

8 March 2023

Sector: Transportation & Logistics

# SCGJWD Logistics

## 2023E ธุรกิจเดิมจะเติบโตดี และได้ผลบวกจากการควบรวมกิจการ

Bloomberg ticker	SJWD TB
Recommendation	BUY (maintained)
Current price	Bt19.50
Target price	Bt23.00(maintained)
Upside/Downside	+18%
EPS revision	No change

Bloomberg target price	Bt23.10
Bloomberg consensus	Buy 6 / Hold 1 / Sell 0

<b>Stock data</b>	
Stock price 1-year high/low	Bt22.60 / Bt12.50
Market cap. (Bt mn)	35,315
Shares outstanding (mn)	1,811
Avg. daily turnover (Bt mn)	100
Free float	46%
CG rating	Excellent
ESG rating	Very good

<b>Financial &amp; valuation highlights</b>				
FY: Dec (Bt mn)	2021A	2022A	2023E	2024E
Revenue	5,101	5,902	29,755	31,884
EBITDA	1,526	1,703	2,585	2,900
Net profit	572	504	1,104	1,314
EPS (Bt)	0.56	0.49	0.61	0.73
Growth	97.2%	-11.8%	23.3%	19.0%
Core EPS (Bt)	0.51	0.47	0.61	0.73
Growth	75.5%	-6.5%	28.4%	19.0%
DPS (Bt)	0.25	0.78	0.35	0.37
Div. yield	1.3%	4.0%	1.8%	1.9%
PER (x)	34.8	39.4	32.0	26.9
Core PER (x)	38.4	41.1	32.0	26.9
EV/EBITDA (x)	16.9	15.5	10.5	9.7
PBV (x)	5.0	5.8	1.5	1.5

<b>Bloomberg consensus</b>				
Net profit	572	504	984	1,140
EPS (Bt)	0.56	0.49	0.55	0.63



<b>Price performance</b>				
	1M	3M	6M	12M
Absolute	-5.8%	-9.7%	12.1%	12.7%
Relative to SET	-2.0%	-8.8%	13.0%	15.9%

<b>Major shareholders</b>	
1. Mr. Charvanin Bunditkitsada	20.10%
2. Mrs. Pimontip Bunditkitsada	12.63%
3. Mr. Jitchai Nimitpanya	9.48%

Analyst: Amnart Ngosawang (Reg. No. 029734)

เรายังคงแนะนำ “ซื้อ” และราคาเป้าหมาย 23.00 บาท จึง 2023E core PER ที่ 38 เท่า (+0.5SD above 5-yr average PER) โดยเรามีมุมมองเป็นกลางจากการประชุมนักวิเคราะห์ (7 มี.ค.) โดยมีประเด็นสำคัญ ดังนี้ 1) แนวโน้มธุรกิจ 2023E ยังสดใส โดยเฉพาะจากธุรกิจยานยนต์ที่ดำเนินงานใหม่จากลูกค้าผู้ผลิตรายอื่นได้แก่ BYD, NETA, ธุรกิจคลังสินค้าจะเติบโตดีจากการใช้คลังของ SCGL ช่วยให้ JWD ลดค่าใช้จ่ายในการเช่าคลังภายนอก และธุรกิจขนส่งที่จะได้ประโยชน์จาก network ของ SCGL และ 2) คาดว่าจะเห็น synergy ของการควบรวม SCGL+JWD ได้ชัดเจนภายใน 12-24 เดือน ทั้งจากการเพิ่มรายได้รายได้จากการให้บริการร่วมกันทั้ง cross-sale และ up-sale, การลดค่าใช้จ่ายที่ทับซ้อน โดยตั้งเป้าจะลด SG&A ให้ได้ 100 ล้านบาท/ปี

เรายังคงประมาณการกำไรปกติปี 2023E ที่ 1.1 หมื่นล้านบาท +119% YoY ซึ่งเป็นผลจากการควบรวมกิจการกับ SCGL ตั้งแต่เดือน ก.พ.23 (ส่วน 2023E EPS จะอยู่ที่ 0.61 บาท +23% YoY เนื่องจากภายหลังการควบรวมกิจการจะมีจำนวนหุ้นเพิ่มขึ้นเป็น 1,811 ล้านหุ้น จากเดิม 1,020 ล้านหุ้น) โดยกำไรจะมาจากธุรกิจเดิมของ JWD และ SCGL รายละเอียดประมาณ 552 ล้านบาท สำหรับธุรกิจเดิมของ JWD ปี 2023E เราประเมินกำไรจะเติบโต +10% YoY โดยจะยังได้ผลบวกจากธุรกิจยานยนต์, ขนส่ง, คลังทั่วไป และห้องเย็นที่เติบโตดีเป็นหลัก

ราคาหุ้น outperform SET +13% ในช่วง 6 เดือน จากแผนควบรวมกิจการกับ SCGL ขณะที่ราคาหุ้น underperform SET -9% ในช่วง 3 เดือน จากกำไร 3Q22 ที่ต่ำกว่าคาด และ 4Q22 ที่ยังฟื้นตัวช้า ทั้งนี้เรายังคงแนะนำ “ซื้อ” และประเมินว่าราคาหุ้นจะกลับมา outperform SET ได้ จาก 1) กำไรปี 2023E ที่จะเติบโตโดดเด่นจากการควบรวมกิจการกับ SCGL, 2) กำไรระยะยาวยังมีโอกาส upside จากผล synergies ทั้งด้านรายได้ และการลดต้นทุน

### Event: Analyst meeting

□ ธุรกิจเดิมยังคงเติบโตดีตามเดิม, จะเห็นผลบวกจากการ synergy มากขึ้นใน 2H23E เรา มองเป็นกลางจากการประชุมนักวิเคราะห์ (7 มี.ค.) โดยมีประเด็นสำคัญ ดังนี้

1) แนวโน้มธุรกิจปี 2023E จะเติบโตได้ดี โดยหลักๆ จะมาจาก 1.1) ธุรกิจยานยนต์ ตามยอดผลิตรถยนต์ที่ดีขึ้น และได้งานใหม่เพิ่มขึ้นจากลูกค้าผู้ผลิตรายอื่นได้แก่ BYD, NETA, 1.2) คลังสินค้าทั่วไป จะได้ผลบวกจากคลังใหม่ที่เพิ่มขึ้นจาก SCGL ทั้งในไทย และธุรกิจในต่างประเทศ รวมถึงจะช่วยให้ JWD ลดค่าใช้จ่ายจากการเช่าคลังจากภายนอกได้ดีขึ้น, 1.3) ธุรกิจขนส่ง จะได้ผลบวกจาก network ที่เพิ่มขึ้นจาก SCGL และการใช้ asset ของ JWD ที่คุ้มค่าน่ามากขึ้น

2) คาดว่าจะเห็น synergy ของการควบรวม SCGL+JWD ได้ชัดเจนภายใน 12-24 เดือน ทั้งจาก 2.1) แผนเพิ่มรายได้จากการให้บริการร่วมกัน ทั้ง cross-sale, up-sale, 2.2) สามารถนำ capacity ที่เหลือจากทั้ง 2 ฝ่าย มาใช้ประโยชน์ได้เต็มที่ และลดต้นทุนในการจัดซื้อร่วมกัน และ 3) ตั้งเป้าจะลด SG&A ให้ได้ 100 ล้านบาท ภายใน 24 เดือน

3) งบการเงินเสมือนของ SCGL+JWD ในปี 2022 มีรายได้ 2.8 หมื่นล้านบาท +9% YoY และกำไรสุทธิ 1,064 ล้านบาท -8% YoY (สัดส่วนกำไรจาก SCGL = 51%, JWD = 49%) โดยกำไรลดลงเนื่องจากมีค่าใช้จ่ายในการควบรวมกิจการทั้งจากค่าที่ปรึกษาและค่าใช้จ่ายด้านพนักงานที่เพิ่มขึ้น

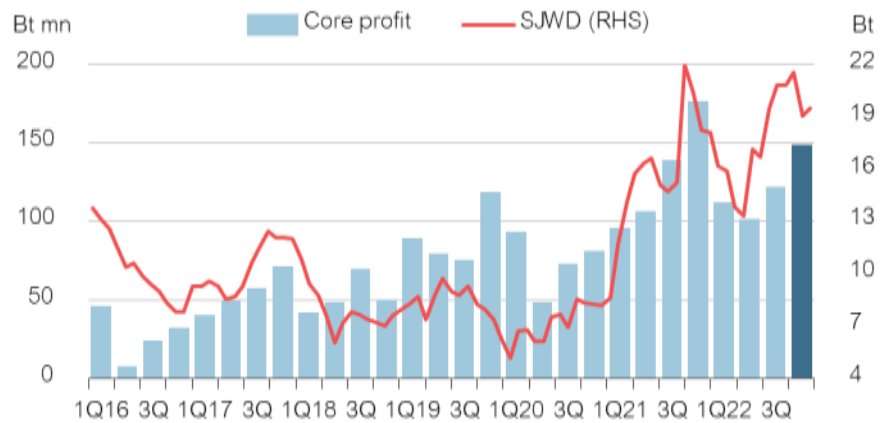
□ กำไรปี 2023E จะเติบโตโดดเด่น จากการควบรวมกับ SCGL เรายังคงประมาณการกำไรปี 2023E ที่ 1.1 หมื่นล้านบาท +119% YoY ซึ่งเป็นผลจากการควบรวมกิจการกับ SCGL ตั้งแต่เดือน ก.พ.23 (ส่วน 2023E EPS จะอยู่ที่ 0.61 บาท +23% YoY เนื่องจากภายหลังการควบรวมกิจการจะมีจำนวนหุ้นเพิ่มขึ้นเป็น 1,811 ล้านหุ้น จากเดิม 1,020 ล้านหุ้น) โดยเราประเมินกำไรจะมาจากธุรกิจเดิมของ JWD และ SCGL รายละเอียดประมาณ 552 ล้านบาท สำหรับธุรกิจเดิมของ JWD ปี 2023E กำไรจะเติบโต +10% YoY โดยจะยังได้ผลบวกจากธุรกิจยานยนต์, ขนส่ง, คลังสินค้าทั่วไป และห้องเย็นที่เติบโตดีเป็นหลัก ขณะที่กำไรในระยะยาวยังมีโอกาส upside จากการ synergies ทั้งในด้านการให้บริการที่หลากหลายและครบวงจรมากขึ้น รวมถึงการลดต้นทุนจากการใช้ทรัพย์สินร่วมกัน ทำให้เกิด economy of scale, ช่วยลดค่าใช้จ่ายด้านการเงิน และค่าใช้จ่ายที่ทับซ้อน

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.

**Valuation/Catalyst/Risk**

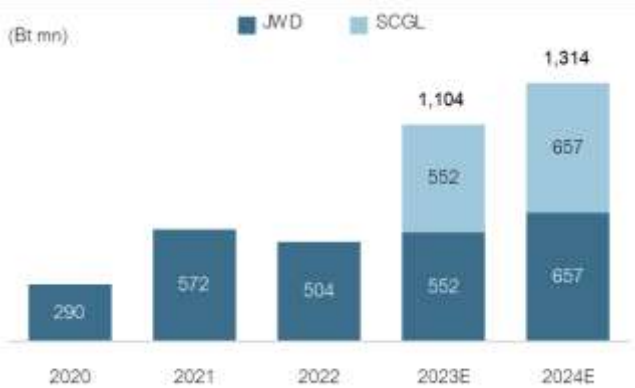
เรายังคงราคาเป้าหมายที่ 23.00 บาท ถึง 2023E core PER ที่ 38 เท่า (+0.5SD above 5-yr average PER) โดยมี key catalyst จากการควบรวมกิจการกับ SCGL ในเดือน ก.พ.23 ซึ่งจะช่วยให้กำไรตั้งแต่ 1Q23E เติบโตได้ดีต่อเนื่อง และระยะยาวยังมีโอกาส upside จากผลการ synergy รวมถึงยังมีแผนทำ deal M&A ใหม่ ๆ เพิ่มเติม

**Fig 1: SJWD share prices vs profits**



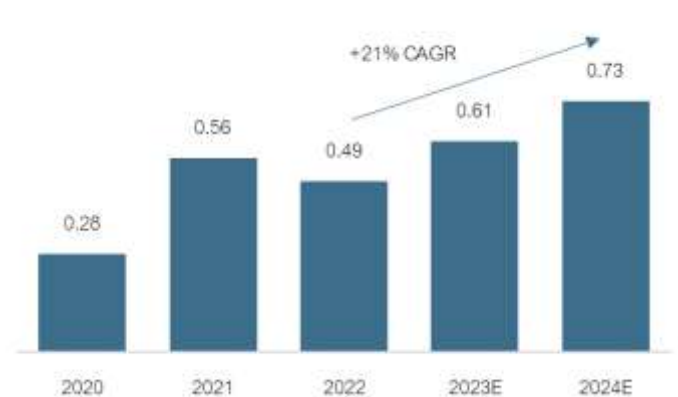
Source: Company, Bloomberg, DAOL

**Fig 2: SJWD - Net profits**



Source: Company, DAOL

**Fig 3: SJWD - EPS**



Source: Company, DAOL

## Quarterly income statement

(Bt mn)	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22
Sales	1,440	1,364	1,373	1,584	1,580
Cost of sales	1,126	1,033	1,068	1,234	1,204
Gross profit	315	332	306	350	376
SG&A	278	230	211	223	230
EBITDA	407	406	448	426	388
Finance costs	65	71	73	73	74
Core profit	176	112	101	122	148
Net profit	176	126	154	112	113
EPS	0.17	0.12	0.15	0.11	0.11
Gross margin	21.9%	24.3%	22.3%	22.1%	23.8%
EBITDA margin	28.2%	29.7%	32.6%	26.9%	24.6%
Net profit margin	12.2%	9.2%	11.2%	7.1%	7.1%

## Balance sheet

FY: Dec (Bt mn)	2020	2021	2022	2023E	2024E
Cash & deposits	815	1,422	924	1,550	1,353
Accounts receivable	610	869	998	4,195	4,447
Inventories	113	126	165	105	98
Other current assets	245	300	446	470	497
<b>Total cur. assets</b>	<b>1,783</b>	<b>2,716</b>	<b>2,533</b>	<b>6,321</b>	<b>6,394</b>
Investments	1,335	2,541	2,861	3,924	4,065
Fixed assets	3,131	3,843	4,278	4,486	4,827
Other assets	3,225	3,505	3,370	24,114	24,001
<b>Total assets</b>	<b>9,474</b>	<b>12,605</b>	<b>13,041</b>	<b>38,845</b>	<b>39,287</b>
Short-term loans	501	1,243	1,164	1,858	1,975
Accounts payable	589	868	1,697	4,519	4,604
Current maturities	1,250	856	1,428	1,709	1,770
Other current liabilities	72	92	104	123	135
<b>Total cur. liabilities</b>	<b>2,411</b>	<b>3,059</b>	<b>4,394</b>	<b>8,110</b>	<b>8,485</b>
Long-term debt	1,638	1,561	1,407	1,477	1,551
Other LT liabilities	2,172	4,007	3,806	4,563	4,942
<b>Total LT liabilities</b>	<b>3,811</b>	<b>5,567</b>	<b>5,213</b>	<b>6,040</b>	<b>6,493</b>
<b>Total liabilities</b>	<b>6,222</b>	<b>8,626</b>	<b>9,607</b>	<b>14,150</b>	<b>14,978</b>
Registered capital	510	510	510	510	510
Paid-up capital	510	510	510	906	906
Share premium	1,336	1,336	1,336	19,925	19,925
Retained earnings	455	802	256	1,080	1,760
Others	817	1,089	1,015	878	888
Minority interests	133	241	317	832	832
<b>Shares' equity</b>	<b>3,252</b>	<b>3,978</b>	<b>3,434</b>	<b>23,620</b>	<b>24,310</b>

## Cash flow statement

FY: Dec (Bt mn)	2020	2021	2022	2023E	2024E
Net profit	290	572	504	1,104	1,314
Depreciation	(663)	(706)	(859)	(915)	(971)
Chg in working capital	(322)	27	(527)	321	174
Others	1,883	1,182	1,945	1,482	499
<b>CF from operations</b>	<b>1,188</b>	<b>1,074</b>	<b>1,064</b>	<b>1,992</b>	<b>1,016</b>
Capital expenditure	(1,009)	(1,756)	(1,180)	(850)	(850)
Others	299	(110)	(47)	0	0
<b>CF from investing</b>	<b>(710)</b>	<b>(1,866)</b>	<b>(1,227)</b>	<b>(850)</b>	<b>(850)</b>
<b>Free cash flow</b>	<b>478</b>	<b>(792)</b>	<b>(164)</b>	<b>1,142</b>	<b>166</b>
Net borrowings	1,745	1,632	(42)	1,315	714
Equity capital raised	0	0	0	0	0
Dividends paid	(255)	(227)	(262)	(1,413)	(634)
Others	(2,043)	(6)	(30)	(418)	(443)
<b>CF from financing</b>	<b>(553)</b>	<b>1,399</b>	<b>(334)</b>	<b>(516)</b>	<b>(363)</b>
<b>Net change in cash</b>	<b>(71)</b>	<b>607</b>	<b>(498)</b>	<b>626</b>	<b>(197)</b>

## Forward PER band



## Income statement

FY: Dec (Bt mn)	2020	2021	2022	2023E	2024E
Sales	3,858	5,101	5,902	29,755	31,884
Cost of sales	(2,893)	(3,881)	(4,538)	(26,434)	(28,202)
<b>Gross profit</b>	<b>965</b>	<b>1,220</b>	<b>1,364</b>	<b>3,321</b>	<b>3,682</b>
SG&A	(644)	(810)	(894)	(2,230)	(2,383)
<b>EBITDA</b>	<b>1,169</b>	<b>1,526</b>	<b>1,703</b>	<b>2,585</b>	<b>2,900</b>
Depre. & amortization	(663)	(706)	(859)	(915)	(971)
Equity income	117	236	281	380	428
Other income	65	105	86	301	308
<b>EBIT</b>	<b>503</b>	<b>751</b>	<b>837</b>	<b>1,742</b>	<b>2,004</b>
Finance costs	(191)	(218)	(291)	(418)	(443)
Income taxes	(25)	(30)	(49)	(148)	(171)
<b>Net profit before MI</b>	<b>287</b>	<b>503</b>	<b>498</b>	<b>1,176</b>	<b>1,390</b>
Minority interest	8	15	(14)	(72)	(76)
<b>Core profit</b>	<b>295</b>	<b>518</b>	<b>484</b>	<b>1,104</b>	<b>1,314</b>
Extraordinary items	(5)	54	20	0	0
<b>Net profit</b>	<b>290</b>	<b>572</b>	<b>504</b>	<b>1,104</b>	<b>1,314</b>

## Key ratios

FY: Dec (Bt mn)	2020	2021	2022	2023E	2024E
<b>Growth YoY</b>					
Revenue	8.3%	32.2%	15.7%	404.1%	7.2%
EBITDA	36.2%	30.5%	11.5%	51.8%	12.2%
Net profit	-20.1%	97.2%	-11.8%	118.9%	19.0%
Core profit	-18.7%	75.5%	-6.5%	128.1%	19.0%
<b>Profitability ratio</b>					
Gross profit margin	25.0%	23.9%	23.1%	11.2%	11.5%
EBITDA margin	30.3%	29.9%	28.8%	8.7%	9.1%
Core profit margin	7.6%	10.1%	8.2%	3.7%	4.1%
Net profit margin	7.5%	11.2%	8.5%	3.7%	4.1%
ROA	3.1%	4.1%	3.7%	2.8%	3.3%
ROE	9.1%	13.0%	14.1%	4.7%	5.4%
<b>Stability</b>					
D/E (x)	1.91	2.17	2.80	0.60	0.62
Net D/E (x)	1.04	0.92	1.16	0.21	0.22
Interest coverage ratio	2.63	3.44	2.88	4.17	4.52
Current ratio (x)	0.74	0.89	0.58	0.78	0.75
Quick ratio (x)	0.69	0.85	0.54	0.77	0.74
<b>Per share (Bt)</b>					
Reported EPS	0.28	0.56	0.49	0.61	0.73
Core EPS	0.29	0.51	0.47	0.61	0.73
Book value	3.19	3.90	3.37	13.04	13.42
Dividend	0.22	0.25	0.78	0.35	0.37
<b>Valuation (x)</b>					
PER	68.59	34.79	39.44	31.98	26.88
Core PER	67.43	38.42	41.08	31.98	26.88
P/BV	6.12	5.00	5.79	1.50	1.45
EV/EBITDA	20.90	16.93	15.53	10.50	9.67
Dividend yield	1.1%	1.3%	4.0%	1.8%	1.9%

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") เปิดเผยแพร่สาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานกิจการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานกิจการของบริษัทจดทะเบียน 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 และเปิดโอกาสให้ชุมชนกับบริษัทมีความเกี่ยวข้องให้เติบโตอย่างยั่งยืน ซึ่งเราใช้เกณฑ์คะแนนจาก Bloomberg โดยการสำรวจรายงานต่างๆ ที่ไม่ใช่งานการเงิน ข่าวสารต่างๆ ที่เกี่ยวข้องกันกับบริษัท และกิจกรรมทาง NGO
- ❑ **บรรษัทภิบาล (Governance)** การที่บริษัทมีการกำกับดูแลกิจการที่ดี ดำเนินงานอย่างโปร่งใส มีแนวทางการบริหารความเสี่ยงที่ชัดเจนต่อต้านทุจริตและคอร์รัปชัน 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. 5