

22 October 2024

Sector: Bank

# Kasikornbank

กำไร 3Q24 ตามคาด, แนวโน้ม NPL มีโอกาสลดลงได้ในระยะยาว

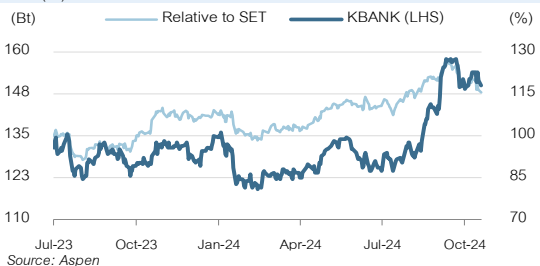
Bloomberg ticker	<b>KBANK TB</b>
Recommendation	<b>BUY</b> (maintained)
Current price	Bt150.00
Target price	Bt176.00 (maintained)
Upside/Downside	+17%
EPS revision	No change

Bloomberg target price	Bt162.55
Bloomberg consensus	Buy 18 / Hold 7 / Sell 2

<b>Stock data</b>	
Stock price 1-year high/low	Bt159.00/Bt118.50
Market cap. (Bt mn)	355,399
Shares outstanding (mn)	2,306
Avg. daily turnover (Bt mn)	1,367
Free float	74%
CG rating	Excellent
ESG rating	Excellent

<b>Financial &amp; valuation highlights</b>				
FY: Dec (Bt mn)	2022A	2023A	2024E	2025E
Net interest income	132,999	148,444	149,337	153,083
Non NII	32,882	31,181	32,173	33,132
Pre-provision profit	98,505	107,685	109,691	111,573
Provision	51,919	51,840	46,398	43,174
Net profit	35,769	42,405	47,941	51,809
EPS (Bt)	15.10	17.90	20.23	21.87
EPS growth (%)	-6.0%	18.6%	13.1%	8.1%
NIM (%)	3.3%	3.7%	3.6%	3.6%
BVPS (Bt)	212.4	224.7	238.4	252.0
DPS (Bt)	4.0	6.5	8.3	9.0
PER (x)	9.9	8.4	7.4	6.9
PBV (x)	0.7	0.7	0.6	0.6
Dividend yield	2.7%	4.3%	5.5%	6.0%

<b>Bloomberg consensus</b>				
Net profit (Bt mn)	47,201	50,046	47,201	50,046
EPS (Bt)	19.67	20.98	19.67	20.98



<b>Price performance</b>				
	1M	3M	6M	12M
Absolute	-4.8%	17.2%	21.0%	16.3%
Relative to SET	-7.3%	4.1%	9.2%	9.9%

<b>Major shareholders</b>		<b>Holding</b>
1. Thai NVDR Co., Ltd.		14.05%
2. State Street Europe Ltd.		9.17%
3. South East Asia UK (Type C) Nominees Ltd.		5.19%

Analyst: Saranrat Panthachotirat (Reg. No. 028916)

เรายังคงคำแนะนำ "ซื้อ" KBANK และราคาเป้าหมายที่ 176.00 บาท บาท ถึง 2025E PBV ที่ 0.70x (-1.00SD below 10-yr average PBV) โดยเรามีมุมมองเป็นกลางทั้งจากการประชุมนักวิเคราะห์ เพราะแนวโน้มยังเป็นไปตามคาด และการประกาศกำไรสุทธิ 3Q24 ที่เป็นไปตามที่ตลาดและเราคาดมาอยู่ที่ 1.2 หมื่นล้านบาท (+6% YoY, -5% QoQ) เพราะมีกำไรจาก FVTPL เข้ามาช่วยถึง 3.7 พันล้านบาท (เราคาด 2.7 พันล้านบาท) แต่มี Net Insurance Premium ลดลงมากกว่าคาดมาอยู่ที่ -2.3 พันล้านบาท (เราคาด -1.1 พันล้านบาท) ขณะที่ NPL เพิ่มขึ้นเล็กน้อยมาอยู่ที่ 3.20% จากไตรมาสก่อนที่ 3.18% ขณะที่มี write-off เพิ่มขึ้นอีก 3.2 พันล้านบาท และขาย NPL อีก 4.9 พันล้านบาท ส่วนเรื่อง JV AMC กับ BAM ตอนนี้อรอ License อนุมัติจาก ธปท. ซึ่งคาดว่าจะได้ใน 4Q24E และจะช่วยให้ NPL มีโอกาสลดลงได้ในอนาคต

กำไรสุทธิ 9M24 คิดเป็น 79% จากประมาณการทั้งปี โดยเรายังคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2024E อยู่ที่ 4.8 หมื่นล้านบาท เพิ่มขึ้น +13% YoY จากสำรวจที่ลดลงเป็นหลัก ขณะที่เราคาดกำไร 4Q24E จะเพิ่มขึ้น YoY จากสำรวจที่ลดลง แต่จะลดลง QoQ เพราะ OPEX ที่เพิ่มขึ้นตามฤดูกาล

ราคาหุ้นลดลง -7% เมื่อเทียบกับ SET ในช่วง 1 เดือนที่ผ่านมา จาก Fund flow จากนักลงทุนต่างชาติที่เริ่มไหลออก ประกอบกับ กนง. เซอร์ไพรส์ลดอัตราดอกเบี้ย อย่างไรก็ตาม KBANK ยังมี valuation ที่น่าสนใจ โดยปัจจุบันซื้อขายเพียง 0.65x PBV (-1.25SD below 10-yr average PBV) ถูกกว่ากลุ่มที่ 0.70x PBV และถูกกว่า SCB ที่ 0.80x PBV และเราคาดหวัง JV AMC กับ BAM จะช่วยลด NPL ได้ในระยะยาว ทำให้เรายังคงเลือก KBANK เป็น Top pick ของกลุ่ม

## Event: 3Q24 results review and analyst meeting

□ มุมมองเป็นกลางจากการประชุมนักวิเคราะห์เพราะแนวโน้มยังเป็นไปตามคาด เรามีมุมมองเป็นกลางจากการประชุมนักวิเคราะห์วานนี้ (21 ต.ค.) เพราะแนวโน้มยังเป็นไปตามคาด โดยมีประเด็นสำคัญ ดังนี้

- 1) ผู้บริหารยังคงเป้าหมายทางการเงินไว้ที่เดิมทั้งหมด และยังคงเดินหน้า Clean up B/S ให้เสร็จภายในปี 2024E ส่วนใหญ่มาจากสินเชื่อรายย่อยและ SME โดยจะยังคงมีการ Write-off และขาย NPL ต่อเนื่องจากปีก่อน แต่สินเชื่อมีโอกาสจะเติบโตได้ต่ำกว่าเป้าหมายที่ 3-5% เพราะ 9M24 อยู่ที่ -2% YTD (เราคาด +3% YoY)
- 2) ปี 2025E คาดจะกลับมาใส่ credit cost ลดลงมาที่ระดับปกติที่ 140-160bps (เราคาด 170bps) จากปี 2024E ที่ 175-195bps (เราคาด 190bps, 9M24 อยู่ที่ 192bps) โดยรวม JV AMC กับ BAM แล้ว
- 3) JV AMC กับ BAM ตอนนี้อรอ License อนุมัติจาก ธปท. ซึ่งคาดว่าจะได้ใน 4Q24E และจะช่วยให้ NPL มีโอกาสลดลงได้ในอนาคต
- 4) Dividend payout ยังคงพิจารณาอยู่ว่าจะจ่ายเพิ่มขึ้นมั้ย

□ กำไรสุทธิ 3Q24 เป็นไปตามที่ตลาดและเราคาด KBANK ประกาศกำไรสุทธิ 3Q24 อยู่ที่ 1.2 หมื่นล้านบาท เพิ่มขึ้น +6% YoY แต่ลดลง -5% QoQ เป็นไปตามที่ตลาดและเราคาด โดยมีกำไรจากเครื่องมือทางการเงิน (FVTPL) เข้ามาช่วยมากกว่าคาดมาอยู่ที่ 3.7 พันล้านบาท (เราคาด 2.7 พันล้านบาท) จาก 3Q23 ที่ 797 ล้านบาท และจาก 2Q24 ที่ 3.2 พันล้านบาท ตามตลาดหุ้นที่ปรับตัวเพิ่มขึ้น แต่มี Net Insurance Premium ลดลงมากกว่าคาดมาอยู่ที่ -2.3 พันล้านบาท (เราคาด -1.1 พันล้านบาท) จาก 3Q23 ที่ -1.4 พันล้านบาท ตามภาวะของธุรกิจประกันชีวิต แต่ธุรกิจประกันชีวิตยังคงมีกำไรสุทธิอย่างต่อเนื่อง ขณะที่มีรายได้ค่าธรรมเนียมสุทธิเพิ่มขึ้นมากกว่าคาดมาอยู่ที่ 8.4 พันล้านบาท (เราคาด 8.0 พันล้านบาท) เพิ่มขึ้น +8% YoY และ +4% QoQ จาก Wealth management และ Brokerage fee ส่วน NIM ลดลงมากกว่าคาดมาอยู่ที่ 3.60% (เราคาด 3.67%) จากไตรมาสก่อนที่ 3.67% เพราะมี Fund transaction ที่เข้ามาก้อนใหญ่ ทำให้ Deposit เพิ่มขึ้นเยอะมาก และเขาไปลงใน Interbank ทำให้ NIM ลดลงเพียงชั่วคราวเท่านั้น หากตัดรายการนี้ออกจะทำให้ NIM ทรงตัว QoQ ด้านสำรวจยังเป็นไปตามคาดมาอยู่ที่ 1.2 หมื่นล้านบาท ลดลง -9% YoY และทรงตัว QoQ เพราะตั้งเป้ามาเยอะแล้ว ส่วนสินเชื่อรวมทรงลดลง -2.1% YTD จากสินเชื่อรายย่อยและ SME ที่ลดลง แต่สินเชื่อรายใหญ่ยังเพิ่มขึ้น ขณะที่ NPL เพิ่มขึ้นเล็กน้อยมาอยู่ที่ 3.20% จากไตรมาสก่อนที่ 3.18% ขณะที่มี write-off เพิ่มขึ้นอีก 3.2 พันล้านบาท และขาย NPL อีก 4.9 พันล้านบาท

จากไตรมาสก่อนที่ write-off ที่ 7.5 พันล้านบาท และขาย NPL ที่ 6.3 พันล้านบาท ส่วน Coverage ratio ลดลงเล็กน้อยอยู่ที่ 151% จากไตรมาสก่อนที่ 152%

□ **คงประมาณการกำไรสุทธิปี 2024E, คาดกำไร 4Q24E จะโต YoY ได้ต่อเนื่อง** กำไรสุทธิ 9M24 คิดเป็น 79% จากประมาณการทั้งปี โดยเรายังคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2024E อยู่ที่ 4.8 หมื่นล้านบาท เพิ่มขึ้น +13% YoY จากสำรองที่ลดลงเป็นหลัก ขณะที่เราคาดกำไร 4Q24E จะเพิ่มขึ้น YoY จากสำรองที่ลดลง แต่จะลดลง QoQ เพราะ OPEX ที่เพิ่มขึ้นตามฤดูกาล

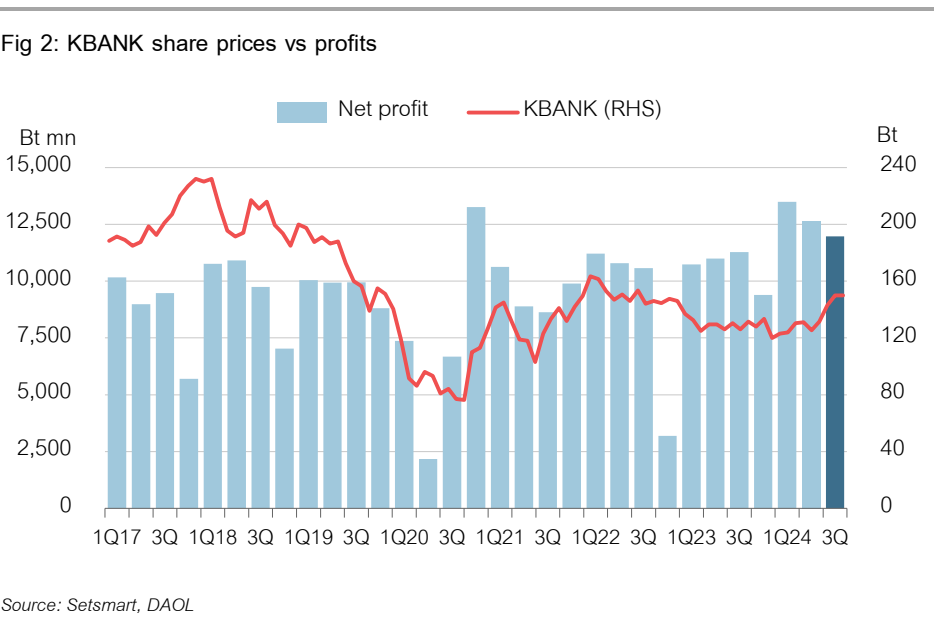
**Valuation/Catalyst/Risk**

ราคาเป้าหมายที่ 176.00 บาท บาท อิง 2025E PBV ที่ 0.70x (-1.00SD below 10-yr average PBV) ขณะที่ยังมี valuation ที่น่าสนใจ โดยปัจจุบันซื้อขายเพียง 0.65 PBV (-1.25SD below 10-yr average PBV) ถูกกว่ากลุ่มที่ 0.70x PBV และถูกกว่า SCB ที่ 0.80x PBV ขณะที่มีความเสี่ยงจาก NPL และแนวโน้มการตั้งสำรองไม่เป็นไปตามคาด

**Fig 1: 2Q24 results review**

FY: Dec (Bt mn)	3Q24	3Q23	YoY	2Q24	QoQ	9M24	9M23	YoY
Net interest income	37,036	38,019	-2.6%	37,468	-1.2%	113,032	109,595	3.1%
Net fees income	8,432	7,803	8.1%	8,078	4.4%	24,809	23,631	5.0%
Non-int. income	13,925	10,460	33.1%	13,497	3.2%	40,768	36,077	13.0%
Non-int. expense	(21,501)	(19,821)	8.5%	(21,888)	-1.8%	(64,101)	(60,461)	6.0%
PPOP	27,179	27,294	-0.4%	28,541	-4.8%	85,159	81,298	4.7%
Provision expense	(11,652)	(12,793)	-8.9%	(11,672)	-0.2%	(35,009)	(38,269)	-8.5%
Profit before tax	15,527	14,501	7.1%	16,869	-8.0%	50,150	43,029	16.5%
Normal net profit	11,965	11,282	6.1%	12,653	-5.4%	38,104	33,017	15.4%
Net profit	11,965	11,282	6.1%	12,653	-5.4%	38,104	33,017	15.4%
EPS	5.05	4.76	6.1%	5.34	-5.4%	16.08	13.94	15.4%
NIM (%)	3.6%	3.7%		3.7%		3.7%	3.7%	
Cost to income (%)	42.2%	40.9%		42.9%		38.2%	38.1%	
NPLs ratio (%)	3.2%	3.1%		3.2%		3.2%	3.1%	
Credit cost (%)	1.9%	2.1%		1.9%		1.9%	2.1%	
ROAE (%)	8.7%	7.0%		8.7%		18.0%	15.3%	

Source: KBANK, DAOL



Quarterly income					
(Bt mn)	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24
Net interest income	38,019	38,849	38,528	37,468	37,036
Net fee income	7,803	7,550	8,299	8,078	8,432
Non-interest income	10,460	13,231	13,346	13,497	13,925
Non-interest	(19,821)	(24,508)	(20,713)	(21,888)	(21,501)
PPOP	27,294	26,387	29,439	28,541	27,179
Provisions	(12,793)	(13,572)	(11,684)	(11,672)	(11,652)
Profit before tax	14,501	12,815	17,755	16,869	15,527
Core profit	11,282	9,388	13,486	12,653	11,965
Net profit	11,282	9,388	13,486	12,653	11,965
EPS (Bt)	4.76	3.96	5.69	5.34	5.05
NIM (%)	3.7%	3.8%	3.8%	3.7%	3.6%
Cost to income (%)	40.9%	47.1%	39.9%	42.9%	42.2%
NPL ratio (%)	3.1%	3.2%	3.2%	3.2%	3.2%
Credit cost (%)	2.1%	2.2%	1.9%	1.9%	1.9%
ROAE (%)	7.0%	8.1%	8.5%	8.7%	8.7%



Balance sheet					
FY: Dec (Bt mn)	2021	2022	2023	2024E	2025E
Cash	59,972	57,115	48,690	55,474	55,811
Interbank & money	420,494	502,536	569,008	679,469	759,382
Investment (net)	1,097,872	1,029,441	1,022,880	1,033,421	1,065,276
Net loan	2,293,640	2,377,774	2,371,492	2,441,985	2,539,664
Outstanding loan	2,421,813	2,495,077	2,490,398	2,565,110	2,667,714
Loan-loss provision	(144,772)	(133,529)	(133,876)	(141,081)	(146,724)
Properties	42,314	51,007	54,753	55,423	59,107
PP&E (net)	54,871	60,098	59,946	62,918	65,888
Intangible assets	24,936	26,996	28,405	29,034	30,812
Other assets	71,243	76,370	83,686	83,872	89,901
Earning asset	3,910,035	4,031,897	4,056,767	4,183,942	4,393,388
<b>Total asset</b>	<b>4,103,399</b>	<b>4,246,369</b>	<b>4,283,557</b>	<b>4,470,664</b>	<b>4,694,906</b>
Total deposit	2,598,630	2,748,685	2,699,562	2,788,163	2,890,265
Interbank & money	186,449	155,240	179,207	204,303	234,550
Total borrowing	103,886	67,897	81,572	94,624	109,764
Other liabilities	652,409	682,581	695,261	722,132	760,190
<b>Total liabilities</b>	<b>3,566,724</b>	<b>3,679,289</b>	<b>3,686,721</b>	<b>3,838,563</b>	<b>4,027,228</b>
Paid-up share	0	0	0	0	0
Paid-up share	23,693	23,693	23,693	23,693	23,693
Share premium	18,103	18,103	18,103	18,103	18,103
Total retained	395,813	425,035	457,373	489,914	522,067
Appropriated	3,050	3,050	3,050	5,447	8,038
Unappropriated	392,763	421,985	454,323	484,467	514,029
Minority interest	59,961	63,810	64,551	67,275	70,699
<b>Shareholders'</b>	<b>536,675</b>	<b>567,079</b>	<b>596,835</b>	<b>632,101</b>	<b>667,678</b>

Key ratios					
FY: Dec	2021	2022	2023	2024E	2025E
<b>Growth</b>					
Outstanding loan	7.9%	3.0%	-0.2%	3.0%	4.0%
Net loan	8.1%	3.7%	-0.3%	3.0%	4.0%
Earning asset	12.2%	3.1%	0.6%	3.1%	5.0%
Asset	12.2%	3.5%	0.9%	4.4%	5.0%
Deposit	10.8%	5.8%	-1.8%	3.3%	3.7%
Liabilities	12.6%	3.2%	0.2%	4.1%	4.9%
Equity	9.2%	5.7%	5.2%	5.9%	5.6%
Interest & dividend income	6.1%	11.8%	21.3%	3.7%	4.2%
Interest expense	-13.7%	14.4%	91.8%	16.5%	10.1%
Net interest Income	9.5%	11.4%	11.6%	0.6%	2.5%
Net fee and service income	7.0%	-6.9%	-5.2%	3.2%	3.0%
Non-interest income	-1.6%	-4.6%	13.4%	-0.7%	4.2%
Personnel expense	7.2%	0.4%	16.3%	-2.0%	5.0%
Non-interest expense	1.5%	5.2%	13.7%	-1.1%	4.7%
PPOP	8.7%	6.7%	9.3%	1.9%	1.7%
Core profit	29.0%	-6.0%	18.6%	13.1%	8.1%
Net profit	29.0%	-6.0%	18.6%	13.1%	8.1%
EPS	29.0%	-6.0%	18.6%	13.1%	8.1%
<b>Performance</b>					
NIM	3.2%	3.3%	3.7%	3.6%	3.6%
Non-II / NII	37.5%	32.8%	33.6%	32.1%	32.7%
Cost / income ratio	43.1%	42.4%	43.0%	42.4%	43.1%
ROE	8.3%	7.3%	8.2%	8.7%	8.9%
ROA	1.0%	0.9%	1.0%	1.1%	1.1%
PPOP on equity	20.1%	20.1%	20.8%	20.0%	19.2%
PPOP on total asset	2.4%	2.4%	2.5%	2.5%	2.4%
<b>Asset quality &amp; Capital</b>					
Gross NPL ratio	3.8%	3.2%	3.2%	3.3%	3.4%
Loan-loss coverage	139.2%	144.3%	142.1%	146.8%	148.2%
LLR / outstanding Loan	5.0%	4.9%	4.9%	4.9%	4.8%
Excess LLR / net loan	3.7%	3.6%	3.6%	3.6%	3.6%
CAR	18.8%	18.8%	19.4%	19.6%	19.8%
+ Tier I	15.5%	16.8%	16.5%	16.7%	16.9%
+ Tier II	3.3%	2.0%	2.9%	2.9%	2.9%
Liquidity asset	38.5%	37.4%	38.3%	39.6%	40.1%
<b>Efficiency</b>					
Fee income / total asset	1.3%	1.2%	1.1%	1.1%	1.1%
Non-II / total asset*	1.2%	1.0%	1.2%	1.1%	1.1%
Cost / total asset	1.8%	1.8%	2.0%	1.9%	1.9%
Loan to deposit ratio (LDR)	93.2%	90.8%	92.3%	92.0%	92.3%

Source: KBANK, DAOL

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") เปิดเผยแพร่ต่อสาธารณะ 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 รวมถึงสนับสนุนลูกค้าให้มีการปฏิบัติต่อแรงงานอย่างเหมาะสม และเปิดโอกาสให้ชุมชนที่บริษัทมีความเกี่ยวข้องให้เติบโตอย่างยั่งยืน 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