

23 January 2023

Sector: Bank

Bloomberg ticker	KKP TB
Recommendation	BUY (maintained)
Current price	Bt71.25
Target price	Bt84.00 (maintained)
Upside/Downside	+18%
EPS revision	No change

Bloomberg target price	Bt86.79
Bloomberg consensus	Buy 17 / Hold 1 / Sell 0

Stock data	
Stock price 1-year high/low	Bt76.25 / Bt56.25
Market cap. (Bt mn)	60,331
Shares outstanding (mn)	847
Avg. daily turnover (Bt mn)	343
Free float	87%
CG rating	Excellent
ESG rating	Excellent

Financial & valuation highlights				
FY: Dec (Bt mn)	2020A	2021A	2022E	2023E
Net interest income	15,701	19,081	20,228	22,373
Non NII	6,074	6,165	5,925	6,039
Pre-provision profit	12,998	14,526	14,739	15,812
Provision	5,201	5,036	4,382	4,601
Net profit	6,318	7,602	8,491	9,191
EPS (Bt)	7.46	8.98	10.03	10.85
EPS growth (%)	23.3%	20.3%	11.7%	8.2%
NIM (%)	4.2%	4.4%	4.1%	4.0%
BVPS (Bt)	60.3	68.3	75.0	82.1
DPS (Bt)	3.0	3.3	3.7	4.0
PER (x)	9.5	7.9	7.1	6.6
PBV (x)	1.2	1.0	1.0	0.9
Dividend yield	4.1%	4.7%	5.2%	5.6%

Bloomberg consensus				
Net profit (Bt mn)	6,318	7,602	8,157	8,606
EPS (Bt)	7.46	8.98	9.76	10.36



Price performance				
	1M	3M	6M	12M
Absolute	-1.0%	0.7%	17.8%	8.0%
Relative to SET	-5.6%	-4.6%	8.8%	6.7%

Major shareholders	
1. Thai NVDR Co., Ltd.	11.76%
2. Ms. Thitinan Wattanavekin	4.20%
3. Eastern Sugar Co., Ltd.	4.13%

Analyst: Saranrat Panthachotirat (Reg. No. 028916)

Kiatnakin Phatra Bank

กำไร 4Q22 ต่ำคาดจากธุรกรรมซื้อขายหุ้นและสำรองมากกว่าคาด

เรายังคงคำแนะนำ "ซื้อ" KKP และราคาเป้าหมายที่ 84.00 บาท ถึง 2023E PBV ที่ 1.15x (+0.25SD above 10-yr average PBV) โดย KKP ประกาศกำไรสุทธิใน 4Q22 อยู่ที่ 1.4 พันล้านบาท ลดลง -29% YoY และ -31% QoQ ต่ำกว่าที่ตลาดและเราคาด -28% เพราะมีค่าใช้จ่ายจากผลกระทบจากธุรกรรมซื้อขายหุ้นของ บล. จำนวน 708 ล้านบาท เข้ามากดดัน ประกอบกับมีสำรองที่รวมขาดทุนรอยืดมากกว่าคาด ขณะที่มีรายได้ดอกเบี้ยสุทธิ, NIM และค่าธรรมเนียมสัญญาดีกว่าคาด ส่วน NPL เพิ่มขึ้นอยู่ที่ 3.30% จากไตรมาสก่อนที่ 3.00% จากสินเชื่อรายย่อยและ SME เป็นหลัก

เรามีความกังวลต่อการตั้งสำรองที่มีโอกาสที่ยังคงทรงตัวในระดับสูงต่อ แต่เราขอการประชมนักวิเคราะห์ในวันพรุ่งนี้เช้า (24 ม.ค.) เพื่อให้ทราบว่าจะยังคงสูงต่อหรือไม่ โดยเบื้องต้นเรายังคงประมาณการกำไรสุทธิในปี 2023E อยู่ที่ 8.5 พันล้านบาท เพิ่มขึ้น +4% YoY แต่มีแนวโน้มปรับประมาณการกำไรและราคาเป้าหมายลงหากสำรองจะยังคงอยู่ในระดับสูงต่อ ขณะที่คาดว่าแนวโน้มกำไรสุทธิ 1Q23E จะทรงตัว YoY แต่เพิ่มขึ้น QoQ จากฐานต่ำ

ราคาหุ้นมีการปรับตัวลดลง -6% เมื่อเทียบกับ SET ในช่วง 1 เดือนที่ผ่านมา เพราะแนวโน้มอัตราดอกเบี้ยขาขึ้นทำให้ต้องเร่งหาเงินฝากประจำมากขึ้นเพื่อเป็นการ Fix อัตราดอกเบี้ยท่ามกลางแนวโน้มอัตราดอกเบี้ยที่เป็นขาขึ้น ซึ่งจะกดดัน NIM ในอนาคตได้ ขณะที่ KKP ยังมี Dividend yield อยู่ในระดับสูงราว 5%

Event: 4Q22 results review

กำไร 4Q22 ต่ำคาดจากผลกระทบจากธุรกรรมซื้อขายหุ้นและสำรองเพิ่มมากกว่าคาด KKP ประกาศกำไรสุทธิใน 4Q22 อยู่ที่ 1.4 พันล้านบาท ลดลง -29% YoY และ -31% QoQ ต่ำกว่าที่ตลาดและเราคาด -28% เพราะมีค่าใช้จ่ายอื่น ๆ จากผลกระทบจากธุรกรรมซื้อขายหุ้นของ บล. จำนวน 708 ล้านบาท เข้ามากดดัน ประกอบกับมีสำรองที่รวมขาดทุนรอยืดอยู่ที่ 2.8 พันล้านบาท (มากกว่าที่เราคาด 1.6 พันล้านบาท) เพิ่มขึ้น +36% YoY และ +77% QoQ เพราะมีขาดทุนรอยืดเพิ่มขึ้นอยู่ที่ 742 ล้านบาท จาก 3Q22 ที่ 497 ล้านบาท และมีตั้ง management overlay เพิ่มเติมอีก 252 ล้านบาท ขณะที่มีรายได้ดอกเบี้ยสุทธิดีกว่าคาดมาอยู่ที่ 5.5 พันล้านบาท (เราคาด 4.3 พันล้านบาท) เพิ่มขึ้น +30% YoY และ +16% QoQ จากสินเชื่อที่ได้โตโดดเด่นถึง +21% YoY และมี NIM เพิ่มขึ้นมากกว่าคาดอยู่ที่ 4.59% QoQ (เราคาด 4.20%) ประกอบกับมีรายได้ค่าธรรมเนียมสัญญาดีกว่าคาดอยู่ที่ 1.6 พันล้านบาท เพิ่มขึ้นได้ดี +5% YoY, QoQ จากค่าธรรมเนียมเกี่ยวกับสินเชื่อและ Bancassurance ที่โตตามสินเชื่อเข้าซื้อ ส่วน NPL มีการปรับตัวเพิ่มขึ้นอยู่ที่ 3.30% จากไตรมาสก่อนที่ 3.00% จากสินเชื่อรายย่อยและ SME เป็นหลัก

คงประมาณการกำไรสุทธิปี 2023E แต่มีแนวโน้มที่จะปรับลงหากสำรองยังคงอยู่ในระดับสูงต่อ โดยเราขอการประชมนักวิเคราะห์ในวันพรุ่งนี้เช้า เรามีความกังวลต่อการตั้งสำรองที่มีโอกาสที่ยังคงทรงตัวในระดับสูงต่อ แต่เราขอการประชมนักวิเคราะห์ในวันพรุ่งนี้เช้า (24 ม.ค.) เพื่อให้ทราบว่าจะยังคงสูงต่อหรือไม่ โดยเบื้องต้นเรายังคงประมาณการกำไรสุทธิในปี 2023E อยู่ที่ 8.5 พันล้านบาท เพิ่มขึ้น +4% YoY แต่มีแนวโน้มปรับประมาณการกำไรและราคาเป้าหมายลงหากสำรองจะยังคงอยู่ในระดับสูงต่อ ขณะที่คาดว่าแนวโน้มกำไรสุทธิ 1Q23E จะทรงตัว YoY แม้ว่าสินเชื่อยังคงขยายตัวดีต่อเนื่อง แต่จะถูกชดเชยไปกับ NIM ที่ลดลงจากการที่ต้องเร่งหาเงินฝากประจำมากขึ้นเพื่อเป็นการ Fix อัตราดอกเบี้ยท่ามกลางแนวโน้มอัตราดอกเบี้ยที่เป็นขาขึ้น แต่เพิ่มขึ้น QoQ จากฐานต่ำ

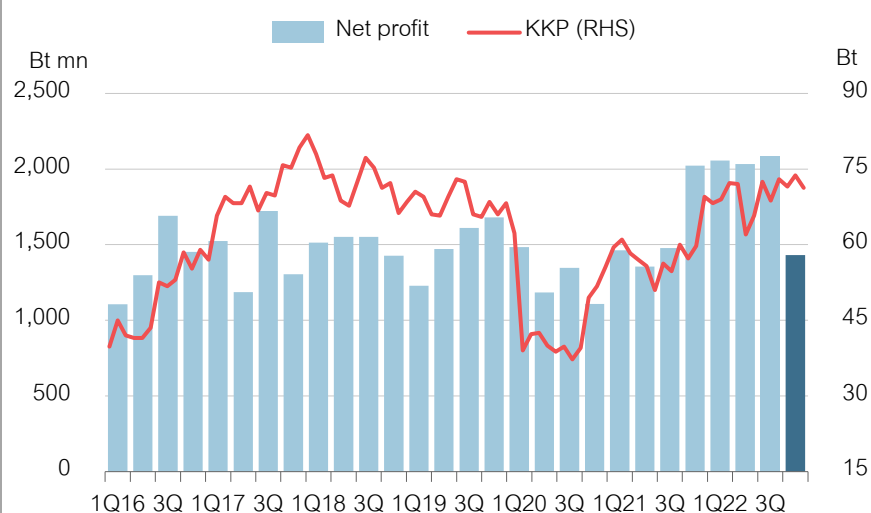
Valuation/Catalyst/Risk

ราคาเป้าหมายที่ 84.00 บาท ถึง 2023E PBV ที่ 1.15x (+0.25SD above 10-yr average PBV) ขณะที่มีความเสี่ยงจากขาดทุนรอยืดที่มีโอกาสมากกว่าคาดจากภาพรวมเศรษฐกิจที่แย่ลง และแนวโน้ม NPLs ที่จะสูงขึ้นมากกว่าคาด

Fig 1: 4Q22 results review

FY: Dec (Bt mn)	4Q22	4Q21	YoY	3Q22	QoQ	2022	2021	YoY
Net interest income	5,527	4,253	30.0%	4,775	15.7%	19,081	15,701	21.5%
Net fees income	1,646	1,569	4.9%	1,570	4.9%	6,165	6,074	1.5%
Non-int. income	2,620	2,841	-7.8%	2,028	29.2%	8,457	8,545	-1.0%
Non-int. expense	(4,295)	(3,036)	41.5%	(3,106)	38.3%	(13,013)	(11,248)	15.7%
PPOP	3,851	4,058	-5.1%	3,698	4.2%	14,526	12,998	11.8%
Provision expense	(2,069)	(1,582)	30.8%	(1,089)	89.9%	(5,036)	(5,201)	-3.2%
Profit before tax	1,782	2,476	-28.0%	2,608	-31.7%	9,490	7,797	21.7%
Normal net profit	1,430	2,023	-29.3%	2,083	-31.4%	7,602	6,318	20.3%
Net profit	1,430	2,023	-29.3%	2,083	-31.4%	7,602	6,318	20.3%
EPS	1.69	2.39	-29.3%	2.46	-31.4%	8.98	7.46	20.3%
NIM (%)	4.6%	4.3%		4.0%		4.4%	4.2%	
Cost to income (%)	52.7%	42.8%		45.7%		47.3%	46.4%	
NPLs ratio (%)	3.1%	3.0%		3.0%		103.0%	3.0%	
Credit cost (%)	3.1%	2.7%		1.8%		1.8%	2.3%	
ROAE (%)	14.0%	12.9%		15.6%		14.0%	13.0%	

Fig 2: KKP share prices vs profits



Source: DAOL

Quarterly income statement

(Bt mn)	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22
Net interest income	4,253	4,304	4,475	4,775	5,527
Net fee income	1,569	1,554	1,396	1,570	1,646
Non-interest income	2,841	2,137	1,672	2,028	2,620
Non-interest expense	(3,036)	(2,793)	(2,818)	(3,106)	(4,295)
PPOP	4,058	3,648	3,329	3,698	3,851
Provisions	(1,582)	(1,066)	(812)	(1,089)	(2,069)
Profit before tax	2,476	2,582	2,517	2,608	1,782
Core profit	2,023	2,055	2,033	2,083	1,430
Net profit	2,023	2,055	2,033	2,083	1,430
EPS (Bt)	2.39	2.43	2.40	2.46	1.69
NIM (%)	4.3%	4.1%	4.0%	4.0%	4.6%
Cost to income (%)	42.8%	43.4%	45.8%	45.7%	52.7%
NPL ratio (%)	3.0%	2.9%	3.0%	3.0%	3.1%
Credit cost (%)	2.7%	1.6%	1.4%	1.8%	3.1%
ROAE (%)	12.9%	13.8%	14.7%	15.6%	14.0%

Balance sheet

FY: Dec (Bt mn)	2020	2021	2022	2023E	2024E
Cash	1,491	1,242	1,000	1,376	1,326
Interbank & money market	32,771	55,238	45,732	57,561	68,850
Investment (net)	23,335	16,862	31,868	69,041	77,686
Net loan	258,846	299,148	364,871	401,443	421,516
Outstanding loan	264,773	306,910	372,589	417,300	438,165
Loan-loss provision	(13,105)	(16,505)	(16,504)	(18,778)	(19,717)
Properties foreclosed (net)	2,937	3,982	5,788	5,864	6,560
PP&E (net)	3,284	3,501	7,412	6,463	7,846
Intangible assets	4,195	4,278	4,454	5,307	5,469
Other assets	14,987	22,027	17,271	24,141	23,095
Earning asset	338,008	402,336	472,712	539,902	573,758
Total asset	363,411	436,123	507,637	571,195	605,484
Total deposit	251,526	288,382	331,464	371,263	389,826
Interbank & money market	10,264	16,664	20,175	22,263	23,832
Total borrowing	28,344	43,805	61,354	67,490	74,239
Other liabilities	26,076	35,201	35,982	43,295	44,406
Total liabilities	316,785	384,961	449,526	507,456	535,635
Paid-up share capital-PS	0	0	0	0	0
Paid-up share capital-CS	8,468	8,468	8,468	8,468	8,468
Share premium	9,356	9,356	9,356	9,356	9,356
Total retained earning	28,830	33,508	37,990	43,668	49,717
Appropriated	852	852	852	1,277	1,736
Unappropriated	27,978	32,656	37,137	42,391	47,981
Minority interest	109	116	288	238	298
Shareholders' equity	46,626	51,162	58,111	63,740	69,849

Income statement

FY: Dec (Bt mn)	2020	2021	2022	2023E	2024E
Interest & dividend income	19,584	19,489	23,671	26,214	28,910
Interest expense	(4,905)	(3,788)	(4,589)	(5,986)	(6,537)
Net interest income	14,679	15,701	19,081	20,228	22,373
Net fee and service income	4,336	6,074	6,165	5,925	6,039
Non-interest income	6,554	8,545	8,457	7,853	7,266
Non-interest expense	(10,652)	(11,248)	(13,013)	(13,342)	(13,828)
PPOP	10,581	12,998	14,526	14,739	15,812
Provision expense	(4,095)	(5,201)	(5,036)	(4,382)	(4,601)
EBT	6,487	7,797	9,490	10,357	11,211
Tax expense	(1,344)	(1,442)	(1,873)	(1,864)	(2,018)
Core profit	5,123	6,318	7,602	8,493	9,193
Minority interest	(20)	(37)	(14)	(2)	(2)
Net profit	5,123	6,318	7,602	8,491	9,191

Source: Company, DAOL

PBV band



Key ratios

FY: Dec	2020	2021	2022	2023E	2024E
Growth					
Outstanding loan	2.2%	15.9%	21.4%	12.0%	5.0%
Net loan	13.7%	15.6%	22.0%	10.0%	5.0%
Earning asset	18.2%	19.0%	17.5%	14.2%	6.3%
Asset	16.6%	20.0%	16.4%	12.5%	6.0%
Deposit	46.1%	14.7%	14.9%	12.0%	5.0%
Liabilities	18.3%	21.5%	16.8%	12.9%	5.6%
Equity	5.9%	9.7%	13.6%	9.7%	9.6%
Interest & dividend income	8.6%	-0.5%	21.5%	10.7%	10.3%
Interest expense	-14.2%	-22.8%	21.1%	30.4%	9.2%
Net interest Income	19.2%	7.0%	21.5%	6.0%	10.6%
Net fee and service income	-1.8%	36.5%	3.0%	0.0%	3.0%
Non-interest income	-4.3%	30.4%	-1.0%	-7.1%	-7.5%
Personnel expense	1.3%	13.5%	8.3%	2.0%	2.0%
Non-interest expense	4.5%	5.6%	15.7%	2.5%	3.6%
PPOP	17.9%	22.8%	11.8%	1.5%	7.3%
Core profit	-14.4%	23.3%	20.3%	11.7%	8.2%
Net profit	-14.4%	23.3%	20.3%	11.7%	8.2%
EPS	-14.4%	23.3%	20.3%	11.7%	8.2%
Performance					
NIM	4.7%	4.2%	4.4%	4.1%	4.0%
Non-II / NII	44.6%	54.4%	44.3%	37.3%	30.5%
Cost / income ratio	50.2%	46.4%	47.3%	48.0%	47.4%
ROE	11.3%	13.0%	14.0%	14.0%	13.8%
ROA	1.5%	1.6%	1.6%	1.6%	1.6%
PPOP on equity	23.4%	26.6%	26.7%	24.3%	23.8%
PPOP on total asset	3.1%	3.3%	3.1%	2.7%	2.7%
Asset quality & Capital					
Gross NPL ratio	2.9%	3.0%	3.3%	3.6%	3.7%
Loan-loss coverage	169.1%	173.8%	154.5%	160.4%	163.5%
LLR / outstanding Loan	4.0%	3.5%	2.9%	5.0%	9.4%
Excess LLR / net loan	1.7%	1.5%	1.2%	2.2%	4.0%
CAR	18.3%	17.4%	17.4%	17.7%	17.8%
+ Tier I	14.3%	13.6%	13.6%	14.2%	14.3%
+ Tier II	4.0%	3.7%	3.7%	3.5%	3.5%
Liquidity asset	15.8%	16.8%	15.5%	22.4%	23.3%
Efficiency					
Fee income / total asset	1.5%	1.7%	1.5%	1.3%	1.3%
Non-II / total asset*	1.9%	2.1%	1.8%	1.4%	1.2%
Cost / total asset	3.2%	2.8%	2.8%	2.5%	2.4%
Loan to deposit ratio (LDR)	105.3%	106.4%	112.4%	112.4%	112.4%

Corporate governance report of Thai listed companies 2022

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") เปิดเผยแพร่สาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานกิจการของบริษัทจดทะเบียน 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 รวมถึงสนับสนุนลูกค้าให้มีการปฏิบัติต่อแรงงานอย่างเหมาะสม 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. 5