

31 July 2025

Sector: Transportation & Logistics

SCGJWD Logistics

กำไรปกติ 2Q25E ยังเติบโต YoY จากธุรกิจขนส่งและ Oversea

Bloomberg ticker	SJWD TB
Recommendation	BUY (maintained)
Current price	Bt8.20
Target price	Bt11.30 (maintained)
Upside/Downside	+38%
Core EPS revision	No change

Bloomberg target price	Bt10.97
Bloomberg consensus	Buy 5 / Hold 2 / Sell 0

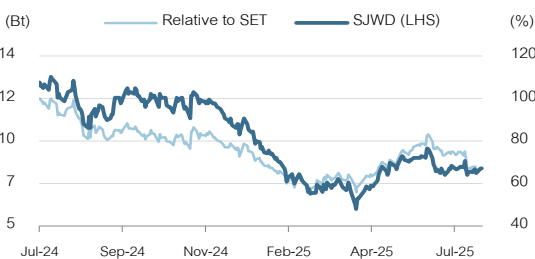
Stock data	
Stock price 1-year high/low	Bt12.50 / Bt5.75
Market cap. (Bt mn)	14,568
Shares outstanding (mn)	1,811
Avg. daily turnover (Bt mn)	18
Free float	26%
CG rating	Excellent
ESG rating	Excellent

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	3,527	3,728
Net profit	761	1,119	1,068	1,191
EPS (Bt)	0.45	0.62	0.59	0.66
Growth	-8.0%	35.8%	-4.5%	11.5%
Core EPS (Bt)	0.43	0.44	0.59	0.66
Growth	-9.5%	1.3%	34.7%	12.2%
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	13.9	12.5
Core PER (x)	19.1	18.8	14.0	12.5
EV/EBITDA (x)	6.3	6.5	6.5	6.2
PBV (x)	0.6	0.6	0.6	0.6

Bloomberg consensus

Net profit	761	1,119	1,005	1,107
EPS (Bt)	0.45	0.62	0.55	0.61



Price performance	1M	3M	6M	12M
Absolute	3.8%	3.8%	-2.4%	-32.8%
Relative to SET	-10.4%	-0.1%	4.5%	-27.9%

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)

เรายังคงแนะนำ "ซื้อ" ราคาเป้าหมาย 11.30 บาท ถึง 2025E core PER ที่ 19 เท่า (-1.25SD below 5-yr average PER) เราประเมิน 2Q25E จะมีกำไรปกติ 242 ล้านบาท (+36% YoY, -33% QoQ) ยังเติบโต YoY ตามที่เราประเมินไว้ โดยเป็นผลจาก 1) ธุรกิจขนส่งจะเติบโตดีสุด จากงานใหม่ และงานต่อเนื่อง, 2) ธุรกิจ Oversea จากงาน logistics ในเวียดนาม และอินโดนีเซีย ยังเติบโตดี และ 3) SG&A ลดลงจากการควบคุมค่าใช้จ่ายได้ดีขึ้น ขณะที่กำไรจะลดลง QoQ เนื่องจากเป็นช่วง low season ในหลายธุรกิจ โดยเฉพาะยานยนต์ ส่วนคลังท้องถิ่นมีการเปิดคลังใหม่ทำให้ต้นทุนเพิ่มขึ้น และส่วนแบ่งกำไรที่จะลดลงเป็นอยู่ที่ 102 ล้านบาท ทงตัว YoY, -40% QoQ จากฐานสูงใน 1Q25

เรายังคงประมาณการกำไรปกติปี 2025E ที่ 1.1 พันล้านบาท +31% YoY โดยกำไร 1H25E จะคิดเป็น 57% จากทั้งปี สำหรับกำไร 2H25E จะยังเติบโต YoY ได้และมี upside ตามการขยายการลงทุนใหม่ๆ โดยเฉพาะจากท้องถิ่นและคลังสินค้าทั่วไป รวมถึงการลด SG&A และค่าใช้จ่ายทางการเงิน

ราคาหุ้น outperform SET +4% ในช่วง 6 เดือน จากกำไรปกติ 1Q25 ที่เติบโตโดดเด่น แต่กลับมา underperform SET -10% ใน 1 เดือน จากกังวลความเสี่ยงสงครามการค้า ทั้งนี้ เรายังแนะนำ ซื้อ จากกำไรปกติปี 2025E ที่จะกลับมาเติบโตดี ด้าน valuation น่าสนใจปัจจุบันเทรดที่ 2025E core PER 14.0 เท่า คิดเป็น -1.5SD และ PBV ต่ำเพียง 0.6 เท่า รวมถึงโครงการซื้อหุ้นคืนจะช่วยหนุนราคาหุ้น

Event: 2Q25E earnings preview

□ กำไรปกติ 2Q25E เติบโต YoY, ลด QoQ ใกล้เคียงกับที่ประเมินไว้เดิม เราประเมิน 2Q25E จะมีกำไรสุทธิที่ 242 ล้านบาท (-53% YoY, -34% QoQ) โดยลดลง YoY มาก เนื่องจาก 2Q24 มีรายการพิเศษเป็นบวกจาก Negative Goodwill จาก SWIFT และ มี write-off สิ้นทรัพย์บางรายการ ซึ่งหากเทียบเป็นกำไรปกติที่ 242 ล้านบาท (+36% YoY, -33% QoQ) ยังคงเติบโต YoY หลักๆ มาจาก 1) ธุรกิจขนส่งที่เติบโตดีขึ้นมากสุด เนื่องจากงานขนส่งถ่านหินเข้าโรงไฟฟ้าอย่างต่อเนื่อง, cross border ยังเติบโตดี และมีงาน project ขั้วควรวช่วยหนุน ส่วนจากการปิดด่านชายแดน ไทย-กัมพูชา จะกระทบไม่มาก, 2) ธุรกิจ Oversea เติบโตดีจากธุรกิจขนส่งที่เวียดนาม และอินโดนีเซีย ส่วนธุรกิจหลักอื่นๆ ยังทรงตัว YoY และ 3) SG&A/sales จะลดลงเป็นราว 8%-9% จาก 2Q24 ที่ 10.3% จากแผนลดค่าใช้จ่ายที่ดีขึ้นจากปีก่อน ขณะที่กำไรปกติลดลง QoQ เนื่องจาก 1) ธุรกิจยานยนต์ เป็นช่วง low season, 2) ธุรกิจท้องถิ่น เนื่องจากเริ่มเปิดคลังใหม่ทำให้ต้นทุนเพิ่มขึ้น, 3) คลังสินค้าทั่วไป แม้รายได้ยังเติบโต แต่จะได้รับผลกระทบจาก GPM ที่ลดลง, 4) ธุรกิจ freight ที่ลดลงจากฐานสูงในไตรมาสก่อน และ 5) ส่วนแบ่งกำไรจะอยู่ที่ 102 ล้านบาท ทงตัว YoY แต่ -40% QoQ จากฐานสูงใน 1Q25 ที่มีกำไรจากการขายที่ดินของ PPSP ราว 40 ล้านบาท และลดลงจากปัจจัยฤดูกาล

□ ยังประเมินกำไรปกติปี 2025E กลับมาโต YoY ได้ดี เรายังคงประมาณการกำไรปกติที่ 1.1 พันล้านบาท +31% YoY โดย 1H25E กำไรปกติจะอยู่ที่ 601 ล้านบาท +76% YoY และคิดเป็น 57% จากทั้งปี สำหรับกำไร 2H25E จะยังเติบโต YoY ได้และมี upside โดยจะได้ผลบวกจากการขยายการลงทุนใหม่ๆ มากขึ้น เช่น ได้แก่ คลังท้องถิ่น 4 แห่ง ใน 1Q25 เปิดแล้ว 3 แห่ง และใน 2Q25E จะเปิดเพิ่ม 1 แห่ง และคลังสินค้าทั่วไปจะเปิดเพิ่ม 1 แห่งใน 4Q25E ซึ่งมีลูกค้ารองรับแล้ว, การลด SG&A (จากค่าใช้จ่ายการปรับโครงสร้างธุรกิจหลังควบรวมกิจการที่เริ่มลดลงเป็นปกติ) และค่าใช้จ่ายทางการเงินที่ลดลงหลังมีการจ่ายเงินกู้ใน 1Q25 ที่ 500 ล้านบาท และในเดือน ก.ย.25 จะมีการจ่ายคืนหุ้นกู้อีกราว 1 พันล้านบาท รวมถึงอยู่ระหว่างการเจรจาเพิ่มปรับลดดอกเบี้ยลงจากเดิม

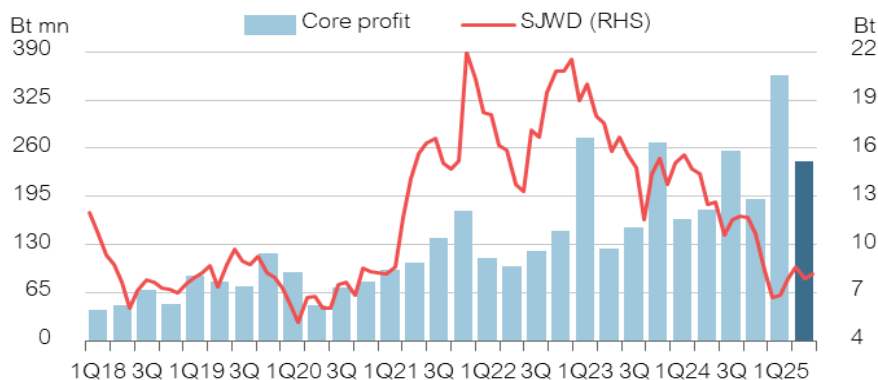
Valuation/Catalyst/Risk

ยังคงราคาเป้าหมาย 11.30 บาท ถึง 2025E core PER ที่ 19 เท่า (-1.25SE below 5-yr average PER) โดยมี key catalyst กำไรปกติปี 2025E จะกลับมาเติบโตได้ดี มีการขยายการลงทุนใหม่ๆ เพิ่มขึ้น รวมถึงการลดค่าใช้จ่ายที่เริ่มเห็นผลชัดเจนมากขึ้น ส่วน key risk ต้องติดตามผลกระทบจากสงครามการค้าที่อาจทำให้ความต้องการขนส่งชะลอตัวลงได้ สำหรับผลกระทบจากการปิดด่านชายแดน ไทย-กัมพูชา จะกระทบจำกัด

Fig 1: 2Q25E earning preview

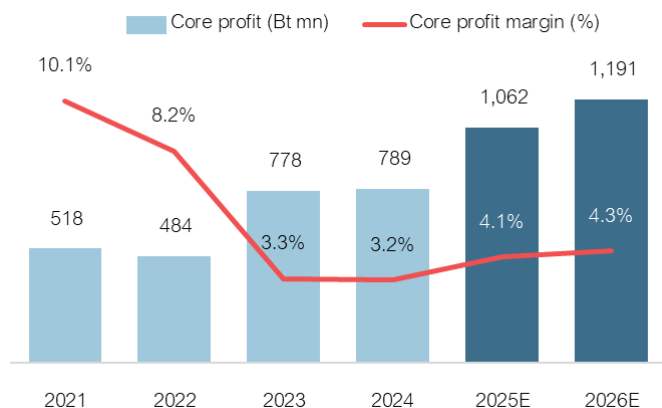
FY: Dec (Bt mn)	2Q25E	2Q24	YoY	1Q25	QoQ	1H25E	1H24	YoY
Revenues	6,447	5,777	12%	6,382	1%	12,829	12,029	6.6%
CoGS	(5,552)	(5,004)	11%	(5,469)	2%	(11,021)	(10,457)	5.4%
Gross profit	894	773	16%	913	-2%	1,807	1,572	15.0%
SG&A	(548)	(595)	-8%	(502)	9%	(1,050)	(1,104)	-4.9%
EBITDA	845	1,062	-20%	974	-13%	1,823	1,803	1.1%
Other inc./exps	42	60	-30%	36	18%	78	96	-19.0%
Interest expenses	(163)	(162)	1%	(170)	-4%	(333)	(308)	8.1%
Income tax	(60)	14	n.m.	(62)	-3%	(122)	(22)	450.9%
Core profit	242	178	36%	359	-33%	601	341	76%
Net profit	242	515	-53%	366	-34%	608	679	-10%
EPS (Bt)	0.13	0.28	-53%	0.20	-34%	0.34	0.37	-10%
Gross margin	13.9%	13.4%		14.3%		14.1%	13.1%	
Net margin	3.8%	8.9%		5.7%		4.7%	5.6%	

Fig 2: SJWD share prices vs profits



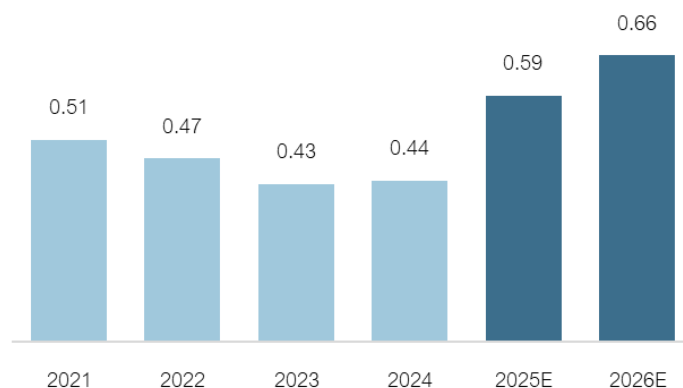
Source: SJWD, Bloomberg, DAOL

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



Source: SJWD, DAOL

Fig 4: Core EPS – 2025E-26E



Source: SJWD, DAOL

Quarterly income statement

(Bt mn)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25
Sales	6,252	5,777	6,189	6,285	6,382
Cost of sales	5,453	5,004	5,392	5,353	5,469
Gross profit	799	773	797	933	913
SG&A	509	595	544	587	502
EBITDA	751	1,072	818	770	939
Finance costs	146	162	170	182	170
Core profit	164	178	256	191	359
Net profit	164	515	255	185	366
EPS	0.09	0.28	0.14	0.10	0.20
Gross margin	12.8%	13.4%	12.9%	14.8%	14.3%
EBITDA margin	12.0%	18.6%	13.2%	12.3%	14.7%
Net profit margin	2.6%	8.9%	4.1%	2.9%	5.7%

Balance sheet

FY: Dec (Bt mn)	2022	2023	2024	2025E	2026E
Cash & deposits	924	1,492	2,414	2,345	2,391
Accounts receivable	998	3,219	3,332	3,856	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	7,235	7,761
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	46,411	47,071
Short-term loans	1,164	481	450	1,223	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	8,053	7,793
Long-term debt	3,759	7,586	10,407	9,950	10,418
Other LT liabilities	1,453	3,526	3,284	3,741	3,473
Total LT liabilities	5,213	11,112	13,691	13,691	13,891
Total liabilities	9,607	15,913	20,124	21,743	21,683
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	2,263	2,983
Others	1,015	572	391	625	625
Minority interests	317	998	1,037	997	997
Shares' equity	3,434	23,328	23,912	24,667	25,388

Cash flow statement

FY: Dec (Bt mn)	2022	2023	2024	2025E	2026E
Net profit	504	761	1,119	1,068	1,191
Depreciation	(798)	(1,593)	(1,523)	(1,664)	(1,719)
Chg in working capital	(527)	1,428	(400)	119	601
Others	1,884	2,215	2,327	1,395	1,935
CF from operations	1,064	2,811	1,523	918	2,008
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)	68	1,158
Net borrowings	(42)	823	3,449	1,035	23
Equity capital raised	0	0	0	0	0
Dividends paid	(262)	(802)	(481)	(507)	(471)
Others	(30)	(886)	(603)	(664)	(665)
CF from financing	(334)	(865)	2,365	(136)	(1,112)
Net change in cash	(498)	568	922	(68)	46

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)	(2,239)	(2,337)
EBITDA	1,642	2,976	3,387	3,527	3,728
Depre. & amortization	(798)	(1,593)	(1,523)	(1,664)	(1,719)
Equity income	281	212	345	460	460
Other income	86	230	200	227	236
EBIT	837	1,465	1,612	1,933	2,079
Finance costs	(291)	(471)	(660)	(664)	(665)
Income taxes	(49)	(150)	(85)	(131)	(153)
Net profit before MI	498	844	867	1,138	1,261
Minority interest	(14)	(66)	(78)	(77)	(70)
Core profit	484	778	789	1,062	1,191
Extraordinary items	20	(17)	331	6	0
Net profit	504	761	1,119	1,068	1,191

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%	4.1%	5.7%
Net profit	-11.8%	51.0%	47.0%	-4.5%	11.5%
Core profit	-6.5%	60.8%	1.3%	34.7%	12.2%
Profitability ratio					
Gross profit margin	23.1%	13.4%	13.5%	13.5%	13.5%
EBITDA margin	27.8%	12.5%	13.8%	13.6%	13.6%
Core profit margin	8.2%	3.3%	3.2%	4.1%	4.3%
Net profit margin	8.5%	3.2%	4.6%	4.1%	4.3%
ROA	3.7%	2.0%	1.8%	2.3%	2.5%
ROE	14.1%	3.3%	3.3%	4.3%	4.7%
Stability					
D/E (x)	2.80	0.68	0.84	0.88	0.85
Net D/E (x)	1.85	0.39	0.56	0.57	0.57
Interest coverage ratio	2.88	3.11	2.44	2.91	3.13
Current ratio (x)	0.58	1.25	1.03	0.90	1.00
Quick ratio (x)	0.54	1.22	1.01	0.87	0.96
Per share (Bt)					
Reported EPS	0.49	0.45	0.62	0.59	0.66
Core EPS	0.47	0.43	0.44	0.59	0.66
Book value	3.37	12.88	13.20	13.62	14.02
Dividend	0.78	0.25	0.28	0.26	0.30
Valuation (x)					
PER	16.58	18.02	13.27	13.90	12.46
Core PER	17.28	19.08	18.83	13.99	12.46
P/BV	2.44	0.64	0.62	0.60	0.58
EV/EBITDA	9.09	6.31	6.48	6.53	6.17
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") เปิดเผยแพร่สาธารณะ 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 ที่เกี่ยวข้องกับบริษัท 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