

# ธนาคารทหารไทยธนชาต TTB

ธนาคารทหารไทยธนชาต  
จำกัด (มหาชน)

Bloomberg  
Reuters

TTB TB  
TTB.BK

**innovest<sup>x</sup>**  
บริษัทหลักทรัพย์ในกลุ่ม SCBX

## 3Q26: ผลประกอบการออกมาตามคาด

ผลประกอบการ 3Q26 ของ TTB ออกมาตามที่คาดการณ์ไว้ โดยสะท้อนถึงคุณภาพสินทรัพย์ที่มีเสถียรภาพ อัตราการเติบโตของสินเชื่อที่ยาวตัวเล็กน้อย QoQ ส่วนต่างอัตราดอกเบี้ยสุทธิ (NIM) ที่ดีขึ้น และรายได้ที่มีใช้ดอกเบี้ย (non-NII) ที่อ่อนแอลง เราคาดว่ากำไร 4Q26F จะทรงตัว QoQ และเพิ่มขึ้นเล็กน้อย YoY (รายได้ดอกเบี้ยสุทธิสูงขึ้น) ขณะที่คาดว่ากำไรปี 2027F จะลดลง 5% หลักๆ เกิดจากสิทธิประโยชน์ทางภาษีที่หมดลง เราคาดว่า TTB จะปรับเพิ่ม DPS อีก 0.05 บาท เป็น 0.184 บาท ในปี 2026 (อัตราการจ่ายเงินปันผล 75%) จาก 0.134 บาท ในปี 2025 คิดเป็นอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผล 6.8% คงคำแนะนำ NEUTRAL ด้วยราคาเป้าหมายกลางปี 2027 ที่ 2.7 บาท

**3Q26: ผลประกอบการออกมาตามคาด** TTB รายงานกำไรสุทธิ 3Q26 ที่ 5.46 พันลบ. (-1% QoQ, +3% YoY) เป็นไปตามที่ INVX และตลาดคาดการณ์ โดยสรุปประเด็นสำคัญได้ดังนี้

- 1) คุณภาพสินทรัพย์: อัตราส่วน NPL ลดลง 3 bps QoQ ขณะที่ credit cost เพิ่มขึ้น 1 bps QoQ (+5 bps YoY) มาอยู่ที่ 1.37% โดยมีการตั้งสำรอง management overlay เพิ่มอีก 0.6 พันลบ. (เทียบกับ 1.1 พันลบ. ใน 2Q26) ซึ่งรวมผลกระทบที่อาจเกิดขึ้นจากสถานการณ์น้ำท่วมด้วย ด้าน LLR coverage เพิ่มขึ้นเป็น 159% จาก 157% ณ สิ้น 2Q26
- 2) อัตราการเติบโตของสินเชื่อ: +0.3% QoQ (-0.9% YoY, -1.5% YTD) หลักๆ ได้แรงหนุนจากสินเชื่อกลุ่มลูกค้าธุรกิจขนาดใหญ่ และผลิตภัณฑ์สินเชื่อที่ให้ผลตอบแทนสูง เช่น Cash Your Home (CYH), Cash Your Book (CYB), บัตรเครดิต และสินเชื่อบุคคล
- 3) NIM: +10 bps QoQ (+12 bps YoY) โดยอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ที่ก่อให้เกิดรายได้เพิ่มขึ้น 6 bps QoQ (-16 bps YoY) ขณะที่ต้นทุนทางการเงินลดลง 4 bps QoQ (-34 bps YoY)
- 4) Non-NII: -21% QoQ (+2% YoY) สาเหตุหลักมาจากการไม่มีรายการพิเศษเหมือนใน 2Q26 เช่น กำไร FVTPL จากกองทุนวายุภักษ์ 1 รวมถึงรายได้เงินปันผลที่ลดลงตามฤดูกาล รายได้ค่าธรรมเนียมสุทธิลดลง 7% QoQ (+12% YoY) เนื่องจากค่าธรรมเนียมจากธุรกิจบริหารความมั่งคั่ง (wealth management) ปรับตัวเข้าสู่ระดับปกติมากขึ้นหลังจากที่ในช่วงไตรมาส 2 ได้รับแรงหนุนจากการปรับพอร์ตของลูกค้ายกที่มีมากกว่าระดับปกติ
- 5) อัตราส่วนค่าใช้จ่ายต่อรายได้: -100 bps QoQ (+23 bps YoY) มาอยู่ที่ 45.81% ค่าใช้จ่ายในการดำเนินงาน (opex) ลดลง 5% QoQ (+3% YoY) เนื่องจากไม่มีค่าใช้จ่ายพิเศษเหมือนในไตรมาสก่อน
- 6) สิทธิประโยชน์ทางภาษี: TTB รับรู้สิทธิประโยชน์ทางภาษีจำนวน 393 ลบ. ใน 3Q26 โดยยังมีสิทธิประโยชน์ทางภาษีคงเหลืออีก 2 พันลบ. ซึ่งคาดว่าจะใช้หมดภายใน 1Q27

**แนวโน้มกำไร** กำไร 9M26 คิดเป็น 75% ของประมาณการเต็มปีของเรา เราคาดว่ากำไรปี 2026F จะเติบโต 4% โดยได้รับแรงหนุนจากอัตราการเติบโตของสินเชื่อที่ทรงตัว, NIM ที่ทรงตัว, credit cost ที่มีเสถียรภาพ และ non-NII ที่เพิ่มขึ้น 27% เราคาดว่ากำไร 4Q26F จะอยู่ในระดับทรงตัว QoQ และปรับตัวเพิ่มขึ้นเล็กน้อย YoY (รายได้ดอกเบี้ยสุทธิสูงขึ้น) เราคาดว่ากำไรปี 2027F จะลดลง 5% หลักๆ เกิดจากสิทธิประโยชน์ทางภาษีที่หมดลง

**คาด DPS สูงขึ้น** TTB กำลังพิจารณาจ้างบงที่ยังไม่ได้ใช้จำนวน 1.4 หมื่นลบ. มาจ่ายเงินปันผล (แต่ไม่ใช่เงินปันผลพิเศษ) และรองรับโอกาสการเติบโตในอนาคต เราคาดว่า TTB จะปรับเพิ่ม DPS อีก 0.05 บาท เป็น 0.184 บาท ในปี 2026 (อัตราการจ่ายเงินปันผล 75%) จาก 0.134 บาท ในปี 2025 คิดเป็นอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผล 6.8%

**คงคำแนะนำ NEUTRAL และราคาเป้าหมายเดิม** เราคงคำแนะนำ NEUTRAL สำหรับ TTB และคงราคาเป้าหมายที่ 2.7 บาท (อิงวิธี DDM) โดยได้รับปัจจัยหนุนจากอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลที่น่าสนใจ

**ความเสี่ยงสำคัญ:** 1) ความเสี่ยงด้านคุณภาพสินทรัพย์จากภาวะเศรษฐกิจชะลอตัว 2) ความเสี่ยงด้าน credit cost จากการถดถอยมือสองที่ลดลง, 3) ความเสี่ยงด้าน NIM จากการปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบาย, 4) ความเสี่ยงด้านความปลอดภัยทางไซเบอร์, และ 5) ความเสี่ยงด้าน ESG จากการให้บริการลูกค้าอย่างเป็นธรรม (market conduct)

### Forecasts and valuation

| Year to 31 Dec | Unit    | 2024   | 2025   | 2026F  | 2027F  | 2028F  |
|----------------|---------|--------|--------|--------|--------|--------|
| Net profit     | (Bt mn) | 21,031 | 20,639 | 21,551 | 20,379 | 20,459 |
| EPS            | (Bt)    | 0.22   | 0.21   | 0.22   | 0.21   | 0.21   |
| BVPS           | (Bt)    | 2.44   | 2.50   | 2.59   | 2.64   | 2.66   |
| DPS            | (Bt)    | 0.13   | 0.134  | 0.184  | 0.184  | 0.18   |
| P/E            | (x)     | 12.60  | 12.86  | 12.31  | 13.02  | 12.97  |
| EPS growth     | (%)     | 13.56  | (2.03) | 4.42   | (5.44) | 0.39   |
| P/BV           | (x)     | 1.11   | 1.09   | 1.05   | 1.03   | 1.02   |
| ROE            | (%)     | 9.00   | 8.56   | 8.67   | 7.99   | 7.92   |
| Dividend yield | (%)     | 4.85   | 4.93   | 6.76   | 6.76   | 6.76   |

Source: InnovestX Investment Strategy & Research

## Tactical: NEUTRAL

(3-month)

### Stock data

|                                |           |
|--------------------------------|-----------|
| Last close (Oct 20) (Bt)       | 2.72      |
| Target price (Bt)              | 2.70      |
| Mkt cap (Btbn)                 | 265.39    |
| 12-m high / low (Bt)           | 3.2 / 1.8 |
| Avg. daily 6m (US\$mn)         | 37.79     |
| Foreign limit / actual (%)     | 49 / 21   |
| Free float (%)                 | 35.7      |
| Outstanding Short Position (%) | 0.33      |

### Share price performance

| (%)             | 1M     | 3M    | 12M  |
|-----------------|--------|-------|------|
| Absolute        | (13.9) | (8.1) | 49.5 |
| Relative to SET | (12.3) | (2.7) | 23.5 |

### INVX core earnings vs consensus

| Earnings vs consensus | 2026F  | 2027F  |
|-----------------------|--------|--------|
| Consensus (Bt mn)     | 21,682 | 20,530 |
| INVX vs Consensus (%) | (0.6)  | (0.7)  |

| Earnings momentum        | YoY | QoQ  |
|--------------------------|-----|------|
| INVX 4Q26F core earnings | Up  | Flat |

### 2025 Sustainability/2024 ESG Score

|                 |     |
|-----------------|-----|
| SET ESG Ratings | AAA |
|-----------------|-----|

|                                            |           |
|--------------------------------------------|-----------|
| Bloomberg ESG Score and Rank in the sector |           |
| ESG Score and Rank                         | 5.30 2/12 |
| Environmental Score and Rank               | 2.10 4/12 |
| Social Score and Rank                      | 8.43 2/12 |
| Governance Score and Rank                  | 4.39 8/12 |

Source: SET, InnovestX Investment Strategy & Research, Bloomberg

### นักวิเคราะห์

กิตติมา สัตยพันธ์, IAA, CFA

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน

ด้านหลักทรัพย์

0-2793-9010

kittima.s@innovestx.co.th

## มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG

เรามองว่า TTB วางเป้าหมายในมิติด้านสิ่งแวดล้อมไว้อย่างเป็นรูปธรรม และแสดงผลการดำเนินงานที่เกิดขึ้นจริงเทียบกับเป้าหมาย ในขณะเดียวกัน เรามองว่าการจัดการและการกำกับดูแลของ TTB เป็นที่น่าพอใจ และคณะกรรมการมีขนาดที่เหมาะสม

## ESG Ratings and Indices

|                                           |             |
|-------------------------------------------|-------------|
| Bloomberg ESG Financial Materiality Score | 5.30 (2024) |
| Rank in Sector                            | 2/12        |

| CG Rating DJBIC SETESG SET ESG Ratings |   |    |     |     |
|----------------------------------------|---|----|-----|-----|
| TTB                                    | 5 | No | Yes | AAA |

Source: Thai Institute of Directors and SET

## ประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม (E)

- เป้าหมายด้านสิ่งแวดล้อม: 1) บรรลุความเป็นกลางทางคาร์บอน (Carbon Neutrality) สำหรับการปล่อยก๊าซเรือนกระจก Scope 1 และ Scope 2 ภายในปี 2040; 2) บรรลุการปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิเป็นศูนย์ (Net Zero) สำหรับ Scope 1 และ Scope 2 ภายในปี 2050; 3) บรรลุการปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิเป็นศูนย์สำหรับ Scope 3 ภายในปี 2065; 4) ยุติการให้สินเชื่อกแก่ธุรกิจเหมืองถ่านหิน การสำรวจถ่านหิน และโรงไฟฟ้าพลังงานถ่านหินภายในปี 2028
- ผลการดำเนินงานในปี 2025: ปริมาณการปล่อยก๊าซเรือนกระจก Scope 1 และ Scope 2 ลดลง 24% เมื่อเทียบกับปีฐาน 2023 ซึ่งดีกว่าเป้าหมายการปรับลดที่ตั้งไว้ที่ 9% สำหรับปี 2025 อย่างมีนัยสำคัญ
- การปล่อยสินเชื่อด้าน ESG: 5.56 หมื่นลบ. (สูงกว่าเป้าหมายที่ตั้งไว้ที่ 3.5 หมื่นลบ.)
- การลดสัดส่วนเงินให้สินเชื่อแก่ธุรกิจถ่านหินเทียบกับปี 2021: 95% (ธุรกิจเหมืองถ่านหิน) และ 59% (โรงไฟฟ้าพลังงานถ่านหิน)

## ประเด็นด้านสังคม (S)

- ด้านทุนมนุษย์และความผูกพันของพนักงาน: 1) จำนวนชั่วโมงการอบรมเฉลี่ยอยู่ที่ 42 ชั่วโมง/คน (เป้าหมาย: 40 ชั่วโมง) โดยพนักงานเข้ารับการอบรมด้านกฎระเบียบและการปฏิบัติตามข้อกำหนดครบ 100%; 2) บรรลุเป้าหมายความผูกพันของพนักงานที่ระดับสูงกว่า 80%
- การเข้าถึงบริการทางการเงินและการให้สินเชื่ออย่างรับผิดชอบ: 1) โครงการรวมหนี้ ให้ความช่วยเหลือลูกค้าจำนวน 68,240 ราย มียอดสินเชื่อคงค้างรวม 1.89 หมื่นลบ. และสามารถลดภาระดอกเบี้ยได้ 2.84 พันลบ.; 2) โครงการ “คุณรู้ เราช่วย” ให้ความช่วยเหลือลูกค้าจำนวน 77,500 ราย คิดเป็นยอดสินเชื่อคงค้างรวม 4.1 หมื่นลบ.; 3) โครงการ “จ่ายดี มีเพิ่ม” สำหรับบัญชีลูกค้ามากกว่า 10,000 ราย คิดเป็นมูลค่ารวม 3.5 พันลบ. และช่วยแบ่งเบาภาระดอกเบี้ยได้ 243 ลบ.; 4) มาตรการช่วยเหลือผู้ประสบอุทกภัย (ตั้งหลัก): ลูกค้า 8,970 ราย คิดเป็นมูลค่ารวม 4.23 พันลบ.
- ไม่พบกรณีพิพาทด้านแรงงานหรือการละเมิดสิทธิมนุษยชน และไม่มีเหตุการณ์ข้อมูลร้ายที่มีนัยสำคัญ
- เรื่องร้องเรียนต่อหน่วยงานกำกับดูแล: ลดลง 66% (กลุ่มลูกค้าบุคคล) และลดลง 61% (กลุ่มลูกค้าธุรกิจ) เมื่อเทียบกับปี 2023

## ประเด็นด้านบรรษัทภิบาล (G)

- ณ สิ้นปี 2025 โครงสร้างคณะกรรมการประกอบด้วยกรรมการจำนวน 14 ท่าน แบ่งเป็น กรรมการอิสระ 6 ท่าน (43%) กรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหาร 7 ท่าน (50%) และกรรมการที่เป็นผู้บริหาร 1 ท่าน (7%) ทั้งนี้มีกรรมการผู้หญิงจำนวน 3 ท่าน (21%)
- ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2025 อายุเฉลี่ยของกรรมการทั้ง 14 ท่านอยู่ที่ 64.21 ปี ในขณะที่วาระการดำรงตำแหน่งเฉลี่ยของคณะกรรมการอยู่ที่ 6 ปี 6 วัน
- มีการแยกบทบาทหน้าที่ระหว่างประธานกรรมการและประธานเจ้าหน้าที่บริหาร (CEO) อย่างชัดเจน
- คะแนนการกำกับดูแลกิจการอยู่ที่ 100%
- การได้รับการยอมรับจากภายนอก: 1) ผลประเมินหุ้นยั่งยืน SET ESG Rating ที่ระดับ AAA (ระดับสูงสุดต่อเนื่องเป็นปีที่ 8); 2) ผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการ (CG Rating) ในระดับดีเลิศ โดยสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ต่อเนื่องเป็นปีที่ 17; 3) ได้รับการคัดเลือกเป็นสมาชิกในดัชนี FTSE4Good Index (ต่อเนื่องเป็นปีที่ 10); และ 4) ผลการประเมินความยั่งยืนระดับโลก S&P Global Corporate Sustainability Assessment (CSA) ประจำปี 2025: ติดอันดับ Top 10% ของโลก

## ESG Financial Materiality Score and Disclosure

|                                                   | 2024        | 2025    |
|---------------------------------------------------|-------------|---------|
| <b>ESG Financial Materiality Score</b>            | <b>5.30</b> | —       |
| <b>Environment Financial Materiality Score</b>    | <b>2.10</b> | —       |
| GHG Scope 1 ('000 metric tonnes)                  | 3.24        | 3.11    |
| GHG Scope 2 Location-Based ('000 metric tonnes)   | 26.58       | 21.40   |
| GHG Scope 3 ('000 metric tonnes)                  | 1.15        | 0.75    |
| Total Energy Consumption ('000 megawatt hours)    | 70.29       | 57.74   |
| Total Waste ('000 metric tonnes)                  | 0.18        | 0.20    |
| Water Consumption ('000 cubic meters)             | 80.16       | 74.03   |
| <b>Social Financial Materiality Score</b>         | <b>8.43</b> | —       |
| Community Spending (millions)                     | 54          | 54      |
| Number of Customer Complaints                     | —           | —       |
| Women in Workforce (%)                            | 68          | 68      |
| Number of Employees - CSR (persons)               | 14,529      | 13,621  |
| Employee Turnover (%)                             | 16          | 18      |
| Employee Training (hours)                         | 624,747     | 561,288 |
| <b>Governance Financial Materiality Score</b>     | <b>4.39</b> | —       |
| Board Size (persons)                              | 14          | 14      |
| Number of Executives / Company Managers (persons) | 10          | 8       |
| Number of Non Executive Directors on Board        | 13          | 13      |
| Number of Female Executives (persons)             | 4           | 3       |
| Number of Women on Board (persons)                | 3           | 3       |
| Number of Independent Directors (persons)         | 5           | 6       |

Source: Bloomberg Finance L.P.

## Disclaimer

การให้คะแนน ESG ของ Bloomberg จะประเมินบริษัทตามระดับการจัดการ ESG ที่สำคัญทางการเงินเฉพาะอุตสาหกรรม โดยมีคะแนนที่สำคัญทางการเงิน 4 ด้าน คือ คะแนนรวม ESG คะแนนด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และการกำกับดูแล โดยค่าอยู่ในช่วง 0 ถึง 10 โดย 10 คือดีที่สุด หากต้องการดูวิธีการเพิ่มเติมดูได้ที่หัวข้อ ESG ใน Bloomberg

## Financial statement

## Profit and Loss Statement

| FY December 31               | Unit   | 2021   | 2022   | 2023   | 2024    | 2025   | 2026F  | 2027F  | 2028F  |
|------------------------------|--------|--------|--------|--------|---------|--------|--------|--------|--------|
| Net interest income          | (Btmn) | 51,000 | 51,617 | 57,207 | 56,452  | 50,637 | 50,025 | 51,052 | 52,166 |
| Non-interest income          | (Btmn) | 14,191 | 13,974 | 13,470 | 12,692  | 14,777 | 17,564 | 18,674 | 19,047 |
| Non-interest expenses        | (Btmn) | 31,219 | 29,952 | 31,280 | 29,571  | 29,533 | 30,987 | 30,137 | 30,376 |
| Pre-provision profit         | (Btmn) | 33,972 | 35,639 | 39,398 | 39,572  | 35,881 | 36,602 | 39,589 | 40,837 |
| Provision                    | (Btmn) | 21,514 | 18,353 | 22,199 | 19,852  | 16,485 | 16,265 | 15,819 | 15,592 |
| Pre-tax profit               | (Btmn) | 12,458 | 17,286 | 17,198 | 19,720  | 19,395 | 20,338 | 23,770 | 25,245 |
| Tax                          | (Btmn) | 2,327  | 3,352  | (980)  | (1,055) | (981)  | (950)  | 3,654  | 5,049  |
| Equities & minority interest | (Btmn) | (343)  | (261)  | (284)  | (256)   | (263)  | (263)  | (263)  | (263)  |
| Core net profit              | (Btmn) | 10,474 | 14,195 | 18,462 | 21,031  | 20,639 | 21,551 | 20,379 | 20,459 |
| Extra item                   | (Btmn) | 0      | 0      | 0      | 0       | 0      | 0      | 0      | 0      |
| Net profit                   | (Btmn) | 10,474 | 14,195 | 18,462 | 21,031  | 20,639 | 21,551 | 20,379 | 20,459 |
| EPS                          | (Bt)   | 0.11   | 0.15   | 0.19   | 0.22    | 0.21   | 0.22   | 0.21   | 0.21   |
| DPS                          | (Bt)   | 0.04   | 0.07   | 0.11   | 0.13    | 0.13   | 0.18   | 0.18   | 0.18   |

## Balance Sheet

| FY December 31              | Unit   | 2021      | 2022      | 2023      | 2024      | 2025      | 2026F     | 2027F     | 2028F     |
|-----------------------------|--------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| Cash                        | (Btmn) | 16,011    | 15,506    | 15,487    | 14,809    | 12,633    | 12,962    | 13,553    | 14,907    |
| Interbank assets            | (Btmn) | 158,873   | 187,563   | 267,486   | 288,562   | 181,399   | 184,120   | 185,961   | 187,821   |
| Investments                 | (Btmn) | 190,270   | 221,538   | 190,172   | 175,315   | 269,388   | 286,388   | 286,388   | 286,388   |
| Gross loans                 | (Btmn) | 1,372,315 | 1,376,118 | 1,327,964 | 1,240,874 | 1,204,800 | 1,204,800 | 1,228,896 | 1,265,763 |
| Accrued interest receivable | (Btmn) | 7,369     | 7,777     | 8,674     | 8,422     | 8,239     | 8,239     | 8,239     | 8,239     |
| Loan loss reserve           | (Btmn) | 54,472    | 57,390    | 63,502    | 59,007    | 59,464    | 59,729    | 59,548    | 59,139    |
| Net loans                   | (Btmn) | 1,325,212 | 1,326,505 | 1,273,136 | 1,190,289 | 1,153,575 | 1,153,310 | 1,177,587 | 1,214,862 |
| Total assets                | (Btmn) | 1,759,181 | 1,826,279 | 1,824,434 | 1,748,523 | 1,701,966 | 1,722,863 | 1,750,845 | 1,792,784 |
| Deposits                    | (Btmn) | 1,339,195 | 1,399,247 | 1,386,581 | 1,328,594 | 1,269,509 | 1,281,569 | 1,305,278 | 1,345,415 |
| Interbank liabilities       | (Btmn) | 84,966    | 84,770    | 87,794    | 90,184    | 98,179    | 98,179    | 98,179    | 98,179    |
| Borrowings                  | (Btmn) | 68,398    | 59,644    | 59,531    | 29,247    | 15,126    | 15,126    | 15,126    | 15,126    |
| Total liabilities           | (Btmn) | 1,548,345 | 1,607,271 | 1,595,087 | 1,510,710 | 1,457,772 | 1,469,832 | 1,493,541 | 1,533,679 |
| Minority interest           | (Btmn) | 1         | 1         | 0         | 0         | 0         | 0         | 0         | 0         |
| Paid-up capital             | (Btmn) | 91,792    | 91,937    | 92,246    | 92,531    | 92,693    | 92,693    | 92,693    | 92,693    |
| Total Equities              | (Btmn) | 210,835   | 219,006   | 229,347   | 237,812   | 244,194   | 253,030   | 257,303   | 259,106   |
| BVPS                        | (Bt)   | 2.18      | 2.26      | 2.36      | 2.44      | 2.50      | 2.59      | 2.64      | 2.66      |

## Key Assumptions and Financial Ratios

|                               | Unit | 2021   | 2022   | 2023   | 2024   | 2025   | 2026F  | 2027F  | 2028F  |
|-------------------------------|------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| YoY loan growth               | (%)  | (1.48) | 0.28   | (3.50) | (6.56) | (2.91) | 0.00   | 2.00   | 3.00   |
| YoY non-NII growth            | (%)  | (2.95) | (1.53) | (3.61) | (5.78) | 16.43  | 18.86  | 6.32   | 1.99   |
| Yield on earn'g assets        | (%)  | 3.70   | 3.74   | 4.43   | 4.74   | 4.29   | 4.01   | 3.95   | 3.96   |
| Cost on int-bear'g liab       | (%)  | 0.87   | 0.92   | 1.42   | 1.77   | 1.52   | 1.21   | 1.11   | 1.11   |
| Net interest margin           | (%)  | 2.94   | 2.94   | 3.20   | 3.23   | 3.01   | 3.00   | 3.02   | 3.03   |
| ROE                           | (%)  | 5.04   | 6.60   | 8.24   | 9.00   | 8.56   | 8.67   | 7.99   | 7.92   |
| ROA                           | (%)  | 0.59   | 0.79   | 1.01   | 1.18   | 1.20   | 1.26   | 1.17   | 1.15   |
| NPLs/Total Loans              | (%)  | 3.07   | 3.03   | 3.09   | 3.14   | 3.24   | 3.24   | 3.34   | 3.40   |
| LLR/NPLs                      | (%)  | 129.33 | 137.60 | 154.86 | 151.40 | 152.21 | 152.89 | 145.17 | 137.31 |
| Provision expense/Total loans | (%)  | 1.56   | 1.34   | 1.64   | 1.55   | 1.35   | 1.35   | 1.30   | 1.25   |
| Loans/Deposits & borrowings   | (%)  | 97.49  | 94.33  | 91.83  | 91.39  | 93.79  | 92.91  | 93.07  | 93.03  |
| Cost to income ratio          | (%)  | 47.89  | 45.66  | 44.26  | 42.77  | 45.15  | 45.85  | 43.22  | 42.65  |
| Capital adequacy ratio        | (%)  | 19.60  | 20.10  | 20.71  | 19.29  | 19.52  | 19.48  | 19.65  | 19.23  |
| Tier-1                        | (%)  | 15.33  | 16.30  | 16.95  | 16.91  | 17.48  | 17.55  | 17.76  | 17.40  |
| Tier-2                        | (%)  | 4.27   | 3.80   | 3.76   | 2.38   | 2.03   | 1.93   | 1.89   | 1.83   |

## Financial statement

## Profit and Loss Statement

| FY December 31               | Unit   | 4Q24   | 1Q25   | 2Q25   | 3Q25   | 4Q25   | 1Q26   | 2Q26   | 3Q26   |
|------------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| Net interest income          | (Btmn) | 13,809 | 13,219 | 12,742 | 12,405 | 12,271 | 12,150 | 12,265 | 12,763 |
| Non-interest income          | (Btmn) | 3,263  | 3,270  | 3,579  | 3,836  | 4,092  | 4,508  | 4,996  | 3,929  |
| Non-interest expenses        | (Btmn) | 7,496  | 7,097  | 7,271  | 7,403  | 7,762  | 7,642  | 8,051  | 7,644  |
| Pre-provision profit         | (Btmn) | 9,576  | 9,391  | 9,050  | 8,838  | 8,601  | 9,016  | 9,210  | 9,048  |
| Provision                    | (Btmn) | 4,690  | 4,580  | 4,294  | 3,980  | 3,631  | 3,994  | 4,040  | 4,078  |
| Pre-tax profit               | (Btmn) | 4,886  | 4,811  | 4,756  | 4,858  | 4,970  | 5,021  | 5,170  | 4,970  |
| Tax                          | (Btmn) | (165)  | (220)  | (188)  | (369)  | (204)  | (74)   | (255)  | (393)  |
| Equities & minority interest | (Btmn) | (61)   | (64)   | (60)   | (72)   | (66)   | (74)   | (87)   | (94)   |
| Core net profit              | (Btmn) | 5,112  | 5,096  | 5,004  | 5,299  | 5,240  | 5,170  | 5,513  | 5,457  |
| Extra item                   | (Btmn) | 0      | 0      | 0      | 0      | 0      | 0      | 0      | 0      |
| Net profit                   | (Btmn) | 5,112  | 5,096  | 5,004  | 5,299  | 5,240  | 5,170  | 5,513  | 5,457  |
| EPS                          | (Bt)   | 0.05   | 0.05   | 0.05   | 0.05   | 0.05   | 0.05   | 0.06   | 0.06   |

## Balance Sheet

| FY December 31              | Unit   | 4Q24      | 1Q25      | 2Q25      | 3Q25      | 4Q25      | 1Q26      | 2Q26      | 3Q26      |
|-----------------------------|--------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| Cash                        | (Btmn) | 14,809    | 11,956    | 12,116    | 12,670    | 12,633    | 10,573    | 8,863     | 8,376     |
| Interbank assets            | (Btmn) | 288,562   | 269,824   | 257,550   | 216,539   | 181,399   | 181,344   | 175,147   | 182,426   |
| Investments                 | (Btmn) | 175,315   | 195,846   | 207,150   | 242,762   | 269,388   | 270,243   | 280,360   | 285,316   |
| Gross loans                 | (Btmn) | 1,240,874 | 1,210,777 | 1,205,537 | 1,197,538 | 1,204,800 | 1,178,184 | 1,183,544 | 1,187,183 |
| Accrued interest receivable | (Btmn) | 8,422     | 8,389     | 8,213     | 8,262     | 8,239     | 8,284     | 8,281     | 8,500     |
| Loan loss reserve           | (Btmn) | 59,007    | 59,126    | 58,539    | 59,203    | 59,464    | 59,720    | 61,049    | 61,522    |
| Net loans                   | (Btmn) | 1,190,289 | 1,160,040 | 1,155,211 | 1,146,597 | 1,153,575 | 1,126,748 | 1,130,776 | 1,134,161 |
| Total assets                | (Btmn) | 1,748,523 | 1,714,865 | 1,709,797 | 1,698,681 | 1,701,966 | 1,682,698 | 1,688,597 | 1,700,653 |
| Deposits                    | (Btmn) | 1,328,594 | 1,298,307 | 1,288,953 | 1,269,931 | 1,269,509 | 1,255,805 | 1,274,111 | 1,281,653 |
| Interbank liabilities       | (Btmn) | 90,184    | 91,003    | 97,912    | 98,458    | 98,179    | 97,174    | 94,589    | 99,141    |
| Borrowings                  | (Btmn) | 29,247    | 24,141    | 20,679    | 17,100    | 15,126    | 15,129    | 15,244    | 15,586    |
| Total liabilities           | (Btmn) | 1,510,710 | 1,472,356 | 1,471,210 | 1,457,279 | 1,457,772 | 1,440,177 | 1,455,563 | 1,470,157 |
| Minority interest           | (Btmn) | 0         | 0         | 0         | 0         | 0         | 45        | 40        | 175       |
| Paid-up capital             | (Btmn) | 92,531    | 92,534    | 92,693    | 92,693    | 92,693    | 92,693    | 92,693    | 92,693    |
| Total Equities              | (Btmn) | 237,812   | 242,509   | 238,587   | 241,402   | 244,194   | 242,475   | 232,995   | 230,322   |
| BVPS                        | (Bt)   | 2.44      | 2.49      | 2.45      | 2.47      | 2.50      | 2.49      | 2.39      | 2.36      |

## Financial Ratios

|                               |     | 4Q24   | 1Q25   | 2Q25   | 3Q25   | 4Q25   | 1Q26   | 2Q26   | 3Q26   |
|-------------------------------|-----|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| YoY loan growth               | (%) | (6.56) | (7.90) | (7.03) | (4.42) | (2.91) | (2.69) | (1.82) | (0.86) |
| YoY non-NII growth            | (%) | (1.35) | 2.07   | 14.46  | 23.84  | 25.40  | 37.85  | 39.60  | 2.42   |
| Yield on earn'g assets        | (%) | 4.71   | 4.49   | 4.36   | 4.26   | 4.15   | 4.03   | 4.04   | 4.10   |
| Cost on int-bear'g liab       | (%) | 1.72   | 1.61   | 1.55   | 1.52   | 1.42   | 1.29   | 1.23   | 1.18   |
| Net interest margin           | (%) | 3.25   | 3.13   | 3.05   | 2.98   | 2.96   | 2.96   | 3.00   | 3.10   |
| ROE                           | (%) | 8.67   | 8.49   | 8.32   | 8.83   | 8.63   | 8.50   | 9.28   | 9.42   |
| ROA                           | (%) | 1.17   | 1.19   | 1.17   | 1.25   | 1.23   | 1.23   | 1.31   | 1.28   |
| NPLs/Total Loans              | (%) | 3.14   | 3.26   | 3.25   | 3.27   | 3.24   | 3.29   | 3.29   | 3.26   |
| LLR/NPLs                      | (%) | 151.40 | 149.58 | 149.47 | 150.96 | 152.21 | 153.87 | 157.00 | 159.12 |
| Provision expense/Total loans | (%) | 1.50   | 1.49   | 1.42   | 1.32   | 1.21   | 1.34   | 1.37   | 1.38   |
| Loans/Deposits & borrowings   | (%) | 91.39  | 91.56  | 92.05  | 93.05  | 93.79  | 92.70  | 91.79  | 91.52  |
| Cost to income ratio          | (%) | 44.11  | 43.17  | 44.58  | 45.58  | 47.52  | 45.92  | 46.81  | 45.81  |
| Capital adequacy ratio        | (%) | 19.29  | 20.50  | 20.00  | 19.90  | 19.52  | 19.70  | 18.97  | 18.80  |
| Tier-1                        | (%) | 16.91  | 18.20  | 17.80  | 17.90  | 17.48  | 17.70  | 16.96  | 16.80  |
| Tier-2                        | (%) | 2.38   | 2.30   | 2.20   | 2.00   | 2.03   | 2.00   | 2.01   | 2.00   |

Figure 1: Quarterly results

| P & L (Bt mn)        | 3Q25      | 4Q25      | 1Q26      | 2Q26      | 3Q26      | %YoY ch  | %QoQ ch  | 9M25      | 9M26      | % YoY ch | % full year |
|----------------------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|----------|----------|-----------|-----------|----------|-------------|
| Interest income      | 17,718    | 17,194    | 16,570    | 16,493    | 16,881    | (5)      | 2        | 54,903    | 49,943    | (9)      | 75          |
| Interest expense     | 5,313     | 4,922     | 4,419     | 4,228     | 4,117     | (23)     | (3)      | 16,538    | 12,764    | (23)     | 76          |
| Net interest income  | 12,405    | 12,271    | 12,150    | 12,265    | 12,763    | 3        | 4        | 38,365    | 37,179    | (3)      | 74          |
| Non-interest income  | 3,836     | 4,092     | 4,508     | 4,996     | 3,929     | 2        | (21)     | 10,685    | 13,433    | 26       | 76          |
| Operating expenses   | 7,403     | 7,762     | 7,642     | 8,051     | 7,644     | 3        | (5)      | 21,771    | 23,338    | 7        | 75          |
| Pre-provision profit | 8,838     | 8,601     | 9,016     | 9,210     | 9,048     | 2        | (2)      | 27,279    | 27,274    | (0)      | 75          |
| Provision            | 3,980     | 3,631     | 3,994     | 4,040     | 4,078     | 2        | 1        | 12,854    | 12,113    | (6)      | 74          |
| Pre-tax profit       | 4,858     | 4,970     | 5,021     | 5,170     | 4,970     | 2        | (4)      | 14,425    | 15,162    | 5        | 75          |
| Income tax           | (369)     | (204)     | (74)      | (255)     | (393)     | N.M.     | N.M.     | (777)     | (723)     | 7        | 76          |
| Net profit           | 5,299     | 5,240     | 5,170     | 5,513     | 5,457     | 3        | (1)      | 15,399    | 16,139    | 5        | 75          |
| EPS (Bt)             | 0.05      | 0.05      | 0.05      | 0.06      | 0.06      | 3        | (1)      | 0.16      | 0.17      | 5        | 75          |
| B/S (Bt mn)          | 3Q25      | 4Q25      | 1Q26      | 2Q26      | 3Q26      | %YoY ch  | %QoQ ch  | 9M25      | 9M26      | %YoY ch  | % full year |
| Gross loans          | 1,197,538 | 1,204,800 | 1,178,184 | 1,183,544 | 1,187,183 | (0.9)    | 0.3      | 1,197,538 | 1,187,183 | (1)      | NM          |
| Deposits             | 1,269,931 | 1,269,509 | 1,255,805 | 1,274,111 | 1,281,653 | 1        | 1        | 1,269,931 | 1,281,653 | 1        | NM          |
| BVPS (Bt)            | 2.47      | 2.50      | 2.49      | 2.39      | 2.36      | (5)      | (1)      | 2.47      | 2.36      | (5)      | NM          |
| Ratios (%)           | 3Q25      | 4Q25      | 1Q26      | 2Q26      | 3Q26      | %YoY ch* | %QoQ ch* | 9M25      | 9M26      | YoY ch*  | % full year |
| Yield on earn. asset | 4.26      | 4.15      | 4.03      | 4.04      | 4.10      | (0.16)   | 0.06     | 4.37      | 4.05      | (0.32)   | NM          |
| Cost of funds        | 1.52      | 1.42      | 1.29      | 1.23      | 1.18      | (0.34)   | (0.04)   | 1.56      | 1.23      | (0.33)   | NM          |
| Net interest margin  | 2.98      | 2.96      | 2.96      | 3.00      | 3.10      | 0.12     | 0.10     | 3.05      | 3.01      | (0.04)   | NM          |
| Cost to income       | 45.58     | 47.52     | 45.92     | 46.81     | 45.81     | 0.23     | (1.00)   | 44.44     | 46.19     | 1.75     | NM          |
| Credit cost          | 1.32      | 1.21      | 1.34      | 1.37      | 1.38      | 0.05     | 0.01     | 1.41      | 1.35      | (0.06)   | NM          |
| NPL ratio            | 3.27      | 3.24      | 3.29      | 3.29      | 3.26      | (0.02)   | (0.03)   | 3.27      | 3.26      | (0.02)   | NM          |
| LLR coverage         | 150.96    | 152.21    | 153.87    | 157.00    | 159.12    | 8.16     | 2.12     | 150.96    | 159.12    | 8.16     | NM          |

Note: \* Percentage points

Source: TTB and InnovestX Investment Strategy &amp; Research

Figure 2: Valuation summary (price as of Oct 20, 2026)

|                | Rating     | Price<br>(Bt/Sh) | Target<br>(Bt/Sh) | ETR<br>(%) | P/E (x)     |             |             | EPS growth (%) |          |          | P/BV (x)   |            |            | ROE (%)   |           |           | Div. Yield (%) |            |            |
|----------------|------------|------------------|-------------------|------------|-------------|-------------|-------------|----------------|----------|----------|------------|------------|------------|-----------|-----------|-----------|----------------|------------|------------|
|                |            |                  |                   |            | 25A         | 26F         | 27F         | 25A            | 26F      | 27F      | 25A        | 26F        | 27F        | 25A       | 26F       | 27F       | 25A            | 26F        | 27F        |
| BAY            | Neutral    | 39.00            | 45.00             | 21.0       | 9.0         | 8.8         | 8.3         | 7              | 2        | 7        | 0.7        | 0.7        | 0.6        | 8         | 8         | 8         | 3.3            | 5.7        | 6.0        |
| BBL            | Outperform | 182.50           | 220.00            | 26.0       | 7.6         | 8.8         | 8.0         | 2              | (14)     | 10       | 0.6        | 0.6        | 0.6        | 8         | 7         | 7         | 5.5            | 5.5        | 5.5        |
| KBANK          | Outperform | 234.00           | 280.00            | 26.5       | 11.2        | 10.8        | 10.2        | 2              | 4        | 6        | 1.0        | 0.9        | 0.9        | 9         | 9         | 9         | 6.0            | 6.8        | 7.1        |
| KKP            | Outperform | 117.50           | 126.0             | 13.6       | 16.8        | 11.5        | 10.0        | 19             | 46       | 15       | 1.5        | 1.4        | 1.3        | 9         | 13        | 14        | 4.9            | 6.4        | 7.0        |
| KTB            | Outperform | 43.25            | 49.0              | 19.7       | 12.5        | 12.1        | 11.6        | 10             | 4        | 4        | 1.3        | 1.3        | 1.3        | 11        | 11        | 11        | 6.2            | 6.4        | 6.6        |
| SCB            | No rec     | 146.00           |                   |            | 10.4        | 11.2        | 10.1        | 8              | (7)      | 10       | 1.0        | 1.0        | 1.0        | 10        | 9         | 10        | 7.7            | 7.2        | 7.4        |
| TCAP           | Neutral    | 79.25            | 84.0              | 12.3       | 10.7        | 9.1         | 9.4         | 17             | 18       | (3)      | 1.0        | 1.0        | 0.9        | 10        | 11        | 10        | 4.4            | 6.3        | 6.3        |
| TISCO          | Neutral    | 124.50           | 125.0             | 6.7        | 15.0        | 14.0        | 13.4        | (4)            | 7        | 5        | 2.3        | 2.3        | 2.2        | 15        | 16        | 17        | 6.2            | 6.3        | 6.3        |
| TTB            | Neutral    | 2.72             | 2.70              | 6.0        | 12.9        | 12.3        | 13.0        | (2)            | 4        | (5)      | 1.1        | 1.0        | 1.0        | 9         | 9         | 8         | 4.9            | 6.8        | 6.8        |
| <b>Average</b> |            |                  |                   |            | <b>11.8</b> | <b>11.0</b> | <b>10.5</b> | <b>5</b>       | <b>2</b> | <b>7</b> | <b>1.2</b> | <b>1.1</b> | <b>1.1</b> | <b>10</b> | <b>10</b> | <b>10</b> | <b>5.5</b>     | <b>6.4</b> | <b>6.6</b> |

Source: InnovestX Investment Strategy &amp; Research

**ข้อสงวนสิทธิ์:**

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าจะเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“บริษัท”) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่กลุ่มทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆ ไปใช้ในทุกกรณี ดังนั้นนักลงทุนจึงควรใช้ดุลพินิจในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน นอกจากนี้ บริษัท และ/หรือ บริษัทในเครือของบริษัทอาจมีส่วนเกี่ยวข้องหรือผลประโยชน์ใดๆ กับบริษัทใดๆ ที่ถูกกล่าวถึงในรายงานนี้ก็ได้

บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“INVX”) เป็นบริษัทย่อยที่บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ แต่เพียงผู้เดียว และธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคารฯ”) เป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวข้องกับธนาคารฯ มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ในการเปรียบเทียบเท่านั้น

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“INVX”) ซึ่งมี บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ โดยธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคารฯ”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของ กรัสด์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเข้าอสังหาริมทรัพย์ แอล เอช โฮเทล ความเห็น ข่าวกฎหมาย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ได้รับผิดต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้อ้างอิงข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาความถูกต้องในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

INVX สงวนสิทธิ์ในการใช้ดุลพินิจของตนแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนดเท่านั้น และห้ามมิให้มีการทำซ้ำ ดัดแปลง เผยแพร่ ขาย จำหน่าย พิมพ์ซ้ำ ส่งต่อ หรือแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าในลักษณะใดๆ เว้นแต่จะได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX ก่อน

การซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชั่น (Futures and Options) มีความเสี่ยงสูงที่อาจก่อให้เกิดผลขาดทุนอย่างมีนัยสำคัญ จึงไม่เหมาะสมกับบุคคลทุกคน ทั้งนี้ ก่อนการตัดสินใจซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชั่น ท่านควรพิจารณาถึงฐานะทางการเงิน วัตถุประสงค์ในการลงทุน ประสบการณ์ในการลงทุนของท่าน ตลอดจนความเสี่ยงที่ท่านสามารถยอมรับได้อย่างรอบคอบ เนื่องจากมีความเป็นไปได้ที่ท่านอาจสูญเสียเงินลงทุนมากกว่าเงินลงทุนเริ่มแรก ท่านควรพิจารณาถึงความเสี่ยงทั้งหมดที่อาจเกิดขึ้นจากการซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชั่น และท่านควรตัดสินใจลงทุนด้วยตนเอง และ/หรือ ในกรณีที่มีข้อสงสัย ท่านควรขอคำแนะนำจากที่ปรึกษาทางการลงทุน

เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้กับเฉพาะบุคคลที่กำหนด (intended recipient) เท่านั้น และห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ไปทำซ้ำ ส่งต่อ เผยแพร่ ขาย จำหน่าย คัดลอก นำออกแสดง หรือนำไปแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ ไม่ว่าด้วยวิธีการใด ๆ โดยมิได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX เป็นการล่วงหน้า

© สงวนลิขสิทธิ์ 2026 บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด

**CG Rating 2025 Companies with CG Rating  
Companies with Excellent CG Scoring**

AAI, AAV, ACE, ADB, ADVANC, AEONTS, AF, AGE, AIRA, AJ, AKP, AKR, ALLA, ALT, AMA, AMARIN, AMATA, AMATAV, AOT, AP, ARIP, ASIAN, ASIMAR, ASK, ASP, ASW, AUCT, AURA, AWC, B, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBGI, BBL, BCH, BCPG, BDMS, BEC, BEM, BEYOND, BGC, BGRIM, BH, BIZ, BJC, BKIH, BLA, BLC, BOL, BPP, BRI, BRR, BSRRC, BTG, BTS, BWG, CBG, CENTEL, CFRESH, CGH, CHASE, CHEWA, CHG, CHOW, CIMBT, CIVIL, CK, CKP, CMC, CNT, COLOR, COM7, CPALL, CPAXT, CPF, CPL, CPN, CPW, CRC, CREDIT, DCC, DDD, DELTA, DEMCO, DITTO, DMT, DOHOME, DRT, DUSIT, EASTW, EGCO, EPG, ERW, ETC, ETE, FLOYD, FN, FORTH, FPI, FPT, FSMART, FSX, FTI, GABLE, GC, GCAP, GFC, GFPT, GGC, GLAND, GLOBAL, GPSC, GRAMMY, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HENG, HMPRO, HPT, HTC, ICC, ICHI, III, ILINK, ILM, IND, INET, INSET, INSURE, IP, IRC, IRPC, IT, ITC, ITCL, ITTHI, IVL, J, JAS, JMART, JMT, JTS, KBANK, KCAR, KCC, KCE, KCG, KEX, KJL, KKP, KSL, KTB, KTC, KUMWEL, LH, LHFG, LIT, LOXLEY, LRH, LST, M, MAJOR, MALEE, MBK, MC, MEGA, MFC, MFEC, MGC, MINT, MODERN, MONO, MOONG, MOSHI, MSC, MST, MTC, MTI, NEP, NER, NKI, NOBLE, NRF\*, NV, NVD, NYT, OCC, ONEE, OR, ORI, ORN, OSP, PAP, PB, PCC, PCSGH, PDJ, PG, PHOL, PIMO, PJW, PL, PLANB, PLAT, PLUS, PM, PMC, PORT, PPP, PPS, PQS, PR9, PRG, PRM, PRTR, PSH, PSL, PSP, PTC, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, Q-CON, QH, QTC, RABBIT, RATCH, RBF, ROCTEC, RS, RT, S, S&J, SA, SAAM, SABINA, SAK, SAMART, SAMTEL, SAT, SAV, SAWAD, SC, SCAP, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGD, SCGP, SCM, SDC, SE, SEAFCO, SEAOL, SELIC, SENA, SENX, SFLEX, SGC, SGF, SGP, SHR, SICT, SIRI, SIS, SITHAI, SJWD, SKR, SKY, SMPC, SNC, SNNP, SNP, SO, SONIC, SPALI, SPC, SPCG, SPI, SPRC, SR, SSF, SSP, SSSC, STA, STARM, STECON, STGT, STI, SUC, SUN, SUSCO, SUTHA, SVOA, SYMC, SYNEX, SYNTEC, TACC, TAN, TASCO, TBN, TCAP, TCMC, TEAMG, TEGH, TEKA, TFG, TFMAMA, TGE, TGH, THANA, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIPH, TISCO, TKS, TKT, TLI, TM, TMD, TMILL, TMT, TNDT, TNITY, TNL, TOA, TOG, TOP, TPAC, TPBI, TQM, TRUBB, TRUE, TSC, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TTW, TU, TVDH, TVH, TVO, TWPC, UAC, UBE, UBIS, UP, UPF, UPOIC, UV, VGI, VIBHA, VIH, VNG, WACOAL, WGE, WHA, WHAUP, WICE, WINMED, WINNER, WP, WPH, ZEN

**Companies with Very Good CG Scoring**

2S, A5, ABM, ACG, ADD, AE, AH\*, AIT, ALUCON, AMC, ANAN, APCO, APCS, ATP30, BA, BBIK, BC, BCP, BE8, BIG, BPS, BR, BSBM, BTC, BTW, BVG, BYD\*, CFARM, CH, CIG, CM, CMAN, CMO\*, COCOCO, COMAN\*, CPI, CRD, CSC, DEXON, DTCENT, EAST, EKH, ESTAR, EURO, EVER, FE, FVC, GEL, HUMAN, ICN, IFS, JDF, JPARK, JSP, JUBILE, K, KGI\*, KTIS, KTMS, KUN, LALIN, LANNA, LEO, LHK, LPN\*, MAGURO, MATCH, MBAX, M-CHAI, MCOT, METCO, MICRO, MVP\*, NC, NCH, NCL, NDR, NEO, NL, NSL, NTSC, NTV, OKJ, PATO, PDG, PEACE, PEER, PREB, PRI, PRIME, PRIN, PRINC\*, PROUD, PSG, PSTC, PT, QLT, RCL, READY, RPH, SAMCO, SANKO, SAPPE, SCI, SCN, SECURE, SFT, SINO, SKE, SMT, SPA, SPVI, SRS, SUPER, SVI\*, SWC, TAE, TFM, TIDLOR\*, TIPCO, TITLE, TK, TKN\*, TMC, TMI, TNP, TNR, TPA, TPCS, TPIPL\*, TPIPP, TPS, TQR, TRP, TRT, TURTLE, TVT, UBA, UREKA, VCOM, VRANDA, WARRIX, WAVE\*, WIN, XO, XPG, XYZ, ZIGA

**Companies with Good CG Scoring**

AHC, AIE, AMANAH, AMR, ANI, APURE, ARIN, ARROW, ASIA, ASN, AYUD, BIOTEC, BIS, BJCHI, BLAND, CAZ, CEN, CHAO, CHARAN\*, CHAYO, CHIC, CHOTI, CI, CITY, CSP, CSS, CWT, DIMET\*, DOD, DPAINT, DV8, EA\*, EASON, ECF\*, EFORL, FNS, FTE, GBX, GPI, GTB, GYT, IMH, IRCP, ITNS, IVF, JCK, KBS, KISS, KK, KWC, KWM, L&E, LDC, LEE, MCA, MEB, MEDEZE, MENA, MILL\*, MITSIB, MK, MPJ, NAM, NATION, NCAP, NEX, NOVA, NPK, OGC, PACO, PANEL, PCE, PHG, PICO\*, PIN, PIS, PLANET, POLY, PRAKIT, PRAPAT, PROEN, PROS, PTECH, PYLON, RAM, RIJ, RML, ROCK, RPC, SAFE, SALEE, SE-ED, SIAM, SINGER, SISB, SK, SKN, SMD100, SNPS, SORKON, SPREME, SST, STANLY, STC, STPI, STX, SVR, SVT, TAKUNI, TATG, TFI, THG\*, TMAN, TOPP, TPLAS, TPOLY, TRC\*, TRU, TSE, TSR\*, UKEM, UOBKH, VARO, VL, WFX, WIILK, WORK, YUASA, ZAA

**Corporate Governance Report**

The material contained in this publication is for general information only and is not intended as advice on any of the matters discussed herein. Readers and others should perform their own independent analysis as to the accuracy or completeness or legality of such information. The Thai Institute of Directors, its officers, the authors and editor make no representation or warranty as to the accuracy, completeness or legality of any of the information contained herein. By accepting this document, each recipient agrees that the Thai Institute of Directors Association, its officers, the authors and editor shall not have any liability for any information contained in, or for any omission from, this publication. The survey result is as of the date appearing in the Corporate Governance Report of Thai Listed Companies. As a result, the survey result may be changed after that date. InnovestX Securities Company Limited does not conform nor certify the accuracy of such survey result.

\* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข้อมูลด้านการกำกับดูแลกิจการที่ส่งผลให้ถูกถอดผลสำรวจ 1 ว่าจะคะแนน เช่น การกระทำเกี่ยวกับหลักธรรมาภิบาล การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังถึงข้อ ดังกล่าวประกอบด้วย

\* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข้อมูลด้านการกำกับดูแลกิจการ เช่น กรณีที่มีการฝ่าฝืนหรือละเลยการปฏิบัติตามกฎหมาย ข้อบังคับ ระเบียบ ประกาศ คำสั่ง บัญชี-กรรมการ หรือข้อตกลงการจดทะเบียนหลักทรัพย์

**Anti-corruption Progress Indicator**

**Certified (ได้รับรับรอง)**

2S, AAI, ACE, ADB, ADVANC, AE, AF, AH, AI, AIE, AIRA, AJ, AKP, AMA, AMANAH, AMATA, AMATAV, AP, APCS, AS, ASIAN, ASK, ASP, ASW, AWC, AYUD, B, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBGI, BBL, BCH, BCP, BCPG, BE8, BEC, BEYOND, BGC, BGRIM, BLA, BPP, BPS, BRI, BRR, BSBM, BTC, BTG, BTS, BWG, CAZ, CBG, CEN, CENTEL, CFRESH, CGH, CHASE, CHEWA, CHOTI, CHOW, CI, CIG, CIMBT, CM, CMC, COM7, CPALL, CPAXT, CPF, CPI, CPL, CPN, CPW, CRC, CREDIT, CSC, CV, DCC, DELTA, DEMCO, DEXON, DIMET, DMT, DOHOME, DRT, DUSIT, EASTW, ECF, EGCO, EP, EPG, ERW, ETC, ETE, FNS, FPI, FPT, FSMART, FSX, FTE, GBX, GC, GCAP, GEL, GFPT, GGC, GLOBAL, GPI, GPSC, GUNKUL, HANA, HARN, HEALTH, HENG, HMPRO, HTC, ICC, ICHI, ICN, IFS, III, ILINK, ILM, INET, INOX, INSURE, IRPC, ITC, ITCL, IVL, JAS, JMART, JR, JTS, K, KASET, KBANK, KCAR, KCE, KGEN, KGI, KKP, KSL, KTB, KTC, L&E, LANNA, LH, LHFG, LHK, LPN, LRH, M, MAJOR, MALEE, MATCH, MBAX, MBK, MC, MCOT, MEGA, MENA, META, MFC, MFEC, MINT, MODERN, MONO, MOONG, MSC, MST, MTC, MTI, NATION, NCAP, NEP, NER, NKI, NOBLE, NRF, OCC, OGC, OR, ORI, OSP, PAP, PATO, PB, PCSGH, PDG, PDJ, PG, PHOL, PIMO, PK, PL, PLANB, PLANET, PLAT, PLUS, PM, PMC, PPP, PPM, PPS, PQS, PR9, PREB, PRG, PRIME, PRINC, PRM, PROS, PRTR, PSH, PSL, PSTC, PT, PTECH, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, PYLON, Q-CON, QH, QLT, QTC, RABBIT, RATCH, RBF, RML, RS, RWI, S&J, SA, SAAM, SABINA, SAK, SAPPE, SAT, SC, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGD, SCGP, SCM, SCN, SEAOL, SE-ED, SELIC, SENA, SENX, SFLEX, SGC, SGP, SIRI, SIS, SITHAI, SJWD, SKR, SMIT, SMPC, SNC, SNNP, SNP, SORKON, SPACK, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SRICHA, SSF, SSI, STA, STARM, STGT, STOWER, SUSCO, SVI, SVOA, SVT, SYMC, SYNTEC, TAE, TAKUNI, TASCO, TCAP, TCMC, TEGH, TFG, TFI, TFMAMA, TGE, TGH, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIPCO, TIPH, TISCO, TKN, TKS, TKT, TMD, TMILL, TMT, TNITY, TNL, TNP, TNR, TOG, TOP, TOPP, TPA, TPAC, TPCS, TPLAS, TRT, TRU, TRUE, TSC, TSI, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TU, TURTLE, TVDH, TVO, TWPC, UBE, UBIS, UEC, UKEM, UPF, UV, VCOM, VGI, VIBHA, VIH, WACOAL, WHA, WHAUP, WICE, WIILK, WPH, XO, YUASA, ZEN, ZIGA

**Declared (ประกาศเจตนารมณ์)**

AMARIN, ANI, APCO, ASAP, ASEFA, AUCT, AURA, B52, BKIH, CHG, DITTO, EA, EAST, EMC, ESTAR, EVER, FLOYD, GABLE, GFC, GREEN, GULF, HL, HUMAN, IP, IT, J, JDF, JMT, KCC, KJL, LDC, LIT, M-CHAI, MEDEZE, MGC, MJD, MOSHI, NSL, NTSC, PCC, PCE, PLE, PROEN, PROUD, PTC, S, SANKO, SAWAD, SCAP, SFT, SHR, SINGER, SINO, SKE, SKY, SOLAR, SONIC, SUPER, TBN, TEAMG, TMC, TMI, TPP, TQM, UOBKH, UP, UREKA, VL, VNG, WARRIX, WELL, WIN, WP

**N/A**

88TH, A, A5, AAV, ABM, ACAP, ACC, ACG, ADD, ADVICE, AEONTS, AFC, AGE, AHC, AIT, AJA, AKR, AKS, ALLA, ALPHAX, ALT, ALUCON, AMARC, AMC, AMR, ANAN, AOT, APO, APP, APURE, AQUA, ARIN, ARIP, ARROW, ASIA, ASIMAR, ASN, ATLAS, ATP30, AU, BA, BBIK, BC, BCT, BDMS, BEAUTY, BEM, BGT, BH, BIG, BIOTEC, BIS, BIZ, BJC, BJCHI, BKA, BKD, BKGI, BLAND, BLC, BLESS, BLISS, BM, BOL, BR, BROCK, BSM, BTNC, BTW, BUI, BVG, BYD, CCET, CCP, CEYE, CFARM, CGD, CH, CHAO, CHARAN, CHAYO, CHIC, CHO, CITY, CIVIL, CK, CKP, CMAN, CMO, CMR, CNT, COCOCO, COLOR, COMAN, CPANEL, CPH, CPR, CPT, CRANE, CRD, CSP, CSR, CSS, CTW, CWT, D, DCON, DDD, DHOUSE, DOD, DPAINT, DTCENT, DTCI, DV8, EASON, EFORL, EKH, EMPIRE, ETL, EURO, F&D, FANCY, FE, FM, FMT, FN, FORTH, FTI, FVC, GENCO, GJS, GLAND, GLORY, GRAMMY, GRAND, GSTEEL, GTB, GTV, GYT, HANN, HFT, HPT, HTECH, HYDRO, I2, IDG, IHL, IIG, IMH, IND, INGRS, INSET, IRC, IRCP, IROVAL, ITD, ITNS, ITTHI, IVF, JAK, JCK, JCT, JPARK, JSP, JUBILE, KAMART, KBS, KC, KCG, KCM, KDH, KIAT, KISS, KK, KKC, KLINIQ, KOOL, KTIS, KTMS, KUMWEL, KUN, KWC, KWI, KWM, KYE, LALIN, LEE, LEO, LOXLEY, LPH, LST, LTMH, LTS, MADAME, MAGURO, MANRIN, MASTEC, MASTER, MATI, MCA, MCS, MDX, MEB, METCO, MGI, MGT, MICRO, MIDA, MILL, MITSIB, MK, ML, MMM, MORE, MOTHER, MPJ, MRDIYT, MTW, MUD, MVP, NAM, NAT, NC, NCH, NCL, NCP, NDR, NEO, NETBAY, NEW, NEWS, NEX, NFC, NKT, NL, NNCL, NOVA, NPK, NTF, NTV, NUT, NV, NVD, NWR, NYT, OHTL, OKJ, ONEE, ONSENS, ORN, PACO, PAF, PANEL, PEACE, PEER, PERM, PF, PHAT, PHG, PICO, PIN, PIS, PJW, PLT, PMTA, POLY, PORT, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRI, PRIN, PSGC, PSP, PTL, QDC, QTCG, RAM, RCL, READY, RICHY, RIJH, ROCK, ROCTEC, ROH, ROJNA, RP, RPC, RPH, RSP, RT, S11, SAF, SAFE, SALEE, SAM, SAMART, SAMCO, SAMTEL, SAUCE, SAV, SAWANG, SCI, SCL, SCP, SDC, SE, SEAFCO, SECURE, SEI, SGF, SHANG, SIAM, SICT, SIMAT, SISB, SK, SKIN, SKN, SLP, SMART, SMD100, SMO, SMT, SNPS, SO, SPA, SPCG, SPG, SPREME, SPVI, SQ, SR, SRS, STANLY, STC, STECH, STECON, STELLA, STI, STP, STPI, STX, SUC, SUN, SUTHA, SVR, SWC, SYNEX, TACC, TAN, TAPAC, TATG, TC, TCC, TCJ, TCOAT, TEAM, TEKA, TERA, TFM, TGPRO, TH, THAI, THANA, THE, THG, THMUI, TIDLOR, TIGER, TITLE, TK, TKC, TL, TLI, TM, TMAN, TMW, TNDT, TNH, TNPC, TOA, TPBI, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPL, TPOLY, TPS, TQR, TR, TRC, TRITN, TRP, TRUBB, TRV, TSE, TSR, TTI, TTT, TTW, TURBO, TVH, TVT, TWP, TWZ, TYCN, UAC, UBA, UMI, UMS, UNIQ, UNIX, UPOIC, UTP, UVAN, VARO, VPO, VRANDA, VS, WASH, WAVE, WFX, WGE, WINDOW, WINMED, WINNER, WORK, WSOL, XBIO, XPG, XYZ, YGG, YONG, ZAA

**Explanations**

Companies participating in Thailand's Private Sector Collective Action Coalition Against Corruption programme (Thai CAC) under Thai Institute of Directors (as of May 2, 2025) are categorised into: companies that have declared their intention to join CAC, and companies certified by CAC.