

3 January 2024

Sector: Finance

Krungthai Card

กำไร 4Q23E ดีขึ้น YoY ตามสินเชื่อ, credit cost และหนี้สูญยังสูง

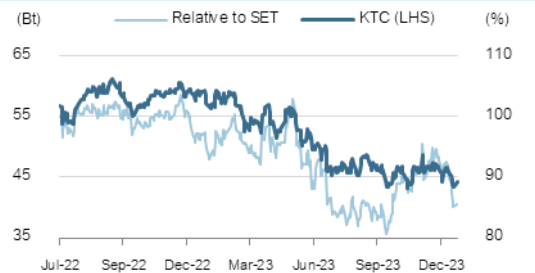
Bloomberg ticker	KTC TB
Recommendation	BUY (maintained)
Current price	Bt44.25
Target price	Bt55.00 (maintained)
Upside/Downside	+24%
EPS revision	No change

Bloomberg target price	Bt53.95
Bloomberg consensus	Buy 8 / Hold 3 / Sell 3

Stock data	
Stock price 1-year high/low	Bt60.25 / Bt40.50
Market cap. (Bt mn)	114,091
Shares outstanding (mn)	2,578
Avg. daily turnover (Bt mn)	271
Free float	35%
CG rating	Excellent
ESG rating	Excellent

Financial & valuation highlights				
FY: Dec (Bt mn)	2021A	2022A	2023E	2024E
Net interest income	9,257	9,986	9,986	10,822
Non NII	10,779	11,870	14,316	15,709
Pre-provision profit	12,711	13,740	16,169	17,642
Provision	5,456	4,868	6,565	7,177
Net profit	5,879	7,079	7,325	7,983
EPS (Bt)	2.28	2.75	2.84	3.10
EPS growth (%)	10.2%	20.4%	3.5%	9.0%
NIM (%)	13.0%	13.2%	13.5%	13.4%
BVPS (Bt)	10.50	12.25	13.91	15.89
DPS (Bt)	0.91	1.10	1.14	1.24
PER (x)	19.4	16.1	15.6	14.3
PBV (x)	4.2	3.6	3.2	2.8
Dividend yield	2.1%	2.5%	2.6%	2.8%

Bloomberg consensus				
Net profit	5,879	7,079	7,331	7,885
EPS (Bt)	2.28	2.75	2.85	3.09



Source: Aspen				
Price performance	1M	3M	6M	12M
Absolute	-4.3%	1.1%	-10.6%	-25.0%
Relative to SET	-7.6%	3.7%	-7.5%	-11.3%

Major shareholders		Holding
1. Krung Thai Bank PCL		49.29%
2. Mr. Mongkol Prakitaiwattana		10.01%
3. Thai NVDR		8.77%

Analyst: Jutamas Temwattanangkul (Reg. no. 099971)

เราคงคำแนะนำ "ซื้อ" และราคาเป้าหมายที่ 55.00 บาท ถึง 2024E PBV ที่ 3.5x (-0.75 SD below 5-yr average PBV) เราประเมินกำไรสุทธิ 4Q23E ที่ 1.76 พันล้านบาท (+6% YoY, -5% QoQ) ใกล้เคียงกับที่เราคาดเดิม โดยเพิ่มขึ้น YoY จากสินเชื่อที่เพิ่มขึ้น +6% YoY, และลดลง QoQ จากต้นทุนการเงินเพิ่มขึ้นเป็น 2.9%, ค่าใช้จ่ายพนักงานและการตลาดสูงขึ้นตามปัจจัยฤดูกาล และ credit cost ที่สูงขึ้น QoQ เป็น 5.9% ตามการตัดจำหน่ายหนี้สูญเพิ่มขึ้น เพื่อรักษา NPL ทรงตัวที่ 2.3%

เราคงกำไรสุทธิปี 2024E ที่ 8.0 พันล้านบาท (+9% YoY) โดยประเมินว่าผลการดำเนินงาน 1Q24E จะขยายตัว YoY/QoQ จากการใช้จ่ายที่สูงขึ้นจากโครงการ e-Receipt และรับรู้การใช้จ่ายที่ delay บางส่วนใน 4Q23E เพื่อใช้สิทธิประโยชน์ e-Receipt

ราคาหุ้น underperform SET -8% ในช่วง 1 เดือนที่ผ่านมา จากแนวโน้ม NPL ที่จะเพิ่มขึ้นในปี 2024E จากการสิ้นสุดการช่วยเหลือลูกหนี้ที่ทำให้บริษัทจะกลับมาจัดชั้นลูกหนี้เป็นปกติ (restage) และกดดันจากการปรับ Minimum payment เป็น 8% และการใช้ persistent debt (PD) ใน เม.ย. 24 อย่างไรก็ตาม เราคงคำแนะนำ "ซื้อ" จากสินเชื่อบัตรเครดิตที่ขยายตัวมากกว่าอุตสาหกรรม (9M23 เพิ่มขึ้น +9% YoY สูงกว่าอุตสาหกรรมที่ -12% YoY) และคาดว่าจะโตต่อเนื่องตาม rejection rate ที่ลดลง, ได้ผลบวก e-Receipt มากขึ้น จาก ticket size ที่สูง และฐานลูกหนี้มีสัดส่วนรายได้มากกว่า 50,000 บาทมากขึ้น, มีสัดส่วนลูกหนี้จ่ายชำระขั้นต้นน้อยกว่าคู่แข่ง (KTC มี revolving loan ที่ประมาณ 70% ต่ำกว่า AEONTS ที่อยู่ที่ 80%), LLR/loan สูงที่ 9% และเพียงพอต่อลูกหนี้ restage, มี downside risk ที่จำกัดสำหรับการให้ความช่วยเหลือลูกหนี้เรอรั้ง (PD) ทุกรายที่เข้าเกณฑ์ (คิดเป็น 1% ของสินเชื่อรวม)

Event: 4Q23E earnings preview

กำไรสุทธิ 4Q23E ลดลง QoQ จากสำรองที่เพิ่มขึ้นสูง เราประเมินกำไรสุทธิ 4Q23E ที่ 1.76 พันล้านบาท (+6% YoY, -5% QoQ) จาก 1) รายได้ดอกเบี้ยสุทธิเพิ่มขึ้น +9% YoY, +3% QoQ หนุนโดย i. สินเชื่อที่ขยายตัว +6% YoY, +8% QoQ จากการเข้าสู่ช่วง high season ของการใช้จ่ายและความต้องการสินเชื่อส่วนบุคคลที่เพิ่มขึ้น ขณะที่สินเชื่อ KTBL ยังทรงตัว QoQ ภายหลังที่บริษัทชะลอการปล่อยสินเชื่อ commercial loan ตามคุณภาพสินเชื่อที่ลดลง ii. NIM ลดลงเป็น 13.7% (4Q22/3Q23 = 13.7%/13.8%) จากต้นทุนทางการเงินที่เพิ่มขึ้น, 2) รายได้ non-NII เพิ่มขึ้น +2% YoY, +3% QoQ จากการรายได้หนี้สูญรับคืนที่เพิ่ม อย่างไรก็ตามเราประเมินว่า 3) cost to income จะเพิ่มเป็น 39% (3Q23 = 37%) จากค่าใช้จ่ายทางตลาดที่สูงเป็นปกติฤดูกาล และ 4) credit cost ที่ 5.9% (4Q22/3Q23 = 6.6%/5.4%) ลดลง YoY จากฐานที่สูงปีก่อนที่มีการตัดจำหน่ายหนี้สูญ KTBL พอร์ตเดิม แต่เพิ่มขึ้น QoQ ตามสินเชื่อที่เพิ่มขึ้น และการตัดจำหน่ายหนี้สูญที่สูง เพื่อรักษาให้ NPL ทรงตัวที่ 2.3%

Implication

กำไรสุทธิปี 2024E จะขยายตัวดีขึ้นจากสินเชื่อที่เติบโตดีตามเศรษฐกิจ เราคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2024E ที่ 7.98 พันล้านบาท (+9% YoY) โดยเป็นผลของ 1) สินเชื่อที่ขยายตัว +8% YoY จากการใช้จ่ายผ่านบัตรที่เพิ่ม, เศรษฐกิจก็จะปรับตัวดีขึ้น โดยเฉพาะ 2H24E รวมทั้งมูลค่าที่รอดต่อครั้งเพิ่มขึ้น ภายหลังที่บริษัทได้ปรับเพิ่มฐานลูกหนี้ที่มีเงินเดือนเฉลี่ยสูงขึ้น ขณะที่เราคาดว่า 2) NIM จะลดลง -10 bps YoY จากต้นทุนทางการเงินที่เพิ่ม, 3) credit cost จะทรงตัวสูงที่ 6.1% และ 4) NPL เพิ่มเป็น 3.7% จากการสิ้นสุดมาตรการช่วยเหลือลูกหนี้ที่ทำให้บริษัทจะกลับมาจัดชั้นลูกหนี้เป็นปกติ, Minimum payment ปรับเพิ่มเป็น 8% (ปี 2023 = 5%) และการตัดจำหน่ายหนี้สูญที่เพิ่มขึ้นตามปริมาณลูกหนี้ที่สิ้นสุดการช่วยเหลือ และมีโอกาสไหลลงมาเป็น NPL

Valuation/Catalyst/Risk

ราคาเป้าหมาย 55.00 บาท ถึง 2024E PBV ที่ 3.5x (-0.75 SD below 5-yr average PBV) เราประเมินว่าบริษัทควรที่จะเทรดที่ discount จากความเสี่ยงด้าน NPL ที่อาจเพิ่มขึ้น ภายหลังที่มีการปรับการจ่ายชำระบัตรเครดิตขึ้นต่ำจาก 5% เป็น 8% ใน ม.ค. 2024 และต่อเนื่อง ม.ค. 2025 ที่ 10% รวมทั้งการเริ่มบังคับใช้ persistent debt ใน เม.ย. 2024 ซึ่งคาดว่าจะมีจำนวนลูกหนี้ที่เข้าร่วมโครงการที่ต่ำประมาณ 1% ของสินเชื่อรวม

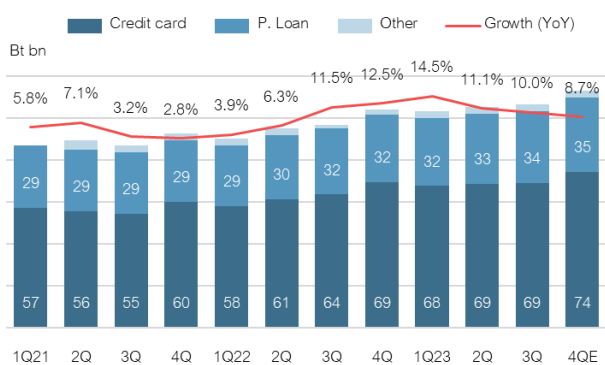
Disclaimer: This report has been prepared by DAOL SECURITIES (THAILAND). The information herein has been obtained from sources believed to be reliable and accurate; however, DAOL SEC makes no representation as to the accuracy and completeness of such information. Information and opinions expressed herein 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.

Fig 1: 4Q23E earnings preview

FY: Dec (Bt mn)	4Q23E	4Q22	YoY	3Q23	QoQ	2023E	2022	YoY
Interest income	3,356	3,035	10.6%	3,265	2.8%	12,477	11,379	9.7%
Interest expense	(458)	(378)	21.1%	(441)	3.7%	(1,655)	(1,392)	18.9%
Net interest income	2,898	2,657	9.1%	2,824	2.6%	10,822	9,986	8.4%
Fee and service income	2,275	2,217	2.6%	2,212	2.8%	9,223	7,976	15.6%
Other op. income	1,014	1,011	0.4%	995	1.9%	5,093	3,894	30.8%
Total op. income	6,187	5,885	5.1%	6,031	2.6%	25,137	21,856	15.0%
OPERATING expense	(2,397)	(2,276)	5.3%	(2,252)	6.5%	(8,968)	(8,117)	10.5%
PPOP	3,790	3,609	5.0%	3,780	0.3%	16,169	13,740	17.7%
Provision exp.	(1,611)	(1,508)	6.9%	(1,477)	9.1%	(6,565)	(4,868)	34.8%
Profit before tax	2,179	2,101	3.7%	2,303	-5.4%	9,605	8,871	8.3%
Norm profit	1,760	1,666	5.7%	1,857	-5.2%	7,325	7,079	3.5%
Net profit	1,760	1,666	5.7%	1,857	-5.2%	7,325	7,079	3.5%
EPS	0.68	0.65	5.7%	0.72	-5.2%	2.84	2.75	3.5%
Cost to income ratio	38.7%	38.7%		37.3%		35.7%	37.1%	
NIM	13.7%	13.7%		13.8%		9.6%	9.6%	
NPLs ratio	2.3%	1.8%		2.3%		2.1%	1.8%	
Credit cost	5.9%	6.0%		5.6%		6.0%	4.9%	

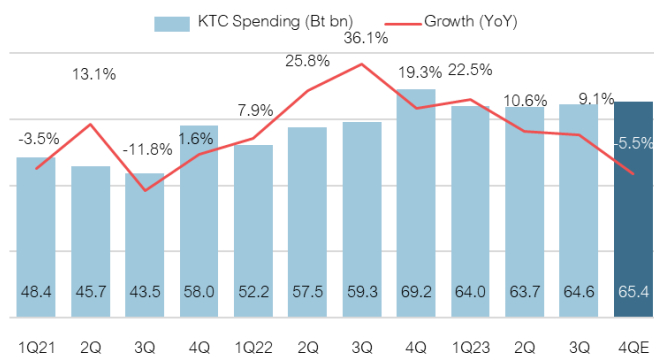
Source: KTC, DAOL

Fig 2: KTC loan classification and growth



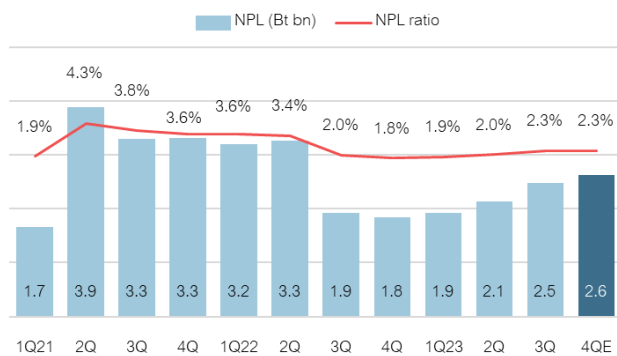
Source: KTC, DAOL

Fig 3: KTC Spending (Bt bn)



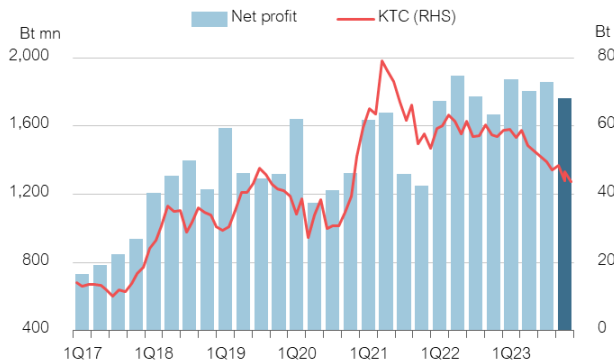
Source: KTC, DAOL

Fig 4: KTC NPL and NPL ratio



Source: KTC, DAOL

Fig 5: KTC share prices vs profits



Source: KTC, Setsmart DAOL

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. **2**

Quarterly income statement

FY: Dec (Bt mn)	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23
Interest income	2,913	3,035	3,013	3,161	3,265
Interest expense	(343)	(378)	(390)	(415)	(441)
Net interest income	2,569	2,657	2,622	2,746	2,824
Fee and service income	2,017	2,217	2,136	2,137	2,212
Other income	957	1,011	911	954	995
Total operating income	5,543	5,885	5,670	5,837	6,031
Operating expense	(2,056)	(2,276)	(1,985)	(2,135)	(2,252)
PPOP	3,487	3,609	3,685	3,702	3,780
Provision expense	(1,276)	(1,508)	(1,367)	(1,438)	(1,477)
Profit before tax	2,210	2,101	2,319	2,263	2,303
Norm profit	1,773	1,666	1,872	1,806	1,857
Net profit	1,773	1,666	1,872	1,806	1,857
EPS	0.69	0.65	0.73	0.70	0.72
Cost to income ratio	37.1%	38.7%	35.0%	36.6%	37.3%
NIM	13.9%	13.7%	13.2%	13.6%	13.8%
NPLs ratio	2.0%	1.8%	1.9%	2.0%	2.3%

Forward PBV band



Balance sheet

FY: Dec (Bt mn)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
Cash and equivalents	2,363	2,182	2,482	2,652	2,835
Investments	85	108	117	126	136
Loan to customers (net)	82,944	95,402	103,222	111,261	120,275
Other current asset	434	485	0	0	0
Premises and equipment	1,223	1,162	1,517	1,697	1,829
Other asset	2,421	2,457	2,658	2,865	3,097
Total asset	89,471	101,796	109,995	118,602	128,173
Borrowing	753	1,820	1,969	2,123	2,295
Debenture	43,773	45,456	45,456	45,456	45,456
Loan	10,630	16,179	19,396	22,152	25,388
Other current liabilities	0	0	0	0	0
Other liabilities	7,230	6,765	7,319	7,889	8,529
Total liabilities	62,387	70,220	74,141	77,620	81,668
Paid-up capital	2,578	2,578	2,578	2,578	2,578
Share premium	1,892	1,892	1,892	1,892	1,892
Reserve	258	258	258	258	258
Retained earnings	21,685	26,197	30,592	35,381	40,540
Others	424	429	0	0	0
Non-controlling interest	248	223	534	872	1,237
Shareholders' equity	27,084	31,576	35,854	40,981	46,505

Key ratios

FY: Dec	2021	2022	2023E	2024E	2025E
Growth					
Credit card loan	-0.1%	15.4%	8.2%	8.0%	8.0%
Personal loan	-2.3%	10.4%	6.6%	6.9%	8.0%
Net interest income	3.1%	7.9%	8.4%	7.8%	8.5%
Fees and service income	-13.7%	10.3%	15.6%	8.0%	8.1%
Total operating income	-4.1%	9.1%	15.0%	8.9%	5.2%
Pre-provision operating	-4.9%	8.1%	17.7%	9.1%	2.8%
Provision expense	-15.9%	-10.8%	34.8%	9.3%	-4.3%
Normalized profit	10.2%	20.4%	3.5%	9.0%	7.7%
Net profit	10.2%	20.4%	3.5%	9.0%	7.7%
Performance					
Average asset yield	16.2%	16.1%	16.4%	16.4%	16.4%
Average cost of fund	2.5%	2.4%	2.6%	2.8%	2.8%
Net interest margin (NIM)	13.0%	13.2%	13.5%	13.4%	13.4%
Cost to income (CI)	34.1%	34.9%	33.5%	33.3%	34.7%
Credit cost (CC)	5.8%	4.9%	6.0%	6.1%	5.4%
LLR / Loan	10.5%	8.4%	8.9%	9.1%	9.1%
Bad debt recovery/LLR	33.7%	38.9%	45.5%	46.6%	39.8%
Loans to borrowings	165.1%	169.6%	171.9%	177.9%	183.9%
Return on avg assets	6.5%	7.4%	6.9%	7.0%	7.0%
Return on avg equities	23.0%	24.1%	21.7%	20.8%	19.7%
Stability					
Gross NPL ratio	3.6%	1.8%	2.1%	3.7%	4.0%
- Credit card	1.2%	1.1%	1.3%	3.6%	3.4%
- Personal loan	2.9%	2.8%	3.0%	3.0%	3.0%
Coverage ratio	292.2%	476.5%	416.7%	247.2%	228.4%
- Credit card	559.2%	607.0%	536.0%	192.2%	202.0%
- Personal loan	382.2%	417.0%	390.0%	393.3%	393.3%
Per Share (Bt)					
Reported EPS	2.28	2.75	2.84	3.10	3.33
Core EPS	2.28	2.75	2.84	3.10	3.33
Book value	10.50	12.25	13.91	15.89	18.04
Dividend	0.91	1.10	1.14	1.24	1.33
Valuation (x)					
PER	19.4	16.1	15.6	14.3	13.3
Core PER	19.4	16.1	15.6	14.3	13.3
P/BV	4.2	3.6	3.2	2.8	2.5
Dividend yield	2.1%	2.5%	2.6%	2.8%	3.0%

Income statement

FY: Dec (Bt mn)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
Interest income	10,673	11,379	12,477	13,513	14,584
Interest expense	(1,416)	(1,392)	(1,655)	(1,850)	(1,933)
Net interest income	9,257	9,986	10,822	11,663	12,651
Fee and service income	7,234	7,976	9,223	9,965	10,769
Other income	3,545	3,894	5,093	5,744	5,370
Total operating income	20,036	21,856	25,137	27,372	28,790
Operating expense	(7,326)	(8,117)	(8,968)	(9,729)	(10,651)
PPOP	12,711	13,740	16,169	17,642	18,139
Provision expense	(5,456)	(4,868)	(6,565)	(7,177)	(6,866)
Profit before tax	7,255	8,871	9,605	10,465	11,273
Income tax	(1,467)	(1,818)	(1,968)	(2,144)	(2,310)
Net profit before NCI	5,789	7,054	7,637	8,320	8,963
Non-controlling interest	90	26	(312)	(338)	(365)
Normalized profit	5,879	7,079	7,325	7,983	8,598
Extraordinary items	0	0	0	0	0
Net profit	5,879	7,079	7,325	7,983	8,598

Source: KTC, DAOL

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. **3**

Corporate governance report of Thai listed companies 2023

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)

ผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนที่แสดงไว้นี้ เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทจดทะเบียน") เปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลสำหรับผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงไว้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใด ๆ 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

- BUY** The stock's total return is expected to exceed 10% over the next 6-12 months. The stock has good fundamentals and attractive valuations.
- HOLD** The stock's total return is expected to be between 0% and 10% over the next 6-12 months. The stock has good fundamentals but may lack near-term catalysts or its valuations are not attractive.
- SELL** The stock's total return is expected to fall below 0% or more over the next 6-12 months. Stock should be sold as negative total return is anticipated due to deteriorating fundamentals compared with its valuations.

The stock's expected total return is the percentage difference between the target price and the current price, which excludes dividend yields.

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 รวมถึงสนับสนุนคู่ค้าให้มีการปฏิบัติต่อแรงงานอย่างเหมาะสม และเปิดโอกาสให้ชุมชนที่บริษัทมีความเกี่ยวข้องให้เติบโตอย่างยั่งยืน ซึ่งเราใช้เกณฑ์คะแนนจาก Bloomberg โดยการสำรวจรายงานต่างๆ ที่ไม่ใช่งบการเงิน 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

1. Excellent ได้คะแนนรวม อยู่ในระดับ 5
2. Very Good ได้คะแนนรวม อยู่ในระดับ 4
3. Good ได้คะแนนรวม อยู่ในระดับ 3
4. Satisfactory ได้คะแนนรวม อยู่ในระดับ 2
5. Pass ได้คะแนนรวม อยู่ในระดับ 1

สำหรับบริษัทที่มีข้อมูลไม่เพียงพอในการประเมินจะได้ rating เป็น n.a.

ESG rating (ESG: Environmental, Social, and Governance)

DAOL SEC believes environment, social and governance (ESG) practices will help determine the sustainability and future financial performance of companies. We thus incorporate ESG into our valuation model.

❑ **Environment.** Environment factors relate to corporate responsibility for its actions and how it manages its impact on the environment. DAOL SEC analyzes revenue, which exposes to environment risks and opportunities.

❑ **Social.** Social factors deal with company's relationship with its employees and vendors. That also includes company's initiatives related to employee health and well-being, as well as community involvement. DAOL SEC's evaluation on social practices is based on Bloomberg, which measure from company's social responsibility news.

❑ **Governance.** Corporate government factors include company's transparency, decision-making structure, concrete risk assessment method, treatment of minority shareholders and anti-corruption practices. DAOL SEC conduct this analysis based on IOD's scores.

DAOL SEC's ESG ratings score from 1-5

1. Excellent scores at 5
2. Very Good scores at 4
3. Good scores at 3
4. Satisfactory scores at 2
5. Pass scores at 1

DAOL SEC provides "n.a." in cases of insufficient data.

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