

7 December 2022

Sector: Finance

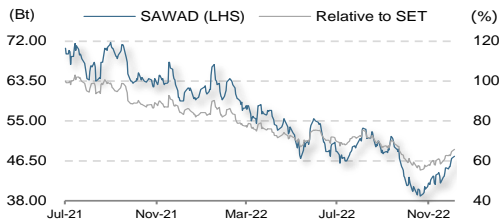
Bloomberg ticker	SAWAD TB
Recommendation	BUY (maintained)
Current price	Bt47.75
Target price	Bt53.00 (maintained)
Upside/Downside	+11%
EPS revision	No change

Bloomberg target price	Bt52.32
Bloomberg consensus	Buy 9 / Hold 6 / Sell 4

Stock data	
Stock price 1-year high/low	Bt67.75 / Bt38.00
Market cap. (Bt mn)	65,568
Shares outstanding (mn)	1,373
Avg. daily turnover (Bt mn)	403
Free float	45%
CG rating	Very good
ESG rating	Very good

Financial & valuation highlights				
FY: Dec (Bt mn)	2020A	2021A	2022E	2023E
Net interest income	7,263	6,065	6,521	7,241
Net fee & service income	2,827	3,145	3,330	3,798
Pre-provision profit	6,304	5,704	5,966	6,838
Provision	(321)	455	(309)	(405)
Net profit	4,508	4,722	4,196	4,747
EPS (Bt)	3.28	3.44	3.06	3.46
EPS growth (%)	16.8%	4.7%	-11.2%	13.1%
NIM (%)	17.6%	15.2%	15.5%	14.2%
BVPS (Bt)	16.08	17.99	19.44	21.09
DPS (Bt)	1.80	1.80	1.60	1.81
PER (x)	14.5	13.9	15.6	13.8
PBV (x)	3.0	2.7	2.5	2.3
Dividend yield	3.8%	3.8%	3.3%	3.8%

Bloomberg consensus				
Net profit (Bt mn)	4,508	4,722	4,361	4,857
EPS (Bt)	3.32	3.44	3.28	3.76



Price performance				
	1M	3M	6M	12M
Absolute	12.4%	-1.5%	-12.8%	-19.4%
Relative to SET	11.9%	-2.2%	-11.9%	-22.2%

Major shareholders		Holding
1. Ms. Thida Kaewbootta		20.74%
2. Thai NVDR Co., Ltd.		9.34%
3. Ms. Doungchai Kaewbootta		7.38%

Analyst: Jutamas Temwattanangkul (Reg. no. 099971)

Srisawad Corporation

2023E ดีตามคาด, สินเชื่อเพิ่มต่อเนื่อง และแผนงานเข้าซื้อชัดเจน

ราคาแนะนำ "ซื้อ" และราคาเป้าหมายที่ 53.00 บาท ถึง 2023E PBV ที่ 2.5x (-1.25SD below 5-yr average PBV) เรายังเป็นกลางต่องาน SET Opportunity Day วนนี้ (6 ธ.ค.) จาก outlook ที่ยังเป็นไปตามคาด ดังนี้ 1) บริษัทตั้งเป้าสินเชื่อปี 2023E ที่จะเพิ่มขึ้นสูงเป็น +25% YoY (สูงกว่าปี 2022E ที่ +20-30% YoY) โดยเฉพาะสินเชื่อเช่าซื้อ, 2) NPL ปี 2023E จะทยอยปรับตัวเป็น 3-4% (ราคา 3.4%) จาก 3Q22 ที่ 2.6% และ 3) แผนงานรองรับ พรบ. เช่าซื้อที่จะบังคับใช้ปี 2023E เป็นไปตามคาด ทั้งเพิ่มรายได้ cross selling, ลดค่า commission และเพิ่มวงเงินดาวน

ราคาประมาณการกำไรปกติปี 2022E ที่ 4.2 พันล้านบาท หดตัว -6% YoY ทั้งนี้เราประเมินกำไรปกติปี 4Q22E จะปรับตัวลง YoY/QoQ เนื่องจากไม่มีกำไรกลับรายการค่าใช้จ่ายสำรอง ขณะที่สินเชื่อจะเพิ่มขึ้นต่อเนื่อง สืบเนื่องจากยอดขายรถจักรยานยนต์เดือน ต.ค. 2022 ที่ขยายตัวดีที่ +17% YoY ขณะที่ราคากำไรปกติปี 2023E ที่ 4.7 พันล้านบาท (+13% YoY) จากสินเชื่อที่ขยายตัว +17% YoY ซึ่งสามารถชดเชยกับ loan yield ที่จะลดลง และ cost to income เพิ่มขึ้นตามการปล่อยสินเชื่อเช่าซื้อที่สูงขึ้น

ราคาหุ้น underperform SET -22% ใน 12 เดือน จากผลกระทบมาตรการคุมอัตราดอกเบี้ยสินเชื่อเช่าซื้อ อย่างไรก็ตาม ราคาหุ้นกลับมา outperform SET +12% ในช่วง 1 เดือนที่ผ่านมา สะท้อนปัจจัยลบที่ผ่านมากพอแล้ว ดังนั้นเรายังคงแนะนำ "ซื้อ" จากผลการดำเนินงานปี 2023E ที่จะกลับมาเติบโตดี ตามสินเชื่อที่จะยังคงขยายตัวดี (+17% YoY เทียบ 2022E ที่ +26% YoY) รวมทั้งมี upside จากการเริ่มปล่อยสินเชื่อจํานำหะเบียดรถจักรยานยนต์ในเวียดนามที่มีโอกาสเติบโตดี

Event: SET Opportunity Day

□ **สินเชื่อขยายตัวดี ภายใต้แผนธุรกิจรองรับผลกระทบ พรบ. เช่าซื้อปี 2023E ตามคาด** เรายังเป็นกลางต่องาน SET Opportunity Day วนนี้ (6 ธ.ค.) จากแนวโน้มสินเชื่อที่จะเพิ่มขึ้นสูง โดยเฉพาะสินเชื่อเช่าซื้อรถจักรยานยนต์ และแผนงานธุรกิจที่รองรับผลกระทบการบังคับใช้ พรบ. สินเชื่อเช่าซื้อในปี 2023E ที่เป็นไปตามคาด โดยมีประเด็นสำคัญ คือ

- 1) บริษัทตั้งเป้าสินเชื่อปี 2023E คาดจะขยายตัว +25% YoY จากสินเชื่อเช่าซื้อรถจักรยานยนต์ที่เพิ่มขึ้นต่อเนื่อง และเริ่มกลับมาเร่งปล่อยสินเชื่อจํานำหะเบียดจากที่ชะลอในช่วง COVID-19
- 2) NPL 4Q22E-1Q23E จะยังทรงตัวใกล้เคียงกับปัจจุบันที่ 2.7% ขณะที่ประเมินว่าปี 2023E จะทยอยเพิ่มขึ้น และใกล้เคียงช่วง pre-COVID ที่ 3-4%
- 3) บริษัทได้เตรียมแผนดำเนินงานหลังการบังคับใช้ พรบ. สินเชื่อเช่าซื้อตั้งแต่วันที่ 10 ม.ค. ที่จะควบคุม loan yield สินเชื่อเช่าซื้อจักรยานยนต์ไม่เกิน 23% (ลดลงจากปัจจุบันที่มากกว่า 30%) ดังนี้ i. เพิ่มรายได้ผ่านการทำ cross selling, ii. ปรับลด commission ตีลดครั้ง ซึ่งบริษัทประเมินว่าจะเป็นการปรับลดทั้งอุตสาหกรรม ทำให้ตีลดครั้งเข้าใจ และยังคงยอดปล่อยสินเชื่อใหม่ให้บริษัท และ iii. มีโอกาสที่จะเพิ่มวงเงินดาวนรถ เพื่อป้องกันความเสี่ยง
- 4) cost to income ในระยะสั้นจะยังอยู่สูง (3Q22 = 49%) จากค่า commission สินเชื่อเช่าซื้อที่สูงในช่วงเร่งขยายสินเชื่อ ขณะที่ระยะยาวจะลดลงจากค่า commission ที่ลดลง และประสิทธิภาพในการปล่อยสินเชื่อเพิ่มขึ้น
- 5) ประเมินโอกาสในการขยายธุรกิจจํานำหะเบียดในเวียดนามสูง จาก i. การแข่งขันที่ต่ำ และ ii. ปริมาณรถจักรยานยนต์ที่สูง และสามารถปล่อยสินเชื่อจํานำหะเบียดได้

Implication

□ **คงกำไรปกติปี 2022E-2023E ปรับตัว -6%/+13% YoY** เรายังเป็นกลางต่องาน SET Opportunity Day 2022E ที่ 4.2 พันล้านบาท หดตัว -6% YoY และจะกลับมาขยายตัวปี 2023E ที่ 4.7 พันล้านบาท (+13% YoY) หนุนโดย 1) สินเชื่อที่ขยายตัวปีละ +26%/+17% YoY จากสินเชื่อเช่าซื้อที่ขยายตัวสูง และเริ่มกลับมาปล่อยสินเชื่อจํานำหะเบียดรถจักรยานยนต์ ขณะที่ 2) loan yield จะปรับตัวลงเป็น 19%/18% จากการเข้ามาควบคุมสินเชื่อเช่าซื้อตั้งแต่วันที่ 2023E, 3) cost to income เพิ่มขึ้นเป็น 40%/39% ตามการรับรู้ค่าใช้จ่าย commission สินเชื่อเช่าซื้อที่สูง และ 4) credit cost สูงขึ้นเป็น 73/80 bps เนื่องจากไม่มีกำไรกลับรายการค่าใช้จ่ายสำรองเหมือนปี 2021

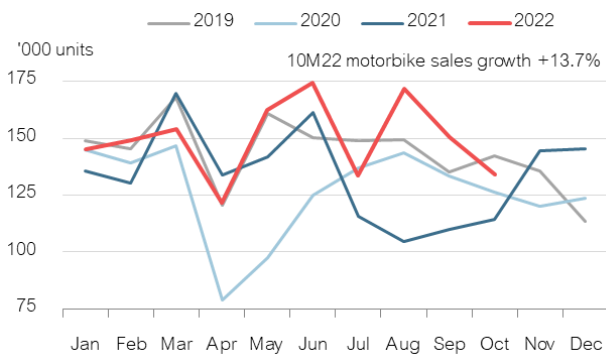
Disclaimer: This report has been prepared by DAOL SECURITIES (THAILAND). The information herein has been obtained from sources believed to be reliable and accurate; however, DAOL SEC makes no representation as to the accuracy and completeness of such information. Information and opinions expressed herein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

ด้านผลการดำเนินงานปกติ 4Q22E คาดจะหดตัว YoY และ QoQ เนื่องจาก 1) ไม่มีการกลับรายการค่าใช้จ่ายสำรองเหมือน 4Q21 และ 3Q22 และ 2) cost to income จะทรงตัวในระดับสูง อย่างไรก็ตาม 3) สินเชื่อจะขยายตัวดี โดยเฉพาะสินเชื่อเช่าซื้อที่เพิ่มขึ้นสูง หนุนโดยยอดขายรถจักรยานยนต์ในประเทศที่เพิ่มขึ้นต่อเนื่อง โดย 10M22 อยู่ที่ +14% YoY (10M21 เพิ่มขึ้นเพียง +4% YoY) และยอดผลิตรถจักรยานยนต์ที่สูงขึ้น 10M22 ที่ +16% YoY โดยเฉพาะเดือน ก.ย. 22 ที่สามารถผลิตได้สูงสุดรายเดือนตั้งแต่ปี 2014 สะท้อนถึงโอกาสในการปล่อยสินเชื่อเช่าซื้อรถจักรยานยนต์ที่สูง

Valuation/Catalyst/Risk

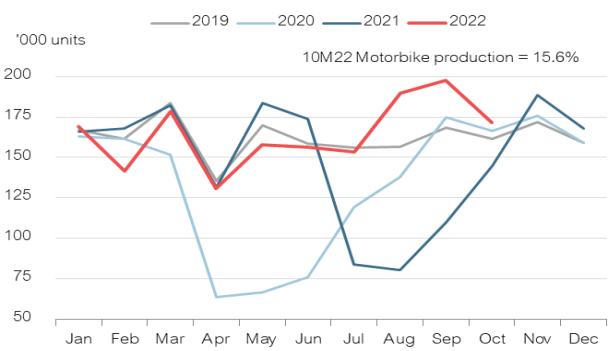
ราคาเป้าหมาย 53.00 บาท คิง 2023E PBV ที่ 2.5x (-1.25SD below 5-yr average PBV) เราประเมินว่า SAWAD ควรที่จะเทรด discount จากผลการดำเนินงานที่จะขยายตัวในอัตราที่ต่ำกว่าในอดีต รวมทั้ง ROAE ปรับตัวลงสู่ระดับ 17% จาก 2018-2022E average ROAE ที่ 22%

Fig 1: Motorbike domestic sales: 2019-2022



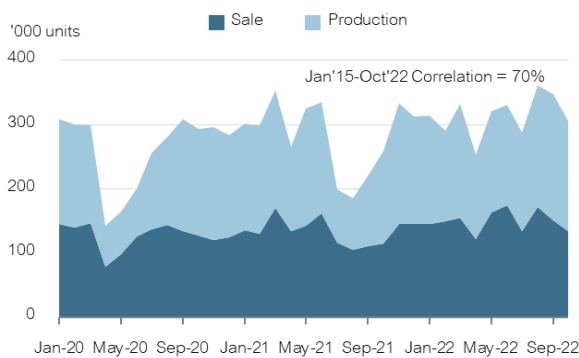
Source: The Federation of Thai Industries, DAOL

Fig 2: Motorbike production: 2019-2022



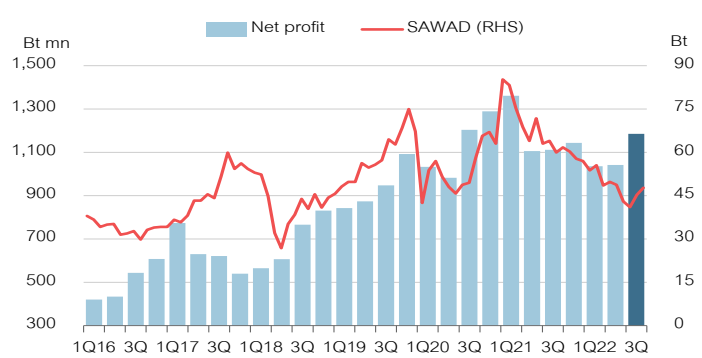
Source: The Federation of Thai Industries, DAOL

Fig 3: Motorbike sale vs production



Source: The Federation of Thai Industries, DAOL

Fig 4: SAWAD 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

(Bt mn)	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22
Interest income	1,625	1,706	1,725	1,917	2,307
Interest expense	(189)	(174)	(166)	(183)	(235)
Net interest income	1,436	1,532	1,560	1,734	2,072
Fee and service income	0	0	0	0	0
Other income	841	798	794	830	786
Total operating income	2,267	2,307	2,348	2,578	2,883
Operating expense	(863)	(904)	(991)	(1,118)	(1,419)
PPOP	1,404	1,404	1,357	1,461	1,463
Provision expense	101	132	(20)	(31)	121
Profit before tax	1,505	1,536	1,337	1,430	1,584
Norm profit	1,112	1,144	1,036	1,042	1,224
Net profit	1,112	1,144	1,036	1,042	1,186
EPS	0.81	0.83	0.75	0.76	0.86
Cost to income ratio	38.1%	39.2%	42.2%	43.3%	49.2%
NPLs	4.4%	3.7%	3.4%	2.8%	2.6%
No. of branch	4,874	4,910	4,960	5,043	5,187

Balance sheet

FY: Dec (Bt mn)	2019	2020	2021	2022E	2023E
Cash and cash equivalents	1,649	1,838	2,689	3,266	3,789
Investments	551	195	3,218	3,709	4,098
Loan to customers (net)	36,488	40,954	36,614	45,970	53,725
Other current asset	5,345	5,858	4,726	5,302	6,205
Premises and equipment (net)	640	2,139	1,725	1,202	1,141
Other asset	788	1,023	996	1,249	1,462
Total asset	45,462	52,007	49,967	60,699	70,420
Borrowing	12,630	9,678	3,931	9,543	20,526
Debenture	11,220	14,816	14,073	17,658	13,711
Loan	22	1,478	1,138	0	0
Other current liabilities	1,215	1,615	3,475	4,360	5,102
Other liabilities	182	351	374	469	549
Total liabilities	25,270	27,937	22,992	32,030	39,889
Paid-up capital	1,336	1,373	1,373	1,373	1,373
Share premium	4,491	6,243	6,243	6,243	6,243
Reserve	130	143	143	143	143
Retained earnings	13,081	15,004	17,263	19,263	21,525
Others	(650)	(678)	(325)	(325)	(325)
Non-controlling interest	1,803	1,985	2,277	1,971	1,571
Shareholders' equity	20,192	24,070	26,975	28,669	30,531

Income statement

FY: Dec (Bt mn)	2019	2020	2021	2022E	2023E
Interest income	7,239	8,166	6,855	7,339	8,372
Interest expense	(828)	(903)	(791)	(818)	(1,131)
Net interest income	6,411	7,263	6,065	6,521	7,241
Fee and service income	0	0	0	0	0
Other income	2,554	2,827	3,145	3,330	3,798
Equity income	0	0	(29)	21	24
Total operating income	8,965	10,090	9,180	9,873	11,064
Operating expense	(3,532)	(3,787)	(3,476)	(3,906)	(4,226)
PPOP	5,433	6,304	5,704	5,966	6,838
Provision expense	(552)	(321)	455	(309)	(405)
Profit before tax	4,881	5,983	6,160	5,657	6,433
Income tax	(952)	(1,192)	(1,352)	(1,131)	(1,287)
Net profit before NCI	3,929	4,791	4,807	4,526	5,146
Non-controlling interest	172	283	316	306	400
Normalized profit	3,756	4,508	4,491	4,219	4,747
Extraordinary items	0	0	231	(24)	0
Net profit	3,756	4,508	4,722	4,196	4,747

Forward PBV band



Loan and accrued interest classified

FY: Dec	2019	2020	2021	2022E	2023E
Stage 1	70.2%	63.7%	79.1%	82.0%	81.6%
Stage 2	19.7%	26.2%	7.7%	7.0%	7.7%
Stage 3	2.9%	3.5%	3.3%	3.3%	3.4%
Other	7.2%	6.6%	9.8%	7.7%	7.3%

Key ratios

FY: Dec	2019	2020	2021	2022E	2023E
Growth YoY					
Loan to customers	19.4%	4.9%	-11.6%	25.5%	17.0%
Net interest income	26.3%	13.3%	-16.5%	7.5%	11.0%
Fee and service income	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Total operating income	25.2%	12.6%	-9.0%	7.5%	12.1%
PPOP	32.1%	16.0%	-9.5%	4.6%	14.6%
Provision expense	42.2%	-41.9%	n.a.	n.a.	30.8%
Core profit	35.7%	20.0%	-0.4%	-6.1%	12.5%
Net profit	35.7%	20.0%	4.7%	-11.2%	13.1%
Performance					
Avg. yield on earning assets	19.6%	19.8%	18.8%	18.9%	17.6%
Average cost of fund	3.4%	3.7%	3.7%	3.6%	3.7%
Interest spread	17.3%	17.6%	15.2%	15.5%	14.2%
Cost to income (CI)	39.4%	37.5%	37.7%	39.7%	38.3%
Credit cost (CC)	1.5%	0.8%	-1.1%	0.7%	0.8%
Return on avg. assets (ROAA)	8.9%	9.3%	9.3%	7.6%	7.2%
Return on avg. equities	24.8%	22.3%	20.2%	16.3%	17.1%
Stability (x)					
Gross NPL ratio	2.9%	3.5%	3.3%	3.3%	3.4%
Coverage ratio	70.2%	80.3%	48.8%	57.7%	60.0%
Debt/E ratio	137.4%	126.5%	93.1%	120.0%	137.7%
Per share (Bt)					
Reported EPS	2.81	3.28	3.44	3.06	3.46
Core EPS	2.81	3.28	3.27	3.07	3.46
Book value	13.76	16.08	17.99	19.44	21.09
Dividend	1.40	1.80	1.80	1.60	1.81
Valuation (x)					
PER	17.0	14.5	13.9	15.6	13.8
Core PER	17.0	14.5	14.6	15.5	13.8
P/BV	3.5	3.0	2.7	2.5	2.3
Dividend yield	2.9%	3.8%	3.8%	3.3%	3.8%

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 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)

ผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนที่แสดงไว้ เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทจดทะเบียน") เปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน 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'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 ที่ไม่ใช่งบการเงิน ข่าวสารต่างๆ ที่เกี่ยวข้องกับบริษัท และกิจกรรมทาง NGO
- ❑ **บรรษัทภิบาล (Governance)** การที่บริษัทมีการกำกับดูแลกิจการที่ดี ดำเนินงานอย่างไร้ประวัติ มีแนวทางการบริหารความเสี่ยงที่ชัดเจน ต่อต้านทุจริตและคอร์รัปชัน ตลอดจนดูแลผู้มีส่วนได้เสีย ซึ่งรวมถึงการจ่ายภาษีให้แก่ภาครัฐอย่างไร้ประวัติ 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