

4 September 2023

Sector: Transportation & Logistics

SCGJWD Logistics

ธุรกิจยานยนต์, ห้องเย็น, คลังสินค้า จะเติบโตดีใน 2H23E

Bloomberg ticker	SJWD TB
Recommendation	BUY (maintained)
Current price	Bt15.50
Target price	Bt20.00 (previously Bt17.00)
Upside/Downside	+29%
EPS revision	No change

Bloomberg target price	Bt18.84
Bloomberg consensus	Buy 7 / Hold 0 / Sell 0

Stock data

Stock price 1-year high/low	Bt22.60 / Bt13.80
Market cap. (Bt mn)	28,071
Shares outstanding (mn)	1,811
Avg. daily turnover (Bt mn)	60
Free float	27%
CG rating	Excellent
ESG rating	Very good

Financial & valuation highlights

FY: Dec (Bt mn)	2021A	2022A	2023E	2024E
Revenue	5,101	5,902	23,674	26,414
EBITDA	1,526	1,703	2,239	2,636
Net profit	572	504	792	1,072
EPS (Bt)	0.56	0.49	0.47	0.59
Growth	97.2%	-11.8%	-4.6%	25.4%
Core EPS (Bt)	0.51	0.47	0.49	0.59
Growth	75.5%	-6.5%	4.0%	20.0%
DPS (Bt)	0.25	0.78	0.24	0.30
Div. yield	1.6%	5.0%	1.5%	1.9%
PER (x)	27.7	31.3	32.8	26.2
Core PER (x)	30.5	32.7	31.4	26.2
EV/EBITDA (x)	14.3	13.1	10.5	9.3
PBV (x)	4.0	4.6	1.2	1.2

Bloomberg consensus

Net profit	572	504	897	1,262
EPS (Bt)	0.56	0.49	0.52	0.70



Source: Aspen

Price performance	1M	3M	6M	12M
Absolute	-7.2%	-10.4%	-18.0%	-10.9%
Relative to SET	-7.5%	-13.0%	-14.4%	-7.2%

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" แต่ปรับราคาเป้าหมายขึ้นโดย rollover เป็นปี 2024E ที่ 20.00 บาท ยังคงอิง core PER ที่ 34 เท่า (+0.25SD above 5-yr average PER) เรามีมุมมองเป็นบวกจาก site visit ที่ได้เยี่ยมชมธุรกิจหลักๆ ของ SJWD โดยมีประเด็นสำคัญ ได้แก่ 1) ธุรกิจยานยนต์ที่มีปริมาณรถยนต์ที่ให้บริการเพิ่มขึ้น ทั้งการส่งออกที่ฟื้นตัวและการนำเข้า EV มากขึ้น โดยเฉพาะ BYD ที่จะมีการขาย Model ใหม่ ขณะที่มีแผนจะเข้าประมูลท่าเรือส่งออก-นำเข้ารถยนต์ (Ro/Ro) A5 ที่แหลมฉบัง ในปี 2026E, 2) ธุรกิจคลังสินค้า ESC ยังคงมีอัตราการให้บริการที่สูงต่อเนื่องที่ 80% และในปี 2024E จะมีการเปิดคลังใหม่ เน้นขยายการให้บริการนอกเครือ SCG มากขึ้น, 3) ธุรกิจห้องเย็น บางนา กม.22 (ALPHA) จะถึงจุดคุ้มทุนได้ภายใน 3Q23E ขณะที่ห้องเย็นอื่นๆ โดยรวมดีขึ้น โดยเฉพาะสินค้าทูน่าที่เริ่มมี order กลับมามากขึ้น และ 4) เดินหน้าแผน M&A ต่อเนื่อง คาดว่า จะมีความชัดเจนอย่างน้อย 1-2 ดิล ใน 2H23E ซึ่งจะเกี่ยวข้องกับธุรกิจขนส่งทั้งในและต่างประเทศ

เรายังคงประมาณการกำไรปกติปี 2023E-24E ที่ 831 ล้านบาท +72% YoY และ 1.1 พันล้านบาท +29% YoY (ส่วน 2023E-24E core EPS จะอยู่ที่ 0.49 บาท +4% YoY และ 0.59 บาท +20% YoY) สำหรับกำไรปกติ 1H23 คิดเป็น 42% จากทั้งปี ส่วน 2H23E และปี 2024E จะทยอยกลับมาดีขึ้น จากทุกธุรกิจหลัก, ค่าใช้จ่ายที่ลดลง รวมถึงส่วนแบ่งกำไรจะดีขึ้นจาก TMS ในเวียดนามที่จะเริ่มทวงตัวได้, PPSP จะมีการโอนที่ดินในนิคมฯ กัมพูชา รวมทั้งคลัง ALPHA จะรับรู้รายได้มากขึ้น

ราคาหุ้น underperform SET -13%/-14% ในช่วง 3 และ 6 เดือน จากกำไร 2Q23 ที่ต่ำกว่าคาด ทั้งนี้เรามองเป็นโอกาสเข้าซื้อ จากแนวโน้มกำไรที่จะกลับมาฟื้นตัวดีขึ้น, จะเริ่มทยอยเห็นผลบวกจากการ synergy มากขึ้น รวมทั้งยังมี upside จากดิล M&A ใหม่ๆ ที่จะมีความชัดเจนมากขึ้น ด้านราคาหุ้นปัจจุบันเทรดที่ 2024E core PER ที่ 26.2 เท่า คิดเป็น -0.5SD

Event: Site visit

□ ธุรกิจยานยนต์และห้องเย็นมีแนวโน้มเติบโตดีขึ้นใน 2H23E เราได้เข้าร่วมงาน site visit เยี่ยมชมลานพักรถของกลุ่มธุรกิจยานยนต์ (Autologic), คลังสินค้า ESC ซึ่งอยู่ใกล้บริเวณท่าเรือแหลมฉบัง รวมถึงคลังห้องเย็น บางนา กม.22 (ALPHA) จ.สมุทรปราการ โดยมีประเด็นสำคัญ ดังนี้

1) ธุรกิจยานยนต์ที่มีปริมาณรถที่ให้บริการเพิ่มมากขึ้น ทั้งการส่งออกรถยนต์ของไทยที่เพิ่มขึ้น และการติดขัดที่ท่าเรือสำหรับการส่งออกรถยนต์ที่ลดลง ทำให้ช่วยลดค่าใช้จ่ายในการเช่าพื้นที่ฝากรถยนต์กับภายนอก รวมถึงการนำเข้ารถ EV ที่เพิ่มขึ้นมาก โดยเฉพาะ BYD ที่จะมีการขาย Model ใหม่ ทั้งนี้ปัจจุบันธุรกิจยานยนต์มีรายได้จาก EV คิดเป็นสัดส่วนเพิ่มขึ้นถึง 20% แล้ว นอกจากนั้น ระยะยาวยังมีแผนเข้าประมูลท่าเรือ A5 ที่แหลมฉบัง ซึ่งเป็นท่าเรือส่งออก-นำเข้ารถยนต์ (Ro/Ro) โดยสัมปทานปัจจุบันจะสิ้นสุดในปี 2026 ซึ่งหาก SJWD ชนะการประมูลจะทำให้การบริการทำได้ครบวงจรมากขึ้น

2) ธุรกิจคลังสินค้า ESC ยังคงมีอัตราการให้บริการที่สูงต่อเนื่อง (เดิมเป็นคลังสินค้าของ SCGL) โดยยังคงมี occupancy rate ที่สูงต่อเนื่องที่ 80% ณ สิ้นปี 2022 มีพื้นที่คลังสินค้ารวม 1.02 แสนตร.ม. และภายในปี 2025 จะขยายพื้นที่เพิ่มเป็น 1.34 แสนตร.ม. ซึ่งในปี 2024E จะมีการเปิดคลังใหม่ (ESG 5.2) จะเน้นรับฝากสินค้าของเครือ SCG มากขึ้น

3) คลังห้องเย็น บางนา กม.22 (ALPHA) จะเริ่มทำกำไรได้ใน 3Q23E โดยล่าสุดมี occupancy rate ราว 50% แล้ว และจะมีลูกค้าเข้ามาใช้บริการเพิ่มในเดือน ก.ย.22 ซึ่งทำให้เริ่มทำกำไรได้ สำหรับธุรกิจห้องเย็นปัจจุบันมี 7 แห่ง โดยสินค้ากลุ่มปลาทูน่าซึ่งเป็นสินค้าหลักของกลุ่มในงวด 3Q23E เริ่มกลับมามี order เพิ่มขึ้นแล้ว หลังจากราคาทูน่าที่ลดลง จากที่อยู่ในระดับสูงในช่วง 1Q-2Q23

4) ยังคงเดินหน้าแผน M&A เพิ่มต่อเนื่อง โดยคาดว่าจะมีความชัดเจนอย่างน้อย 1-2 ดิล ใน 2H23E ซึ่งจะเกี่ยวข้องกับธุรกิจขนส่งทั้งในและต่างประเทศ

□ ยังประเมินกำไร 2H23E และปี 2024E จะกลับมาฟื้นตัวได้ดีขึ้น จากธุรกิจหลัก เรายังคงประเมินกำไรปกติปี 2023E-24E ที่ 831 ล้านบาท +72% YoY และ 1.1 พันล้านบาท +29% YoY (ส่วน 2023E-24E core EPS จะอยู่ที่ 0.49 บาท +4% YoY และ 0.59 บาท +20% YoY) เนื่องจากการควบรวมกิจการจะมีจำนวนหุ้นเพิ่มขึ้นเป็น 1,811 ล้านหุ้น จากเดิม 1,020 ล้านหุ้น สำหรับกำไรปกติ 1H23 จะคิดเป็น 48% จากทั้งปี ส่วน 3Q-4Q23E จะกลับมาดีขึ้นต่อเนื่องจาก 2Q23 รวมถึงจะเติบโตดีขึ้นต่อเนื่องในปี 2023E จากทุกธุรกิจหลักที่ดีขึ้น โดยเฉพาะจาก 1) ธุรกิจขนส่ง ทั้งในส่วนการขนส่งในเครือ SCG ที่จะฟื้นตัวตามการลงพื้นที่ที่จะกลับมาเพิ่มขึ้น และการขยายฐานลูกค้าใหม่นอกเครือ SCG มากขึ้น, 2) ยานยนต์ จะเติบโตตามการส่งออก-นำเข้ารถยนต์ที่เพิ่มขึ้น และมีการขยายพื้นที่ลานจอดรถให้บริการเพิ่มมากขึ้น และ 3) คลังห้องเย็น จะมีการขยายพื้นที่คลังเพิ่มขึ้นต่อเนื่อง นอกจากนั้นแนวโน้มค่าใช้จ่ายที่ลดลงจากในช่วง 1H23 ที่มีค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับการทำดีลควบรวมกิจการและ

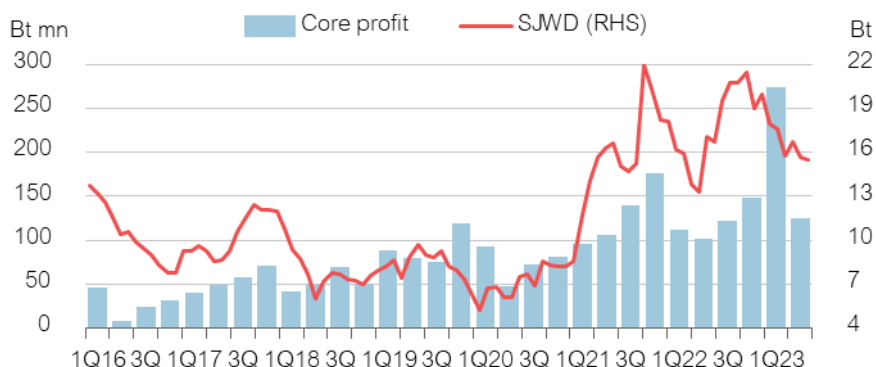
Disclaimer: This report has been prepared by DAOL SECURITIES (THAILAND). The information herein has been obtained from sources believed to be reliable and accurate; however, DAOL SEC makes no representation as to the accuracy and completeness of such information. Information and opinions expressed herein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

ปรับโครงสร้างธุรกิจ (ขายบางธุรกิจออกไปและปรับขนาดทุน) ค่อนข้างสูง นอกจากนั้น ส่วนแบ่งกำไร จะดีขึ้นจากธุรกิจ TMS ที่เวียดนามที่จะเริ่มฟื้นตัว และ PPSP จะมีการโอนที่ดินในนิคมฯ กัมพูชา รวมทั้งคลัง ALPHA จะเริ่มรับรู้รายได้มากขึ้น

Valuation/Catalyst/Risk

เราปรับราคาเป้าหมายขึ้นโดย rollover เป็นปี 2024E ที่ 20.00 บาท ยังคงอิง core PER ที่ 34 เท่า (+0.25SD above 5-yr average PER) โดยยังมี key catalyst จากกำไร 2H23E และปี 2024E จะปรับตัวดีขึ้น ซึ่งการควบรวมกิจการกับ SCGL ที่จะเริ่มเห็นผลบวกจากการ synergy มากขึ้นใน 2H23E รวมถึงมีโอกาส upside จากดีล M&A ใหม่ ๆ ที่คาดว่าจะมีความชัดเจนหลายดีล 2H23E และปี 2024E

Fig 1: SJWD share prices vs profits



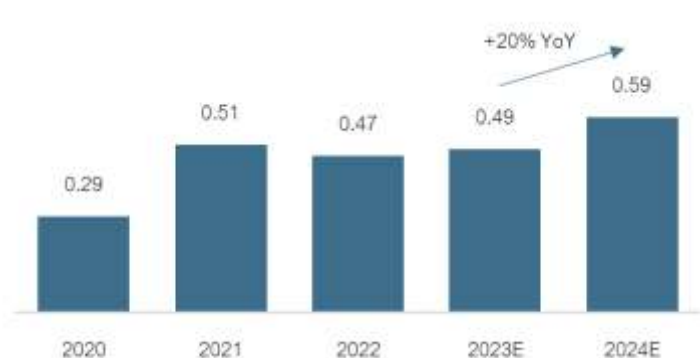
Source: SJWD, Bloomberg, DAOL

Fig 2: Core profit (Bt mn) vs. core profit margin (%)



Source: SJWD, DAOL

Fig 3: 2020-24E core EPS



Source: SJWD, DAOL

Quarterly income statement

(Bt mn)	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23
Sales	1,373	1,584	1,580	4,885	6,131
Cost of sales	1,068	1,234	1,204	4,178	5,395
Gross profit	306	350	376	707	736
SG&A	211	223	230	436	526
EBITDA	448	426	388	675	684
Finance costs	73	73	74	99	117
Core profit	101	122	148	274	125
Net profit	154	112	113	231	129
EPS	0.15	0.11	0.11	0.16	0.07
Gross margin	22.3%	22.1%	23.8%	14.5%	12.0%
EBITDA margin	32.6%	26.9%	24.6%	13.8%	11.2%
Net profit margin	11.2%	7.1%	7.1%	4.7%	2.1%

Balance sheet

FY: Dec (Bt mn)	2020	2021	2022	2023E	2024E
Cash & deposits	815	1,422	924	1,130	890
Accounts receivable	610	869	998	3,695	3,847
Inventories	113	126	165	205	198
Other current assets	245	300	446	570	607
Total cur. assets	1,783	2,716	2,533	5,600	5,541
Investments	1,335	2,541	2,861	3,924	4,065
Fixed assets	3,131	3,843	4,278	7,486	7,827
Other assets	3,225	3,505	3,370	20,690	20,677
Total assets	9,474	12,605	13,041	37,700	38,110
Short-term loans	501	1,243	1,164	1,858	1,975
Accounts payable	589	868	1,697	4,519	4,604
Current maturities	1,250	856	1,428	1,609	1,770
Other current liabilities	72	92	104	123	135
Total cur. liabilities	2,411	3,059	4,394	8,110	8,485
Long-term debt	1,638	1,561	1,407	1,477	1,551
Other LT liabilities	2,172	4,007	3,806	4,563	4,942
Total LT liabilities	3,811	5,567	5,213	6,040	6,493
Total liabilities	6,222	8,626	9,607	14,150	14,978
Registered capital	510	510	510	510	510
Paid-up capital	510	510	510	906	906
Share premium	1,336	1,336	1,336	19,877	19,877
Retained earnings	455	802	256	768	1,405
Others	817	1,089	1,015	625	625
Minority interests	133	241	317	300	320
Shares' equity	3,252	3,978	3,434	22,475	23,133

Cash flow statement

FY: Dec (Bt mn)	2020	2021	2022	2023E	2024E
Net profit	290	572	504	792	1,072
Depreciation	(663)	(706)	(859)	(915)	(971)
Chg in working capital	(322)	27	(527)	21	84
Others	1,883	1,182	1,945	1,674	589
CF from operations	1,188	1,074	1,064	1,572	774
Capital expenditure	(1,009)	(1,756)	(1,180)	(850)	(850)
Others	299	(110)	(47)	0	0
CF from investing	(710)	(1,866)	(1,227)	(850)	(850)
Free cash flow	478	(792)	(164)	722	(76)
Net borrowings	1,745	1,632	(42)	1,315	714
Equity capital raised	0	0	0	0	0
Dividends paid	(255)	(227)	(262)	(1,413)	(435)
Others	(2,043)	(6)	(30)	(418)	(443)
CF from financing	(553)	1,399	(334)	(516)	(164)
Net change in cash	(71)	607	(498)	206	(240)

Source: SJWD, DAOL

Forward PER band



Income statement

FY: Dec (Bt mn)	2020	2021	2022	2023E	2024E
Sales	3,858	5,101	5,902	23,674	26,414
Cost of sales	(2,893)	(3,881)	(4,538)	(20,602)	(22,959)
Gross profit	965	1,220	1,364	3,072	3,455
SG&A	(644)	(810)	(894)	(2,093)	(2,236)
EBITDA	1,169	1,526	1,703	2,239	2,636
Depre. & amortization	(663)	(706)	(859)	(915)	(971)
Equity income	117	236	281	236	300
Other income	65	105	86	199	206
EBIT	503	751	837	1,415	1,725
Finance costs	(191)	(218)	(291)	(418)	(443)
Income taxes	(25)	(30)	(49)	(114)	(149)
Net profit before MI	287	503	498	883	1,132
Minority interest	8	15	(14)	(52)	(60)
Core profit	295	518	484	831	1,072
Extraordinary items	(5)	54	20	(39)	0
Net profit	290	572	504	792	1,072

Key ratios

FY: Dec (Bt mn)	2020	2021	2022	2023E	2024E
Growth YoY					
Revenue	8.3%	32.2%	15.7%	301.1%	11.6%
EBITDA	36.2%	30.5%	11.5%	31.5%	17.8%
Net profit	-20.1%	97.2%	-11.8%	57.0%	35.4%
Core profit	-18.7%	75.5%	-6.5%	71.6%	29.0%
Profitability ratio					
Gross profit margin	25.0%	23.9%	23.1%	13.0%	13.1%
EBITDA margin	30.3%	29.9%	28.8%	9.5%	10.0%
Core profit margin	7.6%	10.1%	8.2%	3.5%	4.1%
Net profit margin	7.5%	11.2%	8.5%	3.3%	4.1%
ROA	3.1%	4.1%	3.7%	2.2%	2.8%
ROE	9.1%	13.0%	14.1%	3.7%	4.6%
Stability					
D/E (x)	1.91	2.17	2.80	0.63	0.65
Net D/E (x)	1.04	0.92	1.16	0.22	0.23
Interest coverage ratio	2.63	3.44	2.88	3.39	3.89
Current ratio (x)	0.74	0.89	0.58	0.69	0.65
Quick ratio (x)	0.69	0.85	0.54	0.67	0.63
Per share (Bt)					
Reported EPS	0.28	0.56	0.49	0.47	0.59
Core EPS	0.29	0.51	0.47	0.49	0.59
Book value	3.19	3.90	3.37	12.41	12.77
Dividend	0.22	0.25	0.78	0.24	0.30
Valuation (x)					
PER	54.52	27.66	31.35	32.84	26.18
Core PER	53.60	30.54	32.65	31.41	26.18
P/BV	4.86	3.97	4.60	1.25	1.21
EV/EBITDA	17.41	14.26	13.14	10.49	9.27
Dividend yield	1.4%	1.6%	5.0%	1.5%	1.9%

Corporate governance report of Thai listed companies 2022

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") 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 รวมถึงสนับสนุนผู้ค้าให้มีการปฏิบัติตามต่อแรงงานอย่างเหมาะสม และเปิดโอกาสให้ชุมชนที่บริษัทมีความเกี่ยวข้องได้เติบโตอย่างยั่งยืน ซึ่งเราใช้เกณฑ์คะแนนจาก Bloomberg โดยการสำรวจรายงานต่างๆ ที่ไม่ใช่งานการเงิน 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