

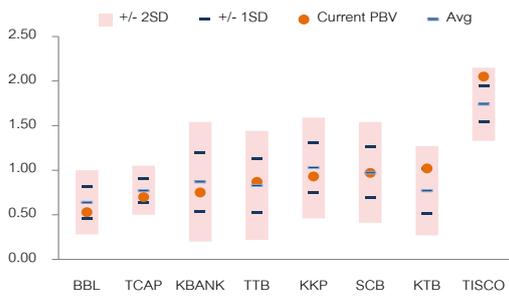
1 April 2026

# Bank

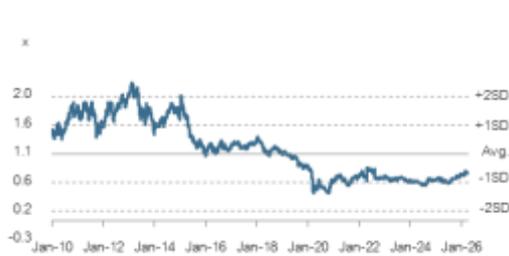
## กำไร 1Q26E ลด YoY แต่เพิ่ม QoQ, Dividend yield ยังเด่นกว่าตลาด

Recommendation **Overweight (maintained)**

Banking sector stocks - 10-years PBV Band



10-year PBV



Price performance



Price performance	1M	3M	6M	12M
Absolute (%)	-2.98	5.78	18.29	20.65
Relative to SET (%)	2.26	-9.18	4.64	-4.40

Analyst: Saranrat Panthachotirat (Reg. No. 028916)

เราคาดว่ากำไรสุทธิรวม 1Q26E ของกลุ่มธนาคารจะอยู่ที่ 5.2 หมื่นล้านบาท (-11% YoY, +9% QoQ)

1) กำไรลดลง YoY จาก NIM ที่ลดลงตามดอกเบี้ยขาสูง ขณะที่กำไรเพิ่มขึ้น QoQ เพราะ OPEX ที่ลดลงตามฤดูกาล โดยธนาคารที่เติบโตได้ดี YoY มีเพียง KKP เพิ่มขึ้น +57% YoY จากแนวโน้มผลขาดทุนรอยืดที่ลดลงและมีการตั้งสำรองที่ลดลง ขณะที่ธนาคารที่มีกำไรเติบโตได้ดี QoQ นำโดย BBL +32% QoQ, KBANK +12% QoQ, SCB +7% QoQ และ KTB +4% QoQ จากสำรองที่ลดลงเป็นหลัก

2) สินเชื่อ 1Q26E จะลดลง -1% YoY แต่ทรงตัว QoQ จากสินเชื่อรายใหญ่และภาครัฐที่เพิ่มขึ้น แต่สินเชื่อรายย่อยปรับตัวลดลง ส่วน NPL จะเพิ่มขึ้นใน 3.15% จาก 4Q25 ที่ 3.12% แต่ยังคงอยู่ในระดับที่ควบคุมได้

3) อัตราเงินปันผลเฉลี่ยของกลุ่มธนาคารยังสูงโดดเด่นซึ่งช่วยหนุนราคาหุ้นไปต่อได้ โดยช่วง 2H25 อยู่ที่ 5.2% (ทั้งปีอยู่ที่ 6.9%) ซึ่งจะทยอย XD วันที่ 10-29 เม.ย. 26 โดย SCB มีอัตราเงินปันผลงวด 2H25 สูงที่สุดในกลุ่มที่ 6.44% รองลงมาเป็น KTB ที่ 6.40% และ KBANK ที่ 6.28%

คงประมาณการกำไรสุทธิของกลุ่มธนาคารปี 2026E อยู่ที่ 2.13 แสนล้านบาท ลดลง -5% YoY จาก NIM ที่ลดลง ส่วนสำรองมีแนวโน้มลดลงได้ดีเนื่องจากมีการตั้งเผื่อมาตลอดในช่วง 3 ปีที่ผ่านมา

ค่านักลงทุนเป็น "มากกว่าตลาด" เพราะอัตราเงินปันผลเฉลี่ยของกลุ่มธนาคารอยู่ที่ราว 6-7% สูงกว่าอัตราปันผลเฉลี่ยของตลาดหุ้นที่ 3% ด้าน valuation ยังไม่แพง โดยซื้อขายที่ระดับเพียง 0.79x PBV (-0.75SD below 10-yr average PBV) โดยเราเลือก KTB (ซื้อ/เป้า 38.00 บาท), KBANK (ซื้อ/เป้า 225.00 บาท) และ BBL (ซื้อ/เป้า 195.00 บาท) เป็น Top pick

### Event: 1Q26E earnings preview

□ **คาดว่ากำไรสุทธิ 1Q26E ลดลง YoY จาก NIM ที่ลดลง แต่เพิ่มขึ้น QoQ จาก OPEX ที่ลดลงตามฤดูกาล** เราคาดว่ากำไรสุทธิรวม 1Q26E ของกลุ่มธนาคารจะอยู่ที่ 5.2 หมื่นล้านบาท ลดลง -11% YoY แต่เพิ่มขึ้น +9% QoQ (Fig 2)

- กำไรลดลง YoY ส่วนใหญ่เกิดจาก NIM ที่ลดลงตามอัตราดอกเบี้ยนโยบายที่ลดลง โดยเฉพาะธนาคารขนาดใหญ่ ส่วน TISCO มีสำรองที่เพิ่มขึ้นจากการตั้ง Management overlay เรื่องสงครามเพิ่มขึ้น

- กำไรเพิ่มขึ้น QoQ เพราะ OPEX ที่ลดลงตามฤดูกาล และมีการตั้งสำรองที่ลดลงหลังจากที่มีการตั้งเผื่อมาเยอะมากในช่วงที่ผ่านมา ขณะที่มีรายได้ค่าธรรมเนียมที่ลดลงจาก Bancassurance และกองทุนรวมที่ลดลงตามฤดูกาล รวมถึงมีกำไรจากเงินลงทุนที่ลดลงตามสภาพตลาด

ธนาคารที่มีกำไรเติบโตได้ดี YoY มีเพียง KKP เพิ่มขึ้น +57% YoY จากแนวโน้มผลขาดทุนรอยืดที่ลดลงและมีการตั้งสำรองที่ลดลง

ธนาคารที่มีกำไรเติบโตได้ดี QoQ นำโดย BBL +32% QoQ รองลงมาเป็น KBANK +12% QoQ, SCB +7% QoQ และ KTB +4% QoQ จากสำรองที่ลดลงเป็นหลัก เพราะไตรมาสก่อนมีการตั้งเผื่อมาเยอะ ทั้งนี้ ไตรมาสนี้ไม่มีธนาคารไหนที่เติบโตได้ดีทั้ง YoY และ QoQ

□ **คาดว่าสินเชื่อ 1Q26E ลดลง -1% YoY แต่ทรงตัว QoQ จากสินเชื่อรายใหญ่และภาครัฐที่เพิ่มขึ้น แต่สินเชื่อรายย่อยปรับตัวลดลง ส่วน NPL จะทยอยปรับตัวเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง แต่ยังคงอยู่ในระดับที่ควบคุมได้** ภาพรวมของสินเชื่อ 1Q26E จะลดลง -1.2% YoY แต่ทรงตัว QoQ (Fig 3)

) เพราะสินเชื่อรายใหญ่และภาครัฐที่ปรับตัวเพิ่มขึ้น ขณะที่สินเชื่อรายย่อยยังคงลดลงในส่วนของสินเชื่อบัตรเครดิต และสินเชื่อเช่าซื้อ แต่สินเชื่อบ้านแลกเงินและสินเชื่อรถแลกเงินยังคงเพิ่มขึ้นได้ ทั้งนี้เรายังคงประมาณการการเติบโตของสินเชื่อรวมปี 2026E ไว้ที่ +2.2% YoY (Fig 4) โดยเราคาดว่าปี 2026E แต่ละธนาคารจะหันมาเน้นการเติบโตสินเชื่อเพิ่มมากขึ้น โดยเฉพาะอย่างยิ่งในส่วนของสินเชื่อรายใหญ่, สินเชื่อบ้าน และสินเชื่อภาครัฐ ด้านแนวโน้ม NPL จะไม่ปรับตัวเร่งขึ้นแบบก้าวกระโดด แต่จะเป็นรูปแบบค่อยๆ ทยอยปรับตัวเพิ่มขึ้น เพราะหลายธนาคารมีการขายหนี้เสียออกไปค่อนข้างเยอะมากในช่วง 2-3 ปีที่ผ่านมา ทำให้เราคาดว่า NPLs จะทยอยเร่งตัวเพิ่มขึ้นใน 1Q26E มาอยู่ที่ 3.15% จาก 4Q25 ที่ 3.12% ขณะที่เรายังคงคาดว่า NPL ปี 2026E จะอยู่ที่ 3.23% (Fig 5) ซึ่งยังคงอยู่ในระดับที่ควบคุมได้

□ **ยังคงประมาณการกำไรสุทธิของกลุ่มปี 2026E ที่ลดลง -5% YoY** เรายังคงประมาณการกำไรสุทธิของกลุ่มธนาคาร (ไม่รวม TCAP) ปี 2026E อยู่ที่ 2.13 แสนล้านบาท ลดลง -5% YoY (Fig 6) จาก NIM ที่ลดลงเป็นหลัก ส่วนค่าธรรมเนียมแนวโน้มลดลงได้ดีเนื่องจากการตั้งค่าธรรมเนียมตลอดในช่วง 3 ปีที่ผ่านมา ทำให้มี Coverage ratio เฉลี่ยของกลุ่มที่อยู่ในระดับสูงถึง 188% (Fig 7) ทั้งนี้ DAOL คาด กนง. จะมีการปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายลงอีก 1 ครั้งที่ 0.25% มาอยู่ที่ 1.00% ในช่วง 1H26E (Fig 8) ซึ่งเรารวมผลกระทบในประมาณการกำไรของกลุ่มธนาคารไปเรียบร้อยแล้ว

□ **อัตราเงินปันผลเฉลี่ยของกลุ่มธนาคารยังสูงโดดเด่นซึ่งช่วยหนุนราคาหุ้นไปต่อได้** อัตราเงินปันผลของกลุ่มเฉลี่ยช่วง 2H25 (Fig 9) จะอยู่ที่ 5.2% (ทั้งปีอยู่ที่ 6.9%) ซึ่งจะทยอย XD ตั้งแต่วันที่ 10-29 เม.ย. เป็นต้นไป โดย KTB จะประกาศตัวแรก ขณะที่ SCB มีอัตราเงินปันผลงวด 2H25 สูงที่สุดในกลุ่มที่ 6.44% รองลงมาเป็น KTB ที่ 6.40% และ KBANK ที่ 6.28% โดยอัตราเงินปันผลของในปี 2025 อยู่ที่ราว 6-7% ซึ่งสูงกว่าค่าเฉลี่ยของตลาดที่ 3% ทั้งนี้เราคาดว่า momentum ของการจ่ายเงินปันผลของกลุ่มธนาคารจะยังคงอยู่ในระดับสูงต่อไปในปี 2026E ได้อย่างต่อเนื่อง เนื่องจากมี Tier-1 ที่ยังอยู่ในระดับสูงเฉลี่ย 17.5% จากเกณฑ์ขั้นต่ำของ ธปท. ที่ 12%

### Valuation/Catalyst/Risk

เรายังคงแนะนำให้นักลงทุนของกลุ่มธนาคารเป็น “มากกว่าตลาด” เพราะอัตราเงินปันผลเฉลี่ยของกลุ่มธนาคารอยู่ที่ราว 6-7% สูงกว่าอัตราปันผลเฉลี่ยของตลาดหุ้นที่ 3% ประกอบกับ valuation ยังไม่แพง โดยซื้อขายที่ระดับเพียง 0.79x PBV (-0.75SD below 10-yr average PBV) โดยเราเลือก KTB, KBANK และ BBL เป็น Top pick

- **KTB ราคาเป้าหมายที่ 38.00 บาท** อิง 2026E PBV ที่ 1.10x (+0.50SD below 10-yr average PBV) จาก Asset Quality ที่แข็งแกร่งจากการเน้นปล่อยสินเชื่อภาครัฐ ซึ่งเป็นสินเชื่อที่มีความเสี่ยงต่ำ และรองรับกับสภาพเศรษฐกิจที่ชะลอตัวลงได้ รวมถึง มี Dividend yield สูงราว 6% (แบบไม่รวมเงินปันผลพิเศษ)

- **KBANK ราคาเป้าหมายที่ 225.00 บาท** อิง 2026E PBV ที่ 0.88x (-0.75SD below 10-yr average PBV) จาก Fund flow ที่เข้ามาอย่างต่อเนื่อง รวมถึงมีโครงการซื้อหุ้นคืนหนุนราคาหุ้น และมี Dividend yield ราว 6%

- **BBL ราคาเป้าหมายที่ 195.00 บาท** อิง 2026E PBV ที่ 0.62x (-0.75SD below 10-yr average PBV) จาก Valuation ที่ถูกที่สุดในกลุ่มเพียง 0.55x PBV และแนวโน้มอัตราดอกเบี้ยอาจจะไม่ลดลงในปี นี้ รวมถึงมีความต้านทานต่อภาวะเศรษฐกิจได้ดีเพราะมี Coverage ratio สูงที่สุดในกลุ่มที่ 324%

Fig 1: Peer comparison

Stock	Rec	Price 31-Mar-26	Target price	Upside (%)	Net profit (Bt mn)		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	26E	27E
BBL	BUY	166.50	195.00	17.1	42,128	42,569	-8.4	1.0	-8.4	1.0	7.5	7.5	0.5	0.5	6.0	6.0	7.2	7.0
KBANK	BUY	191.00	225.00	17.8	46,520	46,929	-6.1	0.9	-6.1	0.9	9.7	9.6	0.8	0.7	6.3	6.3	7.9	7.7
KKP	BUY	75.75	81.00	6.9	6,164	6,445	4.3	4.6	4.3	4.6	10.4	10.0	0.9	0.9	7.5	7.5	9.3	9.4
KTB	BUY	35.00	38.00	8.6	47,017	48,017	-2.5	2.1	-2.5	2.1	10.4	10.2	1.0	1.0	5.7	5.9	10.6	10.3
SCB	BUY	144.00	160.00	11.1	45,000	45,646	-5.2	1.4	-5.2	1.4	10.8	10.6	1.0	0.9	7.4	7.5	9.0	9.0
TCAP	BUY	56.75	68.00	19.8	7,985	8,277	3.0	3.7	3.0	3.7	7.5	7.2	0.7	0.7	6.3	6.5	9.7	9.6
TISCO	HOLD	113.00	110.00	-2.7	6,708	6,913	0.7	3.1	0.7	3.1	13.5	13.1	2.1	2.0	6.9	6.9	15.4	15.6
TTB	HOLD	2.30	2.40	4.3	19,343	16,775	-6.3	-13.3	-6.3	-13.3	11.6	13.4	1.0	1.0	5.8	5.2	8.2	7.4
Sector					220,865	221,572	-4.9	0.3	-4.9	0.3	10.2	10.2	1.0	1.0	6.5	6.5	9.7	9.5

Source: DAOL

Fig 2: Estimated net profits, 1Q26E

Net profit (Bt mn)	1Q26E	1Q25	YoY	4Q25	QoQ	Announce Date(E)	Reason
BBL	10,212	12,618	-19.1%	7,759	31.6%	21-Apr-26	-YoY เพราะ NIM ลดลงตามอัตราดอกเบี้ยนโยบายที่ลดลง +QoQ เพราะ OPEX ที่ลดลงตามฤดูกาล
KBANK	11,469	13,791	-16.8%	10,278	11.6%	21-Apr-26	-YoY เพราะ NIM ลดลงตามอัตราดอกเบี้ยนโยบายที่ลดลง +QoQ เพราะ OPEX ที่ลดลงตามฤดูกาล
KKP	1,661	1,062	56.5%	1,772	-6.3%	21-Apr-26	+YoY เพราะขาดทุนร้ยลดลงและมีกำไรตั้งสำรองฯที่ลดลง -QoQ เพราะกำไรจากเงินลงทุนที่ลดลงตามสภาพตลาด
KTB	11,194	11,714	-4.4%	10,773	3.9%	21-Apr-26	-YoY เพราะ NIM ลดลงตามอัตราดอกเบี้ยนโยบายที่ลดลง +QoQ เพราะ OPEX ที่ลดลงตามฤดูกาล
SCB	10,828	12,502	-13.4%	10,144	6.8%	21-Apr-26	-YoY เพราะ NIM ลดลงตามอัตราดอกเบี้ยนโยบายที่ลดลง +QoQ เพราะ OPEX ที่ลดลงตามฤดูกาล
TISCO	1,618	1,643	-1.5%	1,642	-1.4%	16-Apr-26	-YoY เพราะสำรองฯเพิ่มขึ้นจากการตั้ง Management overlay เพิ่ม -QoQ เพราะรายได้ค่าธรรมเนียมสุทธิลดลงตามฤดูกาล
TTB	4,836	5,096	-5.1%	5,240	-7.7%	20-Apr-26	-YoY เพราะรายได้ดอกเบี้ยลดลงตามสินเชื่อที่ปรับตัวลดลง -QoQ เพราะกำไรจากเงินลงทุนที่ลดลงตามสภาพตลาดและ NIM ที่ลดลง
<b>Total</b>	<b>51,818</b>	<b>58,426</b>	<b>-11.3%</b>	<b>47,608</b>	<b>8.8%</b>		

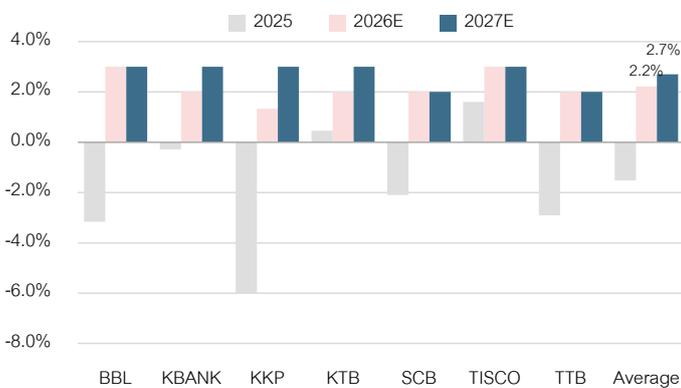
Source: Company, DAOL

Fig 3: Estimated loans, 1Q26E

Loan	1Q26E	1Q25	YoY	4Q25	QoQ	2026E	2025	YoY
BBL	2,603,069	2,720,983	-4.3%	2,608,286	-0.2%	2,686,535	2,608,286	3.0%
KBANK	2,439,497	2,433,275	0.3%	2,476,647	-1.5%	2,526,180	2,476,647	2.0%
KKP	350,347	362,599	-3.4%	343,478	2.0%	350,347	345,742	1.3%
KTB	2,765,618	2,663,654	3.8%	2,711,390	2.0%	2,765,618	2,711,390	2.0%
SCB	2,334,047	2,425,103	-3.8%	2,352,870	-0.8%	2,399,927	2,352,870	2.0%
TISCO	248,980	243,089	2.4%	248,236	0.3%	255,683	248,236	3.0%
TTB	1,174,680	1,210,777	-3.0%	1,204,800	-2.5%	1,228,896	1,204,800	2.0%
<b>Total</b>	<b>11,916,239</b>	<b>12,059,480</b>	<b>-1.2%</b>	<b>11,945,707</b>	<b>-0.2%</b>	<b>12,213,186</b>	<b>11,947,970</b>	<b>2.2%</b>

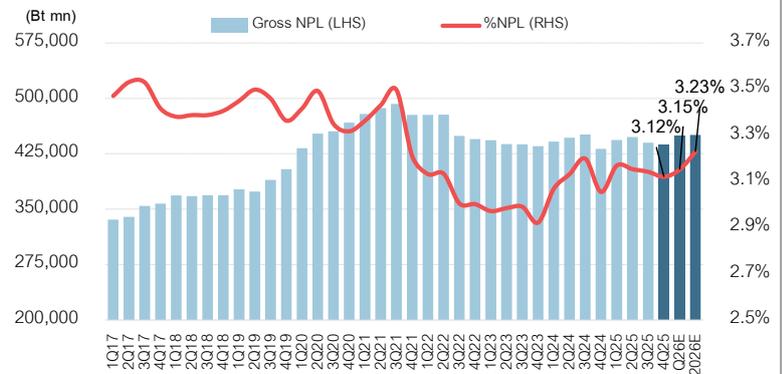
Source: Company, DAOL

Fig 4: Loan growth



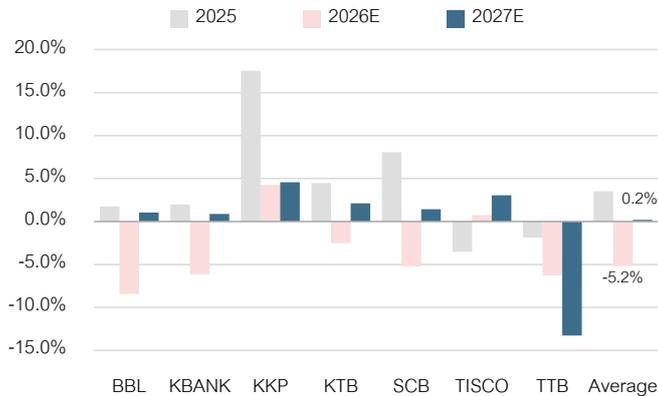
Source: Company, DAOL

Fig 5: Gross NPL & NPL Ratio



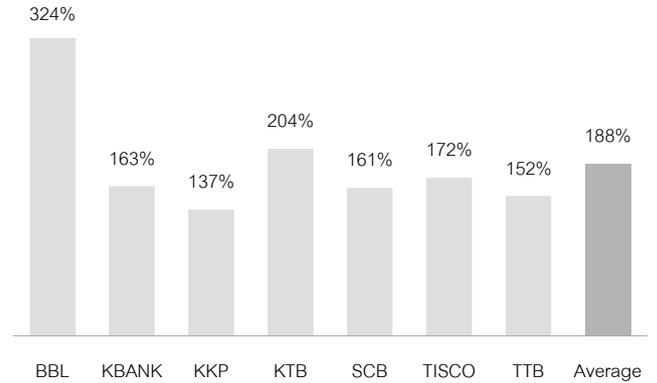
Source: Company, DAOL

Fig 6: Net profit growth (excl. TCAP)



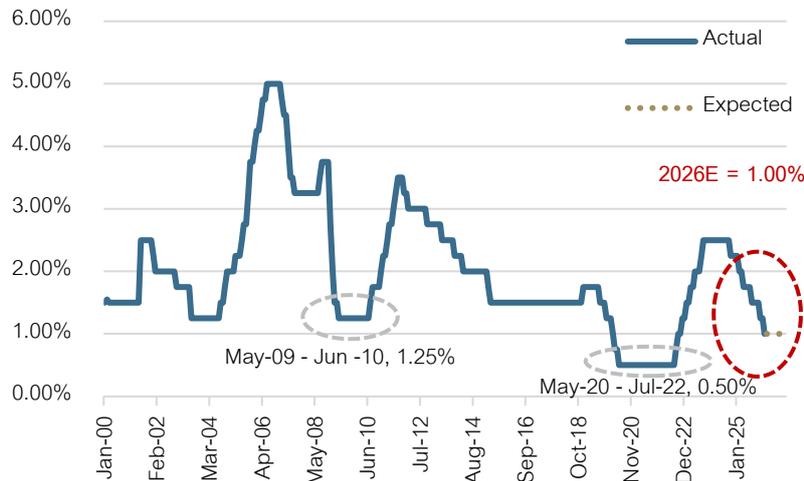
Source: Company, DAOL

Fig 7: Coverage ratio, 4Q25



Source: Company, DAOL

Fig 8: Policy interest rate



Source: BoT, Bloomberg, DAOL

Fig 9: Dividend yield

Stock	Dividend payout		DPS		Dividend yield			Market Price		XD	Payment date
	2025	1H25	2H25	2025	1H25	2H25	2025	31-Mar-26			
BBL	41%	2.00	8.00	10.00	1.2%	4.80%	6.01%	166.50	22-Apr-26	8-May-26	
KBANK	67%	2.00	12.00	14.00	1.0%	6.28%	7.33%	191.00	21-Apr-26	8-May-26	
KKP	82%	1.50	4.20	5.70	2.0%	5.54%	7.52%	75.75	29-Apr-26	21-May-26	
KTB	76%	0.43	2.24	2.67	1.2%	6.40%	7.63%	35.00	10-Apr-26	30-Apr-26	
SCB	80%	2.00	9.28	11.28	1.4%	6.44%	7.83%	144.00	20-Apr-26	7-May-26	
TCAP	47%	1.30	2.20	3.50	2.3%	3.88%	6.17%	56.75	16-Apr-26	30-Apr-26	
TISCO	93%	2.00	5.75	7.75	1.8%	5.09%	6.86%	113.00	29-Apr-26	19-May-26	
TTB	65%	0.066	0.068	0.134	2.9%	2.96%	5.83%	2.30	27-Apr-26	20-May-26	
<b>Average</b>					<b>1.7%</b>	<b>5.17%</b>	<b>6.90%</b>				

Source: SET, 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. 4

Fig 10: BBL 10 years PBV band



Source: SetSMART

Fig 11: BBL price performance



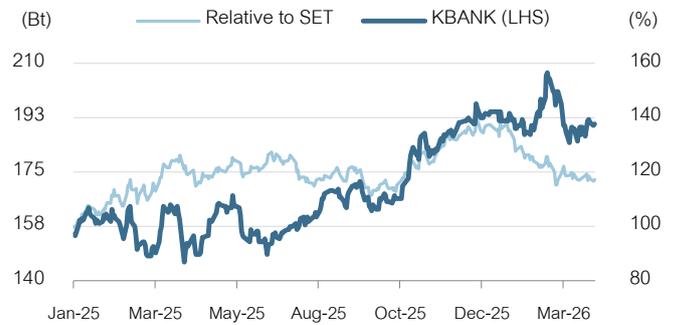
Source: SetSMART

Fig 12: KBANK 10 years PBV band



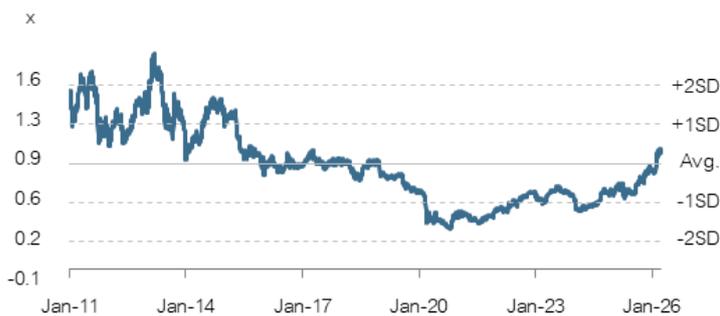
Source: SetSMART

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



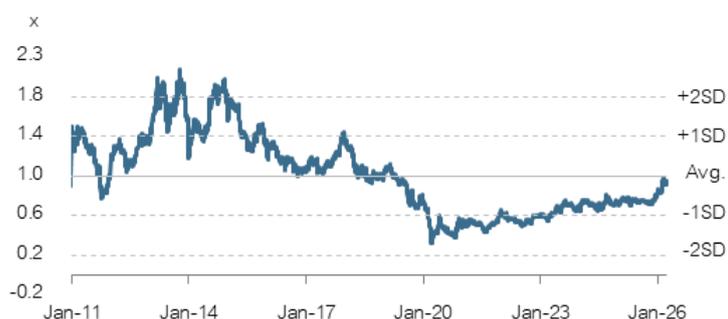
Source: Setsmart

Fig 19: TCAP price performance



Source: Setsmart

Fig 20: TTB 10 years PBV band



Source: Setsmart

Fig 21: TTB price performance



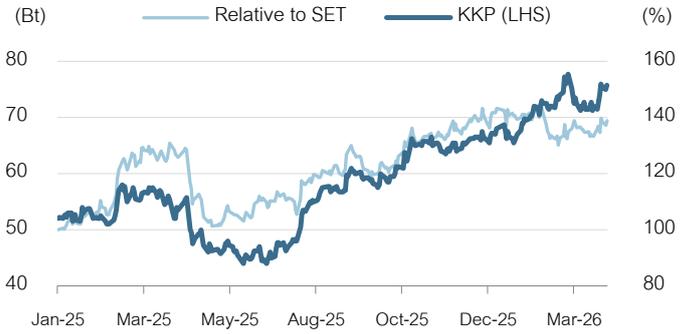
Source: Setsmart

Fig 22: KKP 10 years PBV band



Source: Setsmart

Fig 23: KKP price performance



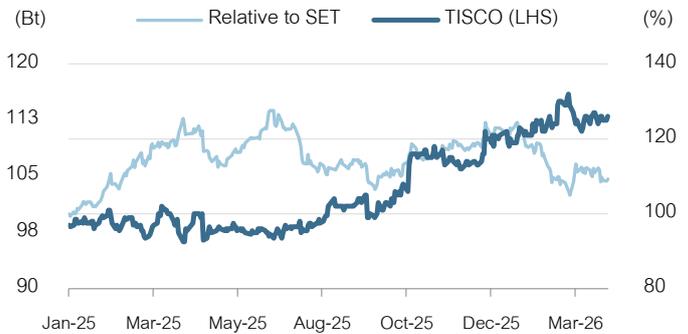
Source: Setsmart

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)

ผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนที่แสดงไว้เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทจดทะเบียน") เปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลให้ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งยังมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใดๆ 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 รวมถึงสนับสนุนคู่ค้าให้มีการปฏิบัติตามข้อกำหนดอย่างเหมาะสม และเปิดโอกาสให้ชุมชนที่บริษัทมีความเกี่ยวข้องให้เติบโตอย่างยั่งยืน 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. 9