Gross margin	17.5%	-149.8%		-3.6%		33.7%	-42.5%	
Net margin	1.6%	-183.5%		-20.3%		17.7%	-67.0%	

Fig 2: AOT share prices vs profit



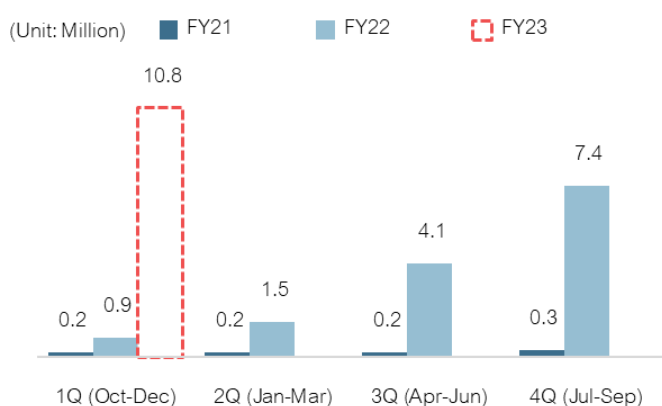
Source: Company, Bloomberg, DAOL

Fig 3: Total passenger movement



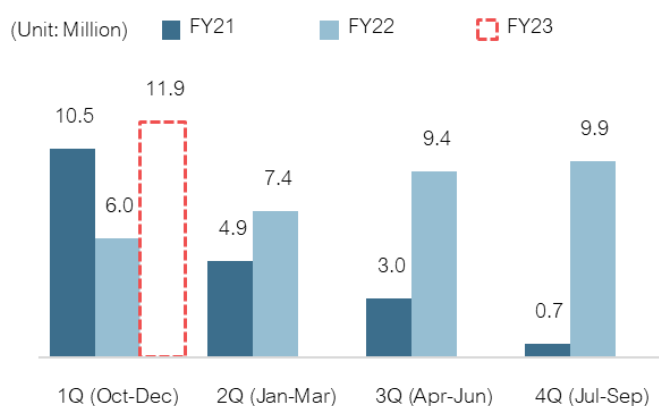
Source: Company data, DAOL

Fig 4: International passenger movement



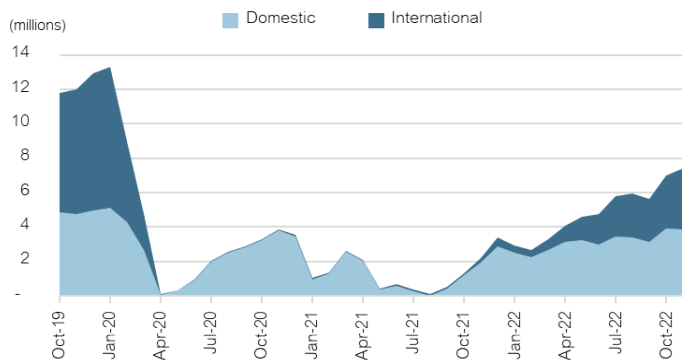
Source: Company data, DAOL

Fig 5: Domestic passenger movement



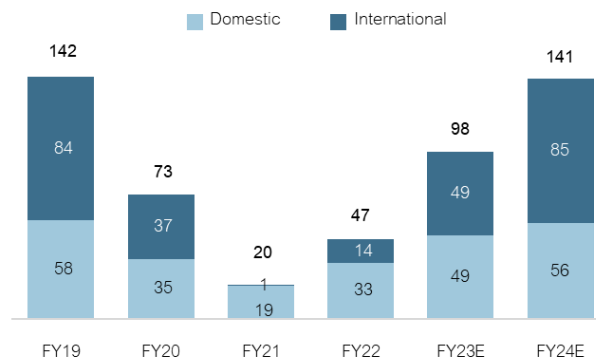
Source: Company data, DAOL

Fig 6: AOT passenger movement



Source: Company

Fig 7: Total passenger movement (millions)



Source: Company, DAOL

Quarterly income statement

FY: Sep (Bt mn)	4QFY21	1QFY22	2QFY22	3QFY22	4QFY22
Sales	1,465	2,327	3,017	4,666	6,550
Cost of sales	(6,192)	(5,813)	(5,925)	(6,283)	(6,787)
Operating profit	(4,727)	(3,486)	(2,908)	(1,617)	(237)
EBITDA	(3,160)	(2,362)	(977)	163	1,174
Finance cost	(742)	(739)	(734)	(730)	(727)
Core profit	(4,201)	(3,496)	(3,345)	(2,392)	(1,016)
Net profit	(5,157)	(4,272)	(3,276)	(2,207)	(1,333)
EPS	(0.36)	(0.30)	(0.23)	(0.15)	(0.09)
Gross margin	-322.6%	-149.8%	-96.4%	-34.7%	-3.6%
EBITDA margin	-215.7%	-101.5%	-32.4%	3.5%	17.9%
Net profit margin	-352.0%	-183.5%	-108.6%	-47.3%	-20.3%

Balance sheet

FY: Sep (Bt mn)	FY20	FY21	FY22	FY23E	FY24E
Cash & deposits	5,828	8,479	3,798	3,727	3,778
Accounts receivable	3,225	3,637	3,785	2,796	3,722
Inventories	340	307	338	298	325
Other current assets	41,098	9,077	556	1,289	1,104
Total cur. assets	50,491	21,499	8,476	8,110	8,929
Investments	722	66	75	0	355
Fixed assets	110,130	112,157	115,705	122,850	142,318
Other assets	12,215	61,364	59,557	61,337	61,551
Total assets	173,559	195,086	183,813	192,297	213,153
Short-term loans	0	27	600	0	0
Accounts payable	1,809	930	1,056	1,646	1,795
Current maturities	2,848	3,159	2,966	4,000	3,000
Other current liabilities	10,677	9,495	9,873	10,436	13,088
Total cur. liabilities	15,333	13,610	14,495	16,082	17,883
Long-term debt	8,383	60,955	57,991	58,668	53,259
Other LT liabilities	6,811	7,099	8,808	7,704	9,233
Total LT liabilities	15,194	68,054	66,799	66,372	62,492
Total liabilities	30,527	81,664	81,294	82,455	80,375
Registered capital	14,286	14,286	14,286	14,286	14,286
Paid-up capital	14,286	14,286	14,286	14,286	14,286
Share premium	12,568	12,568	12,568	12,568	12,568
Retained earnings	114,882	84,653	73,565	81,070	103,874
Others	500	837	905	905	905
Minority interests	796	1,078	1,195	1,013	1,145
Shares' equity	143,032	113,421	102,519	109,842	132,778

Cash flow statement

FY: Sep (Bt mn)	FY20	FY21	FY22	FY23E	FY24E
Net profit	4,321	(16,322)	(11,088)	7,505	26,375
Depreciation	(5,441)	(9,027)	(8,932)	(10,031)	(10,044)
Chg in working capital	1,379	13,415	19,112	2,178	(1,289)
CF from operations	259	(11,935)	(908)	(348)	15,042
Capital expenditure	14,606	20,617	(352)	3,778	(8,545)
Others	99	(56)	2,593	(1,186)	6,764
CF from investing	14,705	20,561	2,241	2,592	(1,781)
Free cash flow	14,964	8,627	1,333	2,244	13,260
Net borrowings	(3,564)	(3,051)	(2,584)	1,112	(6,409)
Equity capital raised	0	0	0	0	0
Dividends paid	(14,999)	(2,714)	0	0	(3,571)
Others	(505)	(211)	(3,430)	(3,427)	(3,228)
CF from financing	(19,068)	(5,976)	(6,014)	(2,315)	(13,209)
Net change in cash	(4,104)	2,651	(4,681)	(71)	51

Forward PBV band



Income statement

FY: Sep (Bt mn)	FY20	FY21	FY22	FY23E	FY24E
Sales	31,179	7,086	16,560	42,309	68,577
Cost of sales	(24,411)	(22,718)	(24,808)	(28,048)	(30,566)
Gross profit	6,768	(15,632)	(8,248)	14,261	38,010
EBITDA	11,446	(8,495)	(2,114)	22,339	45,741
Depre. & amortization	(5,441)	(9,027)	(8,932)	(10,031)	(10,044)
Equity income	(0)	(0)	(0)	0	0
Other income	437	397	266	415	456
EBIT	5,892	(16,569)	(10,095)	12,373	35,737
Finance costs	(646)	(2,973)	(2,930)	(2,927)	(2,728)
Income taxes	(1,038)	4,173	2,888	(1,876)	(6,594)
Net profit before MI	4,207	(15,369)	(10,137)	7,570	26,415
Minority interest	22	50	(112)	(65)	(40)
Core profit	4,230	(15,319)	(10,249)	7,505	26,375
Extraordinary items	91	(1,003)	(839)	0	0
Net profit	4,321	(16,322)	(11,088)	7,505	26,375

Key ratios

FY: Sep (Bt mn)	FY20	FY21	FY22	FY23E	FY24E
Growth YoY					
Revenue	-50.3%	-77.3%	133.7%	155.5%	62.1%
EBITDA	-69.9%	-174.2%	n.m.	n.m.	104.8%
Net profit	-82.7%	-477.8%	n.m.	n.m.	251.4%
Core profit	-83.0%	-462.2%	n.m.	n.m.	251.4%
Profitability ratio					
Gross profit margin	21.7%	-220.6%	-49.8%	33.7%	55.4%
EBITDA margin	36.7%	-119.9%	-12.8%	52.8%	66.7%
Core profit margin	13.6%	-216.2%	-61.9%	17.7%	38.5%
Net profit margin	13.9%	-230.4%	-67.0%	17.7%	38.5%
ROA	2.4%	-7.9%	-5.6%	3.9%	12.4%
ROE	3.0%	-13.5%	-10.0%	6.8%	19.9%
Stability					
D/E (x)	0.21	0.72	0.79	0.75	0.61
Net D/E (x)	0.08	0.57	0.60	0.57	0.42
Interest coverage ratio	9.12	(5.57)	(3.45)	4.23	13.10
Current ratio (x)	3.29	1.58	0.58	0.50	0.50
Quick ratio (x)	3.27	1.56	0.56	0.49	0.48
Per share (Bt)					
Reported EPS	0.30	(1.14)	(0.78)	0.53	1.85
Core EPS	0.30	(1.07)	(0.72)	0.53	1.85
Book value	10.01	7.94	7.18	7.69	9.29
Dividend	0.19	0.00	0.00	0.25	1.00
Valuation (x)					
PER	243.84	n.m.	n.m.	140.38	39.95
Core PER	249.10	n.m.	n.m.	140.38	39.95
P/BV	7.37	9.29	10.28	9.59	7.93
EV/EBITDA	89.60	n.m.	n.m.	49.99	24.30
Dividend yield	0.3%	0.0%	0.0%	0.3%	1.4%

Corporate governance report of Thai listed companies 2021

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)

ผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนที่แสดงไว้เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทจดทะเบียน") เปิดเผยแพร่สาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานกิจการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน 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 presents a good buying opportunity as it appears undervalued and/or will appreciate in the medium term. A return of the stock, excluding dividend, is expected to exceed 10%.
- HOLD** The stock lacks a catalyst in the medium to long term, and there is uncertainty regarding earnings growth. A return of the stock is expected to be between 0% and 10%.
- SELL** The stock appears overvalued and/or will perform poorly in the medium to long term, while there is major challenge at a company.

Notes: The expected returns may be subject to change at any time without notice.

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 รวมถึงสนับสนุนลูกค้าให้มีการปฏิบัติต่อแรงงานอย่างเหมาะสม และเปิดโอกาสให้ชุมชนที่บริษัทมีความเกี่ยวข้องให้เติบโตอย่างยั่งยืน ซึ่งเราใช้เกณฑ์คะแนนจาก Bloomberg โดยการสำรวจรายงานต่างๆ ที่ไม่ใช้งบการเงิน 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

Excellent (5)	Very Good (4)	Good (3)	Satisfactory (2)	Pass (1)
---------------	---------------	----------	------------------	----------

สำหรับบริษัทที่มีข้อมูลไม่เพียงพอในการประเมินจะได้ rating เป็น n.a.

ESG rating (ESG: Environmental, Social, and Governance)

DAOL SEC believes environmental, social and governance (ESG) practices will help determine the sustainability and future financial performance of companies. We thus incorporate ESG into our valuation model.

❑ **Environmental** criteria consider how the company safeguards the environment and conserves natural resources. DAOL SECURITIES (THAILAND) calculates how much revenue derives from a business operation that can be harmful to the environment.

❑ **Social** criteria examine how it manages relationships with employees, suppliers, customers, and the communities where it operates. It also consists of employee welfare. DAOL SECURITIES (THAILAND) analyzes the company's non-financial statement reports (news and announcements), including NGO-related activities, retrieved from Bloomberg.

❑ **Governance** ensures a company uses accurate and transparent accounting method, internal controls, risk assessments, shareholder rights, and anti-corruption policies. DAOL SECURITIES (THAILAND) relates the IOD's CG rating system.

DAOL SECURITIES (THAILAND)'S ESG Scale of Ratings

Excellent (5)	Very Good (4)	Good (3)	Satisfactory (2)	Pass (1)
---------------	---------------	----------	------------------	----------

DAOL SECURITIES (THAILAND) assigns an "n.a." to notify an insufficient information.

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. 6