

18 September 2024

Sector: Bank

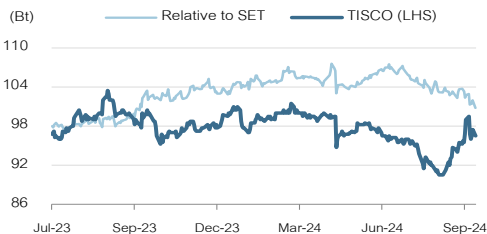
Bloomberg ticker	TISCO TB
Recommendation	HOLD (maintained)
Current price	Bt97.25
Target price	Bt96.00 (maintained)
Upside/Downside	-1%
EPS revision	No change

Bloomberg target price	Bt98.78
Bloomberg consensus	Buy 4 / Hold 19 / Sell 2

Stock data	
Stock price 1-year high/low	Bt101.50 / Bt90.00
Market cap. (Bt mn)	79,678
Shares outstanding (mn)	801
Avg. daily turnover (Bt mn)	384
Free float	82%
CG rating	Excellent
ESG rating	Excellent

Financial & valuation highlights				
FY: Dec (Bt mn)	2022A	2023A	2024E	2025E
Net interest income	12,734	13,829	13,595	14,358
Non NII	5,046	4,867	4,961	5,083
Pre-provision profit	9,714	9,705	9,956	10,820
Provision	723	615	1,466	2,303
Net profit	7,224	7,301	6,792	6,813
EPS (Bt)	9.02	9.12	8.48	8.51
EPS growth (%)	6.5%	1.1%	-7.0%	0.3%
NIM (%)	5.1%	5.0%	4.7%	4.8%
BVPS (Bt)	53.4	53.0	53.7	54.5
DPS (Bt)	7.8	7.8	7.8	7.8
PER (x)	10.8	10.7	11.5	11.4
PBV (x)	1.8	1.8	1.8	1.8
Dividend yield	8.0%	8.0%	8.0%	8.0%

Bloomberg consensus				
Net profit (Bt mn)	7,224	7,301	6,971	6,911
EPS (Bt)	9.02	9.12	8.62	8.59



Source: Aspen

Price performance	1M	3M	6M	12M
Absolute	9.9%	1.8%	-2.0%	-0.3%
Relative to SET	-0.4%	-5.6%	-5.2%	7.2%

Major shareholders		Holding
1. CDIB & Partners Investment Holding Pte.Ltd.		10.00%
2. Thai NVDR Co., Ltd.		7.67%
3. South East Asia UK (Type C) Nominees Ltd.		6.42%

Analyst: Saranrat Panthachotirat (Reg. No. 028916)

Tisco Financial Group

คาดการณ์ 3Q24 ลดลงทั้ง YoY/QoQ จากสำรองฯเพิ่ม

เรายังคงคำแนะนำ "ถือ" TISCO และราคาเป้าหมายปี 2025E อยู่ที่ 96.00 บาท ถึง 2025E PBV ที่ 1.75x (+0.50SD above 10-yr average PBV) โดยเราประมาณการกำไรสุทธิ 3Q24E ที่ 1.69 พันล้านบาท ลดลง -10% YoY และ -4% QoQ จากการตั้งสำรองฯที่เพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 383 ล้านบาท เพิ่มขึ้น +161% YoY ตามความเสี่ยงของสินเชื่อผลตอบแทนสูงอย่างจำนำทะเบียนที่เพิ่มขึ้น ประกอบกับเราคาดว่าจะมีกำไรจากเงินลงทุนอยู่ที่ +78 ล้านบาท ลดลงจากไตรมาสก่อนที่ +219 ล้านบาท เพราะมี non-listed company มีการตี Fair value สินทรัพย์ใหม่ นอกจากนี้ยังมีรายได้ค่าธรรมเนียมสุทธิที่ลดลง -3% YoY และ -6% QoQ เพราะไม่มีดีล IB ใหญ่ๆเข้ามาช่วย ส่วน NPLs จะเพิ่มขึ้นอยู่ที่ 2.49% จาก 2.44% ในไตรมาสก่อน จากสินเชื่อจำนำทะเบียนที่เพิ่มขึ้น

เรายังคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2024E อยู่ที่ 6.8 พันล้านบาท ลดลง -7% YoY จาก NIM ที่ลดลง และสำรองฯที่เพิ่มขึ้น ขณะที่เราคาดว่าแนวโน้มกำไร 4Q24E มีโอกาสที่จะลดลงทั้ง YoY และ QoQ จากต้นทุนดอกเบี้ยที่เพิ่มขึ้นจากการ Repricing เงินฝากประจำ และสำรองฯที่จะเพิ่มขึ้นตามสินเชื่อผลตอบแทนสูงที่เพิ่มขึ้น

ราคาหุ้นลดลง -6% ช่วง 3 เดือนที่ผ่านมาเมื่อเทียบกับ SET เพราะมี XD งวด 1H24 ที่ 2.00 บาท ขณะที่ TISCO ยังยืนยันที่จะจ่ายปันผลในระดับสูงอย่างต่อเนื่อง ทั้งนี้เราคาดว่า TISCO จะยังคงเป็นหุ้นที่มี Dividend yield สูงถึงระดับ 8% (จ่ายเงินปันผลปีละ 2 ครั้ง โดยจะ XD ช่วงเดือน ก.ย. และ เม.ย.)

Event: 3Q24E earnings preview

คาดการณ์กำไรสุทธิ 3Q24E ที่ 1.69 พันล้านบาท ลดลง -10% YoY และ -4% QoQ จากการตั้งสำรองฯที่เพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 383 ล้านบาท เพิ่มขึ้น +161% YoY แต่ลดลง -4% QoQ ตามความเสี่ยงของสินเชื่อผลตอบแทนสูงที่เพิ่มขึ้น ประกอบกับเราคาดว่าจะมีกำไรจากเงินลงทุนอยู่ที่ +78 ล้านบาท ลดลงจากไตรมาสก่อนที่มีกำไรจากเงินลงทุนสูงถึง +219 ล้านบาท เพราะมี non-listed company มีการตี Fair value สินทรัพย์ใหม่ ขณะที่มี NIM ทรงตัวเมื่อเทียบกับไตรมาสก่อนอยู่ที่ 4.85% เพราะ Loan yield ที่เพิ่มขึ้นจากการปล่อยสินเชื่อสมหวังมากขึ้น ส่วน Cost of fund เริ่มใกล้จุดสูงสุดแล้ว นอกจากนี้ยังมีรายได้ค่าธรรมเนียมสุทธิที่ลดลง -3% YoY และ -6% QoQ เพราะไม่มีดีล IB ใหญ่ๆเข้ามาช่วยเหมือน 2Q24 ที่มีหุ้น NEO เข้ามาช่วยราว 87 ล้านบาท และมี Bancassurance ลดลงตามยอดขายรถยนต์ ขณะที่ค่าใช้จ่ายในการดำเนินงาน (OPEX) ลดลง -2% YoY และ -5% QoQ จากค่าใช้จ่ายพนักงานที่เป็นค่าใช้จ่ายผันแปรลดลง ขณะที่เดือน ก.ค.-ส.ค. 24 ยังคงขยายสาขาสมหวังเพิ่มอีก 46 สาขา (ตั้งเป้าขยายสาขาไตรมาสละ 50-60 สาขา) ด้านสินเชื่อรวมลดลง -1.5% QoQ จากสินเชื่อรายใหญ่ที่ลดลงจากการคืนหนี้ของกลุ่มผู้ประกอบการสังหาที่เป็น non-listed company แต่สินเชื่อรายย่อยในส่วนของจำนำทะเบียนยังคงเพิ่มขึ้น ขณะที่สินเชื่อเช่าซื้อยังคงหดตัวลงเพราะปล่อยสินเชื่อใหม่ลดลงจากการแข่งขันด้านราคาที่ยังคงอยู่ในระดับสูง ส่วน NPLs จะเพิ่มขึ้นอยู่ที่ 2.49% จาก 2.44% ในไตรมาสก่อน จากสินเชื่อจำนำทะเบียนที่เพิ่มขึ้น

ยังคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2024E, คาดกำไร 4Q24E จะหดตัวทั้ง YoY/QoQ ต่อ เรา ยังคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2024E อยู่ที่ 6.8 พันล้านบาท ลดลง -7% YoY จาก NIM ที่ลดลงและสำรองฯที่เพิ่มขึ้น ขณะที่เราคาดว่าแนวโน้มกำไร 4Q24E มีโอกาสที่จะลดลงทั้ง YoY และ QoQ จากต้นทุนดอกเบี้ยที่เพิ่มขึ้นจากการ Repricing เงินฝากประจำ และสำรองฯที่จะเพิ่มขึ้นตามสินเชื่อผลตอบแทนสูงที่เพิ่มขึ้น

Valuation/Catalyst/Risk

ราคาเป้าหมายปี 2025E อยู่ที่ 96.00 บาท ถึง 2025E PBV ที่ 1.75x (+0.50SD above 10-yr average PBV) ขณะที่จะมีการบริหาร Cost to Income ratio เพื่อช่วยลดค่าใช้จ่ายลง ซึ่งหากทำได้จะเป็น upside ต่อประมาณการกำไรของเราได้ ทั้งนี้เราคาดว่า TISCO จะยังคงเป็นหุ้นที่มี Dividend yield สูงถึงระดับ 8% (จ่ายเงินปันผลปีละ 2 ครั้ง โดยจะ XD ช่วงเดือน ก.ย. และ เม.ย.) แต่มีความเสี่ยงจาก ธปท. ที่จะเข้ามาควบคุมสินเชื่อเช่าซื้อได้

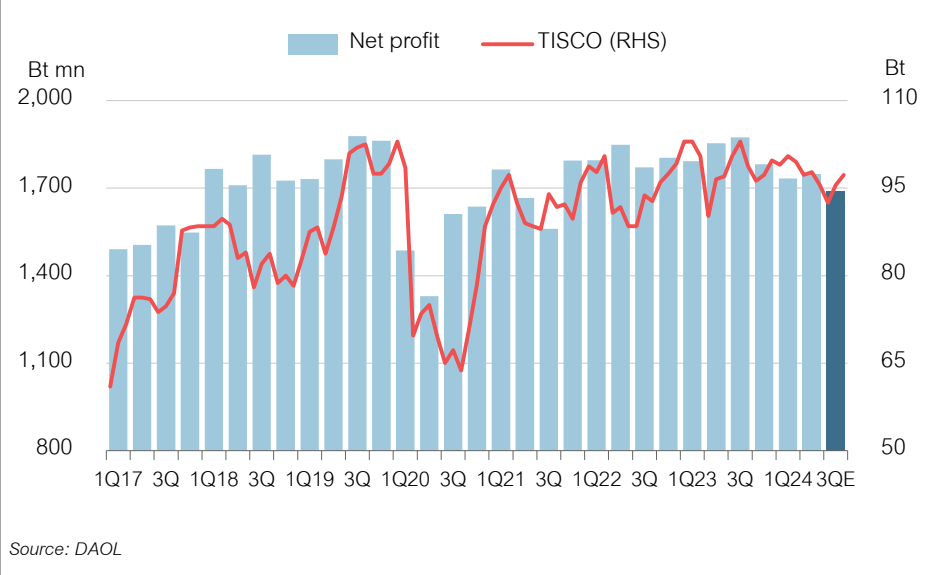
Disclaimer: This report has been prepared by DAOL SECURITIES (THAILAND). The information herein has been obtained from sources believed to be reliable and accurate; however, DAOL SEC makes no representation as to the accuracy and completeness of such information. Information and opinions expressed herein 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: 3Q24E earnings preview

FY: Dec (Bt mn)	3Q24E	3Q23	YoY	2Q24	QoQ	9M24E	9M23	YoY
Net interest income	3,406	3,557	-4.2%	3,387	0.5%	10,189	10,135	0.5%
Net fees income	1,160	1,198	-3.2%	1,232	-5.8%	3,560	3,616	-1.5%
Non-int. income	1,364	1,250	9.1%	1,550	-12.0%	4,221	3,957	6.7%
Non-int. expense	(2,273)	(2,329)	-2.4%	(2,356)	-3.5%	(6,891)	(6,988)	-1.4%
PPOP	2,497	2,478	0.8%	2,582	-3.3%	7,519	7,105	5.8%
Provision expense	(383)	(147)	161.2%	(401)	-4.4%	(1,063)	(237)	348.2%
Profit before tax	2,114	2,332	-9.3%	2,181	-3.1%	6,456	6,868	-6.0%
Normal net profit	1,691	1,874	-9.8%	1,753	-3.5%	5,177	5,521	-6.2%
Net profit	1,691	1,874	-9.8%	1,753	-3.5%	5,177	5,521	-6.2%
EPS	2.11	2.34	-9.8%	2.19	-3.5%	6.47	6.90	-6.2%
NIM (%)	4.9%	5.1%		4.8%		5.0%	5.7%	
Cost to income (%)	47.7%	48.5%		47.7%		47.9%	49.6%	
NPLs ratio (%)	2.5%	2.3%		2.4%		2.3%	2.1%	
Credit cost (%)	0.7%	0.3%		0.7%		0.6%	0.1%	
ROAE (%)	16.5%	17.4%		17.0%		18.3%	17.1%	

Source: TISCO, DAOL

Fig 2: TISCO share prices vs profits



Source: DAOL

Quarterly income statement

(Bt mn)	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24
Net interest income	3,420	3,557	3,630	3,395	3,387
Net fee income	1,152	1,198	1,251	1,168	1,232
Non-interest income	1,324	1,250	1,260	1,307	1,550
Non-interest expense	(2,378)	(2,329)	(2,353)	(2,263)	(2,353)
PPOP	2,366	2,478	2,537	2,440	2,585
Provisions	(63)	(147)	(315)	(279)	(409)
Profit before tax	2,303	2,332	2,222	2,161	2,176
Core profit	1,854	1,874	1,780	1,733	1,749
Net profit	1,854	1,874	1,780	1,733	1,749
EPS (Bt)	2.32	2.34	2.22	2.16	2.18
NIM (%)	5.0%	5.1%	5.0%	4.8%	4.8%
Cost to income (%)	50.1%	48.5%	48.1%	48.1%	47.7%
NPL ratio (%)	2.2%	2.3%	2.2%	2.3%	2.4%
Credit cost (%)	0.1%	0.3%	0.6%	0.5%	0.7%
ROAE (%)	17.1%	17.4%	17.4%	17.3%	16.9%

Balance sheet

FY: Dec (Bt mn)	2021	2022	2023	2024E	2025E
Cash	1,103	1,005	918	1,115	1,108
Interbank & money	30,489	40,272	48,490	80,828	88,319
Investment (net)	8,852	4,863	4,205	4,377	4,965
Net loan	192,922	208,881	226,828	225,462	230,277
Outstanding loan	220,419	236,241	247,385	247,385	252,333
Loan-loss provision	(11,740)	(11,845)	(9,916)	(7,471)	(7,620)
Properties foreclosed	148	34	49	48	53
PP&E (net)	2,781	2,786	3,179	3,442	3,619
Intangible assets	131	100	79	104	100
Other assets	5,115	5,153	4,894	5,822	5,843
Earning asset	234,345	256,336	281,604	310,668	323,561
Total asset	243,622	265,414	290,724	321,198	334,284
Total deposit	166,542	188,266	208,645	208,588	212,759
Interbank & money	8,081	6,195	8,506	8,448	9,286
Total borrowing	14,965	15,757	17,315	44,875	51,607
Other liabilities	12,559	12,148	13,573	14,848	15,530
Total liabilities	202,422	222,623	248,276	278,163	290,643
Paid-up share capital-PS	0	0	0	0	0
Paid-up share capital-	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	30,344	31,932	31,399	31,986	32,592
Appropriated	801	801	801	1,141	1,481
Unappropriated	29,543	31,131	30,598	30,846	31,110
Minority interest	3	3	3	4	4
Shareholders' equity	41,200	42,791	42,448	43,036	43,641

Income statement

FY: Dec (Bt mn)	2021	2022	2023	2024E	2025E
Interest & dividend	14,792	14,904	18,037	18,928	19,925
Interest expense	(2,332)	(2,171)	(4,208)	(5,333)	(5,568)
Net interest income	12,460	12,734	13,829	13,595	14,358
Net fee and service	5,615	5,046	4,867	4,961	5,083
Non-interest income	6,376	5,571	5,217	5,725	5,903
Non-interest expense	(8,279)	(8,591)	(9,340)	(9,364)	(9,441)
PPOP	10,557	9,714	9,705	9,956	10,820
Provision expense	(2,064)	(723)	(615)	(1,466)	(2,303)
EBT	8,493	8,991	9,090	8,491	8,517
Tax expense	(1,708)	(1,767)	(1,788)	(1,698)	(1,703)
Core profit	6,785	7,224	7,301	6,792	6,813
Minority interest	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
Net profit	6,785	7,224	7,301	6,792	6,813

Source: Company, DAOL SEC

PBV band



Key ratios

FY: Dec	2021	2022	2023	2024E	2025E
Growth					
Outstanding loan	s	7.2%	7.2%	0.0%	2.0%
Net loan	-10.2%	8.3%	8.6%	-0.6%	2.1%
Earning asset	-11.9%	9.4%	9.9%	10.3%	4.2%
Asset	-11.6%	8.9%	9.5%	10.5%	4.1%
Deposit	-18.2%	13.0%	10.8%	0.0%	2.0%
Liabilities	-14.2%	10.0%	11.5%	12.0%	4.5%
Equity	4.4%	3.9%	-0.8%	1.4%	1.4%
Interest & dividend income	-11.7%	0.8%	21.0%	4.9%	5.3%
Interest expense	-36.3%	-6.9%	93.9%	26.7%	4.4%
Net interest Income	-4.9%	2.2%	8.6%	-1.7%	5.6%
Net fee and service income	12.3%	-10.3%	-3.4%	0.0%	2.0%
Non-interest income	9.8%	-12.6%	-6.4%	9.7%	3.1%
Personnel expense	8.3%	6.6%	4.6%	1.0%	1.0%
Non-interest expense	3.3%	3.8%	8.7%	0.2%	0.8%
PPOP	-3.1%	-8.0%	-0.1%	2.6%	8.7%
Core profit	11.9%	6.5%	1.1%	-7.0%	0.3%
Net profit	11.9%	6.5%	1.1%	-7.0%	0.3%
EPS	11.9%	6.5%	1.1%	-7.0%	0.3%
Performance					
NIM	5.0%	5.1%	5.0%	4.7%	4.8%
Non-IL / NII	51.1%	43.7%	37.7%	42.0%	41.0%
Cost / income ratio	44.0%	46.9%	49.1%	48.5%	46.7%
ROE	16.8%	17.2%	17.1%	15.9%	15.7%
ROA	2.6%	2.8%	2.6%	2.2%	2.1%
PPOP on equity	26.2%	23.1%	22.8%	23.3%	25.0%
PPOP on total asset	4.1%	3.8%	3.5%	3.3%	3.3%
Asset quality & Capital					
Gross NPL ratio	2.4%	2.1%	2.2%	2.7%	2.8%
Loan-loss coverage	236.8%	258.8%	189.9%	149.2%	140.8%
LLR / outstanding Loan	4.7%	4.4%	4.2%	5.0%	5.2%
Excess LLR / net loan	2.8%	2.5%	2.3%	2.6%	2.7%
CAR	23.2%	20.6%	19.5%	19.4%	19.4%
+ Tier I	18.6%	17.2%	16.3%	14.5%	14.5%
+ Tier II	4.6%	3.5%	3.2%	4.9%	4.9%
Liquidity asset	16.6%	17.4%	18.4%	26.9%	28.2%
Efficiency					
Fee income / total asset	2.4%	2.2%	1.9%	1.7%	1.7%
Non-IL / total asset*	2.5%	2.2%	1.9%	1.9%	1.8%
Cost / total asset	3.2%	3.4%	3.4%	3.1%	2.9%
Loan to deposit ratio (LDR)	132.4%	125.5%	118.6%	118.6%	118.6%

Corporate governance report of Thai listed companies 2023

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 โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานกิจการของบริษัทจดทะเบียน 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

- 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 รวมถึงสนับสนุนผู้ค้าให้มีการปฏิบัติต่อแรงงานอย่างเหมาะสม และเปิดโอกาสให้ชุมชนที่บริษัทมีความเกี่ยวข้องให้เติบโตอย่างยั่งยืน ซึ่งเราใช้เกณฑ์คะแนนจาก Bloomberg โดยการสำรวจรายงานต่างๆที่ไม่ใช่งบการเงิน 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