

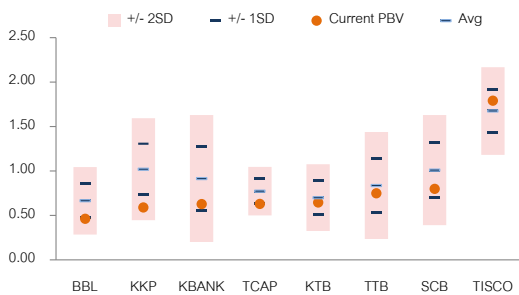
1 July 2025

Bank

กำไร 2Q25E ลดลงทั้ง YoY/QoQ จาก NIM และกำไรจากเงินลงทุน

Recommendation **Overweight (maintained)**

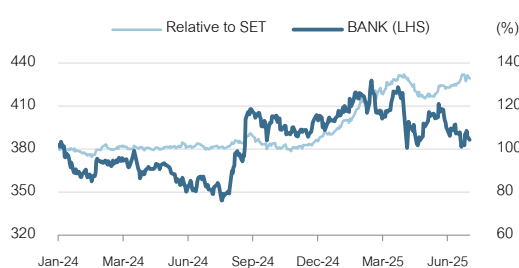
Banking sector stocks - 10-years PBV Band



10-year PBV



Price performance



Price performance

	1M	3M	6M	12M
Absolute (%)	-2.16	-6.89	-3.36	10.11
Relative to SET (%)	3.03	-0.97	18.83	26.36

Analyst: Saranrat Panthachotirat (Reg. No. 028916)

เรายังคงแนะนำหลักทรัพย์ "มากกว่าตลาด" โดยเราคาดว่ากำไรสุทธิรวม 2Q25E ของกลุ่มธนาคารจะอยู่ที่ 5.3 หมื่นล้านบาท (-2% YoY, -10% QoQ) โดยลดลง YoY/QoQ จาก NIM และกำไรจากเงินลงทุนที่ลดลงเป็นหลัก โดยธนาคารที่เติบโตได้ดี YoY/QoQ คือ มีเพียง KKP (+43% YoY, +4% QoQ จากผลขาดทุนรียดและสำรองที่ลดลง เพราะได้ผลดีจากโครงการค้ำกู้เราช่วยช่วยหนี้ ขณะที่ธนาคารที่ลดลง YoY, QoQ คือ BBL (-2% YoY, -8% QoQ), KBANK (-6% YoY, -14% QoQ), KTB (-2% YoY, -6% QoQ) และ TTB (-8% YoY, -3% QoQ) เพราะมี NIM และกำไรจากเงินลงทุนที่ลดลง ด้านสินเชื่อ 2Q25E ลดลง (-0.8% YoY, -0.2% QoQ, -1.2% YTD) จากสินเชื่อรายใหญ่และ SME ส่วน NPL รวมเพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 3.18% จาก 1Q25 ที่ 3.17% แต่ยังคงอยู่ในระดับที่ควบคุมได้

เรายังคงประมาณการกำไรสุทธิของกลุ่มธนาคารปี 2025E/2026E อยู่ที่ 2.11 แสนล้านบาท/2.17 แสนล้านบาท ลดลง -2% YoY/แต่เพิ่มขึ้น +3% YoY จาก NIM ที่ลดลงและจากสำรองที่ลดลง ตามลำดับ ขณะที่ DAOL คาด กนง. จะมีการปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายลงอีก 1 ครั้ง ที่ 0.25% มาอยู่ที่ 1.50% ในปี 2H25E ซึ่งเราประเมินผลกระทบในประมาณการกำไรของกลุ่มธนาคารไปเรียบร้อยแล้ว

กลุ่มธนาคารปรับตัวเพิ่มขึ้น +19% ในช่วง 6 เดือนที่ผ่านมาเมื่อเทียบกับ SET เพราะตลาดหุ้นมีความผันผวนทำให้มีการโยกเงินเข้ามาในหุ้นที่มีอัตราเงินปันผลสูง โดยอัตราเงินปันผลเฉลี่ยของกลุ่มธนาคารอยู่ที่ 7% สูงกว่าอัตราปันผลเฉลี่ยของตลาดหุ้นที่ 3% ประกอบกับ valuation ยังไม่แพง โดยซื้อขายที่ระดับเพียง 0.62x PBV (-1.25SD below 10-yr average PBV) โดยเราเลือก KTB (ซื้อ/เป้า 25.00 บาท) เป็น Top pick เพราะภาพรวมของ NPL และสำรองมีแนวโน้มที่ดีกว่ากลุ่มเพราะเน้นการปล่อยสินเชื่อให้ภาครัฐเป็นหลัก รวมถึงมีโอกาสที่จะมีโครงการซื้อหุ้นคืนในอนาคต ด้าน valuation ปัจจุบันซื้อขายที่ระดับต่ำเพียง PBV ที่ 0.66x (-1.00SD) ส่วนราคาหุ้นยังไม่สะท้อนกำไรรายไตรมาสที่ยืนเหนือ 1 หมื่นล้านบาท มา 5 ไตรมาสติดกัน

Event: 2Q25E earnings preview

❑ คาดกำไรสุทธิ 2Q25E ลดลงทั้ง YoY/QoQ จาก NIM และกำไรจากเงินลงทุนที่ลดลง เราคาดว่ากำไรสุทธิรวม 2Q25E ของกลุ่มธนาคารจะอยู่ที่ 5.3 หมื่นล้านบาท ลดลง -2% YoY และ -10% QoQ (Fig 2)

- กำไรลดลง YoY เกิดจาก NIM ลดลงตามอัตราดอกเบี้ยนโยบายที่ลดลง โดยเฉพาะธนาคารขนาดใหญ่อย่าง BBL, KTB และ KBANK ขณะที่ TISCO มีสำรองที่สูงขึ้นจากการปล่อยสินเชื่อผลตอบแทนสูงซึ่งมีความเสี่ยงเพิ่มมากขึ้น
- กำไรลดลง QoQ เพราะกำไรจากเงินลงทุนที่ลดลงตามสภาพตลาดหุ้นที่ลดลง ขณะที่ KBANK, TTB มีการตั้งสำรองที่ทรงตัวในระดับเดียวกันกับไตรมาสก่อน

โดยธนาคารที่มีกำไรสุทธิ 2Q25E เติบโตได้ดีทั้ง YoY/QoQ มีเพียง KKP (+43% YoY, +4% QoQ จากผลขาดทุนรียดและสำรองที่ลดลง เพราะได้ผลดีจากโครงการค้ำกู้เราช่วยช่วยหนี้ให้มี Supply รดยืดที่น้อยลง

ส่วนธนาคารที่เติบโตได้ดี YoY คือ KKP +43% YoY รองลงมาเป็น SCB +6% YoY จากการตั้งสำรองที่ลดลงจากฐานสูงในปีก่อน ขณะที่มีเพียง KKP ที่โต QoQ ได้

ด้านธนาคารที่เหลือนจะมีกำไรสุทธิ 2Q25E ที่ลดลงทั้ง YoY, QoQ คือ BBL (-2% YoY, -8% QoQ), KBANK (-6% YoY, -14% QoQ), KTB (-2% YoY, -6% QoQ) และ TTB (-8% YoY, -3% QoQ) เพราะมี NIM และกำไรจากเงินลงทุนที่ลดลงเป็นหลัก

❑ คาดสินเชื่อ 2Q25E ลดลง YoY/QoQ จากสินเชื่อรายใหญ่และ SME ส่วน NPL จะทยอยปรับตัวเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง แต่ยังคงอยู่ในระดับที่ควบคุมได้ ภาพรวมของสินเชื่อ 2Q25E จะลดลง -0.8% YoY และ -0.2% QoQ หรือ -1.2% YTD (Fig 3) เพราะสินเชื่อรายใหญ่และ SME ขณะที่สินเชื่อ

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.

ภาครัฐเริ่มมีการเบิกจ่ายตามปีงบประมาณ ประกอบกับสินเชื่อรายย่อยยังคงเพิ่มขึ้นในส่วนของสินเชื่อ บ้านแลกเงินและสินเชื่อรถแลกเงินเป็นหลัก แต่สินเชื่อเช่าซื้อยังคงปรับตัวลดลงตามสภาวะ อุตสาหกรรมรถยนต์ ทั้งนี้เรายังคงประมาณการการเติบโตของสินเชื่อรวมปี 2025E ไว้ที่ -1.3% YoY (Fig 4) โดยเราคาดว่าจะเห็นการเติบโตของสินเชื่อรายใหญ่ที่จะฟื้นตัวได้ตามการลงทุนของภาครัฐที่ น่าจะเห็นความชัดเจนในช่วง 2H25E ด้านแนวโน้ม NPL จะไม่ปรับตัวเร่งขึ้นแบบก้าวกระโดด แต่จะ เป็นรูปแบบค่อยๆทยอยปรับตัวเพิ่มขึ้น เพราะหลายธนาคารมีการขายหนี้เสียออกไปค่อนข้างเยอะมาก ในช่วง 2-3 ปีที่ผ่านมา ทำให้เราคาดว่า NPLs จะทยอยเร่งตัวเพิ่มขึ้นใน 2Q25E มาอยู่ที่ 3.18% จาก 1Q25 ที่ 3.17% ขณะที่เรายังคงคาดว่า NPL ปี 2025E อยู่ที่ 3.20% จากปี 2024 ที่ 3.05% (Fig 7) ซึ่ง ยังอยู่ในระดับที่ควบคุมได้ อย่างไรก็ตาม แนวโน้ม NPL มีโอกาสที่จะลดลงได้จากการมาตรการช่วยเหลือจาก ภาครัฐในโครงการคนสู้เราในช่วง 2H25E

□ **ยังคงประมาณการกำไรสุทธิของกลุ่มปี 2025E/2026E จะ -2%/+3% YoY จากสัารองฯที่ ลดลงเป็นหลัก** เรายังคงประมาณการกำไรสุทธิของกลุ่มธนาคารปี 2025E/2026E อยู่ที่ 2.11 แสน ล้านบาท/2.17 แสนล้านบาท ลดลง -2% YoY/แต่เพิ่มขึ้น +3% YoY (Fig 5) จาก NIM ที่ลดลง/และจาก สัารองฯที่ลดลง ตามลำดับ ขณะที่ DAOL คาด กง. จะมีการปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายลงอีก 1 ครั้ง ที่ 0.25% มาอยู่ที่ 1.50% ในปี 2H25E (Fig 8) ซึ่งเรารวมผลกระทบในประมาณการกำไรของกลุ่ม ธนาคารไปเรียบร้อยแล้ว

Valuation/Catalyst/Risk

เราให้น้ำหนักการลงทุนของกลุ่มธนาคารเป็น “มากกว่าตลาด” เพราะอัตราเงินปันผลเฉลี่ยของกลุ่ม ธนาคารอยู่ที่ 7% สูงกว่าอัตราปันผลเฉลี่ยของตลาดหุ้นที่ 3% ประกอบกับ valuation ยังไม่แพง โดยซื้อ ขายที่ระดับเพียง 0.62x PBV (-1.25SD below 10-yr average PBV) โดยเราเลือก KTB เป็น Top pick - KTB ราคาเป้าหมายที่ 25.00 บาท ถึง 2025E PBV ที่ 0.75x (-0.50SD below 10-yr average PBV) เพราะภาพรวมของ NPL และสัารองฯมีแนวโน้มที่ดีกว่ากลุ่มเพราะเน้นการปล่อยสินเชื่อให้ ภาครัฐเป็นหลัก รวมถึงมีโอกาสที่จะมีโครงการซื้อหุ้นคืนในอนาคต ด้าน valuation ปัจจุบันซื้อขายที่ ระดับต่ำเพียง PBV ที่ 0.66x (-1.00SD below 10-yr average PBV) ส่วนราคาหุ้นยังไม่สะท้อนกำไร รายไตรมาสที่ยืนเหนือระดับ 1 หมื่นล้านบาท อย่างต่อเนื่องมา 5 ไตรมาสติดกัน

Fig 1: Peer comparison

Stock	Rec	Price 30-Jun-25	Target price	Upside (%)	Net profit gwth (%)			Core profit gwth (%)			PER (x)			PBV (x)			Div. yield (%)			ROE (%)		
					24A	25E	26E	24A	25E	26E	24A	25E	26E	24A	25E	26E	24A	25E	26E	24A	25E	26E
BBL	BUY	139.00	168.00	20.9	8.6	-0.7	0.9	8.6	-0.7	0.9	5.9	5.9	5.9	0.5	0.5	0.4	6.1	6.1	6.1	8.3	7.9	7.6
KBANK	BUY	153.50	170.00	10.7	14.6	0.3	4.4	14.6	0.3	4.4	7.5	7.5	7.1	0.6	0.6	0.6	6.2	6.2	6.4	8.8	8.4	8.4
KKP	HOLD	45.25	46.00	1.7	-7.6	-13.2	11.6	-7.6	-13.2	11.6	7.6	8.8	7.9	0.6	0.6	0.6	8.8	7.6	8.5	8.1	6.8	7.4
KTB	BUY	21.30	25.00	17.4	19.8	-0.3	0.6	19.8	-0.3	0.6	6.8	6.8	6.8	0.7	0.6	0.6	7.3	7.3	7.3	10.4	9.7	9.3
SCB	HOLD	117.50	120.00	2.1	1.0	-2.4	3.7	1.0	-2.4	3.7	9.0	9.2	8.9	0.8	0.8	0.8	8.9	8.7	9.0	9.1	8.7	8.9
TCAP	HOLD	45.75	55.00	20.2	0.7	4.6	4.6	0.7	4.6	4.6	7.2	6.9	6.6	0.6	0.6	0.6	7.2	7.4	7.7	9.2	9.1	9.1
TISCO	HOLD	96.75	94.00	-2.8	-5.5	-6.9	1.9	-5.5	-6.9	1.9	11.2	12.1	11.8	1.8	1.8	1.8	8.0	8.0	8.0	16.1	14.9	15.1
TTB	HOLD	1.89	2.00	5.8	12.9	-5.2	3.2	12.9	-5.2	3.2	8.8	9.2	8.9	0.8	0.8	0.7	6.9	6.9	6.9	9.0	8.3	8.3
Sector					9.4	-1.5	2.8	9.4	-1.5	2.8	8.0	8.3	8.0	0.8	0.8	0.8	7.4	7.3	7.5	9.9	9.2	9.2

Source: DAOL

Fig 2: Estimated net profits, 2Q25E

Net profit (Bt mn)	2Q25E	2Q24	YoY	1Q25	QoQ	Announce Date(E)	Reason
BBL	11,624	11,807	-1.5%	12,618	-7.9%	21-Jul-25	-YoY เพราะ NIM ลดลงตามอัตราดอกเบี้ยนโยบายที่ลดลง -QoQ เพราะกำไรจากเงินลงทุนที่ลดลงตามสภาพตลาดหุ้น
KBANK	11,908	12,653	-5.9%	13,791	-13.7%	21-Jul-25	-YoY เพราะ NIM ลดลงตามอัตราดอกเบี้ยนโยบายที่ลดลง -QoQ เพราะกำไรจากเงินลงทุนที่ลดลงตามสภาพตลาดหุ้นและสำรองฯทรงตัว
KKP	1,101	769	43.3%	1,062	3.7%	21-Jul-25	+YoY เพราะขาดทุนรียดลดลงจากโครงการคนสู้เราช่วยช่วยหนี้ +QoQ เพราะสำรองฯที่ลดลงตามขาดทุนรียดที่ลดลง
KTB	10,974	11,195	-2.0%	11,714	-6.3%	21-Jul-25	-YoY เพราะ NIM ลดลงตามอัตราดอกเบี้ยนโยบายที่ลดลง -QoQ เพราะกำไรจากเงินลงทุนที่ลดลงตามสภาพตลาดหุ้น
SCB	10,631	10,014	6.2%	12,502	-15.0%	21-Jul-25	+YoY เพราะสำรองฯที่ลดลงจากฐานสูงในปีก่อน -QoQ เพราะ NIM และกำไรจากเงินลงทุนที่ลดลงตามสภาพตลาดหุ้น
TISCO	1,583	1,753	-9.7%	1,643	-3.6%	15-Jul-25	-YoY เพราะสำรองฯเพิ่มขึ้นตามการปล่อยสินเชื่อผลตอบแทนสูงมากขึ้น -QoQ เพราะรายได้ค่าธรรมเนียมสุทธิลดลงจากธุรกิจหลักที่ทยอยหดตัว
TTB	4,947	5,355	-7.6%	5,096	-2.9%	18-Jul-25	-YoY เพราะ NIM ลดลงตามอัตราดอกเบี้ยนโยบายที่ลดลง -QoQ เพราะกำไรจากเงินลงทุนที่ลดลงตามสภาพตลาดหุ้นและสำรองฯทรงตัว
Total	52,769	53,546	-1.5%	58,426	-9.7%		

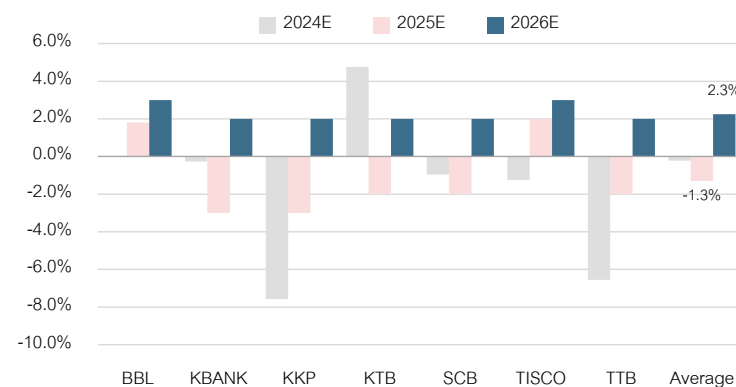
Source: Company, DAOL

Fig 3: Estimated loans, 2Q25E

Loan	2Q25E	2Q24	YoY	1Q25	QoQ	YTD	2025E	2024	YoY
BBL	2,657,832	2,698,306	-1.5%	2,698,307	-1.5%	-1.5%	2,747,167	2,698,308	1.8%
KBANK	2,408,942	2,487,593	-3.2%	2,433,275	-1.0%	-3.8%	2,409,184	2,483,695	-3.0%
KKP	364,412	391,015	-6.8%	362,599	0.5%	-0.9%	356,801	367,836	-3.0%
KTB	2,716,927	2,561,557	6.1%	2,663,654	2.0%	0.7%	2,645,012	2,698,992	-2.0%
SCB	2,425,103	2,438,061	-0.5%	2,425,103	0.0%	0.0%	2,355,311	2,403,379	-2.0%
TISCO	245,520	245,651	-0.1%	243,089	1.0%	1.0%	249,194	244,308	2.0%
TTB	1,198,669	1,296,706	-7.6%	1,210,777	-1.0%	-3.4%	1,216,057	1,240,874	-2.0%
Total	12,017,406	12,118,889	-0.8%	12,036,804	-0.2%	-1.2%	11,978,726	12,137,391	-1.3%

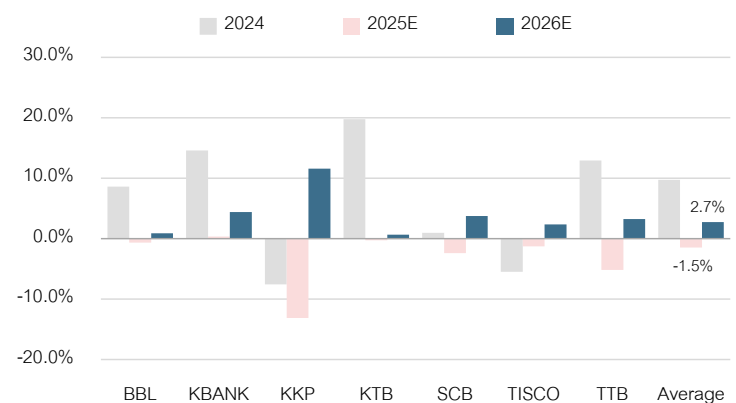
Source: Company, DAOL

Fig 4: Loan growth



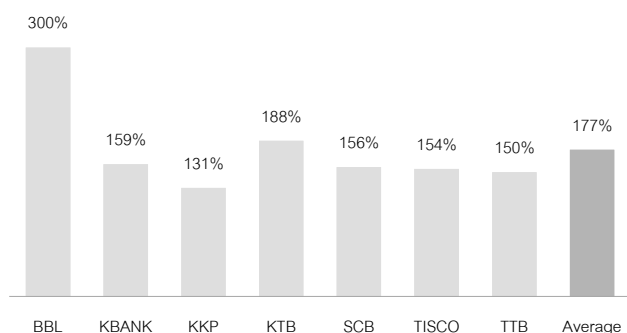
Source: Company, DAOL

Fig 5: Net profit growth (excl. TCAP)



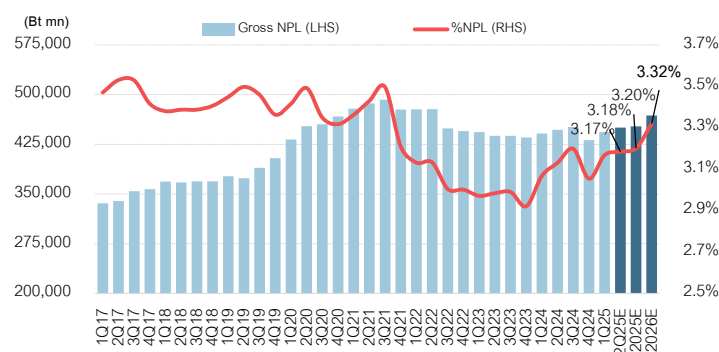
Source: Company, DAOL

Fig 6: Coverage ratio, 1Q25



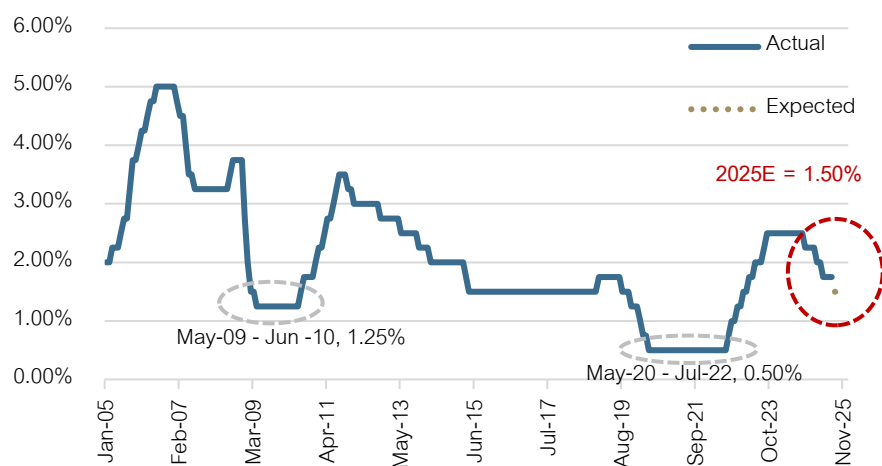
Source: Company, DAOL

Fig 7: Gross NPL & NPL Ratio



Source: Company, DAOL

Fig 8: Policy interest rate



Source: BoT, Bloomberg, DAOL

Fig 9: BBL 10 years PBV band



Source: Setsmart

Fig 10: KBANK 10 years PBV band



Source: Setsmart

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 11: KTB 10 years PBV band



Source: SetSMART

Fig 12: SCB 10 years PBV band



Source: SetSMART

Fig 13: TCAP 10 years PBV band



Source: SetSMART

Fig 14: TTB 10 years PBV band



Source: SetSMART

Fig 15: KKP 10 years PBV band



Source: SetSMART

Fig 16: TISCO 10 years PBV band



Source: SetSMART

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)

ผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนที่แสดงไว้นี้ เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทจดทะเบียน") เปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลสำหรับผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน ภายใต้การกำกับดูแลของIOD อีกทั้งยังมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใดๆ 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 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 รวมถึงสนับสนุนคู่ค้าให้มีการปฏิบัติตามข้อกำหนดอย่างเหมาะสม และเปิดโอกาสให้ชุมชนที่บริษัทมีความเกี่ยวข้องให้เติบโตอย่างยั่งยืน ซึ่งเราใช้เกณฑ์คะแนนจาก Bloomberg โดยการสำรวจรายงานต่างๆ ที่ไม่ใช้งบการเงิน ข่าวสารต่างๆ ที่เกี่ยวข้องกันกับบริษัท 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. 7