

16 January 2024

Sector: Finance

Ngern Tid Lor

กำไร 4Q23E เพิ่มขึ้น YoY จากสินเชื่อที่เพิ่ม, ลดลง QoQ ตามคาด

Bloomberg ticker	TIDLOR TB
Recommendation	BUY (maintained)
Current price	Bt23.60
Target price	Bt28.00 (maintained)
Upside/Downside	+19%
EPS revision	No change

Bloomberg target price	Bt179.63
Bloomberg consensus	Buy 6 / Hold 6 / Sell 0

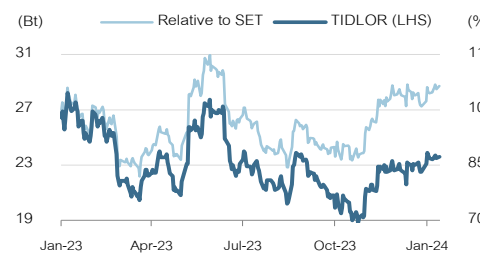
Stock data	
Stock price 1-year high/low	Bt18.60 / Bt28.00
Market cap. (Bt mn)	66,304
Shares outstanding (mn)	2,810
Avg. daily turnover (Bt mn)	517
Free float	49%
CG rating	Very good
ESG rating	Very good

Financial & valuation highlights

FY: Dec (Bt mn)	2021A	2022A	2023E	2024E
Net interest income	8,704	11,297	13,690	15,976
Net fee & service income	2,222	2,742	3,262	3,339
Pre-provision profit	4,367	6,116	7,459	8,402
Provision	(414)	(1,583)	(2,834)	(3,165)
Net profit	3,169	3,640	3,714	4,206
EPS (Bt)	1.27	1.46	1.32	1.50
EPS growth (%)	19.2%	14.9%	-9.3%	13.3%
NIM (%)	14.7%	15.1%	14.5%	14.2%
BVPS (Bt)	8.97	10.18	10.87	12.06
DPS (Bt)	0.27	0.27	0.26	0.30
PER (x)	18.6	16.2	17.9	15.8
PBV (x)	2.6	2.3	2.2	2.0
Dividend yield	1.2%	1.2%	1.1%	1.3%

Bloomberg consensus

Net profit (Bt mn)	3,169	3,640	3,821	4,638
EPS (Bt)	1.27	1.46	1.39	1.68



Source: Aspen

Price performance	1M	3M	6M	12M
Absolute	1.7%	16.3%	3.5%	-12.2%
Relative to SET	-0.3%	17.7%	11.5%	4.3%

Major shareholders

	Holding
1. Bank of Ayudhya Public Company Limited	30.00%
2. Siam Asia Credit Access Pte. Ltd.	20.10%
3. South East Asia UK (Type C) Nominee Limited	5.23%

Analyst: Jutamas Temwattanangkul (Reg. no. 099971)

เราคงคำแนะนำ “ซื้อ” และราคาเป้าหมาย 28.00 บาท จึง 2024E PBV ที่ 2.3x (-1 SD below average PBV) เราประเมินกำไรสุทธิ 4Q23E ที่ 929 ล้านบาท (+14% YoY, -8% QoQ) เป็นไปตามทิศทางที่เราเคยประเมิน โดย 1) สินเชื่อขยายตัว +19% YoY, +5% QoQ และ 2) รายได้ค่าธรรมเนียมประกันเพิ่มขึ้น +20% YoY, +22% QoQ จากการเข้าสู่ฤดูกาลขายประกัน ขณะที่ 3) cost to income เพิ่ม QoQ เป็น 58% จากค่าใช้จ่ายประกัน และรับรู้ขาดทุนรอยืดที่สูง และ 4) credit cost สูงขึ้นที่ 3.3% จากการตัดจำหน่ายหนี้สูญเพิ่มขึ้น เพื่อให้ NPL ทรงตัวที่ 1.5%

เราคงกำไรสุทธิปี 2024E ที่ 4.2 พันล้านบาท (+13% YoY) จากสินเชื่อที่เพิ่มขึ้น +17% YoY ตามเศรษฐกิจที่เติบโต และ NPL ลดลงเป็น 1.5% ตามคุณภาพสินเชื่อใหม่ที่ดีขึ้น ขณะที่เราประเมินว่า credit cost จะทรงตัวสูงที่ 3.0% และต้นทุนทางการเงินจะเพิ่มขึ้นในอัตราชะลอตัวเป็น 3.3% จากแนวโน้มต้นทุนทางการเงินที่คาดว่าจะเริ่มปรับตัวลงใน 2H24E

ราคาหุ้น outperform SET +18% ในช่วง 3 เดือนที่ผ่านมา จาก bond yield ที่ทยอยลดลง และ outlook บริษัทที่ดีขึ้น ภายหลังที่บริษัทปรับเป้า NPL ปี 2023E ลงเป็นไม่เกิน 1.65% (เดิม 1.8%) ทั้งนี้ เราคงแนะนำ “ซื้อ” จากความกังวลต่างๆที่คลี่คลาย ทั้ง NPL ที่สามารถควบคุมได้, เริ่มปรับตัวลงในปี 2024E และมีสัดส่วนลูกหนี้ที่ยังให้ความช่วยเหลือต่ำไม่เกิน 0.5% ของสินเชื่อรวม โดยยังคงมี buffer ที่สูงสุดในกลุ่มที่ coverage ratio 268%, สินเชื่อเติบโตดีต่อเนื่องเฉลี่ยปี 2024E-26E ที่ +15% YoY, ผลการดำเนินงาน 1Q24E ที่จะกลับมาขยายตัว YoY/QoQ และไม่มีผลกระทบอย่างมีนัยจากการเริ่มบังคับใช้ responsible lending รวมทั้งราคาหุ้นปัจจุบันยังเทรดต่ำกว่าที่เพียง 2023E PBV ที่ 2.0x (-1.25 SD)

Event: 4Q23E earnings preview

- กำไรสุทธิ 4Q23E เพิ่มขึ้น YoY และลดลง QoQ ตามฤดูกาล เราประเมินกำไรสุทธิ 4Q23E ที่ 929 ล้านบาท (+14% YoY, -8% QoQ) เป็นไปตามทิศทางที่เราเคยประเมิน โดยเป็นผลของ
- 1) รายได้ดอกเบี้ยสุทธิเพิ่มขึ้น +16% YoY, +4% QoQ จาก i. สินเชื่อขยายตัว +19% YoY, +5% QoQ ตามความต้องการสินเชื่อที่ยังสูง, จำนวนสาขาที่สูงขึ้นเป็น 1,678 แห่ง (เพิ่มในงวด +16 แห่ง) และ penetration rate ของ TIDLOR Card ที่เพิ่มขึ้นโดยเฉพาะรถ 4 ล้อ ขณะที่ ii. Cost of fund เพิ่มขึ้นเป็น 3.2% (4Q22/3Q23 = 2.7%/3.1%) จากต้นทุนหุ้นกู้ที่เพิ่มขึ้น โดยบริษัทมีการออกหุ้นกู้ชุดใหม่ในงวดที่ 1.0 พันล้านบาท อายุ 4 ปี คิดเป็นต้นทุนที่สูงถึง 3.9%
 - 2) รายได้ค่าธรรมเนียมเพิ่มขึ้น +20% YoY, +22% QoQ จากการขายประกันที่เพิ่มขึ้นเป็นปกติฤดูกาล
 - 3) cost to income เพิ่มขึ้นเป็น 58% (3Q23 = 55%) จากค่าใช้จ่ายนายหน้าประกันที่เพิ่มขึ้น และรับรู้ขาดทุนรอยืดที่สูง โดยเป็นผลของราคาการบรรทุกมือสองที่ปรับตัวลงต่อเนื่องตั้งแต่ปลายปี 2022
 - 4) credit cost สูงขึ้นที่ 3.3% (3Q23 = 3.0%) จากการตัดจำหน่ายหนี้สูญที่เพิ่มขึ้นเพื่อรักษา NPL ให้ทรงตัวที่ 1.5%

Implication

- กำไรสุทธิปี 2024E ขยายตัวดีจากสินเชื่อที่เติบโตอย่างมีคุณภาพมากขึ้น เราคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2024E ที่ 4.2 พันล้านบาท (+13% YoY) โดยเป็นผลของ 1) สินเชื่อที่ขยายตัว +17% YoY จากความต้องการสินเชื่อที่เพิ่มขึ้นเพื่อรองรับการขยายตัวทางเศรษฐกิจ, จำนวนผู้ใช้งาน TIDLOR card ที่สูงขึ้นต่อเนื่อง และสินเชื่อรถยนต์ที่เพิ่มขึ้น ทั้งนี้เราประเมินว่าการขยายตัวของสินเชื่อจะเพิ่มขึ้นใน 2H24E เป็นหลัก หนุนโดยเศรษฐกิจที่เติบโตดี, 2) NPL ปรับตัวลงเล็กน้อยเป็น 1.5% ตามคุณภาพสินเชื่อที่ดีขึ้น ภายหลังที่บริษัทได้เพิ่มความเข้มงวดในการปล่อยสินเชื่อตั้งแต่ช่วงปี 2023E เพื่อป้องกัน NPL ที่อาจจะเพิ่มขึ้นหลังการทยอยสิ้นสุดมาตรการช่วยเหลือลูกหนี้ ทั้งนี้เราประเมินว่าบริษัทจะยังคงตั้ง 3) credit cost ที่สูงที่ 3.0% เพื่อรักษาระดับ coverage ratio และ LLR/loan ที่สูงที่ 268% และ 4.1% ตามลำดับ

ด้านผลการดำเนินงาน 1Q24E คาดจะขยายตัว YoY/QoQ จากสินเชื่อที่เพิ่มขึ้น, จำนวนสาขาที่กลับมาขยายตัว (1Q23 ไม่มีสาขาใหม่) และ cost to income ที่ลดลง QoQ เป็นปกติฤดูกาล

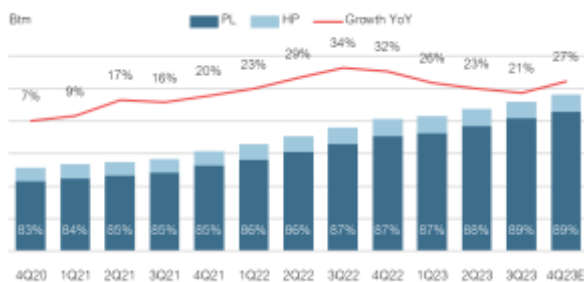
Valuation/Catalyst/Risk

ราคาเป้าหมาย 28.00 บาท ถึง 2024E PBV ที่ 2.3x (-1 SD below average PBV) โดยเราประเมินว่า บริษัทควรที่จะเทรดที่ discount จากความเสี่ยงที่สูง ทั้งค่าใช้จ่ายดำเนินงานเพื่อรองรับขาดทุนถดถอย โดยเฉพาะรถบรรทุก และค่าใช้จ่ายสำรองที่ยังทรงตัวสูง จากการตัดจำหน่ายหนี้สูญที่เพิ่มขึ้น ตามการสิ้นสุดมาตรการช่วยเหลือลูกหนี้

Fig 1: 4Q23E earnings preview

FY: Dec (Bt mn)	4Q23E	4Q22	YoY	3Q23	QoQ	2023E	2022	YoY
Interest income	4,170	3,520	18.5%	4,000	4.2%	15,518	12,532	23.8%
Interest expense	(511)	(367)	39.5%	(484)	5.7%	(1,828)	(1,235)	48.0%
Net interest income	3,659	3,154	16.0%	3,517	4.0%	13,690	11,297	21.2%
Fee and service income	1,006	836	20.4%	822	22.4%	3,213	2,710	18.5%
Other income	16	11	45.9%	11	39.8%	50	32	56.7%
Operating expense	(2,735)	(2,339)	16.9%	(2,409)	13.5%	(9,493)	(7,923)	19.8%
Pre-provision operating	1,946	1,662	17.1%	1,941	0.3%	7,459	6,116	22.0%
Provision expense	(785)	(646)	21.5%	(681)	15.2%	(2,834)	(1,583)	79.1%
Profit before tax	1,162	1,016	14.3%	1,260	-7.8%	4,625	4,533	2.0%
Norm profit	929	817	13.7%	1,007	-7.7%	3,714	3,640	2.0%
Net profit	929	817	13.7%	1,007	-7.7%	3,714	3,640	2.0%
EPS	0.33	0.33	1.1%	0.36	-7.7%	1.32	1.46	-9.3%
NPLs ratio (%)	1.51%	1.58%		1.51%		1.56%	1.58%	
Cost to income ratio (%)	58.4%	58.5%		55.4%		56.0%	56.4%	

Fig 2: Loan and loan growth



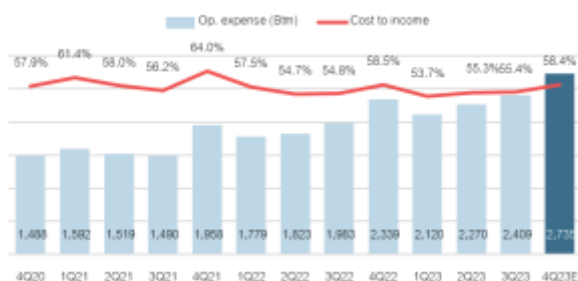
Source: TIDLOR, DAOL

Fig 3: NPL and credit cost



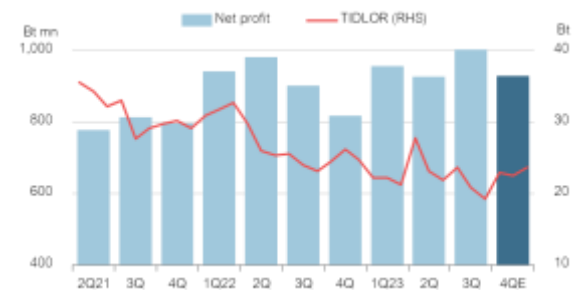
Source: TIDLOR, DAOL

Fig 4: Operating expense and cost to income ratio



Source: TIDLOR, DAOL

Fig 5: TIDLOR share prices vs profits



Source: TIDLOR, Setsmart, DAOL

Quarterly income statement

(Bt mn)	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23
Interest income	3,260	3,520	3,567	3,744	4,000
Interest expense	(313)	(367)	(395)	(426)	(484)
Net interest income	2,947	3,154	3,172	3,317	3,517
Fee and service income	660	836	760	777	822
Other income	10	11	18	9	11
Total operating income	3,617	4,001	3,950	4,103	4,351
Operating expense	(1,983)	(2,339)	(2,120)	(2,270)	(2,409)
PPOP	1,634	1,662	1,831	1,833	1,941
Provision expense	(513)	(646)	(635)	(670)	(681)
Profit before tax	1,121	1,016	1,196	1,164	1,260
Norm profit	901	817	955	927	1,007
Net profit	901	817	955	927	1,007
EPS	0.36	0.33	0.38	0.33	0.36
Cost to income ratio	54.8%	58.5%	53.7%	55.3%	55.4%
NPLs	1.5%	1.6%	1.5%	1.54%	1.51%
Spread	15.3%	15.2%	14.7%	14.78%	14.80%

Balance sheet

FY: Dec (Bt mn)	2020	2021	2022	2023E	2024E
Cash and cash equivalents	1,265	3,995	2,191	2,000	2,000
Investments	0	0	0	0	0
Loan to customers (net)	48,568	58,847	78,067	92,500	108,049
Other current asset	776	945	1,263	1,564	1,843
Premises and equipment (net)	1,978	2,020	2,237	1,751	1,532
Other asset	748	718	969	1,200	1,414
Total asset	53,336	66,525	84,727	99,015	114,838
Borrowing	2,600	3,300	3,600	6,947	13,778
Debenture	11,137	16,616	25,762	28,762	28,762
Loan	25,959	21,979	27,251	29,251	34,251
Other current liabilities	1,755	1,987	2,466	3,053	3,598
Other liabilities	136	239	227	471	555
Total liabilities	41,587	44,120	59,305	68,483	80,943
Paid-up capital	7,800	8,580	9,240	10,395	10,395
Share premium	720	7,436	7,436	7,436	7,436
Reserve	459	617	799	1,784	1,784
Retained earnings	2,765	5,776	7,939	10,908	14,271
Others	4	(4)	8	8	8
Non-controlling interest	0	0	0	0	0
Shareholders' equity	11,749	22,405	25,422	30,532	33,895

Income statement

FY: Dec (Bt mn)	2020	2021	2022	2023E	2024E
Interest income	8,735	9,825	12,532	15,518	18,285
Interest expense	(1,178)	(1,121)	(1,235)	(1,828)	(2,309)
Net interest income	7,557	8,704	11,297	13,690	15,976
Fee and service income	1,792	2,197	2,710	3,213	3,281
Other income	32	25	32	50	58
Total operating income	9,381	10,926	14,039	16,952	19,316
Operating expense	(5,772)	(6,559)	(7,923)	(9,493)	(10,913)
PPOP	3,609	4,367	6,116	7,459	8,402
Provision expense	(582)	(414)	(1,583)	(2,834)	(3,165)
Profit before tax	3,027	3,953	4,533	4,625	5,238
Income tax	(611)	(784)	(893)	(911)	(1,032)
Net profit before NCI	2,416	3,169	3,640	3,714	4,206
Non-controlling interest	0	0	0	0	0
Normalized profit	2,416	3,169	3,640	3,714	4,206
Extraordinary items	0	0	0	0	0
Net profit	2,416	3,169	3,640	3,714	4,206

Forward PBV band



Loan and accrued interest classified

FY: Dec	2020	2021	2022	2023E	2024E
Stage 1	74.8%	77.7%	80.8%	81.1%	81.4%
Stage 2	23.5%	21.1%	17.6%	17.3%	17.1%
Stage 3	1.7%	1.2%	1.6%	1.6%	1.5%

Key ratios

FY: Dec	2020	2021	2022	2023E	2024E
Growth YoY					
Loan to customers	7.0%	19.7%	32.2%	18.7%	16.8%
Net interest income	14.0%	15.2%	29.8%	21.2%	16.7%
Fee and service income	-0.6%	22.6%	23.4%	18.5%	2.1%
Total operating income	11.0%	16.5%	28.5%	20.7%	13.9%
PPOP	9.9%	21.0%	40.0%	22.0%	12.6%
Provision expense	9.5%	-28.8%	282.2%	79.1%	11.7%
Core profit	9.7%	31.2%	14.9%	2.0%	13.3%
Net profit	9.7%	31.2%	14.9%	2.0%	13.3%
Performance					
Avg. yield on earning assets	17.6%	17.4%	17.6%	17.5%	17.5%
Average cost of fund	3.1%	2.7%	2.5%	3.0%	3.3%
Interest spread	14.5%	14.7%	15.1%	14.5%	14.2%
Cost to income (CI)	61.5%	60.0%	56.4%	56.0%	56.5%
Credit cost (CC)	1.2%	0.7%	2.2%	3.2%	3.0%
Return on avg. assets (ROAA)	4.7%	5.3%	4.8%	4.0%	3.9%
Return on avg. equities (ROAE)	22.9%	18.6%	15.2%	13.3%	13.1%
Stability (x)					
Gross NPL ratio	1.7%	1.2%	1.6%	1.6%	1.5%
Coverage ratio	325.1%	356.6%	248.9%	262.5%	268.1%
Debt/E ratio	3.5	2.0	2.3	2.2	2.4
Per share (Bt)					
Reported EPS	1.06	1.27	1.46	1.32	1.50
Core EPS	1.06	1.27	1.46	1.32	1.50
Book value	5.17	8.97	10.18	10.87	12.06
Dividend	0.00	0.27	0.27	0.26	0.30
Valuation (x)					
PER	22.2	18.6	16.2	17.9	15.8
Core PER	22.2	18.6	16.2	17.9	15.8
P/BV	4.6	2.6	2.3	2.2	2.0
Dividend yield	0.0%	1.2%	1.2%	1.1%	1.3%

Source: TIDLOR, 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.

Corporate governance report of Thai listed companies 2023

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) 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 ที่ไม่ใช่งานการเงิน ข่าวสารต่างๆ ที่เกี่ยวข้อง กับบริษัท 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.