

4 March 2023

Bank

กำไร 1Q23E ลดลง YoY จากสำรองฯสูง แต่เพิ่ม QoQ จาก OPEX ลด และ NIM เพิ่ม

Recommendation **Overweight (maintained)**

เรายังคงนำหน้าการลงทบทวนกลุ่มธนาคารเป็น “มากกว่าตลาด” โดยเราคาดว่ากำไรสุทธิรวม 1Q23E ของกลุ่มธนาคารจะอยู่ที่ เราคาดว่ากำไรสุทธิรวม 1Q23E ของกลุ่มธนาคารจะอยู่ที่ 4.3 หมื่นล้านบาท ลดลง -3% YoY แต่เพิ่มขึ้น 30% QoQ โดยการลดลง YoY เกิดจากการตั้งสำรองฯที่ยังคงอยู่ในระดับสูง โดยเฉพาะ KBANK จากการเร่ง clean up ลูกหนี้ช่วงโควิด ส่วนการเพิ่มขึ้น QoQ เกิดจาก OPEX ลดลงตามฤดูกาล ขณะที่ NIM ในกลุ่มธนาคารขนาดใหญ่ปรับตัวเพิ่มขึ้นตามทิศทางของอัตราดอกเบี้ยขาขึ้น ทั้งนี้ ธนาคารที่จะเติบโตทั้งได้ YoY และ QoQ คือ BBL และ KTB จากแนวโน้มสำรองฯที่ลดลงและ NIM ที่เพิ่มขึ้นได้ดี ส่วน NPL รวมใน 1Q23E มีแนวโน้มที่จะเพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 2.96% จาก 4Q22 ที่ 2.89% ซึ่งเป็นการทยอยปรับตัวเพิ่มขึ้นอย่างค่อยเป็นค่อยไป

เราคาดว่ากำไรสุทธิของกลุ่มธนาคารจะยังเติบโตได้ต่อไปในปี 2023E ที่ +11% YoY เพราะแนวโน้มอัตราดอกเบี้ยขาขึ้นจะช่วยให้ NIM ปรับตัวเพิ่มขึ้นต่อไป รวมถึงการเปิดประเทศอย่างเต็มรูปแบบจะช่วยให้สินเชื่อและรายได้ค่าธรรมเนียมกลับมาฟื้นตัวได้ดี ด้านแนวโน้ม NPL จะเป็นรูปแบบค่อยๆทยอยเพิ่มขึ้น ขณะที่เราคาดว่า NPLs จะทยอยเร่งตัวเพิ่มขึ้นในปี 2023E อยู่ที่ 3.05% จากปี 2022 ที่ 2.89%

ราคาหุ้นกลุ่มธนาคารเคลื่อนไหว in line กับ SET ใน 3 เดือน โดยเรายังคงนำหน้าการลงทบทวน “มากกว่าตลาด” เพราะ valuation ยังถูก เทอร์ตที่ระดับเพียง 0.70x PBV (-1.0SD below 10-yr average PBV) โดยเราชอบ BBL (ซื้อ/เป้า 187.00 บาท) เพราะ BBL เป็นหุ้นที่ได้ประโยชน์สูงสุดจากแนวโน้มอัตราดอกเบี้ยที่เป็นขาขึ้น ขณะที่ยังมีความแข็งแกร่งทางการเงินที่รองรับความเสี่ยงที่เกิดขึ้นได้ดีกว่าคู่แข่ง และชอบ KTB (ซื้อ/เป้า 20.00 บาท) เพราะ Valuation ปัจจุบันซื้อขายที่ระดับต่ำเพียง PBV ที่ 0.64x (กลุ่มธนาคารซื้อขายที่ 0.70x) ขณะที่มี upside เพิ่มจากแอปเป่าตัง

10-year PBV



Price performance



Price performance	1M	3M	6M	12M
Absolute (%)	-1.88	-4.34	3.16	-12.86
Relative to SET (%)	-1.48	0.35	0.44	-6.93

Event: 1Q23E earnings preview

❑ **กำไรสุทธิ 1Q23E ลดลง YoY จากสำรองฯที่ยังอยู่ในระดับสูง แต่เพิ่มขึ้น QoQ จาก OPEX ที่ลดลงตามฤดูกาล และ NIM ที่เพิ่มขึ้น** เราคาดว่ากำไรสุทธิรวม 1Q23E ของกลุ่มธนาคารจะอยู่ที่ 4.3 หมื่นล้านบาท ลดลง -3% YoY แต่เพิ่มขึ้น 30% QoQ (Fig 2)

- กำไรลดลง YoY เกิดจากการตั้งสำรองฯที่ยังคงอยู่ในระดับสูง โดยเฉพาะ KBANK จากการเร่ง clean up ลูกหนี้ช่วงโควิด ขณะที่จะมีขาดทุนจากเงินลงทุนเพิ่มขึ้นและรายได้จากธุรกิจหลักทรัพย์ลดลงตามสภาวะตลาดหุ้นที่ปรับตัวลดลง

- กำไรเพิ่มขึ้น QoQ เกิดจากค่าใช้จ่ายในการดำเนินงาน (OPEX) ปรับตัวลดลงตามฤดูกาล ขณะที่ NIM ในกลุ่มธนาคารขนาดใหญ่ปรับตัวเพิ่มขึ้นตามทิศทางของอัตราดอกเบี้ยขาขึ้น

ทั้งนี้ กำไรสุทธิ 1Q23E เราคาดว่า ธนาคารที่จะเติบโตทั้งได้ YoY และ QoQ คือ BBL และ KTB จากแนวโน้มสำรองฯที่ลดลงและ NIM ที่เพิ่มขึ้นได้ดี

ขณะที่ธนาคารที่มีกำไรสุทธิเติบโตได้โดดเด่นเมื่อเทียบ YoY เรียงจากมาก-น้อยคือ BBL +16%, TTB +8% และ KTB +2% ส่วนใหญ่เกิดจากสำรองฯที่ลดลงและ NIM ที่เพิ่มขึ้นเป็นหลัก

ส่วนธนาคารที่มีกำไรสุทธิลดลงเมื่อเทียบ YoY เรียงจากมาก-น้อยคือ LHFG -25%, KKP -20% และ KBANK -18% ส่วนใหญ่เกิดจากสำรองฯที่เพิ่มขึ้น โดย KKP จะมีขาดทุนรอยืดเพิ่มขึ้น เนื่องจากราคาธกมือสองปรับตัวลดลง

❑ **สินเชื่อ 1Q23E เพิ่มขึ้น +1% YoY แต่ลดลง -1% QoQ เพราะสินเชื่อรายใหญ่หดตัวแต่สินเชื่อเช่าซื้อและบ้านช่วยหนุน** ส่วน NPL ทยอยปรับตัวเพิ่มขึ้น ภาพรวมของสินเชื่อ 1Q23E เราคาดว่า จะเพิ่มขึ้น +1% YoY แต่ลดลง -1% QoQ (Fig 3) เพราะเป็นช่วงของสินเชื่อรายใหญ่มีการชำระคืนตามฤดูกาล แต่สินเชื่อรายย่อยยังปรับตัวเพิ่มขึ้นได้ โดยสินเชื่อเช่าซื้อและสินเชื่อบ้านยังเติบโตได้ดี ส่วนสินเชื่อบัตรเครดิตและสินเชื่อบุคคลเพิ่มขึ้นตามฤดูกาล ในส่วนของ NPL รวมใน 1Q23E มีแนวโน้มที่จะเพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 2.96% จาก 4Q22 ที่ 2.89% (Fig 7) ซึ่งเป็นการทยอยปรับตัวเพิ่มขึ้นอย่างค่อยเป็นค่อยไป เพราะยังมีมาตรการช่วยเหลือลูกหนี้ที่ต่ออายุถึงเดือน ธ.ค. 2023

Analyst: Saranrat Panthachotirat (Reg. No. 028916)

□ แนวโน้มกำไรสุทธิของกลุ่มยังเติบโตได้ต่อเนื่องในปี 2023E อีก +11% YoY เราคาดว่ากำไรสุทธิของกลุ่มธนาคารจะยังเติบโตได้ต่อเนื่องในปี 2023E ที่ +11% YoY (Fig 4) เพราะแนวโน้มอัตราดอกเบี้ยขาขึ้นจะช่วยให้ NIM ปรับตัวเพิ่มขึ้นต่อไป รวมถึงการเปิดประเทศอย่างเต็มรูปแบบจะช่วยให้สินเชื่อและรายได้ค่าธรรมเนียมกลับมาฟื้นตัวได้ดี ด้านแนวโน้ม NPL จะไม่ปรับตัวเร่งขึ้นแบบก้าวกระโดด แต่จะเป็นรูปแบบค่อยๆทยอยปรับตัวเพิ่มขึ้น เพราะหลายธนาคารมีการขายหนี้เสียออกไปค่อนข้างเยอะ ทำให้เราคาดว่า NPLs จะทยอยเร่งตัวเพิ่มขึ้นในปี 2023E อยู่ที่ 3.05% จากปี 2022 ที่ 2.89% (Fig 7)

Valuation/Catalyst/Risk

เรายังคงแนะนำกลุ่มธนาคารเป็น “มากกว่าตลาด” เพราะ valuation ยังถูก เทรดที่ระดับเพียง 0.70x PBV (-1.0SD below 10-yr average PBV) โดยเราชอบกลุ่มธนาคารขนาดใหญ่มากกว่าธนาคารขนาดเล็กเนื่องจากได้ประโยชน์จากแนวโน้มของอัตราดอกเบี้ยที่เป็นขาขึ้น เลือกลง BBL, KTB เป็น Top pick โดยชอบ BBL ราคาเป้าหมายปี 2023E ที่ 187.00 บาท ถึง 2023E PBV ที่ 0.67x (-0.75SD below 10-yr average PBV) เพราะ BBL เป็นหุ้นที่ได้ประโยชน์สูงสุดจากแนวโน้มอัตราดอกเบี้ยที่เป็นขาขึ้น ขณะที่ยังมีความแข็งแกร่งทางการเงินที่รองรับความเสี่ยงที่เกิดขึ้นได้ดีกว่าคู่แข่ง เพราะมี coverage ratio อยู่ในระดับสูง นอกจากนี้ Valuation ยังน่าสนใจโดยเทรดที่ PBV เพียง 0.59x หรือที่ระดับ -1.25SD ย้อนหลัง 10 ปี และชอบ KTB ราคาเป้าหมายปี 2023E ที่ 20.00 บาท ถึง 2023E PBV ที่ 0.67x (-0.75D below 10-yr average PBV) เพราะได้รับผลดีจากแนวโน้มอัตราดอกเบี้ยที่เป็นขาขึ้น ด้าน valuation ปัจจุบันยัง laggard เมื่อเทียบกับในกลุ่มธนาคาร โดยซื้อขายที่ระดับต่ำเพียง PBV ที่ 0.64x (กลุ่มธนาคารซื้อขายที่ 0.70x) ขณะที่เราคาดว่าจะมี upside เพิ่มจากการใช้ data ใน application เป้าตั้งและอื่นๆที่ช่วยเหลือรัฐบาล ซึ่งสามารถนำข้อมูลมา cross-selling เพิ่มเติมได้อีกในอนาคต

Fig 1: Peer comparison

Stock	Rec	Price 03-Apr-23	Target price	Upside (%)	Net profit gwth (%)		Core profit gwth (%)		PER (x)		PBV (x)		Div. yield (%)		ROE (%)	
					23E	24E	23E	24E	23E	24E	23E	24E	23E	24E	23E	24E
BBL	BUY	154.00	187.00	21.4	19.5	9.6	19.5	9.6	8.4	7.7	0.6	0.5	4.1	4.3	6.8	7.0
KBANK	BUY	133.00	175.00	31.6	8.9	11.0	8.9	11.0	8.1	7.3	0.6	0.6	2.5	2.7	7.5	7.8
KKP	BUY	64.25	78.00	21.4	7.5	7.8	7.5	7.8	6.7	6.2	0.9	0.8	5.6	6.0	13.5	13.3
KTB	BUY	16.60	20.00	20.5	8.1	7.6	8.1	7.6	6.4	5.9	0.6	0.5	4.2	4.6	9.3	9.4
LHFG	HOLD	1.07	1.25	16.8	4.9	5.6	4.9	5.6	6.8	6.5	0.3	0.3	2.2	2.3	4.4	4.5
SCB	BUY	103.50	130.00	25.6	13.2	9.2	13.2	9.2	8.2	7.5	0.7	0.7	4.3	4.7	8.9	9.2
TCAP	HOLD	46.00	43.00	-6.5	6.4	6.2	6.4	6.2	9.5	8.9	0.7	0.7	6.7	7.3	7.9	7.9
TISCO	HOLD	101.00	105.00	4.0	3.0	4.3	3.0	4.3	10.9	10.4	1.8	1.8	7.7	8.1	17.1	17.3
TTB	HOLD	1.43	1.55	8.4	2.4	8.9	2.4	8.9	9.5	8.7	0.6	0.6	3.7	4.0	6.5	6.8
Sector					10.5	8.9	10.5	8.9	8.3	7.7	0.7	0.7	4.6	4.9	9.1	9.2

Source: DAOL

Fig 2: Net Profit in 1Q23E

Net profit (Bt mn)	1Q23E	1Q22	YoY	4Q22	QoQ	Announce Date(E)	Reason
BBL	8,255	7,118	16.0%	7,569	9.1%	21-Apr-23	+YoY เพราะสำรองฯลดลง +QoQ เพราะ NIM เพิ่มขึ้น และ OPEX ลดลงตามฤดูกาล
KBANK	9,236	11,211	-17.6%	3,191	189.5%	21-Apr-23	-YoY เพราะสำรองฯเพิ่มขึ้นจากการเร่ง clean up ลูกหนี้ช่วงโควิด +QoQ เพราะสำรองฯลดลงจาก 4Q22 ที่ตั้งสูงมากถึง 2.3 หมื่นลพ.
KKP	1,650	2,055	-19.7%	1,430	15.4%	21-Apr-23	-YoY เพราะสำรองฯยังอยู่ในระดับสูงตามขาดทุนรอยืดที่เพิ่มขึ้น +QoQ เพราะไม่มีตั้งสำรอง MORE ที่ 700 ลพ. เหมือนใน 4Q22
KTB	8,959	8,780	2.0%	8,109	10.5%	21-Apr-23	+YoY เพราะสำรองฯลดลง +QoQ เพราะ NIM เพิ่มขึ้น และ OPEX ลดลงตามฤดูกาล
LHFG	384	512	-25.0%	345	11.3%	20-Apr-23	-YoY เพราะสำรองฯยังอยู่ในระดับสูง +QoQ เพราะรายได้ดอกเบี้ยสุทธิเพิ่มขึ้นตามสินเชื่อที่เพิ่มขึ้นได้ดี
SCB	9,628	10,044	-4.1%	7,143	34.8%	21-Apr-23	-YoY เพราะสำรองฯยังอยู่ในระดับสูง +QoQ เพราะ NIM เพิ่มขึ้น และ OPEX ลดลงตามฤดูกาล
TISCO	1,787	1,795	-0.5%	1,807	-1.1%	18-Apr-23	-YoY เพราะ NIM ลดลงจากการเร่งหาเงินฝากท่ามกลางดอกเบี้ยขาขึ้น -QoQ เพราะรายได้ค่าธรรมเนียมลดลงตาม seasonal
TTB	3,433	3,195	7.5%	3,847	-10.8%	19-Apr-23	+YoY เพราะสำรองฯลดลง และ NIM เพิ่มขึ้น -QoQ เพราะรายได้ค่าธรรมเนียมลดลงตาม seasonal
Total	43,333	44,711	-3.1%	33,441	29.6%		

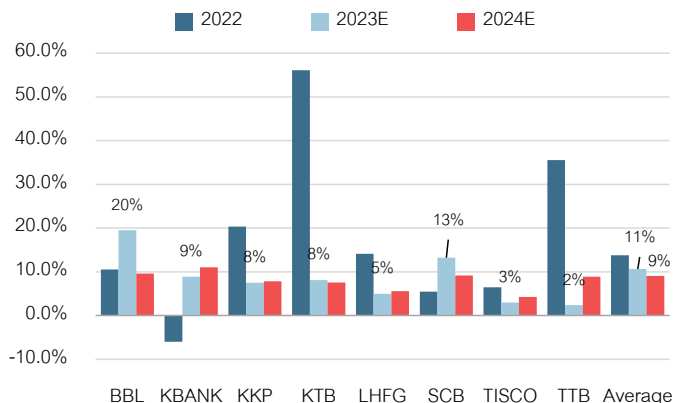
Source: Company, DAOL

Fig 3: Loan in 1Q23E

Loan	1Q23E	1Q22	YoY	4Q22	QoQ	2023E	2022	YoY
BBL	2,652,437	2,595,007	2.2%	2,692,829	-1.5%	2,816,826	2,682,691	5.0%
KBANK	2,457,651	2,458,263	0.0%	2,495,077	-1.5%	2,594,880	2,495,077	4.0%
KKP	380,905	326,921	16.5%	373,436	2.0%	421,026	372,589	13.0%
KTB	2,608,929	2,659,094	-1.9%	2,593,369	0.6%	2,697,104	2,593,369	4.0%
LHFG	211,736	183,015	15.7%	216,057	-2.0%	231,181	216,057	7.0%
SCB	2,379,592	2,326,395	2.3%	2,377,215	0.1%	2,496,076	2,377,215	5.0%
TISCO	233,878	220,811	5.9%	236,241	-1.0%	248,053	236,241	5.0%
TTB	1,355,477	1,365,993	-0.8%	1,376,119	-1.5%	1,403,640	1,376,119	2.0%
Total	12,280,605	12,135,500	1.2%	12,360,343	-0.6%	12,908,785	12,349,358	4.5%

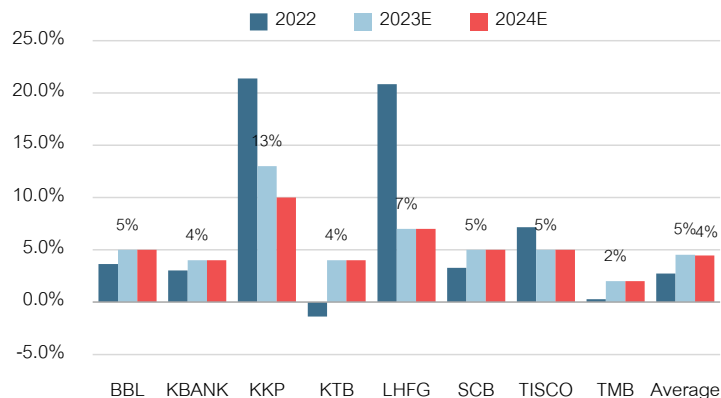
Source: Company, DAOL

Fig 4: Net profit growth (excl. TCAP)



Source: Company, DAOL

Fig 5: Loan growth



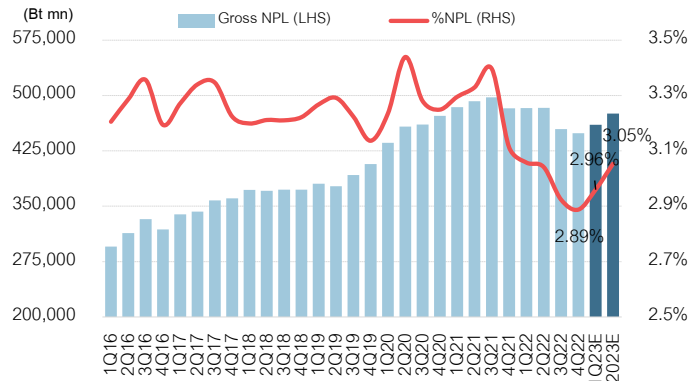
Source: Company, DAOL

Fig 6: Coverage ratio in 3Q22



Source: Company, DAOL

Fig 7: Gross NPL & NPL Ratio



Source: Company, DAOL

Fig 8: BBL 10 years PBV band



Source: Setsmart

Fig 9: KBANK 10 years PBV band



Source: Setsmart

Fig 10: KTB 10 years PBV band



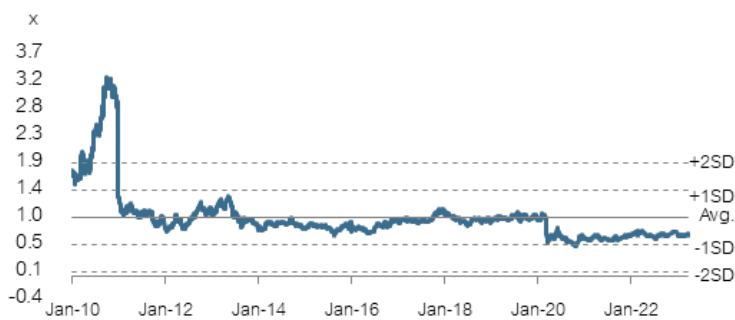
Source: Setsmart

Fig 11: SCB 10 years PBV band



Source: Setsmart

Fig 12: TCAP 10 years PBV band



Source: Setsmart

Fig 13: TTB 10 years PBV band



Source: Setsmart

Fig 14: KKP 10 years PBV band



Source: SetSMART

Fig 15: TISCO 10 years PBV band



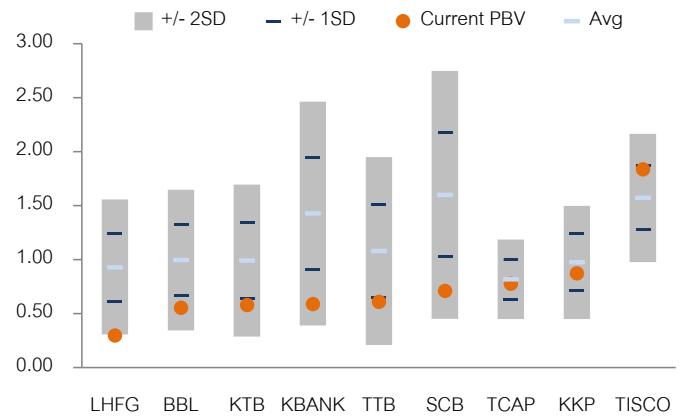
Source: SetSMART

Fig 16: LHFG 10 years PBV band



Source: SetSMART

Fig 17: 10-years PBV Band



Source: Bloomberg, DAOL

Corporate governance report of Thai listed companies 2022

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 และเป็นข้อมูลสำหรับผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใด ๆ 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 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 ที่ไม่ใช้เงิน ข่าวสารต่างๆ ที่เกี่ยวข้องกับบริษัท และกิจกรรมทาง NGO

❑ **บรรษัทภิบาล (Governance)** การที่บริษัทมีการกำกับดูแลกิจการที่ดี ดำเนินงานอย่างโปร่งใส มีแนวทางการบริหารความเสี่ยงที่ชัดเจนต่อต้านทุจริตและคอร์รัปชัน 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. 8