

22 January 2025

Sector: Bank

SCB X

กำไรสุทธิ 4Q24 และเป้าหมายปี 2025E ดีกว่าคาด แต่กังวล NPL

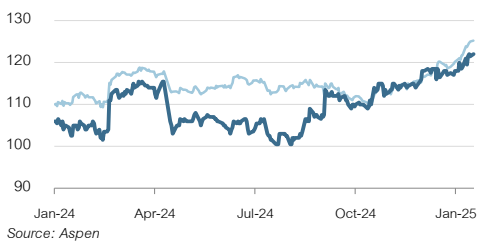
Bloomberg ticker	SCB TB
Recommendation	HOLD (maintained)
Current price	Bt122.50
Target price	Bt125.00 (previously "Bt110.00")
Upside/Downside	+2%
EPS revision	2025E: +9%, 2026E: +7%

Bloomberg target price	Bt121.07
Bloomberg consensus	Buy 14 / Hold 12 / Sell 2

Stock data	
Stock price 1-year high/low	Bt123.00 / Bt100.00
Market cap. (Bt mn)	412,471
Shares outstanding (mn)	3,396
Avg. daily turnover (Bt mn)	865
Free float	76%
CG rating	Excellent
ESG rating	Excellent

Financial & valuation highlights				
FY: Dec (Bt mn)	2023A	2024A	2025E	2026E
Net interest income	124,682	129,424	129,123	131,812
Non NII	32,723	31,144	31,759	33,059
Pre-provision profit	99,323	99,397	98,056	100,293
Provision	43,600	42,594	39,223	39,137
Net profit	43,521	43,943	45,548	47,371
EPS (Bt)	12.93	13.05	13.53	14.07
EPS growth (%)	15.9%	1.0%	3.7%	4.0%
NIM (%)	3.8%	4.0%	4.0%	4.0%
BVPS (Bt)	142.0	145.1	148.2	151.5
DPS (Bt)	10.3	10.4	10.8	11.3
PER (x)	9.5	9.4	9.1	8.7
PBV (x)	0.9	0.8	0.8	0.8
Dividend yield	8.4%	8.5%	8.8%	9.2%

Bloomberg consensus				
Net profit (Bt mn)	43,521	43,943	43,504	45,378
EPS (Bt)	12.93	13.05	13.03	13.78
(Bt)	Relative to SET	SCB (LHS)		(%)



Price performance				
	1M	3M	6M	12M
Absolute	5.2%	7.5%	20.7%	16.7%
Relative to SET	6.1%	16.6%	18.0%	18.8%

Major shareholders		Holding
1. His Majesty King Maha Vajiralongkorn		23.58%
2. Vayupak Mutual Fund 1		16.32%
3. Thai NVDR Co., Ltd		5.27%

Analyst: Saranrat Panthachotirat (Reg. No. 028916)

เรายังคงคำแนะนำ "ถือ" SCB และปรับราคาเป้าหมายเพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 125.00 บาท ถึง 2025E PBV ที่ 0.85x (-1.00SD below 10-yr average PBV) จากเดิมที่ 110.00 บาท ถึง 2025E PBV ที่ 0.75x (-1.25SD below 10-yr average PBV) จากการปรับกำไรและ PBV เพิ่มขึ้น โดยเรามีมุมมองเป็นกลางทั้งจากการประชุมนักวิเคราะห์ที่วานนี้ที่เป้าหมายการเงินปี 2025E ดีกว่าคาด และประกาศกำไรสุทธิ 4Q24 ที่ดีกว่าคาด แต่เรายังกังวล NPL ที่ยังอยู่ในทิศทางขาขึ้น โดยกำไรสุทธิ 4Q24 อยู่ที่ 1.17 หมื่นล้านบาท (+7% YoY, +7% QoQ) มากกว่าที่ตลาด +18% และเรคาด +22% เพราะมีกำไรจากเงินลงทุน (FVTPL) เข้ามาช่วยถึง 2.3 พันล้านบาท (เรคาด 500 ล้านบาท) จากกำไรจากพอร์ตการลงทุนของ SCB10X ด้าน NPL มีลดลงเล็กน้อยมาอยู่ที่ 3.37% จากไตรมาสก่อนที่ 3.38% แต่มูลค่า NPL เพิ่มขึ้น +3% QoQ ขณะที่มีการขาย NPL ที่ 3 พันล้านบาท และ write-off อีก 8.8 พันล้านบาท อย่างไรก็ตาม หนี้ที่จัดชั้น Stage 2 ยังเพิ่มขึ้นอีก +4% QoQ (+8.9 พันล้านบาท) จาก 3Q24 ที่เพิ่มขึ้น +5% QoQ โดยเพิ่มขึ้นจากสินเชื่อบ้านและ SME เป็นหลัก

เรามีการปรับประมาณการกำไรสุทธิปี 2025E/2026E ขึ้น +9%/+7% จากการปรับ Credit cost และ Cost to Income ratio ลดลง ทำให้ได้กำไรสุทธิปี 2025E อยู่ที่ 4.55 หมื่นล้านบาท เพิ่มขึ้น +4% YoY จากการตั้งสำรองที่ลดลง ขณะที่เรคาดว่ากำไรสุทธิ 1Q24E จะเพิ่มขึ้น YoY จากสำรองที่ลดลง แต่จะลดลง QoQ จากกำไรจากเงินลงทุนที่ลดลง

ราคาหุ้นเพิ่มขึ้น +6% และ +17% ช่วง 1 เดือน และ 3 เดือนที่ผ่านมาเมื่อเทียบกับ SET เพราะตลาดหุ้นที่เป็นขาขึ้น ทำให้นักลงทุนหันมาหาหุ้นที่มี Dividend yield สูงๆ โดย SCB มี Dividend yield สูงที่สุดในกลุ่มธนาคารที่ 9% ด้าน Valuation ซื้อขายที่ PBV ที่ 0.86x (-1.00SD below 10-yr average PBV) แพงกว่า KBANK ที่ 0.68x PBV (-1.25SD below 10-yr average PBV) และกลุ่มที่ 0.68x PBV (-1.25SD below 10-yr average PBV) จึงแนะนำ "ถือ"

Event: 4Q24 results review and analyst meeting

□ มุมมองเป็นกลางจากการประชุมนักวิเคราะห์เมื่อวันที่ 2025E จะดีกว่าคาด แต่เรายังกังวล NPL ที่ยังอยู่ในทิศทางขาขึ้น เรามีมุมมองเป็นกลางจากการประชุมนักวิเคราะห์ที่วานนี้ (21 ม.ค.) แม้ว่าเป้าหมายการเงินปี 2025E จะดีกว่าคาด แต่เรายังกังวล NPL ที่ยังอยู่ในทิศทางขาขึ้น โดยมีประเด็นสำคัญ ดังนี้

- 1) ผู้บริหารตั้งเป้าหมายทางการเงินปี 2025E โดยสินเชื่อจะโตได้ที่ 1-3% YoY (เรคาด 2% YoY), NIM ที่ 3.6-3.8% (เรคาด 3.8%) จากธุรกิจลูกๆที่มี High yield เพิ่มขึ้น, รายได้ค่าธรรมเนียมจะโตที่ 2-4% YoY (เรคาด 2% YoY) โดยจะเน้นลูกค้า Wealth มากขึ้น, Cost to Income คาดที่ 42-44% (เรคาด 44%) แต่มีโอกาสอยู่แถว 42% เพราะไม่มีขาดทุนจาก Robinhood แล้ว ส่วน Credit cost ที่ 150-170bps (เรคาด 170bps) จากปีก่อนที่ 177bps เพราะ CardX จะลด credit cost ลง
- 2) มาตรการคุมสินเชื่อช่วยปัจจุบันมีคนเข้าร่วมโครงการแล้วที่ 5-6 พันล้านบาท ซึ่งจะทำให้ NIM ลด แต่ Credit cost จะชดเชยได้ มองเป็น upside เล็กๆ
- 3) จะพยายามรักษา Dividend payout ให้เท่ากับปี 2023 ที่ 80% ให้ได้

□ กำไรสุทธิ 4Q24 ดีกว่าที่ตลาดและเรคาด แต่หนี้ที่จัดชั้น Stage 2 ยังเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง SCB ประกาศกำไรสุทธิ 4Q24 อยู่ที่ 1.17 หมื่นล้านบาท เพิ่มขึ้น +7% YoY และ +7% QoQ มากกว่าที่ตลาด +18% และเรคาด +22% เพราะมีกำไรจากเงินลงทุน (FVTPL) เข้ามาช่วยถึง 2.3 พันล้านบาท (เรคาด 500 ล้านบาท) เพิ่มขึ้น +428% YoY และ +15% QoQ จากกำไรจากพอร์ตการลงทุนของ SCB10X ประกอบกับมีการตั้งสำรองที่น้อยกว่าคาดมาอยู่ที่ 9.8 พันล้านบาท (เรคาด 1.1 หมื่นล้านบาท) เพิ่มขึ้น +5% YoY แต่ลดลง -11% QoQ จาก CardX ที่ปรับตัวดีขึ้น ด้าน NIM เป็นไปตามคาดอยู่ที่ 4.06% ลดลงจากไตรมาสก่อนที่ 4.09% จากการปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายลง และมีรายได้ค่าธรรมเนียมตามคาดมาอยู่ที่ 8 พันล้านบาท เพิ่มขึ้น +11% YoY และ +3% QoQ จาก Wealth management ขณะที่สินเชื่อรวมลดลง -1% YoY จากสินเชื่อเช่าซื้อและ CardX เป็นหลัก ส่วน AutoX และบริษัทลูกๆยังคงเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง ด้าน NPL มีการปรับตัวลดลงเล็กน้อยมาอยู่ที่ 3.37% จากไตรมาสก่อนที่ 3.38% แต่มูลค่า NPL เพิ่มขึ้น +3% QoQ ขณะที่มีการขาย NPL ที่ 3 พันล้านบาท และ write-off อีก 8.8 พันล้านบาท อย่างไรก็ตาม หนี้ที่จัดชั้น Stage 2

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.

ยังเพิ่มขึ้นอีก +4% QoQ (+8.9 พันล้านบาท) จาก 3Q24 ที่เพิ่มขึ้น +5% QoQ โดยเพิ่มขึ้นจากสินเชื่อบ้านและ SME เป็นหลัก ขณะที่ Coverage ratio อยู่ที่ 158% ลดลงจากไตรมาสก่อนที่ 164%

▣ **ปรับประมาณการกำไรสุทธิปี 2025E/2026E ขึ้น +9%/+7%, คาดกำไร 1Q25E จะเพิ่มขึ้น YoY แต่ลดลง QoQ** เรามีการปรับประมาณการกำไรสุทธิปี 2025E/2026E ขึ้น +9%/+7% จากการปรับ Credit cost ปี 2025E ลดลงมาอยู่ที่ 160bps จากเดิมที่ 175bps และปี 2026E ลดลงมาอยู่ที่ 150bps จากเดิมที่ 160bps ประกอบกับมีการปรับ Cost to Income ratio ปี 2025E ลดลงมาอยู่ที่ 43% จากเดิมที่ 44% ทำให้ได้กำไรสุทธิปี 2025E อยู่ที่ 4.55 หมื่นล้านบาท เพิ่มขึ้น +4% YoY จากการตั้งสำรองที่ลดลง ขณะที่เราคาดว่ากำไรสุทธิ 1Q24E จะเพิ่มขึ้น YoY จากสำรองที่ลดลง แต่จะลดลง QoQ จากกำไรจากเงินลงทุนที่ลดลง

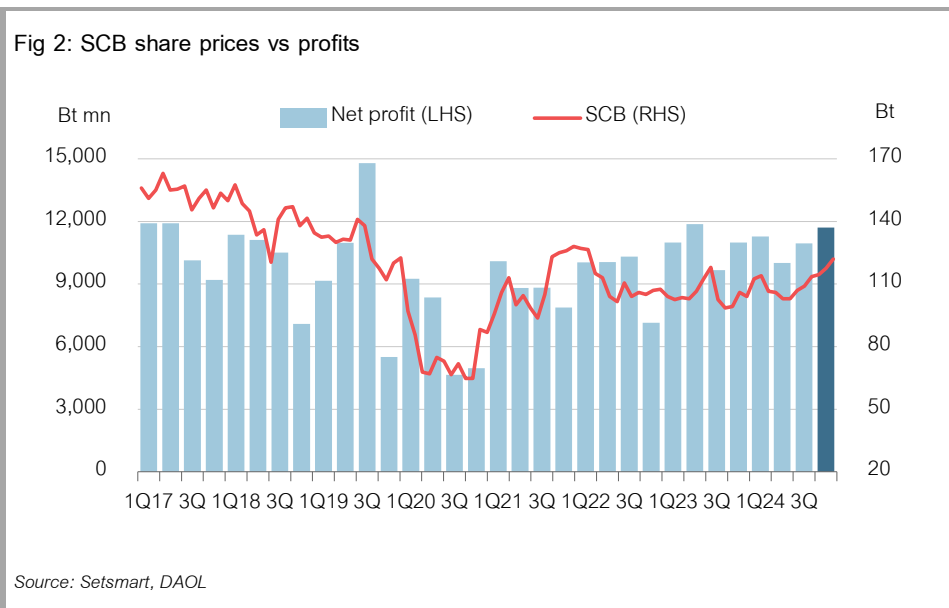
Valuation/Catalyst/Risk

ปรับราคาเป้าหมายเพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 125 บาท อิง 2025E PBV ที่ 0.85x (-1.00SD below 10-yr average PBV) จากเดิมที่ 110.00 บาท อิง 2025E PBV ที่ 0.75x (-125SD below 10-yr average PBV) จากการปรับกำไรและ PBV เพิ่มขึ้น ขณะที่ยังมีความเสี่ยงจากแนวโน้มการตั้งสำรองที่มีโอกาสสูงกว่าคาด โดยเฉพาะในกลุ่ม Gen 2 ที่มีโอกาสเกิดเป็น NPL มากกว่าคาด รวมถึงค่าใช้จ่าย (OPEX) ในบริษัทลูกๆมากกว่าคาด

Fig 1: 4Q24 results review

FY: Dec (Bt mn)	4Q24	4Q23	YoY	3Q24	QoQ	2024	2023	YoY
Net interest income	32,452	33,413	-2.9%	32,635	-0.6%	129,424	124,682	3.8%
Net fees income	7,980	7,166	11.4%	7,738	3.1%	31,144	32,723	-4.8%
Non-int. income	11,377	9,130	24.6%	9,661	17.8%	42,950	46,421	-7.5%
Non-int. expense	(18,702)	(19,517)	-4.2%	(17,606)	6.2%	(72,977)	(71,781)	1.7%
PPOP	25,127	23,026	9.1%	24,689	1.8%	99,397	99,323	0.1%
Provision expense	(9,799)	(9,330)	5.0%	(10,967)	-10.7%	(42,594)	(43,600)	-2.3%
Profit before tax	15,328	13,696	11.9%	13,722	11.7%	56,803	55,723	1.9%
Normal net profit	11,707	10,995	6.5%	10,941	7.0%	43,943	43,521	1.0%
Net profit	11,707	10,995	6.5%	10,941	7.0%	43,943	43,521	1.0%
EPS	3.48	3.27	6.5%	3.25	7.0%	13.05	12.93	1.0%
NIM (%)	4.1%	4.1%		4.1%		4.0%	3.8%	
Cost to income (%)	42.7%	45.9%		41.6%		42.3%	42.0%	
NPLs ratio (%)	3.4%	3.4%		3.4%		3.4%	3.4%	
Credit cost (%)	1.6%	1.5%		1.8%		1.8%	1.8%	
ROAE (%)	9.1%	9.3%		9.0%		9.1%	9.3%	

Source: SCB, DAOL



Quarterly income statement

(Bt mn)	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24
Net interest income	33,413	31,761	32,576	32,635	32,452
Net fee income	7,166	7,897	7,529	7,738	7,980
Non-interest income	9,130	11,234	10,678	9,661	11,377
Non-interest expense	(19,517)	(18,100)	(18,568)	(17,606)	(18,702)
PPOP	23,026	24,895	24,685	24,689	25,127
Provisions	(9,330)	(10,201)	(11,626)	(10,967)	(9,799)
Profit before tax	13,696	14,694	13,059	13,722	15,328
Core profit	10,995	11,281	10,014	10,941	11,707
Net profit	10,995	11,281	10,014	10,941	11,707
EPS (Bt)	3.27	3.35	2.97	3.25	3.48
NIM (%)	4.1%	3.9%	4.0%	4.1%	4.1%
Cost to income (%)	45.9%	42.1%	42.9%	41.6%	42.7%
NPL ratio (%)	3.4%	3.5%	3.3%	3.4%	3.4%
Credit cost (%)	1.5%	1.7%	1.9%	1.8%	1.6%
ROAE (%)	9.3%	9.2%	8.8%	9.0%	9.1%

Balance sheet

FY: Dec (Bt mn)	2022	2023	2024	2025E	2026E
Cash	47,254	40,676	43,801	42,803	44,878
Interbank & money	522,056	436,797	553,169	669,168	699,842
Investment (net)	391,877	388,133	316,679	235,646	236,570
Net loan	2,247,850	2,301,045	2,280,604	2,323,972	2,393,692
Outstanding loan	2,377,215	2,426,563	2,403,379	2,451,447	2,524,990
Loan-loss provision	(148,890)	(148,985)	(147,643)	(135,320)	(139,379)
Properties foreclosed	22,441	25,931	28,216	27,435	28,838
PP&E (net)	495	486	7	252	134
Intangible assets	46,457	45,988	45,208	46,222	47,375
Other assets	109,940	152,685	171,357	164,164	173,870
Earning asset	3,275,119	3,213,632	3,241,750	3,276,598	3,379,490
Total asset	3,454,452	3,438,722	3,486,539	3,509,662	3,625,199
Total deposit	2,555,800	2,442,860	2,473,626	2,468,728	2,542,790
Interbank & money	181,347	221,459	229,839	228,695	237,602
Total borrowing	132,667	154,774	154,776	170,254	187,279
Other liabilities	106,597	122,891	124,235	125,243	129,271
Total liabilities	2,987,840	2,954,989	2,991,702	3,004,390	3,108,789
Paid-up share capital-	0	0	0	0	0
Paid-up share capital-	33,671	33,671	33,671	33,671	33,671
Share premium	11,019	11,019	11,019	11,019	11,019
Total retained earning	394,587	412,559	423,151	433,544	444,477
Appropriated	3,400	3,400	3,400	5,677	8,046
Unappropriated	391,187	409,159	419,751	427,867	436,431
Minority interest	5,380	5,651	6,201	6,243	6,448
Shareholders' equity	466,612	483,733	494,837	505,272	516,410

Income statement

FY: Dec (Bt mn)	2022	2023	2024	2025E	2026E
Interest & dividend	126,991	161,121	169,320	172,166	175,908
Interest expense	(19,128)	(36,439)	(39,896)	(43,042)	(44,096)
Net interest income	107,863	124,682	129,424	129,123	131,812
Net fee and service	37,148	32,723	31,144	31,759	33,059
Non-interest income	46,557	46,421	42,950	43,112	44,548
Non-interest expense	(69,874)	(71,781)	(72,977)	(74,179)	(76,068)
PPOP	84,546	99,323	99,397	98,056	100,293
Provision expense	(33,829)	(43,600)	(42,594)	(39,223)	(39,137)
EBT	50,718	55,723	56,803	58,833	61,156
Tax expense	(13,592)	(11,955)	(12,224)	(12,649)	(13,148)
Core profit	37,546	43,521	43,943	45,548	47,371
Minority interest	421	(247)	(636)	(636)	(636)
Net profit	37,546	43,521	43,943	45,548	47,371

Source: SCB, DAOL

PBV band



Key ratios

FY: Dec	2022	2023	2024	2025E	2026E
Growth					
Outstanding loan	3.3%	2.1%	-1.0%	2.0%	3.0%
Net loan	3.8%	2.4%	-0.9%	1.9%	3.0%
Earning asset	5.1%	-1.9%	0.9%	1.1%	3.1%
Asset	4.2%	-0.5%	1.4%	0.7%	3.3%
Deposit	3.6%	-4.4%	1.3%	-0.2%	3.0%
Liabilities	4.0%	-1.1%	1.2%	0.4%	3.5%
Equity	5.4%	3.7%	2.3%	2.1%	2.2%
Interest & dividend income	13.2%	26.9%	5.1%	1.7%	2.2%
Interest expense	12.5%	90.5%	9.5%	7.9%	2.4%
Net interest Income	13.3%	15.6%	3.8%	-0.2%	2.1%
Net fee and service income	-4.4%	-6.4%	-2.7%	4.7%	4.1%
Non-interest income	-15.6%	-0.3%	-7.5%	0.4%	3.3%
Personnel expense	4.0%	7.7%	5.6%	7.0%	7.0%
Non-interest expense	10.0%	2.7%	1.7%	1.6%	2.5%
PPOP	-2.6%	17.5%	0.1%	-1.3%	2.3%
Core profit	5.5%	15.9%	1.0%	3.7%	4.0%
Net profit	5.5%	15.9%	1.0%	3.7%	4.0%
EPS	6.4%	15.9%	1.0%	3.7%	4.0%
Performance					
NIM	3.4%	3.8%	4.0%	3.8%	3.9%
Non-IL / NII	43.1%	37.2%	33.4%	33.3%	33.8%
Cost / income ratio	45.2%	42.0%	42.3%	43.1%	43.1%
ROE	8.3%	9.3%	9.1%	9.2%	9.4%
ROA	1.1%	1.3%	1.3%	1.3%	1.3%
PPOP on equity	18.7%	21.1%	20.6%	19.9%	19.9%
PPOP on total asset	2.5%	2.9%	2.9%	2.8%	2.8%
Asset quality & Capital					
Gross NPL ratio	3.3%	3.4%	3.4%	3.5%	3.6%
Loan-loss coverage	156.2%	153.9%	151.3%	154.6%	156.6%
LLR / outstanding Loan	4.2%	4.1%	4.1%	4.2%	4.2%
Excess LLR / net loan	1.7%	1.7%	1.7%	1.7%	1.7%
CAR	18.9%	18.8%	19.0%	19.2%	19.4%
+ CET 1	17.7%	17.6%	17.8%	18.0%	18.2%
+ Tier I	17.7%	17.7%	17.9%	18.1%	18.3%
Liquidity asset	27.8%	25.2%	26.2%	27.0%	27.1%
Efficiency					
Fee income / total asset	1.4%	1.3%	1.3%	1.3%	1.3%
Non-IL / total asset*	1.4%	1.3%	1.2%	1.2%	1.2%
Cost / total asset	2.1%	2.1%	2.1%	2.1%	2.1%
Loan to deposit ratio (LDR)	93.0%	99.3%	97.2%	99.3%	99.3%

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)

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