

28 February 2023

Sector: Finance

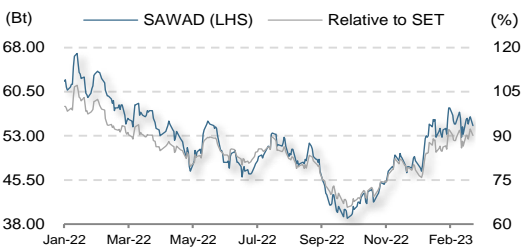
Bloomberg ticker	SAWAD TB
Recommendation	BUY (maintained)
Current price	Bt54.50
Target price	Bt65.00 (previously Bt62.00)
Upside/Downside	+19%
EPS revision	2023E: +10%

Bloomberg target price	Bt49.58
Bloomberg consensus	Buy 9 / Hold 5 / Sell 7

Stock data	
Stock price 1-year high/low	Bt59.75 / Bt38.00
Market cap. (Bt mn)	74,837
Shares outstanding (mn)	1,373
Avg. daily turnover (Bt mn)	439
Free float	45%
CG rating	Very good
ESG rating	Very good

Financial & valuation highlights				
FY: Dec (Bt mn)	2021A	2022E	2023E	2024E
Net interest income	6,065	7,918	10,328	12,111
Net fee & service income	3,145	3,534	4,724	5,646
Pre-provision profit	5,704	6,041	7,841	9,210
Provision	455	-78	-894	-1,142
Net profit	4,722	4,476	5,204	5,977
EPS (Bt)	3.44	3.26	3.79	4.35
EPS growth (%)	4.7%	-5.2%	16.3%	14.9%
NIM (%)	15.2%	16.5%	15.9%	15.6%
BVPS (Bt)	17.99	18.69	20.39	22.33
DPS (Bt)	1.80	1.80	2.09	2.40
PER (x)	15.8	16.7	14.4	12.5
PBV (x)	3.0	2.9	2.7	2.4
Dividend yield	3.3%	3.3%	3.8%	4.4%

Bloomberg consensus				
Net profit (Bt mn)	4,722	4,364	4,825	5,289
EPS (Bt)	3.44	3.28	3.68	4.04



Price performance				
	1M	3M	6M	12M
Absolute	0.9%	21.1%	7.4%	-5.6%
Relative to SET	4.1%	20.7%	8.4%	-2.5%

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

4Q22 ดีกว่าคาด, ปี 2023E สิ้นเชื่อโตดี ภายใต้น PL ที่ต่ำ

เราคงคำแนะนำ "ซื้อ" แต่ปรับราคาเป้าหมายขึ้นเป็น 65.00 บาท ถึง 2023E PBV ที่ 3.2x (-0.5 SD below 5-yr average) (เดิมราคาเป้าหมาย 62.00 บาท ถึง 2023E PBV ที่ 3.0x) โดยเป็นผลของการปรับกำไรสุทธิปี 2023E และ re-rate PBV ขึ้นเพื่อสะท้อนสินเชื่อที่จะขยายตัวอย่างแข็งแกร่ง บริษัทรายงานกำไรสุทธิ 4Q22 ที่ 1.2 พันล้านบาท (+6% YoY, +2% QoQ) ดีกว่าตลาดคาด +6% โดยสิ้นเชื่อขยายตัวดีสูงถึง +58% YoY ในทุกประเภทสินเชื่อ, NPL ลดลงเป็น 2.5% ตามปริมาณการปล่อยสินเชื่อใหม่ที่เพิ่มขึ้นสูง ขณะที่ cost to income ทรงตัวสูงที่ 49% จากค่านายหน้าธุรกิจเช่าซื้อที่สูงเป็นปกติ และกลับมารับรู้ค่าใช้จ่ายสำรองคิดเป็น credit cost ที่ 114 bps

เราปรับกำไรสุทธิปี 2023E ขึ้น +10% เป็น 5.2 พันล้านบาท (+16% YoY) จากการเพิ่ม loan growth, loan yield ตามสินเชื่อที่ขยายตัวดี อย่างไรก็ตามเราได้ปรับเพิ่ม cost to income ขึ้นเพื่อสะท้อนค่าใช้จ่ายนายหน้าที่เพิ่มขึ้นสูง และเพิ่ม credit cost จากการกลับมารับรู้ค่าใช้จ่ายสำรองเป็นปกติ และมีแนวโน้มที่จะเพิ่มขึ้นสูง ตามปริมาณสินเชื่อที่จะขยายตัวดี

ราคาหุ้น outperform SET +21% ในช่วง 3 เดือนที่ผ่านมา จากผลการดำเนินงานที่ดีขึ้น ทั้งสินเชื่อหลักที่จะกลับมาขยายตัว, NPL ที่ยังไม่เร่งตัวเหมือนอุตสาหกรรม เนื่องจากไม่ได้เร่งปล่อยสินเชื่อในช่วง COVID-19 ทั้งนี้เราคงคำแนะนำ "ซื้อ" จากสินเชื่อที่ขยายตัวอย่างแข็งแกร่ง และสามารถควบคุม NPL ให้ทรงตัว/เพิ่มขึ้นเล็กน้อยได้ รวมทั้งมี upside จากการเริ่มปล่อยสินเชื่อจำนำทะเบียนรถจักรยานยนต์ในเวียดนามที่มีโอกาสเติบโตดี

Event: 4Q22 results review

กำไรสุทธิ 4Q22 ดีกว่าคาด จากสินเชื่อที่เพิ่มขึ้นสูง บริษัทรายงานกำไรสุทธิ 4Q22 ที่ 1.2 พันล้านบาท (+6% YoY, +2% QoQ) ดีกว่าตลาดคาด +6% จากสินเชื่อที่ขยายตัวดี และ loan yield ที่กลับมาเพิ่มขึ้น โดย

- 1) สินเชื่อขยายตัว +58% YoY, +14% QoQ จาก i. สินเชื่อเช่าซื้อที่ทำการตลาดเชิงรุกผ่านบริษัทย่อย S leasing และ Cathay leasing ที่มี dealer ทั่วประเทศสูง และ ii. สินเชื่อจำนำทะเบียนรถกลับมาเร่งตัวจากที่ชะลอใน 1H22 อยู่ที่ +28% YoY, +6% QoQ ทั้งนี้บริษัทมีสัดส่วนสินเชื่อเช่าซื้อเพิ่มขึ้นเป็น 41% (4Q21/3Q22 = 16%/37%)
- 2) NPL ปรับตัวลงเป็น 2.5% (4Q21/3Q22 = 3.7%/2.6%) จากยอดปล่อยสินเชื่อใหม่ที่เพิ่มขึ้นสูง
- 3) NIM เพิ่มขึ้นเป็น 19% (4Q21/3Q22 = 17%) จาก loan yield ที่สูงขึ้นภายหลังการสิ้นสุดการช่วยเหลือลูกหนี้ และปรับตัวดีขึ้นกว่าต้นทุนทางการเงินที่เพิ่มขึ้นเป็น 3.2%
- 4) cost to income ทรงตัวในระดับสูงที่ 49% จากค่าใช้จ่ายนายหน้าธุรกิจเช่าซื้อที่สูง
- 5) กลับมารับรู้ค่าใช้จ่ายสำรองที่ 148 ล้านบาท (4Q21/3Q22 รับรู้การกลับรายการเป็นรายได้ที่ 132/121 ล้านบาท) คิดเป็น credit cost ที่ 114 bps ตามปริมาณสินเชื่อที่เพิ่มขึ้น

Implication

ปรับกำไรสุทธิปี 2023E ขึ้น เพื่อสะท้อนสินเชื่อที่ขยายตัวอย่างแข็งแกร่งกว่าคาด เราปรับกำไรสุทธิปี 2023E ขึ้น +10% เป็น 5.2 พันล้านบาท (+16% YoY) จากการปรับ 1) เพิ่ม loan growth ขึ้นเป็น +21% YoY (เดิม +17%) เพื่อสะท้อนสินเชื่อเช่าซื้อที่เพิ่มขึ้นเร็วกว่าคาด, 2) เพิ่ม loan yield ขึ้นจากเดิม +139 bps จาก yield สินเชื่อจำนำทะเบียนรถกลับมาสูงขึ้น ขณะที่ 3) เพิ่ม cost to income เป็น 48% จากค่าใช้จ่ายพนักงาน และนายหน้าที่เพิ่มขึ้นเพื่อรองรับการขยายธุรกิจเช่าซื้อ และ 4) credit cost สูงเป็น 1.4% (เดิม 0.8%) จากการกลับมารับรู้ค่าใช้จ่ายสำรองเป็นปกติ และมีแนวโน้มที่จะเพิ่มขึ้นสูง ตามปริมาณสินเชื่อที่จะขยายตัวดี

Valuation/Catalyst/Risk

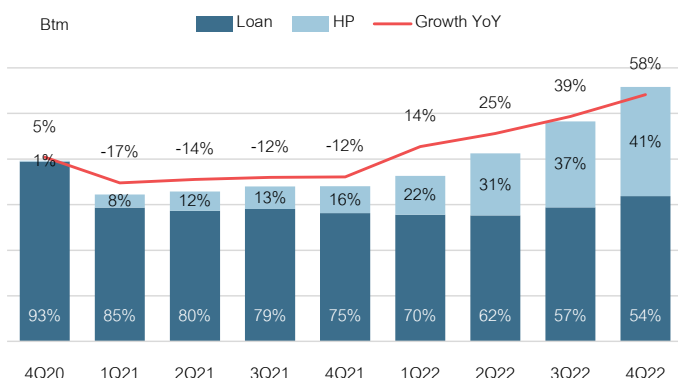
ปรับราคาเป้าหมายขึ้นเป็น 65.00 บาท ถึง 2023E PBV ที่ 3.2x (-0.5 SD below 5-yr average) (เดิมราคาเป้าหมาย 62.00 บาท ถึง 2023E PBV ที่ 3.0x) โดยเป็นผลของการปรับกำไรสุทธิปี 2023E และ re-rate PBV ขึ้นเพื่อสะท้อนสินเชื่อที่จะขยายตัวอย่างแข็งแกร่งจากที่ทรงตัว/หดตัวในช่วง COVID-19 ทั้งนี้เราประเมินว่า SAWAD ควรที่จะเทรดที่ discount จาก credit cost ที่จะกลับมาเพิ่มขึ้น และ cost to income ที่สูงที่ทรงตัวในระดับสูง ซึ่งเราประเมินว่าจะบรรเทาต้นทุนใหม่ของบริษัทในอนาคต โดยเป็นผลของสินเชื่อเช่าซื้อที่จะขยายตัวสูงต่อเนื่อง

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: 4Q22 results review

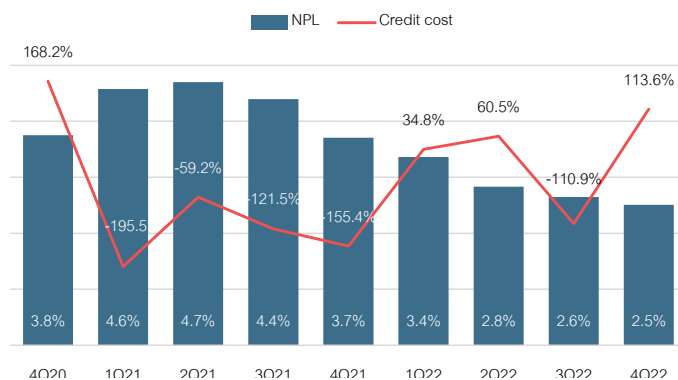
FY: Dec (Bt mn)	4Q22	4Q21	YoY	2Q22	QoQ	2022	2021	YoY
Interest income	2,830	1,706	66%	2,307	23%	8,780	6,855	28.1%
Interest expense	(277)	(174)	60%	(235)	18%	(862)	(791)	9.0%
Nil	2,552	1,532	67%	2,072	23%	7,918	6,065	30.6%
Other income	902	798	13%	786	15%	3,534	3,145	12.4%
Equity income	(2)	(23)	-90%	24	-110%	31	(29)	-207.3%
Total op. income	3,452	2,307	50%	2,883	20%	11,483	9,180	25.1%
Operating expense	(1,692)	(904)	87%	(1,419)	19%	(5,442)	(3,476)	56.6%
PPOP	1,760	1,404	25%	1,463	20%	6,041	5,704	5.9%
Provision expense	(148)	132	-212%	121	-223%	(78)	455	-117.2%
Profit before tax	1,611	1,536	5%	1,584	2%	5,963	6,160	-3.2%
Norm profit	1,213	1,144	6%	1,224	-1%	4,515	4,491	0.5%
Net profit	1,213	1,144	6%	1,186	2%	4,476	4,722	-5.2%
EPS	0.88	0.83	6%	0.86	2%	3.26	3.44	-5.2%
Cost to income	49.0%	39.2%		49.2%		47.4%	37.9%	
NPLs ratio	2.5%	3.7%		2.6%		2.4%	3.3%	
NIM	18.5%	16.5%		17.2%		16.5%	15.2%	

Fig 2: Loan and loan growth



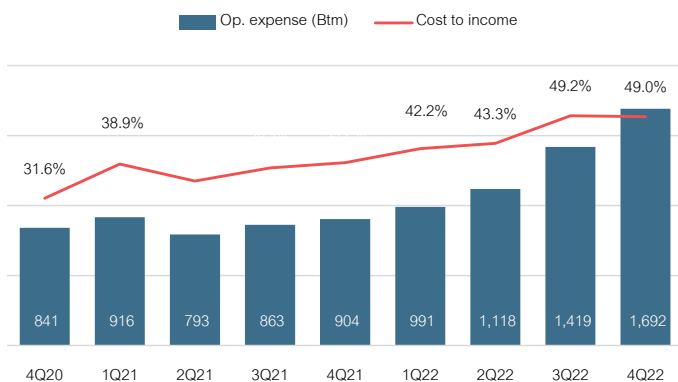
Source: Company, DAOL

Fig 3: NPL and credit cost



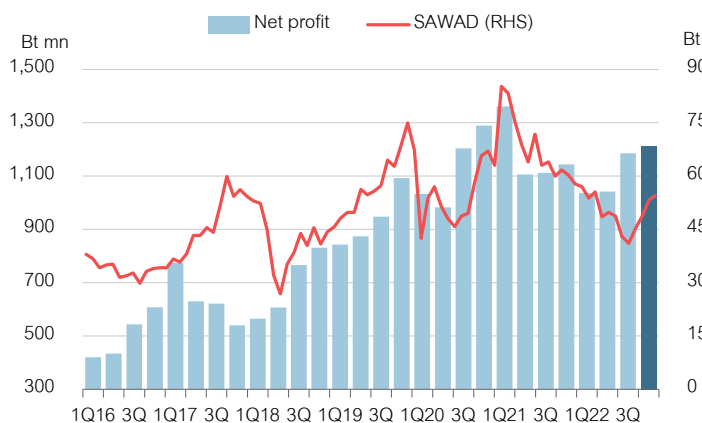
Source: Company, DAOL

Fig 4: Operating expense and cost to income ratio



Source: Company, DAOL

Fig 5: 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)	2020	2021	2022	2023E	2024E
Cash and cash equivalents	1,838	2,689	2,823	3,385	3,958
Investments	195	3,218	1,574	1,579	1,592
Loan to customers (net)	40,954	36,614	58,082	70,269	82,706
Other current asset	5,858	4,726	3,728	4,521	5,322
Premises and equipment (net)	2,139	1,725	1,970	1,981	1,988
Other asset	1,023	996	1,306	1,583	1,864
Total asset	52,007	49,967	69,482	83,318	97,430
Borrowing	9,678	3,931	12,982	21,163	27,917
Debenture	14,816	14,073	22,033	24,969	29,395
Loan	1,478	1,138	1,452	1,452	1,452
Other current liabilities	1,615	3,475	3,479	4,219	4,967
Other liabilities	351	374	531	644	759
Total liabilities	27,937	22,992	40,477	52,448	64,490
Paid-up capital	1,373	1,373	1,373	1,373	1,373
Share premium	6,243	6,243	6,243	6,243	6,243
Reserve	143	143	143	143	143
Retained earnings	15,004	17,263	19,277	21,607	24,284
Others	(678)	(325)	(1,374)	(1,374)	(1,374)
Non-controlling interest	1,985	2,277	3,342	2,877	2,271
Shareholders' equity	24,070	26,975	29,005	30,870	32,940

Income statement

FY: Dec (Bt mn)	2020	2021	2022	2023E	2024E
Interest income	8,166	6,855	8,780	11,736	14,025
Interest expense	(903)	(791)	(862)	(1,407)	(1,914)
Net interest income	7,263	6,065	7,918	10,328	12,111
Fee and service income	0	0	0	0	0
Other income	2,827	3,145	3,534	4,724	5,646
Equity income	0	(29)	31	(3)	(4)
Total operating income	10,090	9,180	11,483	15,049	17,753
Operating expense	(3,787)	(3,476)	(5,442)	(7,208)	(8,544)
PPOP	6,304	5,704	6,041	7,841	9,210
Provision expense	(321)	455	(78)	(894)	(1,142)
Profit before tax	5,983	6,160	5,963	6,947	8,068
Income tax	(1,192)	(1,352)	(1,097)	(1,279)	(1,485)
Net profit before NCI	4,791	4,807	4,865	5,669	6,583
Non-controlling interest	283	316	351	465	606
Normalized profit	4,508	4,491	4,515	5,204	5,977
Extraordinary items	0	231	(39)	0	0
Net profit	4,508	4,722	4,476	5,204	5,977

Forward PBV band



Loan and accrued interest classified

FY: Dec	2020	2021	2022	2023E	2024E
Stage 1	63.7%	79.1%	85.5%	86.3%	86.5%
Stage 2	26.2%	7.7%	6.1%	6.5%	6.5%
Stage 3	3.5%	3.3%	2.4%	2.8%	3.0%
Other	6.6%	9.8%	6.1%	4.4%	4.0%

Key ratios

FY: Dec	2020	2021	2022	2023E	2024E
Growth YoY					
Loan to customers	4.9%	-11.6%	57.5%	21.3%	17.7%
Net interest income	13.3%	-16.5%	30.6%	30.4%	17.3%
Fee and service income	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Total operating income	12.6%	-9.0%	25.1%	31.1%	18.0%
PPOP	16.0%	-9.5%	5.9%	29.8%	17.5%
Provision expense	n.a.	n.a.	n.a.	1,043.4	27.8%
Core profit	20.0%	-0.4%	0.5%	15.3%	14.9%
Net profit	20.0%	4.7%	-5.2%	16.3%	14.9%
Performance					
Avg. yield on earning assets	19.8%	18.8%	19.6%	19.0%	18.9%
Average cost of fund	3.7%	3.7%	3.3%	3.5%	3.7%
Interest spread	17.6%	15.2%	16.5%	15.9%	15.6%
Cost to income (CI)	37.5%	37.7%	47.5%	47.9%	48.1%
Credit cost (CC)	0.8%	-1.1%	0.2%	1.4%	1.5%
Return on avg. assets (ROAA)	9.3%	9.3%	7.5%	6.8%	6.6%
Return on avg. equities	22.3%	20.2%	17.8%	19.4%	20.4%
Stability (x)					
Gross NPL ratio	3.5%	3.3%	2.4%	2.8%	3.0%
Coverage ratio	80.3%	48.8%	47.4%	53.7%	50.8%
Debt/E ratio	126.5%	93.1%	157.7%	187.4%	210.3%
Per share (Bt)					
Reported EPS	3.28	3.44	3.26	3.79	4.35
Core EPS	3.28	3.27	3.29	3.79	4.35
Book value	16.08	17.99	18.69	20.39	22.33
Dividend	1.80	1.80	1.80	2.09	2.40
Valuation (x)					
PER	16.6	15.8	16.7	14.4	12.5
Core PER	16.6	16.7	16.6	14.4	12.5
P/BV	3.4	3.0	2.9	2.7	2.4
Dividend yield	3.3%	3.3%	3.3%	3.8%	4.4%

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)

ผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนที่แสดงไว้ เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทจดทะเบียน") เปิดเผยมต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลให้ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใดๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ดาโอ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าว

DAOL SEC: ความหมายของคำแนะนำ

- “ซื้อ” เนื่องจากราคาปัจจุบัน ต่ำกว่า มูลค่าตามบัญชีพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทนขั้นต่ำ 10% (ไม่รวมเงินปันผล)
- “ถือ” เนื่องจากราคาปัจจุบัน ต่ำกว่า มูลค่าตามบัญชีพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทนระหว่าง 0% - 10% (ไม่รวมเงินปันผล)
- “ขาย” เนื่องจากราคาปัจจุบัน สูงกว่า มูลค่าตามบัญชีพื้นฐาน (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 ที่ไม่เชิงพาณิชย์ ข่าวสารต่างๆ ที่เกี่ยวข้องกับบริษัท และกิจกรรมทาง NGO

❑ **บรรษัทภิบาล (Governance)** การที่บริษัทมีการกำกับดูแลกิจการที่ดี ดำเนินงานอย่างไร้ข้อสงสัย 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