

27 September 2023

Bangkok Bank

Sector: Bank

กำไร 3Q23E เพิ่มขึ้น YoY/QoQ จาก NIM เพิ่ม และสำรองฯลด

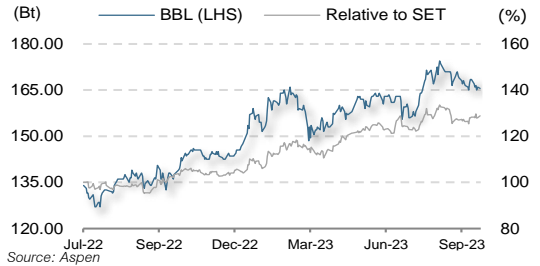
Bloomberg ticker	BBL TB
Recommendation	BUY (maintained)
Current price	Bt162.50
Target price	Bt195.00 (maintained)
Upside/Downside	+20%
EPS revision	No change

Bloomberg target price	Bt191.68
Bloomberg consensus	Buy 23 / Hold 3 / Sell 0

Stock data	
Stock price 1-year high/low	Bt175.00 / Bt132.50
Market cap. (Bt mn)	312,096
Shares outstanding (mn)	1,909
Avg. daily turnover (Bt mn)	1,120
Free float	99%
CG rating	Excellent
ESG rating	Very good

Financial & valuation highlights				
FY: Dec (Bt mn)	2021A	2022A	2023E	2024E
Net interest income	82,155	102,223	113,644	117,256
Non NII	29,209	27,508	28,058	28,900
Pre-provision profit	67,273	69,876	79,124	82,643
Provision	34,134	32,647	30,140	29,577
Net profit	26,507	29,306	38,608	41,825
EPS (Bt)	13.89	15.35	20.23	21.91
EPS growth (%)	54.3%	10.6%	31.7%	8.3%
NIM (%)	2.1%	2.5%	2.6%	2.6%
BVPS (Bt)	258.1	264.7	280.5	296.3
DPS (Bt)	3.5	4.5	6.1	6.6
PER (x)	11.7	10.6	8.0	7.4
PBV (x)	0.6	0.6	0.6	0.5
Dividend yield	2.2%	2.8%	3.7%	4.0%

Bloomberg consensus				
Net profit (Bt mn)	26,507	29,306	40,643	44,573
EPS (Bt)	13.89	15.35	21.46	23.45



Price performance				
	1M	3M	6M	12M
Absolute	-2.4%	0.3%	6.9%	17.6%
Relative to SET	1.6%	-0.5%	12.8%	25.3%

Major shareholders		Holding
1. Thai NVDR Co., Ltd.		23.19%
2. Social Security Office		2.67%
3. State Street Europe Limited		2.54%

Analyst: Saranrat Panthachotirat (Reg. No. 028916)

เรายังคงคำแนะนำ "ซื้อ" BBL และราคาเป้าหมายที่ 195.00 บาท ถึง 2023E PBV ที่ 0.70x (-0.75SD below 10-yr average PBV) โดยเราประมาณการกำไรสุทธิใน 3Q23E ที่ 1.1 หมื่นล้านบาท เพิ่มขึ้น +45% YoY และ +1% QoQ โดยการเพิ่มขึ้น YoY เนื่องจาก NIM ที่ปรับตัวเพิ่มขึ้นได้ดีมาก +40bps และมีกำไรตั้งสำรองฯที่ลดลง -20% YoY และ -11% QoQ ส่วนการเพิ่มขึ้นเล็กน้อย QoQ เพราะมีกำไรจากเงินลงทุนลดลงตามสถานะตลาดหุ้นที่ปรับตัวลดลง แต่มี OPEX ลดลง -4% QoQ ตามฤดูกาล ด้าน NPL จะทยอยปรับตัวเพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 3.05% จากไตรมาสก่อนที่ 2.90% แต่ยังเป็นระดับที่ควบคุมได้

เรายังคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2023E อยู่ที่ 3.9 หมื่นล้านบาท เพิ่มขึ้นได้โดดเด่นที่สุดในกลุ่มถึง +32% YoY จากสำรองฯที่จะลดลงได้ต่อเนื่องจาก 3 ปีที่ผ่านมามีการตั้งเผื่อมาเยอะมาก ขณะที่คาดการณ์กำไรสุทธิ 4Q23E จะเติบโต YoY ได้ จากสำรองฯที่ลดลงและ NIM ที่เพิ่มขึ้น แต่จะลดลง QoQ เพราะมีค่าใช้จ่ายตามฤดูกาลที่เพิ่มขึ้น ทั้งนี้ กำไรปี 2023E ยังมี upside เพิ่มจาก NIM ที่ดีกว่าคาดการณ์

ราคาหุ้นปรับตัวเพิ่มขึ้น +2% ในช่วง 1 ที่ผ่านมาเมื่อเทียบกับ SET ซึ่งถือว่า Outperform ที่สุดในกลุ่มธนาคารขนาดใหญ่ (KTB -1%, KBANK -2%, SCB -9%) เพราะเป็นหุ้นได้ประโยชน์จากอัตราดอกเบี้ยขาขึ้นมากที่สุด ประกอบกับมีความเสี่ยงเรื่อง NPL เพิ่มขึ้นน้อยที่สุด นอกจากนี้ยังมีความแข็งแกร่งทางการเงินที่รองรับความเสี่ยงที่เกิดขึ้นได้ดีกว่าคู่แข่ง เพราะมี coverage ratio อยู่ในระดับสูงที่สุดในกลุ่มที่ 287% ขณะที่เราคาดว่าราคาหุ้นมีโอกาส Outperform ต่อได้เพราะในอดีตเมื่อระดับกำไรขึ้นเหนือ 1 หมื่นล้านบาทต่อไตรมาส ราคาหุ้นจะขึ้นไปซื้อขายที่ระดับเกิน 200.00 บาท ด้าน Valuation ยังน่าสนใจโดยเทรดที่ PBV เพียง 0.60x หรือที่ระดับ -1.00SD ย้อนหลัง 10 ปี

Event: 3Q23E earnings preview

□ **คาดการณ์กำไร 3Q23E โตได้ทั้ง YoY/QoQ จาก NIM ที่เพิ่มขึ้น และสำรองฯที่ลดลง** เราประมาณการกำไรสุทธิใน 3Q23E ที่ 1.1 หมื่นล้านบาท เพิ่มขึ้น +45% YoY และ +1% QoQ โดยการเพิ่มขึ้น YoY เนื่องจาก NIM ที่ปรับตัวเพิ่มขึ้นได้ดีมาอยู่ที่ 2.93% จาก 3Q22 ที่ 2.53% เพราะได้ประโยชน์จากดอกเบี้ยขาขึ้น ประกอบกับมีการตั้งสำรองฯที่ลดลง -20% YoY และ -11% QoQ เนื่องจากตั้งเผื่อมาเยอะแล้ว และมี coverage ratio สูงมากถึง 287% ส่วนการเพิ่มขึ้นเล็กน้อยเมื่อเทียบ QoQ เพราะมีกำไรจากเงินลงทุนลดลงตามสถานะตลาดหุ้นที่ปรับตัวลดลง แต่มี OPEX ลดลง -4% QoQ ตามฤดูกาล และมีรายได้ค่าธรรมเนียมสุทธิเพิ่มขึ้นเล็กน้อย +2% QoQ จากธุรกิจกองทุนรวมและประกัน ส่วนสินเชื่อรวมลดลงที่ -3% YoY แต่เพิ่มขึ้นได้ +1% QoQ จากสินเชื่อรายใหญ่ที่เริ่มมีการเบิกจ่าย ขณะที่เรายังคงคาดการณ์สินเชื่อรวมทั้งปี 2023E อยู่ที่ +5% YoY โดยคาดว่าจะเห็นการเร่งตัวของสินเชื่อรายใหญ่และต่างประเทศใน 4Q23E เพราะเป็นช่วงการเบิกจ่ายมากขึ้น ด้าน NPL จะทยอยปรับตัวเพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 3.05% จากไตรมาสก่อนที่ 2.90% แต่ยังเป็นระดับที่ควบคุมได้

□ **คงประมาณการกำไรสุทธิปี 2023E, คาด 4Q23E กำไรจะเติบโต YoY ได้ต่อเนื่อง** เรายังคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2023E อยู่ที่ 3.9 หมื่นล้านบาท เพิ่มขึ้นได้โดดเด่นที่สุดในกลุ่มถึง +32% YoY จากแนวโน้มสำรองฯที่จะลดลงได้ต่อเนื่องจาก 3 ปีที่ผ่านมามีการตั้งเผื่อมาเยอะมาก ขณะที่เราคาดว่าแนวโน้มกำไรสุทธิ 4Q23E จะเติบโต YoY ได้ จากสำรองฯที่ลดลงและ NIM ที่เพิ่มขึ้น แต่จะลดลง QoQ เพราะมีค่าใช้จ่ายตามฤดูกาลที่เพิ่มขึ้น โดยเฉพาะค่าใช้จ่ายพนักงานและค่าใช้จ่ายทางการตลาด ทั้งนี้ กำไรปี 2023E ยังมี upside เพิ่มจาก NIM ที่ดีกว่าคาดการณ์

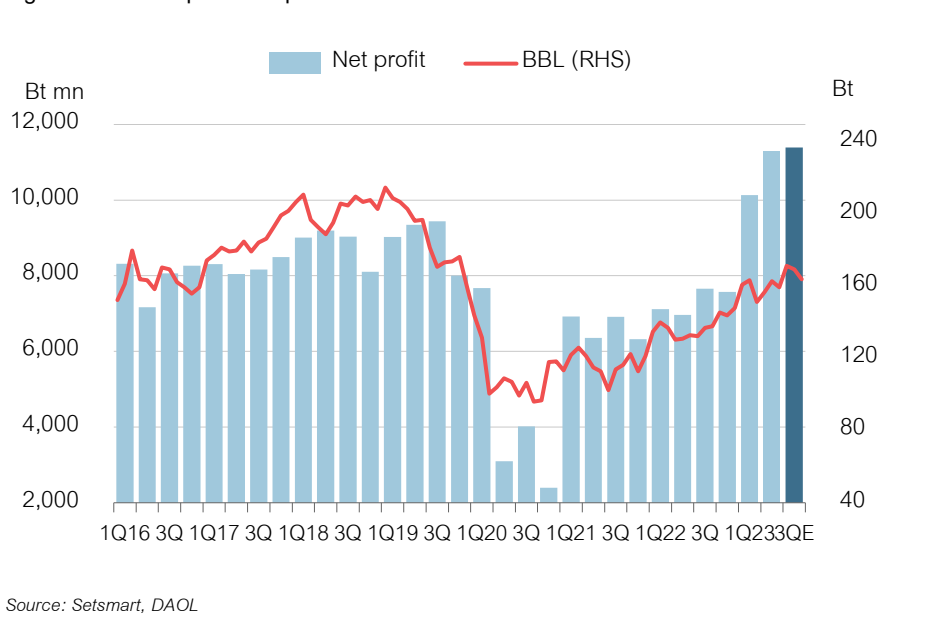
Valuation/Catalyst/Risk

ราคาเป้าหมายที่ 195.00 บาท ถึง 2023E PBV ที่ 0.70x (-0.75SD below 10-yr average PBV) โดย BBL ซื้อขายที่ PBV เพียง 0.60x หรือที่ระดับ -1.00SD ย้อนหลัง 10 ปี ขณะที่มีความต้านทานต่อภาวะเศรษฐกิจที่ชะลอตัวได้ดีกว่ากลุ่มฯ จาก coverage ratio ที่สูงมากที่สุดในกลุ่มอยู่ที่ 287% แต่มีความเสี่ยงจากผลการดำเนินงานของธนาคาร Permata ที่อินโดนีเซีย (สัดส่วนสินเชื่ออยู่ที่ 11% ของสินเชื่อรวม) ไม่เป็นไปตามคาด

Fig 1: 3Q23E earnings preview

FY: Dec (Bt mn)	3Q23E	3Q22	YoY	2Q23	QoQ	9M23E	9M22	YoY
Net interest income	32,040	26,496	20.9%	31,487	1.8%	93,605	71,769	30.4%
Net fees income	6,682	6,866	-2.7%	6,571	1.7%	20,376	20,550	-0.8%
Non-int. income	9,281	10,211	-9.1%	10,956	-15.3%	30,453	30,240	0.7%
Non-int. expense	(19,346)	(17,006)	13.8%	(20,111)	-3.8%	(58,307)	(49,947)	16.7%
PPOP	21,975	19,701	11.5%	22,333	-1.6%	65,750	52,062	26.3%
Provision expense	(7,893)	(9,889)	-20.2%	(8,880)	-11.1%	(25,247)	(24,733)	2.1%
Profit before tax	14,082	9,812	43.5%	13,453	4.7%	40,503	27,329	48.2%
Normal net profit	11,393	7,657	48.8%	11,294	0.9%	32,816	21,736	51.0%
Net profit	11,393	7,657	48.8%	11,294	0.9%	32,816	21,736	51.0%
EPS	5.97	4.01	48.8%	5.92	0.9%	17.19	11.39	51.0%
NIM (%)	3.0%	2.5%		2.9%		3.0%	2.3%	
Cost to income (%)	46.8%	46.3%		47.4%		47.0%	49.0%	
NPLs ratio (%)	3.0%	3.5%		2.9%		3.8%	3.4%	
Credit cost (%)	1.2%	1.4%		1.3%		1.2%	1.2%	
ROAE (%)	7.8%	5.6%		7.1%		10.7%	10.6%	

Fig 2: BBL share prices vs profits



Source: Setsmart, DAOL

Quarterly income statement

(Bt mn)	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23
Net interest income	23,526	26,496	30,454	30,078	31,487
Net fee income	6,726	6,866	6,958	7,122	6,571
Non-interest income	10,666	10,211	6,431	10,215	10,956
Non-interest expense	(17,435)	(17,006)	(19,071)	(18,850)	(20,111)
PPOP	16,757	19,701	17,815	21,443	22,333
Provisions	(8,354)	(9,889)	(7,914)	(8,474)	(8,880)
Profit before tax	8,403	9,812	9,900	12,969	13,453
Core profit	6,961	7,657	7,569	10,129	11,294
Net profit	6,961	7,657	7,569	10,129	11,294
EPS (Bt)	3.65	4.01	3.97	5.31	5.92
NIM (%)	2.3%	2.5%	2.9%	2.8%	2.9%
Cost to income (%)	51.0%	46.3%	51.7%	46.8%	47.4%
NPL ratio (%)	3.4%	3.5%	3.1%	3.1%	2.9%
Credit cost (%)	1.3%	1.4%	1.2%	1.3%	1.3%
ROAE (%)	5.5%	5.6%	5.8%	6.4%	7.1%

Balance sheet

FY: Dec (Bt mn)	2020	2021	2022	2023E	2024E
Cash	73,886	62,552	52,433	76,845	85,288
Interbank & money market	519,036	801,212	766,074	784,755	788,711
Investment (net)	817,330	889,306	926,608	840,133	877,193
Net loan	2,189,102	2,376,027	2,449,355	2,664,717	2,797,953
Outstanding loan	2,363,338	2,588,339	2,682,691	2,816,826	2,957,667
Loan-loss provision	(185,567)	(219,801)	(243,474)	(161,122)	(169,179)
Properties foreclosed (net)	9,754	9,496	12,017	44,872	59,622
PP&E (net)	65,050	64,980	61,893	96,898	113,158
Intangible assets	32,308	6,337	33,697	12,384	11,815
Other assets	48,934	81,012	34,836	47,930	39,438
Earning asset	3,593,028	4,108,905	4,226,877	4,375,546	4,567,321
Total asset	3,822,960	4,333,281	4,421,752	4,616,804	4,845,002
Total deposit	2,810,863	3,156,940	3,210,896	3,435,153	3,606,911
Interbank & money market	219,149	288,709	262,522	249,875	279,377
Total borrowing	136,177	183,239	188,302	192,068	195,909
Other liabilities	199,267	201,688	245,122	187,529	179,901
Total liabilities	3,372,137	3,838,688	3,914,610	4,080,375	4,278,626
Paid-up share capital-PS	0	0	0	0	0
Paid-up share capital-CS	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	326,322	350,944	375,668	405,686	435,928
Appropriated	136,500	142,500	148,500	150,430	152,522
Unappropriated	189,822	208,444	227,168	255,255	283,407
Minority interest	1,233	1,865	1,796	1,065	770
Shareholders' equity	450,247	494,593	507,142	536,429	566,376

Income statement

FY: Dec (Bt mn)	2020	2021	2022	2023E	2024E
Interest & dividend income	112,524	114,313	139,088	168,127	176,311
Interest expense	(35,477)	(32,158)	(36,865)	(54,482)	(59,055)
Net interest income	77,046	82,155	102,223	113,644	117,256
Net fee and service income	24,711	29,209	27,508	28,058	28,900
Non-interest income	41,682	52,385	36,672	39,134	42,151
Non-interest expense	(65,974)	(67,266)	(69,019)	(73,654)	(76,764)
PPOP	52,754	67,273	69,876	79,124	82,643
Provision expense	(31,196)	(34,134)	(32,647)	(30,140)	(29,577)
EBT	21,558	33,140	37,229	48,984	53,066
Tax expense	(4,014)	(6,189)	(7,484)	(9,797)	(10,613)
Core profit	17,181	26,507	29,306	38,608	41,825
Minority interest	(444)	(440)	(580)	(628)	(690)
Net profit	17,181	26,507	29,306	38,608	41,825

Source: BBL, DAOL

PBV band



Key ratios

FY: Dec	2020	2021	2022	2023E	2024E
Growth					
Outstanding loan	14.6%	9.5%	3.6%	5.0%	5.0%
Net loan	15.8%	8.5%	3.1%	8.8%	5.0%
Earning asset	17.3%	14.4%	2.9%	3.5%	4.4%
Asset	18.8%	13.3%	2.0%	4.4%	4.9%
Deposit	18.6%	12.3%	1.7%	7.0%	5.0%
Liabilities	20.9%	13.8%	2.0%	4.2%	4.9%
Equity	5.2%	9.8%	2.5%	5.8%	5.6%
Interest & dividend income	0.0%	1.6%	21.7%	20.9%	4.9%
Interest expense	-14.5%	-9.4%	14.6%	47.8%	8.4%
Net interest Income	8.4%	6.6%	24.4%	11.2%	3.2%
Net fee and service income	-13.3%	18.2%	-5.8%	2.0%	3.0%
Non-interest income	-33.5%	25.7%	-30.0%	6.7%	7.7%
Personnel expense	15.8%	13.2%	-0.6%	5.0%	5.0%
Non-interest expense	20.0%	2.0%	2.6%	6.7%	4.2%
PPOP	-33.0%	27.5%	3.9%	13.2%	4.4%
Core profit	-52.0%	54.3%	10.6%	31.7%	8.3%
Net profit	-52.0%	54.3%	10.6%	31.7%	8.3%
EPS	-52.0%	54.3%	10.6%	31.7%	8.3%
Performance					
NIM	2.3%	2.1%	2.5%	2.6%	2.6%
Non-II / NII	50.8%	62.3%	37.3%	32.9%	34.5%
Cost / income ratio	55.6%	50.0%	49.7%	48.2%	48.2%
ROE	3.9%	5.6%	5.9%	7.4%	7.6%
ROA	0.5%	0.6%	0.7%	0.9%	0.9%
PPOP on equity	12.0%	14.3%	14.0%	15.2%	15.0%
PPOP on total asset	1.5%	1.6%	1.6%	1.8%	1.7%
Asset quality & Capital					
Gross NPL ratio	3.9%	3.2%	3.1%	3.3%	3.4%
Loan-loss coverage	177.7%	217.4%	260.8%	259.9%	266.1%
LLR / outstanding Loan	7.3%	6.6%	6.4%	6.5%	6.3%
Excess LLR / net loan	5.1%	4.7%	4.5%	4.5%	4.3%
CAR	18.3%	19.6%	19.1%	17.8%	17.8%
+ Tier I	15.8%	15.2%	14.9%	15.8%	15.8%
+ Tier II	2.6%	4.4%	4.2%	2.0%	2.0%
Liquidity asset	36.9%	40.5%	39.5%	36.9%	36.1%
Efficiency					
Fee income / total asset	1.0%	1.0%	0.9%	0.9%	0.9%
Non-II / total asset*	1.1%	1.3%	0.9%	0.8%	0.9%
Cost / total asset	1.9%	1.6%	1.6%	1.6%	1.6%
Loan to deposit ratio (LDR)	84.1%	82.0%	83.5%	82.0%	82.0%

Corporate governance report of Thai listed companies 2022

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 โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานกิจการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานกิจการของบริษัทจดทะเบียน 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 ที่ไม่ใช่งานการเงิน ข่าวสารต่างๆ ที่เกี่ยวข้องกันบริษัท 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) 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