

3 February 2025

Sector: Bank

Kasikornbank

ARUN AMC จะช่วยให้แนวโน้ม NPL ลดลงได้ในระยะยาวตามคาด

Bloomberg ticker	KBANK TB
Recommendation	BUY (maintained)
Current price	Bt160.50
Target price	Bt176.00 (maintained)
Upside/Downside	+10%
EPS revision	No change

Bloomberg target price	Bt173.60
Bloomberg consensus	Buy 20 / Hold 6 / Sell 1

Stock data

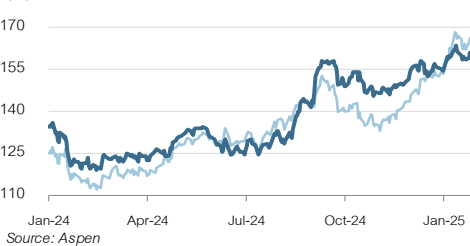
Stock price 1-year high/low	Bt163.50/Bt118.50
Market cap. (Bt mn)	380,277
Shares outstanding (mn)	2,306
Avg. daily turnover (Bt mn)	1,462
Free float	74%
CG rating	Excellent
ESG rating	Excellent

Financial & valuation highlights

FY: Dec (Bt mn)	2023A	2024A	2025E	2026E
Net interest income	148,444	149,377	151,775	156,107
Non NII	31,181	33,279	35,599	36,989
Pre-provision profit	107,685	110,673	109,317	112,255
Provision	51,840	47,251	41,750	40,473
Net profit	42,405	48,598	51,809	55,041
EPS (Bt)	17.90	20.51	21.87	23.23
EPS growth (%)	18.6%	14.6%	6.6%	6.2%
NIM (%)	3.7%	3.7%	3.6%	3.6%
BVPS (Bt)	224.7	237.8	251.2	265.5
DPS (Bt)	6.5	8.4	9.0	9.5
PER (x)	9.0	7.8	7.3	6.9
PBV (x)	0.7	0.7	0.6	0.6
Dividend yield	4.0%	5.2%	5.6%	5.9%

Bloomberg consensus

Net profit (Bt mn)	42,405	48,598	51,304	54,378
EPS (Bt)	17.90	20.51	21.34	22.67
(Bt)				



Price performance	1M	3M	6M	12M
Absolute	3.2%	9.6%	22.1%	33.8%
Relative to SET	9.3%	19.9%	22.5%	37.4%

Major shareholders

	Holding
1. Thai NVDR Co., Ltd.	16.26%
2. State Street Europe Ltd.	8.93%
3. South East Asia UK (Type C) Nominees Ltd.	5.31%

Analyst: Saranrat Panthachotirat (Reg. No. 028916)

เรายังคงคำแนะนำ “ซื้อ” KBANK และราคาเป้าหมายที่ 176.00 บาท อิง 2025E PBV ที่ 0.70x (-1.00SD below 10-yr average PBV) โดยเรามีมุมมองเป็นกลาง เพราะภาพรวมยังเป็นไปตามคาดจากแนวโน้ม NPL ที่จะลดลงได้ในระยะยาว โดยสัดส่วนสินเชื่อที่จะขายคือสินเชื่อรายย่อยที่เน้นเป็นสินเชื่อบ้าน 50% และอีก 50% เป็นสินเชื่อ SME ซึ่งส่วนใหญ่จะเป็นสินเชื่อที่มีหลักประกัน อย่างไรก็ตามมูลค่าที่ KBANK ตั้งใจที่จะขายอยู่ที่ 5-6 หมื่นล้านบาท (ปี 2025E-2026E) ทั้งนี้ อิงจากทุนจดทะเบียน 1 พันล้านบาท และมี D/E ที่ไม่เกิน 3.5x จะทำให้มีเงินทุนเพียง 4.5 พันล้านบาท หาก NPA ซื้อได้ 30% ของสินเชื่อ เราคาดว่าจะทำให้ ARUN ซื้อได้เต็มที่ในปี 2025E ที่ 1.5 หมื่นล้านบาท (เทียบกับ JKAMC ที่มีทุนจดทะเบียน 1 หมื่นล้านบาท และปี 22 ปีแรก KBANK มีการขาย NPL ไปที่ 7.2 หมื่นล้านบาท) ขณะที่ผู้บริหารคาดว่าจะทำการขายที่ 1 หมื่นล้านบาท จะช่วยเพิ่ม ROE ได้ 2-4bps และตั้งเป้า ROE เป็นสองหลักให้ได้ภายในปี 2026E จากปี 2024 ที่ 8.87% ด้านปี 2025E ตั้งเป้า ROE ไว้ที่ 9% (เรคาด 8.94%)

เรายังคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2025E อยู่ที่ 5.2 หมื่นล้านบาท เพิ่มขึ้น +7% YoY จากสำรวจที่ลดลงเป็นหลัก ขณะที่เราคาดกำไร 1Q25E จะทรงตัว YoY เพราะสำรวจที่ลดลงจะถูกชดเชยกับกำไรจากเงินลงทุนที่ลดลง แต่จะเพิ่มขึ้น QoQ เพราะ OPEX ที่ลดลงตามฤดูกาล

ราคาหุ้นเพิ่มขึ้น +9% และ +20% เมื่อเทียบกับ SET ในช่วง 1 เดือน และ 3 เดือนที่ผ่านมา เพราะตลาดหุ้นที่เป็นขาลง ทำให้นักลงทุนหันมาหาหุ้นที่มี Dividend yield สูงๆ โดย KBANK มี Dividend yield รว 6% โดยปัจจุบันซื้อขายเพียง 0.65x PBV (-1.25SD below 10-yr average PBV) ถูกกว่ากลุ่มที่ 0.70x PBV และถูกกว่า SCB ที่ 0.80x PBV

Event: Analyst meeting (ARUN AMC update)

□ มุมมองเป็นกลางจากการประชุมนักวิเคราะห์เพราะภาพรวม ARUN AMC ยังเป็นไปตามคาดจากแนวโน้ม NPL ที่จะลดลงได้ในระยะยาว เรามีมุมมองเป็นกลางจากการประชุมนักวิเคราะห์เมื่อวันศุกร์ที่ผ่านมา (31 ม.ค.) เพราะภาพรวมยังเป็นไปตามคาดจากแนวโน้ม NPL ที่จะลดลงได้ในระยะยาว โดยมีประเด็นสำคัญ ดังนี้

- 1) ARUN AMC เป็น JV ที่ KBANK ทำกับ BAM ถือคนละ 50% โดยมีทุนจดทะเบียน 1 พันล้านบาท ขณะที่ผู้บริหารตั้งเป้าจะขาย NPA/NPL ให้กับ ARUN ที่ราว 5-6 หมื่นล้านบาท ภายในช่วง 2 ปีข้างหน้า (ปี 2025E-2026E) และมี D/E ที่ไม่เกิน 3.5x
- 2) การทำ JV ครั้งนี้จะช่วยให้ NPL ลดลง, Coverage ratio และ NIM เพิ่มขึ้น ส่วน Credit cost จะดีขึ้น ทั้งนี้ผู้บริหารคาดว่าจะทำการขายที่ 1 หมื่นล้านบาท จะช่วยเพิ่ม ROE ได้ 2-4bps และตั้งเป้า ROE เป็นสองหลักให้ได้ภายในปี 2026E จากปี 2024 ที่ 8.87% ด้านปี 2025E ตั้งเป้า ROE ไว้ที่ 9% (เรคาด 8.94%)
- 3) สัดส่วนสินเชื่อที่จะขายคือสินเชื่อรายย่อยที่เน้นเป็นสินเชื่อบ้าน 50% และอีก 50% เป็นสินเชื่อ SME โดยส่วนใหญ่จะเป็นสินเชื่อที่มีหลักประกัน
- 4) ไม่มีแผนนำ ARUN AMC เข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ แม้จะเป็นธุรกิจที่สามารถสร้างกำไร และสร้างผลตอบแทนได้ในอนาคต

อย่างไรก็ดี ทุนจดทะเบียนของ ARUN AMC อยู่ที่ 1 พันล้านบาท และมี D/E ที่ไม่เกิน 3.5x จะทำให้มีเงินทุนเพียง 4.5 พันล้านบาท หาก NPA ซื้อได้ 30% ของสินเชื่อ เราคาดว่าจะทำให้ ARUN ซื้อได้เต็มที่ในปี 2025E ที่ 1.5 หมื่นล้านบาท (เทียบกับ JKAMC ที่มีทุนจดทะเบียน 1 หมื่นล้านบาท และปี 22 ปีแรก KBANK มีการขาย NPL ไปที่ 7.2 หมื่นล้านบาท) ขณะที่ ARUN AMC มีแนวโน้มจะมีผลการดำเนินงานเป็นขาดทุนในระยะแรก เพราะหนี้เสียที่มีหลักประกันจะมีการขายทรัพย์สินที่ต่ำกว่าหนี้ที่ไม่มีหลักประกัน ทำให้การรับรู้ผลบวกของ ARUN AMC จะไม่เร็วเหมือน JK AMC

□ คงประมาณการกำไรสุทธิปี 2025E, คาดกำไร 1Q25E จะโต QoQ ได้ต่อเนื่อง เรายังคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2025E อยู่ที่ 5.2 หมื่นล้านบาท เพิ่มขึ้น +7% YoY จากสำรวจที่ลดลงเป็นหลัก ขณะที่เราคาดกำไร 1Q25E จะทรงตัว YoY เพราะสำรวจที่ลดลงจะถูกชดเชยกับกำไรจากเงินลงทุนที่ลดลง แต่จะเพิ่มขึ้น QoQ เพราะ OPEX ที่ลดลงตามฤดูกาล

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.

Valuation/Catalyst/Risk

ราคาเป้าหมายที่ 176.00 บาท บาท ถึง 2025E PBV ที่ 0.70x (-1.00SD below 10-yr average PBV) ขณะที่ยังมี valuation ที่น่าสนใจ โดยปัจจุบันซื้อขายเพียง 0.65 PBV (-1.25SD below 10-yr average PBV) ถูกกว่ากลุ่มที่ 0.70x PBV และถูกกว่า SCB ที่ 0.80x PBV ขณะที่มีความเสี่ยงจาก NPL และแนวโน้มการตั้งสำรองไม่เป็นไปตามคาด

Fig 1: Synergy value from ARUN AMC



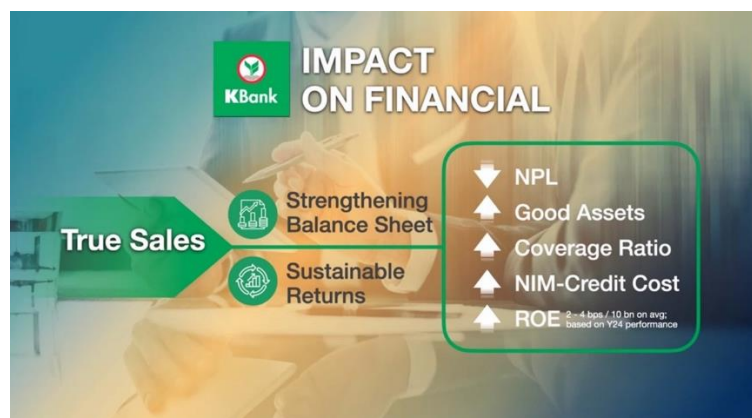
Source: KBANK

Fig 2: ARUN target



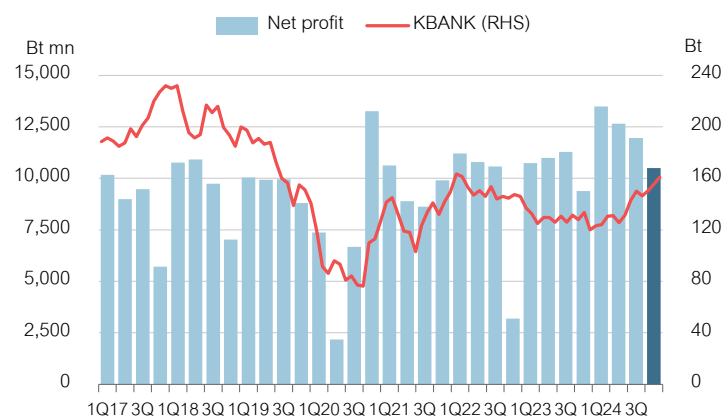
Source: KBANK

Fig 3: Synergy value from ARUN AMC



Source: KBANK

Fig 4: KBANK share prices vs profits



Source: Setsmart, DAOL

Quarterly income					
(Bt mn)	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24
Net interest income	38,849	38,528	37,468	37,036	36,345
Net fee income	7,550	8,299	8,078	8,432	8,470
Non-interest income	13,231	13,346	13,497	13,925	13,222
Non-interest	(24,508)	(20,713)	(21,888)	(21,501)	(23,172)
PPOP	26,387	29,439	28,541	27,179	25,514
Provisions	(13,572)	(11,684)	(11,672)	(11,652)	(12,242)
Profit before tax	12,815	17,755	16,869	15,527	13,271
Core profit	9,388	13,486	12,653	11,965	10,494
Net profit	9,388	13,486	12,653	11,965	10,494
EPS (Bt)	3.96	5.69	5.34	5.05	4.43
NIM (%)	3.8%	3.8%	3.7%	3.6%	3.5%
Cost to income (%)	47.1%	39.9%	42.9%	42.2%	46.7%
NPL ratio (%)	3.2%	3.2%	3.2%	3.2%	3.3%
Credit cost (%)	2.2%	1.9%	1.9%	1.9%	2.0%
ROAE (%)	8.1%	8.5%	8.7%	8.7%	8.8%

Balance sheet					
FY: Dec (Bt mn)	2022	2023	2024	2025E	2026E
Cash	57,115	48,690	46,021	49,722	50,919
Interbank & money	502,536	569,008	522,729	592,345	663,795
Investment (net)	1,029,441	1,022,880	1,093,488	1,157,406	1,190,353
Net loan	2,377,774	2,371,492	2,390,187	2,455,876	2,529,553
Outstanding loan	2,495,077	2,490,398	2,504,565	2,579,702	2,657,093
Loan-loss provision	(133,529)	(133,876)	(131,706)	(141,884)	(146,140)
Properties	51,007	54,753	54,720	57,464	59,681
PP&E (net)	60,098	59,946	59,431	62,664	64,951
Intangible assets	26,996	28,405	30,469	30,899	32,660
Other assets	76,370	83,686	75,124	83,384	84,274
Earning asset	4,031,897	4,056,767	4,105,543	4,234,694	4,412,766
Total asset	4,246,369	4,283,557	4,325,287	4,518,827	4,705,251
Total deposit	2,748,685	2,699,562	2,718,675	2,794,910	2,878,757
Interbank & money	155,240	179,207	172,144	213,515	233,861
Total borrowing	67,897	81,572	67,334	78,107	90,605
Other liabilities	682,581	695,261	705,060	735,028	766,174
Total liabilities	3,679,289	3,686,721	3,693,672	3,853,885	4,002,794
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	425,035	457,373	485,999	517,882	551,682
Appropriated	3,050	3,050	3,050	5,640	8,393
Unappropriated	421,985	454,323	482,949	512,242	543,290
Minority interest	63,810	64,551	68,263	69,707	73,421
Shareholders'	567,079	596,835	631,615	664,942	702,457

Income statement					
FY: Dec (Bt mn)	2022	2023	2024	2025E	2026E
Interest & dividend	151,334	183,608	189,440	195,233	202,993
Interest expense	(18,335)	(35,164)	(40,063)	(43,458)	(46,885)
Net interest income	132,999	148,444	149,377	151,775	156,107
Net fee and service	32,882	31,181	33,279	35,599	36,989
Non-interest income	(25,797)	(23,464)	(18,607)	(18,407)	(16,120)
Non-interest	(5,468)	(12,196)	(14,676)	(19,088)	(23,488)
PPOP	98,505	107,685	110,673	109,317	112,255
Provision expense	(51,919)	(51,840)	(47,251)	(41,750)	(40,473)
EBT	46,586	55,845	63,423	67,567	71,783
Tax expense	(8,633)	(10,778)	(12,402)	(13,176)	(13,998)
Core profit	35,769	42,405	48,598	51,809	55,041
Minority interest	(2,184)	(2,662)	(2,422)	(2,582)	(2,744)
Net profit	35,769	42,405	48,598	51,809	55,041

Source: KBANK, DAOL



Key ratios					
FY: Dec	2022	2023	2024	2025E	2026E
Growth					
Outstanding loan	3.0%	-0.2%	0.6%	3.0%	3.0%
Net loan	3.7%	-0.3%	0.8%	2.7%	3.0%
Earning asset	3.1%	0.6%	1.2%	3.1%	4.2%
Asset	3.5%	0.9%	1.0%	4.5%	4.1%
Deposit	5.8%	-1.8%	0.7%	2.8%	3.0%
Liabilities	3.2%	0.2%	0.2%	4.3%	3.9%
Equity	5.7%	5.2%	5.8%	5.3%	5.6%
Interest & dividend income	11.8%	21.3%	3.2%	3.1%	4.0%
Interest expense	14.4%	91.8%	13.9%	8.5%	7.9%
Net interest Income	11.4%	11.6%	0.6%	1.6%	2.9%
Net fee and service income	-6.9%	-5.2%	6.7%	7.0%	3.9%
Non-interest income	-4.6%	13.4%	9.5%	-1.0%	2.9%
Personnel expense	0.4%	16.3%	5.6%	5.0%	5.0%
Non-interest expense	5.2%	13.7%	2.7%	4.2%	4.0%
PPOP	6.7%	9.3%	2.8%	-1.2%	2.7%
Core profit	-6.0%	18.6%	14.6%	6.6%	6.2%
Net profit	-6.0%	18.6%	14.6%	6.6%	6.2%
EPS	-6.0%	18.6%	14.6%	6.6%	6.2%
Performance					
NIM	3.3%	3.7%	3.7%	3.6%	3.6%
Non-II / NII	32.8%	33.6%	36.1%	34.5%	34.5%
Cost / income ratio	42.4%	43.0%	42.9%	44.3%	44.8%
ROE	7.3%	8.2%	8.9%	8.9%	9.0%
ROA	0.9%	1.0%	1.1%	1.2%	1.2%
PPOP on equity	20.1%	20.8%	20.2%	18.9%	18.3%
PPOP on total asset	2.4%	2.5%	2.6%	2.5%	2.4%
Asset quality & Capital					
Gross NPL ratio	3.2%	3.2%	3.2%	3.3%	3.4%
Loan-loss coverage	144.3%	142.1%	141.6%	143.1%	142.1%
LLR / outstanding Loan	4.9%	4.9%	4.9%	4.9%	4.9%
Excess LLR / net loan	3.6%	3.6%	3.6%	3.6%	3.6%
CAR	18.8%	19.4%	20.3%	21.5%	22.7%
+ CET 1	15.9%	16.5%	17.3%	18.5%	19.7%
+ Tier I	16.8%	17.4%	18.3%	19.5%	20.7%
Liquidity asset	37.4%	38.3%	38.4%	39.8%	40.5%
Efficiency					
Fee income / total asset	1.2%	1.1%	1.2%	1.2%	1.2%
Non-II / total asset*	1.0%	1.2%	1.3%	1.2%	1.2%
Cost / total asset	1.8%	2.0%	2.0%	2.1%	2.1%
Loan to deposit ratio (LDR)	90.8%	92.3%	92.1%	92.3%	92.3%

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. 3

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)

ผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนที่แสดงไว้ เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทจดทะเบียน") เปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งไม่ได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน 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%.
- SELL** 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 ซึ่งเราใช้เกณฑ์ด้านรายได้ของบริษัทร่วมกับดัชนี มีสัดส่วนรายได้ที่ส่งผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อมเท่าไร

❑ **การจัดการด้านสังคม (Social)** การที่บริษัทมีนโยบายการบริหารทรัพยากรบุคคลอย่างเป็นธรรมและเท่าเทียม มีการส่งเสริมและพัฒนาพนักงานอย่างต่อเนื่องและมีคุณภาพ รวมถึงสนับสนุนคู่ค้าให้มีการปฏิบัติตามแรงงานอย่างเหมาะสม และเปิดโอกาสให้ชุมชนที่บริษัทมีความเกี่ยวข้องให้เติบโตอย่างยั่งยืน ซึ่งเราใช้เกณฑ์คะแนนจาก Bloomberg โดยการสำรวจรายงานต่างๆ ที่ไม่ใช้งบการเงิน 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) มีวัตถุประสงค์เพื่อนำเสนอและเผยแพร่บทวิเคราะห์ให้แก่นักลงทุนประกอบการตัดสินใจลงทุนต่อไป โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของข้อมูลที่ได้เปิดเผยต่อสาธารณชนอันเชื่อถือได้ และไม่ได้มีเจตนาเชิญชวนหรือชี้แนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์แต่อย่างใด 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 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