

25 January 2023

Sector: Bank

Kiatnakin Phatra Bank

สำรวจยังคงอยู่ในระดับสูงต่อเนื่องในปี 2023E

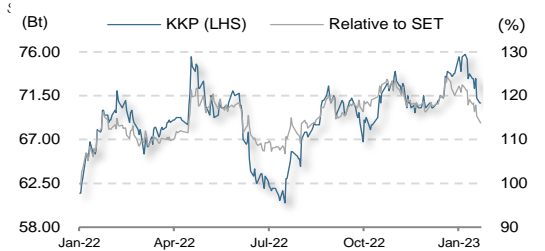
Bloomberg ticker	KKP TB
Recommendation	HOLD (downgraded)
Current price	Bt70.50
Target price	Bt78.00 (previously "Bt84.00")
Upside/Downside	+11%
EPS revision	2023E: -4%, 2024E: -4%

Bloomberg target price	Bt86.13
Bloomberg consensus	Buy 15 / Hold 2 / Sell 0

Stock data	
Stock price 1-year high/low	Bt76.25 / Bt56.25
Market cap. (Bt mn)	59,696
Shares outstanding (mn)	847
Avg. daily turnover (Bt mn)	344
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	20,249	22,545
Non NII	6,074	6,165	6,133	6,204
Pre-provision profit	12,998	14,526	15,865	17,003
Provision	5,201	5,036	5,894	6,252
Net profit	6,318	7,602	8,174	8,814
EPS (Bt)	7.46	8.98	9.65	10.41
EPS growth (%)	23.3%	20.3%	7.5%	7.8%
NIM (%)	4.2%	4.4%	4.1%	4.0%
BVPS (Bt)	60.3	68.3	74.6	81.5
DPS (Bt)	3.0	3.3	3.6	3.9
PER (x)	9.4	7.9	7.3	6.8
PBV (x)	1.2	1.0	0.9	0.9
Dividend yield	4.2%	4.7%	5.1%	5.5%

Bloomberg consensus				
Net profit (Bt mn)	6,318	7,948	8,059	8,708
EPS (Bt)	7.46	9.31	9.68	10.37



Price performance				
	1M	3M	6M	12M
Absolute	-4.7%	-1.7%	11.9%	4.1%
Relative to SET	-8.8%	-7.5%	3.5%	1.5%

Major shareholders		Holding
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)

เราปรับลดคำแนะนำลงเป็น "ถือ" จากเดิมที่ให้ "ซื้อ" และปรับราคาเป้าหมายลงมาอยู่ที่ 78.00 บาท อิง 2023E PBV ที่ 1.05x (10-yr average PBV) จากเดิมที่ 84.00 บาท อิง 2023E PBV ที่ 1.15x (+0.25SD above 10-yr average PBV) จากการปรับกำไรและ PBV ลง โดยเรามีมุมมองเป็นลบจากการประชุมนักวิเคราะห์ที่วานนี้เพราะแนวโน้มของสำรวจยังคงเพิ่มขึ้นอีกในปี 2023E จากขาดทุนรอยืดที่เพิ่มขึ้นเพราะราคาขายรถมือสองเริ่มลดลง ขณะที่เป้าการเติบโตในสินเชื่อยัง aggressive ที่ +13% YoY โดยจะรุก High yield อย่างรวดเร็วเรียกเงิน (คล้ายจำนำทะเบียนรถ) มากขึ้น ทั้งนี้ ค่าใช้จ่ายอื่นๆที่เพิ่มขึ้นมากใน 4Q22 เกิดจากการบันทึกสำรวจฯหุ้น MORE รว 700 ล้านบาท ซึ่งเป็นรายการที่เกิดขึ้นครั้งเดียว

เรามีการปรับประมาณการกำไรสุทธิในปี 2023E/2024E ลง -4%/-2% จากการปรับ credit cost เพิ่มขึ้นเป็น 220bps (เดิมที่ 185bps) แต่ปรับการเติบโตของสินเชื่อเพิ่มขึ้นเป็น +13% YoY (เดิมที่ +10% YoY) ทำให้ได้กำไรสุทธิในปี 2023E อยู่ที่ 8.2 พันล้านบาท เพิ่มขึ้น +8% YoY ขณะที่แนวโน้มกำไรสุทธิ 1Q23E จะทรงตัว YoY จากสำรวจฯที่ยังทรงตัวสูงจากขาดทุนรอยืดที่เพิ่มขึ้น และ NIM ที่ลดลง แต่เพิ่มขึ้น QoQ จากฐานต่ำ

ราคาหุ้นมีการปรับตัวลดลง -9% เมื่อเทียบกับ SET ในช่วง 1 เดือนที่ผ่านมา เพราะการตั้งสำรวจฯที่ยังคงอยู่ในระดับสูงต่อเนื่อง ประกอบกับแนวโน้มอัตราดอกเบี้ยขาขึ้นทำให้ต้องเร่งหาเงินฝากประจำมากขึ้น ซึ่งจะกดดัน NIM ในอนาคตได้ อย่างไรก็ตาม KKP ยังมี Dividend yield อยู่ในระดับสูงราว 5%

Event: Analyst meeting

□ มุมมองเป็นลบจากการประชุมนักวิเคราะห์เพราะแนวโน้มสำรวจยังคงเพิ่มขึ้นอีก เรามีมุมมองเป็นลบจากการประชุมนักวิเคราะห์ที่วานนี้ (24 ม.ค.) เพราะแนวโน้มของสำรวจยังคงเพิ่มขึ้นอีกในปี 2023E โดยมีประเด็นสำคัญ ดังนี้

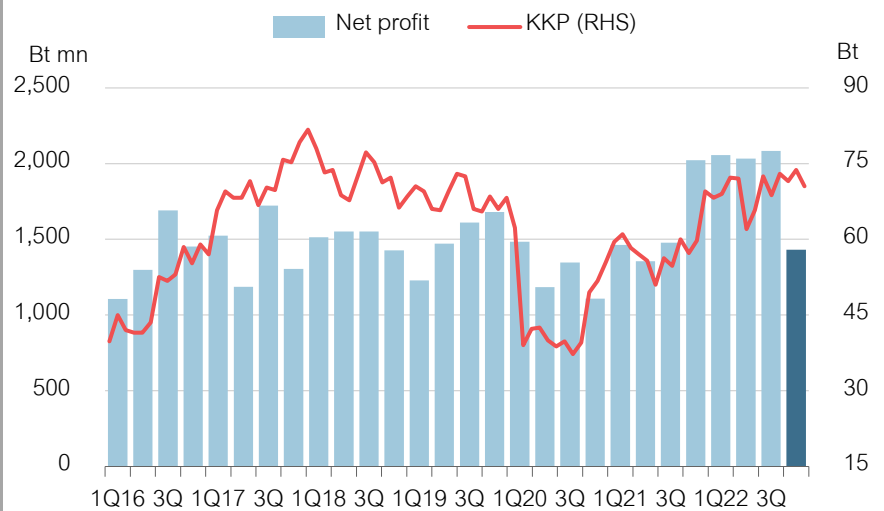
- 1) ผู้บริหารให้เป้าหมายการเติบโตในปี 2023E โดยสินเชื่อโตที่ 13% YoY (เรคาด 10% YoY) โดยจะโฟกัสสินเชื่อรถเรียกเงิน (คล้ายจำนำทะเบียนรถ) มากขึ้น, NIM ลดลง -40bps (เรคาด -30bps) ขณะที่ Credit cost จะอยู่ที่ 220bps เพิ่มขึ้นจากปี 2022E ที่ 210bps (เรคาด 185bps) จากแนวโน้มขาดทุนรอยืดยังคงเพิ่มขึ้น
- 2) สินเชื่อรถเรียกเงินจะเน้นลูกค้าเดิมที่ทำ cross-selling มาเพิ่ม โดย yield อยู่ที่ 10-12% ตั้งเป้าปี 2023E จะมีสัดส่วน 15% ของพอร์ตสินเชื่อ (ปี 2022 อยู่ที่ 10%) และตั้งเป้าระยะยาวเป็น 30%
- 3) สำรวจฯที่เพิ่มขึ้นใน 4Q22 อย่างมากเกิดจากการจัดชั้นลูกหนี้ที่เคยเข้าร่วมโครงการช่วยเหลือและ New inflow จากสินเชื่อเช่าซื้อ รวมถึงขาดทุนรอยืดที่เพิ่มขึ้นจากราคาขายรถมือสอง
- 4) ค่าใช้จ่ายอื่นๆที่เพิ่มขึ้นมากใน 4Q22 เกิดจากการบันทึกสำรวจฯหุ้น MORE รว 700 ล้านบาท ซึ่งเป็นรายการที่เกิดขึ้นครั้งเดียว
- 5) ยังไม่เน้นการปล่อยสินเชื่อให้รถ EV (ต่างจาก TISCO) เพราะอยากให้มีโครงสร้างพื้นฐานอย่างเช่นจุดชาร์จให้พร้อมก่อน
- 6) คาดเป้า NPL จะลดลงมาอยู่ที่ 3.1% (เรคาด 3.4%) จากสินเชื่อที่จะโตได้ดีและลูกหนี้เช่าซื้อจะปรับตัวดีขึ้น

□ ปรับประมาณการกำไรสุทธิปี 2023E-2024E ที่ -4% จากการปรับ credit cost ขึ้น เรามีการปรับประมาณการกำไรสุทธิในปี 2023E-2024E ลง -4% จากการปรับ credit cost ที่รวมผลขาดทุนรอยืดในปี 2023E เพิ่มขึ้นเป็น 220bps จากเดิมที่ 185bps และปรับในปี 2024E เพิ่มขึ้นเป็น 200bps จากเดิมที่ 175bps ขณะที่ปรับการเติบโตของสินเชื่อในปี 2023E ขึ้นเป็น +13% YoY จากเดิมที่ +10% YoY และปี 2024E ขึ้นเป็น +10% YoY จากเดิมที่ +8% YoY ทำให้ได้กำไรสุทธิในปี 2023E อยู่ที่ 8.2 พันล้านบาท เพิ่มขึ้น +8% YoY ขณะที่คาดว่าแนวโน้มกำไรสุทธิ 1Q23E จะทรงตัว YoY จากสำรวจฯที่ยังทรงตัวสูงจากขาดทุนรอยืดที่เพิ่มขึ้น และ NIM ที่ลดลงจากการที่ต้องเร่งหาเงินฝากประจำมากขึ้นเพื่อเป็นการ Fix อัตราดอกเบี้ยท่ามกลางแนวโน้มอัตราดอกเบี้ยที่เป็นขาขึ้น แต่เพิ่มขึ้น QoQ จากฐานต่ำ

Valuation/Catalyst/Risk

เราปรับลดคำแนะนำลงเป็น “ถือ” จากเดิมที่ให้ “ซื้อ” และปรับราคาเป้าหมายลงมาอยู่ที่ 78.00 บาท ถึง 2023E PBV ที่ 1.05x (10-yr average PBV) จากเดิมที่ 84.00 บาท ถึง 2023E PBV ที่ 1.15x (+0.25SD above 10-yr average PBV) จากการปรับกำไรและ PBV ลง ขณะที่มีความเสี่ยงจากขาดทุนรยดที่มีโอกาสมากกว่าคาดจากภาพรวมเศรษฐกิจที่แย่ลง และแนวโน้ม NPLs ที่จะสูงขึ้นมากกว่าคาด

Fig 1: 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	1,384	1,380
Interbank & money market	32,771	55,238	45,732	57,128	68,418
Investment (net)	23,335	16,862	31,868	69,041	78,149
Net loan	258,846	299,148	364,871	405,028	445,530
Outstanding loan	264,773	306,910	372,589	421,026	463,128
Loan-loss provision	(13,105)	(16,505)	(16,504)	(18,946)	(20,841)
Properties foreclosed (net)	2,937	3,982	5,788	5,899	6,825
PP&E (net)	3,284	3,501	7,412	6,501	8,164
Intangible assets	4,195	4,278	4,454	5,339	5,691
Other assets	14,987	22,027	17,271	24,285	24,031
Earning asset	338,008	402,336	472,712	543,125	597,018
Total asset	363,411	436,123	507,637	574,605	630,031
Total deposit	251,526	288,382	331,464	374,578	412,036
Interbank & money market	10,264	16,664	20,175	22,396	24,798
Total borrowing	28,344	43,805	61,354	67,490	74,239
Other liabilities	26,076	35,201	35,982	43,554	46,206
Total liabilities	316,785	384,961	449,526	511,180	560,746
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	43,351	49,140
Appropriated	852	852	852	1,261	1,702
Unappropriated	27,978	32,656	37,137	42,090	47,439
Minority interest	109	116	288	239	310
Shareholders' equity	46,626	51,162	58,111	63,424	69,284

Income statement

FY: Dec (Bt mn)	2020	2021	2022	2023E	2024E
Interest & dividend income	19,584	19,489	23,671	26,259	29,270
Interest expense	(4,905)	(3,788)	(4,589)	(6,010)	(6,725)
Net interest income	14,679	15,701	19,081	20,249	22,545
Net fee and service income	4,336	6,074	6,165	6,133	6,204
Non-interest income	6,554	8,545	8,457	9,026	8,585
Non-interest expense	(10,652)	(11,248)	(13,013)	(13,409)	(14,126)
PPOP	10,581	12,998	14,526	15,865	17,003
Provision expense	(4,095)	(5,201)	(5,036)	(5,894)	(6,252)
EBT	6,487	7,797	9,490	9,971	10,751
Tax expense	(1,344)	(1,442)	(1,873)	(1,795)	(1,935)
Core profit	5,123	6,318	7,602	8,176	8,816
Minority interest	(20)	(37)	(14)	(2)	(2)
Net profit	5,123	6,318	7,602	8,174	8,814

Source: Company, DAOL

PBV band



Key ratios

FY: Dec	2020	2021	2022	2023E	2024E
Growth					
Outstanding loan	2.2%	15.9%	21.4%	13.0%	10.0%
Net loan	13.7%	15.6%	22.0%	11.0%	10.0%
Earning asset	18.2%	19.0%	17.5%	14.9%	9.9%
Asset	16.6%	20.0%	16.4%	13.2%	9.6%
Deposit	46.1%	14.7%	14.9%	13.0%	10.0%
Liabilities	18.3%	21.5%	16.8%	13.7%	9.7%
Equity	5.9%	9.7%	13.6%	9.1%	9.2%
Interest & dividend income	8.6%	-0.5%	21.5%	10.9%	11.5%
Interest expense	-14.2%	-22.8%	21.1%	31.0%	11.9%
Net interest Income	19.2%	7.0%	21.5%	6.1%	11.3%
Net fee and service income	-1.8%	36.5%	3.0%	3.0%	3.0%
Non-interest income	-4.3%	30.4%	-1.0%	6.7%	-4.9%
Personnel expense	1.3%	13.5%	8.3%	2.0%	2.0%
Non-interest expense	4.5%	5.6%	15.7%	3.0%	5.3%
PPOP	17.9%	22.8%	11.8%	9.2%	7.2%
Core profit	-14.4%	23.3%	20.3%	7.6%	7.8%
Net profit	-14.4%	23.3%	20.3%	7.5%	7.8%
EPS	-14.4%	23.3%	20.3%	7.5%	7.8%
Performance					
NIM	4.7%	4.2%	4.4%	4.1%	4.0%
Non-II / NII	44.6%	54.4%	44.3%	43.1%	36.1%
Cost / income ratio	50.2%	46.4%	47.3%	46.3%	46.0%
ROE	11.3%	13.0%	14.0%	13.5%	13.3%
ROA	1.5%	1.6%	1.6%	1.5%	1.5%
PPOP on equity	23.4%	26.6%	26.7%	26.2%	25.7%
PPOP on total asset	3.1%	3.3%	3.1%	2.9%	2.8%
Asset quality & Capital					
Gross NPL ratio	2.9%	3.0%	3.3%	3.4%	3.5%
Loan-loss coverage	169.1%	173.8%	154.5%	155.0%	156.2%
LLR / outstanding Loan	4.0%	3.5%	2.9%	5.0%	8.9%
Excess LLR / net loan	1.7%	1.5%	1.2%	2.1%	3.8%
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%	22.2%	22.2%
Efficiency					
Fee income / total asset	1.5%	1.7%	1.5%	1.4%	1.3%
Non-II / total asset*	1.9%	2.1%	1.8%	1.6%	1.4%
Cost / total asset	3.2%	2.8%	2.8%	2.5%	2.3%
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)

ผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนที่แสดงไว้ เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทจดทะเบียน") เปิดเผยแพร่สาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานกิจการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานกิจการของบริษัทจดทะเบียน 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%.
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 ที่ไม่ใช่งานการเงิน ข่าวสารต่างๆ ที่เกี่ยวข้องกันกับบริษัท 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. 5