

18 March 2026

Sector: Bank

# Tisco Financial Group

## คาดการณ์ 1Q26E ลดลงทั้ง YoY/QoQ จากสำรองฯเพิ่ม

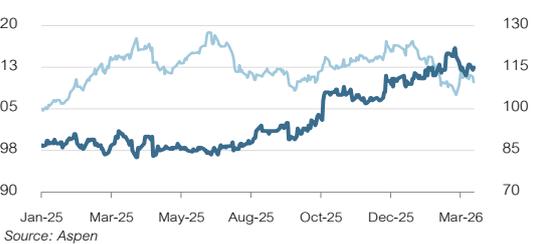
Bloomberg ticker	TISCO TB
Recommendation	HOLD (maintained)
Current price	Bt113.00
Target price	Bt110.00 (maintained)
Upside/Downside	-3%
EPS revision	No change

Bloomberg target price	Bt105.89
Bloomberg consensus	Buy 2 / Hold 14 / Sell 7

Stock data	
Stock price 1-year high/low	Bt111.50 / Bt95.00
Market cap. (Bt mn)	90,086
Shares outstanding (mn)	801
Avg. daily turnover (Bt mn)	394
Free float	90%
CG rating	Excellent
SET ESG rating	AAA

Financial & valuation highlights				
FY: Dec (Bt mn)	2024A	2025A	2026E	2027E
Net interest income	13,570	13,502	14,146	14,565
Non NII	4,971	5,000	5,080	5,162
Pre-provision profit	9,971	10,642	10,721	11,052
Provision	1,376	2,340	2,335	2,410
Net profit	6,901	6,659	6,708	6,913
EPS (Bt)	8.62	8.32	8.38	8.63
EPS growth (%)	-5.5%	-3.5%	0.7%	3.1%
NIM (%)	4.8%	4.8%	4.9%	4.9%
BVPS (Bt)	53.8	54.2	54.8	55.7
DPS (Bt)	7.8	7.8	7.8	7.7
PER (x)	13.1	13.6	13.5	13.1
PBV (x)	2.1	2.1	2.1	2.0
Dividend yield	6.9%	6.9%	6.9%	6.9%

Bloomberg consensus				
Net profit (Bt mn)	6,901	6,659	6,789	7,054
EPS (Bt)	8.62	8.32	8.46	8.76



Price performance				
	1M	3M	6M	12M
Absolute	0.4%	5.6%	13.1%	15.7%
Relative to SET	0.8%	-6.6%	3.8%	-2.8%

Major shareholders		Holding
1. Thai NVDR Co., Ltd.		11.54%
2. CDIB & Partners Investment Holding Pte.Ltd.		10.00%
3. Tokyo Century Corporation		4.93%

Analyst: Saranrat Panthachotirat (Reg. No. 028916)

เราประมาณการกำไรสุทธิ 1Q26E ที่ 1.6 พันล้านบาท ลดลง -2% YoY และ -1% QoQ โดย

- 1) ตั้งสำรองฯที่ 688 ล้านบาท (+78% YoY, +22% QoQ) เพราะมีการตั้ง Management overlay เพิ่มเติมจากสถานการณ์ความขัดแย้งอิสราเอล-อิหร่านที่ทำให้ราคาน้ำมันปรับตัวสูงขึ้น
- 2) NIM อยู่ที่ 4.86% เพิ่มขึ้นจากไตรมาสก่อนที่ 4.83% จาก Cost of fund ที่ลดลงจากดอกเบี้ยขาลง
- 3) สินเชื่อรวมเพิ่มขึ้น +2.1% YoY และ +0.3% QoQ จากสินเชื่อรายใหญ่และสินเชื่อเช่าซื้อที่เพิ่มขึ้น จาก EV car ส่วนสินเชื่อจำนำทะเบียนลดลงเพราะเห็นความเสี่ยงจากหนี้ครัวเรือนที่เพิ่มขึ้น
- 4) NPL จะอยู่ที่ 2.21% ลดลงจากไตรมาสก่อนได้ที่ 2.28% เพราะสินเชื่อเช่าซื้อที่ดีขึ้น

ยังคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2026E อยู่ที่ 6.7 พันล้านบาท เพิ่มขึ้น +1% YoY จาก NIM ที่เพิ่มขึ้น เพราะได้ประโยชน์จากอัตราดอกเบี้ยขาลง แต่ยังมีสำรองฯที่ยังคงตั้งในระดับสูง

คงคำแนะนำ "ถือ" TISCO และราคาเป้าหมายปี 2026E ที่ 110.00 ถึง 2026E PBV ที่ 2.00x (+1.25SD above 10-yr average PBV) ขณะที่มี Dividend yield สูงถึง 7%

### Event: 1Q26E earnings preview

□ **คาดการณ์ 1Q26E ลดลงทั้ง YoY/QoQ จากสำรองฯเพิ่ม** เราประมาณการกำไรสุทธิ 1Q26E ที่ 1.6 พันล้านบาท ลดลง -2% YoY และ -1% QoQ จากการตั้งสำรองฯที่ 688 ล้านบาท (คิดเป็น Credit cost ที่ 120bps ใกล้เคียงกับกรอบเป้าหมายที่ให้ไว้ที่ 100-120bps) เพิ่มขึ้น +78% YoY และ +22% QoQ เพราะมีการตั้ง Management overlay เพิ่มเติมจากความเสี่ยงเรื่องผลกระทบจากสถานการณ์ความขัดแย้งอิสราเอล-อิหร่านที่ทำให้ราคาน้ำมันปรับตัวสูงขึ้น ทั้งนี้ TISCO คาดว่าหากราคาน้ำมันเพิ่มขึ้นในระดับ 120-130 ดอลลาร์ต่อบาร์เรล อาจส่งผลกระทบต่อกลุ่มผู้ใช้รถยนต์เผาไหม้ภายใน (ICE) ต้องมีค่าใช้จ่ายที่เพิ่มขึ้น ซึ่งอาจจะกระทบต่อคุณภาพสินทรัพย์ได้ ขณะที่ NIM อยู่ที่ 4.86% เพิ่มขึ้นจากไตรมาสก่อนที่ 4.83% จาก Cost of fund ที่ลดลงจากอัตราดอกเบี้ยขาลง ส่วนสินเชื่อรวมเพิ่มขึ้น +2.1% YoY และ +0.3% QoQ จากสินเชื่อรายใหญ่ในส่วนของ Utility และ Real Estate sector ที่เพิ่มขึ้น รวมถึงสินเชื่อเช่าซื้อในส่วนของรถยนต์ใหม่ที่เพิ่มขึ้นจาก EV car ส่วนสินเชื่อจำนำทะเบียนลดลงเล็กน้อยเพราะเห็นความเสี่ยงจากหนี้ครัวเรือนที่เพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง ด้านรายได้ค่าธรรมเนียมสุทธิเพิ่มขึ้น +12% YoY แต่ลดลง -2% QoQ จากมูลค่าการซื้อขายในตลาดหุ้นที่กลับมาเพิ่มขึ้นถึง +65% YoY และ +103% QoQ แต่ Bancassurance กลับมาลดลงตามฤดูกาล ส่วน NPL จะอยู่ที่ 2.21% ลดลงจากไตรมาสก่อนได้ที่ 2.28% เพราะสินเชื่อเช่าซื้อที่ดีขึ้นเป็นหลัก

□ **คงประมาณการกำไรสุทธิปี 2026E, คาดกำไร 2Q26E จะหดตัวทั้ง YoY/QoQ ต่อ** เรายังคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2026E อยู่ที่ 6.7 พันล้านบาท เพิ่มขึ้น +1% YoY จาก NIM ที่เพิ่มขึ้น เพราะได้ประโยชน์จากอัตราดอกเบี้ยขาลง แต่ยังมีสำรองฯที่ยังคงตั้งในระดับสูง ขณะที่เราคาดว่าแนวโน้มกำไร 2Q26E มีแนวโน้มที่จะลดลงทั้ง YoY และ QoQ ต่อจากสำรองฯที่จะเพิ่มขึ้นตามสินเชื่อผลตอบแทนสูงที่เพิ่มขึ้น

### Valuation/Catalyst/Risk

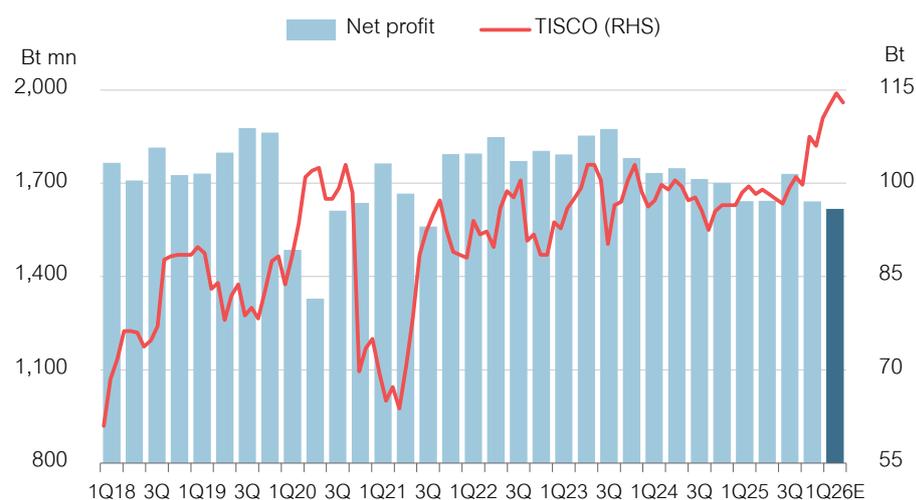
ราคาเป้าหมายปี 2026E ที่ 110.00 ถึง 2026E PBV ที่ 2.00x (+1.25SD above 10-yr average PBV) ขณะที่มีความเสี่ยงจากสำรองฯที่มีความเสี่ยงมากกว่าคาดหากภาพรวมเศรษฐกิจที่ชะลอตัวลงและหนี้ครัวเรือนมีทิศทางที่สูงขึ้น อย่างไรก็ตาม ปี 2026E เรายังคงคาดว่า TISCO จะยังคงเป็นหุ้นที่มีการจ่ายเงินปันผลที่ 7.75 บาทต่อหุ้นได้อย่างต่อเนื่อง หรือคิดเป็น Dividend yield สูงถึงระดับ 7% (จ่ายเงินปันผลปีละ 2 ครั้ง โดยจะ XD ช่วงเดือน ก.ย. และ เม.ย.)

Fig 1: 1Q26E earnings preview

FY: Dec (Bt mn)	1Q26E	1Q25	YoY	4Q25	QoQ	2026E	2025	YoY
Net interest income	3,436	3,328	3.2%	3,417	0.6%	14,146	13,502	4.8%
Net fees income	1,315	1,176	11.8%	1,346	-2.3%	5,080	5,000	1.6%
Non-int. income	1,514	1,352	12.0%	1,492	1.5%	5,877	6,153	-4.5%
Non-int. expense	(2,225)	(2,242)	-0.7%	(2,295)	-3.0%	(9,302)	(9,014)	3.2%
PPOP	2,725	2,438	11.8%	2,614	4.3%	10,721	10,642	0.7%
Provision expense	(688)	(386)	78.3%	(565)	21.7%	(2,335)	(2,340)	-0.2%
Profit before tax	2,037	2,052	-0.7%	2,049	-0.5%	8,386	8,302	1.0%
Normal net profit	1,618	1,643	-1.5%	1,642	-1.4%	6,708	6,659	0.7%
Net profit	1,618	1,643	-1.5%	1,642	-1.4%	6,708	6,659	0.7%
EPS	2.02	2.05	-1.5%	2.05	-1.4%	8.38	8.32	0.7%
NIM (%)	4.9%	4.8%		4.8%		4.9%	4.8%	
Cost to income (%)	45.0%	47.9%		46.8%		46.5%	45.9%	
NPLs ratio (%)	2.2%	2.4%		2.3%		2.4%	2.3%	
Credit cost (%)	1.2%	0.7%		1.0%		1.0%	1.0%	
ROAE (%)	15.6%	16.0%		15.5%		15.4%	15.4%	

Source: TISCO, DAOL

Fig 2: TISCO share prices vs profits



Source: DAOL

### Quarterly income statement

(Bt mn)	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25
Net interest income	3,402	3,328	3,328	3,428	3,417
Net fee income	1,310	1,176	1,191	1,287	1,346
Non-interest income	1,397	1,352	1,465	1,845	1,492
Non-interest expense	(2,345)	(2,242)	(2,190)	(2,286)	(2,295)
PPOP	2,454	2,438	2,604	2,986	2,614
Provisions	(337)	(386)	(559)	(830)	(565)
Profit before tax	2,117	2,052	2,045	2,156	2,049
Core profit	1,702	1,643	1,644	1,730	1,642
Net profit	1,702	1,643	1,644	1,730	1,642
EPS (Bt)	2.13	2.05	2.05	2.16	2.05
NIM (%)	4.9%	4.8%	4.7%	4.9%	4.8%
Cost to income (%)	48.9%	47.9%	45.7%	43.4%	46.8%
NPL ratio (%)	2.4%	2.4%	2.4%	2.3%	2.3%
Credit cost (%)	0.6%	0.7%	1.0%	1.5%	1.0%
ROAE (%)	16.2%	16.0%	15.7%	15.7%	15.5%

### Balance sheet

FY: Dec (Bt mn)	2023	2024	2025	2026E	2027E
Cash	918	910	826	906	907
Interbank & money market	48,490	39,774	40,360	49,723	51,378
Investment (net)	4,205	5,409	8,186	5,497	5,665
Net loan	226,828	225,598	228,567	233,538	241,002
Outstanding loan	247,385	244,308	248,236	255,683	263,353
Loan-loss provision	(9,916)	(8,486)	(9,244)	(7,722)	(7,953)
Properties foreclosed (net)	49	40	1,297	687	1,044
PP&E (net)	3,179	3,144	3,017	3,215	3,263
Intangible assets	79	62	44	56	52
Other assets	4,894	4,324	5,137	4,928	5,273
Earning asset	281,604	273,397	280,380	288,757	298,045
<b>Total asset</b>	<b>290,724</b>	<b>281,877</b>	<b>290,702</b>	<b>298,548</b>	<b>308,583</b>
Total deposit	208,645	206,537	211,323	215,584	222,052
Interbank & money market	8,506	10,665	12,111	11,867	12,561
Total borrowing	17,315	8,076	10,539	12,120	13,938
Other liabilities	13,573	13,315	13,129	13,793	14,097
<b>Total liabilities</b>	<b>248,276</b>	<b>238,832</b>	<b>247,325</b>	<b>254,668</b>	<b>263,995</b>
Paid-up share capital-PS	0	0	0	0	0
Paid-up share capital-CS	8,006	8,006	8,006	8,006	8,006
Share premium	1,018	1,018	1,018	1,018	1,018
Total retained earning	31,399	31,992	32,293	32,796	33,504
Appropriated	801	801	801	1,136	1,482
Unappropriated	30,598	31,191	31,492	31,660	32,022
Minority interest	3	3	3	3	3
<b>Shareholders' equity</b>	<b>42,448</b>	<b>43,045</b>	<b>43,377</b>	<b>43,880</b>	<b>44,588</b>

### Income statement

FY: Dec (Bt mn)	2023	2024	2025	2026E	2027E
Interest & dividend income	18,037	19,014	18,311	19,196	19,767
Interest expense	(4,208)	(5,444)	(4,808)	(5,050)	(5,201)
Net interest income	13,829	13,570	13,502	14,146	14,565
Net fee and service income	4,867	4,971	5,000	5,080	5,162
Non-interest income	5,217	5,657	6,153	5,877	6,014
Non-interest expense	(9,340)	(9,256)	(9,014)	(9,302)	(9,527)
PPOP	9,705	9,971	10,642	10,721	11,052
Provision expense	(615)	(1,376)	(2,340)	(2,335)	(2,410)
<b>EBT</b>	<b>9,090</b>	<b>8,595</b>	<b>8,302</b>	<b>8,386</b>	<b>8,642</b>
Tax expense	(1,788)	(1,694)	(1,643)	(1,677)	(1,728)
Core profit	7,301	6,901	6,659	6,708	6,913
Minority interest	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
<b>Net profit</b>	<b>7,301</b>	<b>6,901</b>	<b>6,659</b>	<b>6,708</b>	<b>6,913</b>

Source: Company, DAOL SEC

### PBV band



### Key ratios

FY: Dec	2023	2024	2025	2026E	2027E
<b>Growth</b>					
Outstanding loan	4.7%	-1.2%	1.6%	3.0%	3.0%
Net loan	8.6%	-0.5%	1.3%	2.2%	3.2%
Earning asset	9.9%	-2.9%	2.6%	3.0%	3.2%
Asset	9.5%	-3.0%	3.1%	2.7%	3.4%
Deposit	10.8%	-1.0%	2.3%	2.0%	3.0%
Liabilities	11.5%	-3.8%	3.6%	3.0%	3.7%
Equity	-0.8%	1.4%	0.8%	1.2%	1.6%
Interest & dividend income	21.0%	5.4%	-3.7%	4.8%	3.0%
Interest expense	93.9%	29.4%	-11.7%	5.0%	3.0%
Net interest Income	8.6%	-1.9%	-0.5%	4.8%	3.0%
Net fee and service income	-3.4%	1.8%	1.3%	-1.0%	2.0%
Non-interest income	-6.4%	8.4%	8.8%	-4.5%	2.3%
Personnel expense	4.6%	-2.7%	-1.9%	3.0%	3.0%
Non-interest expense	8.7%	-0.9%	-2.6%	3.2%	2.4%
PPOP	-0.1%	2.7%	6.7%	0.7%	3.1%
Core profit	1.1%	-5.5%	-3.5%	0.7%	3.1%
Net profit	1.1%	-5.5%	-3.5%	0.7%	3.1%
EPS	1.1%	-5.5%	-3.5%	0.7%	3.1%
<b>Performance</b>					
NIM	5.0%	4.8%	4.8%	4.9%	4.9%
Non-II / NII	37.7%	41.7%	45.5%	41.5%	41.3%
Cost / income ratio	49.1%	48.1%	45.9%	46.5%	46.3%
ROE	17.1%	16.1%	15.4%	15.4%	15.6%
ROA	2.6%	2.4%	2.3%	2.3%	2.3%
PPOP on equity	22.8%	23.3%	24.6%	24.6%	25.0%
PPOP on total asset	3.5%	3.5%	3.7%	3.6%	3.6%
<b>Asset quality &amp; Capital</b>					
Gross NPL ratio	2.2%	2.4%	2.3%	2.4%	2.5%
Loan-loss coverage	189.9%	155.3%	172.1%	148.9%	146.3%
LLR / outstanding Loan	4.2%	0.0%	100.0%	4.2%	4.3%
Excess LLR / net loan	2.3%	0.0%	100.0%	2.2%	2.3%
CAR	19.5%	18.6%	19.0%	19.2%	19.4%
+ CET 1	16.3%	17.0%	17.0%	17.2%	17.4%
+ Tier I	16.3%	17.0%	17.0%	17.2%	17.4%
Liquidity asset	18.4%	16.4%	17.0%	18.8%	18.8%
<b>Efficiency</b>					
Fee income / total asset	1.9%	1.9%	1.9%	1.8%	1.8%
Non-II / total asset*	1.9%	2.0%	2.1%	2.0%	2.0%
Cost / total asset	3.4%	3.2%	3.1%	3.2%	3.1%
Loan to deposit ratio (LDR)	118.6%	118.3%	117.5%	118.6%	118.6%

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") เปิดเผยแพร่สาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานกิจการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานกิจการของบริษัทจดทะเบียน 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%.  
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 รวมถึงสนับสนุนลูกค้าให้มีการปฏิบัติต่อแรงงานอย่างเหมาะสม และเปิดโอกาสให้ชุมชนกับบริษัทมีความเกี่ยวข้องให้เติบโตอย่างยั่งยืน ซึ่งเราใช้เกณฑ์คะแนนจาก Bloomberg โดยการสำรวจรายงานต่างๆ ที่ไม่ใช่งานการเงิน ข่าวสารต่างๆ ที่เกี่ยวข้องกันกับบริษัท 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 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