

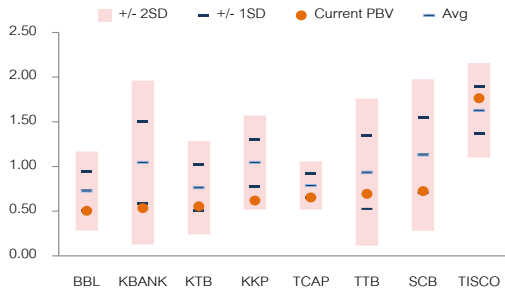
1 July 2024

Bank

กำไร 2Q24E เพิ่มขึ้นเล็กน้อย YoY แต่ลดลง QoQ จาก NIM และกำไรจากเงินลงทุนลดลง

Recommendation **Neutral (maintained)**

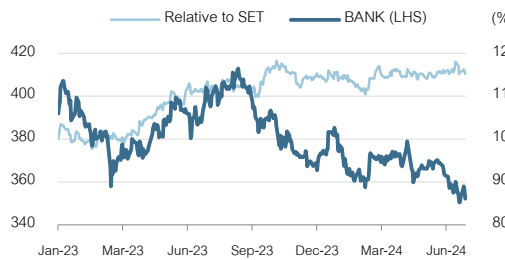
Banking sector stocks - 10-years PBV Band



10-year PBV



Price performance



Price performance	1M	3M	6M	12M
Absolute (%)	-4.43	-5.56	-8.34	-7.63
Relative to SET (%)	0.10	-0.50	-0.23	3.69

Analyst: Saranrat Panthachotirat (Reg. No. 028916)

เรายังคงนำหนักการลงทุน “เท่ากับตลาด” โดยเราคาดว่ากำไรสุทธิรวม 2Q24E ของกลุ่มธนาคารจะอยู่ที่ 5.2 หมื่นล้านบาท (+1% YoY, -5% QoQ) โดยเพิ่มขึ้น YoY เกิดจาก TTB ที่ได้ผลประโยชน์ทางภาษีราว 1.1 พันล้านบาท จากปีก่อนที่ไม่มี ประกอบกับ KTB มีรายได้ค่าธรรมเนียมสุทธิเพิ่มขึ้นได้จากการ Cross-selling ในกลุ่ม และ KBANK มีสำรองที่ลดลงจากปีก่อนที่ตั้งเผื่อมาเยอะ ส่วนกำไรที่ลดลง QoQ เพราะกำไรจากเงินลงทุนลดลงตามตลาดหุ้นที่ลดลง รวมถึง NIM ที่ลดลงจากการ Repricing เงินฝากประจำเพิ่มมากขึ้น โดยเฉพาะในกลุ่มธนาคารขนาดเล็ก โดยธนาคารที่มีกำไรสุทธิ 2Q24E เติบโตได้ดีทั้ง YoY, QoQ มีเพียง TTB ขณะที่กำไรสุทธิ 2Q24E ที่ลดลงทั้ง YoY, QoQ คือ KKP, TISCO และ BBL ด้านสินเชื่อรวม 2Q24E จะลดลงเล็กน้อย -0.3% YoY และ -0.8% QoQ เพราะสินเชื่อรายใหญ่และภาครัฐยังมาไม่มาก ขณะที่สินเชื่อรายย่อยโตลดลง ส่วน NPL รวมจะทยอยปรับตัวเพิ่มขึ้นใน 2Q24E มาอยู่ที่ 3.13% จาก 1Q24 ที่ 3.07% แต่ยังคงอยู่ในระดับที่ควบคุมได้

เรายังคงประมาณการกำไรสุทธิของกลุ่มธนาคารปี 2024E อยู่ที่ 2.05 แสนล้านบาท เพิ่มขึ้น +5% YoY ซึ่งถือว่าการเติบโตที่ชะลอตัวลงจากปี 2023 ที่ +18% YoY เพราะ NIM ได้ผ่านจุดสูงสุดไปแล้วใน 4Q23 และจะเริ่มทยอยหดตัวลงเพราะเงินฝากประจำที่ทยอย rollover ด้านสำรองที่เราคาดว่าจะมีการปรับตัวลดลง -10% YoY จากปี 2023 ที่เพิ่มขึ้น +17% YoY เพราะมีการตั้งเผื่อมาเยอะแล้ว

ราคาหุ้นกลุ่มธนาคารทรงตัวเมื่อเทียบกับ SET ในช่วง 3 และ 6 เดือนที่ผ่านมา เพราะแรงกดดันที่จะให้ปรับลดอัตราดอกเบี้ยลง ขณะที่เราคาด กนง. จะมีการปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายลง 50bps ในปี 2025E ทั้งนี้เรายังคงนำหนักการลงทุน “เท่ากับตลาด” จากกำไรปี 2024E ที่เริ่มโตน้อยลง แต่ valuation ยังถูก เทอตที่ระดับเพียง 0.60x 2024E PBV (-1.25SD below 10-yr average PBV) โดยหุ้น top picks เราชอบ KBANK และ TTB โดย KBANK (ซื้อ/เป้า 155.00 บาท) จากคุณภาพสินทรัพย์ที่ดีขึ้น และ valuation ที่ 0.55x PBV (-1.50SD) ถูกกว่ากลุ่มที่ 0.60x PBV และถูกกว่า SCB ที่ 0.73x PBV และ TTB (ซื้อ/เป้า 2.10 บาท) เพราะกำไรสุทธิปี 2024E อยู่ที่ 2.1 หมื่นล้านบาท เพิ่มขึ้นได้ดีที่สุดในกลุ่ม +13% YoY ด้านราคาหุ้นปัจจุบันเทอตที่ PBV ที่ 0.72x (-1.00SD) และยังมี Dividend yield ที่ 7%

Event: 2Q24E earnings preview

□ **คาดการณ์กำไรสุทธิ 2Q24E เพิ่มขึ้น YoY จากผลประโยชน์ทางภาษี แต่ลดลง QoQ เพราะ NIM และกำไรจากเงินลงทุนลดลง** เราคาดว่ากำไรสุทธิรวม 2Q24E ของกลุ่มธนาคารจะอยู่ที่ 5.2 หมื่นล้านบาท เพิ่มขึ้น +1% YoY แต่ลดลง -5% QoQ (Fig 2)

- กำไรเพิ่มขึ้น YoY เกิดจาก TTB ที่ได้ผลประโยชน์ทางภาษีราว 1.1 พันล้านบาท จากปีก่อนที่ไม่มี ประกอบกับ KTB มีรายได้ค่าธรรมเนียมสุทธิเพิ่มขึ้นได้จากการ Cross-selling ในกลุ่ม และ KBANK มีสำรองที่ลดลงจากปีก่อนที่ตั้งเผื่อมาเยอะ

- กำไรลดลง QoQ เพราะกำไรจากเงินลงทุนลดลงตามตลาดหุ้นที่ลดลง รวมถึง NIM ที่ลดลงจากการ Repricing เงินฝากประจำเพิ่มมากขึ้น โดยเฉพาะในกลุ่มธนาคารขนาดเล็ก

ทั้งนี้ ธนาคารที่มีกำไรสุทธิ 2Q24E เติบโตได้ดีทั้ง YoY, QoQ มีเพียง TTB +21% YoY, +4% QoQ เพราะมีผลประโยชน์ทางภาษีมาช่วยและมีการรุกสินเชื่อรายย่อยที่ผลตอบแทนสูงมากขึ้น

ขณะที่กำไรสุทธิ 2Q24E ที่ลดลง YoY, QoQ คือ KKP เพราะสำรองที่รวมขาดทุนรอยืดยังทรงตัวสูง รองลงมาเป็น TISCO -9% YoY, -3% QoQ เพราะ NIM ที่ลดลงจากการ repricing เงินฝากประจำ และ BBL -8% YoY, -1% QoQ เพราะกำไรจากเงินลงทุนลดลงตามตลาดหุ้นที่ลดลง

□ **คาดการณ์สินเชื่อ 2Q24E ลดลงเล็กน้อย -0.3% YoY และ -0.8% QoQ เพราะสินเชื่อรายใหญ่และภาครัฐยังมาไม่มาก ขณะที่สินเชื่อรายย่อยโตลดลง ส่วน NPL จะทยอยปรับตัวเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง แต่ยังคงอยู่ในระดับที่ควบคุมได้** ภาพรวมของสินเชื่อ 2Q24E จะลดลงเล็กน้อย -0.3% YoY และ -0.8% QoQ (Fig 3) เพราะสินเชื่อรายใหญ่และภาครัฐยังมาไม่มาก ขณะที่สินเชื่อรายย่อย

ลดลง โดยเฉพาะสินเชื่อเช่าซื้อที่ลดลงตามสภาวะอุตสาหกรรมรถยนต์ และการแข่งขันทางด้านราคาที่ดีขึ้น

ขณะที่เรายังคงประมาณการการเติบโตของสินเชื่อรวมปี 2024E ไว้ที่ +2.4% YoY (Fig 4) โดยเราคาดว่าจะเห็นการเติบโตของสินเชื่อจากสินเชื่อรายใหญ่ที่จะกลับมาฟื้นตัวได้ตามการลงทุนของภาครัฐในช่วง 2H24E ด้านแนวโน้ม NPL จะไม่ปรับตัวเร่งขึ้นแบบก้าวกระโดด แต่จะเป็นรูปแบบค่อยๆ

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.

ทยอยปรับตัวเพิ่มขึ้น เพราะหลายธนาคารมีการขายหนี้เสียออกไปค่อนข้างเยอะมากในช่วง 2 ปีที่ผ่านมา ทำให้เราคาดว่า NPLs จะทยอยเร่งตัวเพิ่มขึ้นใน 2Q24E มาอยู่ที่ 3.13% จาก 1Q24 ที่ 3.07% ขณะที่เรายังคงคาดว่า NPL ปี 2024E อยู่ที่ 3.21% จากปี 2023E ที่ 2.92% (Fig 7) ซึ่งยังอยู่ในระดับที่ควบคุมได้

□ **ยังคงประมาณการกำไรสุทธิของกลุ่มปี 2024E จะเพิ่มขึ้นที่ +5% YoY จากสำรองที่ลดลงเป็นหลัก** เรายังคงประมาณการกำไรสุทธิของกลุ่มธนาคารปี 2024E อยู่ที่ 2.05 แสนล้านบาท เพิ่มขึ้น +5% YoY (Fig 5) ซึ่งถือว่าเป็นการเติบโตที่ชะลอลงจากปี 2023 ที่ +18% YoY เพราะ NIM ได้ผ่านจุดสูงสุดไปแล้วใน 4Q23 และจะเริ่มทยอยหดตัวลงเพราะเงินฝากประจำที่ทยอย rollover ด้านสำรองฯ เราคาดว่าจะมีการปรับตัวลดลง -10% YoY จากปี 2023 ที่เพิ่มขึ้น +17% YoY เพราะมีการตั้งเพิ่มเยอะแล้ว ขณะที่คาด กนง. จะมีการปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายลง 50bps ในปี 2025E (Fig 8)

Valuation/Catalyst/Risk

เรายังคงแนะนำนักกลุ่มธนาคารเป็น “เท่ากับตลาด” เพราะแนวโน้มการเติบโตของกำไรปี 2024E จะเติบโตได้อย่างชะลอลงเหลือ +5% YoY จากปี 2023 ที่ +18% YoY แต่อย่างไรก็ดี ด้าน valuation ยังถูก เทอร์ตที่ระดับเพียง 0.64x PBV (-1.25SD below 10-yr average PBV) โดยเราเลือก KBANK, TTB เป็น Top pick

- KBANK ราคาเป้าหมายที่ 155.00 บาท อิง 2024E PBV ที่ 0.65x (-1.25SD below 10-yr average PBV) เพราะคุณภาพของสินทรัพย์ที่ดีขึ้น ประกอบกับมี valuation ที่น่าสนใจ โดยปัจจุบันซื้อขายเพียง 0.55x PBV (-1.50SD below 10-yr average PBV) ถูกกว่ากลุ่มที่ 0.60x PBV และถูกกว่า SCB ที่ 0.73x PBV

- TTB ราคาเป้าหมายที่ 2.10 บาท อิง PBV 2024E ที่ 0.85x (-0.75SD below 10-yr average PBV) เพราะแนวโน้มกำไรสุทธิปี 2024E อยู่ที่ 2.1 หมื่นล้านบาท เพิ่มขึ้นได้ดีที่สุดในกลุ่มที่ +13% YoY ขณะที่คาดกำไร 3Q24E จะเพิ่มขึ้นได้ทั้ง YoY/QoQ จากการรุกสินเชื่อรายย่อยที่ผลตอบแทนสูง ด้านราคาหุ้นปัจจุบันเทอร์ตที่ PBV ที่ 0.72x ที่ระดับ -1.00SD below 10-yr average PBV และยังมี Dividend yield ที่ระดับราว 7%

Fig 1: Peer comparison

Stock	Rec	Price 28-Jun-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	130.50	175.00	34.1	4.3	6.4	4.3	6.4	5.7	5.4	0.4	0.4	5.2	5.6	8.0	8.0
KBANK	BUY	125.50	155.00	23.5	5.9	8.6	5.9	8.6	6.6	6.1	0.5	0.5	3.9	4.3	8.2	8.3
KKP	HOLD	46.50	52.00	11.8	5.2	10.9	5.2	10.9	6.9	6.2	0.6	0.6	6.7	7.4	9.2	9.6
KTB	HOLD	17.10	18.50	8.2	7.2	7.7	7.2	7.7	6.1	5.7	0.6	0.5	4.4	4.8	9.4	9.4
SCB	HOLD	103.00	110.00	6.8	1.5	3.7	1.5	3.7	7.9	7.6	0.7	0.7	6.6	6.9	9.0	9.0
TCAP	BUY	45.25	57.00	26.0	6.1	5.7	6.1	5.7	6.8	6.4	0.6	0.6	7.5	8.6	9.8	9.8
TISCO	HOLD	95.50	100.00	4.7	-3.1	4.1	-3.1	4.1	10.8	10.4	1.8	1.7	7.8	8.1	16.5	16.7
TTB	BUY	1.71	2.10	22.8	12.9	6.6	12.9	6.6	8.0	7.5	0.7	0.7	6.9	7.4	8.9	9.1
Sector					5.0	6.7	5.0	6.7	7.3	6.9	0.7	0.7	6.1	6.6	9.9	10.0

Source: DAOL

Fig 2: Estimated net profits, 2Q24E

Net profit (Bt mn)	2Q24E	2Q23	YoY	1Q24	QoQ	Announce Date(E)	Reason
BBL	10,414	11,294	-7.8%	10,524	-1.0%	19-Jul-24	-YoY เพราะกำไรจากเงินลงทุนลดลงตามตลาดหุ้นที่ลดลง -QoQ เพราะ NIM ลดลงจากการ repricing เงินฝากประจำเพิ่มมากขึ้น
KBANK	12,272	10,994	11.6%	13,486	-9.0%	19-Jul-24	+YoY เพราะสำรองฯลดลงจากการตั้งเผื่อมาเยอะแล้ว -QoQ เพราะมีกำไรจากเงินลงทุนลดลงตามตลาดหุ้นที่ลดลง
KKP	1,207	1,408	-14.3%	1,506	-19.9%	19-Jul-24	-YoY เพราะ NIM ลดลงจากการ repricing เงินฝากประจำเพิ่มมากขึ้น -QoQ เพราะสำรองฯที่รวมขาดทุนที่ยังคงทรงตัวสูง
KTB	10,396	10,156	2.4%	11,078	-6.2%	19-Jul-24	+YoY เพราะรายได้ค่าธรรมเนียมสุทธิเพิ่มขึ้นจากการ Cross-selling ในกลุ่ม -QoQ เพราะมีกำไรจากเงินลงทุนลดลงตามตลาดหุ้นที่ลดลง
SCB	10,963	11,868	-7.6%	11,281	-2.8%	19-Jul-24	-YoY เพราะกำไรจากเงินลงทุนลดลงตามตลาดหุ้นที่ลดลง -QoQ เพราะ NIM ลดลงจากการ repricing เงินฝากประจำเพิ่มมากขึ้น
TISCO	1,690	1,854	-8.8%	1,733	-2.5%	12-Jul-24	-YoY เพราะ NIM ลดลงจากการ repricing เงินฝากประจำเพิ่มมากขึ้น -QoQ เพราะจะมีขาดทุนจากเงินลงทุนลดลงตามตลาดหุ้นที่ลดลง
TTB	5,533	4,566	21.2%	5,334	3.7%	19-Jul-24	+YoY เพราะได้ผลประโยชน์ทางภาษีราว 1.1 พันล้านบาท จากปีก่อนที่ไม่มี +QoQ เพราะสำรองฯที่ลดลงจากการตั้งเผื่อมาเยอะแล้วใน 4Q23
Total	52,475	52,141	0.6%	54,942	-4.5%		

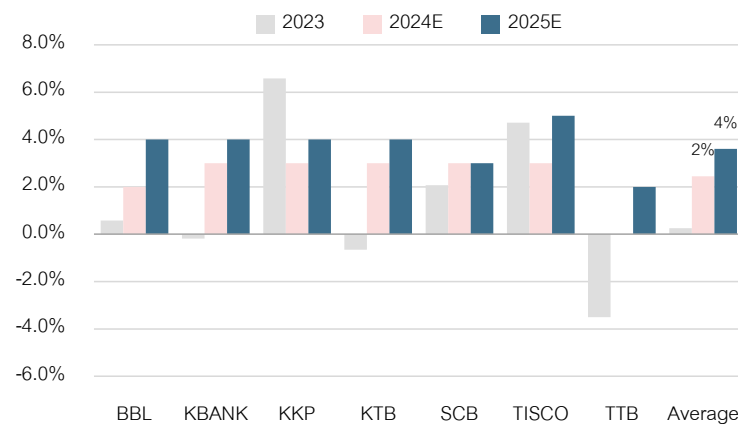
Source: Company, DAOL

Fig 3: Estimated loans, 2Q24E

Loan	2Q24E	2Q23	YoY	1Q24	QoQ	2024E	2023	YoY
BBL	2,722,293	2,709,645	0.5%	2,749,791	-1.0%	2,752,123	2,698,306	2.0%
KBANK	2,456,380	2,449,289	0.3%	2,463,771	-0.3%	2,565,110	2,490,398	3.0%
KKP	387,143	399,066	-3.0%	395,044	-2.0%	409,939	397,999	3.0%
KTB	2,566,362	2,578,909	-0.5%	2,618,737	-2.0%	2,653,811	2,576,516	3.0%
SCB	2,451,130	2,422,949	1.2%	2,448,681	0.1%	2,499,360	2,426,563	3.0%
TISCO	248,076	247,688	0.2%	247,581	0.2%	254,807	247,385	3.0%
TTB	1,304,124	1,363,679	-4.4%	1,314,641	-0.8%	1,327,964	1,327,964	0.0%
Total	12,135,508	12,171,225	-0.3%	12,238,246	-0.8%	12,463,113	12,165,131	2.4%

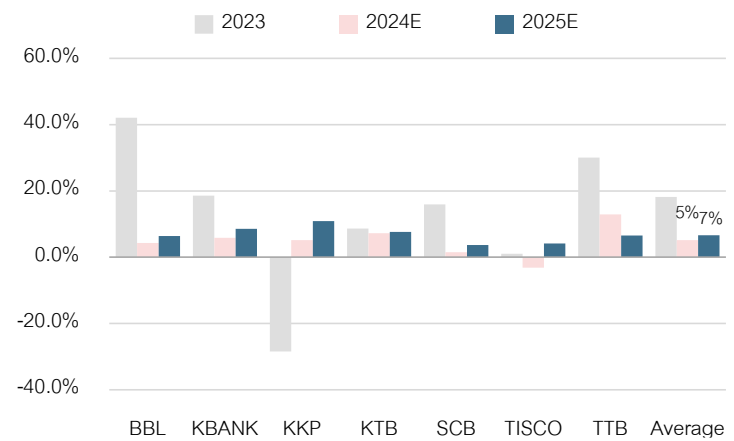
Source: Company, DAOL

Fig 4: Loan growth



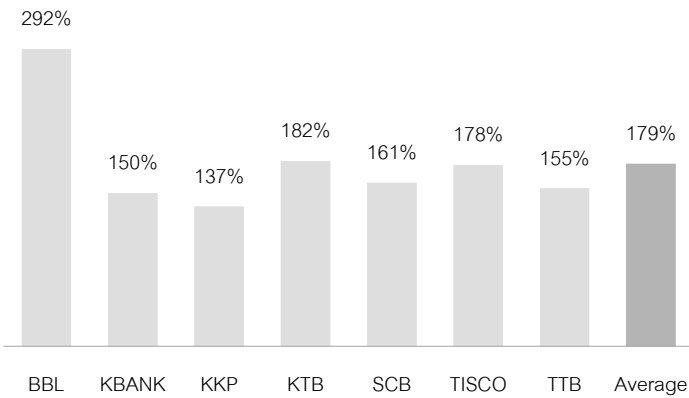
Source: Company, DAOL

Fig 5: Net profit growth (excl. TCAP)



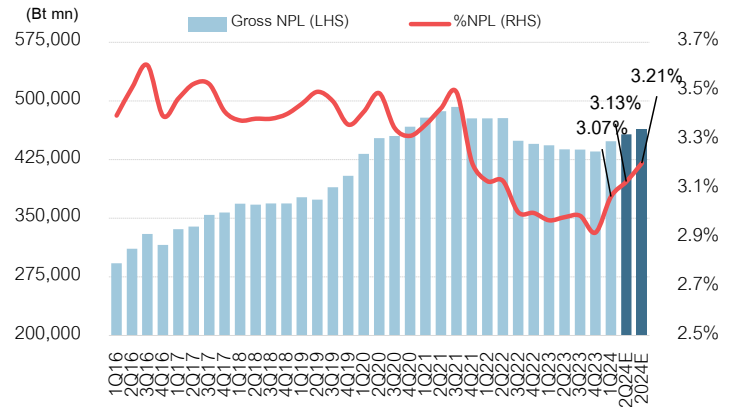
Source: Company, DAOL

Fig 6: Coverage ratio, 1Q24



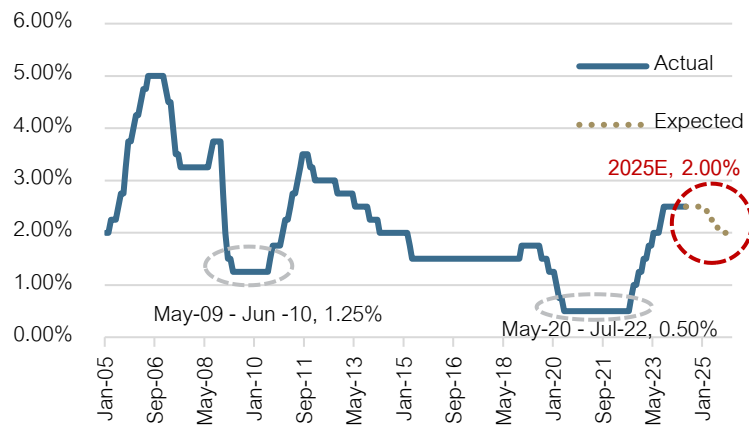
Source: Company, DAOL

Fig 7: Gross NPL & NPL Ratio



Source: Company, DAOL

Fig 8: Policy interest rate



Source: BoT, Bloomberg, DAOL

Fig 9: BBL 10 years PBV band



Source: Setsmart

Fig 10: KBANK 10 years PBV band



Source: Setsmart

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. 4

Fig 11: KTB 10 years PBV band



Source: Setsmart

Fig 12: SCB 10 years PBV band



Source: Setsmart

Fig 13: TCAP 10 years PBV band



Source: Setsmart

Fig 14: TTB 10 years PBV band



Source: Setsmart

Fig 15: KKP 10 years PBV band



Source: Setsmart

Fig 16: 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") เปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานกิจการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงจึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใดๆ ที่เกี่ยวข้องกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้

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.

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. **6**

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 รวมถึงสนับสนุนคู่ค้าให้มีการปฏิบัติตามข้อกำหนดอย่างเหมาะสม และเปิดโอกาสให้ชุมชนที่บริษัทมีความเกี่ยวข้องได้เติบโตอย่างยั่งยืน 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. 7