

11 August 2026

Sector: Bank

Thanachart Capital

กำไร 2Q26 ดีกว่าคาดมากจากเงินปันผลเพิ่มและสำรองฯลด

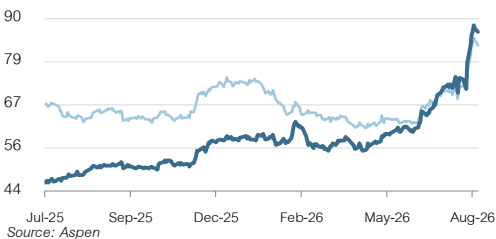
Bloomberg ticker	TCAP TB
Recommendation	BUY (maintained)
Current price	Bt86.25
Target price	Bt97.00 (previously "Bt82.00")
Upside/Downside	+12%
EPS revision	2026E: +8%, 2027E: +7%

Bloomberg target price	Bt73.75
Bloomberg consensus	Buy 5 / Hold 4 / Sell 0

Stock data	
Stock price 1-year high/low	Bt88.50 / Bt48.50
Market cap. (Bt mn)	90,449
Shares outstanding (mn)	1,049
Avg. daily turnover (Bt mn)	200
Free float	71%
CG rating	Excellent
SET ESG rating	AA

Financial & valuation highlights				
FY: Dec (Bt mn)	2024A	2025A	2026E	2027E
Net interest income	2,809	2,622	2,633	2,801
Non NII	328	317	340	353
Pre-provision profit	8,426	9,573	10,674	10,882
Provision	1,003	738	295	281
Net profit	6,655	7,750	8,881	9,231
EPS (Bt)	6.35	7.39	8.47	8.80
EPS growth (%)	0.8%	16.4%	14.6%	3.9%
NIM (%)	3.1%	2.9%	2.9%	2.9%
BVPS (Bt)	71.1	76.8	81.1	86.4
DPS (Bt)	3.3	3.5	3.6	3.7
PER (x)	13.6	11.7	10.2	9.8
PBV (x)	1.2	1.1	1.1	1.0
Dividend yield	3.8%	4.1%	4.2%	4.3%

Bloomberg consensus				
Net profit (Bt mn)	6,646	7,072	8,164	8,211
EPS (Bt)	6.34	4.98	7.88	7.86
(Bt)	Relative to SET	TCAP (LHS)		(%)



Price performance				
	1M	3M	6M	12M
Absolute	20.2%	51.3%	50.7%	75.1%
Relative to SET	20.0%	43.1%	35.5%	46.1%

Major shareholders		Holding
1. MBK PCL		24.90%
2. Thai NVDR Co., Ltd.		8.03%
3. Mr. Somchai Limthilakun		2.55%

Analyst: Saranrat Panthachotirat, IAA (Reg. No. 028916)

TCAP ประกาศกำไรสุทธิ 2Q26 อยู่ที่ 2,641 ล้านบาท (+28% YoY, +24% QoQ) ดีกว่าตลาดคาด +25% และเราคาด +23% จากเงินปันผลเพิ่มและสำรองฯลด โดย

- 1) รายได้จากเงินปันผลถึง 797 ล้านบาท (เราคาด 350 ล้านบาท) เมื่อเทียบกับ 2Q25 ที่ 341 ล้านบาท และสำรองฯลดลงมากถึง -79% YoY จาก THANI ที่สำรองฯลดลงจากคุณภาพสินทรัพย์ที่ดีขึ้น
- 2) THANI และ TTB มีกำไรสุทธิที่ดีกว่าตลาดคาด, ธนชาติประกันภัยมีกำไรที่ +57% YoY จากกำไรจากเงินลงทุนที่เพิ่มขึ้น และ T-Life assurance มีกำไรที่ +137% YoY จากรับเงินปันผลเพิ่มขึ้น

กำไรสุทธิ 1H26 คิดเป็น 58% ของประมาณการทั้งปี ทำให้เรามีการปรับประมาณการกำไรสุทธิปี 2026E/2027E เพิ่มขึ้น +8/+7% จากการปรับสำรองฯลดลงและปรับเงินปันผลรับเพิ่มขึ้น ทำให้ได้กำไรสุทธิปี 2026E ที่ 8,881 ล้านบาท เพิ่มขึ้น +15% YoY จากการฟื้นตัวของ THANI และ TTB ที่มีกำไรโตได้ดี รวมถึงมีเงินปันผลรับจากการเข้าลงทุนใน TISCO, TIPH เพิ่มเติม

ยังคงคำแนะนำ "ซื้อ" TCAP แต่ปรับราคาเป้าหมายเพิ่มขึ้นเป็น 97.00 บาท จาก 82.00 บาท จากการปรับกำไรเพิ่มขึ้น ขณะที่มีความเสี่ยงที่หุ้นขึ้นเร็วเกินไป เราคิดว่า TCAP ยังคงจะจ่ายปันผลปี 2026E ที่ระดับสูงต่อเนื่องที่ 3.60 บาทต่อหุ้น คิดเป็น dividend yield ที่ราว 4% ทั้งนี้ หากไม่มีการซื้อหุ้นคืน เราคิดว่ามีโอกาสที่จะนำเงินที่เหลือมาจ่ายปันผลเพิ่มเติมได้

Event: 2Q26 results review

กำไร 2Q26 เพิ่มขึ้นได้ดีทั้ง YoY/QoQ, ดีกว่าคาดมากจากเงินปันผลเพิ่มและสำรองฯลด TCAP ประกาศกำไรสุทธิ 2Q26 อยู่ที่ 2,641 ล้านบาท เพิ่มขึ้น +28% YoY และ +24% QoQ ดีกว่าตลาดคาด +25% และเราคาด +23% โดย

- 1) การเพิ่มขึ้นมากมาจากรายได้จากเงินปันผลที่อยู่ที่ 797 ล้านบาท (เราคาด 350 ล้านบาท) เมื่อเทียบกับ 2Q25 ที่ 341 ล้านบาท และจาก 1Q26 ที่ 68 ล้านบาท
- 2) มีการตั้งสำรองฯที่ลดลงมากมาอยู่ที่ 54 ล้านบาท ลดลง -79% YoY จาก THANI ที่สำรองฯลดลงจากคุณภาพสินทรัพย์ที่ดีขึ้น แต่เพิ่มขึ้น +91% QoQ เพราะไม่มีการ Reverse สำรองฯจากการด้อยค่าตราสารหนี้ราว 71 ล้านบาทเหมือนไตรมาสก่อน
- 3) THANI มีกำไรสุทธิ 360 ล้านบาท (ดีกว่าตลาดคาดที่ 340 ล้านบาท) เพิ่มขึ้น +29% YoY และ +6% QoQ จากการตั้งสำรองฯที่ลดลง -70% YoY และ -25% QoQ เพราะการลดลงของการตัดจำหน่ายหนี้สูญ และมี OPEX ลดลงจากการยกเลิกค่าใช้จ่ายด้วยค่าธรรมเนียมมากขึ้น แต่มี NPL เพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 2.35% เพราะมีการพักหนี้ของลูกหนี้รายใหญ่กลุ่มขนส่งจำนอง
- 4) มีการรับรู้ส่วนแบ่งกำไรจาก TTB ที่ดีกว่าคาดอยู่ที่ราว 1.37 พันล้านบาท เพิ่มขึ้น +10% YoY และ +7% QoQ เพราะมีกำไรจาก FVTPL, NIM และรายได้ค่าธรรมเนียมที่เพิ่มขึ้นมากกว่าคาด
- 5) ธนชาติประกันภัย (Thanachart Insurance) มีกำไรที่เพิ่มขึ้น +57% YoY แต่ลดลงเล็กน้อย -1% QoQ จากกำไรจากเงินลงทุนที่เพิ่มขึ้น แต่จะลดลง QoQ เพราะปัจจัยของฤดูกาล
- 6) T-Life assurance มีกำไรสุทธิสูงถึง 97 ล้านบาท เพิ่มขึ้น +137% YoY และ +234% QoQ จากรับเงินปันผลเพิ่มขึ้นและได้ประโยชน์จากอัตราดอกเบี้ยขาสูง

ปรับประมาณการกำไรสุทธิปี 2026E/2027E เพิ่มขึ้น +8/+7%, คาดกำไร 3Q26E เพิ่มขึ้น YoY แต่ลดลง QoQ กำไรสุทธิ 1H26 คิดเป็น 58% ของประมาณการทั้งปี ทำให้เรามีการปรับประมาณการกำไรสุทธิปี 2026E/2027E เพิ่มขึ้น +8/+7% จากการปรับการตั้งสำรองฯปี 2026E ลดลงมาอยู่ที่ 295 ล้านบาท จากเดิมที่ 517 ล้านบาท เพราะ THANI มีคุณภาพสินทรัพย์ที่ดีขึ้น และมีการปรับรายได้จากเงินปันผลเพิ่มขึ้นปีละ 300 ล้านบาท จากการเข้าถือหุ้นที่มีการจ่ายเงินปันผลเพิ่มขึ้น ทำให้เราได้กำไรสุทธิปี 2026E ที่ 8,881 ล้านบาท เพิ่มขึ้น +15% YoY จากการฟื้นตัวของ THANI และ TTB ที่มีกำไรโตได้ดี รวมถึงมีเงินปันผลรับจากการเข้าลงทุนใน TISCO, TIPH เพิ่มเติม ขณะที่คาดแนวโน้มกำไร 3Q26E จะเพิ่มขึ้น YoY จาก THANI ที่สำรองฯจะลดลงได้อย่างต่อเนื่อง ประกอบกับ TTB ที่ยังโตได้ดี แต่จะลดลง QoQ เพราะรายได้เงินปันผลที่ลดลงตามฤดูกาล

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.

Valuation/Catalyst/Risk

ปรับราคาเป้าหมายเพิ่มขึ้นเป็น 97.00 บาท ถึง 2026E PBV ที่ 1.20x (+2.00SD below 10-yr average PBV) จากเดิมที่ 82.00 บาท ถึง 2026E PBV ที่ 1.00x (+1.75SD below 10-yr average PBV) จากการปรับกำไรเพิ่มขึ้น ขณะที่มีการซื้อหุ้นคืนช่วยหนุนราคาหุ้นได้ โดยมีวงเงินสูงสุดไม่เกิน 7,500 ล้านบาท จำนวน 104.86 ล้านหุ้น หรือคิดเป็น 10% ของหุ้นที่จำหน่ายได้แล้วทั้งหมด กำหนดระยะเวลาซื้อหุ้นคืนตั้งแต่วันที่ 17 ส.ค. 26- 16 ก.พ. 27 นอกจากนี้ เราคาดว่า TCAP ยังคงจะจ่ายเงินปันผลปี 2026E ที่ระดับสูงต่อเนื่องที่ 3.60 บาทต่อหุ้น (จากปี 2025 ที่ 3.50 บาทต่อหุ้น) คิดเป็น dividend yield ที่ราว 4% ทั้งนี้ หากไม่มีการซื้อหุ้นคืนเนื่องจากราคาปัจจุบันยืนเหนือ 1x PBV แล้ว ทำให้เราคาดว่ามีโอกาสที่จะนำเงินที่เหลือมาจ่ายเงินปันผลเพิ่มเติมได้ แต่อย่างไรก็ดี มีความเสี่ยงจากผลการดำเนินงานของบริษัทลูกไม่เป็นไปตามคาด

Fig 1: 2Q26 results review

FY: Dec (Bt mn)	2Q26	2Q25	YoY	1Q26	QoQ	1H26	1H25	YoY
Net interest income	577	658	-12.4%	609	-5.3%	1,185	1,338	-11.4%
Net fees income	72	83	-13.6%	71	1.6%	143	159	-10.4%
Non-int. income	2,956	2,403	23.0%	2,294	28.8%	5,250	4,265	23.1%
Non-int. expense	(437)	(425)	2.8%	(378)	15.5%	(814)	(804)	1.3%
PPOP	3,096	2,636	17.4%	2,525	22.6%	5,621	4,800	17.1%
Provision expense	(54)	(261)	-79.2%	(28)	91.0%	(83)	(462)	-82.1%
Profit before tax	3,042	2,375	28.1%	2,497	21.8%	5,538	4,338	27.7%
Normal net profit	2,641	2,067	27.8%	2,123	24.4%	4,765	3,778	26.1%
Net profit	2,641	2,067	27.8%	2,123	24.4%	4,765	3,778	26.1%
EPS	2.52	1.97	27.8%	2.02	24.4%	4.09	3.24	26.1%
NIM (%)	2.7%	3.0%		2.9%		2.8%	3.1%	
Cost to income (%)	12.4%	13.9%		13.0%		12.7%	14.3%	
NPLs ratio (%)	2.4%	2.5%		2.1%		2.5%	3.4%	
Credit cost (%)	0.5%	2.0%		0.2%		0.4%	1.8%	
ROAE (%)	10.7%	9.1%		10.3%		8.7%	7.8%	

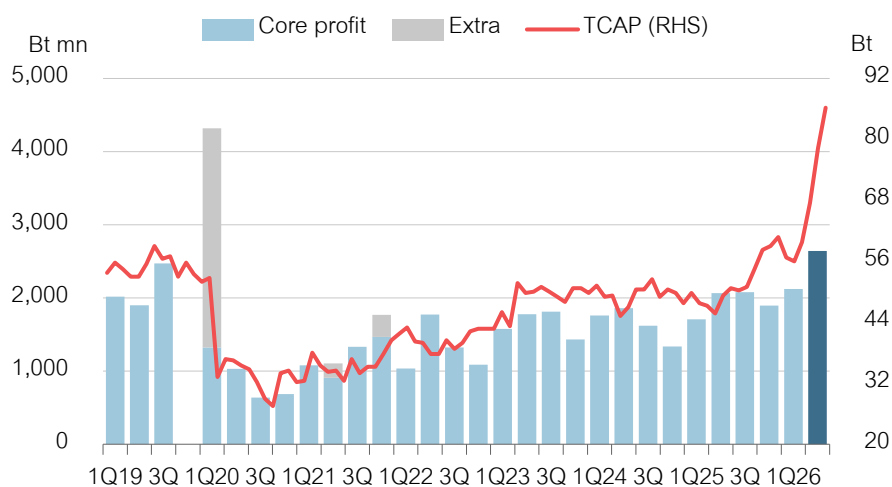
Source : TCAP, DAOL

Fig 2: Net profit of subsidiary and associated company

Net profit	%holding	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	YoY	QoQ
TTB	24.93%	1,270	1,248	1,321	1,306	1,289	1,374	10%	7%
THANI	56.84%	254	279	301	315	340	360	29%	6%
Thanachart Insurance	89.96%	224	281	352	220	446	442	57%	-1%
T Life Assurance	100.00%	(8)	41	66	2	29	97	137%	234%
TS AMC	100.00%	(6)	(7)	6	(6)	(5)	(6)	-14%	20%
MAX AMC	83.44%	(6)	(6)	(8)	(2)	(3)	(7)	17%	133%
NFS AMC	100.00%	(32)	(33)	(39)	(34)	(32)	(35)	6%	9%
Dividend income		(10)	341	118	48	68	797	134%	1076%

Source : Company data, DAOL

Fig 3: TCAP share prices vs profits



Note: 4Q19 core losses of Bt8.9bn not included

Source : Company data, DAOL

Quarterly income statement

(Bt mn)	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26
Net interest income	658	660	624	609	577
Net fee income	83	83	75	71	72
Non-interest income	2,403	2,293	2,031	2,294	2,956
Non-interest expense	(425)	(394)	(440)	(378)	(437)
PPOP	2,636	2,558	2,215	2,525	3,096
Provisions	(261)	(161)	(116)	(28)	(54)
Profit before tax	2,375	2,398	2,099	2,497	3,042
Core profit	2,067	2,078	1,894	2,123	2,641
Net profit	2,067	2,078	1,894	2,123	2,641
EPS (Bt)	1.97	1.98	1.81	2.02	2.52
NIM (%)	3.0%	3.1%	2.9%	2.9%	2.7%
Cost to income (%)	13.9%	13.3%	16.6%	13.0%	12.4%
NPL ratio (%)	2.5%	2.6%	2.6%	2.1%	2.4%
Credit cost (%)	2.0%	1.3%	1.0%	0.2%	0.5%
ROAE (%)	9.1%	9.5%	10.0%	10.3%	10.7%

PBV band



Balance sheet

FY: Dec (Bt mn)	2023	2024	2025	2026E	2027E
Cash	7	2	2	2	3
Interbank & money	4,208	9,466	10,743	13,308	10,207
Investment (net)	79,481	81,267	86,857	95,549	105,112
Net loan	64,583	59,022	46,423	48,280	50,211
Outstanding loan	64,583	59,022	46,423	48,280	50,211
Loan-loss provision	0	0	0	0	0
Properties foreclosed	4,539	4,623	4,285	4,671	4,867
PP&E (net)	641	493	350	441	429
Intangible assets	203	166	83	130	115
Other assets	6,446	3,312	2,602	3,096	3,092
Earning asset	150,116	152,197	147,354	157,151	165,538
Total asset	161,944	160,791	154,674	165,490	174,041
Total deposit	0	0	0	0	0
Interbank & money	11,477	10,765	6,096	8,812	8,069
Total borrowing	53,321	52,859	45,824	48,116	50,521
Other liabilities	21,039	16,685	16,741	17,542	18,643
Total liabilities	85,837	80,309	68,662	74,470	77,234
Paid-up share capital	0	0	0	0	0
Paid-up share capital	10,486	10,486	10,486	10,486	10,486
Share premium	2,066	2,066	2,066	2,066	2,066
Total retained earning	61,267	65,920	70,799	76,010	81,467
Appropriated	1,278	1,278	1,278	1,722	2,183
Unappropriated	59,989	64,643	69,522	74,288	79,283
Minority interest	5,915	5,977	5,498	6,017	6,257
Shareholders' equity	76,107	80,482	86,012	91,020	96,807

Income statement

FY: Dec (Bt mn)	2023	2024	2025	2026E	2027E
Interest & dividend	5,338	4,814	4,480	4,357	4,647
Interest expense	(1,964)	(2,005)	(1,858)	(1,724)	(1,846)
Net interest income	3,374	2,809	2,622	2,633	2,801
Net fee and service	782	328	317	340	353
Non-interest income	8,955	7,183	8,589	9,665	9,910
Non-interest expense	(3,410)	(1,566)	(1,638)	(1,624)	(1,829)
PPOP	8,918	8,426	9,573	10,674	10,882
Provision expense	(1,016)	(1,003)	(738)	(295)	(281)
EBT	7,902	7,423	8,834	10,378	10,602
Tax expense	(695)	(401)	(570)	(830)	(742)
Core profit	6,603	6,655	7,750	8,881	9,231
Minority interest	(604)	(366)	(514)	(667)	(629)
Net profit	6,603	6,655	7,750	8,881	9,231

Source: Company, DAOL SEC

Key ratios

FY: Dec	2023	2024	2025	2026E	2027E
Growth					
Outstanding loan	3.5%	-8.6%	-21.3%	4.0%	4.0%
Net loan	3.5%	-8.6%	-21.3%	4.0%	4.0%
Earning asset	3.2%	1.4%	-3.2%	6.6%	5.3%
Asset	3.1%	-0.7%	-3.8%	7.0%	5.2%
Liabilities	1.5%	-6.4%	-14.5%	8.5%	3.7%
Equity	4.9%	5.7%	6.9%	5.8%	6.4%
Interest & dividend income	17.0%	-9.8%	-6.9%	-2.7%	6.7%
Interest expense	26.0%	2.1%	-7.4%	-7.2%	7.0%
Net interest Income	12.3%	-16.7%	-6.6%	0.4%	6.4%
Net fee and service income	-22.2%	-51.3%	-1.3%	5.0%	3.0%
Non-interest income	12.4%	-19.8%	19.6%	12.5%	2.5%
Personnel expense	1.5%	-57.1%	5.4%	5.0%	5.0%
Non-interest expense	4.1%	-54.1%	4.6%	-0.8%	12.6%
PPOP	15.9%	-5.5%	13.6%	11.5%	2.0%
Core profit	26.5%	0.8%	16.4%	14.6%	3.9%
Net profit	26.5%	0.8%	16.4%	14.6%	3.9%
EPS	38.2%	0.8%	16.4%	14.6%	3.9%
Performance					
NIM	3.8%	3.1%	2.9%	2.9%	2.9%
Non-II / NII	267.2%	254.4%	324.6%	366.1%	352.7%
Cost / income ratio	27.7%	15.7%	14.6%	13.2%	14.4%
ROE	9.6%	9.2%	10.0%	10.7%	10.5%
ROA	4.1%	4.1%	4.9%	5.5%	5.4%
PPOP on equity	13.0%	11.6%	12.4%	12.9%	12.4%
PPOP on total asset	5.6%	5.2%	6.1%	6.7%	6.4%
Asset quality & Capital					
Gross NPL Ratio	3.3%	3.3%	3.3%	3.3%	3.3%
Liquidity Asset	56.4%	63.1%	65.8%	66.3%	56.4%
Efficiency					
Fee Income / Total Asset	0.3%	0.4%	0.4%	0.4%	0.3%
Non-II / Total Asset (exc.	4.4%	5.4%	6.0%	5.8%	4.4%
Cost / Total Asset	1.0%	1.0%	1.0%	1.1%	1.0%

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") เปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลให้ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ 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 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) เพื่อป้องกันความเสี่ยงที่บริษัทมีการกำกับดูแลกิจการและมีความรับผิดชอบต่อสิ่งแวดล้อมและสังคมระดับใด 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 รวมถึงสนับสนุนคู่ค้าให้มีการปฏิบัติตามแรงงานอย่างเหมาะสม และเปิดโอกาสให้ชุมชนที่บริษัทมีความเกี่ยวข้องให้เติบโตอย่างยั่งยืน ซึ่งเราใช้เกณฑ์คะแนนจาก Bloomberg โดยการสำรวจรายงานต่างๆ ที่ไม่ใช่งบการเงิน 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

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.