

23 June 2023

Sector: Finance

Krungthai Card

กำไร 2Q23E ยังทรงตัว, 2H23E จะเติบโตดีขึ้น

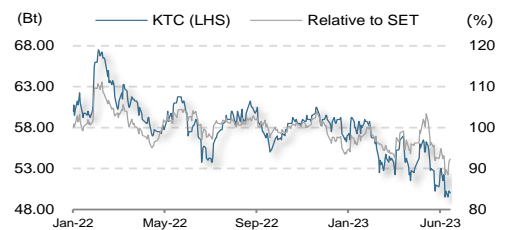
Bloomberg ticker	KTC TB
Recommendation	BUY (maintained)
Current price	Bt50.25
Target price	Bt68.00 (maintained)
Upside/Downside	+35%
EPS revision	No change

Bloomberg target price	Bt61.55
Bloomberg consensus	Buy 8 / Hold 1 / Sell 4

Stock data	
Stock price 1-year high/low	Bt61.50 / Bt49.25
Market cap. (Bt mn)	129,561
Shares outstanding (mn)	2,578
Avg. daily turnover (Bt mn)	300
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)	22.0	18.3	16.7	15.7
PBV (x)	4.8	4.1	3.6	3.1
Dividend yield	1.8%	2.2%	2.4%	2.6%

Bloomberg consensus				
Net profit	5,879	7,079	7,632	8,243
EPS (Bt)	2.28	2.75	2.98	3.24



Source: Aspen

Price performance	1M	3M	6M	12M
Absolute	-9.9%	-7.4%	-13.7%	-13.4%
Relative to SET	-8.6%	-2.6%	-7.1%	-10.1%

Major shareholders		Holding
1. Krung Thai Bank PCL		49.29%
2. Mr. Mongkol Prakitichaiwattana		10.01%
3. Thai NVDR		8.77%

Analyst: Jutamas Temwattanangkul (Reg. no. 099971)

เราคงคำแนะนำ "ซื้อ" และราคาเป้าหมายที่ 68.00 บาท ถึง 2023E PBV ที่ 4.9x (+0.25 SD above 5-yr average PBV) เราประเมินกำไรสุทธิ 2Q23E ที่ 1.86 พันล้านบาท (-2% YoY แต่ทรงตัว QoQ) จากสินเชื่อที่เพิ่มขึ้น +8% YoY ตามการใช้จ่ายกลุ่มท่องเที่ยวที่ดีขึ้น ขณะที่ได้รับแรงกดดันจาก credit cost ที่เพิ่มขึ้นเป็น 557 bps ตาม NPL ที่สูงขึ้นที่ 2.0% และการตัดจำหน่ายที่กลับมาเพิ่มขึ้นสู่ระดับปกติ

เราคงกำไรสุทธิปี 2023E ที่ 7.8 พันล้านบาท (+10% YoY) และประเมินผลการดำเนินงาน 3Q23E จะขยายตัว YoY และ QoQ จากสินเชื่อที่เพิ่มขึ้น, การติดตามหนี้ที่ดีขึ้น ตามจำนวนวันทำการที่เพิ่มขึ้น หนุนให้รายได้หนี้สูญปรับขึ้นเพิ่มขึ้น, ค่าใช้จ่ายสำรองปรับตัวลง รวมทั้ง NPL ที่จะทยอยปรับตัวลง ทั้งในด้านจำนวน และ NPL ratio จากปัจจุบันที่เริ่มทรงตัวที่ 1.8-2.0 พันล้านบาท หรือคิดเป็น 1.8-2.0% ในช่วง 3Q22-2Q23E

ราคาหุ้น underperform SET -9% ในช่วง 1 เดือนที่ผ่านมา จากความกังวลต่อต้นทุนทางการเงินที่อาจเพิ่มขึ้นตามการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายใน 2H23E อย่างไรก็ตามเราคงคำแนะนำ "ซื้อ" จากการใช้จ่ายที่ดีขึ้นตามเศรษฐกิจ และการเมืองที่เริ่มชัดเจน และความเสียหายจากการดำเนินงานที่จำกัด ทั้งลูกหนี้ปัจจุบันที่จ่ายชำระขั้นต่ำเฉลี่ย 30% ของมูลหนี้สูงกว่าการจ่ายชำระขั้นต่ำที่ 5% หรือ 8% ที่จะเพิ่มขึ้นในปี 2024 และบริษัทสามารถบริหารจัดการต้นทุนทางการเงินให้ทรงตัวได้ จากการปรับลดอายุเงินกู้ให้มีระยะสั้นลงมากขึ้น (ปัจจุบันระยะสั้น:ระยะยาว = 28:72) รวมทั้งราคาหุ้นปัจจุบันยังเทรดต่ำกว่า 2023E PBV ที่ 3.6x (-0.75 SD) ซึ่งใกล้เคียงกับช่วง COVID ปี 2020 ที่ผลการดำเนินงานหดตัว -4%

Event: 2Q23E earnings preview

กำไรสุทธิ 2Q23E จะยังทรงตัวดี โดย NPL ยังอยู่ระดับที่ควบคุมได้ เราประเมินกำไรสุทธิ 2Q23E ที่ 1.86 พันล้านบาท (-2% YoY แต่ทรงตัว QoQ) โดย 1) สินเชื่อขยายตัว +8% YoY แต่ทรงตัว QoQ จากการใช้จ่ายผ่านบัตรที่เพิ่มขึ้น +17% YoY โดยเฉพาะกลุ่มท่องเที่ยว ที่ได้ผลบวกจากการเปิดประเทศเต็มรูปแบบ และการเปิดตัวบัตรเครดิตใหม่ (Agoda และ JCB Ultimate) รวมทั้งสินเชื่อส่วนบุคคลที่ขยายตัว +8% YoY ตามการฟื้นตัวเศรษฐกิจ และความต้องการสินเชื่อที่เพิ่มขึ้นช่วงเปิดเทอม, 2) Non-NII ปรับตัวดีขึ้น +5% YoY ตามรายได้ค่าธรรมเนียมที่เพิ่มขึ้น ขณะที่ 3) ค่าใช้จ่ายดำเนินงานเพิ่มขึ้น +2% YoY/QoQ และ 4) credit cost เพิ่มขึ้นเป็น 557 bps (2Q22/1Q23 = 448/527 bps) โดยเป็นผลของ i. NPL ที่สูงขึ้น +5% QoQ หรือคิดเป็น NPL ratio ที่ 2.0% (1Q23 = 1.9%) และ ii. การตัดจำหน่ายหนี้สูญที่ปรับเพิ่มขึ้นเป็นปกติที่ไตรมาสละ 1.3 พันล้านบาท (2Q22 ต่ำเพียง 969 ล้านบาท)

Implication

กำไรสุทธิปี 2023E-2024E จะขยายตัวดีในทุกๆประเภทสินเชื่อ เราประเมินกำไรสุทธิปี 2023E ที่ 7.8 พันล้านบาท (+10% YoY) และปี 2024E ที่ 8.3 พันล้านบาท (+6% YoY) หนุนโดย 1) สินเชื่อที่จะขยายตัวปีละ +9%/+8% YoY จาก i. การใช้จ่ายผ่านบัตรที่สูงขึ้น และการขอสินเชื่อที่เพิ่มขึ้น โดยบริษัทยังคงมี approval rate ที่สูงถึง 40% รวมทั้ง Ticket size ที่สูงขึ้น หลังปรับเปลี่ยนนโยบายให้สินเชื่อกับลูกค้าที่มีรายได้เฉลี่ยเพิ่มขึ้นเป็น 50,000 บาท (เดิม 30,000 บาท) ii. สินเชื่อส่วนบุคคลที่ขึ้น ตามความต้องการสินเชื่อที่สูงขึ้น และ iii. สินเชื่อที่เบ้ม ที่ปัจจุบันยอดปล่อยสินเชื่อใหม่ขยายตัวต่อเนื่อง MoM ตั้งแต่เริ่มปล่อยสินเชื่อผ่านสาขา KTB, 2) NIM เพิ่มขึ้นเป็น 13.6%/13.5% จากการกลับมาปล่อยสินเชื่อส่วนบุคคล ที่คิด high yield สูงกว่าต้นทุนทางการเงินที่สูงขึ้นตามอุตสาหกรรม ขณะที่ 3) credit cost เพิ่มขึ้นเป็น 5.6%/5.9% ตามสัดส่วนสินเชื่อที่ขยายตัวเพิ่มขึ้น และการตัดจำหน่ายหนี้สูญที่สูงขึ้น และ 4) NPL ปรับตัวเพิ่มขึ้นเล็กน้อยเป็น 1.9%

ด้านผลการดำเนินงาน 3Q23E คาดจะขยายตัว YoY และ QoQ จากสินเชื่อที่เพิ่มขึ้น, การติดตามหนี้ที่ดีขึ้น ตามจำนวนวันทำการที่เพิ่มขึ้น หนุนให้รายได้หนี้สูญปรับขึ้นเพิ่มขึ้น, ค่าใช้จ่ายสำรอง และ NPL ปรับตัวลง

Valuation/Catalyst/Risk

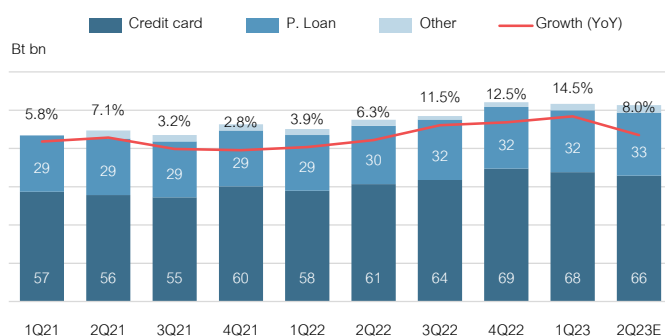
ราคาเป้าหมาย 68.00 บาท ถึง 2023E PBV ที่ 4.9x (+0.25 SD above 5-yr average PBV) โดยมี catalyst จากการใช้จ่ายที่ขึ้นตามเศรษฐกิจ, การหาลูกค้า และกิจกรรมทางการตลาดที่กลับมาเป็นปกติ และ NPL ที่ควบคุมได้ต่ำกว่า 1.9% รวมทั้งประเมินว่าบริษัทมีความเสี่ยงต่ำ จาก LLR/loan ที่สูงถึง 9% และลูกหนี้บัตรเครดิตส่วนใหญ่จ่ายชำระขั้นต่ำเฉลี่ย 30% สูงกว่าระดับการจ่ายชำระขั้นต่ำที่จะปรับขึ้นปี 2024 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: 2Q23E earnings preview

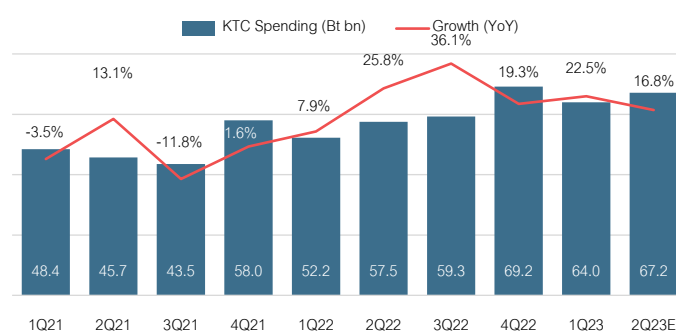
FY: Dec (Bt mn)	2Q23E	2Q22	YoY	1Q23	QoQ	1H23E	1H22	YoY
Interest income	3,115	2,819	11%	3,013	3%	6,128	5,431	13%
Interest expense	(393)	(334)	18%	(390)	1%	(783)	(671)	17%
Net interest income	2,723	2,485	10%	2,622	4%	5,345	4,760	12%
Fee and service income	2,148	1,933	11%	2,136	1%	4,284	3,742	14%
Other op. income	920	987	-7%	911	1%	1,831	1,926	-5%
Total op. income	5,790	5,405	7%	5,670	2%	11,460	10,428	10%
Operating expense	(2,033)	(1,986)	2%	(1,985)	2%	(4,018)	(3,784)	6%
PPOP	3,757	3,419	10%	3,685	2%	7,442	6,644	12%
Provision exp.	(1,434)	(1,039)	38%	(1,367)	5%	(2,800)	(2,084)	34%
Profit before tax	2,324	2,380	-2%	2,319	0%	4,642	4,560	2%
Norm profit	1,864	1,894	-2%	1,872	0%	3,736	3,641	3%
Net profit	1,864	1,894	-2%	1,872	0%	3,736	3,641	3%
EPS	0.72	0.73	-2%	0.73	0%	1.45	1.41	3%
Cost to income ratio	32.9%	34.6%		32.7%		35.1%	36.3%	
NIM	13.7%	13.9%		13.2%		13.4%	13.2%	
NPLs ratio	2.0%	3.4%		1.9%		2.0%	3.4%	
Credit cost	5.6%	4.5%		5.3%		5.4%	4.4%	

Fig 2: KTC loan classification and growth



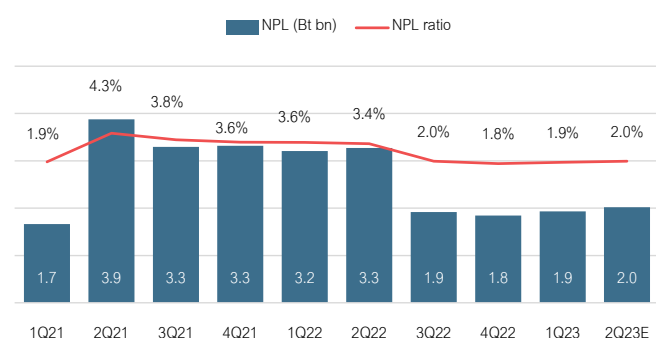
Source: Company, DAOL SEC

Fig 3: KTC Spending (Bt bn)



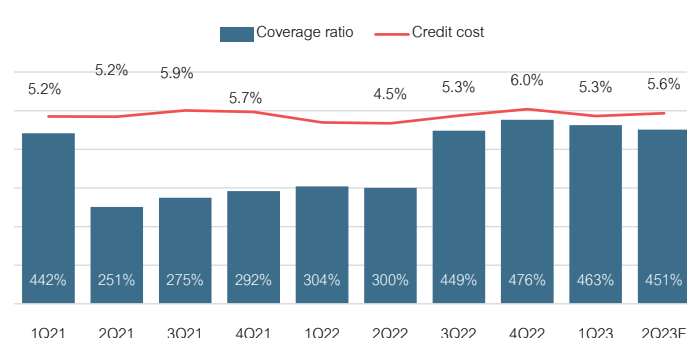
Source: Company, DAOL SEC

Fig 4: KTC NPL and NPL ratio



Source: Company, DAOL SEC

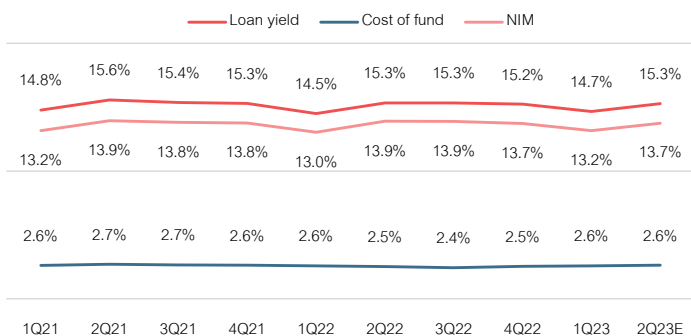
Fig 5: KTC coverage ratio and credit cost



Source: Company, DAOL SEC

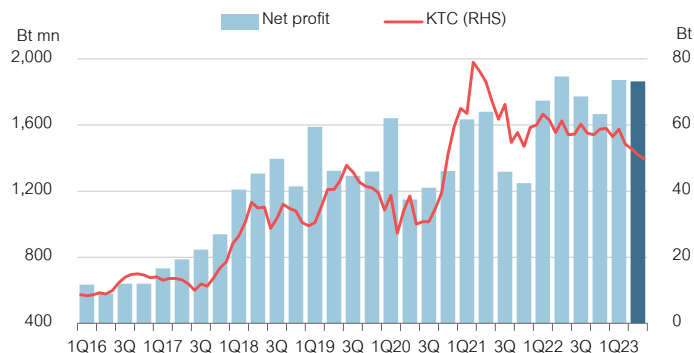
Disclaimer: This report has been prepared by DAOL SECURITIES (THAILAND). The information herein has been obtained from sources believed to be reliable and accurate; however, DAOL SEC makes no representation as to the accuracy and completeness of such information. Information and opinions expressed herein 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. **2**

Fig 6: KTC loan yield, cost of fund and NIM



Source: Company, DAOL SEC

Fig 7: KTC share prices vs profits



Source: Aspen, 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**

Quarterly income statement

FY: Dec (Bt mn)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23
Interest income	2,612	2,819	2,913	3,035	3,013
Interest expense	(337)	(334)	(343)	(378)	(390)
Net interest income	2,275	2,485	2,569	2,657	2,622
Fee and service income	1,809	1,933	2,017	2,217	2,136
Other income	940	987	957	1,011	911
Total operating income	5,023	5,405	5,543	5,885	5,670
Operating expense	(1,798)	(1,986)	(2,056)	(2,276)	(1,985)
PPOP	3,225	3,419	3,487	3,609	3,685
Provision expense	(1,045)	(1,039)	(1,276)	(1,508)	(1,367)
Profit before tax	2,180	2,380	2,210	2,101	2,319
Norm profit	1,747	1,894	1,773	1,666	1,872
Net profit	1,747	1,894	1,773	1,666	1,872
EPS	0.68	0.73	0.69	0.65	0.73
Cost to income ratio	35.8%	36.7%	37.1%	38.7%	35.0%
NIM	13.0%	13.9%	13.9%	13.7%	13.2%
NPLs ratio	3.6%	3.4%	2.0%	1.8%	1.9%

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
Total asset	91,594	89,471	101,796	110,035	118,883
Borrowing	1,470	753	1,820	1,976	2,133
Debenture	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
Total liabilities	67,482	62,387	70,220	73,905	77,455
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
Shareholders' equity	24,112	27,084	31,576	36,130	41,427

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)
Net interest income	8,978	9,257	9,986	11,071	11,867
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
Total operating income	20,892	20,036	21,856	25,357	27,555
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)
Profit before tax	6,880	7,255	8,871	10,180	10,818
Income tax	(1,372)	(1,467)	(1,818)	(2,086)	(2,217)
Net profit before NCI	5,508	5,789	7,054	8,094	8,601
Non-controlling interest	(175)	90	26	(316)	(341)
Normalized profit	5,333	5,879	7,079	7,778	8,260
Extraordinary items	0	0	0	0	0
Net profit	5,333	5,879	7,079	7,778	8,260

Forward PBV band



Key ratios

FY: Dec	2020	2021	2022	2023E	2024E
Growth					
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%
Performance					
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%
Stability					
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%
Per Share (Bt)					
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
Valuation (x)					
PER	24.3	22.0	18.3	16.7	15.7
Core PER	24.3	22.0	18.3	16.7	15.7
P/BV	5.4	4.8	4.1	3.6	3.1
Dividend yield	1.8%	1.8%	2.2%	2.4%	2.6%

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. 4

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 และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ดาโอ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าว

DAOL SEC: ความหมายของคำแนะนำ

- “ซื้อ” เนื่องจากราคาปัจจุบัน ต่ำกว่า มูลค่าตามบัญชีพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทนขั้นต่ำ 10% (ไม่รวมเงินปันผล)
- “ถือ” เนื่องจากราคาปัจจุบัน ต่ำกว่า มูลค่าตามบัญชีพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทนระหว่าง 0% - 10% (ไม่รวมเงินปันผล)
- “ขาย” เนื่องจากราคาปัจจุบัน สูงกว่า มูลค่าตามบัญชีพื้นฐาน (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) เพื่อป้องกันความเสี่ยงที่บริษัทมีการกำกับดูแลกิจการและมีความรับผิดชอบต่อสิ่งแวดล้อมและสังคมระดับใด 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 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. **6**