

23 April 2025

Sector: Bank

Kiatnakin Phatra Bank

ภาพรวมปี 2025E ยังใกล้เคียงคาด

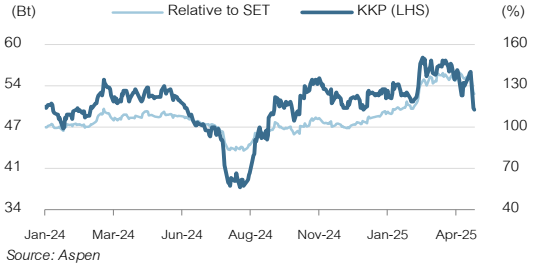
Bloomberg ticker	KKP TB
Recommendation	HOLD (maintained)
Current price	Bt49.50
Target price	Bt46.00 (maintained)
Upside/Downside	-7%
EPS revision	No change

Bloomberg target price	Bt55.34
Bloomberg consensus	Buy 3 / Hold 15 / Sell 3

Stock data	
Stock price 1-year high/low	Bt58.25 / Bt37.00
Market cap. (Bt mn)	40,973
Shares outstanding (mn)	847
Avg. daily turnover (Bt mn)	152
Free float	87%
CG rating	Excellent
ESG rating	Excellent

Financial & valuation highlights				
FY: Dec (Bt mn)	2023A	2024A	2025E	2026E
Net interest income	22,294	19,848	18,102	18,699
Non NII	5,476	5,396	5,544	5,606
Pre-provision profit	12,869	10,286	9,416	9,754
Provision	6,082	3,974	3,925	3,639
Net profit	5,443	5,031	4,369	4,874
EPS (Bt)	6.43	5.94	5.16	5.76
EPS growth (%)	-28.4%	-7.6%	-13.2%	11.6%
NIM (%)	4.5%	4.1%	3.8%	3.9%
BVPS (Bt)	72.0	74.3	76.4	78.7
DPS (Bt)	3.0	4.0	3.5	3.5
PER (x)	7.7	8.3	9.6	8.6
PBV (x)	0.7	0.7	0.6	0.6
Dividend yield	6.1%	8.1%	7.0%	7.0%

Bloomberg consensus				
Net profit (Bt mn)	5,443	4,985	5,059	5,653
EPS (Bt)	6.43	5.89	6.01	6.62



Price performance				
	1M	3M	6M	12M
Absolute	-13.5%	-7.9%	-7.4%	-5.7%
Relative to SET	-9.8%	8.2%	14.8%	9.6%

Major shareholders		Holding
1. Chodthanasawat Co., Ltd.		5.27%
2. Thai NVDR Co., Ltd		4.79%
3. Eastern Sugar Co., Ltd		4.57%

Analyst: Saranrat Panthachotirat (Reg. No. 028916)

เรายังคงคำแนะนำ "ถือ" และราคาเป้าหมายที่ 46.00 บาท ถึง 2025E PBV ที่ 0.60x (-1.50SD below 10-yr average PBV) โดยเรามีมุมมองเป็นกลางจากการประชุมนักวิเคราะห์ที่วานนี้เพราะภาพรวมยังใกล้เคียงคาด โดย 1) ผู้บริหารยังคงเป้าหมาย Credit cost ปี 2025E ที่ 2.2-2.4% (เราคาด 2.5%) ซึ่งยังไม่ได้รวมผลกระทบ Tariff แต่คาดว่าจะได้รับผลกระทบทางอ้อมและยังไม่ได้ใส่ management overlay เพิ่มเติม 2) ผลขาดทุนรียดมีแนวโน้มลดลงได้อีก เพราะราคาเริ่มเพิ่มขึ้น ขณะที่ปริมาณรียดเริ่มลดลงได้ เนื่องจากมีโครงการคุดสู้เราช่วย ซึ่งทำให้ Supply หายไป ด้าน Inventory ของ KKP เหลือเพียง 2,500 คัน ซึ่งเป็นระดับที่ต่ำสุดในรอบ 3 ปี 3) คัด กนง. จะลดอัตราดอกเบี้ยลงอีก 2 ครั้งในปี 2025E โดย KKP จะมีการ Repricing เงินฝาก CASA ซึ่งจะช่วยหนุนให้ cost of fund ลดลงได้ตั้งแต่ 2Q25E เป็นต้นไป และ 4) มีพอร์ต Direct Investment ในเวียดนามมูลค่า 1 พันล้านบาท ซึ่งจะเกิดผลขาดทุน FVTPL ใน 2Q25E เพราะตลาดหุ้นเวียดนามลดลงจากสิ้นงวด 1Q25 ราว -10%

เรายังคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2025E อยู่ที่ 4.4 พันล้านบาท ลดลง -13% YoY จากสิ้นปีที่ลดลงและสำรวจที่ยังอยู่ในระดับสูง ขณะที่คาดการณ์ 2Q25E จะเพิ่มขึ้น YoY จากฐานต่ำในปีก่อนที่ตั้งสำรวจสูงมาก แต่จะทรงตัว QoQ จากสิ้นปีที่ลดลง

ราคาหุ้นปรับตัวลดลง -10% เมื่อเทียบกับ SET ในช่วง 1 เดือนที่ผ่านมา จากกำไร 1Q25 ที่ต่ำกว่าคาดมาก ขณะที่โครงการซื้อหุ้นคืนจบไปแล้ว อย่างไรก็ตาม KKP ยังมี Dividend yield ที่สูงราว 7% โดยจะมี XD ที่ 2.75 บาทต่อหุ้นในวันที่ 2 พ.ค. 25 ทำให้เรายังแนะนำ "ถือ"

Event: Analyst meeting

□ มุมมองเป็นกลางจากการประชุมนักวิเคราะห์เพราะภาพรวมยังใกล้เคียงคาด เรามีมุมมองเป็นกลางจากการประชุมนักวิเคราะห์ที่วานนี้ (22 เม.ย.) เพราะภาพรวมยังใกล้เคียงคาด โดยมีประเด็นสำคัญ ดังนี้

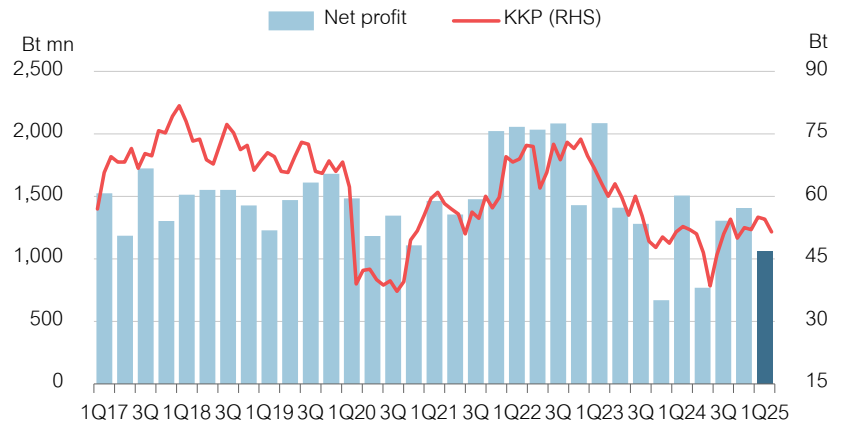
- 1) ผู้บริหารยังคงเป้าหมาย Credit cost ที่รวมผลขาดทุนรียดของปี 2025E ที่ 2.3% (เราคาด 2.5%) ซึ่งยังไม่ได้รวมผลกระทบ Tariff แต่ผลกระทบโดยตรงน้อยเพราะมีพอร์ตสินเชื่อส่งออกไม่มาก แต่ผลกระทบทางอ้อมยังประเมินไม่ได้ และยังไม่ได้มีการใส่ management overlay เพิ่มเติม
- 2) คาดผลขาดทุนรียดจะมีแนวโน้มลดลงได้อีก เพราะราคาเริ่มเพิ่มขึ้น ขณะที่ปริมาณรียดเริ่มลดลงได้ เนื่องจากมีโครงการคุดสู้เราช่วย ซึ่งทำให้ Supply หายไป ด้าน Inventory ของ KKP เหลือเพียง 2,500 คัน ซึ่งเป็นระดับที่ต่ำสุดในรอบ 3 ปี
- 3) คัด กนง. จะลดอัตราดอกเบี้ยลงอีก 2 ครั้งในปี 2025E ซึ่งจะได้ประโยชน์จากอัตราดอกเบี้ยขาลงเพราะมีสัดส่วนสินเชื่อที่ผลตอบแทนสูงถึง 60% ของสินเชื่อรวม นอกจากนี้ KKP จะมีการ Repricing เงินฝาก CASA โดยจะปรับลดอัตราดอกเบี้ยลง ซึ่งจะช่วยหนุนให้ cost of fund ลดลงได้ตั้งแต่ 2Q25E เป็นต้นไป
- 4) มีพอร์ต Direct Investment ในเวียดนามมูลค่าเงินลงทุนราว 1 พันล้านบาท ซึ่งคาดว่าจะเกิดขาดทุนจาก FVTPL ใน 2Q25E เพราะตลาดหุ้นเวียดนามลดลงจากสิ้นงวด 1Q25 ราว -10%
- 5) โครงการคุดสู้เราช่วยมีสินเชื่อที่ 4.8 พันล้านบาท คิดเป็นเพียง 1.3% ของสินเชื่อรวม ซึ่งคาดว่าจะมีผลดีบ้างจากสำรวจที่ลดลงในอีก 3-6 เดือนข้างหน้า

□ คงประมาณการกำไรสุทธิปี 2025E, คาด 2Q25E จะเพิ่มขึ้น YoY แต่ลดลง QoQ เรายังคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2025E อยู่ที่ 4.4 พันล้านบาท ลดลง -13% YoY จากสิ้นปีที่ลดลงและสำรวจที่ยังอยู่ในระดับสูง ขณะที่คาดการณ์ 2Q25E จะเพิ่มขึ้น YoY จากฐานต่ำในปีก่อนที่ตั้งสำรวจสูงมาก แต่จะทรงตัว QoQ จากสิ้นปีที่ลดลง

□ Valuation/Catalyst/Risk

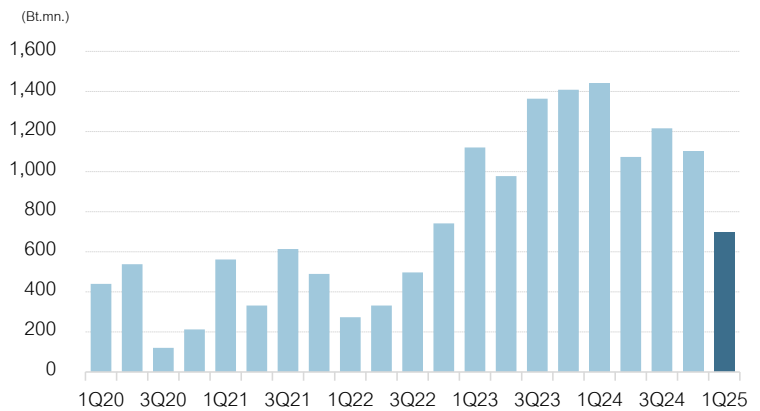
ราคาเป้าหมายที่ 46.00 บาท ถึง 2025E PBV ที่ 0.60x (-1.50SD below 10-yr average PBV) ขณะที่ยังมีความเสี่ยงจากขาดทุนรียดที่มีโอกาสมากกว่าคาด และแนวโน้ม NPLs ที่จะสูงขึ้นมากกว่าคาดจากภาวะอุตสาหกรรมรถยนต์ที่มีการแข่งขันด้านราคาในระดับสูง รวมถึงตลาดหุ้นที่มีกฎเกณฑ์ในการซื้อขายมากขึ้นซึ่งจะทำให้มูลค่าการซื้อขายลดลงมากกว่าคาด

Fig 1: KKP share prices vs profits



Source: Setsmart, DAOL

Fig 2: ขาดทุนรณภัยไตรมาส



Source: KKP, DAOL

Quarterly income statement

(Bt mn)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25
Net interest income	5,253	5,009	4,937	4,649	4,446
Net fee income	1,123	1,171	1,483	1,619	1,307
Non-interest income	1,579	1,543	1,668	2,163	1,459
Non-interest expense	(4,316)	(3,809)	(4,326)	(4,065)	(3,515)
PPOP	2,516	2,743	2,279	2,747	2,390
Provisions	(609)	(1,769)	(681)	(914)	(1,104)
Profit before tax	1,907	974	1,598	1,833	1,286
Core profit	1,506	769	1,305	1,451	1,013
Net profit	1,506	769	1,305	1,451	1,013
EPS (Bt)	1.78	0.91	1.54	1.71	1.20
NIM (%)	4.2%	4.1%	4.0%	3.9%	3.9%
Cost to income (%)	63.2%	58.1%	65.5%	59.7%	59.5%
NPL ratio (%)	3.8%	4.0%	4.1%	4.2%	4.4%
Credit cost (%)	2.1%	3.0%	2.1%	2.3%	2.1%
ROAE (%)	8.0%	6.9%	6.9%	8.1%	7.2%

PBV band



Balance sheet

FY: Dec (Bt mn)	2022	2023	2024	2025E	2026E
Cash	1,000	1,382	1,248	1,183	1,210
Interbank & money	45,732	62,029	38,985	52,784	64,073
Investment (net)	31,868	36,282	34,560	33,399	31,476
Net loan	364,871	384,826	354,941	349,308	356,294
Outstanding loan	373,436	397,999	367,836	356,801	363,937
Loan-loss provision	(18,969)	(20,668)	(20,607)	(14,272)	(14,557)
Properties foreclosed	5,788	7,240	6,984	6,409	6,662
PP&E (net)	7,412	7,436	7,087	6,542	6,780
Intangible assets	4,454	4,774	4,798	4,317	4,533
Other assets	17,271	17,260	17,715	15,781	16,654
Earning asset	472,712	508,616	461,845	443,236	453,884
Total asset	507,637	545,327	498,429	469,722	481,779
Total deposit	331,464	358,903	359,306	325,548	332,059
Interbank & money	20,175	23,035	17,399	18,119	17,701
Total borrowing	61,354	68,900	27,350	30,085	33,093
Other liabilities	35,982	32,571	30,579	28,437	29,362
Total liabilities	449,526	484,074	435,219	404,775	414,868
Paid-up share capital-PS	0	0	0	0	0
Paid-up share capital-	8,468	8,468	8,468	8,468	8,468
Share premium	9,356	9,356	9,357	9,357	9,357
Total retained earning	37,990	41,162	43,550	44,532	46,479
Appropriated	852	1,048	1,839	2,057	2,301
Unappropriated	37,137	40,114	41,711	42,475	44,178
Minority interest	288	286	301	265	281
Shareholders' equity	58,111	61,253	63,211	64,948	66,911

Key ratios

FY: Dec	2022	2023	2024	2025E	2026E
Growth					
Outstanding loan	21.7%	6.6%	-7.6%	-3.0%	2.0%
Net loan	22.0%	5.5%	-7.8%	-1.6%	2.0%
Earning asset	17.5%	7.6%	-9.2%	-4.0%	2.4%
Asset	16.4%	7.4%	-8.6%	-5.8%	2.6%
Deposit	14.9%	8.3%	0.1%	-9.4%	2.0%
Liabilities	16.8%	7.7%	-10.1%	-7.0%	2.5%
Equity	13.6%	5.4%	3.2%	2.7%	3.0%
Interest & dividend income	21.5%	29.8%	-0.7%	-9.0%	1.5%
Interest expense	21.1%	83.6%	26.6%	-9.3%	-1.8%
Net interest income	21.5%	16.8%	-11.0%	-8.8%	3.3%
Net fee and service income	3.0%	-10.1%	-0.8%	2.0%	2.0%
Non-interest income	-1.0%	-23.5%	7.5%	-4.7%	3.5%
Personnel expense	8.3%	2.1%	1.2%	1.0%	2.0%
Non-interest expense	15.7%	22.1%	3.9%	-7.3%	3.2%
PPOP	11.8%	-11.4%	-20.1%	-8.5%	3.6%
Core profit	20.3%	-28.4%	-7.6%	-13.2%	11.6%
Net profit	20.3%	-28.4%	-7.6%	-13.2%	11.6%
EPS	20.3%	-28.4%	-7.6%	-13.2%	11.6%
Performance					
NIM	4.4%	4.5%	4.1%	3.8%	3.9%
Non-II / Nil	44.3%	29.0%	35.0%	36.6%	36.7%
Cost / income ratio	47.3%	55.3%	61.6%	61.9%	61.8%
ROE	14.0%	9.2%	8.1%	6.8%	7.4%
ROA	1.6%	1.0%	1.0%	0.9%	1.0%
PPOP on equity	26.7%	21.7%	16.6%	14.8%	14.9%
PPOP on total asset	3.1%	2.4%	2.0%	1.9%	2.1%
Asset quality & Capital					
Gross NPL ratio	3.3%	3.2%	4.2%	4.4%	4.5%
Loan-loss coverage	154.5%	164.6%	134.4%	129.7%	128.8%
LLR / outstanding Loan	2.9%	2.7%	2.9%	5.9%	11.5%
Excess LLR / net loan	1.2%	1.1%	1.2%	2.5%	4.9%
CAR	16.6%	16.6%	17.4%	17.6%	17.8%
+ CET 1	13.3%	13.3%	14.0%	14.2%	14.4%
+ Tier I	13.3%	13.3%	14.0%	14.2%	14.4%
Liquidity asset	15.5%	18.3%	15.0%	18.6%	18.9%
Efficiency					
Fee income / total asset	1.5%	1.2%	1.2%	1.4%	1.4%
Non-II / total asset*	1.8%	1.2%	1.3%	1.4%	1.4%
Cost / total asset	2.8%	3.0%	3.2%	3.2%	3.3%
Loan to deposit ratio (LDR)	112.7%	110.9%	102.4%	109.6%	109.6%

Income statement

FY: Dec (Bt mn)	2022	2023	2024	2025E	2026E
Interest & dividend	23,671	30,717	30,515	27,771	28,192
Interest expense	(4,589)	(8,424)	(10,667)	(9,670)	(9,493)
Net interest income	19,081	22,294	19,848	18,102	18,699
Net fee and service	6,165	5,476	5,396	5,544	5,606
Non-interest income	8,457	6,469	6,954	6,629	6,862
Non-interest expense	(13,013)	(15,894)	(16,516)	(15,315)	(15,806)
PPOP	14,526	12,869	10,286	9,416	9,754
Provision expense	(5,036)	(6,082)	(3,974)	(3,925)	(3,639)
EBT	9,490	6,787	6,312	5,491	6,115
Tax expense	(1,873)	(1,331)	(1,264)	(1,098)	(1,223)
Core profit	7,602	5,443	5,031	4,369	4,874
Minority interest	(14)	(13)	(18)	(24)	(18)
Net profit	7,602	5,443	5,031	4,369	4,874

Source: KKP, 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