

19 April 2023

Sector: Finance

# Krungthai Card

1Q23 ตามคาด, ปี 2023E สิ้นเชื่อเติบโตได้อย่างแข็งแกร่ง

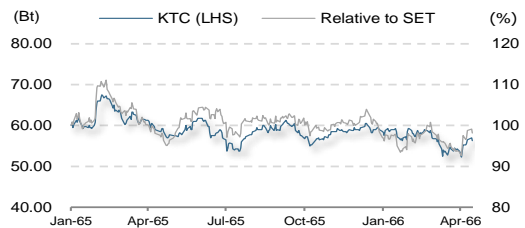
Bloomberg ticker	KTC TB
Recommendation	BUY (maintained)
Current price	Bt55.50
Target price	Bt68.00 (maintained)
Upside/Downside	+23%
EPS revision	No change

Bloomberg target price	Bt63.20
Bloomberg consensus	Buy 6 / Hold 3 / Sell 3

Stock data	
Stock price 1-year high/low	Bt62.25 / Bt52.00
Market cap. (Bt mn)	143,098
Shares outstanding (mn)	2,578
Avg. daily turnover (Bt mn)	283
Free float	35%
CG rating	Excellent
ESG rating	Excellent

Financial & valuation highlights				
FY: Dec (Bt mn)	2021A	2022A	2023E	2024E
Net interest income	9,257	9,986	11,071	11,867
Non NII	10,779	11,870	14,285	15,688
Pre-provision profit	12,711	13,740	16,314	17,766
Provision	5,456	4,868	6,134	6,948
Net profit	5,879	7,079	7,778	8,260
EPS (Bt)	2.28	2.75	3.02	3.20
EPS growth (%)	10.2%	20.4%	9.9%	6.2%
NIM (%)	13.0%	13.2%	13.6%	13.5%
BVPS (Bt)	10.50	12.25	14.01	16.07
DPS (Bt)	0.91	1.10	1.21	1.28
PER (x)	24.3	20.2	18.4	17.3
PBV (x)	5.3	4.5	4.0	3.5
Dividend yield	1.6%	2.0%	2.2%	2.3%

Bloomberg consensus				
Net profit	5,879	7,079	7,703	8,234
EPS (Bt)	2.28	2.75	3.00	3.25



Source: Aspen

Price performance	1M	3M	6M	12M
Absolute	3.3%	-6.3%	-2.2%	-5.1%
Relative to SET	1.3%	-0.9%	-2.4%	-0.7%

Major shareholders		Holding
1. Krung Thai Bank PCL		49.29%
2. Mr. Mongkol Prakitaiwattana		10.13%
3. Thai NVDR		8.84%

Analyst: Jutamas Temwattanangkul (Reg. no. 099971)

เราคงคำแนะนำ "ซื้อ" และราคาเป้าหมาย 68.00 บาท ถึง 2023E PBV ที่ 4.9x (+0.25 SD above 5-yr average PBV) บริษัทรายงานกำไรสุทธิ 1Q23 ที่ 1.87 พันล้านบาท (+7% YoY, +12% QoQ) เป็นไปตามที่ตลาดคาด โดยกำไรสุทธิเพิ่มขึ้น YoY จากสินเชื่อที่ขยายตัวดี +15% YoY ทั้งสินเชื่อบัตรเครดิต และสินเชื่อส่วนบุคคล ขณะที่ยังคงดันจาก credit cost ที่สูงขึ้น +70 bps ตามการตัดจำหน่ายหนี้สูญที่สูง ด้านกำไรสุทธิขยายตัว QoQ จากค่าใช้จ่ายที่ลดลง -9% QoQ ตามสินเชื่อที่หดตัวเป็นปกติฤดูกาล

เราคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2023E ที่ 7.8 พันล้านบาท (+10% YoY) และประเมินผลการดำเนินงาน 2Q23E จะขยายตัว YoY จากสินเชื่อบัตรเครดิตที่เติบโตต่อเนื่อง ตามการใช้จ่ายที่เพิ่มขึ้นในฤดูกาลท่องเที่ยว

ราคาหุ้นใกล้เคียง SET ในช่วง 1 และ 3 เดือนที่ผ่านมา อย่างไรก็ตามเราคงแนะนำ "ซื้อ" จากสินเชื่อที่เติบโต โดยเฉพาะการใช้จ่ายที่เพิ่มขึ้น ตามการท่องเที่ยวที่กลับมาดีขึ้น และระยะสั้นจะได้ผลบวกการเลือกตั้งที่ช่วยกระตุ้นการใช้จ่ายในประเทศ ทั้งนี้เราได้ศึกษาราคาหุ้น KTC ช่วง +/- 1 เดือนช่วงเลือกตั้งตั้งแต่ IPO ปี 2002 พบว่าราคาหุ้นจะ outperform SET เฉลี่ยที่ 2%

## Event: 1Q23 results review

□ กำไรสุทธิ 1Q23 ปรับตัวดีขึ้น โดย NPL ยังอยู่ระดับที่ควบคุมได้ บริษัทรายงานกำไรสุทธิ 1Q23 ที่ 1.87 พันล้านบาท (+7% YoY, +12% QoQ) เป็นไปตามที่ตลาด และเราคาด โดยกำไรสุทธิขยายตัว YoY จาก 1) รายได้ดอกเบี้ย และค่าธรรมเนียมการโอนเงินเพิ่มขึ้น +15% YoY ตามการใช้จ่ายผ่านบัตรที่สูง +23% YoY และสินเชื่อส่วนบุคคลที่เพิ่มขึ้น +11% YoY ตามการฟื้นตัวของเศรษฐกิจในประเทศ และ 2) cost to income ปรับตัวลงเป็น 32.7% (1Q22 = 33.5%) ขณะที่ 3) credit cost เพิ่มขึ้นเป็น 527 bps ตามขนาดสินเชื่อที่เพิ่มขึ้น และการตัดจำหน่ายหนี้สูญที่สูงขึ้น +23% YoY และ 4) สินเชื่อที่เบ้มยังเติบโตได้น้อย โดยมียอดปล่อยสินเชื่อใหม่เพียง 334 ล้านบาท (เป้าปี 2023E ที่ 9.0 พันล้านบาท) ด้านกำไรสุทธิเพิ่มขึ้น QoQ จากค่าใช้จ่ายที่ลดลง -9% QoQ ตามปริมาณสินเชื่อที่หดตัว -1% QoQ เป็นปกติฤดูกาล และการตัดจำหน่ายหนี้สูญที่ลดลง -7% QoQ ทั้งนี้ NPL ปรับขึ้น QoQ เล็กน้อยที่ +10 bps เป็น 1.9%

## Implication

□ กำไรสุทธิปี 2023E เติบโตอย่างแข็งแกร่ง เราคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2023E ที่ 7.8 พันล้านบาท (+10% YoY) จาก 1) สินเชื่อที่เพิ่มขึ้น +9% YoY ตามการเติบโตในทุกประเภทสินเชื่อ ทั้งสินเชื่อบัตรเครดิตจากการใช้บัตรที่สูงขึ้น และกิจกรรมทางเศรษฐกิจที่กลับมาเป็นปกติ และเร่งตัวมากขึ้น, สินเชื่อส่วนบุคคลจาก Approval rate ที่เพิ่มขึ้น โดยยังคงเกณฑ์ในการปล่อยสินเชื่อที่เข้มงวด และสินเชื่อที่เบ้มที่สามารถปล่อยสินเชื่อผ่านสาขา KTB มากขึ้น โดยเฉพาะ 2H23E จากความเชี่ยวชาญของพนักงาน KTB ในการปล่อยสินเชื่อที่เบ้มเพิ่มขึ้น และได้รับเกณฑ์การปล่อยสินเชื่อที่เบ้มเป็นหนึ่งใน KPI หลักของพนักงาน KTB, 2) NIM เพิ่มขึ้นเป็น 13.6% จากการกลับมาปล่อยสินเชื่อส่วนบุคคล ที่คิด high yield สูงกว่าต้นทุนทางการเงินที่สูงขึ้นตามอุตสาหกรรม ขณะที่ 3) credit cost เพิ่มขึ้นเป็น 5.6% ตามสัดส่วนสินเชื่อที่ขยายตัวเพิ่มขึ้น และการตัดจำหน่ายหนี้สูญที่สูงขึ้น และ 4) NPL ปรับตัวเพิ่มขึ้นเล็กน้อยเป็น 1.9%

ด้านผลการดำเนินงาน 2Q23E คาดเพิ่มขึ้น YoY และ QoQ จากสินเชื่อที่เติบโตต่อเนื่อง โดยเฉพาะบัตรเครดิตที่มีการใช้จ่ายสูงขึ้นในฤดูกาลท่องเที่ยว และการตลาดที่กลับมาเป็นปกติ อย่างไรก็ตามจะได้รับแรงกดดันบางส่วนจากรายได้หนี้สูญที่ลดลง QoQ ตามจำนวนวันหยุดที่เพิ่มขึ้น

## Valuation/Catalyst/Risk

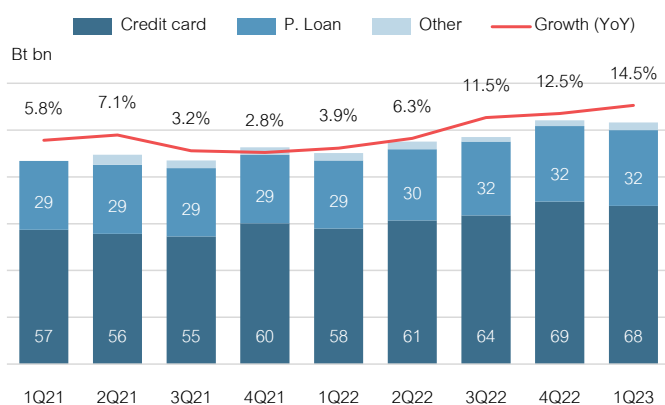
ราคาเป้าหมาย 68.00 บาท ถึง 2023E PBV ที่ 4.9x (+0.25 SD above 5-yr average PBV) โดยมี catalyst จากการใช้จ่ายที่สูงขึ้น, กิจกรรมทางเศรษฐกิจที่ดีขึ้น ทั้งการตลาด และการหาลูกค้าใหม่ที่กลับมาเป็นปกติเหมือน pre-COVID นอกจากนี้ประเมินว่าบริษัทมีความเสี่ยงต่ำ จาก LLR/loan ที่สูงถึง 9% และลูกหนี้บัตรเครดิตส่วนใหญ่จ่ายชำระขั้นต่ำเฉลี่ย 13-15% สูงกว่าระดับการจ่ายชำระขั้นต่ำที่จะปรับขึ้น ณ สิ้นปี 2023 เป็น 8% จากเดิม 5%

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.

Fig 1: 1Q23 results review

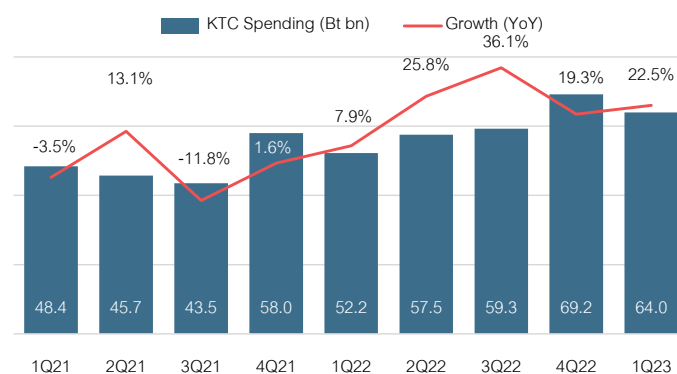
FY: Dec (Bt mn)	1Q23	1Q22	YoY	4Q22	QoQ	2023E	2022	YoY
Interest income	3,013	2,612	15.4%	3,035	-0.7%	12,646	11,379	11.1%
Interest expense	(390)	(337)	15.8%	(378)	3.3%	(1,575)	(1,392)	13.1%
Net interest income	2,622	2,275	15.3%	2,657	-1.3%	11,071	9,986	10.9%
Fee and service income	2,136	1,809	18.1%	2,217	-3.6%	9,181	7,976	15.1%
Other op. income	911	940	-3.0%	1,011	-9.9%	5,105	3,894	31.1%
Total op. income	5,670	5,023	12.9%	5,885	-3.7%	25,357	21,856	16.0%
Operating expense	(1,985)	(1,798)	10.4%	(2,276)	-12.8%	(9,043)	(8,117)	11.4%
PPOP	3,685	3,225	14.2%	3,609	2.1%	16,314	13,740	18.7%
Provision exp.	(1,367)	(1,045)	30.8%	(1,508)	-9.4%	(6,134)	(4,868)	26.0%
Profit before tax	2,319	2,180	6.3%	2,101	10.4%	10,180	8,871	14.7%
Norm profit	1,872	1,747	7.1%	1,666	12.4%	7,778	7,079	9.9%
Net profit	1,872	1,747	7.1%	1,666	12.4%	7,778	7,079	9.9%
EPS	0.73	0.68	7.1%	0.65	12.4%	3.02	2.75	9.9%
Cost to income ratio	32.7%	33.5%		36.3%		33.6%	34.9%	
NIM	13.2%	13.0%		13.7%		9.8%	9.6%	
NPLs ratio	1.9%	3.6%		1.8%		1.9%	1.8%	
Credit cost	5.3%	4.6%		6.0%		5.6%	4.9%	

Fig 2: KTC loan classification and growth



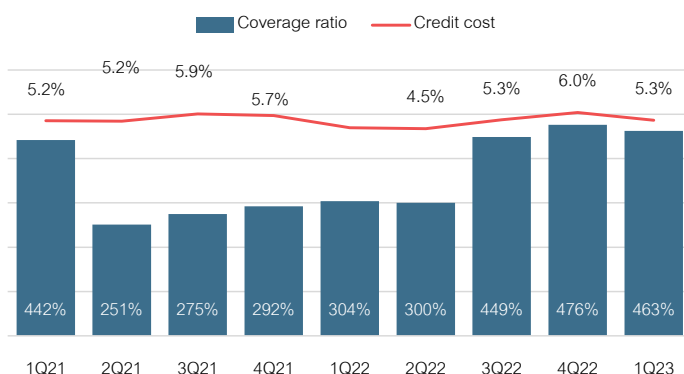
Source: Company, DAOL

Fig 3: KTC Spending (Bt bn)



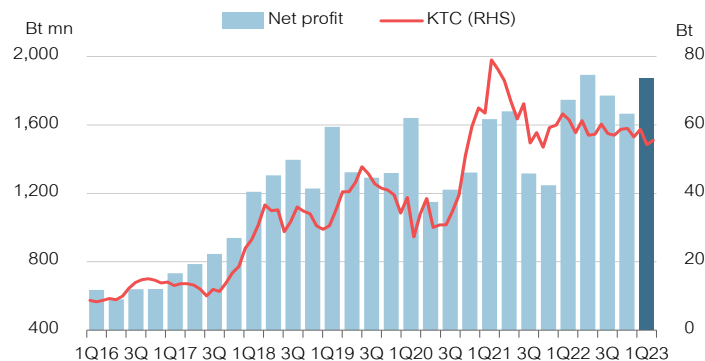
Source: Company, DAOL

Fig 4: KTC coverage ratio and credit cost



Source: Company, DAOL

Fig 5: KTC share prices vs profits



Source: Aspen, 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

FY: Dec (Bt mn)	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22
Interest income	2,684	2,612	2,819	2,913	3,035
Interest expense	(344)	(337)	(334)	(343)	(378)
Net interest income	2,340	2,275	2,485	2,569	2,657
Fee and service income	1,920	1,809	1,933	2,017	2,217
Other income	910	940	987	957	1,011
Total operating income	5,170	5,023	5,405	5,543	5,885
Operating expense	(1,923)	(1,798)	(1,986)	(2,056)	(2,276)
PPOP	3,247	3,225	3,419	3,487	3,609
Provision expense	(1,832)	(1,045)	(1,039)	(1,276)	(1,508)
Profit before tax	1,414	2,180	2,380	2,210	2,101
Norm profit	1,248	1,747	1,894	1,773	1,666
Net profit	1,248	1,747	1,894	1,773	1,666
EPS	0.48	0.68	0.73	0.69	0.65
Cost to income ratio	37.2%	35.8%	36.7%	37.1%	38.7%
NIM	13.8%	13.0%	13.9%	13.9%	13.7%
NPLs ratio	3.6%	3.6%	3.4%	2.0%	1.8%

### Balance sheet

FY: Dec (Bt mn)	2020	2021	2022	2023E	2024E
Cash and equivalents	2,197	2,363	2,182	2,182	2,359
Investments	78	85	108	117	126
Loan to customers (net)	84,947	82,944	95,402	103,553	111,821
Other current asset	486	434	485	0	0
Premises and equipment	1,469	1,223	1,162	1,517	1,697
Other asset	2,417	2,421	2,457	2,667	2,880
<b>Total asset</b>	<b>91,594</b>	<b>89,471</b>	<b>101,796</b>	<b>110,035</b>	<b>118,883</b>
Borrowing	1,470	753	1,820	1,976	2,133
Debtenture	43,480	43,773	45,456	45,456	45,456
Loan	15,739	10,630	16,179	19,130	21,937
Other current liabilities	0	0	0	0	0
Other liabilities	6,793	7,230	6,765	7,343	7,929
<b>Total liabilities</b>	<b>67,482</b>	<b>62,387</b>	<b>70,220</b>	<b>73,905</b>	<b>77,455</b>
Paid-up capital	2,578	2,578	2,578	2,578	2,578
Share premium	1,892	1,892	1,892	1,892	1,892
Reserve	258	258	258	258	258
Retained earnings	18,071	21,685	26,197	30,863	35,820
Others	0	424	429	0	0
Non-controlling interest	1,313	248	223	539	879
<b>Shareholders' equity</b>	<b>24,112</b>	<b>27,084</b>	<b>31,576</b>	<b>36,130</b>	<b>41,427</b>

### Income statement

FY: Dec (Bt mn)	2020	2021	2022	2023E	2024E
Interest income	10,538	10,673	11,379	12,646	13,631
Interest expense	(1,560)	(1,416)	(1,392)	(1,575)	(1,764)
<b>Net interest income</b>	<b>8,978</b>	<b>9,257</b>	<b>9,986</b>	<b>11,071</b>	<b>11,867</b>
Fee and service income	8,380	7,234	7,976	9,181	9,934
Other income	3,534	3,545	3,894	5,105	5,754
<b>Total operating income</b>	<b>20,892</b>	<b>20,036</b>	<b>21,856</b>	<b>25,357</b>	<b>27,555</b>
Operating expense	(7,523)	(7,326)	(8,117)	(9,043)	(9,789)
PPOP	13,369	12,711	13,740	16,314	17,766
Provision expense	(6,489)	(5,456)	(4,868)	(6,134)	(6,948)
<b>Profit before tax</b>	<b>6,880</b>	<b>7,255</b>	<b>8,871</b>	<b>10,180</b>	<b>10,818</b>
Income tax	(1,372)	(1,467)	(1,818)	(2,086)	(2,217)
<b>Net profit before NCI</b>	<b>5,508</b>	<b>5,789</b>	<b>7,054</b>	<b>8,094</b>	<b>8,601</b>
Non-controlling interest	(175)	90	26	(316)	(341)
<b>Normalized profit</b>	<b>5,333</b>	<b>5,879</b>	<b>7,079</b>	<b>7,778</b>	<b>8,260</b>
Extraordinary items	0	0	0	0	0
<b>Net profit</b>	<b>5,333</b>	<b>5,879</b>	<b>7,079</b>	<b>7,778</b>	<b>8,260</b>

### Forward PBV band



### Key ratios

FY: Dec	2020	2021	2022	2023E	2024E
<b>Growth</b>					
Credit card loan	6.3%	-0.1%	15.4%	8.2%	8.0%
Personal loan	3.4%	-2.3%	10.4%	6.6%	6.9%
Net interest income	13.6%	3.1%	7.9%	10.9%	7.2%
Fees and service income	-8.6%	-13.7%	10.3%	15.1%	8.2%
Total operating income	-0.8%	-4.1%	9.1%	16.0%	8.7%
Pre-provision operating	0.2%	-4.9%	8.1%	18.7%	8.9%
Provision expense	0.9%	-15.9%	-10.8%	26.0%	13.3%
Normalized profit	-3.5%	10.2%	20.4%	9.9%	6.2%
Net profit	-3.5%	10.2%	20.4%	9.9%	6.2%
<b>Performance</b>					
Average asset yield	17.2%	16.2%	16.1%	16.5%	16.4%
Average cost of fund	2.7%	2.5%	2.4%	2.5%	2.7%
Net interest margin (NIM)	14.0%	13.0%	13.2%	13.6%	13.5%
Cost to income (CI)	33.5%	34.1%	34.9%	33.6%	33.4%
Credit cost (CC)	7.2%	5.8%	4.9%	5.6%	5.9%
LLR / Loan	10.5%	10.5%	8.4%	8.6%	8.6%
Bad debt recovery/LLR	32.2%	33.7%	38.9%	47.1%	49.1%
Loans to borrowings	154.8%	165.1%	169.6%	172.3%	178.6%
Return on avg assets	6.0%	6.5%	7.4%	7.3%	7.2%
Return on avg equities	24.3%	23.0%	24.1%	23.0%	21.3%
<b>Stability</b>					
Gross NPL ratio	4.1%	3.6%	1.8%	1.9%	1.9%
- Credit card	1.3%	1.2%	1.1%	1.1%	1.1%
- Personal loan	2.7%	2.9%	2.8%	2.8%	2.8%
Coverage ratio	256.4%	292.2%	476.5%	441.7%	446.5%
- Credit card	533.2%	559.2%	607.0%	603.8%	603.8%
- Personal loan	388.8%	382.2%	417.0%	410.7%	413.7%
<b>Per Share (Bt)</b>					
Reported EPS	2.07	2.28	2.75	3.02	3.20
Core EPS	2.07	2.28	2.75	3.02	3.20
Book value	9.35	10.50	12.25	14.01	16.07
Dividend	0.88	0.91	1.10	1.21	1.28
<b>Valuation (x)</b>					
PER	26.8	24.3	20.2	18.4	17.3
Core PER	26.8	24.3	20.2	18.4	17.3
P/BV	5.9	5.3	4.5	4.0	3.5
Dividend yield	1.6%	1.6%	2.0%	2.2%	2.3%

Source: Company, DAOL SEC

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 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)

ผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนที่แสดงไว้นี้ เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทจดทะเบียน") เปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลสำหรับผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงไว้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน 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'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 ที่ไม่ใช่งบการเงิน 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

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 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