

27 December 2023

Sector: Bank

Kasikornbank

4Q24E/1Q24E ยังโตต่อเนื่อง YoY จากสำรองฯลดเป็นหลัก

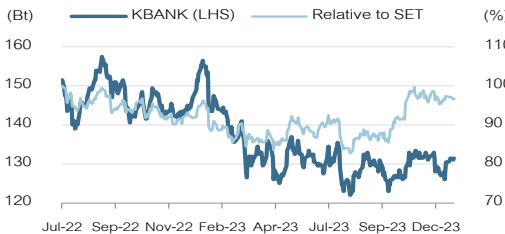
Bloomberg ticker	KBANK TB
Recommendation	BUY (maintained)
Current price	Bt132.00
Target price	Bt155.00 (maintained)
Upside/Downside	+17%
EPS revision	No change

Bloomberg target price	Bt155.71
Bloomberg consensus	Buy 19 / Hold 6 / Sell 1

Stock data	
Stock price 1-year high/low	Bt157.50/Bt121.50
Market cap. (Bt mn)	310,382
Shares outstanding (mn)	2,306
Avg. daily turnover (Bt mn)	1,934
Free float	74%
CG rating	Excellent
ESG rating	Excellent

Financial & valuation highlights				
FY: Dec (Bt mn)	2021A	2022A	2023E	2024E
Net interest income	119,391	132,999	138,725	140,859
Non NII	35,316	32,882	32,322	32,719
Pre-provision profit	92,306	98,505	104,146	105,571
Provision	40,332	51,919	49,777	46,387
Net profit	38,053	35,769	41,249	44,901
EPS (Bt)	16.06	15.10	17.41	18.95
EPS growth (%)	29.0%	-6.0%	15.3%	8.9%
NIM (%)	3.2%	3.3%	3.4%	3.4%
BVPS (Bt)	201.2	212.4	225.8	240.2
DPS (Bt)	3.3	4.0	4.5	4.9
PER (x)	8.2	8.7	7.6	7.0
PBV (x)	0.7	0.6	0.6	0.5
Dividend yield	2.5%	3.0%	3.4%	3.7%

Bloomberg consensus				
Net profit (Bt mn)	38,053	35,769	42,992	47,195
EPS (Bt)	16.06	15.10	17.74	19.34



Source: Aspen

Price performance	1M	3M	6M	12M
Absolute	0.0%	7.3%	1.9%	-8.7%
Relative to SET	-1.1%	12.7%	6.8%	4.5%

Major shareholders	Holding
1. Thai NVDR Co., Ltd.	16.95%
2. State Street Europe Ltd.	9.75%
3. South East Asia UK (Type C) Nominees Ltd.	4.99%

Analyst: Saranrat Panthachotirat (Reg. No. 028916)

เรายังคงคำแนะนำ "ซื้อ" KBANK และราคาเป้าหมายที่ 155.00 บาท อิง 2024E PBV ที่ 0.65x (-1.25SD below 10-yr average PBV) โดยเราประมาณการกำไรสุทธิ 4Q23E ที่ 9.5 พันล้านบาท (+198% YoY, -16% QoQ) ดีกว่าคาดเดิมเล็กน้อย โดยเพิ่มขึ้น YoY จาก 1) 4Q22 ที่มีการตั้งสำรองฯสูง (2.3 หมื่นล้านบาท) ในขณะที่สำรอง 4Q23E คาดไว้ที่ 1.3 หมื่นล้านบาท และ 2) NIM ที่เพิ่มขึ้น คาดอยู่ที่ 3.85% (4Q22 = 3.58%, 3Q23 = 3.74%) ส่วนกำไรลดลง QoQ จาก 1) OPEX เพิ่มขึ้น +4% QoQ ตามฤดูกาล และ 2) รายได้ที่ไม่ใช่ดอกเบี้ยลดลง -5% QoQ จากกำไรเงินลงทุนลดลงตามภาวะตลาดหุ้น ด้าน NPL คาดเพิ่มขึ้นไม่มาก อยู่ที่ 3.20% (3Q22 ที่ 3.11%) จากการขาย NPL และ write-off ต่อเนื่อง

เรายังคงประมาณการกำไรปี 2023E อยู่ที่ 4.1 หมื่นล้านบาท (+15% YoY) จากฐานต่ำในปีก่อน แต่มี upside เพิ่มราว +3% จากประมาณการกำไรปี 2023E เพราะกำไร 4Q23E จะออกมาดีกว่าที่คาดเดิม และยังคงคาดการณ์กำไรสุทธิปี 2024E อยู่ที่ 4.5 หมื่นล้านบาท (+9% YoY) จากสำรองฯที่ลดลงเป็นหลัก โดยเราคาดการณ์กำไร 1Q24E จะเพิ่มขึ้นได้ทั้ง YoY และ QoQ จากสำรองฯที่เริ่มลดลง และมี OPEX ที่ลดลงตามฤดูกาล

ราคาหุ้นเพิ่มขึ้น +13% เมื่อเทียบกับ SET ในช่วง 3 เดือนที่ผ่านมาจากอัตราดอกเบี้ยขาขึ้น ขณะที่คุณภาพของสินทรัพย์ที่ดูดีขึ้น และมี Coverage ratio ที่เพิ่มขึ้นได้ดีมาอยู่ที่ 155% จากไตรมาสก่อนที่ 147% ประกอบกับมี valuation ที่น่าสนใจมาก โดยปัจจุบันซื้อขายเพียง 0.58x PBV (-1.50SD below 10-yr average PBV) ถูกกว่ากลุ่มที่ 0.65x PBV และถูกกว่า SCB ที่ 0.75x PBV

Event: 4Q23E earnings preview

□ **คาดการณ์กำไร 4Q23E เพิ่มขึ้น YoY โดดเด่นจากสำรองฯลด และ NIM เพิ่ม แต่ลดลง QoQ จาก OPEX ที่เพิ่มขึ้นตามฤดูกาล** เราประมาณการกำไรสุทธิ 4Q23E ที่ 9.5 พันล้านบาท เพิ่มขึ้น +198% YoY แต่ลดลง -16% QoQ โดยการเพิ่มขึ้น YoY เนื่องจากฐานต่ำใน 4Q22 ที่มีการตั้งสำรองฯสูงถึง 2.3 หมื่นล้านบาท ขณะที่ 4Q23E จะกลับมาตั้งสำรองฯที่ราว 1.3 หมื่นล้านบาท ลดลงถึง -43% YoY ประกอบกับ NIM ที่ยังปรับตัวเพิ่มขึ้นได้ดีมาอยู่ที่ 3.85% จาก 4Q22 ที่ 3.58% และจาก 3Q23 ที่ 3.74% เพราะได้ประโยชน์จากดอกเบี้ยนโยบายที่ปรับตัวขึ้นช่วงปลายเดือน ก.ย. 23 และมีรายได้ค่าธรรมเนียมสุทธิเพิ่มขึ้นเล็กน้อย +1% QoQ จากธุรกิจกองทุนรวมและประกัน ส่วนการลดลง QoQ จาก OPEX ที่เพิ่มขึ้น +4% QoQ ตามฤดูกาล และมีรายได้ที่ไม่ใช่ดอกเบี้ยลดลง -5% QoQ เพราะมีกำไรจากเงินลงทุนลดลงจากภาวะตลาดหุ้นที่ปรับตัวลดลง ส่วนสินเชื่อรวมลดลงที่ -1.8% YoY แต่เพิ่มขึ้นได้เล็กน้อย +0.5% QoQ จากการปรับโครงสร้างหนี้และขายหนี้ออกไป โดยเฉพาะอย่างยิ่งในส่วนของสินเชื่อ SME, สินเชื่อส่วนบุคคลและสินเชื่อบัตรเครดิต ด้าน NPL จะทยอยปรับตัวเพิ่มขึ้นไม่มากมาอยู่ที่ 3.20% (เป็นไปตามเป้าหมายที่น้อยกว่า 3.25%) จากไตรมาสก่อนที่ 3.11% เพราะยังคงมีการขาย NPL และ write-off อย่างต่อเนื่อง

□ **คงประมาณการกำไรสุทธิปี 2023E-2024E, คาดกำไร 1Q24E จะโตได้ทั้ง YoY และ QoQ** เรายังคงประมาณการกำไรปี 2023E อยู่ที่ 4.1 หมื่นล้านบาท เพิ่มขึ้น +15% YoY จากฐานต่ำในปีก่อน แต่มี upside เพิ่มราว +3% จากประมาณการกำไรปี 2023E เพราะกำไร 4Q23E จะออกมาดีกว่าที่คาดเดิม ขณะที่คาดการณ์กำไรสุทธิปี 2024E อยู่ที่ 4.5 หมื่นล้านบาท เพิ่มขึ้น +9% YoY จากสำรองฯที่ลดลงเป็นหลัก โดยเราคาดการณ์กำไร 1Q24E จะเพิ่มขึ้นได้ทั้ง YoY และ QoQ จากสำรองฯที่เริ่มลดลง และมี OPEX ที่ลดลงตามฤดูกาล

Valuation/Catalyst/Risk

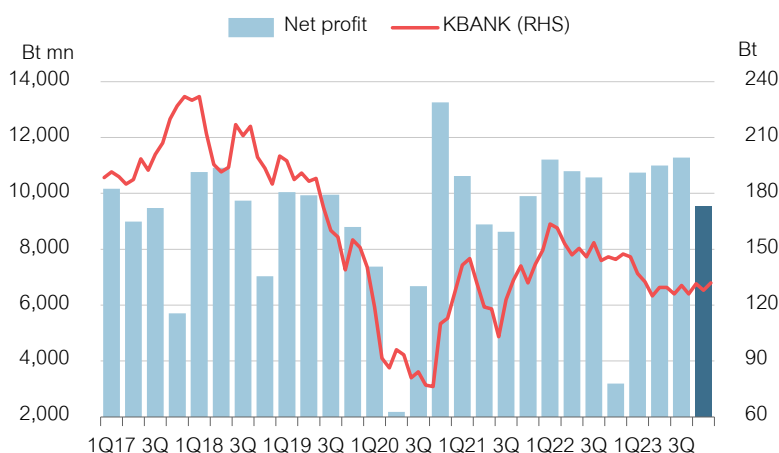
ราคาเป้าหมายปี 2024E ที่ 155.00 บาท อิง 2024E PBV ที่ 0.65x (-1.25SD below 10-yr average PBV) โดยเราเห็นพัฒนาการที่ดีจาก NPL ที่เริ่มลดลงได้ และมี valuation ที่น่าสนใจมาก โดยปัจจุบันซื้อขายเพียง 0.58x PBV (-1.50SD below 10-yr average PBV) ถูกกว่ากลุ่มที่ 0.65x PBV และถูกกว่า SCB ที่ 0.75x PBV ขณะที่มีความเสี่ยงจาก NPL และแนวโน้มการตั้งสำรองฯไม่เป็นไปตามคาด

Fig 1: 4Q23E earnings preview

FY: Dec (Bt mn)	4Q23E	4Q22	YoY	3Q23	QoQ	2023E	2022	YoY
Net interest income	39,160	36,148	8.3%	38,019	3.0%	138,725	132,999	4.3%
Net fees income	7,881	7,779	1.3%	7,803	1.0%	32,322	32,882	-1.7%
Non-int. income	25,013	31,826	-21.4%	26,366	-5.1%	105,628	109,544	-3.6%
Non-int. expense	(38,394)	(39,616)	-3.1%	(37,091)	3.5%	(140,207)	(144,038)	-2.7%
PPOP	25,778	28,358	-9.1%	27,294	-5.6%	104,146	98,505	5.7%
Provision expense	(13,049)	(22,784)	-42.7%	(12,793)	2.0%	(49,777)	(51,919)	-4.1%
Profit before tax	12,729	5,574	128.4%	14,501	-12.2%	54,369	46,586	16.7%
Normal net profit	9,516	3,191	198.2%	11,282	-15.6%	41,249	35,769	15.3%
Net profit	9,516	3,191	198.2%	11,282	-15.6%	41,249	35,769	15.3%
EPS	4.02	1.35	198.2%	4.76	-15.6%	17.41	15.10	15.3%
NIM (%)	3.9%	3.6%		3.7%		3.4%	3.3%	
Cost to income (%)	40.2%	38.8%		37.7%		-42.3%	-42.4%	
NPLs ratio (%)	3.2%	3.2%		3.1%		3.2%	3.2%	
Credit cost (%)	2.1%	3.7%		2.1%		2.1%	2.2%	
ROAE (%)	8.2%	7.2%		7.0%		7.9%	7.3%	

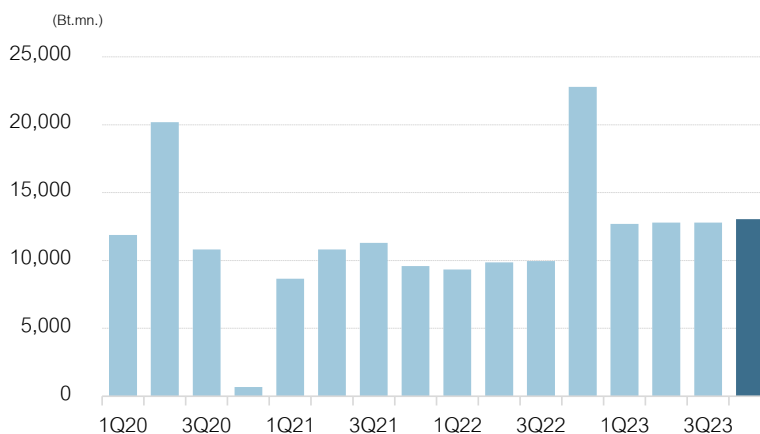
Source: KBANK, DAOL

Fig 2: KBANK share prices vs profits



Source: Setsmart, DAOL

Fig 3: Quarterly ECL



Source: KBANK, DAOL

Quarterly income statement

(Bt mn)	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23
Net interest income	33,088	36,148	34,875	36,701	38,019
Net fee income	8,125	7,779	8,114	7,714	7,803
Non-interest income	27,518	31,826	31,544	27,856	26,366
Non-interest expense	(37,122)	(39,616)	(39,638)	(37,333)	(37,091)
PPOP	23,484	28,358	26,781	27,223	27,294
Provisions	(9,948)	(22,784)	(12,692)	(12,784)	(12,793)
Profit before tax	13,536	5,574	14,089	14,439	14,501
Core profit	10,574	3,191	10,741	10,994	11,282
Net profit	10,574	3,191	10,741	10,994	11,282
EPS (Bt)	4.46	1.35	4.53	4.64	4.76
NIM (%)	3.3%	3.6%	3.4%	3.6%	3.7%
Cost to income (%)	39.0%	38.8%	37.7%	38.9%	37.7%
NPL ratio (%)	3.1%	3.2%	3.0%	3.2%	3.1%
Credit cost (%)	1.6%	3.7%	2.1%	2.1%	2.1%
ROAE (%)	8.7%	7.2%	7.0%	7.0%	7.0%

Balance sheet

FY: Dec (Bt mn)	2020	2021	2022	2023E	2024E
Cash	61,962	59,972	57,115	61,136	62,274
Interbank & money market	417,420	420,494	502,536	961,953	948,815
Investment (net)	824,456	1,097,872	1,029,441	721,494	825,210
Net loan	2,121,700	2,293,640	2,377,774	2,370,323	2,441,433
Outstanding loan	2,244,821	2,421,813	2,495,077	2,495,077	2,569,929
Loan-loss provision	(134,393)	(144,772)	(133,529)	(142,219)	(146,486)
Properties foreclosed (net)	28,035	42,314	51,007	48,628	52,510
PP&E (net)	57,630	54,871	60,098	59,958	63,254
Intangible assets	23,834	24,936	26,996	27,086	28,494
Other assets	63,775	71,243	76,370	76,996	80,798
Earning asset	3,485,524	3,910,035	4,031,897	4,082,837	4,244,524
Total asset	3,658,798	4,103,399	4,246,369	4,356,642	4,531,855
Total deposit	2,344,998	2,598,630	2,748,685	2,747,882	2,830,319
Interbank & money market	87,797	186,449	155,240	207,680	219,921
Total borrowing	69,390	103,886	67,897	78,761	91,362
Other liabilities	638,883	652,409	682,581	696,489	726,486
Total liabilities	3,167,512	3,566,724	3,679,289	3,757,036	3,895,007
Paid-up share capital-PS	0	0	0	0	0
Paid-up share capital-CS	23,693	23,693	23,693	23,693	23,693
Share premium	18,103	18,103	18,103	18,103	18,103
Total retained earning	362,105	395,813	425,035	456,806	490,982
Appropriated	3,050	3,050	3,050	5,112	7,357
Unappropriated	359,055	392,763	421,985	451,693	483,625
Minority interest	51,616	59,961	63,810	64,564	67,630
Shareholders' equity	491,286	536,675	567,079	599,605	636,847

Income statement

FY: Dec (Bt mn)	2020	2021	2022	2023E	2024E
Interest & dividend income	127,592	135,415	151,334	169,957	175,090
Interest expense	(18,570)	(16,024)	(18,335)	(31,232)	(34,232)
Net interest income	109,022	119,391	132,999	138,725	140,859
Net fee and service income	33,004	35,316	32,882	32,322	32,719
Non-interest income	45,869	43,958	40,259	43,272	41,077
Non-interest expense	(69,997)	(71,044)	(74,753)	(77,851)	(76,365)
PPOP	84,895	92,306	98,505	104,146	105,571
Provision expense	(43,548)	(40,332)	(51,919)	(49,777)	(46,387)
EBT	41,347	51,973	46,586	54,369	59,183
Tax expense	(7,656)	(9,729)	(8,633)	(10,602)	(11,541)
Core profit	29,487	38,053	35,769	41,249	44,901
Minority interest	(4,203)	(4,192)	(2,184)	(2,519)	(2,742)
Net profit	29,487	38,053	35,769	41,249	44,901

Source: KBANK, DAOL

PBV band



Key ratios

FY: Dec	2020	2021	2022	2023E	2024E
Growth					
Outstanding loan	11.5%	7.9%	3.0%	0.0%	3.0%
Net loan	12.9%	8.1%	3.7%	-0.3%	3.0%
Earning asset	10.8%	12.2%	3.1%	1.3%	4.0%
Asset	11.1%	12.2%	3.5%	2.6%	4.0%
Deposit	13.2%	10.8%	5.8%	0.0%	3.0%
Liabilities	11.5%	12.6%	3.2%	2.1%	3.7%
Equity	8.3%	9.2%	5.7%	5.7%	6.2%
Interest & dividend income	-2.0%	6.1%	11.8%	12.3%	3.0%
Interest expense	-32.4%	-13.7%	14.4%	70.3%	9.6%
Net interest Income	6.2%	9.5%	11.4%	4.3%	1.5%
Net fee and service income	-10.2%	7.0%	-6.9%	-1.7%	1.2%
Non-interest income	-14.5%	-3.0%	-4.7%	-3.6%	-8.0%
Personnel expense	-3.3%	7.2%	0.4%	10.0%	-2.0%
Non-interest expense	-7.1%	-0.4%	1.4%	-2.7%	-5.5%
PPOP	-3.3%	8.7%	6.7%	5.7%	1.4%
Core profit	-23.9%	29.0%	-6.0%	15.3%	8.9%
Net profit	-23.9%	29.0%	-6.0%	15.3%	8.9%
EPS	-23.1%	29.0%	-6.0%	15.3%	8.9%
Performance					
NIM	3.3%	3.2%	3.3%	3.4%	3.4%
Non-IL / NII	107.4%	95.6%	82.5%	75.5%	68.5%
Cost / income ratio	45.1%	43.1%	42.4%	42.3%	41.5%
ROE	7.0%	8.3%	7.3%	7.9%	8.1%
ROA	0.8%	1.0%	0.9%	1.0%	1.0%
PPOP on equity	20.1%	20.1%	20.1%	20.1%	19.1%
PPOP on total asset	2.4%	2.4%	2.4%	2.4%	2.4%
Asset quality & Capital					
Gross NPL ratio	3.9%	3.8%	3.2%	3.2%	3.3%
Loan-loss coverage	133.1%	139.2%	144.3%	143.1%	139.6%
LLR / outstanding Loan	5.4%	5.0%	4.9%	4.9%	5.0%
Excess LLR / net loan	4.0%	3.7%	3.6%	3.7%	3.7%
CAR	18.8%	18.8%	18.8%	19.0%	19.2%
+ Tier I	16.1%	15.5%	16.8%	17.0%	17.2%
+ Tier II	2.7%	3.3%	2.0%	2.0%	2.0%
Liquidity asset	35.6%	38.5%	37.4%	40.0%	40.5%
Efficiency					
Fee income / total asset	1.3%	1.3%	1.2%	1.1%	1.1%
Non-IL / total asset*	3.4%	2.9%	2.6%	2.4%	2.2%
Cost / total asset	4.1%	3.7%	3.5%	3.3%	3.0%
Loan to deposit ratio (LDR)	95.7%	93.2%	90.8%	90.8%	90.8%

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)

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 รวมถึงสนับสนุนผู้ค้าให้มีการปฏิบัติต่อแรงงานอย่างเหมาะสม 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