COMPANY UPDATE

21 August 2026

Krung Thai Bank

Sector: Bank

Investment Cycle รอบใหม่จะหนุนสินเชื่อเติบโตได้มากกว่าคาด

Bloomberg ticker	KTB TB
Recommendation	BUY (maintained)
Current price	Bt43.75
Target price	Bt50.00 (maintained)
Upside/Downside	+14%
EPS revision	No change

Bloomberg target price	Bt45.48
Bloomberg consensus	Buy 19 / Hold 7 / Sell 0

Stock data

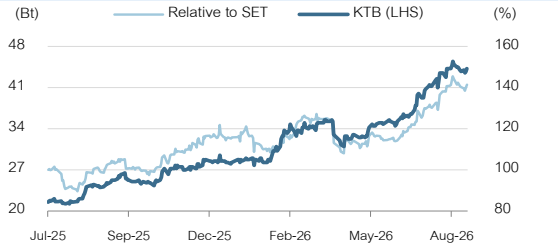
Stock price 1-year high/low	Bt46.00 / Bt24.00
Market cap. (Bt mn)	612,374
Shares outstanding (mn)	13,976
Avg. daily turnover (Bt mn)	2,363
Free float	45%
CG rating	Excellent
SET ESG rating	AAA

Financial & valuation highlights

FY: Dec (Bt mn)	2024A	2025A	2026E	2027E
Net interest income	119,115	105,781	94,896	98,783
Non NII	22,282	22,957	24,800	25,829
Pre-provision profit	92,623	95,861	89,997	92,239
Provision	31,070	30,760	24,747	24,148
Net profit	46,154	48,229	48,563	50,796
EPS (Bt)	3.30	3.45	3.47	3.63
EPS growth (%)	26.0%	4.5%	0.7%	4.6%
NIM (%)	3.4%	2.9%	2.5%	2.4%
BVPS (Bt)	31.5	33.2	34.1	35.1
DPS (Bt)	1.5	2.6	2.6	2.6
PER (x)	13.2	12.7	12.6	12.0
PBV (x)	1.4	1.3	1.3	1.2
Dividend yield	3.5%	6.0%	6.0%	6.0%

Bloomberg consensus

Net profit (Bt mn)	46,154	48,229	47,928	49,975
EPS (Bt)	3.30	3.45	3.43	3.57



Source: Aspen

Price performance	1M	3M	6M	12M
Absolute	3.6%	26.8%	32.0%	83.3%
Relative to SET	5.7%	21.5%	23.2%	54.3%

Major shareholders	Holding
1. The Financial Institutions Development Fund	55.07%
2. Thai NVDR Co., Ltd.	8.16%
3. Vayupak Fund 1	3.16%

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

เรามีมุมมองเป็นบวกจากการประชุมนักวิเคราะห์วานนี้จากแนวโน้มสินเชื่อที่จะดีกว่าคาด โดย

1) ผู้บริหารคาดสินเชื่อจะโตที่ 0-2% YoY (1H26 = 3.6%, เราคาดทั้งปี 2% YoY) โดยมีโอกาสมากกว่าที่เราคาด เพราะช่วง 2H26E จะมีสินเชื่อรายใหญ่จาก Investment cycle รอบใหม่, สินเชื่อ SME credit boost และสินเชื่อภาครัฐที่จะเร่งตัวเข้ามามากช่วง 4Q26E ตามรอบของปีงบประมาณ

2) ด้าน NIM ได้ผ่านจุด Bottom ของปีไปแล้วใน 2Q26 ส่วนรายได้ค่าธรรมเนียมจะโตได้ดีต่อเนื่องจาก Wealth management และสำรองฯยังคุมได้ดีจะยังอยู่ในกรอบ แต่ไม่น่าถึงที่ upper bound

3) 3Q26E จะมีกำไร FVTPL จาก THAI เข้ามาอีก 75% ของจำนวนหุ้นทั้งหมดที่ขายได้เพิ่ม โดยเราคาดว่าจะรับรู้เป็นกำไรสุทธิได้ 2.35 พันล้านบาท หรือเป็น Upside เพิ่มจากกำไรสุทธิปี 2026E ที่ 5%

4) Dividend payout จะอยู่ที่ 40-60% ขณะที่เราคาดจะจ่ายมากกว่าคาดได้ โดยจะจ่ายใกล้เคียงกับปีก่อนที่ 76% ของกำไร (แบบรวม Special dividend) เพราะมี CET Tier 1 สูงมาก 18.7%

ยังคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2026E อยู่ที่ 4.9 หมื่นล้านบาท เพิ่มขึ้น +1% YoY ขณะที่คาดกำไรสุทธิ 3Q26E จะเพิ่มขึ้น QoQ จากสำรองฯที่ลดลงและมีกำไร FVTPL จาก THAI ช่วยหนุน

คงคำแนะนำ “ซื้อ” KTB และราคาเป้าหมายที่ 50.00 บาท อิง 2026E PBV ที่ 1.47x (+1.50SD above 10-yr average PBV) โดย KTB เป็นธนาคารที่มี Asset Quality ที่แข็งแกร่งจากการเน้นปล่อยสินเชื่อภาครัฐ ซึ่งเป็นสินเชื่อที่มีความเสี่ยงต่ำและรองรับกับสภาพเศรษฐกิจที่ชะลอตัวลงได้ รวมถึงยังมี Dividend yield ที่สูงที่ 6% ทำให้เรายังคงเลือก KTB เป็น Top pick

Event: Analyst meeting

❑ **มองเป็นบวกจากการประชุมนักวิเคราะห์จากแนวโน้มสินเชื่อที่จะดีกว่าคาดจาก Investment cycle รอบใหม่** จากการประชุมนักวิเคราะห์วานนี้ (20 ส.ค.) เรามองเป็นบวกจากแนวโน้มสินเชื่อที่จะดีกว่าคาด โดยมีประเด็นสำคัญจากการประชุมดังนี้

1) KTB คาด GDP ปี 2026E จะอยู่ที่ 1.8% และมีโอกาสขึ้นไปที่ 2.0% จากแรงส่งจากมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจของภาครัฐจากโครงการไทยช่วยไทยพลัสและ FDI ที่เพิ่มขึ้น
2) ผู้บริหารยังคงเป้าหมายการเติบโตปี 2026E โดยสินเชื่อจะโตได้ที่ 0-2% YoY (1H26 = 3.6%, เราคาดทั้งปี 2% YoY) โดยเราคาดว่ามีโอกาสที่จะมากกว่าคาด เพราะช่วง 2H26E จะมีสินเชื่อรายใหญ่เข้ามามากขึ้นจาก Investment cycle รอบใหม่ทั้งจาก FDI และ Data Center รวมถึงรายย่อยที่จะเน้นสินเชื่อบ้าน และสินเชื่อ SME ผ่านโครงการ SME credit boost ประกอบกับจะมีสินเชื่อภาครัฐที่จะเร่งตัวเข้ามามากช่วง 4Q26E ตามรอบของปีงบประมาณ
3) ด้าน NIM คาดว่าจะอยู่ที่ 2.35-2.50% (1H26 = 2.55%, เราคาดทั้งปี 2.45%) โดยมอง 2Q26 ทำจุด Bottom ของปีไปแล้ว ส่วนรายได้ค่าธรรมเนียมจะโตได้ที่ Low to mid-single digit (1H26 = 12%, เราคาดทั้งปี 8%) แม้ว่าจะโดนผลกระทบจาก ธปท. ให้ลดค่าธรรมเนียมลง (กระทบราว 2-3% ของรายได้ค่าธรรมเนียม) แต่จะยังเน้นการเติบโตใน Wealth management โดยจะมีการขยายช่องทางในการขายเพิ่มมากขึ้น
4) ส่วน credit cost จะอยู่ที่ 75-115bps (1H26 = 103bps, เราคาดทั้งปี 95bps) โดยยังควบคุมให้อยู่ในเป้าหมายได้ และไม่น่าถึง Upper bound และมี Coverage ratio ที่สูงถึง 205% (Comfortable level ที่ 170%) ด้าน Cost to Income ที่ Low to mid-40 (1H26 = 40%, เราคาดทั้งปี 41%) ขณะที่ NPL จะต่ำกว่า 3.10% (1H26 = 2.92%, เราคาดทั้งปี 2.99%)
5) 3Q26E จะมีการบันทึกกำไร FVTPL จาก THAI เข้ามาอีก 75% (ที่ขายได้เพิ่ม) ซึ่งจะช่วยหนุนให้มีกำไร FVTPL เพิ่มขึ้นได้ โดยเราคาดว่าจะรับรู้เป็นกำไรสุทธิได้ราว 2.35 พันล้านบาท หรือคิดเป็น Upside เพิ่มจากกำไรสุทธิปี 2026E ที่ 5% (อิงจากราคาปิดของ THAI วานนี้ที่ 5.80 บาท, จำนวนหุ้นที่ 988 ล้านหุ้น ซึ่งคิดจาก 75% ของ 1,317 ล้านหุ้น, หักต้นทุนที่ 2.5452 บาท จะได้กำไรราว 3.2 พันล้านบาท แต่ต้องมีการหักส่วนของ 25% แรกที่เคย Mark to market ไปแล้ว

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.

ตอน 2Q26 ที่ราคาปิดสิ้นงวดที่ 6.65 บาท ซึ่งจะมีผลขาดทุนราว -280 ล้านบาท ทำให้กำไรที่จะรับรู้เพิ่มเติมเข้ามาอยู่ที่ราว 2.9 พันล้านบาท แต่ต้องหัก Tax ที่ 20%) นอกจากนี้จะมี VAYU จ่ายปันผลเข้ามาช่วยหนุนเพิ่มเติม

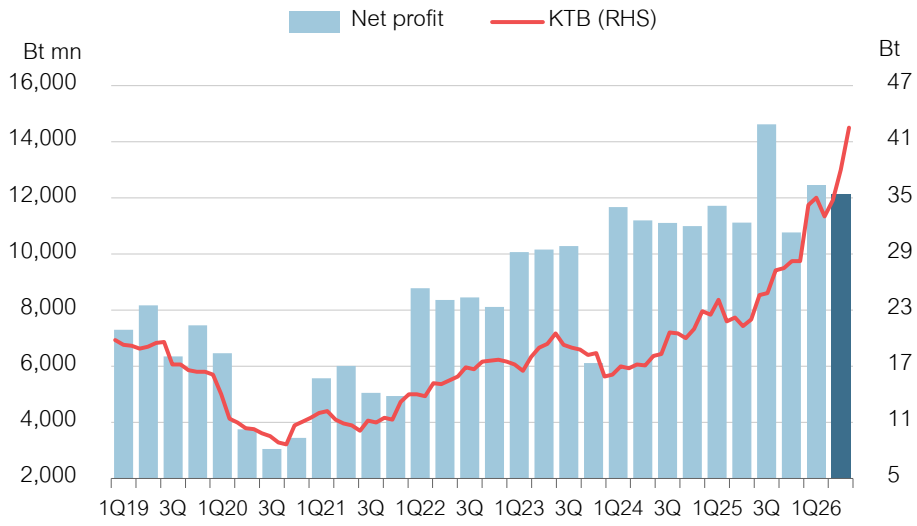
6) ผู้บริหารคาดว่า Dividend payout จะอยู่ที่ 40-60% ขณะที่เราคาดว่ามีโอกาสที่จะจ่ายมากกว่าคาด โดยคาด Dividend payout จะมีใกล้เคียงกับปีก่อนที่ 76% ของกำไร (แบบรวม Special dividend) เพราะมี CET Tier 1 อยู่ในระดับสูงมากถึง 18.7%
7) ยังคงตั้งเป้า ROE ที่ 10%++ จาก 1H26 ที่ 10.7% จากการเน้นกลยุทธ์การสร้างรายได้ โดยมุ่งใช้ Digital eco system

❑ **คงประมาณการกำไรสุทธิปี 2026E, คาด 3Q26E กำไรจะเพิ่มขึ้น QoQ** เรายังคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2026E อยู่ที่ 4.9 หมื่นล้านบาท เพิ่มขึ้น +1% YoY จากสำรองฯที่ลดลง ขณะที่เราคาดว่ากำไรสุทธิ 3Q26E จะลดลง YoY จาก NIM ที่ลดลง แต่เพิ่มขึ้น QoQ จากสำรองฯที่ลดลง และมีกำไร FVTPL จาก THAI ช่วยหนุน

Valuation/Catalyst/Risk

ราคาเป้าหมายที่ 50.00 บาท อิง 2026E PBV ที่ 1.47x (+1.50SD above 10-yr average PBV) ด้าน valuation ปัจจุบันซื้อขายที่ระดับ PBV ที่ 1.30x (+0.25SD above 10-yr average PBV) โดยยังมีความเสี่ยงจากแนวโน้มการตั้งสำรองฯและค่าใช้จ่ายทางด้าน IT ไม่เป็นไปตามคาด

Fig 1: KTB share prices vs profits



Source: Setsmart, 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. DAOLSEC 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.

Quarterly income statem

(Bt mn)	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26
Net interest income	26,897	25,871	25,169	23,437	23,261
Net fee income	5,569	5,826	6,120	6,198	6,144
Non-interest income	13,274	16,655	12,474	16,035	14,219
Non-interest expense	(16,974)	(16,031)	(15,469)	(15,352)	(14,582)
PPOP	23,197	26,496	22,174	24,120	22,899
Provisions	(8,239)	(7,202)	(7,096)	(7,805)	(6,621)
Profit before tax	14,957	19,294	15,078	16,315	16,278
Core profit	11,122	14,620	10,773	12,437	12,125
Net profit	11,122	14,620	10,773	12,437	12,125
EPS (Bt)	0.80	1.05	0.77	0.89	0.87
NIM (%)	3.0%	2.8%	2.7%	2.5%	2.5%
Cost to income (%)	44.1%	39.4%	41.5%	39.7%	39.6%
NPL ratio (%)	2.9%	2.9%	2.9%	2.9%	2.9%
Credit cost (%)	1.2%	1.1%	1.0%	1.1%	0.9%
ROAE (%)	10.3%	10.8%	10.6%	10.6%	10.8%

PBV band

Balance sheet

FY: Dec (Bt mn)	2023	2024	2025	2026E	2027E
Cash	55,626	56,889	61,745	64,452	68,406
Interbank & money	701,162	534,775	538,962	693,109	798,850
Investment (net)	277,241	367,236	523,304	539,003	555,173
Net loan	2,426,095	2,549,075	2,550,433	2,604,980	2,683,124
Outstanding loan	2,576,516	2,698,992	2,711,390	2,765,618	2,848,586
Loan-loss provision	(173,323)	(173,879)	(185,845)	(170,085)	(175,188)
Properties foreclosed	34,860	28,122	22,519	27,618	27,113
PP&E (net)	31,064	29,237	29,804	32,102	33,541
Intangible assets	19,429	19,453	20,960	21,958	23,262
Other assets	36,801	38,277	47,989	46,783	51,422
Earning asset	3,499,904	3,568,489	3,750,302	3,977,807	4,188,055
Total asset	**3,677,685**	**3,740,468**	**3,933,319**	**4,170,719**	**4,391,799**
Total deposit	2,646,872	2,731,344	2,864,171	2,920,399	3,008,011
Interbank & money	282,696	255,872	274,137	428,709	529,672
Total borrowing	160,839	132,464	124,740	127,235	129,779
Other liabilities	165,850	158,495	180,900	184,272	198,013
Total liabilities	**3,256,838**	**3,279,797**	**3,446,297**	**3,671,154**	**3,876,573**
Paid-up share capital-	28	28	28	28	28
Paid-up share capital-	71,977	71,977	71,977	71,977	71,977
Share premium	20,834	20,834	20,834	20,834	20,834
Total retained earning	294,032	328,964	349,229	361,024	375,107
Appropriated	7,201	7,201	7,201	9,629	12,168
Unappropriated	286,832	321,763	342,029	351,396	362,938
Minority interest	18,470	20,549	22,793	23,540	25,119
Shareholders' equity	**420,846**	**460,671**	**487,023**	**499,565**	**515,226**

Income statement

FY: Dec (Bt mn)	2023	2024	2025	2026E	2027E
Interest & dividend	152,369	165,105	147,807	132,120	140,842
Interest expense	(38,949)	(45,990)	(42,027)	(37,224)	(42,059)
Net interest income	113,419	119,115	105,781	94,896	98,783
Net fee and service	20,872	22,282	22,957	24,800	25,829
Non-interest income	36,046	42,286	54,847	55,220	55,415
Non-interest expense	(62,157)	(68,778)	(64,766)	(60,119)	(61,959)
PPOP	87,309	92,623	95,861	89,997	92,239
Provision expense	(37,085)	(31,070)	(30,760)	(24,747)	(24,148)
EBT	**50,223**	**61,553**	**65,101**	**65,250**	**68,091**
Tax expense	(9,902)	(11,576)	(12,880)	(13,050)	(13,618)
Core profit	36,616	46,153	48,229	48,563	50,796
Minority interest	(3,705)	(3,825)	(3,992)	(3,636)	(3,676)
Net profit	**36,616**	**46,154**	**48,229**	**48,563**	**50,796**

Key ratios

FY: Dec	2023	2024	2025	2026E	2027E
Growth					
Outstanding loan	-0.6%	4.8%	0.5%	2.0%	3.0%
Net loan	-0.7%	5.1%	0.1%	2.1%	3.0%
Earning asset	2.9%	2.0%	5.1%	6.1%	5.3%
Asset	2.4%	1.7%	5.2%	6.0%	5.3%
Deposit	2.2%	3.2%	4.9%	2.0%	3.0%
Liabilities	1.8%	0.7%	5.1%	6.5%	5.6%
Equity	7.2%	9.5%	5.7%	2.6%	3.1%
Interest & dividend income	34.3%	8.4%	-10.5%	-10.6%	6.6%
Interest expense	68.8%	18.1%	-8.6%	-11.4%	13.0%
Net interest Income	25.5%	5.0%	-11.2%	-10.3%	4.1%
Net fee and service income	2.0%	7.8%	2.2%	7.0%	4.0%
Non-interest income	3.0%	17.3%	29.7%	0.7%	0.4%
Personnel expense	0.0%	4.7%	-0.2%	-1.5%	1.0%
Non-interest expense	13.5%	10.7%	-5.8%	-7.2%	3.1%
PPOP	23.6%	6.1%	3.5%	-6.1%	2.5%
Core profit	8.7%	26.0%	4.5%	0.7%	4.6%
Net profit	8.7%	26.0%	4.5%	0.7%	4.6%
EPS	8.7%	26.0%	4.5%	0.7%	4.6%
Performance					
NIM	3.3%	3.4%	2.9%	2.5%	2.4%
Non-II / NII	31.6%	34.8%	46.6%	56.4%	54.3%
Cost / income ratio	41.6%	42.8%	41.8%	40.5%	40.6%
ROE	9.4%	11.0%	10.7%	10.9%	10.9%
ROA	1.0%	1.2%	1.3%	1.2%	1.2%
PPOP on equity	22.4%	22.0%	21.2%	19.1%	19.1%
PPOP on total asset	2.4%	2.5%	2.5%	2.2%	2.2%
Asset quality & Capital					
Gross NPL ratio	3.1%	3.0%	2.9%	3.0%	3.1%
Loan-loss coverage	181.2%	188.6%	203.6%	177.7%	178.9%
LLR / outstanding Loan	5.0%	4.8%	4.8%	4.8%	4.8%
Excess LLR / net loan	2.6%	2.5%	2.5%	2.5%	2.5%
CAR	20.7%	21.4%	22.1%	22.3%	22.5%
+ CET 1	16.7%	18.5%	19.3%	19.5%	19.7%
+ Tier I	17.6%	19.5%	20.2%	20.4%	20.6%
Liquidity asset	28.1%	25.6%	28.6%	31.1%	32.4%
Efficiency					
Fee income / total asset	0.8%	0.8%	0.8%	0.8%	0.8%
Non-II / total asset*	1.0%	1.1%	1.3%	1.3%	1.3%
Cost / total asset	1.7%	1.9%	1.7%	1.5%	1.4%
Loan to deposit ratio (LDR)	97.3%	98.8%	94.7%	94.7%	94.7%

Source: KTB, 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. DAOLSEC 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.

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)

ผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนที่แสดงไว้นี้ เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลที่บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทจดทะเบียน") เปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินกิจการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน 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's total return is expected to exceed 10% over the next 6-12 months. The stock has good fundamentals and attractive valuations.
HOLD	The stock's total return is expected to be between 0% and 10% over the next 6-12 months. The stock has good fundamentals but may lack near-term catalysts or its valuations are not attractive.
SELL	The stock's total return is expected to fall below 0% or more over the next 6-12 months. Stock should be sold as negative total return is anticipated due to deteriorating fundamentals compared with its valuations.

The stock's expected total return is the percentage difference between the target price and the current price, which excludes dividend yields.

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. DAOLSEC 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.

ESG rating (ESG: Environmental, Social, and Governance)

DAOL SEC มีการจัดทำ ESG Rating (ESG: Environment, Social, Governance) เพื่อบ่งบอกว่าบริษัทมีการกำกับดูแลกิจการและมีความรับผิดชอบต่อสิ่งแวดล้อมและสังคมระดับใด โดยทาง DAOL SEC ให้ความใส่ใจกับการลงทุนในบริษัทที่มีการพัฒนาที่ยั่งยืน จึงได้จัดทำเกณฑ์ในการให้คะแนน ESG สำหรับหุ้นที่เรา Cover อยู่ สำหรับหลักเกณฑ์ในการประเมินคะแนน ESG ของ DAOL SEC ทำการพิจารณาจาก 3 ด้าน ดังนี้

- **การจัดการด้านสิ่งแวดล้อม (Environment)** หมายถึง การที่บริษัทมีนโยบายและกระบวนการทำงานในองค์กรเพื่อจัดการสิ่งแวดล้อมอย่างชัดเจนและใช้ทรัพยากรอย่างมีประสิทธิภาพ รวมถึงมีการฟื้นฟูสภาพแวดล้อมทางธรรมชาติที่ได้รับผลกระทบจากการดำเนินธุรกิจ ซึ่งเราใช้เกณฑ์ด้านรายได้ของบริษัทว่าบริษัทนั้นๆ มีสัดส่วนรายได้ที่ส่งผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อมเท่าไหร่
- **การจัดการด้านสังคม (Social)** การที่บริษัทมีนโยบายการบริหารทรัพยากรบุคคลอย่างเป็นธรรมและเท่าเทียม มีการส่งเสริมและพัฒนาพนักงานอย่างต่อเนื่องและมีคุณภาพ รวมถึงสนับสนุนคู่ค้าให้มีการปฏิบัติต่อแรงงานอย่างเหมาะสม และเปิดโอกาสให้ชุมชนที่บริษัทมีความเกี่ยวข้องให้เติบโตอย่างยั่งยืน ซึ่งเราใช้เกณฑ์คะแนนจาก Bloomberg โดยการสำรวจรายงานต่างๆ ที่ไม่ใช่งบการเงิน ข่าวสารต่างๆ ที่เกี่ยวข้องกับบริษัท และกิจกรรมทาง NGO
- **บรรษัทภิบาล (Governance)** การที่บริษัทมีการกำกับดูแลกิจการที่ดี ดำเนินงานอย่างโปร่งใส มีแนวทางการบริหารความเสี่ยงที่ชัดเจน ต่อต้านทุจริตและคอร์รัปชั่น ตลอดจนดูแลผู้มีส่วนได้เสีย ซึ่งรวมถึงการจ่ายภาษีให้แก่ภาครัฐอย่างโปร่งใส ซึ่งเราใช้เกณฑ์พิจารณาจาก CG rating ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD)

ESG Rating ที่ DAOL SEC ประเมินมี 5 ระดับ ได้แก่

1. Excellent ได้คะแนนรวม อยู่ในระดับ 5
2. Very Good ได้คะแนนรวม อยู่ในระดับ 4
3. Good ได้คะแนนรวม อยู่ในระดับ 3
4. Satisfactory ได้คะแนนรวม อยู่ในระดับ 2
5. Pass ได้คะแนนรวม อยู่ในระดับ 1

สำหรับบริษัทที่มีข้อมูลไม่เพียงพอในการประเมินจะได้ rating เป็น n.a.

ESG rating (ESG: Environmental, Social, and Governance)

DAOL SEC believes environment, social and governance (ESG) practices will help determine the sustainability and future financial performance of companies. We thus incorporate ESG into our valuation model.

- **Environment.** Environment factors relate to corporate responsibility for its actions and how it manages its impact on the environment. DAOL SEC analyzes revenue, which exposes to environment risks and opportunities.
- **Social.** Social factors deal with company's relationship with its employees and vendors. That also includes company's initiatives related to employee health and well-being, as well as community involvement. DAOL SEC's evaluation on social practices is based on Bloomberg, which measure from company's social responsibility news.
- **Governance.** Corporate government factors include company's transparency, decision-making structure, concrete risk assessment method, treatment of minority shareholders and anti-corruption practices. DAOL SEC conduct this analysis based on IOD's scores.

DAOL SEC's ESG ratings score from 1-5

1. Excellent scores at 5
2. Very Good scores at 4
3. Good scores at 3
4. Satisfactory scores at 2
5. Pass scores at 1

DAOL SEC provides "n.a." in cases of insufficient data.

Disclaimer: บทวิเคราะห์ฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยบริษัทหลักทรัพย์ ดาโอ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) มีวัตถุประสงค์เพื่อนำเสนอและเผยแพร่บทวิเคราะห์ให้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจของนักลงทุนทั่วไป โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของข้อมูลที่ได้เปิดเผยต่อสาธารณชนอันเชื่อถือได้ และมิได้มีเจตนาเชิญชวนหรือชี้นำให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์แต่อย่างใด ดังนั้น บริษัทหลักทรัพย์ เคทีบีเอสที 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. DAOLSEC 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.