

10 September 2024

Sector: Bank

Kasikornbank

Fund flow ไหลเข้าและมีแผนจัดการ NPL ดี หนุนราคาหุ้นไปต่อได้

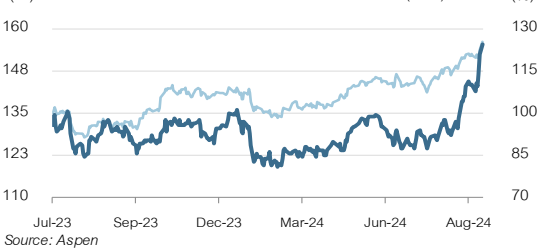
Bloomberg ticker	KBANK TB
Recommendation	BUY (maintained)
Current price	Bt155.50
Target price	Bt176.00 (previously "Bt155.00")
Upside/Downside	+13%
EPS revision	2024E: +7%, 2025E: +6%

Bloomberg target price	Bt150.67
Bloomberg consensus	Buy 19 / Hold 5 / Sell 2

Stock data	
Stock price 1-year high/low	Bt159.00/Bt118.50
Market cap. (Bt mn)	368,430
Shares outstanding (mn)	2,306
Avg. daily turnover (Bt mn)	1,419
Free float	74%
CG rating	Excellent
ESG rating	Excellent

Financial & valuation highlights				
FY: Dec (Bt mn)	2022A	2023A	2024E	2025E
Net interest income	132,999	148,444	149,337	153,083
Non NII	32,882	31,181	32,173	33,132
Pre-provision profit	98,505	107,685	109,691	111,573
Provision	51,919	51,840	46,398	43,174
Net profit	35,769	42,405	47,941	51,809
EPS (Bt)	15.10	17.90	20.23	21.87
EPS growth (%)	-6.0%	18.6%	13.1%	8.1%
NIM (%)	3.3%	3.7%	3.6%	3.6%
BVPS (Bt)	212.4	224.7	238.4	252.0
DPS (Bt)	4.0	6.5	8.3	9.0
PER (x)	10.3	8.7	7.7	7.1
PBV (x)	0.7	0.7	0.7	0.6
Dividend yield	2.6%	4.2%	5.3%	5.8%

Bloomberg consensus				
Net profit (Bt mn)	35,769	42,405	46,873	50,513
EPS (Bt)	15.10	17.90	19.32	20.72



Price performance				
	1M	3M	6M	12M
Absolute	20.1%	21.0%	25.9%	20.1%
Relative to SET	9.7%	13.6%	22.7%	27.6%

Major shareholders		Holding
1. Thai NVDR Co., Ltd.		14.05%
2. State Street Europe Ltd.		9.17%
3. South East Asia UK (Type C) Nominees Ltd.		5.19%

Analyst: Saranrat Panthachotirat (Reg. No. 028916)

เรายังคงคำแนะนำ "ซื้อ" KBANK แต่ปรับราคาเป้าหมายโดยการ Rollover ไปเป็นปี 2025E ได้ที่ 176.00 บาท บาท ถึง 2025E PBV ที่ 0.70x (-1.00SD below 10-yr average PBV) จากเดิมที่ 155.00 บาท บาท ถึง 2024E PBV ที่ 0.65x (-1.25SD below 10-yr average PBV) จากการปรับกำไรขึ้น และ PBV เพิ่มขึ้นตามเงินปันผลและ ROE ที่เพิ่มขึ้น โดยเรายังคงเลือก KBANK เป็น Top pick ในกลุ่มธนาคาร และมีมุมมองเป็นบวกมากขึ้นจาก 1) แรงซื้อจากนักลงทุนต่างชาติที่เข้ามาอย่างต่อเนื่องตั้งแต่ช่วงวันที่ 20 ส.ค.- 9 ก.ย. 24 ที่ 2.5 หมื่นล้านบาท จาก 2 ปีก่อนที่ขายต่อเนื่องมากกว่า 2.6 แสนล้านบาท 2) ได้ Flow จากการจัดตั้งกองทุนวายุภักดี และกองทุน TESG เพราะ KBANK มี ESG rating ที่ AAA 3) เงินปันผลงวด 1H24 จ่ายที่ 1.50 บาทต่อหุ้น มากกว่าคาดที่ 0.50 บาทต่อหุ้น ทำให้คาด 2024E จะมีโอกาสที่จะจ่ายเงินปันผลมากกว่าคาดได้ ซึ่งจะหนุนให้ ROE มีโอกาสมากกว่าคาดได้ และ 4) มีแผนการจัดการ NPL ที่ชัดเจน โดยล่าสุดได้มีประกาศจัดตั้งบริษัท JV AMC กับ BAM เพราะจะช่วยให้มีการขายหนี้ได้ในราคาที่เหมาะสมผลมากขึ้น และ NPL จะลดลงได้ในระยะยาว

กำไรสุทธิ 1H24 คิดเป็น 60% จากประมาณการทั้งปี ทำให้เรามีการปรับประมาณการกำไรสุทธิปี 2024E/2025E เพิ่มขึ้น +7%/+6% จากการปรับกำไรจากเงินลงทุนเพิ่มขึ้นปีละ 3-4 พันล้านบาท ทำให้ได้กำไรสุทธิอยู่ที่ 4.8 หมื่นล้านบาท เพิ่มขึ้น +13% YoY จากสำรองที่ลดลงเป็นหลัก ขณะที่เราคาดกำไร 3Q24E จะเพิ่มขึ้น YoY จากสำรองที่ลดลง แต่จะลดลง QoQ เพราะฐานกำไรจากเงินลงทุนที่สูงในไตรมาสก่อนและ NIM ลดลง

ราคาหุ้นเพิ่มขึ้น +10%/+14% เมื่อเทียบกับ SET ในช่วง 1 เดือน/ 3 เดือนที่ผ่านมา outperform its peers จาก Fund flow ที่เข้ามาอย่างต่อเนื่อง ขณะที่ KBANK ยังมี valuation ที่น่าสนใจ โดยปัจจุบันซื้อขายเพียง 0.65x PBV (-1.25SD below 10-yr average PBV) ถูกกว่ากลุ่มที่ 0.70x PBV และถูกกว่า SCB ที่ 0.80x PBV

Event: Company update

□ Fund flow ไหลเข้าต่อเนื่อง และมีแผนจัดการ NPL ได้ดี หนุนราคาหุ้น outperform ต่อได้ เรายังคงเลือก KBANK เป็น Top pick และมีมุมมองเป็นบวกมากขึ้นจาก 1) แรงซื้อจากนักลงทุนต่างชาติที่เริ่มเข้ามาอย่างต่อเนื่องตั้งแต่ช่วงวันที่ 20 ส.ค.-9 ก.ย. 24 ที่ 2.5 หมื่นล้านบาท จาก 2 ปีก่อนที่ขายต่อเนื่องมากกว่า 2.6 แสนล้านบาท (Fig 2) ซึ่งกลุ่มธนาคารเป็นกลุ่มเป้าหมายหลักในการซื้อหุ้นของนักลงทุนต่างชาติ โดยเฉพาะอย่างยิ่ง KBANK โดย Foreign limit ปัจจุบันยังมี Foreign Available เหลืออีกราว 3.70% (88 ล้านหุ้น) เทียบกับช่วงวันที่ 1 ส.ค. 24 ที่อยู่ที่ 6.10% (145 ล้านหุ้น) แสดงให้เห็นว่านักลงทุนต่างชาติยังสามารถเข้าซื้อหุ้น KBANK ได้อีก 2) ได้ประโยชน์จาก Flow จากการจัดตั้งกองทุนวายุภักดี (KBANK เป็นหนึ่งในหุ้นของกอง VAYU1 ใน Fig 3) และกองทุน TESG เพราะ KBANK ได้ ESG rating ที่ AAA 3) เงินปันผลงวด 1H24 ที่มากกว่าคาด โดยจ่ายที่ 1.50 บาทต่อหุ้น มากกว่าคาดที่ 0.50 บาทต่อหุ้น (ซึ่งเราคาดเท่ากับงวด 1H23) ทำให้เรามีความหวังว่า 2024E จะมีโอกาสที่จะจ่ายเงินปันผลและ Dividend payout มากกว่าที่เราคาดไว้ที่ 7.3 บาทต่อหุ้นได้ ซึ่งจะหนุนให้ ROE มีโอกาสมากกว่าคาดได้ และ 4) มีแผนการจัดการ NPL ที่ชัดเจน โดยล่าสุดได้มีประกาศจัดตั้งบริษัท JV AMC กับ BAM เพราะจะช่วยให้มีการขายหนี้ได้ในราคาที่เหมาะสมผลมากขึ้น และ NPL จะลดลงได้ในระยะยาว นอกจากนี้จะช่วยหนุนให้มีกำไรเพิ่มขึ้นอีกในอนาคตได้ (เทียบกับ JKAMC มีกำไรสุทธิปี 23 ที่ 1.08 พันล้านบาท)

□ ปรับประมาณการกำไรสุทธิปี 2024E/2025E เพิ่มขึ้น +7%/+6%, คาดกำไร 3Q24E จะโต YoY ได้ต่อเนื่อง กำไรสุทธิ 1H24 คิดเป็น 60% จากประมาณการทั้งปี ทำให้เรามีการปรับประมาณการกำไรสุทธิปี 2024E/2025E เพิ่มขึ้น +7%/+6% จากการปรับกำไรจากเงินลงทุนเพิ่มขึ้นปีละ 3-4 พันล้านบาท ทำให้ได้กำไรสุทธิอยู่ที่ 4.8 หมื่นล้านบาท เพิ่มขึ้น +13% YoY จากสำรองที่ลดลงเป็นหลัก ขณะที่เราคาดกำไร 3Q24E จะอยู่ที่ราว 1.15-1.20 หมื่นล้านบาท เพิ่มขึ้น YoY จากสำรองที่ลดลง แต่จะลดลง QoQ เพราะฐานกำไรจากเงินลงทุนที่สูงในไตรมาสก่อนและ NIM ลดลง

Valuation/Catalyst/Risk

ปรับราคาเป้าหมายโดยการ Rollover ไปเป็นปี 2025E ได้ที่ 176.00 บาท บาท ถึง 2025E PBV ที่ 0.70x (-1.00SD below 10-yr average PBV) จากเดิมที่ 155.00 บาท บาท ถึง 2024E PBV ที่ 0.65x (-1.25SD below 10-yr average PBV) โดยมีการปรับกำไรขึ้น และ PBV เพิ่มขึ้น โดยเราปรับ Dividend payout เพิ่มเป็น 41% จากเดิมที่ 36% ทำให้เราคาดว่าเงินปันผลปี 2024E จะอยู่ที่ 8.3 บาทต่อหุ้น (จากเดิมที่ 7.3 บาทต่อหุ้น) และทำให้ ROE เพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 9% จากประมาณการเดิมที่ 8.5% ขณะที่ยังมี valuation ที่น่าสนใจ โดยปัจจุบันซื้อขายเพียง 0.65 PBV (-1.25SD below 10-yr average PBV) ถูกกว่ากลุ่มที่ 0.70x PBV และถูกกว่า SCB ที่ 0.80x PBV ขณะที่มีความเสี่ยงจาก NPL และแนวโน้มการตั้งสำรองไม่เป็นไปตามคาด

Fig 1: KBANK share prices vs profits

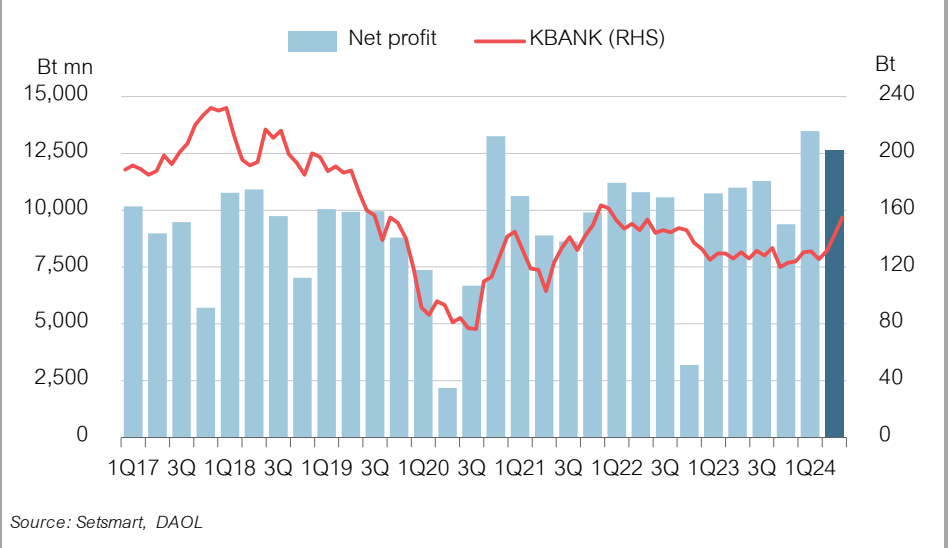
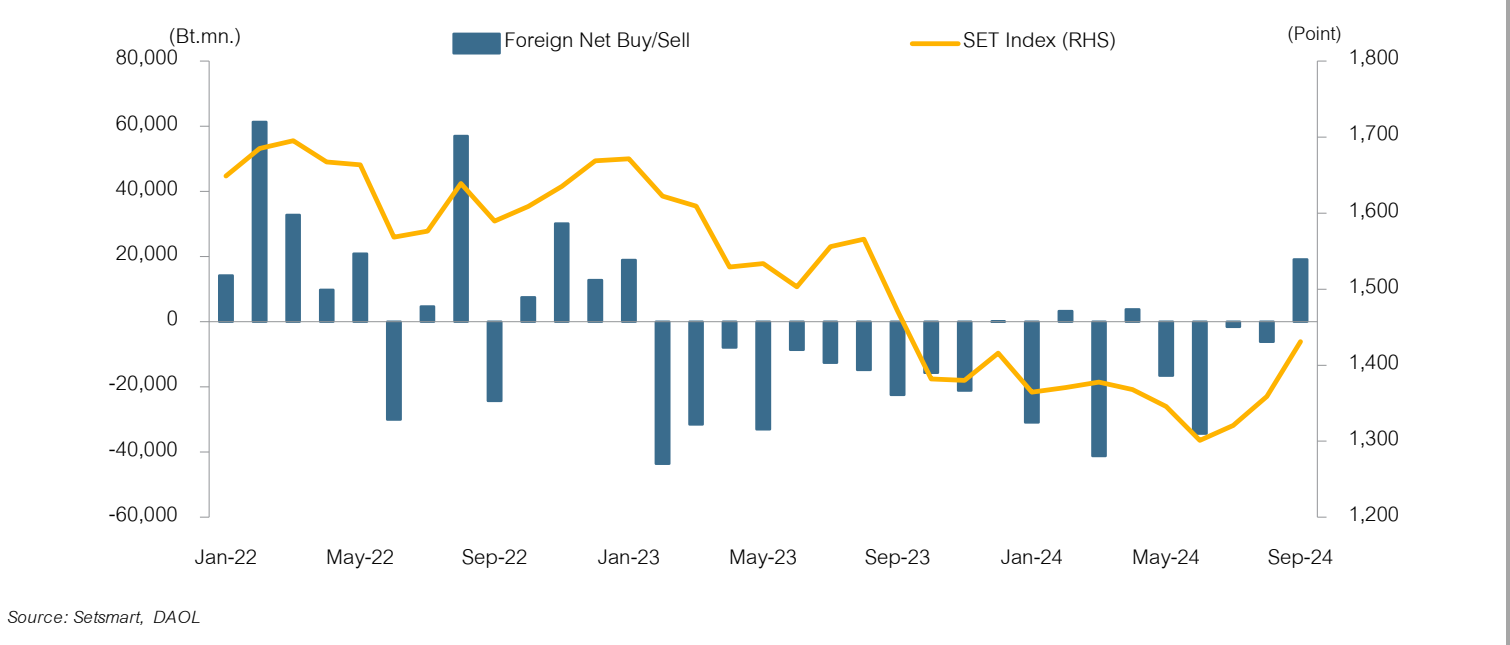


Fig 2: Foreign net buy/sell VS. SET index



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 or 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 3: รายชื่อหุ้นในกอง VAYU1 ณ วันที่ 31 ธ.ค. 23

ประเภท	ผู้ออก	วันที่ครบอายุ	อันดับความน่าเชื่อถือ	มูลค่าตามราคาตลาด
หุ้นสามัญ	บริษัท ปตท. จำกัด (มหาชน)			124,188,028,250.00
หุ้นสามัญ	บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน)			83,241,609,200.00
หุ้นสามัญ	ธนาคารทหารไทยธนชาต จำกัด (มหาชน)			16,779,523,421.05
หุ้นสามัญ	บริษัท บางจาก คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)			11,883,008,100.00
หุ้นสามัญ	ธนาคารกรุงไทย จำกัด (มหาชน)			11,207,206,596.00
หุ้นสามัญ	บริษัท ท่าอากาศยานไทย จำกัด (มหาชน)			6,201,226,764.00
หุ้นสามัญ	บริษัท แอดวานซ์ อินโฟร์ เซอร์วิส จำกัด (มหาชน)			5,577,138,700.00
หุ้นสามัญ	บริษัท กัลฟ์ เอ็นเนอร์จี ดีเวลลอปเม้นท์ จำกัด (มหาชน)			2,992,631,675.00
หุ้นสามัญ	บริษัท ปูนซิเมนต์ไทย จำกัด (มหาชน)			2,986,988,400.00
หุ้นสามัญ	บริษัท กรุงเทพดุสิตเวชการ จำกัด (มหาชน)			2,951,412,300.00
หุ้นสามัญ	ธนาคารกสิกรไทย จำกัด (มหาชน)			2,491,789,500.00
หุ้นสามัญ	บริษัท บางจาก ศรีราชา จำกัด (มหาชน)			2,402,298,900.00
หุ้นสามัญ	ธนาคารกรุงเทพ จำกัด (มหาชน)			2,288,264,750.00
หุ้นสามัญ	บริษัท เซ็นทรัลพัฒนา จำกัด (มหาชน)			2,193,254,000.00
หุ้นสามัญ	บริษัท เซ็นทรัล รีเทล คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)			1,799,945,100.00
หุ้นสามัญ	บริษัท ไมเนอร์ อินเตอร์เนชั่นแนล จำกัด (มหาชน)			1,480,248,345.00
หุ้นสามัญ	บริษัท พลังงานบริสุทธิ์ จำกัด (มหาชน)			1,473,790,500.00
หุ้นสามัญ	บริษัท เจริญโภคภัณฑ์อาหาร จำกัด (มหาชน)			1,459,231,760.00
หุ้นสามัญ	บริษัท โรงพยาบาลบำรุงราษฎร์ จำกัด (มหาชน)			1,390,186,200.00
หุ้นสามัญ	บริษัท อินโดรามา เวนเจอร์ส จำกัด (มหาชน)			1,308,719,400.00

Source: KTAM

Quarterly income state					
(Bt mn)	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24
Net interest income	36,701	38,019	38,849	38,528	37,468
Net fee income	7,714	7,803	7,550	8,299	8,078
Non-interest income	12,495	10,460	13,231	13,346	13,497
Non-interest expense	(20,847)	(19,821)	(24,508)	(20,713)	(21,888)
PPOP	27,223	27,294	26,387	29,439	28,541
Provisions	(12,784)	(12,793)	(13,572)	(11,684)	(11,672)
Profit before tax	14,439	14,501	12,815	17,755	16,869
Core profit	10,994	11,282	9,388	13,486	12,653
Net profit	10,994	11,282	9,388	13,486	12,653
EPS (Bt)	4.64	4.76	3.96	5.69	5.34
NIM (%)	3.6%	3.7%	3.8%	3.8%	3.7%
Cost to income (%)	42.4%	40.9%	47.1%	39.9%	42.9%
NPL ratio (%)	3.2%	3.1%	3.2%	3.2%	3.2%
Credit cost (%)	2.1%	2.1%	2.2%	1.9%	1.9%
ROAE (%)	7.0%	7.0%	8.1%	8.5%	8.7%



Balance sheet					
FY: Dec (Bt mn)	2021	2022	2023	2024E	2025E
Cash	59,972	57,115	48,690	55,474	55,811
Interbank & money	420,494	502,536	569,008	679,469	759,382
Investment (net)	1,097,872	1,029,441	1,022,880	1,033,421	1,065,276
Net loan	2,293,640	2,377,774	2,371,492	2,441,985	2,539,664
Outstanding loan	2,421,813	2,495,077	2,490,398	2,565,110	2,667,714
Loan-loss provision	(144,772)	(133,529)	(133,876)	(141,081)	(146,724)
Properties foreclosed	42,314	51,007	54,753	55,423	59,107
PP&E (net)	54,871	60,098	59,946	62,918	65,888
Intangible assets	24,936	26,996	28,405	29,034	30,812
Other assets	71,243	76,370	83,686	83,872	89,901
Earning asset	3,910,035	4,031,897	4,056,767	4,183,942	4,393,388
Total asset	4,103,399	4,246,369	4,283,557	4,470,664	4,694,906
Total deposit	2,598,630	2,748,685	2,699,562	2,788,163	2,890,265
Interbank & money	186,449	155,240	179,207	204,303	234,550
Total borrowing	103,886	67,897	81,572	94,624	109,764
Other liabilities	652,409	682,581	695,261	722,132	760,190
Total liabilities	3,566,724	3,679,289	3,686,721	3,838,563	4,027,228
Paid-up share capital-	0	0	0	0	0
Paid-up share capital-	23,693	23,693	23,693	23,693	23,693
Share premium	18,103	18,103	18,103	18,103	18,103
Total retained earning	395,813	425,035	457,373	489,914	522,067
Appropriated	3,050	3,050	3,050	5,447	8,038
Unappropriated	392,763	421,985	454,323	484,467	514,029
Minority interest	59,961	63,810	64,551	67,275	70,699
Shareholders' equity	536,675	567,079	596,835	632,101	667,678

Key ratios					
FY: Dec	2021	2022	2023	2024E	2025E
Growth					
Outstanding loan	7.9%	3.0%	-0.2%	3.0%	4.0%
Net loan	8.1%	3.7%	-0.3%	3.0%	4.0%
Earning asset	12.2%	3.1%	0.6%	3.1%	5.0%
Asset	12.2%	3.5%	0.9%	4.4%	5.0%
Deposit	10.8%	5.8%	-1.8%	3.3%	3.7%
Liabilities	12.6%	3.2%	0.2%	4.1%	4.9%
Equity	9.2%	5.7%	5.2%	5.9%	5.6%
Interest & dividend income	6.1%	11.8%	21.3%	3.7%	4.2%
Interest expense	-13.7%	14.4%	91.8%	16.5%	10.1%
Net interest Income	9.5%	11.4%	11.6%	0.6%	2.5%
Net fee and service income	7.0%	-6.9%	-5.2%	3.2%	3.0%
Non-interest income	-1.6%	-4.6%	13.4%	-0.7%	4.2%
Personnel expense	7.2%	0.4%	16.3%	-2.0%	5.0%
Non-interest expense	1.5%	5.2%	13.7%	-1.1%	4.7%
PPOP	8.7%	6.7%	9.3%	1.9%	1.7%
Core profit	29.0%	-6.0%	18.6%	13.1%	8.1%
Net profit	29.0%	-6.0%	18.6%	13.1%	8.1%
EPS	29.0%	-6.0%	18.6%	13.1%	8.1%
Performance					
NIM	3.2%	3.3%	3.7%	3.6%	3.6%
Non-II / NII	37.5%	32.8%	33.6%	32.1%	32.7%
Cost / income ratio	43.1%	42.4%	43.0%	42.4%	43.1%
ROE	8.3%	7.3%	8.2%	8.7%	8.9%
ROA	1.0%	0.9%	1.0%	1.1%	1.1%
PPOP on equity	20.1%	20.1%	20.8%	20.0%	19.2%
PPOP on total asset	2.4%	2.4%	2.5%	2.5%	2.4%
Asset quality & Capital					
Gross NPL ratio	3.8%	3.2%	3.2%	3.3%	3.4%
Loan-loss coverage	139.2%	144.3%	142.1%	146.8%	148.2%
LLR / outstanding Loan	5.0%	4.9%	4.9%	4.9%	4.8%
Excess LLR / net loan	3.7%	3.6%	3.6%	3.6%	3.6%
CAR	18.8%	18.8%	19.4%	19.6%	19.8%
+ Tier I	15.5%	16.8%	16.5%	16.7%	16.9%
+ Tier II	3.3%	2.0%	2.9%	2.9%	2.9%
Liquidity asset	38.5%	37.4%	38.3%	39.6%	40.1%
Efficiency					
Fee income / total asset	1.3%	1.2%	1.1%	1.1%	1.1%
Non-II / total asset*	1.2%	1.0%	1.2%	1.1%	1.1%
Cost / total asset	1.8%	1.8%	2.0%	1.9%	1.9%
Loan to deposit ratio (LDR)	93.2%	90.8%	92.3%	92.0%	92.3%

Income statement					
FY: Dec (Bt mn)	2021	2022	2023	2024E	2025E
Interest & dividend	135,415	151,334	183,608	190,314	198,214
Interest expense	(16,024)	(18,335)	(35,164)	(40,978)	(45,132)
Net interest income	119,391	132,999	148,444	149,337	153,083
Net fee and service	35,316	32,882	31,181	32,173	33,132
Non-interest income	(25,401)	(25,797)	(23,464)	(16,530)	(13,801)
Non-interest expense	(65)	(5,468)	(12,196)	(18,527)	(23,166)
PPOP	92,306	98,505	107,685	109,691	111,573
Provision expense	(40,332)	(51,919)	(51,840)	(46,398)	(43,174)
EBT	51,973	46,586	55,845	63,293	68,399
Tax expense	(9,729)	(8,633)	(10,778)	(12,342)	(13,338)
Core profit	38,053	35,769	42,405	47,941	51,809
Minority interest	(4,192)	(2,184)	(2,662)	(3,009)	(3,252)
Net profit	38,053	35,769	42,405	47,941	51,809

Source: KBANK, 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 or 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 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") เปิดเผยแพร่สาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ 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

- HOLD** 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) เพื่อบอกว่าบริษัทมีการกำกับดูแลกิจการและมีความรับผิดชอบต่อสิ่งแวดล้อมและสังคมระดับใด 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 รวมถึงสนับสนุนลูกค้าให้มีการปฏิบัติตามแรงงานอย่างเหมาะสม และเปิดโอกาสให้ชุมชนที่บริษัทมีความเกี่ยวข้องให้เติบโตอย่างยั่งยืน ซึ่งเราใช้เกณฑ์คะแนนจาก Bloomberg โดยการสำรวจรายงานต่างๆ ที่ไม่เชิงบการเงิน 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) มีวัตถุประสงค์เพื่อนำเสนอและเผยแพร่บทวิเคราะห์ให้เห็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจของนักลงทุนทั่วไป 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 or 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