

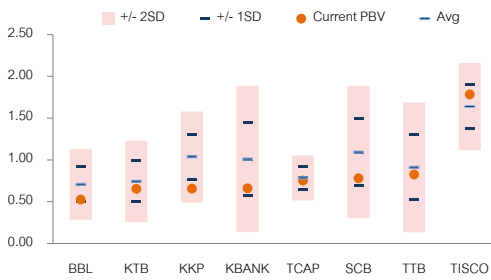
16 September 2024

## Bank

### Fund flow + นโยบายกระตุ้นเศรษฐกิจ หนุนกลุ่มธนาคารให้ outperform ต่อ

Recommendation **Overweight (upgraded)**

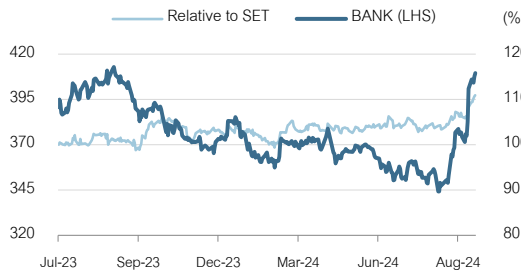
Banking sector stocks - 10-years PBV Band



10-year PBV



Price performance



Price performance	1M	3M	6M	12M
Absolute (%)	16.69	13.04	9.25	0.32
Relative to SET (%)	6.35	5.65	6.02	7.82

Analyst: Saranrat Panthachotirat (Reg. No. 028916)

เราปรับน้ำหนักการลงทุนกลุ่มธนาคารขึ้นเป็น “มากกว่าตลาด” จากเดิมที่ “เท่ากับตลาด” โดยเราคาดว่าหุ้นกลุ่มธนาคารจะมีโอกาส outperform จาก 1) Foreign fund flow ที่กลับเข้าตลาดหุ้นไทย หลังอัตราดอกเบี้ยโลกมีแนวโน้มลดลง, 2) การจัดตั้งกองทุนวายุภักษ์ มูลค่า 1.5 แสนล้านบาท ในเดือน ต.ค. 24 นี้, 3) เศรษฐกิจไทย 2H24E ดีขึ้น จากมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจหลังจัดตั้งรัฐบาลใหม่ ส่งผลให้กำไรกลุ่มมี upside จากประมาณการเดิมที่เราคาดสิ้นเชื่ 2024E-2025E โต 2-3% YoY และ NPL เพิ่มขึ้นแต่มีโอกาสน้อยกว่าที่คาด จากมาตรการช่วยเหลือจากภาครัฐ รวมถึงมีหลายธนาคารเริ่มทำ JV AMC มากขึ้น

เรามีการปรับประมาณการกำไรสุทธิของกลุ่มธนาคารปี 2024E-2025E เพิ่มขึ้นเล็กน้อย (+2%) จากการปรับกำไรจากเงินลงทุนเป็นหลัก ทำให้ได้กำไรสุทธิของกลุ่มปี 2024E/2025E อยู่ที่ 2.05 แสนล้านบาท/2.17 แสนล้านบาท เพิ่มขึ้น +5%/+6% YoY จากสำรองที่ลดลง

กลุ่มธนาคาร outperform SET +6% ใน 3 และ 6 เดือนที่ผ่านมา เพราะ Fund flow ที่ไหลเข้ามาอย่างต่อเนื่อง อย่างไรก็ตาม valuation ยังน่าสนใจ เทอที่ระดับเพียง 0.70x 2024E PBV (-1.00SD below 10-yr average PBV) Top picks เราเลือก KBANK และ KTB

KBANK (ซื้อ/เป้า 176.00 บาท) จากคุณภาพสินทรัพย์ที่ดีขึ้น และ valuation ถูก โดยซื้อขายเพียง 0.65x PBV ถูกกว่ากลุ่มที่ 0.70x PBV และถูกกว่า SCB ที่ 0.80x PBV

KTB (ซื้อ/เป้า 23.00 บาท) เพราะกำไรสุทธิปี 2024E อยู่ที่ 4.2 หมื่นล้านบาท เพิ่มสูงสุดในกลุ่มที่ +15% YoY จากสำรองที่ลดลง และจะเน้นการปล่อยสินเชื่อภาครัฐมากขึ้น ซึ่งมีความเสี่ยงต่ำ

#### Event: Sector Update

Foreign fund flow ไหลเข้าต่อเนื่อง หนุนราคาหุ้นกลุ่มธนาคารมีโอกาที่จะ outperform ต่อได้ โดยแรงซื้อจากนักลงทุนต่างชาติที่เริ่มเข้ามาอย่างต่อเนื่องตั้งแต่วันที่ 20 ส.ค.-13 ก.ย. 24 ที่ 2.6 หมื่นล้านบาท จาก 2 ปีก่อนที่ขายต่อเนื่องมากกว่า 2.6 แสนล้านบาท (Fig 2) ซึ่งกลุ่มธนาคารเป็นกลุ่มเป้าหมายหลักในการซื้อหุ้นของนักลงทุนต่างชาติ นอกจากนี้ยังได้ประโยชน์จาก Flow จากการจัดตั้งกองทุนวายุภักษ์มูลค่า 1.5 แสนล้านบาท ในเดือน ต.ค. 24 นี้ (SCB, TTB, KTB, KBANK และ BBL อยู่ในรายชื่อหุ้นของกองทุน VAYU1 ใน Fig 3) และกองทุน TESH โดย KTB, KBANK, TISCO ได้ ESG rating สูงสุดที่ AAA ประกอบกับการจ่ายเงินปันผลงวด 1H24 ที่ส่วนใหญ่มีการจ่ายที่มากกว่าคาด (ยกเว้น SCB) ซึ่งจะหนุนให้ ROE มีโอกาสมากกว่าคาดได้

มาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจของรัฐบาลชุดใหม่จะช่วยหนุนให้ NPL มีแนวโน้มลดลงได้ในระยะยาว จากมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจของรัฐบาลชุดใหม่ จะมีในเรื่องของ 1) การปรับโครงสร้างหนี้ทั้งระบบ โดยเฉพาะสินเชื่อบ้านและสินเชื่อเช่าซื้อ รวมถึงจะช่วยเหลือลูกหนี้ในกลุ่ม SME มากขึ้น ซึ่งยังคงต้องรอรายละเอียดเพิ่มเติม แต่เราคาดว่า จะช่วยให้แนวโน้ม NPL จะลดลงได้ในระยะยาว ประกอบกับ 2) เตรียมจะลด FIDF fee ลงเหลือ 0.23% จาก 0.46% เพื่อที่จะส่งผ่านให้กลุ่มธนาคาร ช่วยลดดอกเบี้ยเงินกู้ให้กับลูกหนี้ที่ยังมีปัญหา ซึ่งหากมีการลด FIDF fee ได้จริง เราคาดว่าแต่ละธนาคารจะช่วยลูกหนี้ในกลุ่มเปราะบาง และจะช่วยเท่าที่ได้จาก FIDF fee ที่ลดลง ซึ่งจะช่วยให้ NPL ของกลุ่มธนาคารลดลงได้ ดังนั้นเรามองเรื่องนี้ถ้าเกิดขึ้นจริงเป็น Neutral to slightly positive

คาดสิ้นเชื่ 2024E-2025E เติบโตได้ 2-3% YoY จากสินเชื่อรายใหญ่ตามการลงทุนของภาครัฐ ส่วน NPL จะทยอยปรับตัวเพิ่มขึ้นแต่มีโอกาสน้อยกว่าที่เราคาดได้ ภาพรวมของสินเชื่อ 2024E-2025E เติบโตได้ 2-3% YoY จากสินเชื่อรายใหญ่ตามการลงทุนของภาครัฐ ขณะที่สินเชื่อรายย่อยยังคงลดลง โดยเฉพาะสินเชื่อเช่าซื้อที่ลดลงตามสภาพเศรษฐกิจมหัศจรรย์ และการแข่งขันทางด้านราคาที่สุดเดือด ด้านแนวโน้ม NPL จะทยอยปรับตัวเพิ่มขึ้นแต่ยังอยู่ในระดับที่ควบคุมได้ เพราะ

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 or 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.

หลายธนาคารมีการขายหนี้เสียออกไปค่อนข้างเยอะมากในช่วง 2 ปีที่ผ่านมา ทำให้เราคาดว่า NPLs จะทยอยเร่งตัวเพิ่มขึ้นไม่มากใน 2024E-2025E มาอยู่ที่ 3.25%-3.38% จาก 2023 ที่ 2.92% ซึ่งแนวโน้ม NPL มีโอกาสที่จะน้อยกว่าที่เราคาดได้ จากมาตรการช่วยเหลือจากภาครัฐ รวมถึงมีหลายธนาคารเริ่มทำ JV AMC มากขึ้น (เช่น KBANK ที่เพิ่งประกาศ JV AMC กับ BAM ไปช่วงต้นเดือน ก.ย. 24) เพื่อเป็นการเร่งขายหนี้ออกและได้ในราคาที่เหมาะสม

▣ **ปรับประมาณการกำไรสุทธิของกลุ่มปี 2024E-2025E เพิ่มขึ้นปีละ 2% จากกำไรจากเงินลงทุนที่เพิ่มขึ้นเป็นหลัก** เรามีการปรับประมาณการกำไรสุทธิของกลุ่มธนาคารปี 2024E-2025E เพิ่มขึ้นปีละ +2% จากการปรับกำไรจากเงินลงทุนของ KBANK ขึ้นเป็นหลัก ทำให้ได้กำไรสุทธิของกลุ่มปี 2024E/2025E อยู่ที่ 2.05 แสนล้านบาท/2.17 แสนล้านบาท เพิ่มขึ้น +5% YoY/+6% YoY (Fig 5) จากสำรวจที่ลดลงเป็นหลัก โดยเราคาดว่าจะมีการปรับตัวลดลง -10% YoY จากปี 2023 ที่เพิ่มขึ้น +17% YoY เพราะมีการตั้งเผื่อมาเยอะแล้ว ขณะที่คาด กนง. จะมีการปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายลง 50bps ในช่วงปลายปี 2024E-1H25E (Fig 8)

**Valuation/Catalyst/Risk**

เราปรับน้ำหนักการลงทุนของกลุ่มธนาคารขึ้นเป็น “มากกว่าตลาด” จากเดิมที่ “เท่ากับตลาด” เพราะ Fund flow ที่ไหลเข้ามาอย่างต่อเนื่อง ประกอบกับมีนโยบายการกระตุ้นเศรษฐกิจเพิ่มเติมจากการจัดตั้งรัฐบาลใหม่ รวมถึงแนวโน้มการเติบโตของกำไรปี 2024E-2025E จะยังเติบโตได้อย่างต่อเนื่องอีก 5-6% YoY ขณะที่ valuation ยังถูก เทรตที่ระดับเพียง 0.70x PBV (-1.00SD below 10-yr average PBV) ทั้งนี้ เราได้ทำการ Rollover ราคาเป้าหมายของทั้งกลุ่มธนาคารไปเป็นปี 2025E (Fig 9) โดยอิง PBV ของแต่ละตัวที่เท่าเดิม และยังคงคำแนะนำทุกตัวเหมือนเดิม ขณะที่เรายังคงเลือก KBANK, KTB เป็น Top pick

- KBANK ราคาเป้าหมายที่ 176.00 บาท ถึง 2025E PBV ที่ 0.70x (-1.00SD below 10-yr average PBV) เพราะคุณภาพของสินทรัพย์ที่ดีขึ้น และจะดีขึ้นไปอีกหลังจากทำ JV AMC กับ BAM ได้สำเร็จ และคาดกำไร 3Q24E จะเพิ่ม YoY จากสำรวจที่ลดลง รวมถึงมี valuation ถูก โดยซื้อขายเพียง 0.65x PBV ถูกกว่ากลุ่มที่ 0.70x PBV และถูกกว่า SCB ที่ 0.80x PBV

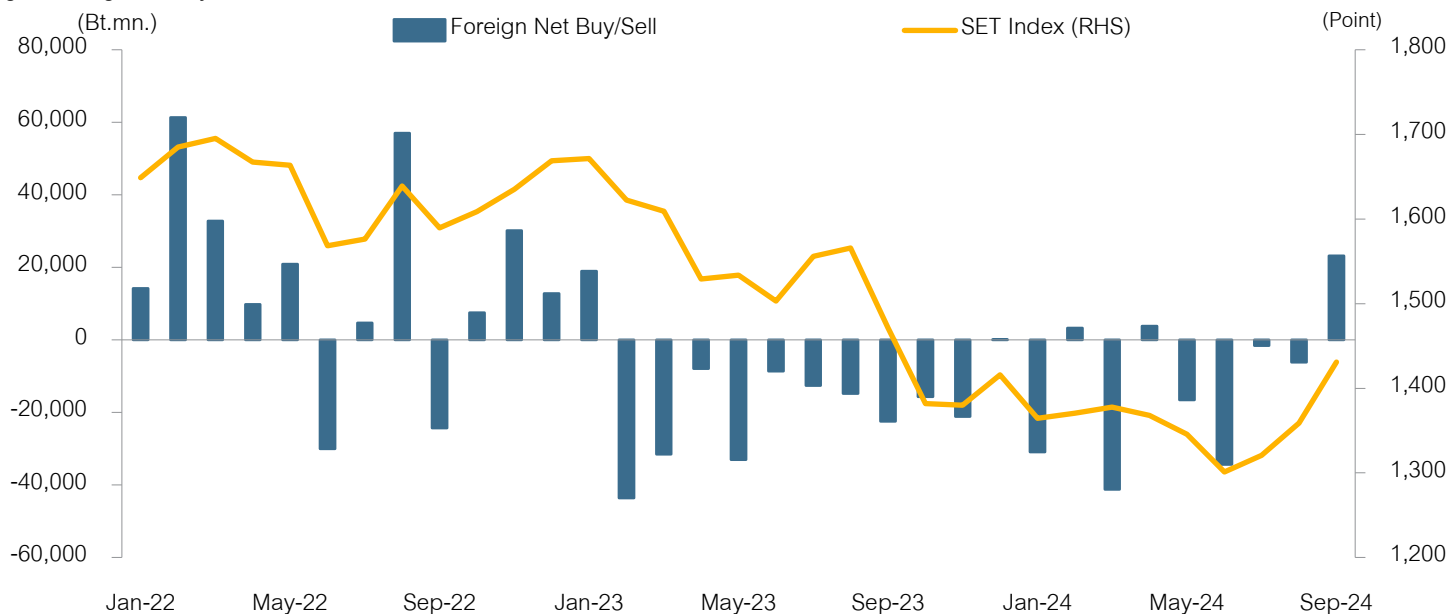
- KTB ราคาเป้าหมายที่ 23.00 บาท ถึง PBV 2025E ที่ 0.85x (-0.75SD below 10-yr average PBV) เพราะกำไรสุทธิปี 2024E อยู่ที่ 4.2 หมื่นล้านบาท เพิ่มสูงสุดในกลุ่มที่ +15% YoY จากสำรวจที่ลดลง และจะเน้นการปล่อยสินเชื่อภาครัฐมากขึ้น ซึ่งมีความเสี่ยงต่ำ ขณะที่ราคาหุ้นยังไม่สะท้อนกำไรรายไตรมาสที่ทำจุดสูงสุดใหม่

Fig 1: Peer comparison

Stock	Rec	Price 13-Sep-24	Target price	Upside (%)	Net profit gwth (%)		Core profit gwth (%)		PER (x)		PBV (x)		Div. yield (%)		ROE (%)	
					24E	25E	24E	25E	24E	25E	24E	25E	24E	25E	24E	25E
BBL	BUY	159.00	186.00	17.0	4.3	6.4	4.3	6.4	6.7	6.3	0.5	0.5	4.5	4.7	8.0	8.0
KBANK	BUY	157.50	176.00	11.7	13.1	8.1	13.1	8.1	7.7	7.1	0.7	0.6	5.3	5.8	8.7	8.9
KKP	SELL	51.75	40.00	-22.7	-23.9	7.7	-23.9	7.7	10.0	9.3	0.7	0.6	4.6	4.9	6.7	7.0
KTB	BUY	20.50	23.00	12.2	14.8	4.9	14.8	4.9	6.7	6.4	0.7	0.6	4.9	5.1	10.1	9.9
SCB	HOLD	112.00	110.00	-1.8	-9.0	5.6	-9.0	5.6	9.5	9.0	0.8	0.8	8.4	8.9	8.2	8.6
TCAP	BUY	51.25	60.00	17.1	6.1	5.7	6.1	5.7	7.9	7.5	0.8	0.7	6.4	7.4	9.8	9.8
TISCO	HOLD	97.50	96.00	-1.5	-7.0	0.3	-7.0	0.3	11.4	11.4	1.8	1.8	8.0	8.0	15.9	15.7
TTB	BUY	2.02	2.20	8.9	12.9	6.6	12.9	6.6	9.5	8.9	0.8	0.8	5.8	6.2	8.9	9.1
Sector					4.8	6.2	4.8	6.2	8.7	8.2	0.8	0.8	6.0	6.4	9.5	9.6

Source: DAOL

Fig 2: Foreign net buy/sell VS. SET index



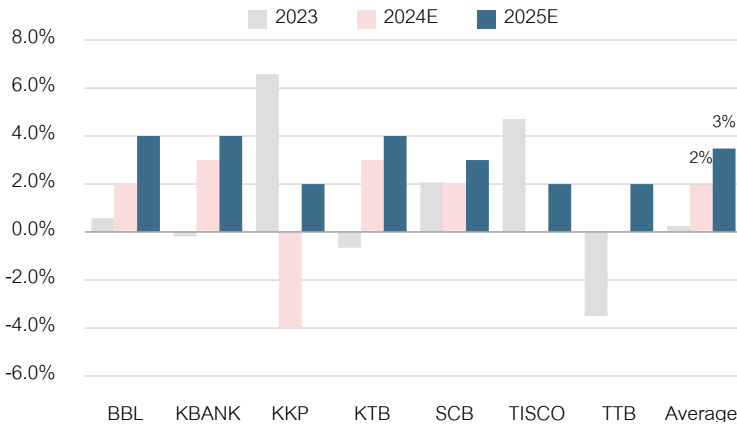
Source: Setsmart, DAOL

Fig 3: VAYU1's investment target, as of December 2023

ประเภท	ผู้ออก	วันที่ครบอายุ	อันดับความน่าเชื่อถือ	มูลค่าตามราคาตลาด
หุ้นสามัญ	บริษัท ปตท. จำกัด (มหาชน)			124,188,028,250.00
หุ้นสามัญ	บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน)			83,241,609,200.00
หุ้นสามัญ	ธนาคารทหารไทยธนชาต จำกัด (มหาชน)			16,779,523,421.05
หุ้นสามัญ	บริษัท บางจาก คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)			11,883,008,100.00
หุ้นสามัญ	ธนาคารกรุงไทย จำกัด (มหาชน)			11,207,206,596.00
หุ้นสามัญ	บริษัท ท่าอากาศยานไทย จำกัด (มหาชน)			6,201,226,764.00
หุ้นสามัญ	บริษัท แอดวานซ์ อินโฟร์ เซอร์วิส จำกัด (มหาชน)			5,577,138,700.00
หุ้นสามัญ	บริษัท กัลฟ์ เอ็นเนอร์จี ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน)			2,992,631,675.00
หุ้นสามัญ	บริษัท ปูนซิเมนต์ไทย จำกัด (มหาชน)			2,986,988,400.00
หุ้นสามัญ	บริษัท กรุงเทพดุสิตเวชการ จำกัด (มหาชน)			2,951,412,300.00
หุ้นสามัญ	ธนาคารกสิกรไทย จำกัด (มหาชน)			2,491,789,500.00
หุ้นสามัญ	บริษัท บางจาก ศรีราชา จำกัด (มหาชน)			2,402,298,900.00
หุ้นสามัญ	ธนาคารกรุงเทพ จำกัด (มหาชน)			2,288,264,750.00
หุ้นสามัญ	บริษัท เซ็นทรัลพัฒนา จำกัด (มหาชน)			2,193,254,000.00
หุ้นสามัญ	บริษัท เซ็นทรัล รีเทล คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)			1,799,945,100.00
หุ้นสามัญ	บริษัท ไมเนอร์ อินเตอร์เนชั่นแนล จำกัด (มหาชน)			1,480,248,345.00
หุ้นสามัญ	บริษัท พลังงานบริสุทธิ์ จำกัด (มหาชน)			1,473,790,500.00
หุ้นสามัญ	บริษัท เจริญโภคภัณฑ์อาหาร จำกัด (มหาชน)			1,459,231,760.00
หุ้นสามัญ	บริษัท โรงพยาบาลบำรุงราษฎร์ จำกัด (มหาชน)			1,390,186,200.00
หุ้นสามัญ	บริษัท อินโดรามา เวนเจอร์ส จำกัด (มหาชน)			1,308,719,400.00

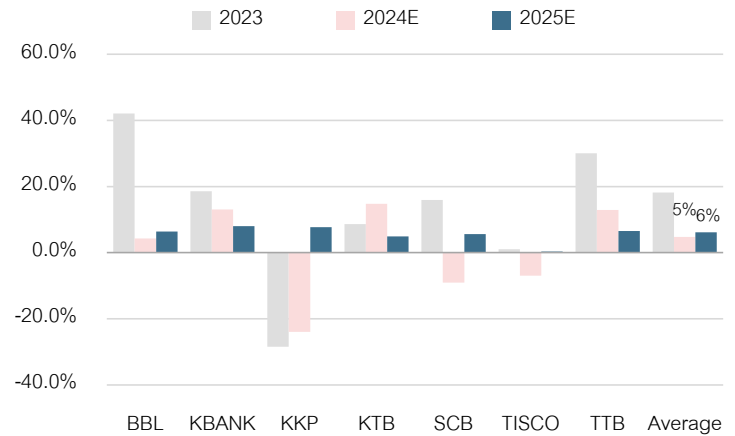
Source: KTAM

Fig 4: Loan growth



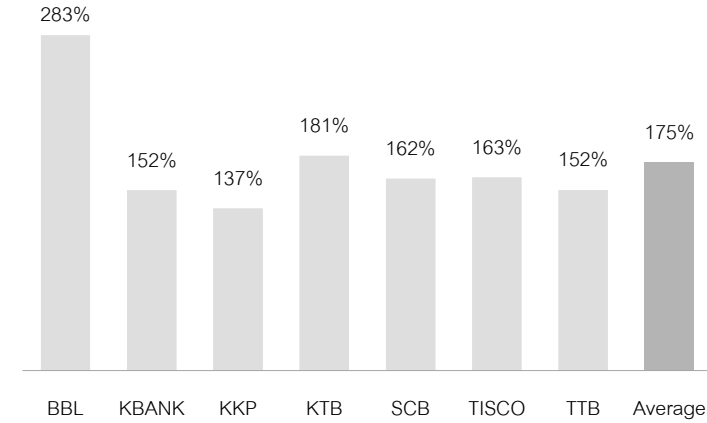
Source: Company, DAOL

Fig 5: Net profit growth (excl. TCAP)



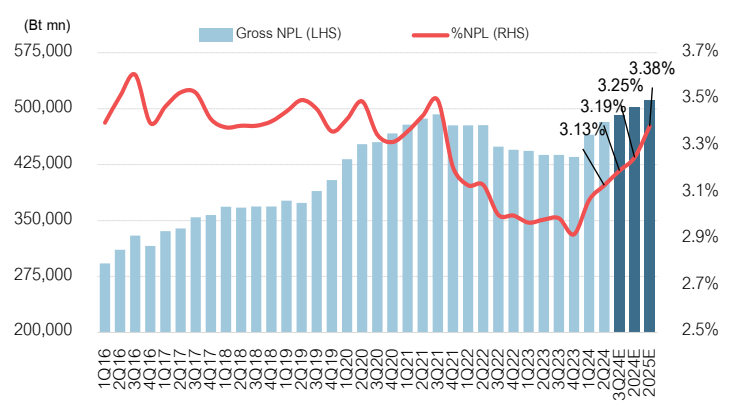
Source: Company, DAOL

Fig 6: Coverage ratio, 2Q24



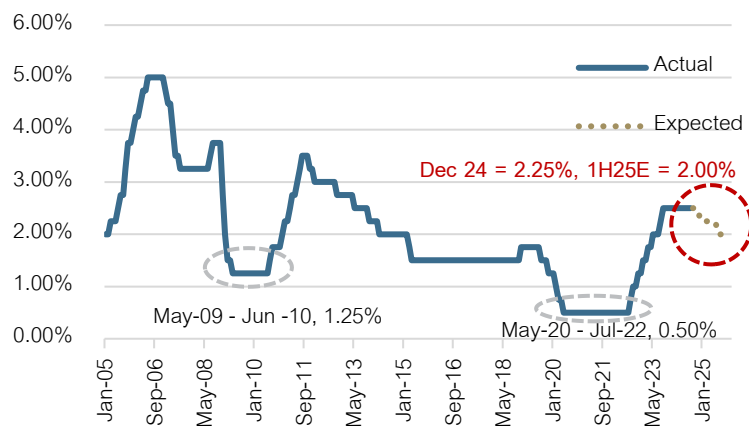
Source: Company, DAOL

Fig 7: Gross NPL & NPL Ratio



Source: Company, DAOL

Fig 8: Policy interest rate



Source: BoT, Bloomberg, 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 or 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. 4

Fig 9: Rollover 2025E target price

Stock	Rec	New Target price	Old Target price
BBL	BUY	186.00	175.00
KBANK	BUY	176.00	155.00
KKP	SELL	40.00	37.00
KTB	BUY	23.00	21.00
SCB	HOLD	110.00	100.00
TCAP	BUY	60.00	57.00
TISCO	HOLD	96.00	94.00
TTB	BUY	2.20	2.10

Source: DAOL

Fig 10: BBL 10 years PBV band



Source: Setsmart

Fig 11: KBANK 10 years PBV band



Source: Setsmart

Fig 12: KTB 10 years PBV band



Source: Setsmart

Fig 13: SCB 10 years PBV band



Source: Setsmart

Fig 14: TCAP 10 years PBV band



Source: SetSMART

Fig 15: TTB 10 years PBV band



Source: SetSMART

Fig 16: KKP 10 years PBV band



Source: SetSMART

Fig 17: TISCO 10 years PBV band



Source: SetSMART

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)**

ผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนที่แสดงไว้ เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทจดทะเบียน") เปิดเผยแพร่สาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานกิจการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน และมิใช่เป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ 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 an 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 รวมถึงสนับสนุนคู่ค้าให้มีการปฏิบัติตามแรงงานอย่างเหมาะสม และเปิดโอกาสให้ชุมชนที่บริษัทมีความเกี่ยวข้องให้เติบโตอย่างยั่งยืน ซึ่งเราใช้เกณฑ์คะแนนจาก Bloomberg โดยการสำรวจรายงานต่างๆ ที่ไม่ใช้งบการเงิน ข่าวสารต่างๆ ที่เกี่ยวข้องกับบริษัท และกิจกรรมทาง NGO
- ❑ **ussยักรับกับา (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 or 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. 8