

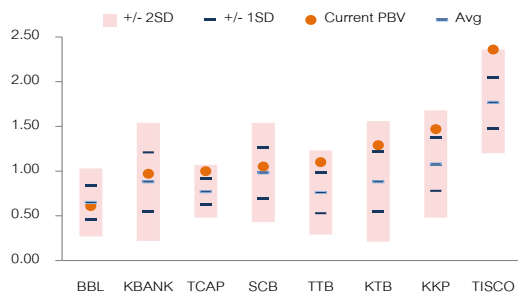
7 October 2026

Bank

กำไร 3Q26E ลด YoY แต่เพิ่ม QoQ, Dividend yield ยังสูงเหนือตลาด

Recommendation **Overweight (maintained)**

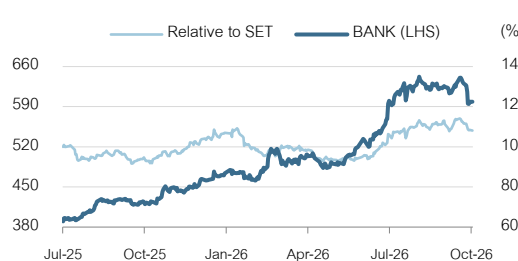
Banking sector stocks - 10-years PBV Band



10-year PBV



Price performance



Price performance	1M	3M	6M	12M
Absolute (%)	-4.49	4.89	18.77	40.50
Relative to SET (%)	-2.22	6.91	11.12	18.14

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

เราคาดการณ์กำไรสุทธิรวม 3Q26E ของกลุ่มธนาคารจะอยู่ที่ 5.6 หมื่นล้านบาท (-9% YoY, +2% QoQ)

1) กำไรลดลง YoY ส่วนใหญ่เกิดจาก NIM ที่ลดลงตามอัตราดอกเบี้ยนโยบายที่ลดลง และมีกำไรจากเงินลงทุนและกำไรจาก FVTPL ลดลง ขณะที่กำไรเพิ่มขึ้น QoQ เพราะมีการตั้งสำรองฯที่ลดลง โดยธนาคารที่มีกำไรเติบโตได้ดี YoY คือ KKP +23% YoY, TTB +3% YoY และ TISCO +2% YoY ส่วนธนาคารที่มีกำไรเติบโต QoQ คือ BBL +11% QoQ, KTB +10.5% QoQ

2) สินเชื่อรวม 3Q26E จะเพิ่มขึ้น +4% YoY และ +0.2% QoQ หรือคิดเป็น +2.7% YTD จากสินเชื่อภาครัฐและรายใหญ่เป็นหลัก ส่วน NPL จะเพิ่มขึ้นใน 3Q26E มาอยู่ที่ 3.11% จาก 2Q26 ที่ 3.02% แต่ยังคงอยู่ในระดับที่ควบคุมได้

3) อัตราเงินปันผลเฉลี่ยของกลุ่มธนาคารยังอยู่ที่ 6% ซึ่งช่วยหนุนราคาหุ้นไปต่อได้ โดยเราคาดว่า SCB จะมีอัตราเงินปันผลเฉลี่ยสูงสุดในกลุ่มที่ 6.7% รองลงมาเป็น KTB, TISCO ที่ 6.3% และ KKP ที่ 6.1% ขณะที่ TTB, KBANK มี Upside เพิ่มหากนำเงินที่เหลือจากโครงการซื้อหุ้นคืนมาจ่ายปันผลเพิ่ม

คงประมาณการกำไรสุทธิของกลุ่มธนาคารปี 2026E อยู่ที่ 2.21 แสนล้านบาท ลดลง -1.5% YoY จาก NIM ที่ลดลง ส่วนสำรองฯมีแนวโน้มลดลงได้เนื่องจากมีการตั้งเผื่อมาตลอดในช่วง 3 ปีที่ผ่านมา

คงน้ำหนักการลงทุนเป็น "มากกว่าตลาด" เพราะอัตราเงินปันผลเฉลี่ยของกลุ่มธนาคารอยู่ที่ราว 6% สูงกว่าค่าเฉลี่ยของตลาดหุ้นที่ 3% ด้าน valuation ยังไม่แพง โดยซื้อขายที่ระดับเพียง 0.95x PBV (-0.25SD below 10-yr average PBV) โดยเราเลือก KBANK (ซื้อ/เป้า 270.00 บาท) และ KTB (ซื้อ/เป้า 50.00 บาท) เป็น Top pick

Event: 3Q26E earnings preview

❑ คาดกำไรสุทธิ 3Q26E ลดลง YoY จาก NIM ที่ลดลง แต่เพิ่มขึ้น QoQ จากสำรองฯที่ลดลง เราคาดการณ์กำไรสุทธิรวม 3Q26E ของกลุ่มธนาคารจะอยู่ที่ 5.6 หมื่นล้านบาท ลดลง -9% YoY แต่เพิ่มขึ้น +2% QoQ (Fig 2)

- กำไรลดลง YoY ส่วนใหญ่เกิดจาก NIM ที่ลดลงตามอัตราดอกเบี้ยนโยบายที่ลดลง โดยเฉพาะธนาคารขนาดใหญ่ และมีกำไรจากเงินลงทุนที่ลดลงจาก Bond yield ที่ปรับตัวเพิ่มขึ้น และมีกำไรจาก FVTPL ลดลงเมื่อเทียบกับไตรมาสก่อนตามสภาพตลาด
- กำไรเพิ่มขึ้น QoQ เพราะมีการตั้งสำรองฯที่ลดลงหลังจากที่มีการตั้งเผื่อมาเยอะมากในช่วงที่ผ่านมา และ NIM ของกลุ่มธนาคารขนาดใหญ่ได้ผ่านจุดต่ำสุดไปแล้วใน 2Q26

ธนาคารที่มีกำไรเติบโตได้ดี YoY คือ KKP เพิ่มขึ้น +23% YoY จากแนวโน้มผลขาดทุนถาวรที่ยืดต่ำลง, มีการตั้งสำรองฯที่ลดลง และมีรายได้ค่าธรรมเนียมที่เพิ่มขึ้นได้ดีจาก Wealth management รองลงมาเป็น TTB เพิ่มขึ้น +3% YoY และ TISCO เพิ่มขึ้น +2% YoY จากสำรองฯที่ลดลง และจาก NIM ที่เพิ่มขึ้น ตามลำดับ

ธนาคารที่มีกำไรเติบโต QoQ คือ BBL เพิ่มขึ้น +11% QoQ จากสำรองฯที่ลดลง รองลงมาเป็น KTB เพิ่มขึ้น +10.5% QoQ เพราะมีกำไรจาก FVTPL เพิ่มขึ้นจาก THAI ที่ขายได้เพิ่มอีก 75%

ส่วนธนาคารที่มีกำไรหดตัวทั้ง YoY/QoQ คือ SCB, KBANK เพราะฐานของกำไรจาก FVTPL สูง

❑ คาดสินเชื่อรวม 3Q26E เพิ่มขึ้น +4% YoY และ +0.2% QoQ จากสินเชื่อภาครัฐและรายใหญ่เป็นหลัก ส่วน NPL จะทยอยปรับตัวเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง แต่ยังคงอยู่ในระดับที่ควบคุมได้ ภาพรวมของสินเชื่อ 3Q26E จะเพิ่มขึ้น +4% YoY และ +0.2% QoQ หรือคิดเป็น +2.7% YTD (Fig 3) เพราะสินเชื่อภาครัฐและสินเชื่อรายใหญ่ที่ปรับตัวเพิ่มขึ้นเป็นหลัก ขณะที่สินเชื่อ SME ยังคงลดลงต่อเนื่อง ส่วนสินเชื่อรายย่อยทรงตัวจากสินเชื่อเช่าซื้อรถ โดยเฉพาะ EV car รวมถึงสินเชื่อบ้านแลกเงิน ยังคงเพิ่มขึ้นได้ แต่สินเชื่อบัตรเครดิตยังคงลดลง ส่วนสินเชื่อบ้านยังทรงตัวได้ ทั้งนี้เรายังคงประมาณการการเติบโตของสินเชื่อรวมปี 2026E ไว้ที่ +2.5% YoY (Fig 4) ซึ่งมีโอกาสที่จะมากกว่าที่เราประมาณการไว้ได้ ทั้งนี้เราคาดว่าปี 2026E แต่ละธนาคารจะหันมาเน้นการเติบโตสินเชื่อเพิ่มมากขึ้น โดยเฉพาะอย่างยิ่งในส่วนสินเชื่อรายใหญ่, สินเชื่อบ้าน และสินเชื่อภาครัฐ ด้านแนวโน้ม NPL จะไม่ปรับตัวเร่งขึ้นแบบก้าวกระโดด แต่จะเป็นรูปแบบค่อยๆทยอยปรับตัวเพิ่มขึ้น เพราะหลายธนาคารมีการขายหนี้

เสียออกไปค่อนข้างเยอะมากในช่วง 2-3 ปีที่ผ่านมา ทำให้เราคาดว่า NPLs จะทยอยเร่งตัวเพิ่มขึ้นใน 3Q26E มาอยู่ที่ 3.11% จาก 2Q26E ที่ 3.02% ขณะที่เรายังคงคาดว่า NPL ปี 2026E จะอยู่ที่ 3.23% (Fig 5) ซึ่งยังอยู่ในระดับที่ควบคุมได้

□ **ยังคงประมาณการกำไรสุทธิของกลุ่มปี 2026E ที่ลดลง -1.5% YoY** เรายังคงประมาณการกำไรสุทธิของกลุ่มธนาคาร (ไม่รวม TCAP) ปี 2026E อยู่ที่ 2.21 แสนล้านบาท ลดลง -1.5% YoY (Fig 6) จาก NIM ที่ลดลงเป็นหลัก ส่วนส่วนประกอบอื่นมีแนวโน้มลดลงได้ดีเนื่องจากการตั้งเผื่อมาตลอดในช่วง 3 ปีที่ผ่านมา ทำให้มี Coverage ratio เฉลี่ยของกลุ่มที่อยู่ในระดับสูงถึง 192% (Fig 7) ทั้งนี้ DAOL คาดกนง. จะคงอัตราดอกเบี้ยนโยบายไว้ที่ 1.00% ในปี 2026E (Fig 8) ซึ่งเรารวมผลกระทบในประมาณการกำไรของกลุ่มธนาคารไปเรียบร้อยแล้ว **ทั้งนี้ผลกระทบจากน้ำท่วมที่ผ่านมา เราคาดว่าจะกระทบจำกัด** เพราะมีการช่วยเหลือลูกหนี้ที่ได้รับผลกระทบเหมือนรอบก่อนๆ ซึ่งจะส่งผลให้ NIM ลดลงจากการขยายระยะเวลาชำระหนี้เพิ่มขึ้นอีก 3-6 เดือน แต่จะช่วยลดความเสี่ยงจากคุณภาพสินทรัพย์ได้ อย่างไรก็ดี หากสถานการณ์ยืดเยื้อ เราคงต้องติดตามสถานะลูกหนี้ในระยะถัดไปอีก

□ **อัตราเงินปันผลเฉลี่ยของกลุ่มธนาคารยังสูงกว่าค่าเฉลี่ยตลาด ซึ่งช่วยหนุนราคาหุ้นไปได้** อัตราเงินปันผลของกลุ่มเฉลี่ยปี 2026 (Fig 9) จะอยู่ที่ราว 6% ซึ่งสูงกว่าค่าเฉลี่ยของตลาดที่ 3% โดยเราคาดว่า SCB จะมีอัตราเงินปันผลสูงที่สุดในกลุ่มที่ 6.7% รองลงมาเป็น KTB, TISCO ที่ 6.3% และ KKP ที่ 6.1% ขณะที่ TTB, KBANK มี Upside เพิ่มหากนำเงินที่เหลือจากโครงการซื้อหุ้นคืนมาจ่ายเงินปันผลเพิ่ม ทั้งนี้เราคาดว่า momentum ของการจ่ายเงินปันผลของกลุ่มธนาคารจะยังคงอยู่ในระดับสูงต่อไปในปี 2027E ได้อย่างต่อเนื่อง เนื่องจากมี Tier-1 ที่ยังอยู่ในระดับสูงเฉลี่ย 17% จากเกณฑ์ขั้นต่ำของ ธปท. ที่ 12%

Valuation/Catalyst/Risk

เรายังคงแนะนำให้นักลงทุนของกลุ่มธนาคารเป็น “มากกว่าตลาด” เพราะแนวโน้มอัตราดอกเบี้ยขาลงได้จบรอบไปแล้ว ขณะที่ราคาหุ้นในช่วง 1 เดือนที่ผ่านมาปรับตัวลดลงราว -5% แต่ยังมีอัตราเงินปันผลเฉลี่ยของกลุ่มธนาคารอยู่ที่ราว 6% สูงกว่าอัตราเงินปันผลเฉลี่ยของตลาดหุ้นที่ 3% รวมถึง valuation ยังไม่แพง โดยซื้อขายที่ระดับเพียง 0.95x PBV (-0.25SD below 10-yr average PBV) ทำให้เรามองว่าเป็นจังหวะทยอยเข้าซื้อสะสมได้ โดยเรายังคงเลือก KBANK และ KTB เป็น Top pick

- KBANK ราคาเป้าหมายที่ 270.00 บาท อิง 2026E PBV ที่ 1.06x (-0.50SD below 10-yr average PBV) จากการเป็นผู้นำด้าน Wealth management และมี Dividend yield สูงราว 6% ขณะที่ มี Upside เพิ่มหากมีการนำเงินที่เหลือจากโครงการซื้อหุ้นคืนมาจ่ายเงินปันผลเพิ่ม และเรามีแนวโน้มปรับประมาณการราคาเป้าหมายและกำไรขึ้นจากแนวโน้มส่วนประกอบอื่นอีกกว่าคาด

- KTB ราคาเป้าหมายที่ 50.00 บาท อิง 2026E PBV ที่ 1.47x (+1.50SD above 10-yr average PBV) จาก Asset Quality ที่แข็งแกร่งจากการเน้นปล่อยสินเชื่อภาครัฐ ซึ่งเป็นสินเชื่อที่มีความเสี่ยงต่ำ และรองรับกับสภาพเศรษฐกิจที่ชะลอตัวลงได้ รวมถึง มี Dividend yield สูงราว 6%

Fig 1: Peer comparison

Stock	Rec	Price 06-Oct-26	Target price	Upside (%)	Net profit gwth (%)		Core profit gwth (%)		PER (x)		PBV (x)		Div. yield (%)		ROE (%)	
					26E	27E	26E	27E	26E	27E	26E	27E	26E	27E	26E	27E
BBL	BUY	183.00	225.00	23.0	-8.4	1.0	-8.4	1.0	8.4	8.3	0.6	0.6	5.5	5.4	7.2	7.0
KBANK	BUY	234.00	270.00	15.4	5.7	3.6	5.7	3.6	10.6	10.2	0.9	0.9	6.0	6.0	8.8	8.8
KKP	BUY	112.50	128.00	13.8	35.5	4.2	35.5	4.2	11.9	11.4	1.3	1.3	6.1	6.2	11.8	11.5
KTB	BUY	41.75	50.00	19.8	0.7	4.6	0.7	4.6	11.8	11.3	1.2	1.2	6.3	6.4	10.9	10.9
SCB	HOLD	148.00	160.00	8.1	-11.9	2.0	-11.9	2.0	12.0	11.8	1.0	1.0	6.7	6.8	8.4	8.5
TCAP	BUY	78.50	97.00	23.6	14.6	3.9	14.6	3.9	9.6	9.2	1.0	0.9	4.6	4.6	10.7	10.5
TISCO	HOLD	123.50	125.00	1.2	3.7	3.8	3.7	3.8	14.4	13.9	2.3	2.2	6.3	6.2	15.8	16.1
TTB	HOLD	2.94	3.20	8.8	3.7	-0.5	3.7	-0.5	11.9	12.0	1.1	1.1	5.2	5.3	9.0	9.0
Sector					-0.9	2.7	-0.9	2.7	11.3	11.0	1.2	1.1	5.8	5.9	10.3	10.3

Source: DAOL

Fig 2: Estimated net profits, 3Q26E

Net profit (Bt mn)	3Q26E	3Q25	YoY	2Q26	QoQ	Announce Date(E)	Reason
BBL	10,564	13,789	-23.4%	9,498	11.2%	21-Oct-26	-YoY เพราะ NIM ลดลงตามอัตราดอกเบี้ยนโยบายที่ลดลง +QoQ เพราะมีการตั้งสำรองที่ลดลง
KBANK	12,768	13,007	-1.8%	13,247	-3.6%	21-Oct-26	-YoY เพราะ NIM ลดลงตามอัตราดอกเบี้ยนโยบายที่ลดลง -QoQ เพราะกำไรจาก FVTPL ที่ลดลงจากฐานสูงในไตรมาสก่อน
KKP	2,061	1,670	23.4%	2,122	-2.9%	20-Oct-26	+YoY เพราะ Fee เพิ่ม ขณะที่ขาดทุนระยะยาวและสำรองฯลดลง -QoQ เพราะมีเงินปันผลรับที่ลดลงตามฤดูกาล
KTB	13,403	14,620	-8.3%	12,125	10.5%	21-Oct-26	-YoY เพราะ NIM ลดลงตามอัตราดอกเบี้ยนโยบายที่ลดลง +QoQ เพราะมีกำไรจาก FVTPL เพิ่มขึ้นจาก THAI ที่ขายได้เพิ่มอีก 75%
SCB	10,427	12,056	-13.5%	11,117	-6.2%	21-Oct-26	-YoY เพราะ NIM ลดลงตามอัตราดอกเบี้ยนโยบายที่ลดลง -QoQ เพราะกำไรจาก FVTPL ที่ลดลงจากฐานสูงในไตรมาสก่อน
TISCO	1,766	1,730	2.1%	1,764	0.1%	14-Oct-26	+YoY เพราะ NIM เพิ่ม, สำรองฯลดจากไม่มี Management overlay เพิ่ม +QoQ เพราะมีรายได้ค่าธรรมเนียมที่ยังทรงตัวได้ดี
TTB	5,473	5,299	3.3%	5,513	-0.7%	20-Oct-26	+YoY เพราะมีการตั้งสำรองที่ลดลง -QoQ เพราะมีรายได้ค่าธรรมเนียมที่ลดลงจากฐานสูงในไตรมาสก่อน
Total	56,463	62,172	-9.2%	55,386	1.9%		

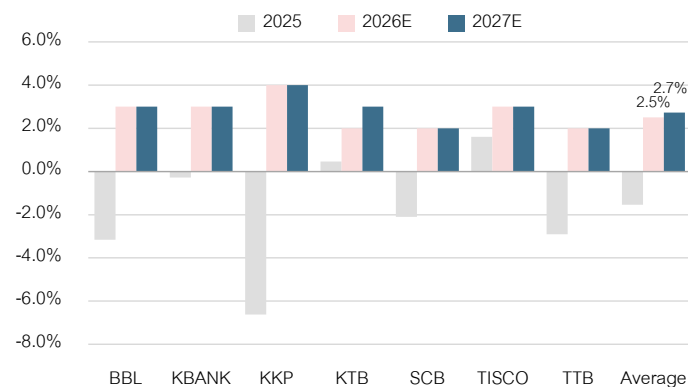
Source: Company, DAOL

Fig 3: Estimated loans, 3Q26E

Loan	3Q26E	3Q25	YoY	2Q26	QoQ	YTD	2026E	2025	YoY
BBL	2,624,898	2,606,661	0.7%	2,678,467	-2.0%	0.6%	2,686,535	2,608,286	3.0%
KBANK	2,558,943	2,415,594	5.9%	2,558,943	0.0%	3.3%	2,550,946	2,476,647	3.0%
KKP	356,171	346,516	2.8%	354,047	0.6%	3.7%	357,217	345,742	3.3%
KTB	2,887,801	2,592,663	11.4%	2,809,145	2.8%	6.5%	2,765,618	2,711,390	2.0%
SCB	2,404,582	2,353,470	2.2%	2,404,582	0.0%	0.0%	2,399,927	2,352,870	2.0%
TISCO	249,834	242,538	3.0%	248,591	0.5%	0.5%	255,683	248,236	3.0%
TTB	1,182,360	1,197,539	-1.3%	1,183,544	-0.1%	-1.9%	1,228,896	1,204,800	2.0%
Total	12,264,589	11,754,981	4.3%	12,237,319	0.2%	2.7%	12,244,822	11,947,970	2.5%

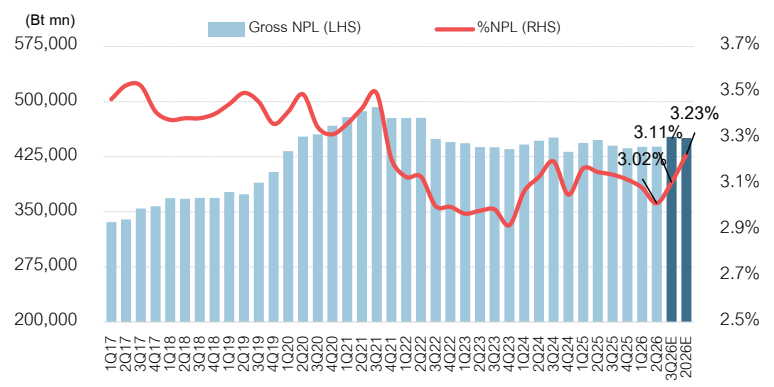
Source: Company, DAOL

Fig 4: Loan growth



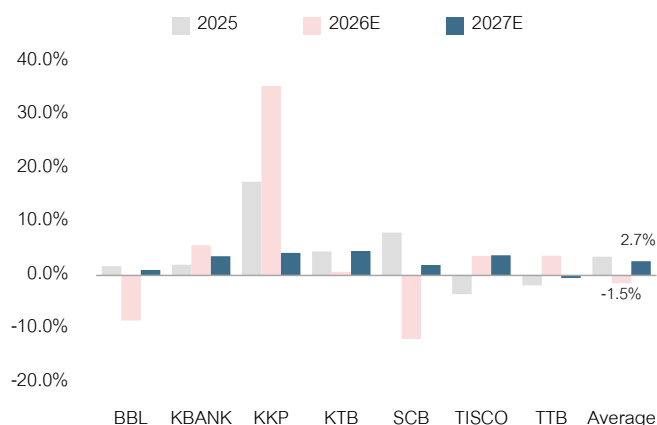
Source: Company, DAOL

Fig 5: Gross NPL & NPL Ratio



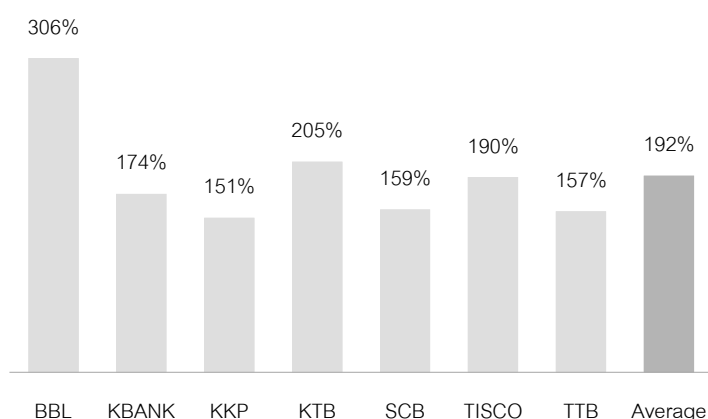
Source: Company, DAOL

Fig 6: Net profit growth (excl. TCAP)



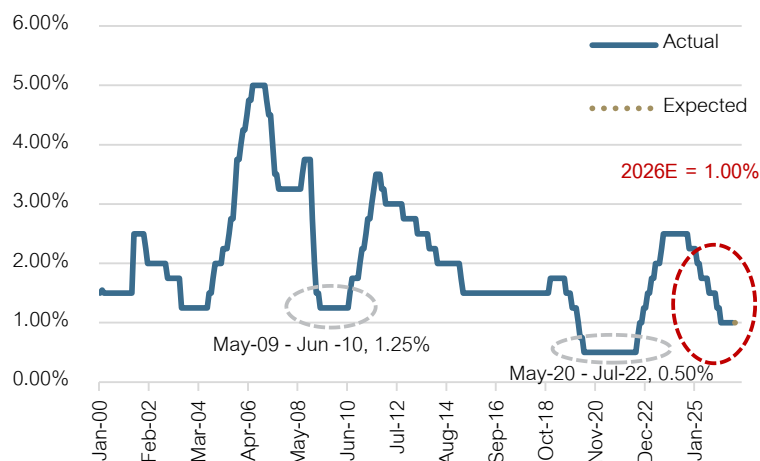
Source: Company, DAOL

Fig 7: Coverage ratio, 2Q26



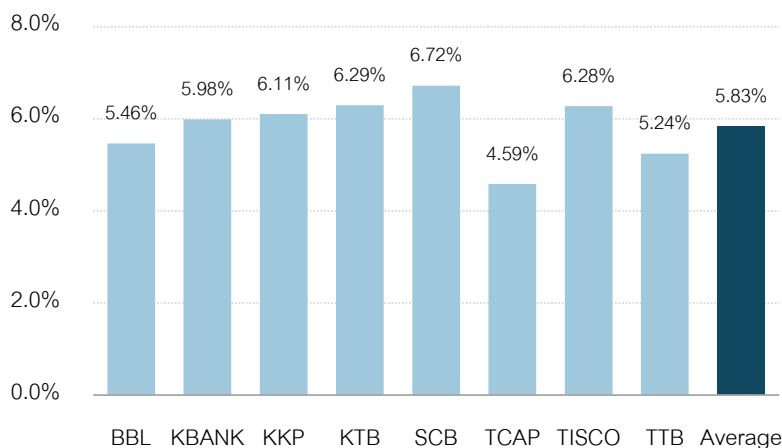
Source: Company, DAOL

Fig 8: Policy interest rate



Source: BoT, Bloomberg, DAOL

Fig 9: Dividend yield



Source: DAOL

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.

Fig 10: BBL 10 years PBV band



Source: Setsmart

Fig 11: BBL price performance



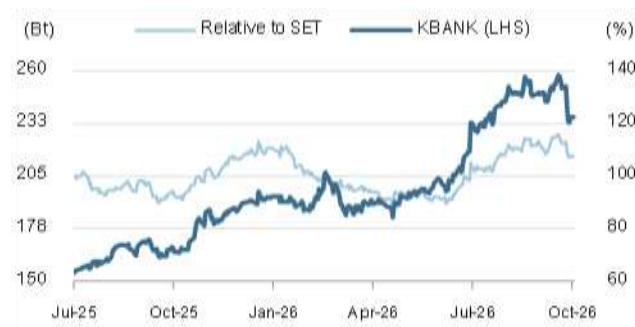
Source: Setsmart

Fig 12: KBANK 10 years PBV band



Source: Setsmart

Fig 13: KBANK price performance



Source: Setsmart

Fig 14: KTB 10 years PBV band



Source: Setsmart

Fig 15: KTB price performance



Source: Setsmart

Fig 16: SCB 10 years PBV band



Source: Setsmart

Fig 17: SCB price performance



Source: Setsmart

Fig 18: TCAP 10 years PBV band



Source: Setsmart

Fig 19: TCAP price performance



Source: Setsmart

Fig 20: TTB 10 years PBV band



Source: Setsmart

Fig 21: TTB price performance



Source: Setsmart

Fig 22: KKP 10 years PBV band



Source: Setsmart

Fig 23: KKP price performance



Source: Setsmart

Fig 24: TISCO 10 years PBV band



Source: Setsmart

Fig 25: TISCO price performance



Source: Setsmart

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") เผยแพร่ต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลสำหรับผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน 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

- BUY** 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%.
- HOLD** 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 รวมถึงสนับสนุนคู่ค้าให้มีการปฏิบัติตามแรงงานอย่างเหมาะสม และเปิดโอกาสให้ชุมชนที่บริษัทมีความเกี่ยวข้องให้เติบโตอย่างยั่งยืน ซึ่งเราใช้เกณฑ์คะแนนจาก Bloomberg โดยการสำรวจรายงานต่างๆ ที่ไม่ใช่งานการเงิน 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) 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. 9