COMPANY UPDATE

DAOL SEC

16 September 2025

Tisco Financial Group

Sector: Bank

กำไร 3Q25E ลดลงทั้ง YoY/QoQ จากสำรองฯเพิ่มขึ้น

Bloomberg ticker	TISCO TB
Recommendation	HOLD (maintained)
Current price	Bt99.75
Target price	Bt94.00 (maintained)
Upside/Downside	-6%
EPS revision	No change

Bloomberg target price	Bt97.96
Bloomberg consensus	Buy 2 / Hold 17 / Sell 4

Stock data

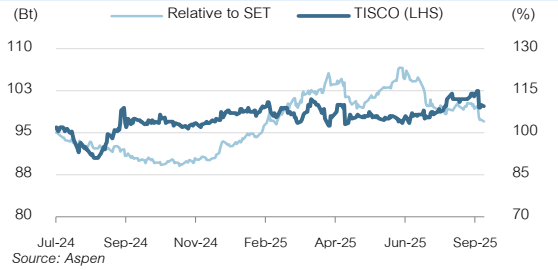
Stock price 1-year high/low	Bt103.00 / Bt95.00
Market cap. (Bt mn)	79,878
Shares outstanding (mn)	801
Avg. daily turnover (Bt mn)	357
Free float	82%
CG rating	Excellent
ESG rating	Excellent

Financial & valuation highlights

FY: Dec (Bt mn)	2023A	2024A	2025E	2026E
Net interest income	13,829	13,570	13,665	14,204
Non NII	4,867	4,971	4,823	4,965
Pre-provision profit	9,705	9,971	10,192	10,529
Provision	615	1,376	2,159	2,345
Net profit	7,301	6,901	6,426	6,547
EPS (Bt)	9.12	8.62	8.03	8.18
EPS growth (%)	1.1%	-5.5%	-6.9%	1.9%
NIM (%)	5.0%	4.8%	4.9%	5.0%
BVPS (Bt)	53.0	53.8	54.0	54.5
DPS (Bt)	7.8	7.8	7.8	7.8
PER (x)	10.9	11.6	12.4	12.2
PBV (x)	1.9	1.9	1.8	1.8
Dividend yield	7.8%	7.8%	7.8%	7.8%

Bloomberg consensus

Net profit (Bt mn)	7,301	6,901	6,477	6,561
EPS (Bt)	9.12	8.62	8.06	8.19



Source: Aspen

Price performance	1M	3M	6M	12M
Absolute	-1.2%	1.8%	1.3%	2.3%
Relative to SET	-4.4%	-14.0%	-9.5%	11.1%

Major shareholders	Holding
1. CDIB & Partners Investment Holding Pte.Ltd.	10.00%
2. Thai NVDR Co., Ltd.	9.83%
3. Tokyo Century Corporation	4.93%

Analyst: Saranrat Panthachotirat (Reg. No. 028916)

เราประมาณการกำไรสุทธิ 3Q25E ที่ 1.62 พันล้านบาท ลดลง -5% YoY และ -1% QoQ โดย

1) ตั้งสำรองฯเพิ่มขึ้น +69% YoY และ +9% QoQ ตามความเสี่ยงของสินเชื่อจำนำทะเบียนที่เพิ่มขึ้น

2) NIM ใกล้เคียงกับไตรมาสก่อนที่ 4.74% เพราะโครงการคุณสู้เราช่วย แต่มี Cost of fund เริ่มลดลงได้บ้างหลังจากที่ กนง. ลดอัตราดอกเบี้ยเมื่อเดือน ส.ค. 25

3) ไตรมาสนี้จะมีกำไรจากเงินลงทุนจากการถือหุ้น THAI ที่บันทึกเป็นแบบ FVTPL แต่เราเชื่อว่าจะนำกำไรที่ได้เพิ่มไปใส่สำรองฯเพิ่มขึ้นแทน ซึ่งจะทำให้มี upside จำกัด (ไม่ได้รวมในประมาณการ)

4) NPL จะลดลงมาอยู่ที่ 2.36% จากไตรมาสก่อนที่ 2.41% เพราะได้โครงการคุณสู้เราช่วยที่มีการ upgrade staging ของลูกหนี้ แต่สินเชื่อจำนำทะเบียนรถยังคงเพิ่มขึ้นอยู่

คงกำไรสุทธิปี 2025E อยู่ที่ 6.4 พันล้านบาท (-7% YoY) จากสำรองฯที่เพิ่มขึ้น

คงคำแนะนำ “ถือ” และราคาเป้าหมายปี 2025E ที่ 94.00 อิง 2025E PBV ที่ 1.75x (+0.50SD above 10-yr average PBV)

Event: 3Q25E earnings preview

❑ **คาดกำไร 3Q25E ลดลงทั้ง YoY/QoQ จากสำรองฯเพิ่ม** เราประมาณการกำไรสุทธิ 3Q25E ที่ 1.62 พันล้านบาท ลดลง -5% YoY และ -1% QoQ จากการตั้งสำรองฯที่เพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 607 ล้านบาท (คิดเป็น Credit cost ที่ 105bps ใกล้เคียงกับเป้าหมายทั้งปีที่ให้ไว้ที่ 100bps แต่ 1H25 อยู่ที่ 83bps) เพิ่มขึ้น +69% YoY และ +9% QoQ ตามความเสี่ยงของสินเชื่อผลตอบแทนสูงอย่างจำนำทะเบียนที่เพิ่มขึ้น ขณะที่มี NIM อยู่ที่ 4.74% ใกล้เคียงกับไตรมาสก่อนที่ 4.73% เพราะ Loan yield ที่ลดลงจากโครงการคุณสู้เราช่วย รวมถึงมีการปล่อยสินเชื่อสมหวังลดลงเพราะกลัวความเสี่ยงมากขึ้น แต่มี Cost of fund เริ่มลดลงได้บ้างหลังจากที่ กนง. ลดอัตราดอกเบี้ยเมื่อเดือน ส.ค. 25 ด้านรายได้ค่าธรรมเนียมสุทธิลดลง -5% YoY แต่เพิ่มขึ้น +1% QoQ เพราะไม่มีดีล IB แต่ธุรกิจหลักทรัพย์ที่มีมูลค่าการซื้อขายที่ฟื้นตัวได้ (-4% YoY และ +12% QoQ) และธุรกิจกองทุนรวมมีการออกกองใหม่ ส่วน Bancassurance ทรงตัวตามการปล่อยสินเชื่อเช่าซื้อรถยนต์ใหม่ที่ทรงตัว ทั้งนี้ ไตรมาสนี้จะมีการรับรู้กำไรจากเงินลงทุนเข้ามาช่วยหนุนเพราะ TISCO มีการถือหุ้น THAI ที่บันทึกเป็นแบบ FVTPL (ซึ่งเราไม่ได้รวมในประมาณการเพราะไม่ทราบสัดส่วนการถือหุ้น) แต่เราเชื่อว่าจะนำกำไรที่ได้เพิ่มไปใส่สำรองฯเพิ่มขึ้นแทน ซึ่งจะทำให้มี upside จำกัด ด้านสินเชื่อรวมเพิ่มขึ้น +2% YoY แต่ลดลง -1.0% QoQ หรือ +1% YTD จากสินเชื่อรายใหญ่ โดยเฉพาะจากกลุ่ม Real Estate และโรงไฟฟ้าเป็นหลัก รวมถึงเริ่มมีการปล่อยสินเชื่อเช่าซื้อในส่วนของรถยนต์ใหม่เพิ่มขึ้น ขณะที่สินเชื่อจำนำทะเบียนปรับตัวลดลงเพราะกังวลหนี้ครัวเรือนที่สูงขึ้น ส่วน NPL จะลดลงมาอยู่ที่ 2.36% จากไตรมาสก่อนที่ 2.41% เพราะได้โครงการคุณสู้เราช่วยที่มีการ upgrade staging ของลูกหนี้ แต่สินเชื่อจำนำทะเบียนรถยังคงเพิ่มขึ้นอยู่

❑ **คงประมาณการกำไรสุทธิปี 2025E, คาดกำไร 4Q25 จะหดตัวทั้ง YoY/QoQ ต่อ** เรายังคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2025E อยู่ที่ 6.4 พันล้านบาท ลดลง -7% YoY จากสำรองฯที่เพิ่มขึ้น ขณะที่เราคาดว่าแนวโน้มกำไร 4Q25E มีโอกาสที่จะลดลงทั้ง YoY และ QoQ ต่อจากสำรองฯที่จะเพิ่มขึ้นตามสินเชื่อผลตอบแทนสูงที่เพิ่มขึ้น

Valuation/Catalyst/Risk

ราคาเป้าหมายปี 2025E ที่ 94.00 อิง 2025E PBV ที่ 1.75x (+0.50SD above 10-yr average PBV) ขณะที่มีความเสี่ยงจากสำรองฯที่มีความเสี่ยงมากกว่าคาดหากภาพรวมเศรษฐกิจที่ชะลอตัวลงและหนี้ครัวเรือนมีทิศทางที่สูงขึ้น นอกจากนี้มีความเสี่ยงเรื่องเงินปันผลโดยหาก TISCO ต้องการจ่ายที่ DPS จำนวนเท่ากับปีก่อนที่ 7.75 บาทต่อหุ้น จะต้องมีกำไรสุทธิต่อปีไม่ต่ำกว่า 6.2 พันล้านบาท หากอิง Dividend payout ที่สูงสุดที่ 100% อย่างไรก็ดี ปี 2025E เรายังคาดว่า TISCO จะยังคงเป็นหุ้นที่มี Dividend yield สูงถึงระดับ 8% (จ่ายเงินปันผลปีละ 2 ครั้ง โดยจะ XD ช่วงเดือน ก.ย. และ เม.ย.)

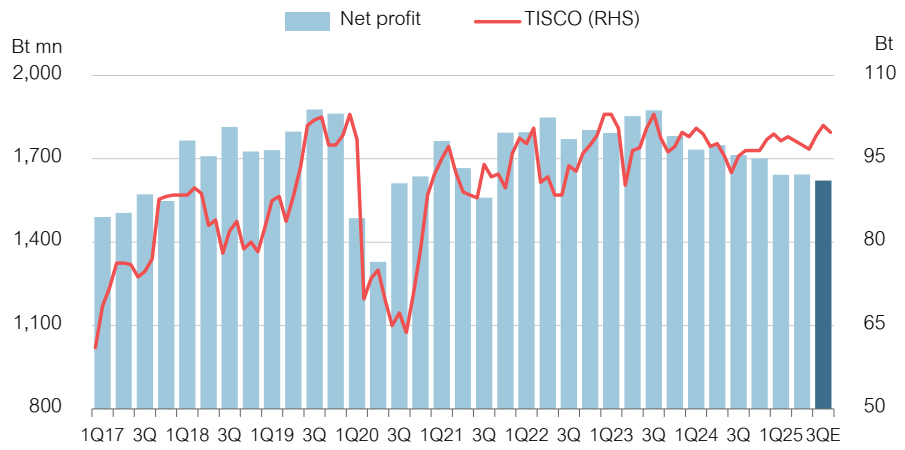
Disclaimer: This report has been prepared by DAOL SECURITIES (THAILAND). The information herein has been obtained from sources believed to be reliable and accurate; however, DAOL SEC makes no representation as to the accuracy and completeness of such information. Information and opinions expressed herein 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: 3Q25E earnings preview

FY: Dec (Bt mn)	3Q25E	3Q24	YoY	2Q25	QoQ	9M25E	9M24	YoY
Net interest income	3,364	3,385	-0.6%	3,328	1.1%	10,021	10,168	-1.4%
Net fees income	1,199	1,261	-4.9%	1,191	0.7%	3,565	3,661	-2.6%
Non-int. income	1,473	1,402	5.1%	1,465	0.5%	4,290	4,259	0.7%
Non-int. expense	(2,202)	(2,292)	-3.9%	(2,190)	0.6%	(6,634)	(6,911)	-4.0%
PPOP	2,635	2,495	5.6%	2,604	1.2%	7,677	7,517	2.1%
Provision expense	(607)	(359)	69.2%	(559)	8.6%	(1,552)	(1,038)	49.4%
Profit before tax	2,028	2,137	-5.1%	2,045	-0.8%	6,126	6,479	-5.4%
Normal net profit	1,622	1,713	-5.3%	1,644	-1.3%	4,909	5,199	-5.6%
Net profit	1,622	1,713	-5.3%	1,644	-1.3%	4,909	5,199	-5.6%
EPS	2.03	2.14	-5.3%	2.05	-1.3%	6.13	6.49	-5.6%
NIM (%)	4.8%	4.9%		4.7%		4.9%	5.8%	
Cost to income (%)	45.5%	47.9%		45.7%		46.4%	47.9%	
NPLs ratio (%)	2.4%	2.4%		2.4%		2.4%	2.4%	
Credit cost (%)	1.1%	0.6%		1.0%		0.9%	0.6%	
ROAE (%)	15.5%	16.5%		15.7%		18.3%	17.1%	

Source: TISCO, DAOL

Fig 2: TISCO share prices vs profits



Source: 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.

Quarterly income statement

(Bt mn)	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25
Net interest income	3,387	3,385	3,402	3,328	3,328
Net fee income	1,232	1,261	1,310	1,176	1,191
Non-interest income	1,550	1,402	1,397	1,352	1,465
Non-interest expense	(2,356)	(2,292)	(2,345)	(2,242)	(2,190)
PPOP	2,582	2,495	2,454	2,438	2,604
Provisions	(401)	(359)	(337)	(386)	(559)
Profit before tax	2,181	2,137	2,117	2,052	2,045
Core profit	1,753	1,713	1,702	1,643	1,644
Net profit	1,753	1,713	1,702	1,643	1,644
EPS (Bt)	2.19	2.14	2.13	2.05	2.05
NIM (%)	4.8%	4.9%	4.9%	4.8%	4.7%
Cost to income (%)	47.7%	47.9%	48.9%	47.9%	45.7%
NPL ratio (%)	2.4%	2.4%	2.4%	2.4%	2.4%
Credit cost (%)	0.7%	0.6%	0.6%	0.7%	1.0%
ROAE (%)	17.0%	16.5%	16.2%	16.0%	15.7%

PBV band

Balance sheet

FY: Dec (Bt mn)	2022	2023	2024	2025E	2026E
Cash	1,005	918	910	916	952
Interbank & money market	40,272	48,490	39,774	45,517	47,435
Investment (net)	4,863	4,205	5,409	5,470	5,600
Net loan	208,881	226,828	225,598	227,223	234,498
Outstanding loan	236,241	247,385	244,308	249,194	256,670
Loan-loss provision	(11,845)	(9,916)	(8,486)	(7,526)	(7,751)
Properties foreclosed (net)	34	49	40	45	44
PP&E (net)	2,786	3,179	3,144	3,170	3,292
Intangible assets	100	79	62	71	69
Other assets	5,153	4,894	4,324	4,617	4,660
Earning asset	256,336	281,604	273,397	278,209	287,533
Total asset	**265,414**	**290,724**	**281,877**	**287,029**	**296,550**
Total deposit	188,266	208,645	206,537	210,113	216,416
Interbank & money market	6,195	8,506	10,665	9,629	10,584
Total borrowing	15,757	17,315	8,076	9,288	10,681
Other liabilities	12,148	13,573	13,315	13,479	13,967
Total liabilities	**222,623**	**248,276**	**238,832**	**243,763**	**252,944**
Paid-up share capital-PS	0	0	0	0	0
Paid-up share capital-CS	8,006	8,006	8,006	8,006	8,006
Share premium	1,018	1,018	1,018	1,018	1,018
Total retained earning	31,932	31,399	31,992	32,213	32,552
Appropriated	801	801	801	1,122	1,450
Unappropriated	31,131	30,598	31,191	31,090	31,103
Minority interest	3	3	3	3	3
Shareholders' equity	**42,791**	**42,448**	**43,045**	**43,266**	**43,606**

Income statement

FY: Dec (Bt mn)	2022	2023	2024	2025E	2026E
Interest & dividend income	14,904	18,037	19,014	19,028	19,823
Interest expense	(2,171)	(4,208)	(5,444)	(5,362)	(5,620)
Net interest income	12,734	13,829	13,570	13,665	14,204
Net fee and service income	5,046	4,867	4,971	4,823	4,965
Non-interest income	5,571	5,217	5,657	5,662	5,675
Non-interest expense	(8,591)	(9,340)	(9,256)	(9,136)	(9,349)
PPOP	9,714	9,705	9,971	10,192	10,529
Provision expense	(723)	(615)	(1,376)	(2,159)	(2,345)
EBT	**8,991**	**9,090**	**8,595**	**8,033**	**8,184**
Tax expense	(1,767)	(1,788)	(1,694)	(1,607)	(1,637)
Core profit	7,224	7,301	6,901	6,426	6,547
Minority interest	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
Net profit	**7,224**	**7,301**	**6,901**	**6,426**	**6,547**

Key ratios

FY: Dec	2022	2023	2024	2025E	2026E
Growth					
Outstanding loan	7.2%	4.7%	-1.2%	2.0%	3.0%
Net loan	8.3%	8.6%	-0.5%	0.7%	3.2%
Earning asset	9.4%	9.9%	-2.9%	1.8%	3.4%
Asset	8.9%	9.5%	-3.0%	1.8%	3.3%
Deposit	13.0%	10.8%	-1.0%	1.7%	3.0%
Liabilities	10.0%	11.5%	-3.8%	2.1%	3.8%
Equity	3.9%	-0.8%	1.4%	0.5%	0.8%
Interest & dividend income	0.8%	21.0%	5.4%	0.1%	4.2%
Interest expense	-6.9%	93.9%	29.4%	-1.5%	4.8%
Net interest Income	2.2%	8.6%	-1.9%	0.7%	3.9%
Net fee and service income	-10.3%	-3.4%	1.8%	-6.0%	2.0%
Non-interest income	-12.6%	-6.4%	8.4%	0.1%	0.2%
Personnel expense	6.6%	4.6%	-2.7%	-1.0%	2.0%
Non-interest expense	3.8%	8.7%	-0.9%	-1.3%	2.3%
PPOP	-8.0%	-0.1%	2.7%	2.2%	3.3%
Core profit	6.5%	1.1%	-5.5%	-6.9%	1.9%
Net profit	6.5%	1.1%	-5.5%	-6.9%	1.9%
EPS	6.5%	1.1%	-5.5%	-6.9%	1.9%
Performance					
NIM	5.1%	5.0%	4.8%	4.9%	5.0%
Non-II / NII	43.7%	37.7%	41.7%	41.4%	39.9%
Cost / income ratio	46.9%	49.1%	48.1%	47.3%	47.0%
ROE	17.2%	17.1%	16.1%	14.9%	15.1%
ROA	2.8%	2.6%	2.4%	2.3%	2.2%
PPOP on equity	23.1%	22.8%	23.3%	23.6%	24.2%
PPOP on total asset	3.8%	3.5%	3.5%	3.6%	3.6%
Asset quality & Capital					
Gross NPL ratio	2.1%	2.2%	2.4%	2.5%	2.6%
Loan-loss coverage	258.8%	189.9%	155.3%	141.2%	140.7%
LLR / outstanding Loan	4.4%	4.2%	0.0%	4.3%	4.4%
Excess LLR / net loan	2.5%	2.3%	0.0%	2.3%	2.3%
CAR	20.6%	19.5%	18.6%	18.8%	19.0%
+ CET 1	17.2%	16.3%	17.0%	17.2%	17.4%
+ Tier I	17.2%	16.3%	17.0%	17.2%	17.4%
Liquidity asset	17.4%	18.4%	16.4%	18.1%	18.2%
Efficiency					
Fee income / total asset	2.2%	1.9%	1.9%	1.8%	1.8%
Non-II / total asset*	2.2%	1.9%	2.0%	2.0%	1.9%
Cost / total asset	3.4%	3.4%	3.2%	3.2%	3.2%
Loan to deposit ratio (LDR)	125.5%	118.6%	118.3%	118.6%	118.6%

Source: Company, DAOL SEC

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 2024

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)

ผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนที่แสดงไว้นี้ เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลที่บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทจดทะเบียน") เปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินกิจการของบริษัทจดทะเบียน 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

	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.

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.

ESG rating (ESG: Environmental, Social, and Governance)

DAOL SEC มีการจัดทำ ESG Rating (ESG: Environment, Social, Governance) เพื่อบ่งบอกว่าบริษัทมีการกำกับดูแลกิจการและมีความรับผิดชอบต่อสิ่งแวดล้อมและสังคมระดับใด โดยทาง DAOL SEC ให้ความใส่ใจกับการลงทุนในบริษัทที่มีการพัฒนาที่ยั่งยืน จึงได้จัดทำเกณฑ์ในการให้คะแนน ESG สำหรับหุ้นที่เรา Cover อยู่ สำหรับหลักเกณฑ์ในการประเมินคะแนน ESG ของ DAOL SEC ทำการพิจารณาจาก 3 ด้าน ดังนี้

- **การจัดการด้านสิ่งแวดล้อม (Environment)** หมายถึง การที่บริษัทมีนโยบายและกระบวนการทำงานในองค์กรเพื่อจัดการสิ่งแวดล้อมอย่างชัดเจนและใช้ทรัพยากรอย่างมีประสิทธิภาพ รวมถึงมีการฟื้นฟูสภาพแวดล้อมทางธรรมชาติที่ได้รับผลกระทบจากการดำเนินธุรกิจ ซึ่งเราใช้เกณฑ์ด้านรายได้ของบริษัทว่าบริษัทนั้นๆ มีสัดส่วนรายได้ที่ส่งผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อมเท่าไหร่
- **การจัดการด้านสังคม (Social)** การที่บริษัทมีนโยบายการบริหารทรัพยากรบุคคลอย่างเป็นธรรมและเท่าเทียม มีการส่งเสริมและพัฒนาพนักงานอย่างต่อเนื่องและมีคุณภาพ รวมถึงสนับสนุนคู่ค้าให้มีการปฏิบัติต่อแรงงานอย่างเหมาะสม และเปิดโอกาสให้ชุมชนที่บริษัทมีความเกี่ยวข้องให้เติบโตอย่างยั่งยืน ซึ่งเราใช้เกณฑ์คะแนนจาก Bloomberg โดยการสำรวจรายงานต่างๆ ที่ไม่ใช่งบการเงิน ข่าวสารต่างๆ ที่เกี่ยวข้องกับบบริษัท และกิจกรรมทาง NGO
- **บรรษัทภิบาล (Governance)** การที่บริษัทมีการกำกับดูแลกิจการที่ดี ดำเนินงานอย่างโปร่งใส มีแนวทางการบริหารความเสี่ยงที่ชัดเจน ต่อต้านทุจริตและคอร์รัปชั่น 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 และมิได้มีเจตนาเชิญชวนหรือชี้นำให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์แต่อย่างใด 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.