

15 August 2025

Sector: Transportation & Logistics

SCGJWD Logistics

กำไรปกติ 2Q25 ดีตามคาด โต YoY จากธุรกิจขนส่งและ Oversea

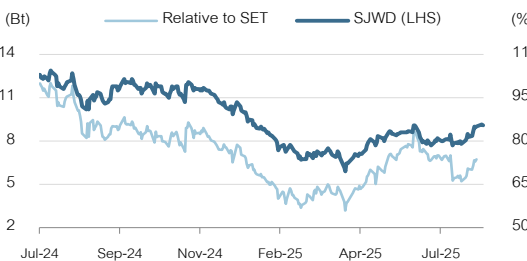
| | |
|-------------------|----------------------|
| Bloomberg ticker | SJWD TB |
| Recommendation | BUY (maintained) |
| Current price | Bt8.75 |
| Target price | Bt11.30 (maintained) |
| Upside/Downside | +29% |
| Core EPS revision | No change |

| | |
|------------------------|-------------------------|
| Bloomberg target price | Bt11.18 |
| Bloomberg consensus | Buy 5 / Hold 2 / Sell 0 |

| | |
|-----------------------------|------------------|
| Stock data | |
| Stock price 1-year high/low | Bt12.50 / Bt5.75 |
| Market cap. (Bt mn) | 15,846 |
| 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 | 3,565 | 3,779 |
| Net profit | 761 | 1,119 | 1,094 | 1,233 |
| EPS (Bt) | 0.45 | 0.62 | 0.60 | 0.68 |
| Growth | -8.0% | 35.8% | -2.2% | 12.6% |
| Core EPS (Bt) | 0.43 | 0.44 | 0.60 | 0.68 |
| Growth | -9.5% | 1.3% | 38.3% | 13.0% |
| DPS (Bt) | 0.25 | 0.28 | 0.30 | 0.34 |
| Div. yield | 2.9% | 3.2% | 3.4% | 3.9% |
| PER (x) | 19.2 | 14.2 | 14.5 | 12.9 |
| Core PER (x) | 20.4 | 20.1 | 14.5 | 12.9 |
| EV/EBITDA (x) | 6.5 | 6.6 | 6.7 | 6.3 |
| PBV (x) | 0.7 | 0.7 | 0.6 | 0.6 |

| | | | | |
|----------------------------|------|-------|-------|-------|
| Bloomberg consensus | | | | |
| Net profit | 761 | 1,119 | 1,015 | 1,110 |
| EPS (Bt) | 0.45 | 0.62 | 0.56 | 0.61 |



| | | | | |
|--------------------------|-------|------|-------|--------|
| Price performance | | | | |
| | 1M | 3M | 6M | 12M |
| Absolute | 8.0% | 6.7% | 13.6% | -19.7% |
| Relative to SET | -2.8% | 2.6% | 13.9% | -16.9% |

| | | |
|--|--|----------------|
| 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) SJWD รายงาน 2Q25 มีกำไรสุทธิ 283 ล้านบาท (-45% YoY, -23% QoQ) แต่หากไม่รวมการการพิเศษ กำไรปกติจะอยู่ที่ 285 ล้านบาท (+61% YoY, -21% QoQ) ใกล้เคียง consensus ทำให้ โดยกำไรยังเติบโต YoY เป็นผลจาก 1) ธุรกิจขนส่งเติบโตดีสุด จากงานใหม่ และงานต่อเนื่อง, 2) ธุรกิจ Oversea จากงาน logistics ในเวียดนาม และอินโดนีเซีย ที่เติบโตดี และ 3) SG&A ลดลงจากการควบคุมค่าใช้จ่ายได้ดีขึ้น ขณะที่กำไรลดลง QoQ เนื่องจากเป็นช่วง low season ในหลายธุรกิจ โดยเฉพาะยานยนต์ ส่วนคลังห้องเย็นมีการเปิดคลังใหม่ทำให้ต้นทุนเพิ่มขึ้น รวมถึงส่วนแบ่งกำไรที่ลดลงเป็นอยู่ที่ 108 ล้านบาท +7% YoY, -36% QoQ จากฐานสูงใน 1Q25

เรายังคงประมาณการกำไรปกติปี 2025E ที่ 1.1 พันล้านบาท +38% YoY โดยกำไร 1H25 จะคิดเป็น 59% จากทั้งปี สำหรับกำไร 2H25E จะยังโต YoY ได้และมี upside ตามการขยายการลงทุนใหม่ๆ โดยเฉพาะจากห้องเย็นและคลังสินค้าทั่วไป รวมถึงการลด SG&A และค่าใช้จ่ายทางการเงิน

ราคาหุ้น outperform SET +3%/+14% ในช่วง 3 และ 6 เดือน จากกำไรปกติ 1Q25 ที่เติบโตโดดเด่น ทั้งนี้ เรายังแนะนำ ซื้อ จากกำไรปกติปี 2025E ที่จะกลับมาเติบโตดี และมี upside จากโอกาสขยายการลงทุนใหม่ๆ ด้าน valuation น่าสนใจปัจจุบันเทรดที่ 2025E core PER 14.5 เท่า คิดเป็น -1.5SD และ PBV ต่ำเพียง 0.6 เท่า รวมถึงโครงการซื้อหุ้นคืนจะช่วยเหลือราคาหุ้น โดยล่าสุดซื้อหุ้นคืนแล้วคิดเป็น 75% ของโครงการ โดยจะซื้อหุ้นคืนถึงวันที่ 22 ต.ค.25

Event: 2Q25 results review

กำไรปกติ 2Q25 ใกล้เคียงคาด ดีขึ้น YoY โดดเด่น จากธุรกิจขนส่ง, Oversea และ SG&A ที่ลดลง SJWD รายงาน 2Q25 มีกำไรสุทธิ 283 ล้านบาท (-45% YoY, -23% QoQ) โดยลดลง YoY มาก เนื่องจาก 2Q24 มีรายการพิเศษเป็นบวกจาก Negative Goodwill จาก SWIFT และ มี write-off สินทรัพย์บางรายการ ส่วนกำไรปกติอยู่ที่ 285 ล้านบาท (+61% YoY, -21% QoQ) ใกล้เคียง consensus แต่ดีกว่าเราทำไว้ที่ 242 ล้านบาท ทั้งนี้ กำไรที่เติบโต YoY เป็นผลจาก 1) ธุรกิจขนส่งที่เติบโตดีสุด เนื่องจากมีงานขนส่งถ่านหินเข้าโรงไฟฟ้าอย่างต่อเนื่อง, cross border ยังเติบโตดี และมีงาน project ขั้วควรวช่วยหนุน ส่วนจากการปิดด้านชายแดน ไทย-กัมพูชา ยังกระทบไม่มาก, 2) ธุรกิจ Oversea เติบโตดีจากธุรกิจขนส่งที่เวียดนาม และอินโดนีเซีย ส่วนธุรกิจหลักอื่นๆ ยังทรงตัว YoY และ 3) SG&A/sales ลดลงเป็นราว 8.2% จาก 2Q24 ที่ 10.3% จากแผนลดค่าใช้จ่ายที่ดีขึ้นจากปีก่อน ขณะที่กำไรปกติลดลง QoQ เนื่องจาก 1) ธุรกิจยานยนต์ เป็นช่วง low season, 2) ธุรกิจห้องเย็น เนื่องจากเริ่มเปิดคลังใหม่ทำให้ต้นทุนเพิ่มขึ้น, 3) ธุรกิจ freight ลดลงจากฐานสูงในไตรมาสก่อน และ 4) ส่วนแบ่งกำไรอยู่ที่ 108 ล้านบาท +7% YoY แต่ -36% QoQ จากฐานสูงใน 1Q25 ที่มีกำไรจากการขายที่ดินของ PPSP ราว 40 ล้านบาท และลดลงจากปัจจัยฤดูกาล

ยังประเมินกำไรปกติปี 2025E กลับมาโต YoY ได้ดี เรายังคงประมาณการกำไรปกติปี 1.1 พันล้านบาท +38% YoY โดย 1H25 กำไรปกติอยู่ที่ 644 ล้านบาท +89% YoY และคิดเป็น 59% จากทั้งปี สำหรับกำไร 2H25E จะยังเติบโต YoY ได้และมี upside โดยจะได้ผลบวกจากการขยายการลงทุนใหม่ๆ มากขึ้น เช่น ได้แก่ คลังห้องเย็น 4 แห่ง ใน 1Q25 เปิดแล้ว 3 แห่ง และใน 2Q25 เปิดเพิ่ม 1 แห่ง และคลังสินค้าทั่วไปจะเปิดเพิ่ม 1 แห่งใน 4Q25E ซึ่งมีลูกค้ารองรับแล้ว, การลด SG&A (จากค่าใช้จ่ายการปรับโครงสร้างธุรกิจหลังควบรวมกิจการที่เริ่มลดลงเป็นปกติ) และค่าใช้จ่ายทางการเงินที่ลดลงหลังมีการจ่ายเงินกู้ใน 1Q25 ที่ 500 ล้านบาท และในเดือน ก.ย.25 จะมีการจ่ายเงินหุ้นกู้ถาวร 1 พันล้านบาท รวมถึงอยู่ระหว่างการเจรจาเพิ่มปรับลดดอกเบี้ยจากเดิม

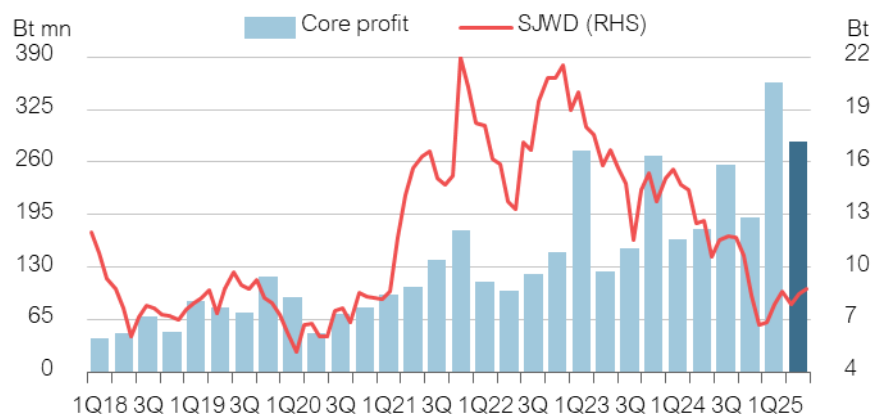
Valuation/Catalyst/Risk

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 ซึ่งจะช่วยให้เพิ่ม upside ในอนาคต รวมถึงการลดค่าใช้จ่ายที่เริ่มเห็นผลชัดเจนมากขึ้น ส่วน key risk ต้องติดตามผลกระทบจากสงครามการค้าที่อาจทำให้ความต้องการขนส่งชะลอตัวลงได้ สำหรับผลกระทบจากการปิดด้านชายแดน ไทย-กัมพูชา จะกระทบจำกัด

Fig 1: 2Q25 results review

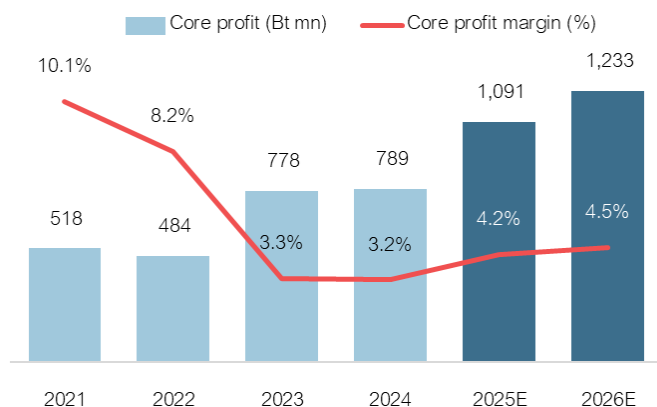
| FY: Dec (Bt mn) | 2Q25 | 2Q24 | YoY | 1Q25 | QoQ | 1H25 | 1H24 | YoY |
|-------------------|---------|---------|------|---------|------|----------|----------|--------|
| Revenues | 6,372 | 5,777 | 10% | 6,382 | 0% | 12,754 | 12,029 | 6.0% |
| CoGS | (5,482) | (5,004) | 10% | (5,469) | 0% | (10,951) | (10,457) | 4.7% |
| Gross profit | 890 | 773 | 15% | 913 | -3% | 1,803 | 1,572 | 14.7% |
| SG&A | (520) | (595) | -13% | (502) | 3% | (1,022) | (1,104) | -7.4% |
| EBITDA | 885 | 1,062 | -17% | 974 | -9% | 1,862 | 1,803 | 3.3% |
| Other inc./exps | 60 | 60 | 0% | 36 | 69% | 96 | 96 | 0.0% |
| Interest expenses | (164) | (162) | 1% | (170) | -4% | (334) | (308) | 8.4% |
| Income tax | (58) | 14 | n.m. | (62) | -6% | (120) | (22) | 443.5% |
| Core profit | 285 | 178 | 61% | 359 | -21% | 644 | 341 | 89% |
| Net profit | 283 | 515 | -45% | 366 | -23% | 648 | 679 | -5% |
| EPS (Bt) | 0.16 | 0.28 | -45% | 0.20 | -23% | 0.36 | 0.37 | -5% |
| Gross margin | 14.0% | 13.4% | | 14.3% | | 14.1% | 13.1% | |
| Net margin | 4.4% | 8.9% | | 5.7% | | 5.1% | 5.6% | |

Fig 2: SJWD share prices vs profits



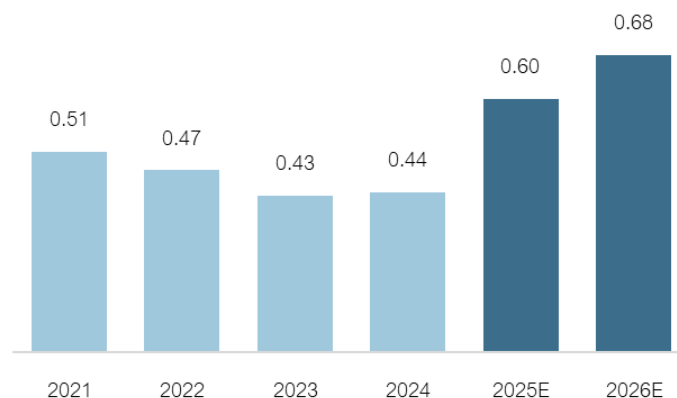
Source: SJWD, Bloomberg, DAOL

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 | 2,190 | 2,205 |
| 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 | 7,080 | 7,574 |
| 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 | 46,256 | 46,885 |
| 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 | 2,108 | 2,797 |
| Others | 1,015 | 572 | 391 | 625 | 625 |
| Minority interests | 317 | 998 | 1,037 | 997 | 997 |
| Shares' equity | 3,434 | 23,328 | 23,912 | 24,512 | 25,202 |

Cash flow statement

| FY: Dec (Bt mn) | 2022 | 2023 | 2024 | 2025E | 2026E |
|---------------------------|----------------|----------------|----------------|--------------|----------------|
| Net profit | 504 | 761 | 1,119 | 1,094 | 1,233 |
| 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 | 944 | 2,049 |
| 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) | 94 | 1,199 |
| Net borrowings | (42) | 823 | 3,449 | 1,035 | 23 |
| Equity capital raised | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Dividends paid | (262) | (802) | (481) | (688) | (543) |
| Others | (30) | (886) | (603) | (664) | (665) |
| CF from financing | (334) | (865) | 2,365 | (317) | (1,185) |
| Net change in cash | (498) | 568 | 922 | (223) | 14 |

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) | (2,200) | (2,296) |
| EBITDA | 1,642 | 2,976 | 3,387 | 3,565 | 3,779 |
| Depre. & amortization | (798) | (1,593) | (1,523) | (1,664) | (1,719) |
| Equity income | 281 | 212 | 345 | 475 | 480 |
| Other income | 86 | 230 | 200 | 227 | 236 |
| EBIT | 837 | 1,465 | 1,612 | 1,987 | 2,140 |
| Finance costs | (291) | (471) | (660) | (664) | (665) |
| Income taxes | (49) | (150) | (85) | (143) | (163) |
| Net profit before MI | 498 | 844 | 867 | 1,181 | 1,313 |
| Minority interest | (14) | (66) | (78) | (90) | (80) |
| Core profit | 484 | 778 | 789 | 1,091 | 1,233 |
| Extraordinary items | 20 | (17) | 331 | 4 | 0 |
| Net profit | 504 | 761 | 1,119 | 1,094 | 1,233 |

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% | 5.2% | 6.0% |
| Net profit | -11.8% | 51.0% | 47.0% | -2.2% | 12.6% |
| Core profit | -6.5% | 60.8% | 1.3% | 38.3% | 13.0% |
| Profitability ratio | | | | | |
| Gross profit margin | 23.1% | 13.4% | 13.5% | 13.5% | 13.5% |
| EBITDA margin | 27.8% | 12.5% | 13.8% | 13.8% | 13.7% |
| Core profit margin | 8.2% | 3.3% | 3.2% | 4.2% | 4.5% |
| Net profit margin | 8.5% | 3.2% | 4.6% | 4.2% | 4.5% |
| ROA | 3.7% | 2.0% | 1.8% | 2.4% | 2.6% |
| ROE | 14.1% | 3.3% | 3.3% | 4.4% | 4.9% |
| Stability | | | | | |
| D/E (x) | 2.80 | 0.68 | 0.84 | 0.89 | 0.86 |
| Net D/E (x) | 1.85 | 0.39 | 0.56 | 0.57 | 0.57 |
| Interest coverage ratio | 2.88 | 3.11 | 2.44 | 2.99 | 3.22 |
| Current ratio (x) | 0.58 | 1.25 | 1.03 | 0.88 | 0.97 |
| Quick ratio (x) | 0.54 | 1.22 | 1.01 | 0.85 | 0.94 |
| Per share (Bt) | | | | | |
| Reported EPS | 0.49 | 0.45 | 0.62 | 0.60 | 0.68 |
| Core EPS | 0.47 | 0.43 | 0.44 | 0.60 | 0.68 |
| Book value | 3.37 | 12.88 | 13.20 | 13.54 | 13.92 |
| Dividend | 0.78 | 0.25 | 0.28 | 0.30 | 0.34 |
| Valuation (x) | | | | | |
| PER | 17.70 | 19.23 | 14.16 | 14.48 | 12.86 |
| Core PER | 18.43 | 20.36 | 20.10 | 14.53 | 12.86 |
| P/BV | 2.60 | 0.68 | 0.66 | 0.65 | 0.63 |
| EV/EBITDA | 9.43 | 6.50 | 6.64 | 6.66 | 6.29 |
| Dividend yield | 8.9% | 2.9% | 3.2% | 3.4% | 3.9% |

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)

ผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนที่แสดงไว้เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย 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 รวมถึงสนับสนุนผู้ค้าให้มีการปฏิบัติตามต่อแรงงานอย่างเหมาะสม 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**