

9 February 2026

Sector: Bank

| KBANK TB | | | | | | |
|---|-----------------|-------------|---------|-----------------------|---------|--------|
| Recommendation | | | | HOLD (maintained) | | |
| Current price | | | | Bt188.50 | | |
| Target price | | | | Bt191.00 (maintained) | | |
| Upside/Downside | | | | +1% | | |
| EPS revision | | | | No change | | |
| Bloomberg target price | | | | | | |
| Bloomberg consensus | | | | | | |
| Stock data | | | | | | |
| Stock price 1-year high/low | | | | Bt198.00 / Bt145.00 | | |
| Market cap. (Bt mn) | | | | 443,168 | | |
| Shares outstanding (mn) | | | | 2,369 | | |
| Avg. daily turnover (Bt mn) | | | | 2,079 | | |
| 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 | 136,077 | 135,846 | | |
| Non NII | 33,279 | 35,389 | 37,743 | 39,356 | | |
| Pre-provision profit | 110,673 | 109,952 | 104,178 | 105,144 | | |
| 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% | 2.9% | | |
| BVPS (Bt) | 240.0 | 245.3 | 254.0 | 261.8 | | |
| DPS (Bt) | 12.0 | 12.0 | 12.0 | 12.0 | | |
| PER (x) | 9.2 | 9.0 | 9.6 | 9.5 | | |
| PBV (x) | 0.8 | 0.8 | 0.7 | 0.7 | | |
| Dividend yield | 6.4% | 6.4% | 6.4% | 6.4% | | |
| Bloomberg consensus | | | | | | |
| Net profit (Bt mn) | 48,598 | 49,565 | 47,448 | 48,416 | | |
| EPS (Bt) | 20.63 | 20.63 | 20.16 | 20.80 | | |
| (Bt) | Relative to SET | KBANK (LHS) | | (%) | | |
| 200 | | | | | | |
| 185 | | | | | | |
| 170 | | | | | | |
| 155 | | | | | | |
| 140 | | | | | | |
| Source: Aspen | Jan-25 | Mar-25 | May-25 | Aug-25 | Oct-25 | Jan-26 |
| Price performance | | | | | | |
| Absolute | -3.1% | 3.0% | 13.2% | 18.9% | | |
| Relative to SET | -9.3% | -0.1% | 6.1% | 11.6% | | |
| Major shareholders | | | | | | |
| 1. Thai NVDR Co., Ltd. | | | | | Holding | |
| 2. State Street Europe Ltd. | | | | | 13.70% | |
| 3. South East Asia UK (Type C) Nominees Limited | | | | | 8.17% | |
| | | | | | 5.06% | |

Analyst: Saranrat Panthachotirat (Reg. No. 028916)

Kasikornbank

เป้าหมายปี 2026E ท้าทาย แต่จะพยายามจ่าย DPS ให้ได้เท่าเดิม

เรามีมุ่งมองเป็นกลางจากการประชุมนักวิเคราะห์แม้ว่าเป้าหมายการเติบโตปี 2026E จะมี downside เล็กน้อย (ไม่เกิน 4%) แต่แกลกมาภัยคุกคามที่จะดีขึ้นได้ในอนาคต ขณะที่ผู้บริหารจะพยายามจ่ายปันผลให้ได้เท่าเดิม โดย

- 1) สินเชื่อที่ 0-2% YoY (เราคาด 2%) จากสินเชื่อบ้านและรายใหญ่, NIM ที่ 2.75-2.95% (เราคาด 3.00%) จาก กนง. จะลดดอกเบี้ยลงอีก 25bps, Net fee income growth อยู่ที่ Mid to high single digit (เราคาด 6.7%) จาก Wealth management, Cost to Income ratio อยู่ที่ Mid-40s (เราคาด 45%) เพราจะยังมีการลงทุนด้าน IT อยู่
- 2) Credit cost จะกลับมาที่ระดับปกติที่ 140-160bps (เราคาด 155bps) ส่วน NPL อยู่ที่น้อยกว่า 3.25% (เราคาด 3.30%) จากปีก่อนที่ 3.20%
- 3) นโยบายปันผลจะจ่ายที่ 50-60% (เราคาด 58% ใกล้เคียงกับปี 24) โดยปี 2025E จะอยู่ที่ 12.00 บาท ขณะที่กำไรมี 26 จะลดลง แต่ผู้บริหารจะพยายามจ่าย DPS ให้ได้เท่าเดิม

เรายังคงประมาณการกำไรไว้สูงที่ปี 2026E อยู่ที่ 4.65 หมื่นล้านบาท ลดลง -6% YoY ด้านกำไร 1Q26E เรากำจัดลดลง YoY จาก NIM ที่ลดลง แต่จะเพิ่มขึ้น QoQ จาก OPEX ที่จะลดลงตามฤดูกาล คงคำแนะนำประจำปี "ถือ" KBANK และราคาเป้าหมายที่ 191.00 บาท อิง 2026E PBV ที่ 0.75x (-1.00USD below 10-yr average PBV) ขณะที่มี Dividend yield สูงร้าว 6% (เราคาด DPS ปี 2025 เท่ากับปี 2024 ที่ 12.00 บาท ซึ่งรวม special dividend ไปแล้วที่ 2.50 บาท)

Event: Analyst meeting

□ มีมุ่งมองเป็นกลางจากการประชุมนักวิเคราะห์ แม้ว่าเป้าหมายปี 2026E จะท้าทาย แต่จะพยายามจ่าย DPS ให้ได้เท่าเดิม เรามีมุ่งมองเป็นกลางจากการประชุมนักวิเคราะห์เมื่อวันศุกร์ที่ผ่านมา (6 ก.พ.) แม้ว่าเป้าหมายการเติบโตปี 2026E จะมี downside เล็กน้อย (ไม่เกิน 4%) แต่แกลกมาภัยคุกคามที่จะดีขึ้นได้ในอนาคต ขณะที่ผู้บริหารจะพยายามจ่ายปันผลให้ได้เท่าเดิม โดยมีประเด็นสำคัญ ดังนี้

- 1) ประมาณการเป้าหมายทางการเงินปี 2026E โดยสินเชื่อที่ 0-2% YoY (เราคาด 2%) เน้นสินเชื่อรายย่อย 5-7% YoY โดยเน้น secured loan มากขึ้น โดยเฉพาะสินเชื่อบ้าน (จะตั้ง 10 ล้านบาทขึ้นไป ซึ่งสามารถ cross-selling เพิ่มเติมได้) เพื่อลดความเสี่ยงที่จะเกิดหนี้เสียเพิ่ม ส่วนรายใหญ่ -2-0% YoY, SME -5-0% YoY
- 2) NIM ที่ 2.75-2.95% (เราคาด 3.00%) ลดลงจากปีก่อนที่ 3.24% เพราคาด กนง. จะลดดอกเบี้ยลงอีก 25bps และจะเน้นสินเชื่อคุณภาพดีมากขึ้น
- 3) Net fee income growth อยู่ที่ Mid to high single digit (เราคาด 6.7%) ใกล้เคียงกับปีก่อนที่ 6.3% จะมาจากการ Wealth management
- 4) Cost to Income ratio อยู่ที่ Mid-40s (เราคาด 45%) ใกล้เคียงกับปีก่อนที่ 43.2% เพราจะยังมีการลงทุนด้าน IT อยู่
- 5) Credit cost จะกลับมาที่ระดับปกติที่ 140-160bps (เราคาด 155bps) ลดลงจากปีก่อนที่ 163bps ส่วน NPL อยู่ที่น้อยกว่า 3.25% (เราคาด 3.30%) จากปีก่อนที่ 3.20%
- 6) นโยบายปันผลจะจ่ายที่ 50-60% (หากรวมหุ้นคืนจะอยู่ที่ 55-65%) โดยจากการประชุมนักวิเคราะห์ที่ผ่านมาในเดือนนี้ (เราคาด 58% ใกล้เคียงกับปี 24) โดยกำไรเงินปันผลปี 2025E อยู่ที่ 12.00 บาท หรือคิดเป็น Dividend yield ที่ 6.3% ขณะที่แนวโน้มกำไรปี 26 จะลดลง แต่ผู้บริหารจะพยายามจ่าย DPS ให้ได้เท่าเดิม โดยจะจ่าย CET-1 ไว้ที่ 15% (ปี 25 อยู่ที่ 18%)

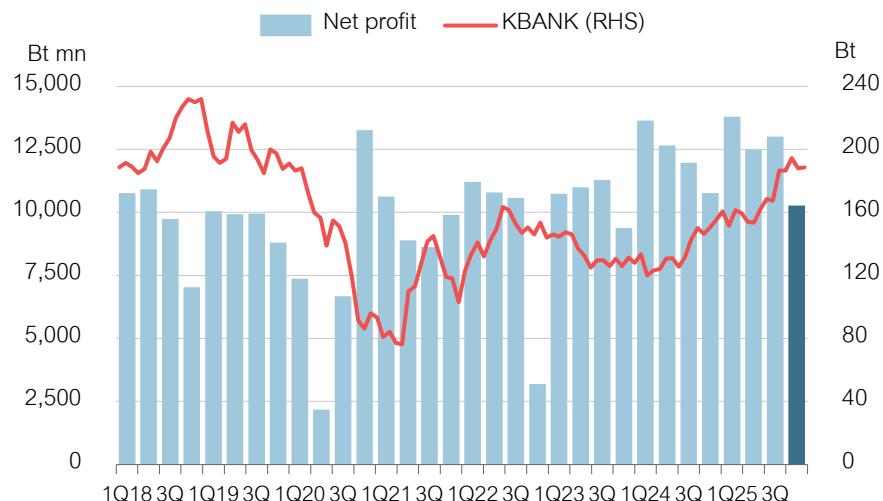
□ คงประมาณการกำไรไว้สูงที่ปี 2026E, คาด 1Q26E กำไรจะลดลง YoY แต่เพิ่มขึ้น QoQ เรายังคงประมาณการกำไรไว้สูงที่ปี 2026E อยู่ที่ 4.65 หมื่นล้านบาท ลดลง -6% YoY จาก NIM ที่ลดลงเป็นหลัก ด้านกำไร 1Q26E เรากำจัดลดลง YoY จาก NIM ที่ลดลง แต่จะเพิ่มขึ้น QoQ จาก OPEX ที่จะลดลงตามฤดูกาล

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 191.00 บาท ปี 2026E PBV ที่ 0.75x (-1.00SD below 10-yr average PBV) ขณะที่มีความเสี่ยงจาก NPL และแนวโน้มการตั้งสำรองไม่เป็นไปตามคาด แต่ยังมี Dividend yield สูงกว่า 6% (ราคา DPS ปี 2025 เท่ากับปี 2024 ที่ 12.00 บาท ซึ่งรวม special dividend ไปแล้วที่ 2.50 บาท)

Fig 1: KBANK share prices vs profits



Source: Setsmart, DAOL

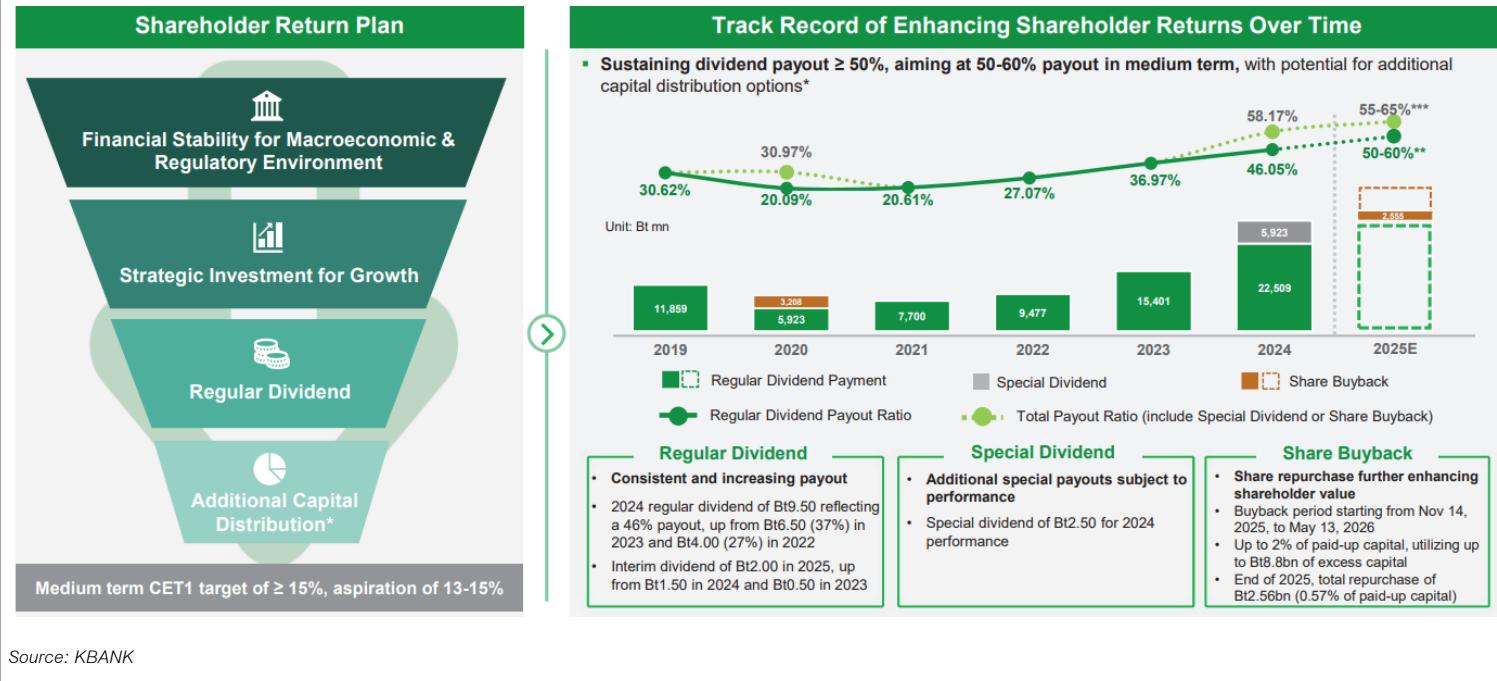
Fig 2: KBANK financial target

| Consolidated | 2024 Actual ¹ (Restate / TFRS17 Compliance) | 2025 Actual (TFRS17 Compliance) | 2026 Targets | Notes (2026) |
|--|--|------------------------------------|-------------------------------------|---|
| NIM | 3.60% | 3.23% | 2.75 – 2.95% | NIM declines in line with the interest rate cycle and selective loan growth |
| Loan Growth | 0.57% | -0.28% | 0 – 2% | Maintain prudent, quality-led growth by prioritizing secured loans and selectively high-potential customer segments, while leveraging strengthened credit capabilities to support end-to-end credit performance |
| Net Fee Income Growth² | 6.73% | 5.85% | Mid-to-high single-digit | Growth is driven by scaling wealth management solutions and strengthening leadership in domestic and cross-border payments |
| Cost to Income Ratio³ | 42.50% | 43.56% | Mid-40s | Further reinforce cost efficiency and productivity improvements to mitigate the impact of slowing revenue growth |
| Credit Cost per year (bps) | 191 bps | 163 bps | 140 – 160 bps | Continue prudent and cautious policy, with credit cost maintains at normalized level; controlled NPL ratio amid an uncertain economic conditions |
| NPL Ratio (Gross)⁴ | 3.20% | 3.20% | < 3.25% | |
| ROE⁵ | 9.13% | 8.62% | N/A | |
| ROA | 1.15% | 1.11% | N/A | |
| Dividend Policy | Deliver sustainable TSR with dividend payout $\geq 50\%$, aiming at 50-60% in the medium term, and potential for additional capital distribution depending on market conditions, financial performance and capital level ⁶ | | | |

Source: KBANK

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. **2**

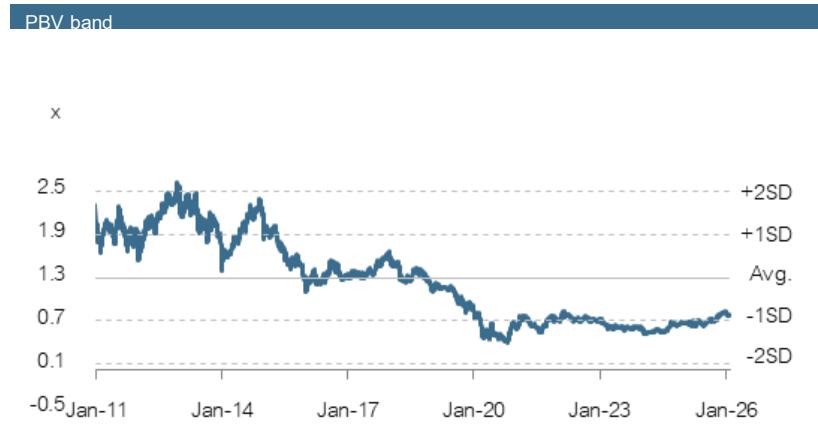
Fig 3: KBANK capital management



Source: KBANK

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

| Quarterly income | | | | | |
|---------------------|----------|----------|----------|----------|----------|
| (Bt mn) | 4Q24 | 1Q25 | 2Q25 | 3Q25 | 4Q25 |
| Net interest income | 35,998 | 35,425 | 34,655 | 34,158 | 32,913 |
| Net fee income | 8,510 | 8,433 | 8,216 | 9,328 | 9,412 |
| Non-interest income | 13,260 | 14,516 | 14,148 | 15,841 | 14,886 |
| Non-interest | (22,295) | (20,052) | (20,804) | (20,965) | (23,028) |
| PPOP | 26,411 | 29,051 | 27,796 | 28,280 | 24,824 |
| Provisions | (12,242) | (9,818) | (10,050) | (10,179) | (10,265) |
| Profit before tax | 14,169 | 19,233 | 17,746 | 18,101 | 14,560 |
| Core profit | 10,768 | 13,791 | 12,488 | 13,007 | 10,278 |
| Net profit | 10,768 | 13,791 | 12,488 | 13,007 | 10,278 |
| EPS (Bt) | 4.54 | 5.67 | 5.27 | 5.35 | 4.34 |
| NIM (%) | 3.5% | 3.4% | 3.3% | 3.2% | 3.1% |
| Cost to income (%) | 45.3% | 40.2% | 42.6% | 41.9% | 48.2% |
| NPL ratio (%) | 3.2% | 3.2% | 3.2% | 3.2% | 3.2% |
| Credit cost (%) | 2.0% | 1.6% | 1.7% | 1.7% | 1.7% |
| ROAE (%) | 9.0% | 8.9% | 8.7% | 8.7% | 8.5% |



| Balance sheet | | | | | |
|--------------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|
| FY: Dec (Bt mn) | 2023 | 2024 | 2025 | 2026E | 2027E |
| Cash | 48,690 | 46,021 | 54,049 | 52,694 | 56,264 |
| Interbank & money | 569,008 | 522,729 | 559,861 | 720,199 | 797,428 |
| Investment (net) | 1,022,880 | 1,134,779 | 1,316,408 | 1,257,972 | 1,280,802 |
| 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 | 59,520 | 62,017 |
| PP&E (net) | 59,946 | 59,431 | 59,235 | 62,611 | 64,188 |
| Intangible assets | 28,405 | 30,469 | 31,514 | 32,689 | 33,827 |
| Other assets | 83,686 | 71,038 | 67,154 | 72,961 | 73,797 |
| Earning asset | 4,056,767 | 4,125,296 | 4,342,537 | 4,412,161 | 4,584,367 |
| Total asset | 4,283,557 | 4,340,954 | 4,558,618 | 4,692,636 | 4,874,461 |
| 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 | 228,903 | 258,881 |
| Total borrowing | 81,572 | 67,334 | 64,478 | 74,794 | 86,761 |
| Other liabilities | 695,261 | 706,680 | 728,626 | 756,989 | 782,714 |
| Total liabilities | 3,686,721 | 3,695,292 | 3,884,850 | 4,001,582 | 4,158,282 |
| 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 | 523,091 | 541,596 |
| Appropriated | 3,050 | 3,050 | 3,050 | 5,376 | 7,722 |
| Unappropriated | 454,323 | 482,282 | 501,946 | 517,715 | 533,874 |
| Minority interest | 64,551 | 76,937 | 92,622 | 89,257 | 95,877 |
| Shareholders' | 596,835 | 645,662 | 673,768 | 691,053 | 716,179 |

| 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% | 1.6% | 3.9% |
| Asset | 0.9% | 1.3% | 5.0% | 2.9% | 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% | 2.6% | 3.6% |
| 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% | 2.9% |
| Non-II / NII | 33.6% | 36.1% | 42.3% | 40.7% | 41.8% |
| Cost / income ratio | 43.0% | 42.9% | 43.2% | 45.0% | 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% | 17.6% | 17.2% |
| 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% | 18.4% | 19.6% | 20.8% |
| + Tier I | 17.4% | 18.3% | 18.4% | 19.6% | 20.8% |
| Liquidity asset | 38.3% | 39.2% | 42.3% | 43.3% | 43.8% |
| 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% |

Source: KBANK, DAOL

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 | 5 blue diamond icons | Excellent | ดีเยี่ยม |
| 80-89 | 4 blue diamond icons | Very Good | ดีมาก |
| 70-79 | 3 blue diamond icons | Good | ดี |
| 60-69 | 2 blue diamond icons | Satisfactory | ดีพอใช้ |
| 50-59 | 1 blue diamond icon | Pass | ผ่าน |
| < 50 | No logo given | n.a. | n.a. |

สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD)

ผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนที่แสดงไว้ด้านล่าง เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลที่บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทจดทะเบียน") เปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถติดตามได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อธนาคารและนักลงทุน การกำกับดูแลกิจกรรมของบริษัทจดทะเบียน โดยได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินกิจการของบริษัทจดทะเบียน ว่าก้าวไปได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนั้นจึงໄไปได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินกิจการของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหุ้นกิจการพิจารณาลงทุนบริษัทจดทะเบียนหรือค้าแนวโน้ม ผู้ใช้ข้อมูลนี้ควรใช้จารนวนของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลนี้

ก้าวไป บริษัทหลักทรัพย์ ดาวอ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าว

DAOL SEC: ความหมายของคำแนะนำ

- ซื้อ** เมื่อจากราคาปัจจุบัน ต่ำกว่า บุลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทนขั้นต่ำ 10% (ไม่รวมเงินปันผล)
- ถือ** เมื่อจากราคาปัจจุบัน ต่ำกว่า บุลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทนระหว่าง 0% - 10% (ไม่รวมเงินปันผล)
- ขาย** เมื่อจากราคาปัจจุบัน สูงกว่า บุลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน (ไม่รวมเงินปันผล)

หมายเหตุ ผลตอบแทนที่คาดหวังอาจเปลี่ยนแปลงตามความเสี่ยงของตลาดที่เพิ่มขึ้น หรือลดลงในขณะที่

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 SELL | <p>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%.</p> <p>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%.</p> <p>The stock appears overvalued and/or will perform poorly in the medium to long term, while there is major challenge at a company.</p> |
|---------------------------|--|

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) เพื่อบ่งบอกว่าบริษัทมีการกำกับดูแลกิจการและมีความยั่งยืนดีอย่างไร โดยทาง DAOL SEC ให้ความสำคัญกับการลงทุนในบริษัทที่มีการพัฒนาอย่างยั่งยืน จึงได้จัดทำเกณฑ์ในการให้คะแนน ESG สำหรับหุ้นที่เรา Cover อยู่ สำหรับหลักเกณฑ์ในการประเมินค่า ESG ของ DAOL SEC ทำการพิจารณาจาก 3 ด้าน ดังนี้

- ❑ **การจัดการด้านสิ่งแวดล้อม (Environment)** หมายถึง การที่บริษัทมีนโยบายและกระบวนการกำกับในองค์กรเพื่อจัดการสิ่งแวดล้อมอย่างชัดเจนและใช้ทรัพยากรอย่างมีประสิทธิภาพ รวมทั้งมีการพัฒนาฝีมือสกัดล้วนทางธรรมาภิบาลที่ได้รับผลกระทบจากการดำเนินธุรกิจ ซึ่งเราใช้เกณฑ์ด้านรายได้ของบริษัทที่มีสัดส่วนรายได้ที่ส่งผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อมมากที่สุด
- ❑ **การจัดการด้านสังคม (Social)** การที่บริษัทมีนโยบายการบริหารรักษาภาระบุคคลอย่างเป็นธรรมและเก่าแก่ยั่งยืน มีการส่งเสริมและพัฒนาพัฒนาอย่างต่อเนื่องและมีคุณภาพ รวมทั้งสนับสนุนคู่ก้าให้มีการปฏิบัติต่อแรงงานอย่างเหมาะสม และเปิดโอกาสให้ชุมชนที่บริษัทมีความเกี่ยวข้องได้เข้ามาร่วมกัน ซึ่งเราใช้เกณฑ์ค่าคะแนนจาก Bloomberg โดยการสำรวจรายงานต่างๆ ที่ไม่ใช่การเงิน ทั่วสารทั่งๆ ที่เกี่ยวข้องกับบริษัท และกิจกรรมทาง NGO
- ❑ **ธรรมาภิบาล (Governance)** การที่บริษัทมีการกำกับดูแลกิจการที่ดี ดำเนินงานอย่างโปร่งใส มีแนวทางการบริหารความเสี่ยงที่ชัดเจน ต่อต้านทุจริตและคอร์รัปชัน ตลอดจนดูแลผู้มีส่วนได้เสีย ซึ่งรวมถึงการจ่ายภาษีให้ถูกต้องอย่างโปร่งใส ซึ่งเราใช้เกณฑ์พิจารณาจาก CG rating ของสถาบันส่งเสริมสถาบันธรรมาภิบาลไทย (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 ดาวโจนส์ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) มีวัตถุประสงค์เพื่อนำเสนอและเผยแพร่เพื่อวิเคราะห์ให้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจของนักลงทุนทั่วไป โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของข้อมูลที่ได้เดินเผยแพร่ต่อสาธารณะข้อมูลนี้ จำกัด แต่ไม่ได้มีเจตนาให้ข้อมูลนี้เป็นข้อมูลที่มีความถูกต้องและแม่นยำ บริษัทหลักทรัพย์ ดาวโจนส์ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) จะไม่รับผิดชอบต่อความเสี่ยงใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการใช้บริการนี้ ไม่ว่าความเสี่ยงนั้นจะเป็นนักลงทุนเข้าถูกต้องตามกฎหมาย แต่ขอให้นักลงทุนเข้าใจว่าความเสี่ยงนี้อาจเกิดขึ้นได้

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. 6