

4 February 2025

Sector: Bank

Kasikornbank

ประกาศเป้าหมายปี 2025E ซึ่งใกล้เคียงกับที่เราคาด

Bloomberg ticker	KBANK TB
Recommendation	BUY (maintained)
Current price	Bt159.00
Target price	Bt176.00 (maintained)
Upside/Downside	+11%
EPS revision	No change

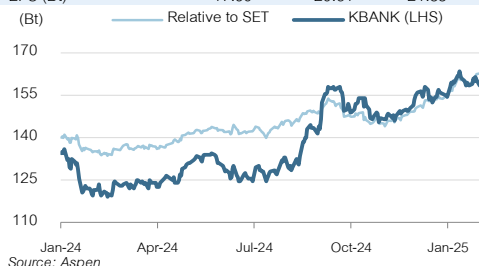
Bloomberg target price	Bt173.56
Bloomberg consensus	Buy 20 / Hold 6 / Sell 1

Stock data	
Stock price 1-year high/low	Bt163.50/Bt118.50
Market cap. (Bt mn)	376,723
Shares outstanding (mn)	2,306
Avg. daily turnover (Bt mn)	1,433
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)	8.9	7.8	7.3	6.8
PBV (x)	0.7	0.7	0.6	0.6
Dividend yield	4.1%	5.3%	5.6%	6.0%

Bloomberg consensus

Net profit (Bt mn)	42,405	48,598	51,304	54,378
EPS (Bt)	17.90	20.51	21.33	22.71



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 ซึ่ง 2025E PBV ที่ 0.70x (-1.00SD below 10-yr average PBV) โดยเรามีมุมมองเป็นกลางจากการประชุมนักวิเคราะห์ห้วงนี้ เพราะเป้าหมายยังใกล้เคียงคาด ถึงแม้ว่าสินเชื่อบริการจะตึงตัวเพียงหนึ่งไตรมาส ซึ่งต่ำกว่าที่เราคาดที่ 3% YoY แต่จะถูกชดเชยกับ Credit cost ที่ให้เข้าเพียง 140-160bps ต่ำกว่าที่เราคาดที่ 170bps ได้ โดยรวมผลประโยชน์ที่จะได้จาก ARUN AMC และโครงการควบคู่สินเชื่อฯ ขณะที่ NIM ที่ 3.3-3.5% (เราคาด 3.6%) ลดลงจากปีก่อนที่ 3.64% เพราะคาด กนง. จะลดดอกเบี้ยลง 50bps มาอยู่ที่ 1.75% และรวมผลกระทบจากโครงการควบคู่สินเชื่อฯ ขณะที่ตั้งเป้า ROE จะเป็น double digit ภายในปี 2026 จากปี 2024 ที่ 8.87% ทั้งนี้ KBANK ยังคงนโยบายปันผลที่ไม่น้อยกว่า 25% แต่มีโอกาสจ่ายมากกว่าคาด โดยรอการประชุมผู้ถือหุ้นในเดือน ก.พ. นี้ (เราคาดที่ 41% มากกว่าปี 23 ที่ 36%) โดยเราคาดเงินปันผลปี 2024 อยู่ที่ 8.41 บาท คิดเป็น Dividend yield ที่ 5.6% ขณะที่จะไม่มีการซื้อหุ้นคืน

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

ราคาหุ้นเพิ่มขึ้น +9% และ +19% เมื่อเทียบกับ SET ในช่วง 1 เดือน และ 3 เดือนที่ผ่านมา เพราะตลาดหุ้นที่เป็นขาขึ้น ทำให้นักลงทุนหันมาหาหุ้นที่มี Dividend yield สูงๆ โดย KBANK มี Dividend yield ราว 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

□ มุมมองเป็นกลางจากการประชุมนักวิเคราะห์เพราะเป้าหมายยังใกล้เคียงคาด เรามีมุมมองเป็นกลางจากการประชุมนักวิเคราะห์ห้วงนี้ (3 ก.พ.) เพราะเป้าหมายยังใกล้เคียงคาด ถึงแม้ว่าสินเชื่อบริการจะตึงตัวเพียงหนึ่งไตรมาส ซึ่งต่ำกว่าที่เราคาด แต่จะถูกชดเชยกับ Credit cost ที่ต่ำกว่าที่เราคาดได้ โดยมีประเด็นสำคัญ ดังนี้

- 1) ประกาศเป้าหมายทางการเงินในปี 2025E ใกล้เคียงที่เราคาด โดยตั้งเป้าสินเชื่อทรงตัว YoY (เราคาด 3%) จากการเติบโตของสินเชื่อรายย่อย 5-7% โดยเน้น secured loan มากขึ้น โดยเฉพาะสินเชื่อบ้าน เพื่อลดความเสี่ยงที่จะเกิดขึ้นเสียเพิ่ม ส่วนสินเชื่อรายใหญ่จะอยู่ที่ -2-0% และสินเชื่อ SME ที่ -2-0%
- 2) NIM ที่ 3.3-3.5% (เราคาด 3.6%) ลดลงจากปีก่อนที่ 3.64% เพราะคาด กนง. จะลดดอกเบี้ยลง 50bps มาอยู่ที่ 1.75% และรวมผลกระทบจากโครงการควบคู่สินเชื่อฯ แล้ว
- 3) Credit cost จะกลับมาที่ระดับปกติที่ 140-160bps (เราคาด 170bps) ลดลงจากปีก่อนที่ 189bps เพราะรวมผลประโยชน์ที่จะได้จาก ARUN AMC และโครงการควบคู่สินเชื่อฯ แล้ว
- 4) Net fee income growth อยู่ที่ Mid to high single digit (เราคาด 7%) ใกล้เคียงกับปีก่อนที่ 6.7% YoY จะมาจาก Wealth management และกองทุนรวมมากขึ้น
- 5) Cost to Income ratio อยู่ที่ Low to Mid 40% (เราคาด 44%) ใกล้เคียงกับปีก่อนที่ 44% เพราะยังมีการลงทุนด้าน IT อยู่ ส่วน NPL อยู่ที่น้อยกว่า 3.25% (เราคาด 3.28%) จากปีก่อนที่ 3.18%
- 6) ตั้งเป้า ROE จะเป็น double digit ภายในปี 2026 จากปี 2024 ที่ 8.87% จาก NIM และ Fee ที่เพิ่มขึ้น และ Credit cost ลดลง
- 7) คงนโยบายปันผลที่ไม่น้อยกว่า 25% แต่มีโอกาสจ่ายมากกว่าคาด โดยรอการประชุมผู้ถือหุ้นในเดือน ก.พ. นี้ (เราคาดที่ 41% มากกว่าปี 23 ที่ 36%) โดยเราคาดเงินปันผลปี 2024 อยู่ที่ 8.41 บาท หรือคิดเป็น Dividend yield ที่ 5.6% ขณะที่ผู้บริหารเผยจะไม่มีการซื้อหุ้นคืน

□ 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

Valuation/Catalyst/Risk

ราคาเป้าหมายที่ 176.00 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: 2025 financial targets

Consolidated	2024 Actual	2024 Targets	2025 Targets	Notes (2025)
NIM	3.64%	Maintain	3.3 – 3.5%	NIM declines in line with interest rate trend and selective loan growth; NIM minus credit cost improve
Loan Growth	0.57%	3 – 5%	Flat	Focus on growing quality loans in recovering sectors, secured loans, and selective regional expansion; continue revamping credit strategy to strengthen asset quality
Net Fee Income Growth*	6.73%	Mid to High-Single digit	Mid to High-Single digit	Improve net fee income growth driven by wealth management business, despite lower conventional transaction fees amid changing consumer behavior
Cost to Income Ratio**	44.09%	Low to Mid-40s	Low to Mid-40s	Continuing cost management and productivity improvements as revenue slow down
Credit Cost per year (bps)	189 bps	175 – 195 bps	140 – 160 bps	Continue prudent financial policy; credit cost reaches a normalized level; controlled NPL ratio amid uncertain economic recovery.
NPL Ratio (Gross)***	3.18%	< 3.25%	< 3.25%	
ROE****	8.99%	N/A	N/A	
ROA	1.13%	N/A	N/A	
Dividend Policy	Not Less than 25% ⁽¹⁾ Dividend Payout on Consolidated Net Profit			⁽¹⁾ However, if facing an unforeseen circumstance, the Bank may consider not to pay at the above-mentioned level of not less than 25 percent of dividend payout ratio by considering prudence and suitable return to shareholders.

Source: KBANK

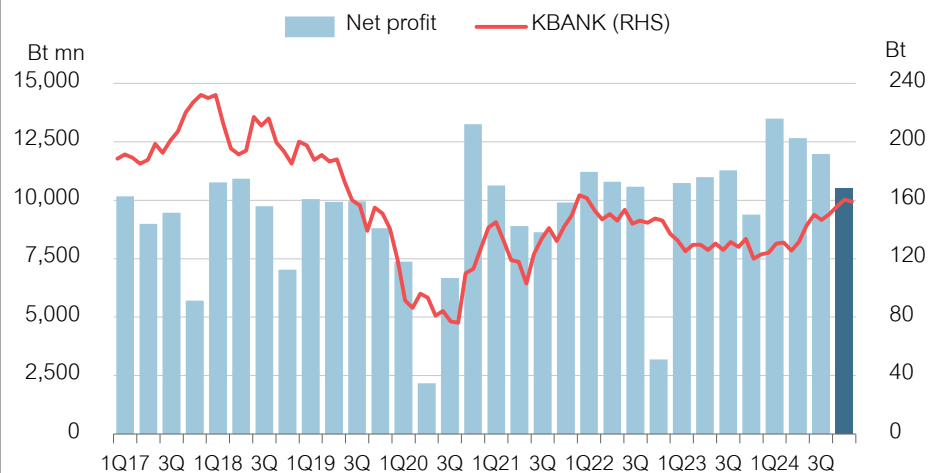
Fig 2: Clear pathway to achieve double-digit ROE by 2026E



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 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. 2

Fig 3: 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

PBV band



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%

Source: KBANK, DAOL

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)

ผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนที่แสดงไว้เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทจดทะเบียน") เปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน 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%.
- 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 รวมถึงสนับสนุนผู้ค้าให้มีการปฏิบัติตามต่อแรงงานอย่างเหมาะสม และเปิดโอกาสให้ชุมชนที่บริษัทมีความเกี่ยวข้องได้เติบโตอย่างยั่งยืน ซึ่งเราใช้เกณฑ์คะแนนจาก Bloomberg โดยการสำรวจรายงานต่างๆ ที่ไม่ใช้งบการเงิน ข่าวสารต่างๆ ที่เกี่ยวข้องกับบริษัท และกิจกรรมทาง NGO

❑ **บรรษัทภิบาล (Governance)** การที่บริษัทมีการกำกับดูแลกิจการที่ดี ดำเนินงานอย่างโปร่งใส มีแนวทางการบริหารความเสี่ยงที่ชัดเจน ต่อต้านทุจริตและคอร์รัปชัน 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. 6