

22 October 2024

Krung Thai Bank

Sector: Bank

กำไรสุทธิ 3Q24 ตามคาด, 4Q24E โต YoY ได้ต่อเนื่อง

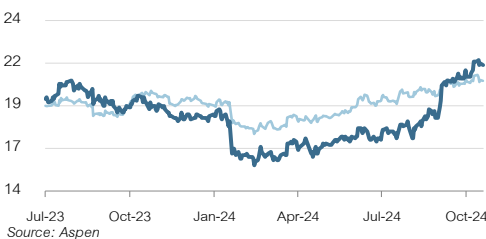
Bloomberg ticker	KTB TB
Recommendation	BUY (maintained)
Current price	Bt21.40
Target price	Bt23.00 (maintained)
Upside/Downside	+7%
EPS revision	No change

Bloomberg target price	Bt22.35
Bloomberg consensus	Buy 20 / Hold 6 / Sell 0

Stock data	
Stock price 1-year high/low	Bt20.50 / Bt15.40
Market cap. (Bt mn)	299,088
Shares outstanding (mn)	13,976
Avg. daily turnover (Bt mn)	872
Free float	45%
CG rating	Excellent
ESG rating	Excellent

Financial & valuation highlights				
FY: Dec (Bt mn)	2022A	2023A	2024E	2025E
Net interest income	90,404	113,419	118,666	123,749
Non NII	20,316	20,872	21,297	21,766
Pre-provision profit	70,620	87,309	89,672	92,252
Provision	24,338	37,085	32,490	32,490
Net profit	33,697	36,616	42,040	44,104
EPS (Bt)	2.41	2.62	3.01	3.15
EPS growth (%)	56.1%	8.7%	14.8%	4.9%
NIM (%)	2.7%	3.3%	3.3%	3.2%
BVPS (Bt)	26.9	28.8	30.9	33.1
DPS (Bt)	0.7	0.9	1.0	1.0
PER (x)	8.9	8.2	7.1	6.8
PBV (x)	0.8	0.7	0.7	0.6
Dividend yield	3.2%	4.1%	4.6%	4.9%

Bloomberg consensus				
Net profit (Bt mn)	33,698	36,616	41,145	42,852
EPS (Bt)	2.41	2.62	2.95	3.05



Price performance				
	1M	3M	6M	12M
Absolute	4.9%	25.1%	33.8%	11.5%
Relative to SET	2.3%	12.1%	22.0%	5.1%

Major shareholders		Holding
1. The Financial Institutions Development Fund		55.07%
2. Thai NVDR Co., Ltd.		7.93%
3. State Street Europe Limited		2.61%

Analyst: Saranrat Panthachotirat (Reg. No. 028916)

เราคงคำแนะนำ "ซื้อ" KTB และราคาเป้าหมายที่ 23.00 บาท ถึง 2025E PBV ที่ 0.68x (-0.75SD below 10-yr average PBV) โดย KTB ประกาศกำไรสุทธิ 3Q24 อยู่ที่ 1.1 หมื่นล้านบาท เพิ่มขึ้น +8% YoY แต่ลดลง -1% QoQ เป็นไปตามที่ตลาดและราคา โดยมียาได้ค่าธรรมเนียมสุทธิมากกว่าคาด จาก Wealth management ขณะที่มี OPEX มากกว่าคาดจากค่าใช้จ่าย IT ที่เพิ่มขึ้น ด้าน NPL เพิ่มขึ้นเล็กน้อยมาอยู่ที่ 3.14% จากไตรมาสก่อนที่ 3.12% ขณะที่มูลค่า NPL ลดลง -0.4% QoQ โดยมีการ write-off อีกราว 6 พันล้านบาท จากไตรมาสก่อนที่ 7.5 พันล้านบาท

กำไรสุทธิ 9M24 คิดเป็น 79% จากประมาณการทั้งปี ทำให้เรายังคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2024E อยู่ที่ 4.2 หมื่นล้านบาท เพิ่มขึ้นสูงสุดในกลุ่มธนาคารที่ +15% YoY จากสำรวจที่ลดลงกลับมาที่ระดับปกติ ขณะที่เราคาดว่ากำไรสุทธิ 4Q24E จะเพิ่มขึ้น YoY แต่จะลดลง QoQ ทั้งนี้ประมาณกำไรของเรา มี upside เพิ่มจากสำรวจที่จะลดลงได้มากกว่าคาด หาก KTB มีการปล่อยสินเชื่อภาครัฐมากขึ้นไปอีก เพราะสินเชื่อภาครัฐไม่ต้องมีการตั้งสำรองฯ โดยเราขอการประชุมนักวิเคราะห์อีกที่ราคาหุ้นเพิ่มขึ้น +12% เมื่อเทียบกับ SET ในช่วง 3 เดือนที่ผ่านมา เพราะได้ Fund flow จากวายุภักดี และ KTB เน้นปล่อยสินเชื่อภาครัฐมากขึ้น ซึ่งเป็นสินเชื่อที่มีความเสี่ยงต่ำและรองรับกับสภาพเศรษฐกิจที่ชะลอตัวลงได้ นอกจากนี้ยังมี Coverage ratio ที่ยังอยู่ในระดับสูงถึง 184% ขณะที่ valuation ปัจจุบันซื้อขายที่ระดับต่ำเพียง PBV ที่ 0.73x (-0.50SD below 10-yr average PBV) ขณะที่ราคาหุ้นยังไม่สะท้อนกำไรรายไตรมาสที่ยืนเหนือระดับ 1.1 หมื่นล้านบาท อย่างต่อเนื่องมา 3 ไตรมาสติดกัน โดยเรายังคงเลือก KTB เป็น Top pick ของกลุ่ม

Event: 3Q24 results review

กำไรสุทธิ 3Q24 เป็นไปตามที่ตลาดและราคา KTB ประกาศกำไรสุทธิ 3Q24 อยู่ที่ 1.1 หมื่นล้านบาท เพิ่มขึ้น +8% YoY แต่ลดลง -1% QoQ เป็นไปตามที่ตลาดและราคา โดยมียาได้ค่าธรรมเนียมสุทธิมากกว่าคาดมาอยู่ที่ 5.6 พันล้านบาท (ราคา 5.2 พันล้านบาท) เพิ่มขึ้น +2% YoY และ +7% QoQ จาก Wealth management ส่งผลให้กองทุนรวมและ Bancassurance โตได้ดี ขณะที่มี OPEX มากกว่าคาดมาอยู่ที่ 1.7 หมื่นล้านบาท (ราคา 1.65 หมื่นล้านบาท) เพิ่มขึ้น +3% YoY และ +5% QoQ จากค่าใช้จ่าย IT ที่เพิ่มขึ้น ส่วน NIM ลดลงตามคาดมาอยู่ที่ 3.39% จากไตรมาสก่อนที่ 3.41% จากการรุกสินเชื่อภาครัฐเพิ่มมากขึ้น ขณะที่สำรวจกลับมาตั้งที่ระดับปกติตามคาดอยู่ที่ 8.3 พันล้านบาท เพิ่มขึ้น +2% YoY และ +4% QoQ ส่วนสินเชื่อรวมมีการปรับตัวลดลง -0.4% YTD เพราะสินเชื่อรายใหญ่ลดลง -7% YTD และ SME ลดลง -8% YTD ขณะที่สินเชื่อภาครัฐเพิ่มขึ้นได้ดีถึง +11% YTD ซึ่งเรามองว่าเป็นสินเชื่อที่มีความเสี่ยงต่ำและรองรับกับสภาพเศรษฐกิจที่ชะลอตัวลงได้ เพราะเป็นสินเชื่อที่ไม่ต้องมีการตั้งสำรองฯ ด้าน NPL เพิ่มขึ้นเล็กน้อยมาอยู่ที่ 3.14% จากไตรมาสก่อนที่ 3.12% ขณะที่มูลค่า NPL ลดลง -0.4% QoQ โดยมีการ write-off อีกราว 6 พันล้านบาท จากไตรมาสก่อนที่ 7.5 พันล้านบาท ขณะที่มี Coverage ratio เพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 184% จากไตรมาสก่อนที่ 181%

คงประมาณการกำไรสุทธิปี 2024E เพิ่มขึ้นสูงสุดในกลุ่มที่ +15% YoY, คาดกำไร 3Q24 จะเพิ่มขึ้น YoY ได้ต่อเนื่อง กำไรสุทธิ 9M24 คิดเป็น 79% จากประมาณการทั้งปี ทำให้เรายังคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2024E อยู่ที่ 4.2 หมื่นล้านบาท เพิ่มขึ้นสูงสุดในกลุ่มธนาคารที่ +15% YoY จากสำรวจที่ลดลงกลับมาที่ระดับปกติจากปีก่อนที่ตั้งเยอะมากจาก ITD ขณะที่เราคาดว่าแนวโน้มกำไรสุทธิ 4Q24E จะเพิ่มขึ้น YoY แต่จะลดลง QoQ จาก OPEX ที่เพิ่มขึ้นตามฤดูกาล ทั้งนี้ประมาณกำไรของเรา มี upside เพิ่มจากแนวโน้มสำรวจที่มีโอกาสลดลงได้มากกว่าคาด หาก KTB มีการปล่อยสินเชื่อภาครัฐมากขึ้นไปอีก เพราะสินเชื่อภาครัฐไม่ต้องมีการตั้งสำรองฯ โดยเราขอการประชุมนักวิเคราะห์อีกที่

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.

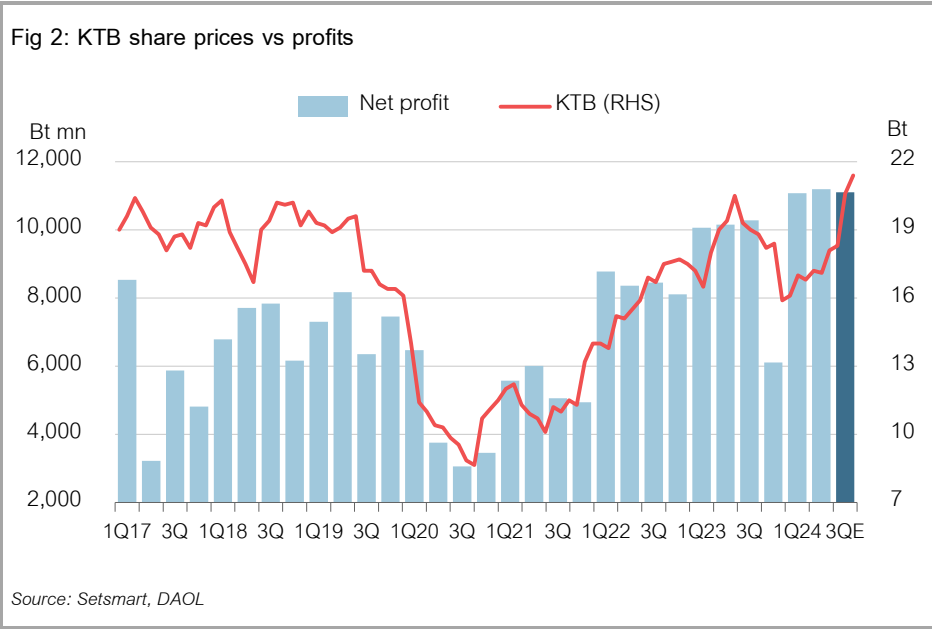
Valuation/Catalyst/Risk

ราคาเป้าหมายที่ 23.00 บาท ถึง 2025E PBV ที่ 0.68x (-0.75SD below 10-yr average PBV) ขณะที่ valuation ปัจจุบันซื้อขายที่ระดับต่ำเพียง PBV ที่ 0.73 (-0.50SD below 10-yr average PBV) โดยยังมีความเสี่ยงจากแนวโน้มการตั้งสำรองและค่าใช้จ่ายทางด้าน IT ไม่เป็นไปตามคาด ขณะที่ราคาหุ้นยังไม่สะท้อนกำไรไตรมาสที่ยืนเหนือระดับ 1.1 หมื่นล้านบาท อย่างต่อเนื่องมา 3 ไตรมาสติดกัน

Fig 1: 3Q24 results review

FY: Dec (Bt mn)	3Q24	3Q23	YoY	2Q24	QoQ	9M24	9M23	YoY
Net interest income	29,885	29,667	0.7%	30,056	-0.6%	89,502	83,058	7.8%
Net fees income	5,619	5,503	2.1%	5,277	6.5%	16,473	15,438	6.7%
Non-int. income	10,672	9,221	15.7%	9,394	13.6%	31,207	26,818	16.4%
Non-int. expense	(17,193)	(16,733)	2.8%	(16,438)	4.6%	(51,361)	(44,411)	15.6%
PPOP	23,363	22,155	5.5%	23,012	1.5%	69,347	65,464	5.9%
Provision expense	(8,312)	(8,157)	1.9%	(8,004)	3.9%	(24,345)	(24,015)	1.4%
Profit before tax	15,051	13,998	7.5%	15,008	0.3%	45,003	41,448	8.6%
Normal net profit	11,107	10,282	8.0%	11,195	-0.8%	33,381	30,505	9.4%
Net profit	11,107	10,282	8.0%	11,195	-0.8%	33,381	30,505	9.4%
EPS	0.79	0.74	8.0%	0.80	-0.8%	2.39	2.18	9.4%
NIM (%)	3.4%	3.4%		3.4%		3.5%	3.3%	
Cost to income (%)	42.8%	43.0%		41.7%		42.8%	40.5%	
NPLs ratio (%)	3.1%	3.1%		3.1%		4.5%	4.2%	
Credit cost (%)	1.3%	1.2%		1.2%		1.3%	1.2%	
ROAE (%)	9.5%	10.0%		9.5%		8.6%	8.5%	

Source: KTB, DAOL



Source: Setsmart, 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 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. 2

Quarterly income statement

(Bt mn)	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24
Net interest income	29,667	30,362	29,561	30,056	29,885
Net fee income	5,503	5,434	5,577	5,277	5,619
Non-interest income	9,221	9,228	11,141	9,394	10,672
Non-interest expense	(16,733)	(17,745)	(17,731)	(16,438)	(17,193)
PPOP	22,155	21,845	22,972	23,012	23,363
Provisions	(8,157)	(13,070)	(8,029)	(8,004)	(8,312)
Profit before tax	13,998	8,775	14,943	15,008	15,051
Core profit	10,282	6,111	11,078	11,195	11,107
Net profit	10,282	6,111	11,078	11,195	11,107
EPS (Bt)	0.74	0.44	0.79	0.80	0.79
NIM (%)	3.4%	3.5%	3.4%	3.4%	3.4%
Cost to income (%)	43.0%	44.8%	43.8%	41.7%	42.8%
NPL ratio (%)	3.1%	3.1%	3.1%	3.1%	3.1%
Credit cost (%)	1.2%	2.0%	1.2%	1.2%	1.3%
ROAE (%)	10.0%	9.3%	9.4%	9.5%	9.5%

Balance sheet

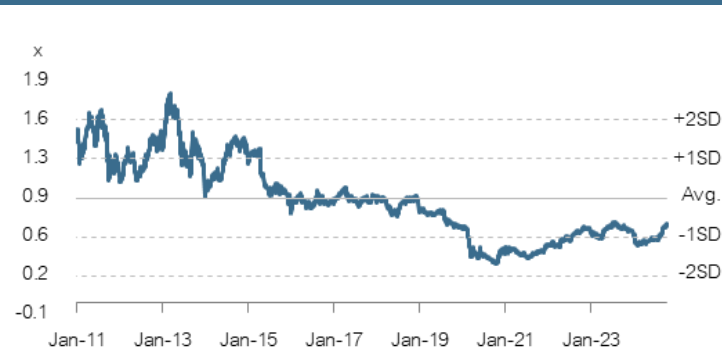
FY: Dec (Bt mn)	2021	2022	2023	2024E	2025E
Cash	63,544	61,591	55,626	63,768	65,338
Interbank & money	469,216	550,941	701,162	859,435	968,827
Investment (net)	364,017	289,374	277,241	285,558	294,125
Net loan	2,476,220	2,443,832	2,426,095	2,499,230	2,599,187
Outstanding loan	2,629,259	2,593,369	2,576,516	2,653,811	2,759,964
Loan-loss provision	(173,322)	(174,379)	(173,323)	(163,209)	(169,738)
Properties foreclosed	39,227	40,829	34,860	41,190	41,595
PP&E (net)	31,518	31,200	31,064	33,853	35,558
Intangible assets	10,846	15,164	19,429	18,781	20,975
Other assets	31,457	42,741	36,801	43,284	43,806
Earning asset	3,380,152	3,400,886	3,499,904	3,751,273	3,972,975
Total asset	3,556,745	3,592,410	3,677,685	3,952,149	4,180,247
Total deposit	2,614,747	2,590,236	2,646,872	2,727,453	2,836,551
Interbank & money	296,344	277,099	282,696	411,371	489,057
Total borrowing	133,817	151,172	160,839	164,056	167,337
Other liabilities	137,791	180,009	165,850	188,131	193,751
Total liabilities	3,182,633	3,199,847	3,256,838	3,500,997	3,697,259
Paid-up share capital-PS	28	28	28	28	28
Paid-up share capital-CS	71,977	71,977	71,977	71,977	71,977
Share premium	20,834	20,834	20,834	20,834	20,834
Total retained earning	237,347	266,210	294,032	323,936	354,167
Appropriated	7,201	7,201	7,201	9,303	11,508
Unappropriated	230,147	259,009	286,832	314,633	342,659
Minority interest	14,059	16,267	18,470	18,872	20,478
Shareholders' equity	374,111	392,563	420,846	451,152	482,989

Income statement

FY: Dec (Bt mn)	2021	2022	2023	2024E	2025E
Interest & dividend	104,833	113,475	152,369	163,938	176,015
Interest expense	(21,461)	(23,071)	(38,949)	(45,272)	(52,266)
Net interest income	83,372	90,404	113,419	118,666	123,749
Net fee and service	20,022	20,316	20,872	21,297	21,766
Non-interest income	32,414	34,986	36,046	36,328	36,353
Non-interest expense	(52,731)	(54,771)	(62,157)	(65,322)	(67,850)
PPOP	63,055	70,620	87,309	89,672	92,252
Provision expense	(32,524)	(24,338)	(37,085)	(32,490)	(32,490)
EBT	30,532	46,282	50,223	57,182	59,762
Tax expense	(5,975)	(9,077)	(9,902)	(11,436)	(11,952)
Core profit	21,588	33,697	36,616	42,040	44,104
Minority interest	(2,968)	(3,508)	(3,705)	(3,705)	(3,705)
Net profit	21,588	33,697	36,616	42,040	44,104

Source: KTB, DAOL

PBV band



Key ratios

FY: Dec	2021	2022	2023	2024E	2025E
Growth					
Outstanding loan	12.7%	-1.4%	-0.6%	3.0%	4.0%
Net loan	12.7%	-1.3%	-0.7%	3.0%	4.0%
Earning asset	7.2%	0.6%	2.9%	7.2%	5.9%
Asset	6.9%	1.0%	2.4%	7.5%	5.8%
Deposit	6.2%	-0.9%	2.2%	3.0%	4.0%
Liabilities	7.1%	0.5%	1.8%	7.5%	5.6%
Equity	5.4%	4.9%	7.2%	7.2%	7.1%
Interest & dividend income	-7.1%	8.2%	34.3%	7.6%	7.4%
Interest expense	-12.4%	7.5%	68.8%	16.2%	15.4%
Net interest Income	-5.6%	8.4%	25.5%	4.6%	4.3%
Net fee and service income	2.2%	-0.8%	2.0%	2.0%	3.0%
Non-interest income	-4.4%	7.9%	3.0%	0.8%	0.1%
Personnel expense	-3.9%	-5.4%	0.0%	5.0%	5.0%
Non-interest expense	-1.4%	3.9%	13.5%	5.1%	3.9%
PPOP	-8.3%	12.0%	23.6%	2.7%	2.9%
Core profit	29.0%	56.1%	8.7%	14.8%	4.9%
Net profit	29.0%	56.1%	8.7%	14.8%	4.9%
EPS	29.0%	56.1%	8.7%	14.8%	4.9%
Performance					
NIM	2.5%	2.7%	3.3%	3.3%	3.2%
Non-ll / NII	38.0%	38.4%	31.6%	30.4%	29.2%
Cost / income ratio	45.8%	43.8%	41.6%	42.2%	42.4%
ROE	6.1%	9.2%	9.4%	10.1%	9.9%
ROA	0.6%	0.9%	1.0%	1.1%	1.1%
PPOP on equity	17.9%	19.2%	22.4%	21.5%	20.6%
PPOP on total asset	1.8%	2.0%	2.4%	2.4%	2.3%
Asset quality & Capital					
Gross NPL ratio	3.5%	3.3%	3.1%	3.2%	3.3%
Loan-loss coverage	162.3%	172.5%	174.3%	176.3%	177.8%
LLR / outstanding Loan	4.9%	5.0%	5.0%	5.1%	5.1%
Excess LLR / net loan	2.6%	2.6%	2.6%	2.7%	2.6%
CAR	20.1%	19.8%	20.7%	18.7%	18.7%
+ Tier I	15.9%	15.7%	16.7%	14.8%	14.8%
+ Tier II	4.2%	4.1%	4.0%	3.9%	3.9%
Liquidity asset	25.2%	25.1%	28.1%	30.6%	31.8%
Efficiency					
Fee income / total asset	0.8%	0.8%	0.8%	0.8%	0.7%
Non-ll / total asset*	0.9%	1.0%	1.0%	0.9%	0.9%
Cost / total asset	1.5%	1.5%	1.7%	1.7%	1.7%
Loan to deposit ratio (LDR)	100.6%	100.1%	97.3%	97.3%	97.3%

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. 3

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 และเป็นข้อมูลให้ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน 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

- BUY** The stock's total return is expected to exceed 10% over the next 6-12 months. The stock has good fundamentals and attractive valuations.
- HOLD** The stock's total return is expected to be between 0% and 10% over the next 6-12 months. The stock has good fundamentals but may lack near-term catalysts or its valuations are not attractive.
- SELL** The stock's total return is expected to fall below 0% or more over the next 6-12 months. Stock should be sold as negative total return is anticipated due to deteriorating fundamentals compared with its valuations.

The stock's expected total return is the percentage difference between the target price and the current price, which excludes dividend yields.

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 รวมถึงสนับสนุนคู่ค้าให้มีการปฏิบัติต่อแรงงานอย่างเหมาะสม และเปิดโอกาสให้ชุมชนที่บริษัทมีความเกี่ยวข้องให้เติบโตอย่างยั่งยืน ซึ่งเราใช้เกณฑ์คะแนนจาก Bloomberg โดยการสำรวจรายงานต่างๆ ที่ไม่เชิงการเงิน ข่าวสารต่างๆ ที่เกี่ยวข้องกับบริษัท และกิจกรรมทาง NGO
- ❑ **บรรษัทภิบาล (Governance)** การที่บริษัทมีการกำกับดูแลกิจการที่ดี ดำเนินงานอย่างไร้ข้อสงสัย มีแนวทางการบริหารความเสี่ยงที่ชัดเจน ต่อต้านทุจริตและคอร์รัปชัน ตลอดจนดูแลผู้มีส่วนได้เสีย ซึ่งรวมถึงการจ่ายภาษีให้แก่ภาครัฐอย่างไร้ข้อสงสัย ซึ่งเราใช้เกณฑ์พิจารณาจาก CG rating ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD)

ESG Rating ที่ DAOL SEC ประเมินมี 5 ระดับ ได้แก่

1. Excellent ได้คะแนนรวม อยู่ในระดับ 5
2. Very Good ได้คะแนนรวม อยู่ในระดับ 4
3. Good ได้คะแนนรวม อยู่ในระดับ 3
4. Satisfactory ได้คะแนนรวม อยู่ในระดับ 2
5. Pass ได้คะแนนรวม อยู่ในระดับ 1

สำหรับบริษัทที่มีข้อมูลไม่เพียงพอในการประเมินจะได้ rating เป็น n.a.

ESG rating (ESG: Environmental, Social, and Governance)

DAOL SEC believes environment, social and governance (ESG) practices will help determine the sustainability and future financial performance of companies. We thus incorporate ESG into our valuation model.

- ❑ **Environment.** Environment factors relate to corporate responsibility for its actions and how it manages its impact on the environment. DAOL SEC analyzes revenue, which exposes to environment risks and opportunities.
- ❑ **Social.** Social factors deal with company's relationship with its employees and vendors. That also includes company's initiatives related to employee health and well-being, as well as community involvement. DAOL SEC's evaluation on social practices is based on Bloomberg, which measure from company's social responsibility news.
- ❑ **Governance.** Corporate government factors include company's transparency, decision-making structure, concrete risk assessment method, treatment of minority shareholders and anti-corruption practices. DAOL SEC conduct this analysis based on IOD's scores.

DAOL SEC's ESG ratings score from 1-5

1. Excellent scores at 5
2. Very Good scores at 4
3. Good scores at 3
4. Satisfactory scores at 2
5. Pass scores at 1

DAOL SEC provides "n.a." in cases of insufficient data.

Disclaimer: บทวิเคราะห์ฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยบริษัทหลักทรัพย์ ดาโอ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) มีวัตถุประสงค์เพื่อนำเสนอและเผยแพร่บทวิเคราะห์ให้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจของนักลงทุนทั่วไป โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของข้อมูลที่ได้เปิดเผยต่อสาธารณชนอื่นเพื่อถือได้ และมีได้มีเจตนาเชิญชวนหรือชี้แนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์แต่อย่างใด ดังนั้น บริษัทหลักทรัพย์ เคทีบีเอสที 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