

22 February 2023

Sector: Finance

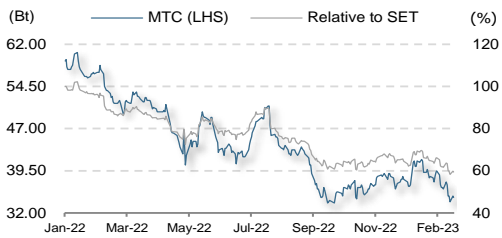
Bloomberg ticker	MTC TB
Recommendation	SELL (previously HOLD)
Current price	Bt38.25
Target price	Bt32.00 (previously Bt44.00)
Upside/Downside	-9%
EPS revision	2023E: -16%

Bloomberg target price	Bt39.72
Bloomberg consensus	Buy 7 / Hold 9 / Sell 6

Stock data	
Stock price 1-year high/low	Bt54.50 / Bt32.50
Market cap. (Bt mn)	74,200
Shares outstanding (mn)	2,120
Avg. daily turnover (Bt mn)	497
Free float	32%
CG rating	Excellent
ESG rating	Excellent

Financial & valuation highlights				
FY: Dec (Bt mn)	2021A	2022A	2023E	2024E
Net interest income	13,068	16,386	20,266	23,416
Net fee & service income	824	869	959	1,108
Pre-provision profit	6,930	9,187	11,023	12,562
Provision	(728)	(2,827)	(5,377)	(6,188)
Net profit	4,945	5,093	4,521	5,104
EPS (Bt)	2.33	2.40	2.13	2.41
EPS growth (%)	-5.2%	3.0%	-11.2%	12.9%
NIM (%)	16.1%	15.4%	15.3%	15.1%
BVPS (Bt)	11.73	13.72	15.01	16.47
DPS (Bt)	0.37	0.95	0.84	0.95
PER (x)	15.0	14.6	16.4	14.5
PBV (x)	3.0	2.6	2.3	2.1
Dividend yield	1.1%	2.7%	2.4%	2.7%

Bloomberg consensus				
Net profit (Bt mn)	4,945	5,093	5,717	6,740
EPS (Bt)	2.33	2.40	2.80	3.35



Source: Aspen

Price performance	1M	3M	6M	12M
Absolute	-10.8%	-2.1%	-20.5%	-34.3%
Relative to SET	-10.3%	-5.2%	-23.1%	-32.8%

Major shareholders		Holding
1. Mrs. Daonapa Petampai		33.96%
2. Mr. Chuchat Petaumpai		33.49%
3. Thai NVDR Co., Ltd.		7.00%

Analyst: Jutamas Temwattanangkul (Reg. no. 099971)

Muangthai Capital

4Q22 และ 2023E กดดันจาก NPL และ credit cost ที่เพิ่มขึ้นเร็ว

เราปรับคำแนะนำลงเป็น “ขาย” จากเดิม “ถือ” และปรับราคาเป้าหมายลงเป็น 32.00 บาท ดึง 2023E PBV ที่ 2.2x (-2.5SD below average PBV since IPO) (เดิมราคาเป้าหมาย 44.00 บาท ดึง 2023E PBV ที่ 2.6x) โดยเป็นผลจากการปรับประมาณการกำไรสุทธิปี 2023E และ relate PBV ลงเพื่อสะท้อนความเสี่ยงที่เพิ่มขึ้น และยังไม่ดีในเร็ววัน บริษัทรายงานกำไรสุทธิ 4Q22 ที่ 1.1 พันล้านบาท (+3% YoY, -6% QoQ) ต่ำกว่าตลาดคาด -7% โดยมีปัจจัยบวกเพียงสินเชื่อที่เติบโตดี ขณะที่ความเสี่ยงยังเพิ่มขึ้นอย่างรวดเร็ว ทั้ง NPL ที่ 2.9% (ใกล้เคียงเป้าหมายปี 2023E ที่ไม่เกิน 3.0%) และมีโอกาสเพิ่มขึ้นได้สูงจากการไหลลงของสินเชื่อจัดชั้น stage 2 ที่สูงขึ้นมากสุดตั้งแต่ IPO รวมทั้ง credit cost ที่สูงถึง 4.3% จากการรับรู้ขาดทุนการตัดจำหน่ายสินเชื่อเข้าซื้อเพิ่มขึ้นสูง

เราปรับกำไรสุทธิปี 2023E ลง -16% เป็น 4.52 พันล้านบาท (-11% YoY) จากการปรับเพิ่ม NPL เป็น 4.0%, เพิ่ม credit cost ขึ้นเป็น 4.1% และปรับ cost to income มากขึ้น โดยเราประเมินว่าบริษัทจะกลับมาใช้นโยบายการจ่าย incentive fee เพื่อกระตุ้นให้เกิดการตามหนี้ และทำให้ NPL ปรับตัวลงและ/หรือทรงตัวในระดับสูง

ราคาหุ้น underperform SET -10% ในช่วง 1 เดือนที่ผ่านมา จากความกังวลต่อ NPL ที่จะเพิ่มขึ้นภายหลังการประกาศ GDP 4Q22 ที่ต่ำกว่าตลาดคาด ทำให้ตลาดกลับมากังวลต่อความสามารถในการจ่ายชำระหนี้ ทั้งนี้เราปรับคำแนะนำลงเป็น “ขาย” จากผลการดำเนินงานปี 2023E ที่จะหดตัวรวมทั้งต้องอาศัยระยะเวลามากกว่า 6 เดือนในการแก้ปัญหาด้าน NPL และ credit cost ผ่านการติดตามหนี้ที่เร็วขึ้น และการตัดจำหน่ายหนี้สูญที่มากขึ้น

Event: 4Q22 results review

□ **กำไรสุทธิ 4Q22 ทรงตัว ภายใต้ความเสี่ยงที่สูงขึ้น** บริษัทรายงานกำไรสุทธิ 4Q22 ที่ 1.1 พันล้านบาท (+3% YoY, -6% QoQ) ต่ำกว่าตลาดคาด -7% แต่เป็นไปตามเรคาด โดยปัจจัยบวกยังคงเป็น 1) สินเชื่อยังขยายตัวดี +31% YoY จากความต้องการสินเชื่อที่สูงในช่วงเงินเฟ้อ และการขยายสาขาที่เพิ่มขึ้นเป็น 6.7 พันแห่ง (4Q21/3Q21 = 5.8/6.5 พันแห่ง) ขณะที่ยังมีความเสี่ยงด้านการดำเนินงานยังต่อเนื่องตั้งแต่ 2Q22 ทั้ง 2) NPL ยังเพิ่มขึ้นเร็วที่ +175% YoY หรือคิดเป็น NPL ratio ที่ 2.9% (4Q21/3Q22 = 1.4%/2.3%) รวมทั้งลูกหนี้จัดชั้น stage 2 ที่เพิ่มขึ้นเป็น 10% (4Q21/3Q22 = 5.4%/8.9%) โดย NPL และ stage 2 ratio ปรับตัวเพิ่มขึ้นทำสถิติตั้งแต่ IPO จากการสิ้นสุดมาตรการช่วยเหลือลูกหนี้, 3) credit cost เพิ่มขึ้นเป็น 4.3% (4Q21/3Q22 = 1.2%/3.3%) จากการรับรู้ขาดทุนการตัดจำหน่าย และขายสินเชื่อเข้าซื้อเพิ่มขึ้นสูง และ 4) coverage ratio ยังทรงตัวในระดับต่ำ QoQ ที่ 105% (3Q22 = 102%)

Implication

□ **ปรับกำไรสุทธิปี 2023E ลง เพื่อสะท้อน NPL และค่าใช้จ่ายสำรองที่สูงขึ้นมาก** เราปรับประมาณการกำไรสุทธิปี 2023E ลง -16% เป็น 4.52 พันล้านบาท (-11% YoY) จากการปรับ 1) เพิ่ม NPL ขึ้นเป็น 4.0% (เดิม 2.6%) ตาม NPL ปี 2022 ที่ปรับตัวเพิ่มขึ้นเร็วกว่าคาด รวมทั้งมีสินเชื่อจัดชั้น stage 2 ที่สูง ซึ่งมีโอกาสที่จะไหลลงมาเป็น NPL ได้มากขึ้น, 2) เพิ่ม credit cost ขึ้นเป็น 4.1% (เดิม 2.9%) จาก NPL ที่เพิ่มขึ้น, การตัดจำหน่าย และขายสินเชื่อเข้าซื้อที่เพิ่มขึ้น ทำให้บริษัทรับรู้ขาดทุนจากการขายสินเชื่อสูง และ 3) เพิ่ม cost to income เป็น 48% (เดิม 47%) โดยเราประเมินว่าบริษัทจะหันกลับมาใช้นโยบายในการจ่าย incentive fee มากขึ้น เพื่อกระตุ้นให้พนักงานติดตามหนี้ และทำให้ NPL ลดลง ขณะที่ 4) เรายังคงประมาณการสินเชื่อที่จะขยายตัวสูงที่ +20% YoY

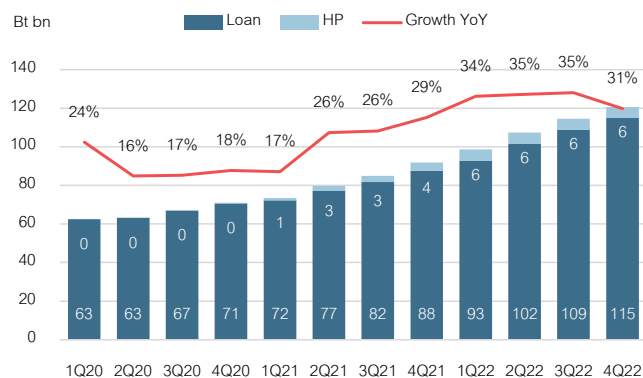
Valuation/Catalyst/Risk

ปรับราคาเป้าหมายลงเป็น 32.00 บาท ดึง 2023E PBV ที่ 2.2x (-2.5SD below average PBV since IPO) (เดิมราคาเป้าหมาย 44.00 บาท ดึง 2023E PBV ที่ 2.6x) โดยเป็นผลจากการปรับประมาณการกำไรสุทธิปี 2023E และ relate PBV ลงเพื่อสะท้อนความเสี่ยงที่ทรงตัวในระดับสูง และต้องอาศัยระยะเวลามากกว่า 6 เดือนในการแก้ปัญหาด้าน NPL และ credit cost ผ่านการติดตามหนี้ที่เร็วขึ้น และการตัดจำหน่ายหนี้สูญที่มากขึ้น

Fig 1: 4Q22 results review

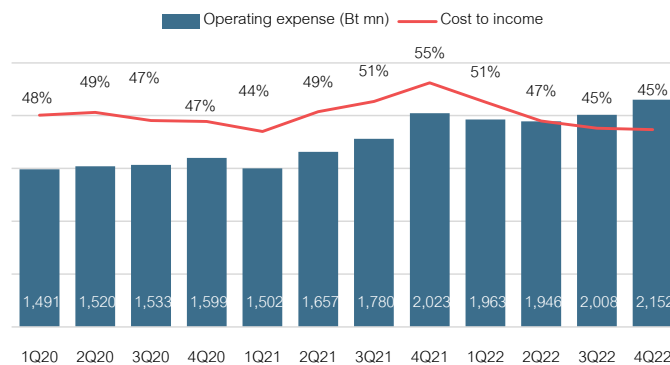
FY: Dec (Bt mn)	4Q22	4Q21	YoY	3Q22	QoQ	2022	2021	YoY
Interest income	5,338	4,082	30.8%	4,959	7.6%	19,199	15,195	26.3%
Interest expense	(810)	(587)	38.1%	(737)	9.9%	(2,813)	(2,127)	32.2%
Net interest income	4,528	3,495	29.5%	4,222	7.2%	16,386	13,068	25.4%
Fee and service income	252	130	93.8%	206	22.2%	792	769	3.0%
Other incomes	21	22	-1.7%	20	5.2%	78	55	42.3%
Operating expense	(2,152)	(2,023)	6.4%	(2,008)	7.2%	(8,069)	(6,961)	15.9%
Pre-provision operating	2,649	1,624	63.1%	2,440	8.6%	9,187	6,930	32.6%
Provision expense	(1,274)	(256)	396.8%	(923)	38.0%	(2,827)	(728)	288.1%
Profit before tax	1,375	1,368	0.5%	1,517	-9.4%	6,360	6,201	2.6%
Norm profit	1,132	1,100	2.9%	1,205	-6.1%	5,093	4,945	3.0%
Net profit	1,132	1,100	2.9%	1,205	-6.1%	5,093	4,945	3.0%
EPS	0.53	0.52	2.9%	0.57	-6.1%	2.40	2.33	3.0%
NPLs ratio (%)	2.9%	1.4%		2.3%		2.9%	1.4%	
No. of branch	6,668	5,799		6,547		6,668	5,799	
Cost to income ratio (%)	44.8%	55.5%		45.1%		40.2%	43.5%	

Fig 2: Loan breakdown and growth



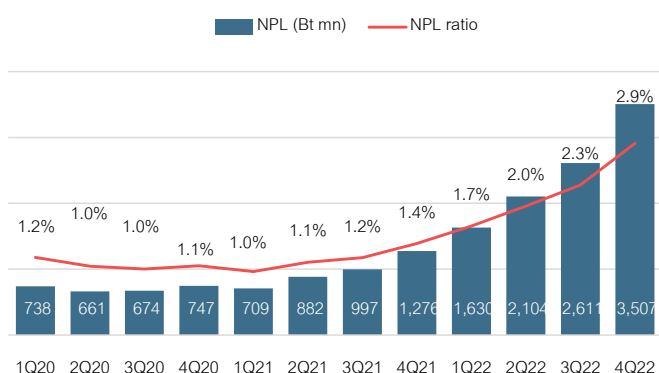
Source: Company, DAOL

Fig 3: Operating expense and cost to income



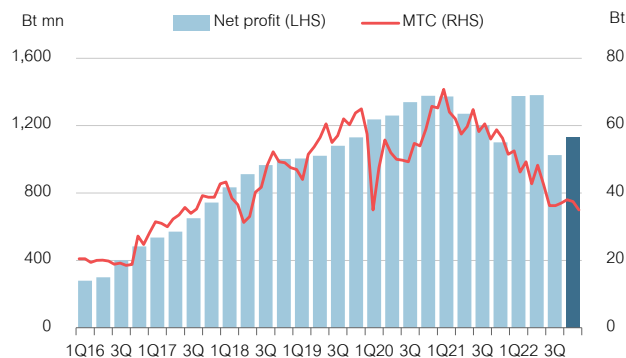
Source: Company, DAOL

Fig 4: NPL and NPL ratio



Source: Company, DAOL

Fig 5: MTC share prices vs profits



Source: Aspen, DAOL

Quarterly income statement

(Bt mn)	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22
Interest income	3,844	4,082	4,285	4,617	4,959
Interest expense	(557)	(587)	(604)	(663)	(737)
Net interest income	3,287	3,495	3,682	3,955	4,222
Fee and service income	178	130	149	185	206
Other income	12	28	34	67	56
Total operating income	3,477	3,653	3,865	4,206	4,484
Operating expense	(1,780)	(2,023)	(1,963)	(1,946)	(2,008)
PPOP	1,696	1,631	1,902	2,260	2,476
Provision expense	(191)	(263)	(169)	(524)	(959)
Profit before tax	1,505	1,368	1,732	1,735	1,517
Norm profit	1,201	1,100	1,376	1,381	1,205
Net profit	1,201	1,100	1,376	1,381	1,205
EPS	0.57	0.52	0.65	0.65	0.57
Cost to income ratio	51.2%	55.4%	50.8%	46.3%	44.8%
NPLs	1.17%	1.39%	1.65%	1.96%	2.28%
No. of branch	5,665	5,799	6,161	6,475	6,547

Balance sheet

FY: Dec (Bt mn)	2020	2021	2022	2023E	2024E
Cash and cash equivalents	1,378	1,306	3,213	1,000	1,000
Investments	0	0	0	0	0
Loan to customers (net)	69,640	89,981	116,928	138,186	159,841
Other current asset	225	397	424	530	617
Premises and equipment (net)	5,493	6,042	6,423	2,957	2,718
Other asset	486	664	1,078	1,345	1,566
Total asset	77,222	98,390	128,066	144,018	165,741
Borrowing	12,522	20,286	32,001	39,344	47,118
Debenture	38,453	47,028	59,725	64,017	73,452
Loan	3,563	4,010	4,416	5,297	6,145
Other current liabilities	1,869	2,041	2,672	3,335	3,883
Other liabilities	133	156	161	201	234
Total liabilities	56,540	73,521	98,976	112,194	130,832
Paid-up capital	2,120	2,120	2,120	2,120	2,120
Share premium	2,380	2,380	2,380	2,380	2,380
Reserve	212	212	212	212	212
Retained earnings	15,975	20,157	24,502	27,235	30,321
Others	(5)	0	(123)	(123)	(123)
Non-controlling interest	0	0	0	0	0
Shareholders' equity	20,682	24,869	29,091	31,824	34,910

Income statement

FY: Dec (Bt mn)	2020	2021	2022	2023E	2024E
Interest income	13,962	15,195	19,199	23,962	27,900
Interest expense	(1,817)	(2,127)	(2,813)	(3,696)	(4,483)
Net interest income	12,145	13,068	16,386	20,266	23,416
Fee and service income	726	769	792	868	1,003
Other income	45	55	78	91	105
Total operating income	12,916	13,891	17,255	21,225	24,524
Operating expense	(6,144)	(6,961)	(8,069)	(10,202)	(11,963)
PPOP	6,771	6,930	9,187	11,023	12,562
Provision expense	(255)	(728)	(2,827)	(5,377)	(6,188)
Profit before tax	6,516	6,201	6,360	5,645	6,374
Income tax	(1,303)	(1,257)	(1,267)	(1,124)	(1,269)
Net profit before NCI	5,214	4,945	5,093	4,521	5,104
Non-controlling interest	0	0	0	0	0
Normalized profit	5,214	4,945	5,093	4,521	5,104
Extraordinary items	0	0	0	0	0
Net profit	5,214	4,945	5,093	4,521	5,104

Key assumption

FY: Dec	2020	2021	2022	2023E	2024E
No. of branch	4,884	5,799	6,668	7,368	7,868

Source: Company, DAOL SEC

Forward PBV band



Loan and accrued interest classified

FY: Dec	2020	2021	2022	2023E	2024E
Stage 1	92.6%	93.2%	87.1%	82.8%	82.9%
Stage 2	6.3%	5.4%	10.0%	13.2%	13.2%
Stage 3	1.1%	1.4%	2.7%	3.7%	3.7%

Key ratios

FY: Dec	2020	2021	2022	2023E	2024E
Growth YoY					
Loan to customers	17.6%	29.4%	31.4%	19.5%	15.4%
Net interest income	17.3%	7.6%	25.4%	23.7%	15.5%
Fee and service income	0.4%	5.8%	3.0%	9.7%	15.5%
Total operating income	15.7%	7.6%	24.2%	23.0%	15.5%
PPOP	15.8%	2.3%	32.6%	20.0%	14.0%
Provision expense	-54.0%	185.7%	288.1%	90.2%	15.1%
Core profit	23.0%	-5.2%	3.0%	-11.2%	12.9%
Net profit	23.0%	-5.2%	3.0%	-11.2%	12.9%
Performance					
Avg. yield on earning assets	21.3%	18.7%	18.1%	18.1%	18.0%
Average cost of fund	3.7%	3.4%	3.4%	3.6%	3.8%
Interest spread	18.5%	16.1%	15.4%	15.3%	15.1%
Cost to income (CI)	47.6%	50.1%	46.8%	48.1%	48.8%
Credit cost (CC)	0.4%	0.9%	2.7%	4.1%	4.0%
Return on avg. assets (ROAA)	7.5%	5.6%	4.5%	3.3%	3.3%
Return on avg. equities (ROAE)	28.4%	21.7%	18.9%	14.8%	15.3%
Stability (x)					
Gross NPL ratio	1.1%	1.4%	2.9%	4.0%	3.9%
Coverage ratio	177.6%	143.6%	105.1%	95.1%	93.6%
Debt/E ratio	2.7	3.0	3.4	3.5	3.7
Per share (Bt)					
Reported EPS	2.46	2.33	2.40	2.13	2.41
Core EPS	2.46	2.33	2.40	2.13	2.41
Book value	9.76	11.73	13.72	15.01	16.47
Dividend	0.37	0.37	0.95	0.84	0.95
Valuation (x)					
PER	14.2	15.0	14.6	16.4	14.5
Core PER	14.2	15.0	14.6	16.4	14.5
P/BV	3.6	3.0	2.6	2.3	2.1
Dividend yield	1.1%	1.1%	2.7%	2.4%	2.7%

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) 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 ที่ไม่ใช่งบการเงิน 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