

28 October 2024

Sector: Bank

Bangkok Bank

มองเป็นกลางจากการประชุมเพราะเป้าหมายยังใกล้เคียงคาด

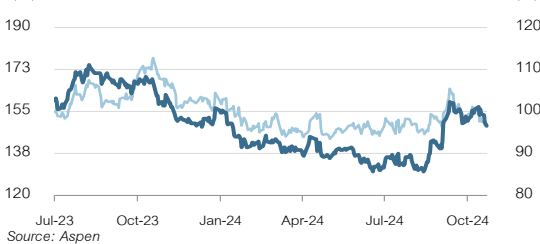
Bloomberg ticker	BBL TB
Recommendation	BUY (maintained)
Current price	Bt148.00
Target price	Bt186.00 (maintained)
Upside/Downside	+26%
EPS revision	No change

Bloomberg target price	Bt172.39
Bloomberg consensus	Buy 18 / Hold 8 / Sell 2

Stock data	
Stock price 1-year high/low	Bt167.00 / Bt129.00
Market cap. (Bt mn)	282,509
Shares outstanding (mn)	1,909
Avg. daily turnover (Bt mn)	1,177
Free float	99%
CG rating	Excellent
ESG rating	Very good

Financial & valuation highlights				
FY: Dec (Bt mn)	2022A	2023A	2024E	2025E
Net interest income	102,223	130,860	133,284	136,659
Non NII	27,508	27,234	27,779	28,612
Pre-provision profit	69,876	85,712	89,980	90,939
Provision	32,647	33,667	34,402	32,915
Net profit	29,306	41,636	44,021	45,958
EPS (Bt)	15.35	21.81	23.06	24.08
EPS growth (%)	10.6%	42.1%	5.7%	4.4%
NIM (%)	2.5%	3.1%	3.0%	3.0%
BVPS (Bt)	264.7	277.1	293.2	309.9
DPS (Bt)	4.5	7.0	7.4	7.7
PER (x)	9.6	6.8	6.4	6.1
PBV (x)	0.6	0.5	0.5	0.5
Dividend yield	3.0%	4.7%	5.0%	5.2%

Bloomberg consensus				
Net profit (Bt mn)	29,306	41,636	44,537	45,218
EPS (Bt)	15.35	21.81	22.85	23.65



Price performance				
	1M	3M	6M	12M
Absolute	-4.5%	11.3%	8.4%	-8.4%
Relative to SET	-4.6%	-2.0%	1.2%	-12.8%

Major shareholders		Holding
1. Thai NVDR Co., Ltd.		23.74%
2. City Realty Co., Ltd.		4.08%
3. Social Security Office		3.99%

Analyst: Saranrat Panthachotirat (Reg. No. 028916)

เรายังคงคำแนะนำ "ซื้อ" BBL และราคาเป้าหมายที่ 186.00 บาท อิง 2025E PBV ที่ 0.60x (-1.00SD below 10-yr average PBV) โดยเรามีมุมมองเป็นกลางต่อการประชุมนักวิเคราะห์ที่เมื่อวันศุกร์ที่ผ่านมา เพราะภาพรวมยังเป็นไปตามคาด โดยยังคงเป้าหมาย Loan growth ปี 2024E ที่ 3-5% (เรคาด 3%) แต่ 9M24 = -1.2% YTD ซึ่งถือว่าทำหายมาก แต่ยังคงคาดหวังสินเชื่อรายใหญ่จะเร่งเบิกจ่ายใน 4Q24E ส่วน NIM ปรับเป้าขึ้นที่ 3.00% จากเดิมที่ 2.80% (เรคาด 3.00%, 9M24 ที่ 3.06%) โดยรวมผลกระทบจากการปรับลดอัตราดอกเบี้ยลง 1 ครั้งแล้ว ขณะที่ Credit cost ปรับขึ้นมาอยู่ที่ 1.20-1.25% (เรคาด 1.15%) จากเดิมที่ 0.9-1.0% ส่วน NPL ปรับเป้าขึ้นที่ 3.0-3.5% จากเดิมที่ 3%+/- (เรคาด 3.30%, 9M24 ที่ 3.40%) โดย 4Q24E จะมีปรับโครงสร้างหนี้เพิ่มเติม ซึ่งจะทำให้ NPL จะลดลงได้บ้าง ด้านประเด็นเรื่อง THAI ที่ออกจากแผนฟื้นฟู ผู้บริหารเผยว่าจะไม่มีการ reverse สำรองฯ แต่รอเลื่อนการจัดชั้นขึ้นจาก Stage 3 ซึ่งจะทำให้แนวโน้ม NPL ลดลงได้ในปี 2025E

เรายังคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2024E อยู่ที่ 4.3 หมื่นล้านบาท เพิ่มขึ้น +4% YoY จากสำรองที่ลดลง ขณะที่คาดกำไรสุทธิ 4Q24E จะเพิ่มขึ้น YoY จากสำรองที่ลดลง แต่จะลดลง QoQ จาก OPEX ที่เพิ่มขึ้นตามฤดูกาล

ราคาหุ้นปรับตัวลดลง -5% ในช่วง 1 เดือนที่ผ่านมาเมื่อเทียบกับ SET จาก กนง. เซอร์ไพรส์ลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายลง 0.25% ขณะที่เรายังคงแนะนำ "ซื้อ" เพราะ BBL ยังคงมีความแข็งแกร่งทางด้านการเงินที่รองรับความเสี่ยงได้ดีกว่าคู่แข่ง เพราะมี coverage ratio สูงที่สุดในกลุ่มที่ 267% ด้าน Valuation ยังน่าสนใจโดยเทรดที่ PBV เพียง 0.52x หรือที่ระดับ -1.25SD ย้อนหลัง 10 ปี ถูกกว่ากลุ่มที่เทรดที่ PBV ที่ 0.66x

Event: Analysts meeting

□ มีมุมมองเป็นกลางจากการประชุมเพราะเป้าหมายทางการเงินยังเป็นไปตามคาด เรามีมุมมองเป็นกลางต่อการประชุมนักวิเคราะห์ที่เมื่อวันศุกร์ที่ผ่านมา (26 ก.ค.) เพราะภาพรวมของเป้าหมายทางการเงินยังเป็นไปตามคาด โดยมีประเด็นสำคัญดังนี้

- 1) ผู้บริหารยังคงเป้าหมาย Loan growth ปี 2024E ที่ 3-5% (เรคาด 3%) แต่ 9M24 = -1.2% YTD ซึ่งถือว่าทำหายมาก เพราะมีสินเชื่อรายใหญ่ในต่างประเทศมีการชำระคืน และในประเทศมีการเลื่อนการเบิกจ่ายออกไปจาก capacity เดิมซึ่งเพียงพออยู่ ขณะที่ยังคงคาดหวังสินเชื่อรายใหญ่จะเร่งเบิกจ่ายใน 4Q24E แต่ถ้าไม่ทันก็อาจจะเลื่อนไปในปี 2025E แทน
- 2) NIM ปรับเป้าขึ้นที่ 3.00% จากเดิมที่ 2.80% (เรคาด 3.00%, 9M24 ที่ 3.06%) โดยรวมผลกระทบจากการปรับลดอัตราดอกเบี้ยลง 1 ครั้งแล้ว ขณะที่ NIM ที่เพิ่มขึ้นได้ดีจาก Loan yield ที่เพิ่มขึ้นจากการปล่อยสินเชื่อรายใหญ่เจ้าใหม่ที่ได้ผลตอบแทนดีกว่าเดิม รวมถึงมีลูกค้ารายใหญ่เข้ามาเพิ่ม
- 3) Credit cost ปรับขึ้นมาอยู่ที่ 1.20-1.25% (เรคาด 1.25%) จากเดิมที่ 0.9-1.0% เพราะ 9M24 อยู่ที่ 1.34% ส่วน NPL ปรับเป้าขึ้นที่ 3.0-3.5% จากเดิมที่ 3%+/- (เรคาด 3.30%, 9M24 ที่ 3.40%) ทั้งนี้ 4Q24E จะมีการเร่งปรับโครงสร้างหนี้เพิ่มเติม ซึ่งจะทำให้ NPL จะลดลงได้บ้าง
- 4) Tier 1 ใน 3Q24 ขึ้นมาที่ 17% แล้ว ขณะที่ผู้บริหารคาดว่าจะมีโอกาสปรับ Dividend payout เพิ่มขึ้นเล็กน้อยที่ 35-40% จากปีก่อนที่ 33% (เรคาด 33%)
- 5) ประเด็นเรื่อง THAI ที่ออกจากแผนฟื้นฟู ผู้บริหารเผยว่าจะไม่มีการ reverse สำรองฯ แต่รอเลื่อนการจัดชั้นขึ้นจาก Stage 3 ซึ่งจะทำให้แนวโน้ม NPL ลดลงได้ในปี 2025E ขณะที่การแปลงหนี้เป็นทุน จะทำให้ BBL สามารถถือหุ้นได้ไม่เกิน 10%
- 6) ส่วนการเข้าร่วมทำ Virtual bank (BBL+Sea group+สหพัฒน์+ไปรษณีย์ไทย+VGI) ผู้บริหารค่อนข้างมั่นใจว่า BBL จะ Breakeven ได้เร็วกว่าคู่แข่ง เพราะมีพันธมิตรจาก Sea Group ที่มีความเชี่ยวชาญทางด้านบริการทางการเงินดิจิทัล รวมถึงมีฐานข้อมูลลูกค้ารายย่อยจากไปรษณีย์ไทยที่ BBL ไม่เคยมี ประกอบกับ BBL มีการบริหารความเสี่ยงด้าน Credit ที่ดี โดยคาดหวังว่าจะสามารถช่วยลดต้นทุนในการให้บริการลดลงได้ในอนาคต

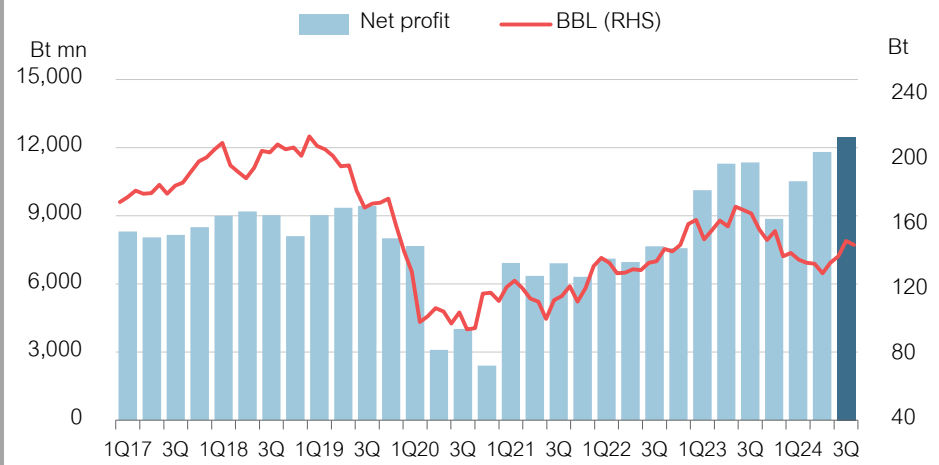
Disclaimer: This report has been prepared by DAOL SECURITIES (THAILAND). The information herein has been obtained from sources believed to be reliable and accurate; however, DAOL SEC makes no representation as to the accuracy and completeness of such information. Information and opinions expressed herein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

□ คงประมาณการกำไรสุทธิปี 2024E, คาด 4Q24E กำไรจะเติบโตได้ต่อ YoY เรายังคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2024E อยู่ที่ 4.4 หมื่นล้านบาท เพิ่มขึ้น +6% YoY จากสำรองที่ลดลงเป็นหลัก ขณะที่เราคาดว่ากำไรสุทธิ 4Q24E จะเพิ่มขึ้น YoY จากสำรองที่ลดลง แต่จะลดลง QoQ จาก OPEX ที่เพิ่มขึ้นตามฤดูกาล

Valuation/Catalyst/Risk

ราคาเป้าหมายที่ 186.00 บาท ถึง 2025E PBV ที่ 0.60x (-1.00SD below 10-yr average PBV) โดย BBL ซื้อขายที่ PBV เพียง 0.52x หรือที่ระดับ -1.25SD ย้อนหลัง 10 ปี ถูกกว่ากลุ่มที่เทรดที่ PBV ที่ 0.66x ขณะที่มีความต้านทานต่อภาวะเศรษฐกิจที่ชะลอตัวได้ดีกว่ากลุ่มฯ จาก coverage ratio ที่สูงมากที่สุดในกลุ่มอยู่ที่ 267% แต่มีความเสี่ยงจากผลการดำเนินงานของธนาคาร Permata ที่อินโดนีเซีย (สัดส่วนสินเชื่ออยู่ที่ 11% ของสินเชื่อรวม) ไม่เป็นไปตามคาด

Fig 1: BBL share prices vs profits



Source: Setsmart, DAOL

Quarterly income

(Bt mn)	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24
Net interest income	34,130	35,165	33,422	33,134	33,367
Net fee income	6,773	6,768	6,927	6,850	6,935
Non-interest	8,443	7,028	8,260	10,404	12,460
Non-interest	(19,208)	(23,621)	(19,618)	(19,208)	(21,839)
PPOP	23,365	18,572	22,064	24,330	23,987
Provisions	(8,969)	(7,343)	(8,582)	(10,425)	(8,197)
Profit before tax	14,396	11,228	13,483	13,904	15,790
Core profit	11,350	8,863	10,524	11,807	12,476
Net profit	11,350	8,863	10,524	11,807	12,476
EPS (Bt)	5.95	4.64	5.51	6.19	6.54
NIM (%)	3.2%	3.2%	3.1%	3.0%	3.1%
Cost to income (%)	45.1%	56.0%	47.1%	44.1%	47.7%
NPL ratio (%)	3.0%	2.7%	3.0%	3.2%	3.4%
Credit cost (%)	1.3%	1.1%	1.3%	1.5%	1.2%
ROAE (%)	7.8%	8.0%	7.9%	7.9%	8.0%

PBV band



Balance sheet

FY: Dec (Bt mn)	2021	2022	2023	2024E	2025E
Cash	62,552	52,433	45,518	50,449	50,762
Interbank & money	801,212	766,074	757,120	935,021	1,028,841
Investment (net)	889,306	926,608	1,062,668	857,752	873,750
Net loan	2,376,027	2,449,355	2,425,661	2,603,508	2,707,649
Outstanding loan	2,588,339	2,682,691	2,698,306	2,752,123	2,862,208
Loan-loss provision	(219,801)	(243,474)	(258,666)	(157,421)	(163,718)
Properties	9,496	12,017	10,929	11,815	12,032
PP&E (net)	64,980	61,893	61,925	63,725	66,486
Intangible assets	6,337	33,697	33,218	34,442	35,800
Other assets	81,012	34,836	46,842	41,973	47,025
Earning asset	4,108,905	4,226,877	4,316,052	4,476,358	4,689,934
Total asset	4,333,281	4,421,752	4,514,484	4,598,685	4,822,345
Total deposit	3,156,940	3,210,896	3,184,283	3,356,247	3,490,497
Interbank & money	288,709	262,522	334,219	197,000	238,921
Total borrowing	183,239	188,302	212,505	216,755	221,090
Other liabilities	201,688	245,122	243,491	251,481	261,904
Total liabilities	3,838,688	3,914,610	3,983,654	4,037,171	4,228,864
Paid-up share	0	0	0	0	0
Paid-up share	19,088	19,088	19,088	19,088	19,088
Share premium	56,346	56,346	56,346	56,346	56,346
Total retained	350,944	375,668	409,270	439,929	471,801
Appropriated	142,500	148,500	154,500	156,701	158,999
Unappropriated	208,444	227,168	254,770	283,228	312,802
Minority interest	1,865	1,796	1,855	1,879	1,976
Shareholders'	494,593	507,142	530,830	561,513	593,482

Key ratios

FY: Dec	2021	2022	2023	2024E	2025E
Growth					
Outstanding loan	9.5%	3.6%	-0.4%	3.0%	4.0%
Net loan	8.5%	3.1%	-1.0%	7.3%	4.0%
Earning asset	14.4%	2.9%	2.1%	3.7%	4.8%
Asset	13.3%	2.0%	2.1%	1.9%	4.9%
Deposit	12.3%	1.7%	-0.8%	5.4%	4.0%
Liabilities	13.8%	2.0%	1.8%	1.3%	4.7%
Equity	9.8%	2.5%	4.7%	5.8%	5.7%
Interest & dividend income	1.6%	21.7%	39.7%	6.1%	3.3%
Interest expense	-9.4%	14.6%	72.3%	14.8%	4.8%
Net interest Income	6.6%	24.4%	28.0%	1.9%	2.5%
Net fee and service income	18.2%	-5.8%	-1.0%	2.0%	3.0%
Non-interest income	25.7%	-30.0%	-0.1%	13.5%	-3.2%
Personnel expense	13.2%	-0.6%	3.2%	5.0%	5.0%
Non-interest expense	2.0%	2.6%	18.5%	3.8%	1.3%
PPOP	27.5%	3.9%	22.7%	5.0%	1.1%
Core profit	54.3%	10.6%	42.1%	5.7%	4.4%
Net profit	54.3%	10.6%	42.1%	5.7%	4.4%
EPS	54.3%	10.6%	42.1%	5.7%	4.4%
Performance					
NIM	2.1%	2.5%	3.1%	3.0%	3.0%
Non-II / NII	62.3%	37.3%	28.4%	29.8%	28.2%
Cost / income ratio	50.0%	49.7%	48.8%	48.5%	48.6%
ROE	5.6%	5.9%	8.1%	8.1%	8.0%
ROA	0.6%	0.7%	0.9%	1.0%	1.0%
PPOP on equity	14.3%	14.0%	16.6%	16.5%	15.8%
PPOP on total asset	1.6%	1.6%	1.9%	2.0%	1.9%
Asset quality & Capital					
Gross NPL ratio	3.2%	3.1%	2.7%	3.3%	3.5%
Loan-loss coverage	217.4%	260.8%	360.8%	255.0%	253.6%
LLR / outstanding Loan	6.6%	6.4%	6.4%	7.6%	7.7%
Excess LLR / net loan	4.7%	4.5%	4.6%	5.2%	5.3%
CAR	19.6%	19.1%	19.6%	19.8%	20.0%
+ Tier I	15.2%	14.9%	15.4%	15.6%	15.8%
+ Tier II	4.4%	4.2%	4.2%	4.2%	4.2%
Liquidity asset	40.5%	39.5%	41.3%	40.1%	40.5%
Efficiency					
Fee income / total asset	1.0%	0.9%	1.0%	1.0%	1.0%
Non-II / total asset*	1.3%	0.9%	0.8%	0.9%	0.8%
Cost / total asset	1.6%	1.6%	1.8%	1.9%	1.8%
Loan to deposit ratio (LDR)	82.0%	83.5%	84.7%	82.0%	82.0%

Source: BBL, DAOL

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)

ผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนที่แสดงไว้เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทจดทะเบียน") เปิดเผยแพร่สาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานกิจการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน 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) 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 รวมถึงสนับสนุนลูกค้าให้มีการปฏิบัติต่อแรงงานอย่างเหมาะสม และเปิดโอกาสให้ชุมชนที่บริษัทมีความเกี่ยวข้องให้เติบโตอย่างยั่งยืน ซึ่งเราใช้เกณฑ์คะแนนจาก Bloomberg โดยการสำรวจรายงานต่างๆ ที่ไม่ใช้งบการเงิน 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

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. 5