

15 January 2026

Sector: Bank

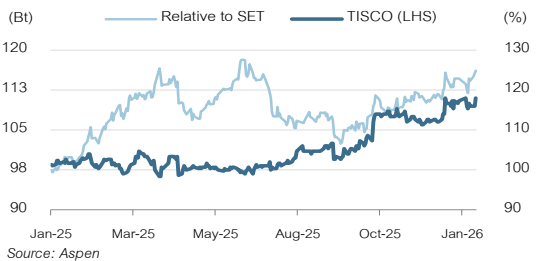
Bloomberg ticker	TISCO TB
Recommendation	HOLD (maintained)
Current price	Bt110.50
Target price	Bt102.00 (maintained)
Upside/Downside	-8%
EPS revision	No change

Bloomberg target price	Bt102.93
Bloomberg consensus	Buy 4 / Hold 15 / Sell 4

Stock data	
Stock price 1-year high/low	Bt111.50 / Bt95.00
Market cap. (Bt mn)	88,485
Shares outstanding (mn)	801
Avg. daily turnover (Bt mn)	366
Free float	90%
CG rating	Excellent
SET ESG rating	AAA

Financial & valuation highlights	2024A	2025E	2026E	2027E
FY: Dec (Bt mn)				
Net interest income	13,570	13,502	14,146	14,554
Non NII	4,971	5,000	5,080	5,162
Pre-provision profit	9,971	10,642	10,721	11,052
Provision	1,376	2,340	2,335	2,410
Net profit	6,901	6,659	6,708	6,913
EPS (Bt)	8.62	8.32	8.38	8.63
EPS growth (%)	-5.5%	-3.5%	0.7%	3.1%
NIM (%)	4.8%	4.8%	4.9%	4.9%
BVPS (Bt)	53.8	54.2	54.8	55.7
DPS (Bt)	7.8	7.8	7.8	7.7
PER (x)	12.8	13.3	13.2	12.8
PBV (x)	2.1	2.0	2.0	2.0
Dividend yield	7.0%	7.0%	7.0%	7.0%

Bloomberg consensus	2024A	2025E	2026E	2027E
Net profit (Bt mn)	6,901	6,659	6,755	6,999
EPS (Bt)	8.62	8.32	8.44	8.74



Price performance	1M	3M	6M	12M
Absolute	3.8%	7.3%	12.5%	11.9%
Relative to SET	4.5%	9.0%	3.6%	19.1%

Major shareholders	Holding
1. Thai NVDR Co., Ltd.	11.54%
2. CDIB & Partners Investment Holding Pte.Ltd.	10.00%
3. Tokyo Century Corporation	4.93%

Analyst: Saranrat Panthachotirat (Reg. No. 028916)

Tisco Financial Group

กำไร 4Q25 และเป้าหมายการเติบโตปี 2026E ใกล้เคียงคาด

เรามองเป็นกลางทั้งจากกำไรสุทธิ 4Q25 ที่ออกมาตามที่เราและตลาดคาด และจากการประชุม นักวิเคราะห์ที่เป้าหมายใกล้เคียงคาด โดย

1) กำไรสุทธิ 4Q25 อยู่ที่ 1.64 พันล้านบาท (-4% YoY, -5% QoQ) จากกำไรสุทธิที่เพิ่มขึ้นเพราะ กลับมาตั้งในระดับปกติ และกำไรจาก FVTPL ที่ลดลงตามสภาพตลาด แต่มีรายได้ค่าธรรมเนียมสุทธิ เพิ่มขึ้นเพราะมี Bancassurance พื้นตัวได้จากการปล่อยสินเชื่อเข้าซื้อรถยนต์ใหม่เพิ่มขึ้น ส่วน NPL ลดลงตามคาดมาอยู่ที่ 2.28% จากไตรมาสก่อนที่ 2.31%

2) ตั้งเป้าการเติบโตของปี 2026E โดยสินเชื่อที่ 0-5% YoY (เรคาด 3% YoY) จากสินเชื่อเข้าซื้อทั้ง รถยนต์และรถจักรยานยนต์, สำรองจะอยู่ที่ระดับปกติราว 100bps (เป็นไปตามที่เราคาด), NIM จะ เพิ่มขึ้น เพราะ Cost of fund ที่ลดลงตามแนวโน้มอัตราดอกเบี้ยขาลง

3) ผู้บริหารมองกำไรปี 2025 ทำจุด Bottom ไปแล้ว ขณะที่ยังยืนยันที่จะจ่ายปันผลในจำนวนที่เท่ากับ ปีก่อน (7.75 บาทต่อหุ้น)

ยังคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2026E อยู่ที่ 6.7 พันล้านบาท เพิ่มขึ้น +1% YoY จาก NIM ที่เพิ่มขึ้น เพราะได้ประโยชน์จากอัตราดอกเบี้ยขาลง แต่ยังมีสำรองที่ยังคงตั้งในระดับสูง

คงคำแนะนำ "ถือ" TISCO และราคาเป้าหมายปี 2026E ที่ 102.00 อิง 2026E PBV ที่ 1.85x (+0.75SD above 10-yr average PBV) ขณะที่มี Dividend yield สูงถึง 7%

Event: 4Q25 results review and Analyst meeting

■ มุมมองเป็นกลางจากการประชุมนักวิเคราะห์เพราะเป้าหมายทางการเงินใกล้เคียงคาด เรามีมุมมองเป็นกลางจากการประชุมนักวิเคราะห์ทวนนี้ (14 ม.ค.) เพราะเป้าหมายทางการเงินของปี 2026E ใกล้เคียงกับที่เราคาด โดยมีประเด็นสำคัญ ดังนี้

- ประกาศเป้าหมายทางการเงินปี 2026E โดยตั้งเป้าการเติบโตของสินเชื่อที่ 0-5% YoY (เรคาด 3% YoY) จากสินเชื่อเข้าซื้อทั้งรถยนต์และรถจักรยานยนต์ และจะเพิ่มการปล่อยสินเชื่อบ้าน แลกเงิน แต่จะลดการปล่อยสินเชื่อจำนำทะเบียนลงเพราะมีความเสี่ยงที่สูงขึ้น
- สำรองจะอยู่ที่ระดับปกติราว 100bps (เป็นไปตามที่เราคาด, ปี 25 ที่ 102bps) ขณะที่ผู้บริหาร ยังคงกังวลเกี่ยวกับแนวโน้มเศรษฐกิจที่จะชะลอตัวลง ซึ่งมีความเสี่ยงที่ NPL จะเพิ่มขึ้นได้
- NIM ในปี 2026E จะปรับตัวเพิ่มขึ้น เพราะ Cost of fund ที่ลดลงตามแนวโน้มอัตราดอกเบี้ยขา ลง
- แนวโน้มขาดทุนระยะปี 2026E มีโอกาสที่จะทรงตัว YoY หรือลดลง YoY เล็กน้อย จากราคาควร EV ที่ถูกลง
- ผู้บริหารมองกำไรปี 2025 ทำจุด Bottom ไปแล้ว ขณะที่ยังยืนยันที่จะจ่ายปันผลในจำนวนที่ เท่ากับปีก่อน (7.75 บาทต่อหุ้น)
- มีโอกาที่จะ M&A ในธุรกิจเข้าซื้อรถยนต์, รถมอเตอร์ไซด์ รวมถึงจำนำทะเบียน

■ กำไร 4Q25 เป็นไปตามที่ตลาดและเรคาด TISCO ประกาศกำไรสุทธิ 4Q25 อยู่ที่ 1.64 พันล้านบาท ลดลง -4% YoY และ -5% QoQ เป็นไปตามที่ตลาดและเรคาด โดยมีการตั้งสำรอง อยู่ที่ 565 ล้านบาท (เรคาด 500 ล้านบาท) เพิ่มขึ้น +68% YoY แต่ลดลง -32% QoQ (คิดเป็น Credit cost ที่ 99bps ใกล้เคียงกับเป้าหมายทั้งปีที่ให้ไว้ที่ 100bps) จากการกลับมาตั้งสำรองใน ระดับปกติและรองรับความเสี่ยงจากเศรษฐกิจที่เพิ่มขึ้น ขณะที่รายได้ค่าธรรมเนียมสุทธิอยู่ที่ 1.35 พันล้านบาท (เรคาด 1.25 พันล้านบาท) เพิ่มขึ้น +3% YoY และ +5% QoQ เพราะมี Bancassurance กลับมาพื้นตัวได้จากการปล่อยสินเชื่อเข้าซื้อรถยนต์ใหม่เพิ่มขึ้น และมีดีล IB จาก IPO TURBO ด้านกำไรจากเงินลงทุน (FVTPL) เป็นไปตามคาด อยู่ที่ 5 ล้านบาท ลดลงจาก 4Q24 ที่ 9 ล้านบาท และจาก 3Q25 ที่ 364 ล้านบาท จาก mark to market ตามตลาดหุ้นทั้งใน-ต่างประเทศ ส่วน NIM อยู่ที่ 4.83% ลดลงจากไตรมาสก่อนที่ 4.88% เพราะไตรมาสก่อนฐานสูงจากการ Overstate จากการที่มีลูกค้ารายใหญ่แจ้งมีการ Repay ออกมาก่อนกำหนด ทำให้ได้ prepayment fee เข้ามาเพิ่ม ด้าน NPL ลดลงตามคาดมาอยู่ที่ 2.28% จากไตรมาสก่อนที่ 2.31% จากคุณภาพ สินทรัพย์ที่ปรับตัวดีขึ้น แต่มูลค่า NPL เพิ่มขึ้น +1% QoQ โดยมีการ write-off NPL ราว 450 ล้านบาท จากไตรมาสก่อนที่ราว 480 ล้านบาท ขณะที่นำท่วมภาคได้คาดว่าผลกระทบไม่มาก โดยมี

สินเชื่อกำลังภาคได้อยู่ที่ราว 3% ของสินเชื่อรวม แต่อย่างไรก็ดี ยังคงต้องติดตามสถานการณ์อีก 3 เดือนอีกที

□ คงประมาณการกำไรสุทธิปี 2026E, คาดกำไร 1Q26E จะหดตัวทั้ง YoY/QoQ ต่อ เรา ยังคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2026E อยู่ที่ 6.7 พันล้านบาท เพิ่มขึ้น +1% YoY จาก NIM ที่เพิ่มขึ้น เพราะได้ประโยชน์จากอัตราดอกเบี้ยขาสูง แต่ยังมีสำรองที่ยังคงตั้งในระดับสูง ขณะที่เราคาดว่า แนวโน้มกำไร 1Q26E มีแนวโน้มที่จะลดลงทั้ง YoY และ QoQ ต่อจากสำรองที่จะเพิ่มขึ้นตามสินเชื่อ ผลตอบแทนสูงที่เพิ่มขึ้น

Valuation/Catalyst/Risk

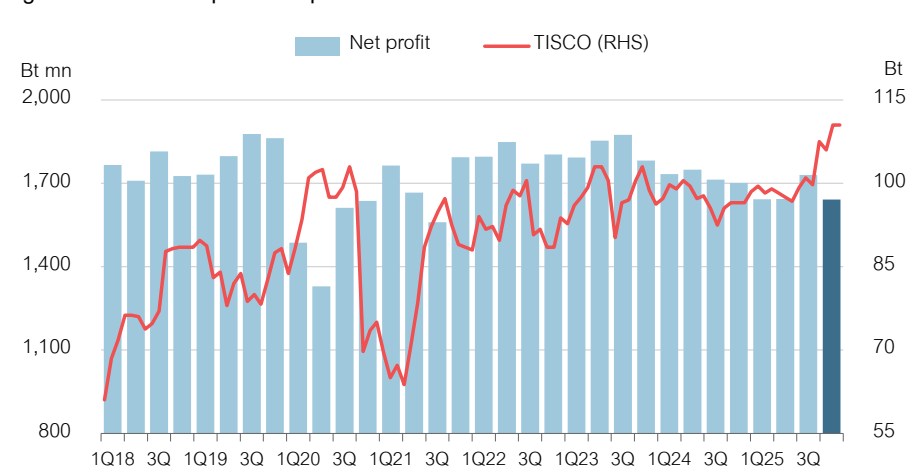
ราคาเป้าหมายปี 2026E ที่ 102.00 ถึง 2026E PBV ที่ 1.85x (+0.75SD above 10-yr average PBV) ขณะที่มีความเสี่ยงจากสำรองที่มีความเสี่ยงมากกว่าคาดหากภาพรวมเศรษฐกิจที่ชะลอตัวลงและหนี้ครัวเรือนมีทิศทางที่สูงขึ้น อย่างไรก็ตาม ปี 2026E เรายังคงคาดว่า TISCO จะยังคงเป็นหุ้นที่มี Dividend yield สูงถึงระดับ 7% (จ่ายเงินปันผลปีละ 2 ครั้ง โดยจะ XD ช่วงเดือน ก.ย. และ เม.ย.)

Fig 1: 4Q25 results review

FY: Dec (Bt mn)	4Q25	4Q24	YoY	3Q25	QoQ	2025	2024	YoY
Net interest income	3,417	3,402	0.5%	3,428	-0.3%	13,502	13,570	-0.5%
Net fees income	1,346	1,310	2.7%	1,287	4.6%	5,000	4,971	0.6%
Non-int. income	1,492	1,397	6.8%	1,845	-19.1%	6,153	5,657	8.8%
Non-int. expense	(2,295)	(2,345)	-2.1%	(2,286)	0.4%	(9,014)	(9,256)	-2.6%
PPOP	2,614	2,454	6.5%	2,986	-12.5%	10,642	9,971	6.7%
Provision expense	(565)	(337)	67.6%	(830)	-32.0%	(2,340)	(1,376)	70.1%
Profit before tax	2,049	2,117	-3.2%	2,156	-5.0%	8,302	8,595	-3.4%
Normal net profit	1,642	1,702	-3.5%	1,730	-5.1%	6,659	6,901	-3.5%
Net profit	1,642	1,702	-3.5%	1,730	-5.1%	6,659	6,901	-3.5%
EPS	2.05	2.13	-3.5%	2.16	-5.1%	8.32	8.62	-3.5%
NIM (%)	4.8%	4.9%		4.9%		4.8%	4.8%	
Cost to income (%)	46.8%	48.9%		43.4%		45.9%	48.1%	
NPLs ratio (%)	2.3%	2.4%		2.3%		2.5%	2.4%	
Credit cost (%)	1.0%	0.6%		1.5%		1.0%	0.6%	
ROAE (%)	15.5%	16.2%		15.7%		15.4%	16.1%	

Source: TISCO, DAOL

Fig 2: TISCO share prices vs profits



Source: DAOL

Quarterly income statement

(Bt mn)	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25
Net interest income	3,402	3,328	3,328	3,428	3,417
Net fee income	1,310	1,176	1,191	1,287	1,346
Non-interest income	1,397	1,352	1,465	1,845	1,492
Non-interest expense	(2,345)	(2,242)	(2,190)	(2,286)	(2,295)
PPOP	2,454	2,438	2,604	2,986	2,614
Provisions	(337)	(386)	(559)	(830)	(565)
Profit before tax	2,117	2,052	2,045	2,156	2,049
Core profit	1,702	1,643	1,644	1,730	1,642
Net profit	1,702	1,643	1,644	1,730	1,642
EPS (Bt)	2.13	2.05	2.05	2.16	2.05
NIM (%)	4.9%	4.8%	4.7%	4.9%	4.8%
Cost to income (%)	48.9%	47.9%	45.7%	43.4%	46.8%
NPL ratio (%)	2.4%	2.4%	2.4%	2.3%	2.3%
Credit cost (%)	0.6%	0.7%	1.0%	1.5%	1.0%
ROAE (%)	16.2%	16.0%	15.7%	15.7%	15.5%

Balance sheet

FY: Dec (Bt mn)	2023	2024	2025	2026E	2027E
Cash	918	910	826	906	907
Interbank & money market	48,490	39,774	40,360	49,607	51,256
Investment (net)	4,205	5,409	8,186	5,612	5,785
Net loan	226,828	225,598	228,567	233,538	241,002
Outstanding loan	247,385	244,308	248,236	255,683	263,353
Loan-loss provision	(9,916)	(8,486)	(9,244)	(7,722)	(7,953)
Properties foreclosed (net)	49	40	1,297	687	1,044
PP&E (net)	3,179	3,144	3,017	3,214	3,263
Intangible assets	79	62	44	56	52
Other assets	4,894	4,324	5,137	4,927	5,273
Earning asset	281,604	273,397	280,380	288,756	298,044
Total asset	290,724	281,877	290,702	298,547	308,582
Total deposit	208,645	206,537	211,323	215,584	222,052
Interbank & money market	8,506	10,665	12,111	11,867	12,561
Total borrowing	17,315	8,076	10,539	12,120	13,938
Other liabilities	13,573	13,315	13,129	13,793	14,097
Total liabilities	248,276	238,832	247,325	254,668	263,995
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	31,399	31,992	32,293	32,795	33,503
Appropriated	801	801	801	1,136	1,482
Unappropriated	30,598	31,191	31,492	31,659	32,021
Minority interest	3	3	3	3	3
Shareholders' equity	42,448	43,045	43,377	43,879	44,587

Income statement

FY: Dec (Bt mn)	2023	2024	2025	2026E	2027E
Interest & dividend income	18,037	19,014	18,311	19,340	19,902
Interest expense	(4,208)	(5,444)	(4,808)	(5,194)	(5,348)
Net interest income	13,829	13,570	13,502	14,146	14,554
Net fee and service income	4,867	4,971	5,000	5,080	5,162
Non-interest income	5,217	5,657	6,153	5,877	6,026
Non-interest expense	(9,340)	(9,256)	(9,014)	(9,302)	(9,527)
PPOP	9,705	9,971	10,642	10,721	11,052
Provision expense	(615)	(1,376)	(2,340)	(2,335)	(2,410)
EBT	9,090	8,595	8,302	8,386	8,642
Tax expense	(1,788)	(1,694)	(1,643)	(1,677)	(1,728)
Core profit	7,301	6,901	6,659	6,708	6,913
Minority interest	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
Net profit	7,301	6,901	6,659	6,708	6,913

Source: Company, DAOL SEC

PBV band



Key ratios

FY: Dec	2023	2024	2025	2026E	2027E
Growth					
Outstanding loan	4.7%	-1.2%	1.6%	3.0%	3.0%
Net loan	8.6%	-0.5%	1.3%	2.2%	3.2%
Earning asset	9.9%	-2.9%	2.6%	3.0%	3.2%
Asset	9.5%	-3.0%	3.1%	2.7%	3.4%
Deposit	10.8%	-1.0%	2.3%	2.0%	3.0%
Liabilities	11.5%	-3.8%	3.6%	3.0%	3.7%
Equity	-0.8%	1.4%	0.8%	1.2%	1.6%
Interest & dividend income	21.0%	5.4%	-3.7%	5.6%	2.9%
Interest expense	93.9%	29.4%	-11.7%	8.0%	3.0%
Net interest Income	8.6%	-1.9%	-0.5%	4.8%	2.9%
Net fee and service income	-3.4%	1.8%	1.3%	-1.0%	2.0%
Non-interest income	-6.4%	8.4%	8.8%	-4.5%	2.5%
Personnel expense	4.6%	-2.7%	-1.9%	3.0%	3.0%
Non-interest expense	8.7%	-0.9%	-2.6%	3.2%	2.4%
PPOP	-0.1%	2.7%	6.7%	0.7%	3.1%
Core profit	1.1%	-5.5%	-3.5%	0.7%	3.1%
Net profit	1.1%	-5.5%	-3.5%	0.7%	3.1%
EPS	1.1%	-5.5%	-3.5%	0.7%	3.1%
Performance					
NIM	5.0%	4.8%	4.8%	4.9%	4.9%
Non-II / NII	37.7%	41.7%	45.5%	41.5%	41.4%
Cost / income ratio	49.1%	48.1%	45.9%	46.5%	46.3%
ROE	17.1%	16.1%	15.4%	15.4%	15.6%
ROA	2.6%	2.4%	2.3%	2.3%	2.3%
PPOP on equity	22.8%	23.3%	24.6%	24.6%	25.0%
PPOP on total asset	3.5%	3.5%	3.7%	3.6%	3.6%
Asset quality & Capital					
Gross NPL ratio	2.2%	2.4%	2.3%	2.4%	2.5%
Loan-loss coverage	189.9%	155.3%	172.1%	148.9%	146.3%
LLR / outstanding Loan	4.2%	0.0%	100.0%	4.2%	4.3%
Excess LLR / net loan	2.3%	0.0%	100.0%	2.2%	2.3%
CAR	19.5%	18.6%	18.8%	19.0%	19.2%
+ CET 1	16.3%	17.0%	17.2%	17.4%	17.6%
+ Tier I	16.3%	17.0%	17.2%	17.4%	17.6%
Liquidity asset	18.4%	16.4%	17.0%	18.8%	18.8%
Efficiency					
Fee income / total asset	1.9%	1.9%	1.9%	1.8%	1.8%
Non-II / total asset*	1.9%	2.0%	2.1%	2.0%	2.0%
Cost / total asset	3.4%	3.2%	3.1%	3.2%	3.1%
Loan to deposit ratio (LDR)	118.6%	118.3%	117.5%	118.6%	118.6%

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 และไม่ถือเป็นคำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ 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

- HOLD** 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 มีแนวทางการบริหารความเสี่ยงที่ชัดเจนต่อต้านทุจริตและคอร์รัปชัน 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 และไม่ได้มีเจตนาเชิญชวนหรือชี้แนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์แต่อย่างใด 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