

18 February 2026

Sector: Bank

Tmbthanachart Bank

ขยายวงเงินซื้อหุ้นคืนมากกว่าคาด หนุน ROE เพิ่มขึ้นได้

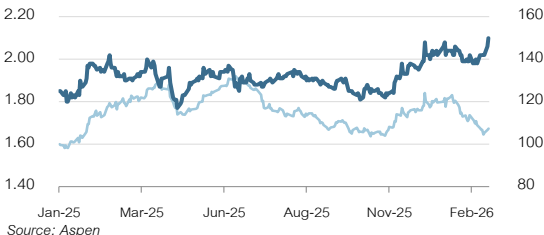
Bloomberg ticker	TTB TB
Recommendation	HOLD (maintained)
Current price	Bt2.02
Target price	Bt2.20 (previously "Bt2.00")
Upside/Downside	+5%
EPS revision	No change

Bloomberg target price	Bt2.05
Bloomberg consensus	Buy 3 / Hold 20 / Sell 3

Stock data	
Stock price 1-year high/low	Bt2.10 / Bt1.74
Market cap. (Bt mn)	185,412
Shares outstanding (mn)	97,571
Avg. daily turnover (Bt mn)	676
Free float	40%
CG rating	Excellent
SET ESG rating	AAA

Financial & valuation highlights				
FY: Dec (Bt mn)	2024A	2025A	2026E	2027E
Net interest income	56,452	50,637	50,976	50,606
Non NII	9,373	10,209	10,458	10,701
Pre-provision profit	39,828	36,144	34,461	33,616
Provision	19,852	16,485	15,910	15,026
Net profit	21,031	20,639	19,343	16,775
EPS (Bt)	0.22	0.21	0.20	0.17
EPS growth (%)	12.6%	-2.0%	-6.3%	-13.3%
NIM (%)	3.3%	3.1%	3.0%	3.0%
BVPS (Bt)	2.4	2.5	2.3	2.3
DPS (Bt)	0.13	0.14	0.13	0.12
PER (x)	9.7	9.9	10.6	12.2
PBV (x)	0.86	0.84	0.89	0.91
Dividend yield	6.2%	6.5%	6.3%	5.7%

Bloomberg consensus				
Net profit (Bt mn)	21,031	20,639	20,318	18,849
EPS (Bt)	0.22	0.21	0.22	0.20
(Bt)	Relative to SET	TTB (LHS)		(%)



Price performance	1M	3M	6M	12M
Absolute	-1.0%	9.8%	4.1%	3.6%
Relative to SET	-16.8%	-1.3%	-7.9%	-7.8%

Major shareholders	Holding
1. Thanachart Capital	24.42%
2. ING Bank N.V.	22.78%
3. Ministry of Finance	11.67%

Analyst: Saranrat Panthachotirat (Reg. No. 028916)

เรามีมุมมองเป็นบวกจากการขยายวงเงินซื้อหุ้นคืนและอนุมัติโครงการซื้อหุ้นคืนรอบที่ 3 โดย

1) ประกาศเพิ่มวงเงินซื้อหุ้นคืนเป็นไม่เกิน 35,000 ล้านบาท จากเดิมที่ 21,000 ล้านบาท และมีโครงการซื้อหุ้นคืนรอบที่ 3 วงเงินสูงสุดไม่เกิน 9,614 ล้านบาท จำนวน 4,831 ล้านหุ้น หรือคิดเป็น 4.95% ของหุ้นที่จำหน่ายได้แล้วทั้งหมด ตั้งแต่วันที่ 20 ก.พ. - 19 ส.ค. 26 โดยเป็นการซื้อผ่านตลาดฯ เหมือนรอบแรก ซึ่ง imply ว่าราคาซื้อหุ้นคืนเฉลี่ยจะอยู่ที่ 1.99 บาท (ต่ำกว่าราคาปัจจุบัน -5%)

2) ประกาศเงินปันผลงวด 2H25 ที่ 0.068-0.071 บาทต่อหุ้น XD วันที่ 27 เม.ย. 26 คิดเป็น Dividend yield ที่ 3.2-3.4% ใกล้เคียงกับที่เราคาด (เราคาด 0.068 บาทต่อหุ้น) ทั้งนี้เงินปันผลปี 2025 ที่ 0.1341-0.1370 บาท คิดเป็น Dividend payout ที่ 63-64% เมื่อเทียบกับ 2024 ที่ 60%

3) จากโครงการซื้อหุ้นคืนที่สูงถึง 3.5 หมื่นล้านบาท จะส่งผลให้ ROE เพิ่มขึ้น โดยปี 2026E จะมี ROE อยู่ที่ 8.17% จากเดิมที่ 7.82% และปี 2027E จะมี ROE อยู่ที่ 7.37% จากเดิมที่ 6.65%

คงประมาณการกำไรสุทธิปี 2026E อยู่ที่ 1.9 หมื่นล้านบาท ลดลง -6% YoY จาก NIM ที่ลดลง

คงคำแนะนำ "ถือ" แต่ปรับราคาเป้าหมายเพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 2.20 บาท ถึง PBV 2026E ที่ 0.94x (-0.25SD below 10-yr average PBV) จากเดิมที่ 2.00 บาท ถึง PBV 2026E ที่ 0.78x (-0.50SD below 10-yr average PBV) จากการปรับ PBV และ ROE เพิ่มขึ้น โดยมี Dividend yield ที่ราว 6% ขณะที่มีความเสี่ยงจากกำไรปี 2027E ที่จะหดตัวลงแรงจาก Tax benefit ที่หมดไป

Event: Company update

□ เรามีมุมมองเป็นบวกจากการขยายวงเงินซื้อหุ้นคืนและอนุมัติโครงการซื้อหุ้นคืนรอบที่ 3 โดยวานนี้บอร์ด TTB อนุมัติ 3 เรื่อง ดังนี้

1) ประกาศเพิ่มวงเงินซื้อหุ้นคืนเป็นไม่เกิน 35,000 ล้านบาท (คิดเป็น 18% ของหุ้นที่จำหน่ายได้แล้วทั้งหมด) จากเดิมที่ 21,000 ล้านบาท และขยายเวลาไปถึงปี 2028E จากเดิมที่สิ้นสุดปี 2027E โดยเราคาดว่า การซื้อหุ้นคืนดังกล่าวจะช่วยหนุนราคาหุ้นและจำกัดการปรับตัวลดลงของราคาหุ้นได้

2) โครงการซื้อหุ้นคืนรอบที่ 3 วงเงินสูงสุดไม่เกิน 9,614 ล้านบาท จำนวน 4,831 ล้านหุ้น หรือคิดเป็น 4.95% ของหุ้นที่จำหน่ายได้แล้วทั้งหมด กำหนดระยะเวลาซื้อหุ้นคืนตั้งแต่วันที่ 20 ก.พ. - 19 ส.ค. 26 โดยเป็นการซื้อผ่านตลาดฯ เหมือนรอบแรก ซึ่ง imply ว่าราคาซื้อหุ้นคืนเฉลี่ยจะอยู่ที่ 1.99 บาท (ต่ำกว่าราคาปัจจุบัน -5%)

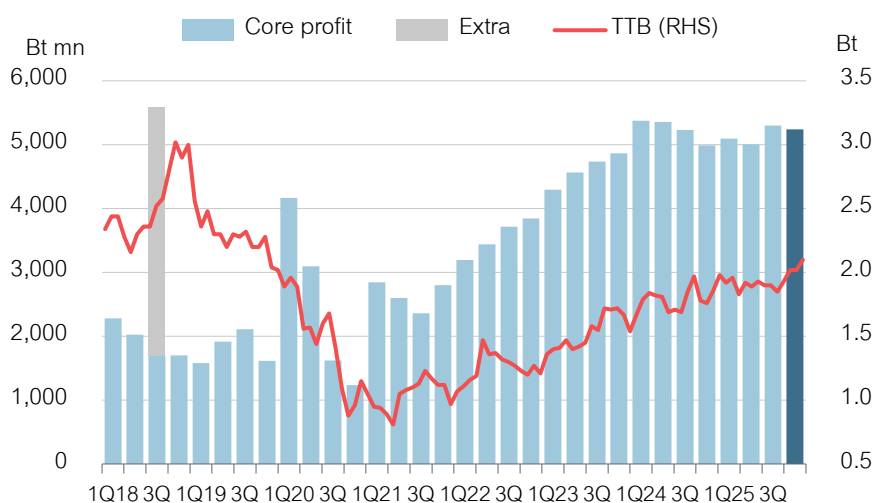
3) ประกาศเงินปันผลงวด 2H25 ที่ 0.068-0.071 บาทต่อหุ้น โดย Final price จะประกาศวันที่ 31 มี.ค. 26 และจะขึ้นเครื่องหมาย XD วันที่ 27 เม.ย. 26 ซึ่งงวด 2H25 คิดเป็น Dividend yield ที่ 3.2-3.4% ใกล้เคียงกับที่เราคาด (เราคาด 0.068 บาทต่อหุ้น จากงวด 1H25 ที่ 0.066 บาทต่อหุ้น) ทั้งนี้เงินปันผลปี 2025 ที่ 0.1341-0.1370 บาท คิดเป็น Dividend payout ที่ 63-64% เมื่อเทียบกับ 2024 ที่ 60% และคิดเป็น Dividend yield ปี 2025 ที่ 6.4-6.5%

□ คงประมาณการกำไรสุทธิปี 2026E, คาด 1Q26E กำไรจะลดลง YoY แต่เพิ่มขึ้น QoQ เรายังคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2026E อยู่ที่ 1.9 หมื่นล้านบาท ลดลง -6% YoY จาก NIM และสินเชื่อที่ลดลง ขณะที่เราคาดว่ากำไร 1Q26E จะลดลง YoY จาก NIM ที่ลดลง แต่จะเพิ่มขึ้น QoQ จาก OPEX ที่ลดลงตามฤดูกาล

Valuation/Catalyst/Risk

ปรับราคาเป้าหมายเพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 2.20 บาท ถึง PBV 2026E ที่ 0.94x (-0.25SD below 10-yr average PBV) จากเดิมที่ 2.00 บาท ถึง PBV 2026E ที่ 0.78x (-0.50SD below 10-yr average PBV) จากการปรับ PBV และ ROE เพิ่มขึ้น จากโครงการซื้อหุ้นคืนที่สูงถึง 3.5 หมื่นล้านบาท จะส่งผลให้ ROE มีการปรับตัวเพิ่มขึ้น โดยปี 2026E จะมี ROE อยู่ที่ 8.17% จากเดิมที่ 7.82% และปี 2027E จะมี ROE อยู่ที่ 7.37% จากเดิมที่ 6.65% ขณะที่มีความเสี่ยงจากการซื้อหุ้นคืนช่วยหนุนราคาหุ้น และมี Dividend yield ที่สูงราว 6% แต่มีความเสี่ยงจากค่าใช้จ่ายด้าน IT มากกว่าคาด และ NPL ปรับตัวเพิ่มขึ้นมากกว่าคาดหากเกิดภาวะเศรษฐกิจถดถอย ขณะที่ Tax benefit ที่ใกล้จะหมดซึ่งอาจกดดัน DPS ในอนาคตได้ (ตั้งแต่ปี 2027E เป็นต้นไป)

Fig 1: TTB share prices vs profits



Source: Setsmart, DAOL

Quarterly income staten

(Bt mn)	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25
Net interest income	13,809	13,219	12,742	12,405	12,271
Net fee income	2,467	2,348	2,252	2,608	3,001
Non-interest income	3,311	3,335	3,639	3,908	4,158
Non-interest expense	(7,632)	(7,097)	(7,271)	(7,403)	(7,762)
PPOP	9,487	9,456	9,110	8,910	8,668
Provisions	(4,690)	(4,580)	(4,294)	(3,980)	(3,631)
Profit before tax	4,797	4,876	4,816	4,930	5,036
Core profit	4,992	5,096	5,004	5,299	5,240
Net profit	4,992	5,096	5,004	5,299	5,240
EPS (Bt)	0.05	0.05	0.05	0.05	0.05
NIM (%)	3.2%	3.2%	3.1%	3.0%	3.0%
Cost to income (%)	46.7%	44.5%	46.4%	47.1%	48.3%
NPL ratio (%)	2.6%	2.8%	2.7%	2.8%	2.9%
Credit cost (%)	1.5%	1.5%	1.4%	1.3%	1.2%
ROAE (%)	8.9%	8.7%	8.5%	8.5%	8.5%

Balance sheet

FY: Dec (Bt mn)	2023	2024	2025	2026E	2027E
Cash	15,487	14,809	12,633	13,833	13,776
Interbank & money	267,486	288,562	181,399	261,375	277,095
Investment (net)	187,702	164,934	246,445	187,216	191,498
Net loan	1,273,137	1,190,290	1,153,576	1,178,512	1,202,082
Outstanding loan	1,327,964	1,240,874	1,204,800	1,228,896	1,253,474
Loan-loss provision	(63,502)	(59,007)	(59,464)	(54,317)	(55,404)
Properties foreclosed	12,159	15,235	16,289	15,915	16,773
PP&E (net)	18,673	15,392	15,186	15,429	15,942
Intangible assets	23,434	25,003	25,310	25,392	26,404
Other assets	14,778	15,254	18,583	17,098	18,591
Earning asset	1,738,032	1,662,830	1,613,965	1,653,229	1,701,268
Total asset	1,822,563	1,748,523	1,701,966	1,740,895	1,792,754
Total deposit	1,386,581	1,328,594	1,269,509	1,294,938	1,320,837
Interbank & money	87,794	90,184	98,179	121,233	144,722
Total borrowing	67,055	43,723	34,696	36,431	38,253
Other liabilities	47,595	45,763	52,415	49,588	53,138
Total liabilities	1,595,087	1,510,710	1,457,772	1,511,726	1,566,769
Paid-up share capital-	0	0	0	0	0
Paid-up share capital-	92,246	92,531	92,693	92,693	92,693
Share premium	43,374	43,371	43,363	43,363	43,363
Total retained earning	87,991	97,514	100,681	85,657	82,472
Appropriated	10,091	10,091	10,091	11,058	11,897
Unappropriated	77,900	87,423	90,590	95,599	98,575
Minority interest	0	0	0	0	0
Shareholders' equity	227,477	237,812	244,194	229,169	225,985

Income statement

FY: Dec (Bt mn)	2023	2024	2025	2026E	2027E
Interest & dividend	79,133	82,783	72,097	73,148	73,639
Interest expense	(21,926)	(26,331)	(21,460)	(22,173)	(23,033)
Net interest income	57,207	56,452	50,637	50,976	50,606
Net fee and service	10,362	9,373	10,209	10,458	10,701
Non-interest income	13,768	12,948	15,040	13,805	14,322
Non-interest expense	(31,094)	(29,571)	(29,533)	(30,320)	(31,312)
PPOP	39,881	39,828	36,144	34,461	33,616
Provision expense	(22,199)	(19,852)	(16,485)	(15,910)	(15,026)
EBT	17,682	19,976	19,658	18,551	18,590
Tax expense	940	1,055	981	792	(1,815)
Core profit	18,622	21,031	20,639	19,343	16,775
Minority interest	(0)	(0)	0	0	0
Net profit	18,622	21,031	20,639	19,343	16,775

Source: TTB, DAOL

PBV band



Key ratios

FY: Dec	2023	2024	2025	2026E	2027E
Growth					
Outstanding loan	-3.5%	-6.6%	-2.9%	2.0%	2.0%
Net loan	-4.0%	-6.5%	-3.1%	2.2%	2.0%
Earning asset	-0.5%	-4.3%	-2.9%	2.4%	2.9%
Asset	-0.2%	-4.1%	-2.7%	2.3%	3.0%
Deposit	-0.9%	-4.2%	-4.4%	2.0%	2.0%
Liabilities	-0.8%	-5.3%	-3.5%	3.7%	3.6%
Equity	3.9%	4.5%	2.7%	-6.2%	-1.4%
Interest & dividend income	20.6%	4.6%	-12.9%	1.5%	0.7%
Interest expense	56.5%	20.1%	-18.5%	3.3%	3.9%
Net interest Income	10.8%	-1.3%	-10.3%	0.7%	-0.7%
Net fee and service income	-0.3%	-9.5%	8.9%	2.4%	2.3%
Non-interest income	-3.3%	-6.0%	16.2%	-8.2%	3.7%
Personnel expense	4.5%	-6.6%	1.2%	5.0%	5.0%
Non-interest expense	3.8%	-4.9%	-0.1%	2.7%	3.3%
PPOP	11.1%	-0.1%	-9.3%	-4.7%	-2.5%
Core profit	31.2%	12.9%	-1.9%	-6.3%	-13.3%
Net profit	31.2%	12.9%	-1.9%	-6.3%	-13.3%
EPS	30.7%	12.6%	-2.0%	-6.3%	-13.3%
Performance					
NIM	3.2%	3.3%	3.1%	3.0%	3.0%
Non-II / NII	21.2%	19.8%	25.3%	24.1%	25.3%
Cost / income ratio	44.9%	43.7%	46.6%	47.9%	49.4%
ROE	8.3%	9.0%	8.6%	8.2%	7.4%
ROA	1.0%	1.2%	1.2%	1.1%	0.9%
PPOP on equity	17.9%	17.1%	15.0%	14.6%	14.8%
PPOP on total asset	2.2%	2.2%	2.1%	2.0%	1.9%
Asset quality & Capital					
Gross NPL ratio	2.6%	2.6%	2.9%	3.0%	3.2%
Loan-loss coverage	154.9%	151.4%	152.2%	152.4%	148.6%
LLR / outstanding Loan	1.9%	2.1%	2.1%	2.2%	2.3%
Excess LLR / net loan	0.7%	0.8%	0.8%	0.8%	0.8%
CAR	20.7%	19.3%	19.5%	19.7%	19.9%
+ CET 1	16.7%	16.9%	17.5%	17.7%	17.9%
+ Tier 1	17.0%	16.9%	17.5%	17.7%	17.9%
Liquidity asset	25.8%	26.8%	25.9%	26.6%	26.9%
Efficiency					
Fee income / total asset	0.8%	0.7%	0.8%	0.8%	0.8%
Non-II / total asset*	0.7%	0.6%	0.7%	0.7%	0.7%
Cost / total asset	1.7%	1.7%	1.7%	1.8%	1.8%
Loan to deposit ratio (LDR)	95.8%	93.4%	94.9%	94.9%	94.9%

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 โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการทางธุรกิจของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการทางธุรกิจของบริษัทจดทะเบียน 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

- 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 ซึ่งเราใช้เกณฑ์ด้านรายได้ของบริษัทว่าบริษัทนั้นๆ มีสัดส่วนรายได้ที่ส่งผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อมเท่าไร

❑ **การจัดการด้านสังคม (Social)** การที่บริษัทมีนโยบายการบริหารทรัพยากรบุคคลอย่างเป็นธรรมและเท่าเทียม มีการส่งเสริมและพัฒนาพนักงานอย่างต่อเนื่องและมีคุณภาพ รวมถึงสนับสนุนคู่ค้าให้มีการปฏิบัติต่อแรงงานอย่างเหมาะสม และเปิดโอกาสให้ชุมชนกับบริษัทมีความเกี่ยวข้องให้เติบโตอย่างยั่งยืน ซึ่งเราใช้เกณฑ์คะแนนจาก Bloomberg โดยการสำรวจรายงานต่างๆ ที่ไม่ใช้เงิน การว่าสารต่างๆ ที่เกี่ยวข้องกับบริษัท และกิจกรรมทาง NGO

❑ **บรรษัทภิบาล (Governance)** การที่บริษัทมีการกำกับดูแลกิจการที่ดี ดำเนินงานอย่างโปร่งใส มีแนวทางการบริหารความเสี่ยงที่ชัดเจนต่อต้านทุจริตและคอร์รัปชั่น 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 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 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