

22 April 2026

Sector: Bank

Kasikornbank

กำไร 1Q26 ดีกว่าคาดจาก OPEX น้อยกว่าคาด, Fee มากกว่าคาด

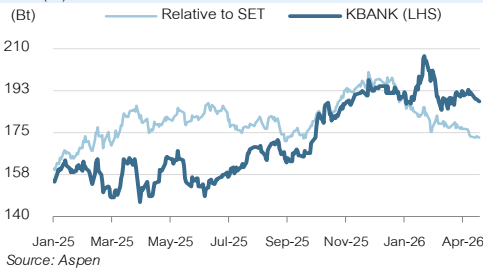
Bloomberg ticker	KBANK TB
Recommendation	BUY (maintained)
Current price	Bt183.50
Target price	Bt225.00 (maintained)
Upside/Downside	+23%
EPS revision	No change

Bloomberg target price	Bt203.77
Bloomberg consensus	Buy 14 / Hold 10 / Sell 2

Stock data	
Stock price 1-year high/low	Bt208.00 / Bt147.00
Market cap. (Bt mn)	441,993
Shares outstanding (mn)	2,369
Avg. daily turnover (Bt mn)	2,533
Free float	83%
CG rating	Excellent
SET ESG rating	AAA

Financial & valuation highlights				
FY: Dec (Bt mn)	2024A	2025A	2026E	2027E
Net interest income	149,377	137,152	136,018	135,725
Non NII	33,279	35,389	37,771	39,392
Pre-provision profit	110,673	109,952	104,178	105,143
Provision	47,251	40,312	39,156	39,550
Net profit	48,598	49,565	46,520	46,929
EPS (Bt)	20.63	20.63	19.63	19.81
EPS growth (%)	17.3%	0.0%	-4.8%	0.9%
NIM (%)	3.7%	3.2%	3.0%	3.0%
BVPS (Bt)	240.0	245.3	252.0	259.8
DPS (Bt)	12.0	14.0	12.0	12.0
PER (x)	8.9	8.8	9.3	9.3
PBV (x)	0.8	0.7	0.7	0.7
Dividend yield	6.5%	7.6%	6.5%	6.5%

Bloomberg consensus				
Net profit (Bt mn)	48,598	49,565	44,421	47,279
EPS (Bt)	20.63	20.63	19.37	20.47



Price performance				
	1M	3M	6M	12M
Absolute	-0.8%	-2.1%	8.7%	28.6%
Relative to SET	-4.2%	-16.4%	-6.7%	-0.2%

Major shareholders		Holding
1. Thai NVDR Co., Ltd.		13.70%
2. State Street Europe Ltd.		8.17%
3. South East Asia UK (Type C) Nominees Limited		5.06%

Analyst: Saranrat Panthachotirat (Reg. No. 028916)

เรามีมุมมองเป็นบวกกำไร 1Q26 ที่ดีกว่าคาด แต่มองเป็นกลางจากการประชุมนักวิเคราะห์ เพราะภาพรวมยังใกล้เคียงกับที่เราคาด โดย

- กำไรสุทธิ 1Q26 อยู่ที่ 1.47 หมื่นล้านบาท (+6% YoY, +43% QoQ) เพราะมีรายได้จากค่าชดเชยมูลค่าเงินลงทุน 1,455 ล้านบาท (One-time) หากหักออกกำไรจะดีกว่าตลาดคาด +16% และเราคาด +15% โดยมี OPEX น้อยกว่าคาด และมีรายได้ค่าธรรมเนียมสุทธิและกำไรจาก FVTPL มากกว่าคาด
- NPL ลดลงมาอยู่ที่ 3.19% จากไตรมาสก่อนที่ 3.20% และมูลค่า NPL -3% QoQ โดยมี write-off เพิ่มขึ้นอีก 4.2 พันล้านบาท จากไตรมาสก่อนที่ 6.0 พันล้านบาท ด้าน Stage 2 ลดลงได้ -1% QoQ
- KBANK ปรับเป้า GDP ปี 26 ลงเหลือ 1.2% จากเดิมที่ 1.9% โดยคาดว่าราคาน้ำมันเฉลี่ยจะอยู่ที่ 90\$ ขณะที่ Credit cost ใน 1Q26 ที่ 160bps รวม management overlay จากสถานการณ์ตะวันออกกลางไปแล้ว โดยเข้าทั้งปีที่ 140-160bps คิดว่าเพียงพอกับ assumption เดียวกับ GDP

กำไรสุทธิ 1Q26 คิดเป็น 32% จากประมาณการทั้งปี แต่สถานการณ์ความไม่แน่นอนยังคงอยู่ในระดับสูง ทำให้เรายังคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2026E อยู่ที่ 4.65 หมื่นล้านบาท ลดลง -6% YoY จาก NIM ที่ลดลงเป็นหลัก

คงคำแนะนำ "ซื้อ" KBANK และราคาเป้าหมายที่ 225.00 บาท อิง 2026E PBV ที่ 0.88x (-0.75SD below 10-yr average PBV) ขณะที่ Dividend yield สูงราว 7% (เราคาด DPS ปี 2026E ที่ 12.00 บาท แบบไม่รวม special dividend) และยังมีโครงการซื้อหุ้นคืนช่วยหนุนราคาหุ้นได้ต่อเนื่อง (วงเงินทั้งหมด 8.8 พันล้านบาท ปัจจุบันคงเหลือราว 5.3 พันล้านบาท สิ้นสุดโครงการวันที่ 13 พ.ค. 26) โดยเรายังคงเลือก KBANK เป็น Top pick

Event: 1Q26 results review and analyst meeting

□ **มีมุมมองเป็นกลางจากการประชุมนักวิเคราะห์** เรามีมุมมองเป็นกลางจากการประชุมนักวิเคราะห์วานนี้ (21 เม.ย.) เพราะภาพรวมยังใกล้เคียงกับที่เราคาด โดยมีประเด็นสำคัญ ดังนี้

- KBANK ปรับเป้า GDP ปี 26 ลงเหลือ 1.2% จากเดิมที่ 1.9% โดยคาดว่าราคาน้ำมันเฉลี่ยจะอยู่ที่ 90\$ และช่วงแคชชอร์มูปิด 3 เดือน ส่วนเงินเพื่อจะขึ้นไปที่ 3.4% จากเดิมที่ 0.4% ขณะที่ คาด กนง. จะคงอัตราดอกเบี้ยที่ 1.00%
- Credit cost ใน 1Q26 ที่ใส่ไป 160bps ได้รวม management overlay จากสถานการณ์ตะวันออกกลางไปแล้ว โดยเข้าทั้งปียังให้ไว้ที่ 140-160bps (เราคาด 155bps) คิดว่าเพียงพอ กับ assumption เดียวกับ GDP ขณะที่ NPL inflow และ outflow ใน 1Q26 ยังคงเห็นการปรับตัวลดลง QoQ ได้ดี
- รายได้พิเศษที่เข้ามาใน 1Q26 ที่ 1,455 ล้านบาท (one-time item) เกิดจากการลงทุนเมื่อ 5 ปีก่อนของธนาคารเอง ซึ่งรอบนี้มีกำไรจากเงินลงทุนเพิ่มขึ้น
- ผู้บริหารที่ยืนยันที่จะจ่าย Dividend payout ที่ระดับสูงที่ 50-60% (ปี 25 จ่ายที่ 57% แบบไม่รวม Special dividend, หากรวมจะอยู่ที่ 67%)
- มาตรการ คุณผู้ เราช่วย มีสัดส่วนราว 1-2% ของสินเชื่อรวม ซึ่งมีผลกระทบต่อหนี้ไม่มาก

□ **กำไร 1Q26 ดีกว่าที่ตลาดและเราคาดจาก OPEX น้อยกว่าคาดและ Fee มากกว่าคาด** ประการกำไรสุทธิ 1Q26 อยู่ที่ 1.47 หมื่นล้านบาท เพิ่มขึ้น +6% YoY และ +43% QoQ เพราะมีรายได้จากค่าชดเชยมูลค่าเงินลงทุน 1,455 ล้านบาท (One-time item) เข้ามาช่วยหนุน โดยหักกำไรการดังกล่าวออกกำไรปกติจะดีกว่าตลาดคาด +16% และเราคาด +15%

- OPEX น้อยกว่าคาดมาอยู่ที่ 1.9 หมื่นล้านบาท (เราคาด 2.1 หมื่นล้านบาท) ลดลง -4% YoY และ -16% QoQ เพราะมีค่าใช้จ่ายพนักงานลดลง (หลังจากที่ทำ Early retirement เมื่อ 3Q25) และค่าใช้จ่ายการตลาดลดลง
- รายได้ค่าธรรมเนียมสุทธิมากกว่าคาดมาอยู่ที่ 1 หมื่นล้านบาท (เราคาด 9.4 พันล้านบาท) เพิ่มขึ้น +18% YoY และ +6% QoQ จาก Wealth management, ธุรกิจหลักทรัพย์และธุรกิจ กองทุนรวม
- มีกำไรจากเครื่องมือทางการเงิน (FVTPL) มากกว่าคาดอยู่ที่ 3.1 พันล้านบาท (เราคาด 2.7 พันล้านบาท) ลดลง -25% YoY และ -5% QoQ

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.

- 4) NIM ลดลงมากกว่าคาดอยู่ที่ 2.93% (เรคาด 3.00%) จากไตรมาสก่อนที่ 3.05% จากดอกเบี้ยที่ลดลง
- 5) สำรองฯเป็นไปตามคาดอยู่ที่ 9.8 พันล้านบาท (คิดเป็น Credit cost ที่ 160bps) ทรงตัว YoY แต่ลดลง -4% QoQ
- 6) NPL ลดลงมาอยู่ที่ 3.19% จากไตรมาสก่อนที่ 3.20% ขณะที่สินเชื่อรวมลดลง -1% YTD ส่วนมูลค่า NPL ลดลง -3% QoQ โดยมี write-off เพิ่มขึ้นอีก 4.2 พันล้านบาท จากไตรมาสก่อนที่ 6.0 พันล้านบาท ด้าน Stage 2 ลดลงได้ดี -1% QoQ ขณะที่ Coverage ratio เพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 172% จากไตรมาสก่อนที่ 163%

□ **คงประมาณการกำไรสุทธิปี 2026E, คาด 2Q26E กำไรจะลดลง YoY/QoQ** กำไรสุทธิ 1Q26 คิดเป็น 32% จากประมาณการทั้งปี แต่สถานการณ์ความไม่แน่นอนยังคงอยู่ในระดับสูง ทำให้เรายังคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2026E อยู่ที่ 4.65 หมื่นล้านบาท ลดลง -6% YoY จาก NIM ที่ลดลงเป็นหลัก ด้านกำไร 2Q26E เราคาดจะลดลง YoY/ QoQ จาก NIM และกำไรจากเงินลงทุนที่ลดลง

Valuation/Catalyst/Risk

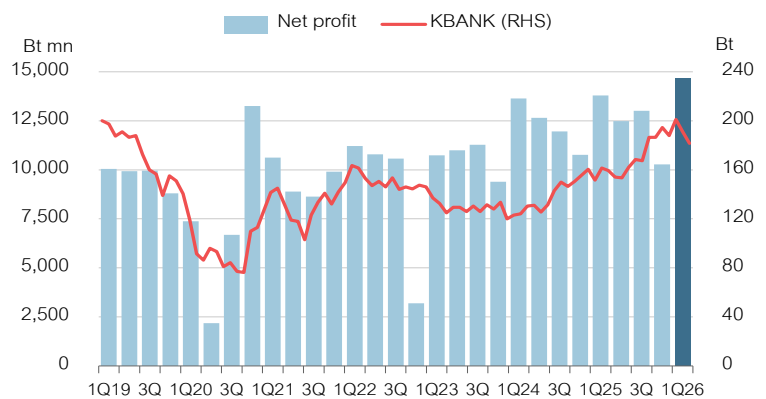
ราคาเป้าหมายที่ 225.00 บาท ถึง 2026E PBV ที่ 0.88x (-0.75SD below 10-yr average PBV) ขณะที่มีความเสี่ยงจาก NPL และแนวโน้มการตั้งสำรองฯไม่เป็นไปตามคาด แต่ยังมี Dividend yield สูงราว 7% (เรคาด DPS ปี 2026E ที่ 12.00 บาท แบบไม่รวม special dividend)

Fig 1: 1Q26 results review

FY: Dec (Bt mn)	1Q26	1Q25	YoY	4Q25	QoQ	2026E	2025	YoY
Net interest income	31,958	35,425	-9.8%	32,913	-2.9%	136,018	137,152	-0.8%
Net fees income	9,987	8,433	18.4%	9,412	6.1%	37,771	35,389	6.7%
Non-int. income	17,289	14,516	19.1%	14,886	16.1%	56,090	59,391	-5.6%
Non-int. expense	(19,279)	(20,052)	-3.9%	(23,028)	-16.3%	(86,350)	(84,849)	1.8%
PPOP	30,242	29,051	4.1%	24,824	21.8%	104,178	109,952	-5.3%
Provision expense	(9,823)	(9,818)	0.1%	(10,265)	-4.3%	(39,156)	(40,312)	-2.9%
Profit before tax	20,419	19,233	6.2%	14,560	40.2%	65,022	69,640	-6.6%
Normal net profit	14,667	13,791	6.4%	10,278	42.7%	46,520	49,565	-6.1%
Net profit	14,667	13,791	6.4%	10,278	42.7%	46,520	49,565	-6.1%
EPS	6.24	5.67	10.1%	4.34	43.8%	19.63	20.63	-4.8%
NIM (%)	2.9%	3.4%		3.1%		3.0%	3.2%	
Cost to income (%)	39.1%	40.2%		48.2%		44.9%	43.2%	
NPLs ratio (%)	3.2%	3.2%		3.2%		3.3%	3.2%	
Credit cost (%)	1.6%	1.6%		1.7%		1.6%	1.6%	
ROAE (%)	8.7%	8.9%		8.5%		7.9%	8.6%	

Source: KBANK, DAOL

Fig 2: KBANK share prices vs profits



Source: Setsmart, DAOL

Quarterly income

(Bt mn)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26
Net interest income	35,425	34,655	34,158	32,913	31,958
Net fee income	8,433	8,216	9,328	9,412	9,987
Non-interest income	14,516	14,148	15,841	14,886	17,289
Non-interest	(20,052)	(20,804)	(20,965)	(23,028)	(19,279)
PPOP	29,051	27,796	28,280	24,824	30,242
Provisions	(9,818)	(10,050)	(10,179)	(10,265)	(9,823)
Profit before tax	19,233	17,746	18,101	14,560	20,419
Core profit	13,791	12,488	13,007	10,278	14,667
Net profit	13,791	12,488	13,007	10,278	14,667
EPS (Bt)	5.67	5.27	5.35	4.34	6.24
NIM (%)	3.4%	3.3%	3.2%	3.1%	2.9%
Cost to income (%)	40.2%	42.6%	41.9%	48.2%	39.1%
NPL ratio (%)	3.2%	3.2%	3.2%	3.2%	3.2%
Credit cost (%)	1.6%	1.7%	1.7%	1.7%	1.6%
ROAE (%)	8.9%	8.7%	8.7%	8.5%	8.7%

Balance sheet

FY: Dec (Bt mn)	2023	2024	2025	2026E	2027E
Cash	48,690	46,021	54,049	52,625	56,193
Interbank & money	569,008	522,729	559,861	714,403	792,668
Investment (net)	1,022,880	1,134,779	1,316,408	1,257,972	1,279,754
Net loan	2,371,492	2,368,649	2,352,770	2,404,923	2,477,071
Outstanding loan	2,490,398	2,483,695	2,476,647	2,526,180	2,601,965
Loan-loss provision	(133,876)	(131,706)	(142,997)	(138,940)	(143,108)
Properties	54,753	54,720	58,177	59,442	61,939
PP&E (net)	59,946	59,431	59,235	62,529	64,107
Intangible assets	28,405	30,469	31,514	32,646	33,784
Other assets	83,686	71,038	67,154	72,865	73,704
Earning asset	4,056,767	4,125,296	4,342,537	4,406,365	4,578,559
Total asset	4,283,557	4,340,954	4,558,618	4,686,471	4,868,286
Total deposit	2,699,562	2,718,675	2,850,387	2,906,996	2,994,206
Interbank & money	179,207	172,144	207,482	228,640	258,610
Total borrowing	81,572	67,334	64,478	74,794	86,761
Other liabilities	695,261	706,680	728,626	755,995	781,723
Total liabilities	3,686,721	3,695,292	3,884,850	4,000,281	4,156,974
Paid-up share	0	0	0	0	0
Paid-up share	23,693	23,693	23,693	23,693	23,693
Share premium	18,103	18,103	18,103	18,103	18,103
Total retained	457,373	485,332	504,996	518,345	536,851
Appropriated	3,050	3,050	3,050	5,376	7,722
Unappropriated	454,323	482,282	501,946	512,969	529,128
Minority interest	64,551	76,937	92,622	89,140	95,756
Shareholders'	596,835	645,662	673,768	686,190	711,312

Income statement

FY: Dec (Bt mn)	2023	2024	2025	2026E	2027E
Interest & dividend	183,608	189,440	173,625	176,021	178,659
Interest expense	(35,164)	(40,063)	(36,473)	(40,003)	(42,934)
Net interest income	148,444	149,377	137,152	136,018	135,725
Net fee and service	31,181	33,279	35,389	37,771	39,392
Non-interest income	(23,464)	(18,607)	43,135	39,997	41,581
Non-interest	(12,196)	(14,676)	(68,593)	(70,257)	(70,744)
PPOP	107,685	110,673	109,952	104,178	105,143
Provision expense	(51,840)	(47,251)	(40,312)	(39,156)	(39,550)
EBT	55,845	63,423	69,640	65,022	65,593
Tax expense	(10,778)	(12,402)	(13,871)	(12,679)	(12,791)
Core profit	42,405	48,598	49,565	46,520	46,929
Minority interest	(2,662)	(2,422)	(6,204)	(5,823)	(5,874)
Net profit	42,405	48,598	49,565	46,520	46,929

Source: KBANK, DAOL

PBV band



Key ratios

FY: Dec	2023	2024	2025	2026E	2027E
Growth					
Outstanding loan	-0.2%	-0.3%	-0.3%	2.0%	3.0%
Net loan	-0.3%	-0.1%	-0.7%	2.2%	3.0%
Earning asset	0.6%	1.7%	5.3%	1.5%	3.9%
Asset	0.9%	1.3%	5.0%	2.8%	3.9%
Deposit	-1.8%	0.7%	4.8%	2.0%	3.0%
Liabilities	0.2%	0.2%	5.1%	3.0%	3.9%
Equity	5.2%	8.2%	4.4%	1.8%	3.7%
Interest & dividend income	21.3%	3.2%	-8.3%	1.4%	1.5%
Interest expense	91.8%	13.9%	-9.0%	9.7%	7.3%
Net interest Income	11.6%	0.6%	-8.2%	-0.8%	-0.2%
Net fee and service income	-5.2%	6.7%	6.3%	6.7%	4.3%
Non-interest income	13.4%	9.5%	10.0%	-5.6%	2.5%
Personnel expense	16.3%	5.6%	0.9%	1.0%	1.0%
Non-interest expense	13.7%	2.7%	-2.8%	1.8%	0.4%
PPOP	9.3%	2.8%	-0.7%	-5.3%	0.9%
Core profit	18.6%	14.6%	2.0%	-6.1%	0.9%
Net profit	18.6%	14.6%	2.0%	-6.1%	0.9%
EPS	18.9%	17.3%	0.0%	-4.8%	0.9%
Performance					
NIM	3.7%	3.7%	3.2%	3.0%	3.0%
Non-II / NII	33.6%	36.1%	42.3%	40.8%	41.9%
Cost / income ratio	43.0%	42.9%	43.2%	44.9%	44.9%
ROE	8.2%	8.8%	8.6%	7.9%	7.7%
ROA	1.0%	1.1%	1.1%	1.0%	1.0%
PPOP on equity	20.8%	20.1%	19.1%	17.7%	17.3%
PPOP on total asset	2.5%	2.6%	2.5%	2.3%	2.2%
Asset quality & Capital					
Gross NPL ratio	3.2%	3.2%	3.2%	3.3%	3.4%
Loan-loss coverage	152.2%	153.3%	162.8%	152.2%	154.2%
LLR / outstanding Loan	4.9%	4.9%	4.9%	5.0%	5.0%
Excess LLR / net loan	3.6%	3.6%	3.6%	3.7%	3.7%
CAR	19.4%	20.3%	20.4%	21.6%	22.8%
+ CET 1	16.5%	17.3%	18.0%	19.2%	20.4%
+ Tier I	17.4%	18.3%	18.4%	19.6%	20.8%
Liquidity asset	38.3%	39.2%	42.3%	43.2%	43.7%
Efficiency					
Fee income / total asset	1.1%	1.2%	1.3%	1.3%	1.3%
Non-II / total asset*	1.2%	1.3%	1.3%	1.2%	1.2%
Cost / total asset	2.0%	2.0%	1.9%	1.9%	1.8%
Loan to deposit ratio (LDR)	92.3%	91.4%	86.9%	86.9%	86.9%

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 2025

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 an 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 ที่ไม่เชิงบการเงิน 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) มีวัตถุประสงค์เพื่อนำเสนอและเผยแพร่บทวิเคราะห์ให้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจของนักลงทุนทั่วไป โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของข้อมูลที่ได้เปิดเผยต่อสาธารณชนอันเชื่อถือได้ และมีได้มีเจตนาเชิญชวนหรือชี้แนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์แต่อย่างใด ดังนั้น บริษัทหลักทรัพย์ ดาโอ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) จะไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการใช้บทวิเคราะห์ฉบับนี้ทั้งทางตรงและทางอ้อม และขอให้นักลงทุนใช้ดุลยพินิจพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน

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