

## ราคาหุ้นสะท้อนกำไรที่อ่อนแอ

เราคงคำแนะนำ "ถือ" เพื่อรับเงินปันผลที่คาดว่าจะสูงราว 7.2% ในปี 2025 แต่ปรับลดมูลค่าพื้นฐานลงเหลือ 51 บาท (จาก 57 บาท) จากความสามารถในการทำกำไรลดลง ประเมินด้วยวิธี GGM (ROE 7.3%, Terminal growth 2%) อิงจาก 0.6x PBV'25E เรามองว่าราคาหุ้นปรับลดลงซื้อขายที่ 0.64x PBV'25E หรือ -1.5SD ของค่าเฉลี่ย 10 ปี (2015-2024) สะท้อนผลการดำเนินงานที่อ่อนแอใน 1Q25 แต่การฟื้นตัวที่แข็งแกร่งยังถูกกดดันจากความท้าทายทางเศรษฐกิจ และตลาดทุนที่ผันผวน โดยเราปรับลดคาดการณ์กำไรลง 10% ในปี 2025-26 ส่งผลให้คาดว่ากำไรจะลดลงต่อเนื่อง 7% ในปี 2025 (2024:- 8.4%) และกลับมาขยายตัว 5% ในปี 2026 ด้านกำไรสุทธิใน 1Q25 ออกมาที่ 1.06 พันล้านบาท (-29.5% YoY, -24.5% QoQ) และ NPL ratio เพิ่มขึ้นเป็น 4.4% และสำรองหนี้ต่อหนี้เสีย (Coverage ratio) ลดลงที่ 131% ทั้งนี้ KKP จ่ายเงินปันผล 2.75 บาท/หุ้น สำหรับกำไรงวด 2H24 และขึ้นเครื่องหมาย XD ในวันที่ 2 พ.ค.

### การประชุมนักวิเคราะห์

- ธุรกิจเข้าซื้อควบคุมได้ดีขึ้น โดยเฉพาะคุณภาพสินเชื่อที่ทรงตัว โดยการขาดทุนรดยึดลดลงเหลือราว 40% จากระดับสูงที่ 50% ในอดีต และจำนวนรดยึดคงค้างลดลงเหลือราว 2 พันคิน จากระดับสูงถึงราว 5 พันคินในอดีต
- โครงการ "คุณสู้ เราช่วย" มีสินเชื่อเข้าร่วมโครงการราว 4.8 พันลบ. จะช่วยให้คุณภาพสินเชื่อดีขึ้น และจะมีการกลับสำรองหนี้ฯ เป็นรายได้บางส่วนใน 2Q25
- Credit cost (สำรองหนี้ฯ รวมกับการขาดทุนรดยึด) ใน 1Q25 ตีกว่าค่าที่ราว 197 bps เทียบกับระดับสูงกว่า 200 bps ใน 1Q24 และ 4Q24 ขณะที่สำรองหนี้ฯ แนวโน้มลดลงจากการ write off หนี้เสียลดลง และการควบคุมคุณภาพสินเชื่อเข้าซื้อที่ดีขึ้น
- การปรับลดค่าใช้จ่ายการดำเนินงานทำได้ช้าส่งผลให้ cost to income สูงใน 1Q25 แต่แนวโน้มค่าใช้จ่ายการดำเนินงานจะลดลงเร็วขึ้นจากปรับลดจำนวนพนักงานลง
- รายได้ธุรกิจตลาดทุนอ่อนแอกว่าคาด และคาดจะมีผลขาดทุนทางบัญชี (Mark to market) ใน 2Q จากการลงทุนในตลาดเวียดนาม

### ความสามารถในการทำกำไรอ่อนแอกว่าคาด

- กำไรใน 1Q25 อ่อนแอกว่าคาด และผลกระทบจากปัจจัยภายนอกที่ท้าทายมากขึ้น เราปรับลดคาดการณ์กำไรสุทธิลดลง 10% ในปี 2025-26 จาก (1) ปรับลดการขยายสินเชื่อเป็น -2.6%/-0.2% (เดิม -0.6%/+0.4%) ในปี 2025-26 จากเศรษฐกิจที่ชะลอตัว และตลาดสินเชื่อเข้าซื้อรดยึดต่ออ่อนแอ (2) ปรับลด NIM ลง 20-25 bps เหลือ 4% ในปี 2025-26 อย่างไรก็ตามปรับลด Credit costs ลงเหลือ 180 bps ในปี 2025-26 จาก 210/200 bps จากแนวโน้มการขาดทุนรดยึดที่น้อยลง หลังจากการขาดทุนรดยึด และคุณภาพสินเชื่อเข้าซื้อรดยึดที่มีเสถียรภาพมากขึ้น
- เราคาดการณ์กำไรสุทธิปี 2025 จะปรับลดลง 7% YoY ในปี 2025 (2024:- 8.4%) และกลับมาขยายตัว 5% ในปี 2026 จาก NIM ที่ทรงตัว และ Credit costs ที่ผ่อนคลายลง
- เราคาดว่า KKP สามารถจ่าย Dividend payout ratio ระดับสูงที่ 65% ในปี 2025 เทียบกับที่จ่าย 67.9% ในปี 2024 และคาด Dividend yield ที่ 7.2% ในปี 2025

## HOLD

Fair price: Bt51.00

Upside (Downside): 3%

### Key Statistics

|                           |                                                                 |
|---------------------------|-----------------------------------------------------------------|
| Bloomberg Ticker          | KKP TB                                                          |
| Market Cap. (Bt m)        | 41,915                                                          |
| Current price (Bt)        | 49.50                                                           |
| Shares issued (mn)        | 847                                                             |
| Par value (Bt)            | 10.00                                                           |
| 52 Week high/low (Bt)     | 58.25/37.00                                                     |
| Foreign limit/ actual (%) | 44.00/10.34                                                     |
| NVDR Shareholders (%)     | 7.5                                                             |
| Free float (%)            | 87.0                                                            |
| Number of retail holders  | 40,819                                                          |
| Dividend policy (%)       | To pay dividend from the net profit in its financial statements |
| Industry                  | Financials                                                      |
| Sector                    | Banking                                                         |
| First Trade Date          | 30 Apr 1975                                                     |
| CG Rate                   | ▲▲▲▲▲                                                           |
| Thai CAC                  | Certified                                                       |
| SET ESG Ratings           | AA                                                              |

### Major Shareholders

6 March 2025

|                           |     |
|---------------------------|-----|
| Thai NVDR Company Limited | 7.5 |
| Chodthanawat Co.Ltd.      | 5.3 |
| Eastern Sugar Co., Ltd    | 4.6 |
| Ms. Thitinan Wattanavekin | 4.2 |
| Ramkhamhaeng Hospital PCL | 3.9 |

|                   | 2023A  | 2024A  | 2025E | 2026E  |
|-------------------|--------|--------|-------|--------|
| PPOP (Bt m)       | 12,869 | 10,232 | 9,787 | 10,025 |
| Net Profit (Bt m) | 5,443  | 4,985  | 4,629 | 4,864  |
| NP Growth (%)     | (28.4) | (8.4)  | (7.1) | 5.1    |
| EPS (Bt)          | 6.43   | 5.92   | 5.50  | 5.78   |
| PER (x)           | 7.8    | 8.9    | 9.0   | 8.6    |
| BPS (Bt)          | 72.0   | 74.9   | 77.3  | 79.4   |
| PBV (x)           | 0.7    | 0.7    | 0.6   | 0.6    |
| DPS (Bt)          | 3.00   | 4.00   | 3.55  | 3.73   |
| Div. Yield (%)    | 6.0    | 7.6    | 7.2   | 7.5    |
| ROA (%)           | 1.0    | 1.0    | 0.9   | 1.0    |
| ROE (%)           | 9.2    | 8.1    | 7.3   | 7.4    |

Source: Pi Estimated

Analyst: Tanadech Rungsritthananon

Registration No.017926

Email: Tanadech.ru@pi.financial

## Earnings Review

| (Bt m)                        | Quarterly earnings |              |              |              |              | Change (%)    |               |
|-------------------------------|--------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|---------------|---------------|
|                               | 1Q24               | 2Q24         | 3Q24         | 4Q24         | 1Q25         | QoQ           | YoY           |
| Interest income               | 7,881              | 7,722        | 7,638        | 7,273        | 6,937        | (4.6)         | (12.0)        |
| Interest expenses             | (2,629)            | (2,714)      | (2,701)      | (2,624)      | (2,491)      | (5.1)         | (5.2)         |
| <b>Net interest income</b>    | <b>5,253</b>       | <b>5,009</b> | <b>4,937</b> | <b>4,649</b> | <b>4,446</b> | <b>(4.4)</b>  | <b>(15.4)</b> |
| Non-interest income           | 117                | 472          | 481          | 1,055        | 869          | (17.7)        | 644.5         |
| <b>Total operating income</b> | <b>5,369</b>       | <b>5,481</b> | <b>5,419</b> | <b>5,704</b> | <b>5,315</b> | <b>(6.8)</b>  | <b>(1.0)</b>  |
| Non-interest expenses         | (2,854)            | (2,737)      | (3,139)      | (3,011)      | (2,876)      | (4.5)         | 0.8           |
| <b>Preprovision profit</b>    | <b>2,516</b>       | <b>2,743</b> | <b>2,279</b> | <b>2,693</b> | <b>2,438</b> | <b>(9.5)</b>  | <b>(3.1)</b>  |
| Loan loss prov/impair.        | (609)              | (1,769)      | (681)        | (914)        | (1,104)      | 20.7          | 81.3          |
| <b>Earnings before taxes</b>  | <b>1,907</b>       | <b>974</b>   | <b>1,598</b> | <b>1,779</b> | <b>1,335</b> | <b>(25.0)</b> | <b>(30.0)</b> |
| Income tax                    | (400)              | (202)        | (282)        | (372)        | (271)        | (27.2)        | (32.3)        |
| <b>Earnings after taxes</b>   | <b>1,506</b>       | <b>769</b>   | <b>1,305</b> | <b>1,406</b> | <b>1,062</b> | <b>(24.5)</b> | <b>(29.5)</b> |
| Non-controlling interests     | (1)                | (3)          | (12)         | (2)          | (2)          | 19.6          | 199.2         |
| <b>Recurring profit</b>       | <b>1,506</b>       | <b>769</b>   | <b>1,305</b> | <b>1,406</b> | <b>1,062</b> | <b>(24.5)</b> | <b>(29.5)</b> |
| Exceptional items             | -                  | -            | -            | -            | -            | N.M.          | N.M.          |
| <b>Net profit</b>             | <b>1,506</b>       | <b>769</b>   | <b>1,305</b> | <b>1,406</b> | <b>1,062</b> | <b>(24.5)</b> | <b>(29.5)</b> |
| EPS (Bt)                      | 1.8                | 0.9          | 1.6          | 1.7          | 1.3          | (24.5)        | (29.1)        |

### Key Financial Ratios

|                              |       |       |       |       |       |        |        |
|------------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|--------|--------|
| Loan growth (% QoQ)          | (0.7) | (1.0) | (4.7) | (1.5) | (1.3) | N.M.   | N.M.   |
| Loan to deposit ratio (%)    | 110.7 | 105.8 | 108.3 | 102.1 | 101.4 | (0.7)  | (9.3)  |
| NIM (%)                      | 4.3   | 4.1   | 4.2   | 4.2   | 4.1   | (0.09) | (0.20) |
| Cost to income ratio (%)     | 53.1  | 49.9  | 57.9  | 52.8  | 54.1  | 1.3    | 1.0    |
| NPL ratio (%)                | 3.9   | 4.1   | 4.3   | 4.2   | 4.4   | 0.2    | 0.5    |
| Loan loss coverage ratio (%) | 137.3 | 136.5 | 135.9 | 134.2 | 131.0 | (3.2)  | (6.3)  |
| Tier 1 capital (%)           | 12.6  | 12.7  | 13.0  | 13.1  | 13.1  | 0.0    | 0.5    |
| Capital adequacy ratio (%)   | 16.0  | 16.2  | 16.5  | 16.6  | 17.0  | 0.4    | 1.0    |

Source: Pi research, company data

### สรุปผลการดำเนินงานใน 1Q25

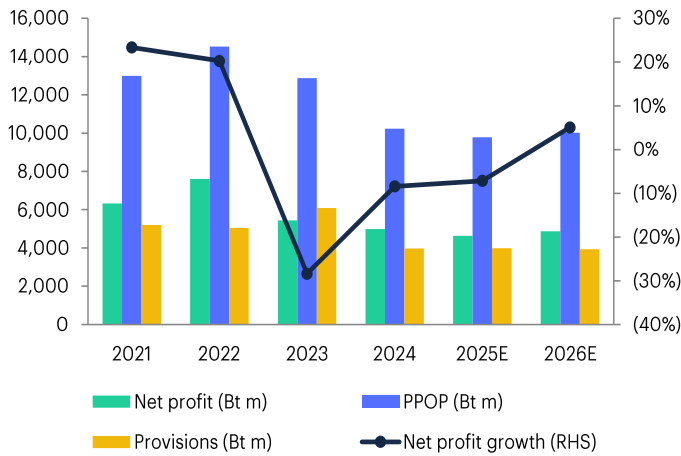
- กำไรสุทธิออกมาที่ 1.06 พันล้านบาท (-29.5% YoY, -24.5% QoQ) ต่ำกว่าคาด 14% เนื่องจากรายได้ดอกเบี้ยสุทธิต่ำคาด โดยกำไรที่ปรับลดลง YoY และ QoQ เกิดจาก (1) รายได้ดอกเบี้ยสุทธิลดลง (2) ค่ารองหนี้ฯ ปรับสูงขึ้น และ (3) ค่าไรสุทธิจากเครื่องมือทางการเงิน FVTPL ลดลงจากความผันผวนของตลาดทุน
- NIM ลดลงที่ 4.1% (-20 bps YoY, -9 bps QoQ) จากอัตราผลตอบแทนสินทรัพย์เสี่ยงลดลงผลจากการปรับลดดอกเบี้ยเงินกู้
- สินเชื่อดอกเบี้ยต่อเนื่อง 1.3% QoQ จากสินเชื่อเช่าซื้อรถยนต์ และสินเชื่อส่วนบุคคลลดลง
- คุณภาพสินเชื่อเพิ่ม 2.2% QoQ จากหนี้เสีย SME และโครงการพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ ทำให้ NPL ratio เพิ่มขึ้นเป็น 4.4% และค่ารองหนี้ต่อหนี้เสีย (Coverage ratio) ลดลงที่ 131%

23 APR 2025

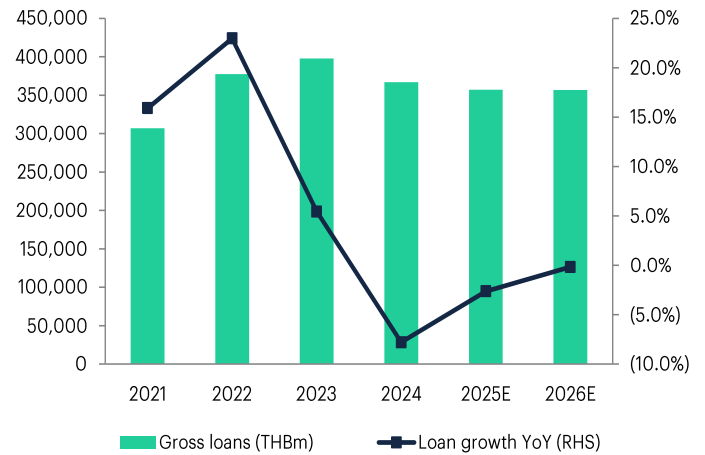
KKP

Kiatnakin Phatra PCL

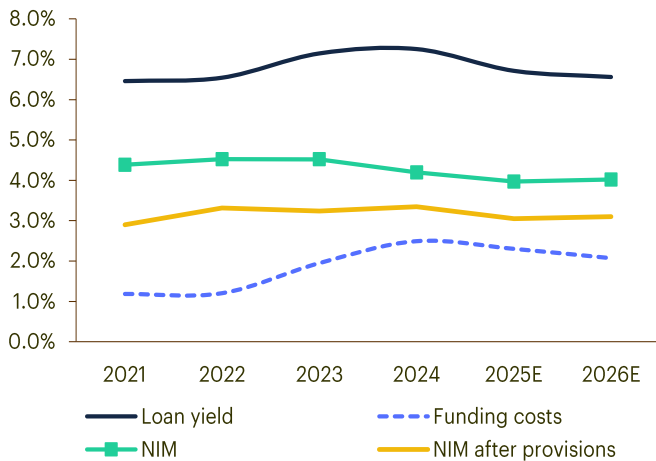
## การเติบโตของกำไรสุทธิ



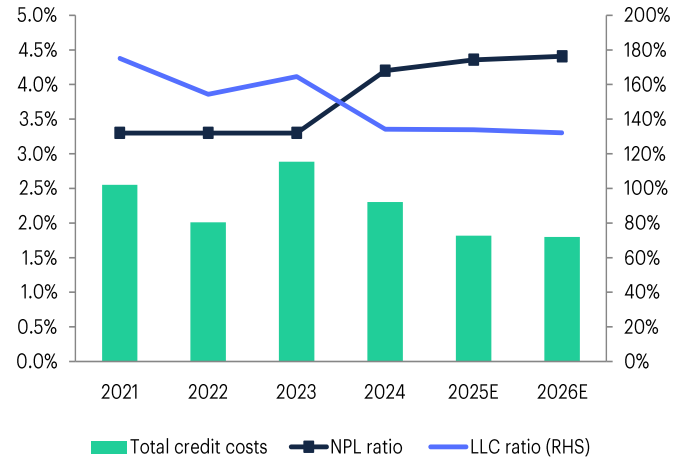
## การเติบโตของกำไรสุทธิ



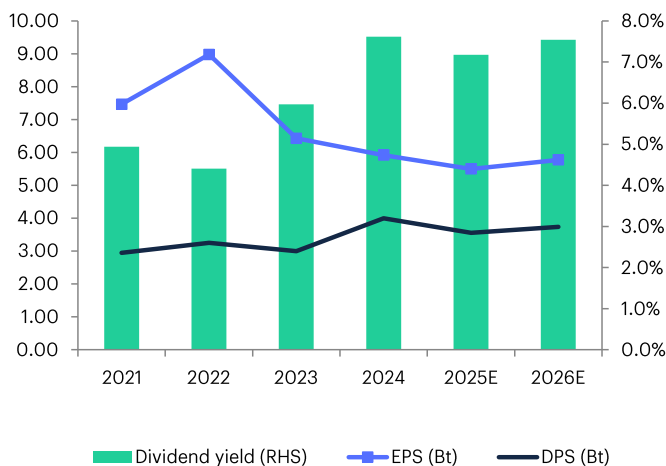
## ส่วนต่างดอกเบี้ยสุทธิ (NIM)



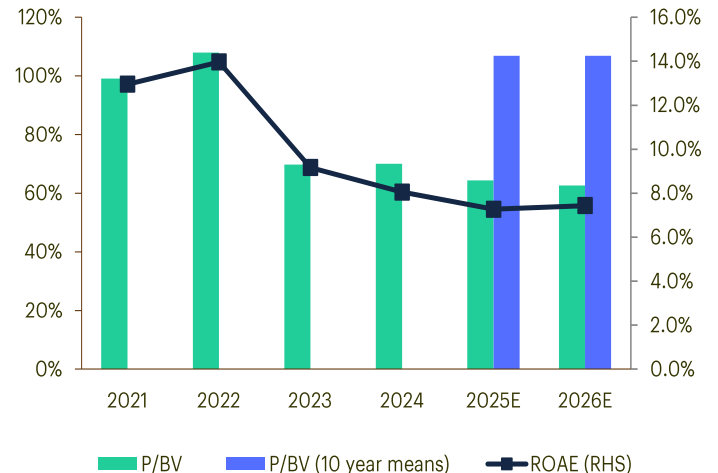
## คุณภาพสินเชื่อ



## อัตราผลตอบแทนเงินปันผล



## เปรียบเทียบ P/BV และ ROE



Source: Pi research, company data

Source: Pi research, company data

## Summary financials

| Balance Sheet (Bt m)       | 2022    | 2023    | 2024    | 2025E   | 2026E   |
|----------------------------|---------|---------|---------|---------|---------|
| Cash & equivalents         | 1,000   | 1,382   | 1,248   | 1,210   | 1,198   |
| Interbank loans            | 45,732  | 62,029  | 38,985  | 36,260  | 35,898  |
| Investment securities      | 31,848  | 36,262  | 34,540  | 33,843  | 33,505  |
| Gross loans                | 377,447 | 397,999 | 366,955 | 357,309 | 356,716 |
| Fixed assets - net         | 7,412   | 7,436   | 7,087   | 7,252   | 7,180   |
| Other assets               | 56,774  | 53,392  | 61,624  | 61,684  | 58,168  |
| Total assets               | 507,637 | 545,327 | 498,424 | 483,472 | 478,637 |
| Deposits                   | 331,464 | 358,903 | 359,306 | 343,567 | 339,730 |
| Interbank deposits         | 20,175  | 23,035  | 17,399  | 16,922  | 16,752  |
| Debt equivalents           | 61,354  | 68,900  | 27,350  | 30,350  | 33,350  |
| Other liabilities          | 36,532  | 33,237  | 31,204  | 27,590  | 22,007  |
| Total liabilities          | 449,526 | 484,074 | 435,259 | 418,428 | 411,839 |
| Paid - up capital          | 8,468   | 8,468   | 8,468   | 8,468   | 8,468   |
| Premium on share           | 9,356   | 9,356   | 9,357   | 9,357   | 9,357   |
| Others                     | 2,010   | 1,981   | 2,327   | 2,559   | 2,585   |
| Retained earnings          | 37,990  | 41,162  | 42,713  | 44,350  | 46,070  |
| Non-controlling interests  | 288     | 286     | 301     | 310     | 319     |
| Total equity               | 58,111  | 61,253  | 63,165  | 65,044  | 66,798  |
| Total liabilities & equity | 507,637 | 545,327 | 498,424 | 483,472 | 478,637 |
| Growth (% YoY)             | 2022    | 2023    | 2024    | 2025E   | 2026E   |
| Net interest income (%)    | 21.5    | 16.8    | (11.0)  | (12.0)  | (0.4)   |
| Fee & commission (%)       | 3.0     | (10.1)  | (0.8)   | 10.0    | 5.0     |
| Preprovision profit (%)    | 11.7    | (11.4)  | (20.5)  | (4.3)   | 2.4     |
| Net profit (%)             | 20.3    | (28.4)  | (8.4)   | (7.1)   | 5.1     |
| EPS (%)                    | 20.3    | (28.4)  | (8.4)   | (7.1)   | 5.1     |
| Gross loans (%)            | 23.0    | 5.4     | (7.8)   | (2.6)   | (1.0)   |
| Assets (%)                 | 16.4    | 7.4     | (8.6)   | (3.0)   | (1.0)   |
| Customer deposits (%)      | 14.9    | 8.3     | 0.1     | (4.4)   | (1.1)   |
| Profitability (%)          | 2022    | 2023    | 2024    | 2025E   | 2026E   |
| Yield on loans             | 6.5     | 7.1     | 7.3     | 6.7     | 6.6     |
| Cost of funds              | (1.2)   | (2.0)   | (2.5)   | (2.3)   | (2.1)   |
| Net interest margin        | 4.5     | 4.5     | 4.2     | 4.0     | 4.0     |
| Cost/Income ratio          | 44.1    | 46.3    | 53.4    | 54.7    | 54.3    |
| ROAA                       | 1.6     | 1.0     | 1.0     | 0.9     | 1.0     |
| ROAE                       | 14.0    | 9.2     | 8.1     | 7.3     | 7.4     |

| Income Statement (Bt m)        | 2022     | 2023     | 2024     | 2025E    | 2026E    |
|--------------------------------|----------|----------|----------|----------|----------|
| Interest income                | 23,671   | 30,717   | 30,515   | 26,628   | 25,487   |
| Interest expenses              | (4,589)  | (8,424)  | (10,667) | (9,161)  | (8,092)  |
| Net interest income            | 19,081   | 22,294   | 19,848   | 17,467   | 17,395   |
| Fee & commission income        | 7,183    | 6,460    | 6,411    | 7,052    | 7,404    |
| Fee & commission expenses      | (1,018)  | (983)    | (1,014)  | (1,128)  | (1,185)  |
| Net fee & commission income    | 6,165    | 5,476    | 5,396    | 5,923    | 6,220    |
| Non-interest income            | 6,917    | 1,663    | 2,125    | 4,134    | 4,556    |
| Total operating income         | 25,998   | 23,956   | 21,973   | 21,601   | 21,951   |
| Non-interest expenses          | (11,472) | (11,088) | (11,741) | (11,814) | (11,926) |
| Preprovision profit            | 14,526   | 12,869   | 10,232   | 9,787    | 10,025   |
| Loan loss provision            | (5,036)  | (6,082)  | (3,974)  | (3,983)  | (3,927)  |
| Earnings before taxes          | 9,490    | 6,787    | 6,258    | 5,804    | 6,098    |
| Income tax                     | (1,873)  | (1,331)  | (1,256)  | (1,161)  | (1,220)  |
| After-tax profit               | 7,616    | 5,456    | 5,003    | 4,643    | 4,878    |
| Non-controlling interests      | (14)     | (13)     | (18)     | (14)     | (15)     |
| Earnings from cont. operations | 7,602    | 5,443    | 4,985    | 4,629    | 4,864    |
| Exceptional items              | -        | -        | -        | -        | -        |
| Net income                     | 7,602    | 5,443    | 4,985    | 4,629    | 4,864    |
| EPS (Bt)                       | 9.0      | 6.4      | 5.9      | 5.5      | 5.8      |
| DPS (Bt)                       | 3.3      | 3.0      | 4.0      | 3.6      | 3.7      |
| Asset quality and liquidity    | 2022     | 2023     | 2024     | 2025E    | 2026E    |
| Gross NPL (Bt m)               | 13,031   | 13,220   | 15,975   | 16,135   | 16,296   |
| NPL ratio (%)                  | 3.3      | 3.3      | 4.2      | 4.4      | 4.4      |
| Loan loss coverage ratio (%)   | 154.4    | 164.6    | 134.2    | 133.8    | 132.0    |
| Loan loss reserve/loans (%)    | 5.0      | 5.2      | 5.6      | 6.0      | 6.0      |
| Credit costs (bps)             | 147.2    | 156.9    | 103.9    | 110.0    | 110.0    |
| Loan/deposit ratio (%)         | 113.9    | 110.9    | 102.1    | 104.0    | 105.0    |
| Capital Adequacy               | 2022     | 2023     | 2024     | 2025E    | 2026E    |
| Tier 1 capital (%)             | 11.7     | 12.3     | 13.1     | 14.0     | 14.7     |
| Total capital ratio (%)        | 15.1     | 15.7     | 16.6     | 17.8     | 18.5     |
| Total assets/equity (x)        | 8.7      | 8.9      | 7.9      | 7.4      | 7.2      |
| Valuation                      | 2022     | 2023     | 2024     | 2025E    | 2026E    |
| PER (x)                        | 8.2      | 7.8      | 8.9      | 9.0      | 8.6      |
| PBV (x)                        | 1.1      | 0.7      | 0.7      | 0.6      | 0.6      |
| Dividend yield (%)             | 4.4      | 6.0      | 7.6      | 7.2      | 7.5      |

Source: Pi research, company data

## Corporate Governance Report of Thai Listed Companies 2024

### CG Rating by the Thai Institute of Directors Association (Thai IOD)

สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนที่แสดงไว้นี้เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทจดทะเบียน") เปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่สามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินกิจการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใดๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้ ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ พาย จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าว

| ช่วงคะแนน | สัญลักษณ์     | 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 | na.          | na.      |

#### 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 which 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.

#### 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% - 10% over the next 6-12 months. The stock has good fundamentals, but may lack of 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 and excludes dividend yields.

รายงานฉบับนี้ จัดทำขึ้นโดยมีวัตถุประสงค์เพื่อนำเสนอข้อมูลและบทความการวิเคราะห์ โดยใช้ข้อมูลและข่าวสารต่างๆ ที่ได้รับการเผยแพร่ต่อสาธารณะ ตลอดจนจากการสัมภาษณ์ผู้บริหารของบริษัทต่างๆ มาประกอบและได้พยายามตรวจสอบความถูกต้องอย่างระมัดระวัง แต่ก็ไม่สามารถยืนยันความถูกต้องได้อย่างสมบูรณ์ การวิเคราะห์ในรายงานฉบับนี้ได้พยายามยึดมาตรฐานบนหลักการวิเคราะห์ทางด้านปัจจัยพื้นฐานมาเป็นบทสรุปและข้อเสนอแนะ โดยมีได้เจตนาที่จะนำไปสู่การชี้แนะแต่อย่างใด ซึ่งข้อเสนอแนะเหล่านี้ เป็นข้อคิดเห็นของนักวิเคราะห์ ซึ่งบริษัทฯ ไม่จำเป็นต้องเห็นด้วยกับข้อคิดเห็นดังกล่าวเสมอไป ทั้งนี้ นักลงทุนและผู้ใช้รายงานฉบับนี้ควรใช้วิจารณญาณส่วนตัวประกอบด้วย

## SET ESG RATING 2024 (As of 14 January 2025)

### Ratings : AAA

|       |        |        |       |        |      |      |       |      |       |      |
|-------|--------|--------|-------|--------|------|------|-------|------|-------|------|
| ACE   | AJ     | AMATA  | BANPU | BAY    | BBL  | BCPG | BEM   | BGC  | BGRIM | BKIH |
| BPP   | BTG    | CENTEL | CKP   | CPALL  | CPF  | CPN  | DITTO | GPSC | GULF  | IVL  |
| KBANK | KTB    | KTC    | MC    | M-CHAI | MFEC | MTC  | NOBLE | OR   | ORI   | PB   |
| PR9   | PTT    | PTTGC  | RATCH | SABINA | SCC  | SCGP | SIRI  | SJWD | STA   | STGT |
| TEGH  | TFMAMA | THCOM  | TISCO | TMT    | TOP  | TPBI | TPIPP | TTB  | TVO   | WHA  |
| WHAUP |        |        |       |        |      |      |       |      |       |      |

### Ratings : AA

|       |        |        |        |         |        |        |        |        |       |       |
|-------|--------|--------|--------|---------|--------|--------|--------|--------|-------|-------|
| ADB   | ADVANC | AKP    | AMATAV | AP      | ASW    | AWC    | BAM    | BBGI   | BCH   | BJC   |
| BLA   | BRI    | BTS    | CBG    | CK      | COM7   | CPAXT  | CRC    | DMT    | DRT   | EASTW |
| EGCO  | EPG    | ETC    | FPI    | FPT     | GLOBAL | GUNKUL | HANA   | HENG   | HMPRO | HTC   |
| III   | ILM    | INTUCH | KKP    | LH      | MAJOR  | MINT   | MTI    | NRF    | NYT   | OSP   |
| PLANB | PPS    | PSH    | PSL    | PTTEP** | QTC    | S      | S&J    | SAT    | SAWAD | SC    |
| SCB   | SCCC   | SCG    | SGP    | SHR     | SMPC   | SNP    | SSP    | STECON | SUTHA | SVOA  |
| SYNEX | TASCO  | TCAP   | TFG    | TGH     | THANI  | TPAC   | PTPIPL | TRUBB  | TTA   | TTW   |
| VGI   | WICE   | ZEN    |        |         |        |        |        |        |       |       |

### Ratings : A

|      |        |        |        |      |        |       |       |       |       |        |
|------|--------|--------|--------|------|--------|-------|-------|-------|-------|--------|
| AH   | ALLA   | AOT    | ASK    | BDMS | CFRESH | CHASE | CM    | COLOR | DELTA | GCAP   |
| HARN | ICHI   | ILINK  | IRC    | IT   | ITEL   | JMART | JTS   | KCE   | KCG   | KUMWEL |
| LHFG | LOXLEY | MBK    | MEGA   | MFC  | MODERN | MOONG | MOSHI | MSC   | NER   | NVD    |
| PCC  | PCSGH  | PHOL   | PM     | RBF  | RS     | SAK   | SAPPE | SCGD  | SELIC | SFLEX  |
| SGC  | SICT   | SITHAI | SNC    | SNNP | SPALI  | SPI   | SSSC  | TGE   | THIP  | THREL  |
| UAC  | UBE    | VIH    | WACOAL | XO   |        |       |       |       |       |        |

### Ratings : BBB

|     |      |     |       |       |       |       |       |       |       |       |
|-----|------|-----|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| AKR | BA   | BLC | DEMCO | GABLE | INSET | JMT   | MICRO | PDJ   | PRIME | Q-CON |
| QLT | SENA | SKR | SO    | SUN   | SYMC  | THANA | UPF   | UPOIC | VIBHA |       |

| ระดับคะแนน | SET ESG Ratings |
|------------|-----------------|
| 90 - 100   | AAA             |
| 80 - 89    | AA              |
| 65 - 79    | A               |
| 50 - 64    | BBB             |

ข้อมูลที่ปรากฏในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยมีวัตถุประสงค์เพื่อเป็นการให้ข้อมูลแก่ผู้ลงทุนเท่านั้น มิใช่การให้คำแนะนำด้านการลงทุนหรือความเห็นด้านกฎหมาย ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมิได้ให้การรับรองในความถูกต้องของข้อมูลหรือในเรื่องของการใช้งานที่ตอบสนองวัตถุประสงค์เฉพาะอื่นใด รวมทั้งไม่รับผิดชอบ ต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้น อันเนื่องมาจากการนำข้อมูลไม่ว่าส่วนหนึ่งส่วนใดหรือทั้งหมดไปใช้หรืออ้างอิงหรือเผยแพร่ไม่ว่าในลักษณะใดๆ นอกจากนี้ตลาด หลักทรัพย์แห่งประเทศไทยขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลง แก้ไข เพิ่มเติมข้อมูลไม่ว่าส่วนหนึ่งส่วนใดหรือทั้งหมด รวมทั้งเปลี่ยนแปลงผล SET ESG Rating ตามหลักเกณฑ์ที่กำหนด

หมายเหตุ: \*\* ผู้ใช้ SET ESG Ratings ควรตรวจสอบข้อมูลในประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม สังคม หรือบรรษัทภิบาลของบริษัทเป็นการเพิ่มเติม

แหล่งที่มา : SET ESG RATINGS : ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย - ศูนย์พัฒนาธุรกิจเพื่อความยั่งยืน (Setsustainability.com)