

22 January 2025

Sector: Bank

# Bangkok Bank

## กำไรสุทธิ 4Q24 ดีตามคาด และ NPL ลดลงอย่างมาก

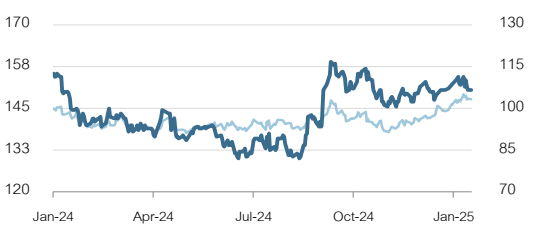
Bloomberg ticker	BBL TB
Recommendation	BUY (maintained)
Current price	Bt151.50
Target price	Bt186.00 (maintained)
Upside/Downside	+23%
EPS revision	No change

Bloomberg target price	Bt171.24
Bloomberg consensus	Buy 19 / Hold 6 / Sell 3

Stock data	
Stock price 1-year high/low	Bt159.50 / Bt129.00
Market cap. (Bt mn)	289,190
Shares outstanding (mn)	1,909
Avg. daily turnover (Bt mn)	1,178
Free float	99%
CG rating	Excellent
ESG rating	Very good

Financial & valuation highlights				
FY: Dec (Bt mn)	2023A	2024A	2025E	2026E
Net interest income	130,860	133,900	134,785	138,466
Non NII	27,234	27,724	28,555	29,412
Pre-provision profit	85,712	91,405	90,460	91,403
Provision	33,667	34,838	31,902	30,002
Net profit	41,636	45,211	46,424	48,679
EPS (Bt)	21.81	23.69	24.32	25.50
EPS growth (%)	42.1%	8.6%	2.7%	4.9%
NIM (%)	3.1%	3.1%	3.0%	2.9%
BVPS (Bt)	277.1	290.8	307.5	325.2
DPS (Bt)	7.0	7.6	7.8	8.2
PER (x)	6.9	6.4	6.2	5.9
PBV (x)	0.5	0.5	0.5	0.5
Dividend yield	4.6%	5.0%	5.1%	5.4%

Bloomberg consensus				
Net profit (Bt mn)	41,636	42,974	44,498	46,594
EPS (Bt)	21.81	22.54	23.60	24.68



Price performance				
	1M	3M	6M	12M
Absolute	1.3%	-1.3%	14.3%	4.8%
Relative to SET	2.2%	7.8%	11.6%	7.0%

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) โดย BBL ประกาศกำไรสุทธิ 4Q24 อยู่ที่ 1.04 หมื่นล้านบาท (+17% YoY, -17% QoQ) เป็นไปตามที่ตลาดและเราคาด โดยมีการตั้งสำรองที่ต่ำกว่าคาดมาอยู่ที่ 7.6 พันล้านบาท (เราคาด 8.1 พันล้านบาท) เพราะตั้งเผื่อมาเยอะแล้ว ด้าน NIM ดีกว่าคาดมาอยู่ที่ 3.12% (เราคาด 3.08%) จากไตรมาสก่อนที่ 3.07% เพราะมี Loan yield เพิ่มขึ้น ส่วน NPL ลดลงอย่างมากมาอยู่ที่ 2.70% จากไตรมาสก่อนที่ 3.40% โดยมูลค่า NPL ลดลงถึง -18% QoQ หรือลดลง -1.8 หมื่นล้านบาท จากไตรมาสก่อนที่เพิ่มขึ้น +4.9 พันล้านบาท ส่วนใหญ่เกิดจากลูกหนี้ที่ปรับโครงสร้างหนี้ในช่วง 3Q24 แต่กลับมาจ่ายได้ใน 4Q24 ทำให้มีการเลื่อนขึ้นจาก Stage 3 เป็น Stage 2 มากขึ้น โดยส่วนใหญ่เป็นลูกค้ากลุ่มอุตสาหกรรมการผลิตและกลุ่มก่อสร้าง

เรายังคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2025E อยู่ที่ 4.6 หมื่นล้านบาท เพิ่มขึ้น +3% YoY จากสำรองที่ลดลงเป็นหลัก ขณะที่เราคาดว่ากำไรสุทธิ 1Q25E จะเพิ่มขึ้น YoY/QoQ จากสำรองที่ลดลง

ราคาหุ้นปรับตัวเพิ่มขึ้น +2% และ +8% ในช่วง 1 เดือน และ 3 เดือนที่ผ่านมาเมื่อเทียบกับ SET จากกำไรและ Asset quality ที่ดี ประกอบกับ BBL ยังคงมีความแข็งแกร่งทางการเงินที่รองรับความเสี่ยงได้ดีกว่าคู่แข่ง เพราะมี coverage ratio สูงที่สุดในกลุ่มที่ 334% ด้าน Valuation เทวดที่ PBV ถูกที่สุดในกลุ่มเพียง 0.53x หรือที่ระดับ -1.25SD ย้อนหลัง 10 ปี และถูกกว่ากลุ่มที่เทวดที่ PBV ที่ 0.68x ขณะที่ประมาณการกำไรปี 2025E ยังมี upside เพิ่มจากสำรองที่มีแนวโน้มลดลงมากกว่าคาด โดย BBL จะมีการประกาศเป้าหมายทางการเงินของปี 2025E ในวันที่ 18 ก.พ. 25 ทำให้เราเลือก BBL เป็น Top pick ของกลุ่มธนาคาร

### Event: 4Q24 results review

กำไรสุทธิ 4Q24 ดีตามคาด และ NPL ลดลงอย่างมาก BBL ประกาศกำไรสุทธิ 4Q24 อยู่ที่ 1.04 หมื่นล้านบาท เพิ่มขึ้น +17% YoY แต่ลดลง -17% QoQ เป็นไปตามที่ตลาดและเราคาด โดยมี การตั้งสำรองที่ต่ำกว่าคาดมาอยู่ที่ 7.6 พันล้านบาท (เราคาด 8.1 พันล้านบาท) เพิ่มขึ้น +4% YoY แต่ลดลง -7% QoQ เพราะตั้งเผื่อมาเยอะแล้ว ทำให้มี Coverage ratio เพิ่มขึ้นสูงมากมาอยู่ที่ 334% จากไตรมาสก่อนที่ 267% ขณะที่กำไรจากเงินลงทุน (FVTPL) ที่ 3.0 พันล้านบาท (เราคาด 3.5 พันล้านบาท) ลดลงจาก 3Q24 ที่ 3.6 พันล้านบาท ตามตลาดหุ้นทั้งไทยและต่างประเทศ ด้าน NIM ดีกว่าคาดมาอยู่ที่ 3.12% (เราคาด 3.08%) จากไตรมาสก่อนที่ 3.07% เพราะมี Loan yield เพิ่มขึ้น ส่วนรายได้ค่าธรรมเนียมสุทธิตามคาดอยู่ที่ 7 พันล้านบาท เพิ่มขึ้น +4% YoY และ +1% QoQ จาก Bancassurance (ที่ร่วมมือกับ AIA) และ Credit card (บัตรเครดิตที่ร่วมกับ The Mall) ขณะที่ OPEX เป็นไปตามคาดอยู่ที่ 2.4 หมื่นล้านบาท เพิ่มขึ้น +1% YoY และ +9% QoQ จากค่าใช้จ่ายอื่น ๆ ที่เพิ่มขึ้น ซึ่งส่วนใหญ่เกิดจากค่าใช้จ่าย IT และการตลาด ด้านสินเชื่อบริการเพิ่มขึ้น +0.8% YoY จากสินเชื่อบริการใหญ่และต่างประเทศ ส่วน NPL ลดลงอย่างมากมาอยู่ที่ 2.70% จากไตรมาสก่อนที่ 3.40% โดยมูลค่า NPL ลดลงถึง -18% QoQ หรือลดลง -1.8 หมื่นล้านบาท (ปกติ 4Q จะลดลงราว 1 หมื่นล้านบาท) จากไตรมาสก่อนที่เพิ่มขึ้น +4.9 พันล้านบาท ส่วนใหญ่เกิดจากลูกหนี้ที่ปรับโครงสร้างหนี้ในช่วง 3Q24 แต่กลับมาจ่ายได้ใน 4Q24 ทำให้มีการเลื่อนขึ้นจาก Stage 3 เป็น Stage 2 มากขึ้น โดยส่วนใหญ่เป็นลูกค้ากลุ่มอุตสาหกรรมการผลิตและกลุ่มก่อสร้าง

คงประมาณการกำไรสุทธิปี 2025E, คาด 1Q25E กำไรจะเติบโตได้ YoY/QoQ เรายังคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2025E อยู่ที่ 4.6 หมื่นล้านบาท เพิ่มขึ้น +3% YoY จากสำรองที่ลดลงเป็นหลัก ขณะที่เราคาดว่ากำไรสุทธิ 1Q25E จะเพิ่มขึ้น YoY/QoQ จากสำรองที่ลดลง ทั้งนี้ ประมาณการกำไรปี 2025E ยังมี upside เพิ่มจากสำรองที่มีแนวโน้มลดลงมากกว่าคาด โดย BBL จะมีการประกาศเป้าหมายทางการเงินของปี 2025E ในวันที่ 18 ก.พ. 25

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.

Valuation/Catalyst/Risk

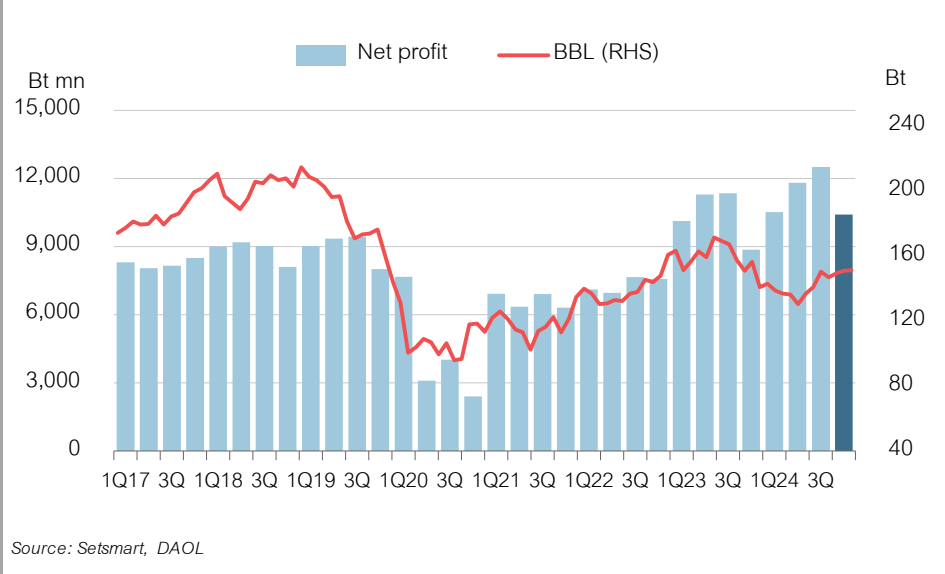
ราคาเป้าหมายที่ 186.00 บาท ถึง 2025E PBV ที่ 0.60x (-1.00SD below 10-yr average PBV) โดย BBL ซื้อขายที่ PBV เพียง 0.53x หรือที่ระดับ -1.25SD ย้อนหลัง 10 ปี ถูกกว่ากลุ่มที่เทรดที่ PBV ที่ 0.68x ขณะที่มีความต้านทานต่อภาวะเศรษฐกิจที่ชะลอตัวได้ดีกว่ากลุ่มฯ จาก coverage ratio ที่สูงมากที่สุดในกลุ่มอยู่ที่ 334% แต่มีความเสี่ยงจากผลการดำเนินงานของธนาคาร Permata ที่ อินโดนีเซีย (สัดส่วนสินเชื่ออยู่ที่ 11% ของสินเชื่อรวม) ไม่เป็นไปตามคาด

Fig 1: 4Q24 results review

FY: Dec (Bt mn)	4Q24	4Q23	YoY	3Q24	QoQ	2024	2023	YoY
Net interest income	33,977	35,165	-3.4%	33,367	1.8%	133,900	130,860	2.3%
Net fees income	7,012	6,768	3.6%	6,935	1.1%	27,724	27,234	1.8%
Non-int. income	10,805	7,028	53.7%	12,460	-13.3%	41,928	36,642	14.4%
Non-int. expense	(23,757)	(23,621)	0.6%	(21,839)	8.8%	(84,423)	(81,789)	3.2%
PPOP	21,024	18,572	13.2%	23,987	-12.4%	91,405	85,712	6.6%
Provision expense	(7,634)	(7,343)	4.0%	(8,197)	-6.9%	(34,838)	(33,667)	3.5%
Profit before tax	13,390	11,228	19.3%	15,790	-15.2%	56,567	52,046	8.7%
Normal net profit	10,404	8,863	17.4%	12,476	-16.6%	45,211	41,636	8.6%
Net profit	10,404	8,863	17.4%	12,476	-16.6%	45,211	41,636	8.6%
EPS	5.45	4.64	17.4%	6.54	-16.6%	23.69	21.81	8.6%
NIM (%)	3.1%	3.2%		3.1%		3.1%	3.1%	
Cost to income (%)	53.1%	56.0%		47.7%		48.0%	48.8%	
NPLs ratio (%)	2.7%	2.7%		3.4%		2.7%	2.7%	
Credit cost (%)	1.1%	1.1%		1.2%		1.3%	1.2%	
ROAE (%)	8.2%	8.0%		8.0%		8.3%	8.1%	

Source: BBL, DAOL

Fig 2: BBL share prices vs profits



Source: Setsmart, DAOL

## Quarterly income

(Bt mn)	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24
Net interest income	35,165	33,422	33,134	33,367	33,977
Net fee income	6,768	6,927	6,850	6,935	7,012
Non-interest income	7,028	8,260	10,404	12,460	10,805
Non-interest expense	(23,621)	(19,618)	(19,208)	(21,839)	(23,757)
PPOP	18,572	22,064	24,330	23,987	21,024
Provisions	(7,343)	(8,582)	(10,425)	(8,197)	(7,634)
Profit before tax	11,228	13,483	13,904	15,790	13,390
Core profit	8,863	10,524	11,807	12,476	10,404
Net profit	8,863	10,524	11,807	12,476	10,404
EPS (Bt)	4.64	5.51	6.19	6.54	5.45
NIM (%)	3.2%	3.1%	3.0%	3.1%	3.1%
Cost to income (%)	56.0%	47.1%	44.1%	47.7%	53.1%
NPL ratio (%)	2.7%	3.0%	3.2%	3.4%	2.7%
Credit cost (%)	1.1%	1.3%	1.5%	1.2%	1.1%
ROAE (%)	8.0%	7.9%	7.9%	8.0%	8.2%

## PBV band



## Balance sheet

FY: Dec (Bt mn)	2022	2023	2024	2025E	2026E
Cash	52,433	45,518	47,364	48,130	50,874
Interbank & money	766,074	757,120	752,269	1,009,352	1,125,427
Investment (net)	926,608	1,062,668	1,096,563	864,762	892,650
Net loan	2,449,355	2,425,661	2,428,321	2,624,299	2,703,028
Outstanding loan	2,682,691	2,698,306	2,698,308	2,774,100	2,857,323
Loan-loss provision	(243,474)	(258,666)	0	(158,679)	(163,439)
Properties foreclosed	12,017	10,929	5,921	8,743	7,789
PP&E (net)	61,893	61,925	60,095	63,239	65,687
Intangible assets	33,697	33,218	27,798	31,632	31,633
Other assets	34,836	46,842	45,783	48,004	49,952
Earning asset	4,226,877	4,316,052	4,364,419	4,580,190	4,811,220
<b>Total asset</b>	<b>4,421,752</b>	<b>4,514,484</b>	<b>4,551,379</b>	<b>4,698,160</b>	<b>4,927,040</b>
Total deposit	3,210,896	3,184,283	3,169,654	3,383,049	3,484,540
Interbank & money	262,522	334,219	346,936	232,768	305,354
Total borrowing	188,302	212,505	213,785	218,061	222,422
Other liabilities	245,122	243,491	257,006	259,346	275,100
<b>Total liabilities</b>	<b>3,914,610</b>	<b>3,983,654</b>	<b>3,994,506</b>	<b>4,109,252</b>	<b>4,304,225</b>
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 earning	375,668	409,270	441,493	473,449	507,273
Appropriated	148,500	154,500	160,500	162,821	165,255
Unappropriated	227,168	254,770	280,993	310,628	342,018
Minority interest	1,796	1,855	1,834	1,912	1,995
<b>Shareholders' equity</b>	<b>507,142</b>	<b>530,830</b>	<b>556,873</b>	<b>588,908</b>	<b>622,815</b>

## Key ratios

FY: Dec	2022	2023	2024	2025E	2026E
<b>Growth</b>					
Outstanding loan	3.6%	-0.4%	0.8%	3.0%	3.0%
Net loan	3.1%	-1.0%	0.1%	8.1%	3.0%
Earning asset	2.9%	2.1%	1.1%	4.9%	5.0%
Asset	2.0%	2.1%	0.8%	3.2%	4.9%
Deposit	1.7%	-0.8%	-0.5%	6.7%	3.0%
Liabilities	2.0%	1.8%	0.3%	2.9%	4.7%
Equity	2.5%	4.7%	4.9%	5.8%	5.8%
Interest & dividend income	21.7%	39.7%	7.0%	3.6%	3.7%
Interest expense	14.6%	72.3%	16.7%	9.0%	5.4%
Net interest Income	24.4%	28.0%	2.3%	0.7%	2.7%
Net fee and service income	-5.8%	-1.0%	1.8%	3.0%	3.0%
Non-interest income	-30.0%	-0.1%	14.4%	-4.0%	-1.2%
Personnel expense	-0.6%	3.2%	0.0%	5.0%	5.0%
Non-interest expense	2.6%	18.5%	3.2%	0.2%	2.6%
PPOP	3.9%	22.7%	6.6%	-1.0%	1.0%
Core profit	10.6%	42.1%	8.6%	2.7%	4.9%
Net profit	10.6%	42.1%	8.6%	2.7%	4.9%
EPS	10.6%	42.1%	8.6%	2.7%	4.9%
<b>Performance</b>					
NIM	2.5%	3.1%	3.1%	3.0%	2.9%
Non-II / NII	37.3%	28.4%	30.6%	28.4%	27.5%
Cost / income ratio	49.7%	48.8%	48.0%	48.3%	48.7%
ROE	5.9%	8.1%	8.3%	8.1%	8.1%
ROA	0.7%	0.9%	1.0%	1.0%	1.0%
PPOP on equity	14.0%	16.6%	16.9%	15.8%	15.1%
PPOP on total asset	1.6%	1.9%	2.0%	2.0%	1.9%
<b>Asset quality &amp; Capital</b>					
Gross NPL ratio	3.1%	2.7%	2.7%	2.8%	3.0%
Loan-loss coverage	260.8%	314.7%	334.3%	281.1%	277.7%
LLR / outstanding Loan	6.4%	6.4%	6.4%	6.5%	6.6%
Excess LLR / net loan	4.5%	4.6%	4.6%	4.4%	4.5%
CAR	19.1%	19.6%	20.4%	20.7%	21.0%
+ CET 1	14.9%	15.4%	16.2%	16.5%	16.8%
+ Tier I	15.7%	16.1%	17.0%	17.3%	17.6%
Liquidity asset	39.5%	41.3%	41.7%	40.9%	42.0%
<b>Efficiency</b>					
Fee income / total asset	0.9%	1.0%	1.0%	1.0%	1.0%
Non-II / total asset*	0.9%	0.8%	0.9%	0.8%	0.8%
Cost / total asset	1.6%	1.8%	1.9%	1.8%	1.8%
Loan to deposit ratio (LDR)	83.5%	84.7%	85.1%	82.0%	82.0%

Source: BBL, DAOL

Corporate governance report of Thai listed companies 2024

**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") เปิดเผยแพร่สาธารณะและเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ 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) 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 รวมถึงสนับสนุนลูกค้าให้มีการปฏิบัติตามแรงงานอย่างเหมาะสม และเปิดโอกาสให้ชุมชนที่บริษัทมีความเกี่ยวข้องให้เติบโตอย่างยั่งยืน ซึ่งเราใช้เกณฑ์คะแนนจาก Bloomberg โดยการสำรวจรายงานต่างๆ ที่ไม่ใช้งบการเงิน 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. 5