

15 May 2025

Sector: Transportation & Logistics

SCGJWD Logistics

กำไร 1Q25 ดีกว่าคาดมาก จากส่วนแบ่งกำไรและ SG&A ที่ดีขึ้น

Bloomberg ticker	SJWD TB
Recommendation	BUY (maintained)
Current price	Bt8.20
Target price	Bt11.30 (previously Bt10.30)
Upside/Downside	+38%
Core EPS revision	2025E: +10% / 2026E: +7%

Bloomberg target price	Bt10.83
Bloomberg consensus	Buy 5 / Hold 2 / Sell 0

Stock data

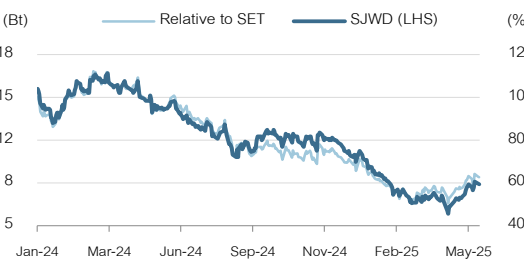
Stock price 1-year high/low	Bt14.60 / Bt5.75
Market cap. (Bt mn)	14,850
Shares outstanding (mn)	1,811
Avg. daily turnover (Bt mn)	23
Free float	26%
CG rating	Excellent
ESG rating	Excellent

Financial & valuation highlights

FY: Dec (Bt mn)	2023A	2024A	2025E	2026E
Revenue	23,732	24,504	25,882	27,497
EBITDA	2,976	3,387	3,487	3,718
Net profit	761	1,119	1,020	1,167
EPS (Bt)	0.45	0.62	0.56	0.64
Growth	-8.0%	35.8%	-8.8%	14.4%
Core EPS (Bt)	0.43	0.44	0.56	0.64
Growth	-9.5%	1.3%	29.4%	14.4%
DPS (Bt)	0.25	0.28	0.26	0.30
Div. yield	3.0%	3.4%	3.2%	3.7%
PER (x)	18.0	13.3	14.6	12.7
Core PER (x)	19.1	18.8	14.6	12.7
EV/EBITDA (x)	6.3	6.5	6.6	6.2
PBV (x)	0.6	0.6	0.6	0.6

Bloomberg consensus

Net profit	761	1,119	929	1,048
EPS (Bt)	0.45	0.62	0.51	0.58



Price performance	1M	3M	6M	12M
Absolute	27.1%	10.8%	-31.1%	-41.0%
Relative to SET	19.3%	15.2%	-15.0%	-29.4%

Major shareholders

	Holding
1. SCG CEMENT-BUILDING MATERIALS COMPANY	29.70%
2. SCG DISTRIBUTION COMPANY LIMITED	13.20%
3. Mr. Charvanin Bunditkitsada	11.32%

Analyst: Amnart Ngosawang (Reg. No. 029734)

เรายังคงคำแนะนำ “ซื้อ” แต่ปรับราคาเป้าหมายขึ้นเป็น 11.30 บาท (เดิม 10.30 บาท) ยังอิง 2025E core PER ที่ 20 เท่า (-1.0SD below 5-yr average PER) SJWD รายงาน 1Q25 มีกำไรสุทธิ 366 ล้านบาท (+123% YoY, +185% QoQ) ดีกว่า consensus และเราทำไว้ที่ 261 ล้านบาท และ 270 ล้านบาท ส่วนกำไรปกติอยู่ที่ 359 ล้านบาท (+119% YoY, +88% QoQ) ซึ่งกำไรปกติทำจุดสูงสุดใหม่ ทั้งนี้ กำไรที่เติบโตดีและสูงกว่าคาด เป็นผลจาก 1) ส่วนแบ่งกำไรที่เพิ่มขึ้นมากเป็น 170 ล้านบาท (+317% YoY, +130% QoQ) (เราทำไว้ที่ 102 ล้านบาท) จาก PPSP ที่กลุ่มพวามีการรับรู้กำไรจากการขายที่ดินในนิคมฯ มากขึ้น และ TMS ที่เวียดนามที่มีผลการดำเนินงานที่ดีขึ้น และ 2) SG&S/Sales อยู่ที่ 7.6% (1Q24 = 8.1%, 4Q24 = 9.3%) (เราทำไว้ที่ 8.6%) ส่วนธุรกิจหลักยังทำได้ใกล้เคียงกับที่เราทำไว้ โดยธุรกิจที่ปรับตัวดีขึ้นมากที่สุด ได้แก่ ธุรกิจขนส่ง และ ธุรกิจยานยนต์

เราปรับประมาณการกำไรปกติปี 2025E ขึ้น 10% เป็น 1.02 พันล้านบาท +29% YoY ตามกำไร 1Q25 ที่ดีขึ้น โดยกำไร 1Q25 คิดเป็น 35% จากทั้งปี ส่วนกำไรในช่วงที่เหลือจะยังโต YoY ได้ดี จากธุรกิจหลักที่มีการขยายการลงทุนใหม่ๆ โดยเฉพาะจากธุรกิจคลังสินค้า และห้องเย็น, ธุรกิจขนส่งที่จะเติบโตดีขึ้นจากงานใหม่ และธุรกิจในเวียดนามจะเติบโตดีจากการเริ่มเข้าลงทุน และได้งานใหม่เพิ่ม

ราคาหุ้น underperform SET -15% ในช่วง 6 เดือน จากกำไรปกติปี 2024E ที่เติบโตช้ากว่าที่คาด แต่ outperform SET +19%/+15% ใน 1 และ 3 เดือน พื้นตัวหลังราคาหุ้นปรับลดลงมาก และมีการประกาศซื้อหุ้นคืน ทั้งนี้ เรายังแนะนำ “ซื้อ” จากกำไร 1Q25 ที่เติบโตดีมาก และปี 2025E จะเติบโตดีขึ้นจากเดิม ด้านราคาหุ้นน่าสนใจปัจจุบันเทรดที่ 2025E core PER 14.6 เท่า คิดเป็น -1.5SD

Event: 1Q25 results review

□ กำไรปกติ 1Q25 ดีกว่าคาดมาก ทำสถิติสูงสุดใหม่ จากส่วนแบ่งกำไรและ SG&A ที่เป็นบวกมากกว่าที่เราทำไว้ SJWD รายงาน 1Q25 มีกำไรสุทธิ 366 ล้านบาท (+123% YoY, +185% QoQ) ดีกว่า consensus และเราทำไว้ที่ 261 ล้านบาท และ 270 ล้านบาท ส่วนกำไรปกติอยู่ที่ 359 ล้านบาท (+119% YoY, +88% QoQ) ซึ่งกำไรปกติทำจุดสูงสุดใหม่ ทั้งนี้ กำไรที่ดีกว่าที่เราทำไว้หลักๆ เป็นผลจาก 1) ส่วนแบ่งกำไรที่เพิ่มขึ้นมากอยู่ที่ 170 ล้านบาท (+317% YoY, +130% QoQ) (เราทำไว้ที่ 102 ล้านบาท) เป็นผลจาก PPSP ที่กลุ่มพวามีการรับรู้รายได้จากการขายที่ดินในนิคมฯ สูงที่ 42 ล้านบาท และ TMS ที่ทำธุรกิจโลจิสติกส์ที่เวียดนามมีส่วนแบ่งกำไรเพิ่มขึ้นเป็น 32 ล้านบาท (1Q24/4Q24 มีส่วนแบ่งกำไร -4/+21 ล้านบาท) และ 2) SG&A/Sales อยู่ที่ 7.6% (1Q24 = 8.1%, 4Q24 = 9.3%) (เราทำไว้ที่ 8.6%) จากการควบคุมค่าใช้จ่ายดีขึ้น และ 4Q24 มีค่าใช้จ่ายพนักงาน ลูกจ้าง และพันธมิตรในช่วงปลายปี เพิ่มขึ้นมากจากปกติราว 30-40 ล้านบาท ขณะที่ธุรกิจหลักยังทำได้ใกล้เคียงกับที่เราทำไว้ โดยธุรกิจที่ปรับตัวดีขึ้นมากที่สุด ได้แก่ ธุรกิจขนส่ง ที่เป็นช่วง high season และได้งานใหม่ รวมถึงมีการซื้อเรือขนส่งสินค้าเป็นเจ้าของตัวเอง จากเดิมเช่า ทำให้ต้นทุนกำไรที่เพิ่มขึ้น และธุรกิจยานยนต์ยังฟื้นตัวดี ส่วนทางตลาดรถยนต์ที่ชะลอตัว เนื่องจากจะมีการให้บริการกับลูกค้ารายใหม่ๆ เพิ่มขึ้น โดยเฉพาะค่ายรถยนต์ EV จากจีน

□ ปรับเพิ่มกำไรปี 2025E จากแนวโน้มกำไร 1Q25 ที่ดีขึ้น เราปรับประมาณการกำไรปกติปี 2025E ขึ้น 10% เป็น 1.02 พันล้านบาท +29% YoY ตามกำไร 1Q25 ที่ดีกว่าที่เราทำไว้ จากส่วนแบ่งกำไรและ SG&A ทั้งนี้ กำไรปกติ 1Q25 คิดเป็น 35% จากทั้งปี โดยภาพรวมกำไรในช่วงที่เหลือของปีจะยังโต YoY ได้ดีตามการขยายการลงทุนใหม่ๆ มากขึ้น โดยธุรกิจคลังสินค้าทั่วไป และห้องเย็น ที่จะมีคลังใหม่เพิ่มขึ้น รวมถึงการขยายฐานลูกค้าใหม่ๆ ได้เพิ่มขึ้นทั้งจากเครือ SCG และลูกค้าอื่นๆ ได้แก่ 1) ธุรกิจห้องเย็น จะมีการเปิดคลังเพิ่มอีก 3 แห่ง ซึ่งใน 1Q25 เปิดแล้ว 2 แห่งที่ จ.สระบุรี เฟส 2 (เน้นสินค้า poultry) และคลัง ALPHA ที่รังสิต (สินค้าทางการแพทย์) และใน 2Q25E จะเปิดที่ จ.เชียงใหม่, 2) คลังสินค้าทั่วไป จะเปิดคลังเพิ่มที่แหลมฉบังหลังจากคลังเดิมเต็ม และที่บางกระเจีจะเป็น Built-to-Suit ให้กับ บริษัท แคลเรีย ในช่วง 4Q25E (รายได้ต่อปีราว 300 ล้านบาท), 3) ธุรกิจที่เวียดนามมีการขยายฐานลูกค้าใหม่ๆ ได้เพิ่มต่อเนื่อง นอกจากนั้น จะยังเน้นการควบคุมค่าใช้จ่าย SG&A และดอกเบี้ยจ่ายที่จะควบคุมได้ดีขึ้นจากการจ่ายชำระหนี้

Valuation/Catalyst/Risk

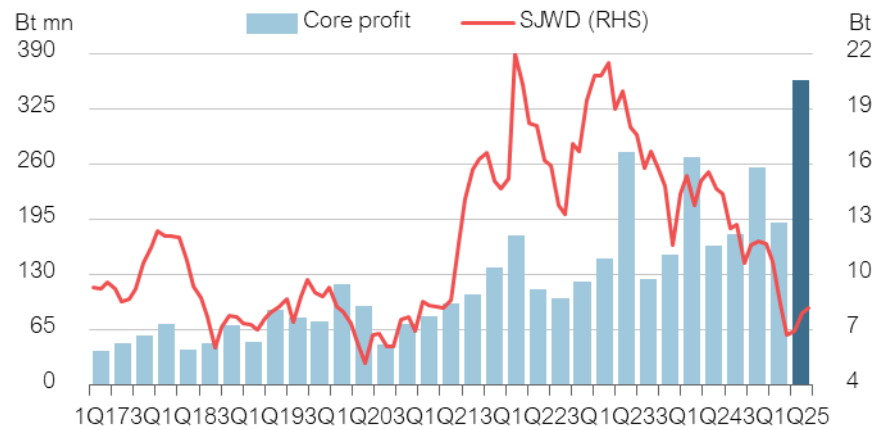
เราปรับราคาเป้าหมายขึ้นเป็น 11.30 บาท (เดิม 10.30 บาท) ยังอิง 2025E core PER ที่ 20 เท่า (-1.0SE below 5-yr average PER) โดยมี key catalyst กำไร 1Q25 ที่เติบโตโดดเด่น และยังมีแผนขยายการลงทุนใหม่ๆ ที่ช่วยให้กำไรยังคงเติบโตได้ต่อเนื่อง รวมถึงยังมี upside หากแผน M&A สำเร็จ ส่วน key risk ต้องติดตามผลกระทบจากสงครามการค้าที่อาจทำให้ความต้องการขนส่งชะลอตัวลงได้

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: 1Q25 results review

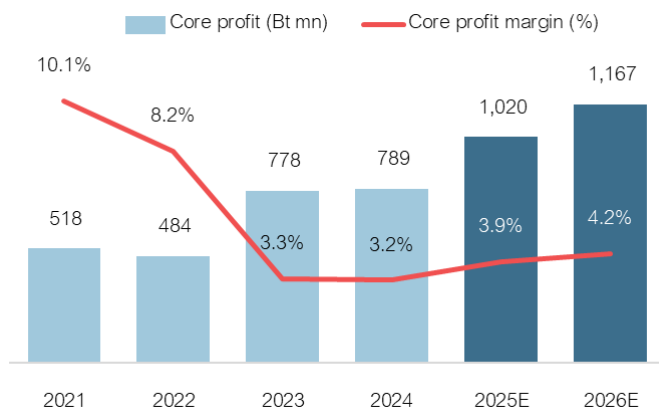
FY: Dec (Bt mn)	1Q25	1Q24	YoY	4Q24	QoQ	2025E	2024	YoY
Revenues	6,382	6,252	2%	6,285	2%	25,882	24,504	5.6%
CoGS	(5,469)	(5,453)	0%	(5,353)	2%	(22,398)	(21,202)	5.6%
Gross profit	913	799	14%	933	-2%	3,485	3,302	5.5%
SG&A	(502)	(509)	-1%	(587)	-14%	(2,265)	(2,234)	1.4%
EBITDA	939	751	25%	770	22%	3,487	3,387	2.9%
Other inc./exps	36	36	0%	48	-26%	227	200	13.9%
Interest expenses	(170)	(146)	16%	(182)	-7%	(680)	(660)	3.0%
Income tax	(62)	(37)	70%	(55)	12%	(122)	(85)	44.2%
Core profit	359	164	119%	191	88%	1,020	789	29%
Net profit	366	164	123%	185	97%	1,020	1,119	-9%
EPS (Bt)	0.20	0.09	123%	0.10	97%	0.56	0.62	-9%
Gross margin	14.3%	12.8%		14.8%		13.5%	13.5%	
Net margin	5.7%	2.6%		2.9%		3.9%	4.6%	

Fig 2: SJWD share prices vs profits



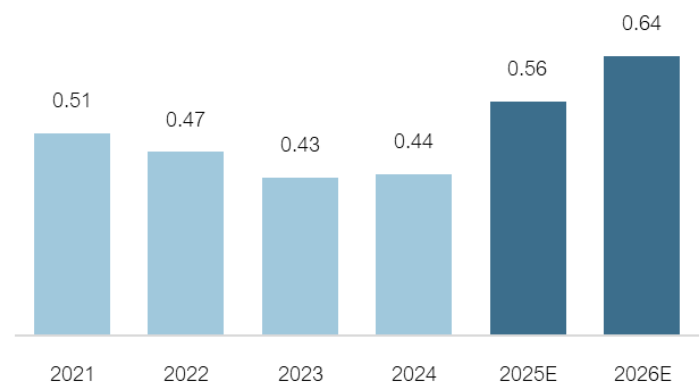
Source: SJWD, Bloomberg, DAOL

Fig 3: Core profit (Bt mn) vs. core profit margin (%)



Source: SJWD, Bloomberg, DAOL

Fig 4: Core EPS – 2025E-26E



Source: SJWD, DAOL

Quarterly income statement

(Bt mn)	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24
Sales	6,300	6,252	5,777	6,189	6,285
Cost of sales	5,376	5,453	5,004	5,392	5,353
Gross profit	924	799	773	797	933
SG&A	581	509	595	544	587
EBITDA	811	751	1,072	818	770
Finance costs	134	146	162	170	182
Core profit	268	164	178	256	191
Net profit	261	164	515	255	185
EPS	0.14	0.09	0.28	0.14	0.10
Gross margin	14.7%	12.8%	13.4%	12.9%	14.8%
EBITDA margin	12.9%	12.0%	18.6%	13.2%	12.3%
Net profit margin	4.1%	2.6%	8.9%	4.1%	2.9%

Balance sheet

FY: Dec (Bt mn)	2022	2023	2024	2025E	2026E
Cash & deposits	924	1,492	2,414	2,397	2,419
Accounts receivable	998	3,219	3,332	3,956	4,225
Inventories	165	134	84	205	255
Other current assets	446	1,139	772	829	890
Total cur. assets	2,533	5,984	6,602	7,387	7,788
Investments	2,861	3,727	8,020	8,119	8,247
Fixed assets	4,278	8,157	8,898	9,113	9,344
Other assets	3,370	21,373	20,516	21,944	21,720
Total assets	13,041	39,240	44,036	46,563	47,099
Short-term loans	1,164	481	450	1,423	795
Accounts payable	1,697	3,083	3,176	3,741	3,600
Current maturities	1,428	1,063	2,631	2,894	3,183
Other current liabilities	104	174	177	195	214
Total cur. liabilities	4,394	4,801	6,433	8,253	7,793
Long-term debt	3,759	7,586	10,407	9,950	10,518
Other LT liabilities	1,453	3,526	3,284	3,741	3,473
Total LT liabilities	5,213	11,112	13,691	13,691	13,991
Total liabilities	9,607	15,913	20,124	21,943	21,783
Registered capital	510	510	510	510	510
Paid-up capital	510	906	906	906	906
Share premium	1,336	19,877	19,877	19,877	19,877
Retained earnings	256	976	1,702	2,215	2,911
Others	1,015	572	391	625	625
Minority interests	317	998	1,037	997	997
Shares' equity	3,434	23,328	23,912	24,619	25,315

Cash flow statement

FY: Dec (Bt mn)	2022	2023	2024	2025E	2026E
Net profit	504	761	1,119	1,020	1,167
Depreciation	(798)	(1,593)	(1,523)	(1,664)	(1,719)
Chg in working capital	(527)	1,428	(400)	219	501
Others	1,884	2,215	2,327	1,212	2,153
CF from operations	1,064	2,811	1,523	786	2,101
Capital expenditure	(1,180)	(770)	(4,178)	(850)	(850)
Others	(47)	(569)	193	0	0
CF from investing	(1,227)	(1,339)	(3,985)	(850)	(850)
Free cash flow	(164)	1,471	(2,462)	(64)	1,251
Net borrowings	(42)	823	3,449	1,235	(77)
Equity capital raised	0	0	0	0	0
Dividends paid	(262)	(802)	(481)	(507)	(471)
Others	(30)	(886)	(603)	(680)	(682)
CF from financing	(334)	(865)	2,365	47	(1,230)
Net change in cash	(498)	568	922	(16)	21

Forward PER band



Income statement

FY: Dec (Bt mn)	2022	2023	2024	2025E	2026E
Sales	5,902	23,732	24,504	25,882	27,497
Cost of sales	(4,538)	(20,559)	(21,202)	(22,398)	(23,777)
Gross profit	1,364	3,173	3,302	3,485	3,720
SG&A	(894)	(2,149)	(2,234)	(2,265)	(2,337)
EBITDA	1,642	2,976	3,387	3,487	3,718
Depre. & amortization	(798)	(1,593)	(1,523)	(1,664)	(1,719)
Equity income	281	212	345	452	450
Other income	86	230	200	227	236
EBIT	837	1,465	1,612	1,899	2,069
Finance costs	(291)	(471)	(660)	(680)	(682)
Income taxes	(49)	(150)	(85)	(122)	(150)
Net profit before MI	498	844	867	1,097	1,237
Minority interest	(14)	(66)	(78)	(77)	(70)
Core profit	484	778	789	1,020	1,167
Extraordinary items	20	(17)	331	0	0
Net profit	504	761	1,119	1,020	1,167

Key ratios

FY: Dec (Bt mn)	2022	2023	2024	2025E	2026E
Growth YoY					
Revenue	15.7%	302.1%	3.3%	5.6%	6.2%
EBITDA	7.6%	81.2%	13.8%	2.9%	6.6%
Net profit	-11.8%	51.0%	47.0%	-8.8%	14.4%
Core profit	-6.5%	60.8%	1.3%	29.4%	14.4%
Profitability ratio					
Gross profit margin	23.1%	13.4%	13.5%	13.5%	13.5%
EBITDA margin	27.8%	12.5%	13.8%	13.5%	13.5%
Core profit margin	8.2%	3.3%	3.2%	3.9%	4.2%
Net profit margin	8.5%	3.2%	4.6%	3.9%	4.2%
ROA	3.7%	2.0%	1.8%	2.2%	2.5%
ROE	14.1%	3.3%	3.3%	4.1%	4.6%
Stability					
D/E (x)	2.80	0.68	0.84	0.89	0.86
Net D/E (x)	1.85	0.39	0.56	0.58	0.57
Interest coverage ratio	2.88	3.11	2.44	2.79	3.03
Current ratio (x)	0.58	1.25	1.03	0.90	1.00
Quick ratio (x)	0.54	1.22	1.01	0.87	0.97
Per share (Bt)					
Reported EPS	0.49	0.45	0.62	0.56	0.64
Core EPS	0.47	0.43	0.44	0.56	0.64
Book value	3.37	12.88	13.20	13.59	13.98
Dividend	0.78	0.25	0.28	0.26	0.30
Valuation (x)					
PER	16.58	18.02	13.27	14.55	12.73
Core PER	17.28	19.08	18.83	14.55	12.73
P/BV	2.44	0.64	0.62	0.60	0.59
EV/EBITDA	9.09	6.31	6.48	6.65	6.21
Dividend yield	9.5%	3.0%	3.4%	3.2%	3.7%

Source: SIRI, DAOL

Corporate governance report of Thai listed companies 2025

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 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 รวมถึงสนับสนุนคู่ค้าให้มีการปฏิบัติตามต่อแรงงานอย่างเหมาะสม และเปิดโอกาสให้ชุมชนที่บริษัทมีความเกี่ยวข้องได้เติบโตอย่างยั่งยืน ซึ่งเราใช้เกณฑ์คะแนนจาก Bloomberg โดยการสำรวจรายงานต่างๆ ที่ไม่ใช้งบการเงิน ข่าวสารต่างๆ ที่เกี่ยวข้องกันกับบริษัท และกิจกรรมทาง NGO

❑ **บรรษัทภิบาล (Governance)** การที่บริษัทมีการกำกับดูแลกิจการที่ดี ดำเนินงานอย่างโปร่งใส มีแนวทางการบริหารความเสี่ยงที่ชัดเจน ต่อต้านทุจริตและคอร์รัปชัน 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