

ธนาคาร

SET BANK Index Close: 21/8/2026 630.56 +6.24 / +1.00% Bt11,942mn
 Bloomberg ticker: SETBANK

สินเชื่อเติบโตต่ำตามฤดูกาลในเดือนค.ค.

ในเดือนค.ค. สินเชื่อของกลุ่มธนาคารเติบโต 0.1% MoM, 2.2% YoY และ 2.23% YTD โดย KTB เป็นธนาคารที่มีสินเชื่อเติบโต MoM แข็งแกร่งที่สุด ขณะที่ BBL เป็นธนาคารที่มีสินเชื่อลดลง MoM มากที่สุด KTB และ KKP มีสินเชื่อเติบโต YTD สูงที่สุด และสูงกว่าประมาณการปี 2026F ของเรา เรามองว่าอัตราการเติบโตของสินเชื่อกลุ่มธนาคารในปี 2026F ที่เราคาดการณ์ไว้ที่ 2.8% มีอัตรามาจากการลงทุนภาคเอกชนที่ปรับตัวสูงขึ้น เราเชื่อว่ากำไรของกลุ่มธนาคารใกล้ฟื้นตัวหลังจากวงจรการปรับลดอัตราดอกเบี้ยสิ้นสุดลงและวัฏจักรการลงทุนเริ่มต้นขึ้น เรายังคงเลือก BBL KTB และ KBANK เป็นหุ้นเด่นของกลุ่มธนาคารเพื่อรับอานิสงส์จากการเริ่มต้นวัฏจักรการลงทุน

สินเชื่อเติบโตต่ำตามฤดูกาลในเดือนค.ค. ในเดือนค.ค. สินเชื่อของกลุ่มธนาคารเติบโต 0.1% MoM, 2.2% YoY และ 2.23% YTD โดยทิศทางของแต่ละธนาคารแตกต่างกันเมื่อเทียบ MoM การเติบโตของสินเชื่อ MoM ในเดือนค.ค. อยู่ในระดับต่ำตามฤดูกาล เนื่องจากเป็นช่วงที่มีการชำระคืนสินเชื่อในระดับสูง KTB เป็นธนาคารที่มีสินเชื่อเติบโต MoM สูงสุดในกลุ่มที่ 1.9% ในเดือนค.ค. หลักๆ ได้แรงหนุนจากสินเชื่อภาครัฐ ขณะที่ BBL เป็นธนาคารที่มีสินเชื่อลดลง MoM มากที่สุดที่ 1% ในเดือนค.ค. เนื่องจากเป็นช่วงที่มีการชำระคืนสินเชื่อธุรกิจในระดับสูง ทั้งนี้ KTB และ KKP มีสินเชื่อเติบโต YTD แข็งแกร่งที่สุดที่ 5.8% และ 4% ตามลำดับ ซึ่งสูงกว่าประมาณการปี 2026F ของเราที่ 3% เรามองว่าอัตราการเติบโตของสินเชื่อกลุ่มธนาคารในปี 2026F ที่เราคาดการณ์ไว้ที่ 2.8% มีอัตรามาจากการลงทุนภาคเอกชนที่ปรับตัวสูงขึ้น เราคาดว่าสินเชื่อจะฟื้นตัวกลับมาเติบโตได้ในระยะยาวจากการกลับมาของวัฏจักรการลงทุนในประเทศไทย ซึ่งได้รับการสนับสนุนจากยอดค้าปลีกส่งเสริมการลงทุนจาก BOI ที่ปรับตัวเพิ่มขึ้นอย่างมาก

Figure 1: การเติบโตของสินเชื่อรายเดือน

	MoM Change (Btbn)			% MoM Growth			%YoY Growth	%YTD Growth	2026F (%)
	Mar-26	Apr-26	May-26	Mar-26	Apr-26	May-26			
BBL	(12.5)	10.4	(23.9)	(0.5)	0.5	(1.0)	(0.4)	2.0	3.0
KTB	(26.7)	56.3	52.4	(1.0)	2.1	1.9	7.6	5.8	3.0
KBANK	50.2	14.6	(9.5)	2.1	0.6	(0.4)	4.9	2.8	3.0
SCB	(18.0)	(9.8)	(5.1)	(0.7)	(0.4)	(0.2)	0.2	1.9	3.0
BAY	(1.0)	12.7	4.1	(0.1)	0.8	0.3	0.0	0.8	3.3
TTB	(2.4)	5.1	(6.7)	(0.2)	0.4	(0.6)	(1.9)	(2.3)	0.0
TISCO	1.1	0.2	0.2	0.5	0.1	0.1	0.4	0.1	2.0
KKP	5.0	(2.9)	3.7	1.4	(0.8)	1.0	0.7	4.0	3.0
Total	(4.3)	86.4	15.3	(0.0)	0.7	0.1	2.2	2.3	2.8

Source: Banks and InnovestX Investment Strategy & Research

ใกล้ฟื้นตัว เราเชื่อว่ากำไรของกลุ่มธนาคารใกล้ฟื้นตัวหลังจากวงจรการปรับลดอัตราดอกเบี้ยสิ้นสุดลงและวัฏจักรการลงทุนเริ่มต้นขึ้น เมื่อไม่มีแรงกดดันจากวงจรการปรับลดอัตราดอกเบี้ย เราคาดว่า NIM จะปรับตัวดีขึ้นเล็กน้อยใน 2H26 และปี 2027 จากต้นทุนทางการเงินที่ลดลงจากการทยอยปรับอัตราดอกเบี้ยเงินฝากและอัตราส่วนสินเชื่อต่อเงินฝากที่ปรับตัวสูงขึ้น เราคาดว่าสินเชื่อจะฟื้นตัวกลับมาเติบโตได้ในระยะยาวจากการกลับมาของวัฏจักรการลงทุนในประเทศไทย ซึ่งได้รับการสนับสนุนจากยอดค้าปลีกส่งเสริมการลงทุนจาก BOI ที่ปรับตัวเพิ่มขึ้นอย่างมาก เราคาดว่ากำไรของกลุ่มธนาคารจะเติบโตเพิ่มขึ้นเป็น 5% ในปี 2027F จาก 1% ในปี 2026F

เงินปันผลยังคงเป็นปัจจัยสนับสนุน เราคาดว่า DPS ปี 2026F ของธนาคารส่วนใหญ่ (ยกเว้น BBL และ SCB) จะปรับเพิ่มขึ้น แทนที่จะทรงตัวตามประมาณการเดิมของเรา ฐานะเงินกองทุนที่ยังแข็งแกร่ง ประกอบกับการฟื้นตัวของกำไรที่คาดว่าจะเกิดขึ้น ทำให้เราคาดว่าธนาคารต่างๆ จะสามารถจ่ายอัตราดอกเบี้ยเงินปันผลในระดับสูงได้ได้ในระยะ 3 ปีข้างหน้า ซึ่งจะช่วยให้อัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลอยู่ในระดับที่น่าพอใจที่ 5-7%

ยังคงเลือก BBL KTB และ KBANK เป็นหุ้นเด่นของกลุ่มธนาคาร เราเลือกธนาคารขนาดใหญ่ (BBL KTB และ KBANK) เป็นหุ้นเด่นของกลุ่มธนาคารเพื่อรับอานิสงส์จากการเริ่มต้นวัฏจักรการลงทุน ซึ่งจะเป็จุดเปลี่ยนสำคัญของกลุ่มธนาคารในระยะยาว

ความเสี่ยงที่สำคัญ: 1) ความเสี่ยงด้านคุณภาพสินทรัพย์จากภาวะเศรษฐกิจชะลอตัวและสงครามตะวันออกกลางยกระดับความรุนแรง 2) ความเสี่ยงด้าน NIM จากการปรับลดอัตราดอกเบี้ย 3) ความเสี่ยงด้าน ESG จากการให้บริการแก่ลูกค้าอย่างไม่เป็นธรรม และ 4) ความเสี่ยงด้านความปลอดภัยทางไซเบอร์

Valuation summary

	Rating	Price (Bt)	TP (Bt)	ETR (%)	P/E (x)	P/BV (x)	26F	27F	28F
BAY	Neutral	41.3	45.00	14.7	9.0	8.4	0.7	0.7	
BBL	Outperform	190.0	220.00	21.1	8.4	7.9	0.6	0.6	
KBANK	Outperform	257.0	280.00	15.2	12.1	11.5	1.0	1.0	
KKP	Outperform	114.5	126.00	16.2	12.0	10.6	1.3	1.3	
KTB	Outperform	44.3	49.00	17.0	12.3	11.9	1.3	1.3	
SCB	No rec	152.0			11.4	10.4	1.0	1.0	
TCAP	Neutral	87.3	84.00	2.0	10.0	10.3	1.1	1.0	
TISCO	Neutral	125.5	125.00	5.8	14.1	13.6	2.3	2.2	
TTB	Neutral	2.9	2.50	(8.1)	13.5	14.3	1.1	1.1	
Average					11.4	11.0	1.2	1.1	

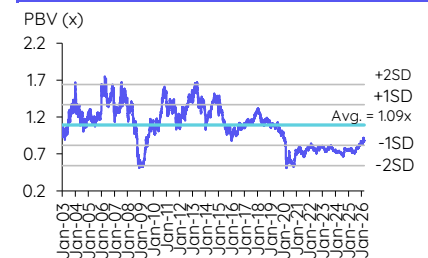
Source: InnovestX Investment Strategy & Research

Price performance

Absolute	Relative to SET		
	1M	3M	12M
BAY	(2.9)	41.0	77.8
BBL	(5.0)	12.4	22.6
KBANK	9.4	30.5	53.9
KKP	0.9	40.5	100.9
KTB	4.1	28.3	84.4
SCB	(1.9)	13.4	18.3
TCAP	19.1	46.6	71.9
TISCO	(3.8)	10.6	24.9
TTB	(0.7)	27.0	51.3

Source: SET, InnovestX Investment Strategy & Research

Banking sector's PBV



Source: SET, InnovestX Investment Strategy & Research

นักวิเคราะห์

กิตติมา สัตยพันธ์, IAA, CFA

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน
 ด้านหลักทรัพย์

0-2793-9010

kittima.s@innovestx.co.th

Figure 2: Valuation summary (Price as of Aug 21, 2026)

	Rating	Price (Bt/Sh)	Target (Bt/Sh)	ETR (%)	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	41.25	45.00	14.7	9.6	9.0	8.4	7	7	7	0.7	0.7	0.7	8	8	8	3.2	5.6	6.0
BBL	Outperform	190.00	220.00	21.1	7.9	8.4	7.9	2	(6)	6	0.6	0.6	0.6	8	7	7	5.3	5.3	5.3
KBANK	Outperform	257.00	280.00	15.2	12.3	12.1	11.5	2	2	5	1.0	1.0	1.0	9	9	9	5.4	6.2	6.4
KKP	Outperform	114.50	126.0	16.2	16.4	12.0	10.6	19	37	14	1.5	1.3	1.3	9	12	12	5.0	6.1	6.8
KTB	Outperform	44.25	49.0	17.0	12.8	12.3	11.9	10	5	3	1.3	1.3	1.3	11	11	11	6.0	6.3	6.5
SCB	No rec	152.00			10.8	11.4	10.4	8	(5)	9	1.0	1.0	1.0	10	9	10	7.4	7.0	7.2
TCAP	Neutral	87.25	84.0	2.0	11.8	10.0	10.3	17	18	(3)	1.1	1.1	1.0	10	11	10	4.0	5.7	5.7
TISCO	Neutral	125.50	125.0	5.8	15.1	14.1	13.6	(4)	7	4	2.3	2.3	2.2	15	16	16	6.2	6.2	6.3
TTB	Neutral	2.92	2.50	(8.1)	13.8	13.5	14.3	(2)	3	(6)	1.2	1.1	1.1	9	9	8	4.6	6.3	6.3
Average					12.3	11.4	11.0	5	4	6	1.2	1.2	1.1	10	10	10	5.2	6.1	6.3

Source: InnovestX Investment Strategy & Research

Figure 3: Regional peer comparison (Price as of Aug 21, 2026)

Company name	Country	Mkt. Cap. (US\$ mn)	PE (x)			EPS Growth (%)			PBV (x)			Div. Yield (%)			ROE (%)		
			26F	27F	28F	26F	27F	28F	26F	27F	28F	26F	27F	28F	26F	27F	28F
Bank of Communications Co Ltd	China	90,264	6.69	6.43	6.13	-1.39	3.94	4.97	0.510	0.490	0.46	4.73	4.90	5.17	7.79	7.66	7.68
China Construction Bank Corp	China	316,664	7.97	7.56	7.14	1.69	5.30	5.89	0.740	0.690	0.64	3.80	3.98	4.23	9.56	9.38	9.31
Bank of China Ltd	China	273,429	6.31	6.04	5.64	1.08	4.41	7.17	0.540	0.50	0.47	5.02	5.21	5.57	8.65	8.55	8.65
China CITIC Bank Corp Ltd	China	66,067	5.54	5.29	4.99	3.25	4.76	6.01	0.50	0.470	0.43	5.70	5.99	6.34	9.16	9.23	8.90
China Merchants Bank Co Ltd	China	148,316	6.52	6.22	5.87	4.63	4.95	5.83	0.82	0.760	0.70	5.30	5.56	5.89	12.95	12.52	12.30
Huaxia Bank Co Ltd	China	15,885	4.12	4.08	3.73	0.62	0.86	9.37	0.320	0.30	0.28	6.20	6.23	6.83	7.91	7.60	7.56
Industrial & Commercial Bank of China Ltd	China	394,362	6.25	5.96	5.67	2.60	4.78	5.12	0.55	0.520	0.49	4.99	5.20	5.52	9.07	8.74	8.86
Ping An Bank Co Ltd	China	32,936	5.27	5.06	4.86	-3.11	4.11	4.08	0.460	0.430	0.40	5.41	5.48	5.70	8.82	8.59	8.51
Bank of East Asia Ltd/The	Hong Kong	5,737	9.53	7.74	6.06	34.32	23.15	27.81	0.410	0.400	0.39	5.14	6.23	8.10	4.31	5.11	6.54
BOC Hong Kong Holdings Ltd	Hong Kong	68,773	12.69	11.77	11.05	5.91	7.84	6.53	1.44	1.36	1.29	4.76	5.02	5.45	11.61	11.76	11.99
Standard Chartered PLC	Britain	65,260	12.65	10.61	9.19	20.78	19.15	15.54	1.37	1.26	1.14	2.46	2.85	3.23	11.07	12.12	13.09
HSBC Holdings PLC	Britain	356,736	12.35	11.39	10.36	39.01	8.50	9.86	1.90	1.78	1.67	3.98	4.42	4.84	15.47	16.77	16.82
Bank of Baroda	India	13,351	6.44	6.16	n.m.	-4.19	4.40	n.m.	0.77	0.78	n.a	3.14	3.77	4.07	12.71	n.m.	n.m.
Punjab National Bank	India	14,001	7.28	n.m.	n.m.	-2.56	n.m.	n.m.	0.89	n.a	n.a	2.72	3.01	3.24	12.99	n.m.	n.m.
State Bank of India	India	101,179	11.50	10.84	n.m.	4.89	6.17	n.m.	1.62	1.58	1.91	1.74	1.90	2.01	15.38	16.30	15.77
Axis Bank Ltd	India	40,534	14.65	12.81	11.35	-6.26	14.35	12.89	1.80	1.66	1.91	n.a	n.a	n.a	13.12	16.66	16.79
Mitsubishi UFJ Financial Group Inc	Japan	261,885	16.46	14.10	21.89	33.21	16.73	-35.59	1.78	1.67	2.02	2.79	3.05	3.33	11.34	8.03	8.38
Mizuho Financial Group Inc	Japan	124,623	16.13	13.74	24.58	43.61	17.33	-44.08	1.75	1.62	1.92	1.86	1.96	2.06	11.48	7.37	7.59
Sumitomo Mitsui Financial Group Inc	Japan	157,956	16.04	13.87	6.93	36.62	15.62	100.02	1.60	1.49	1.53	2.81	3.19	3.51	10.38	7.16	7.57
Bank Central Asia Tbk PT	Indonesia	45,014	13.22	12.13	11.07	4.47	8.94	9.59	2.62	2.42	2.25	5.23	5.64	6.17	20.49	18.95	19.65
Bank Mandiri Persero Tbk PT	Indonesia	22,298	6.84	6.46	5.68	2.35	5.78	13.66	1.28	1.20	1.11	10.42	10.42	10.97	18.89	18.82	19.24
Bank CIMB Niaga Tbk PT	Indonesia	2,346	5.89	5.54	5.06	3.32	6.41	9.36	0.69	0.65	0.61	9.42	9.84	10.39	12.00	12.08	12.48
Bank Negara Indonesia Persero Tbk PT	Indonesia	7,876	6.58	6.05	5.44	5.52	8.86	11.22	0.78	0.740	0.69	9.75	10.24	11.30	12.14	12.58	13.19
Bank Rakyat Indonesia Persero Tbk PT	Indonesia	27,714	8.29	7.75	7.00	3.65	6.88	10.80	1.46	1.40	1.35	10.40	10.69	11.10	17.91	18.43	19.70
Industrial Bank of Korea	South Korea	11,543	5.80	5.48	5.18	8.60	5.90	5.78	0.450	0.430	0.40	5.54	5.98	6.49	7.67	7.69	7.69
Shinhan Financial Group Co Ltd	South Korea	35,213	8.34	7.60	6.97	27.01	9.73	8.96	0.82	0.760	0.69	2.88	3.34	3.86	10.00	9.94	9.89
Bursa Malaysia Bhd	Malaysia	1,707	24.07	22.90	22.07	14.56	5.08	3.76	8.43	8.22	7.91	3.87	4.07	4.20	34.94	36.01	36.44
AMMB Holdings Bhd	Malaysia	5,825	11.18	10.94	n.m.	4.87	2.19	n.m.	1.09	n.a	n.a	5.55	7.27	7.68	9.95	8.99	8.93
CIMB Group Holdings Bhd	Malaysia	21,279	10.57	9.91	9.35	2.90	6.65	5.99	1.16	1.11	1.06	6.03	6.40	6.62	11.18	11.42	11.64
Hong Leong Bank Bhd	Malaysia	12,292	10.63	9.98	9.39	3.31	6.55	6.32	1.14	1.08	1.02	4.48	4.86	5.19	11.07	11.17	11.28
Malayan Banking Bhd	Malaysia	31,748	12.14	11.39	10.81	0.29	6.64	5.37	1.32	1.27	1.23	5.95	6.31	6.73	11.07	11.34	11.57
DBS Group Holdings Ltd	Singapore	170,277	18.70	17.27	16.14	5.83	8.27	7.05	3.06	2.97	2.83	4.35	4.71	4.29	16.81	17.56	18.15
Oversea-Chinese Banking Corp Ltd	Singapore	109,600	17.37	16.15	15.14	9.45	7.51	6.67	2.17	2.05	1.92	3.40	3.13	3.36	12.85	13.07	13.14
United Overseas Bank Ltd	Singapore	52,678	12.06	11.26	10.41	21.78	7.14	8.08	1.27	1.22	1.13	4.27	4.51	4.84	10.86	11.10	11.28
Cathay Financial Holding Co Ltd	Taiwan	46,271	12.07	12.04	11.68	17.93	0.24	3.08	1.56	1.34	1.27	4.45	4.60	4.98	13.34	12.17	11.92
CTBC Financial Holding Co Ltd	Taiwan	40,141	15.32	14.29	13.32	4.00	7.19	7.30	1.87	1.69	1.75	4.25	4.50	4.83	14.04	13.37	14.21
Fubon Financial Holding Co Ltd	Taiwan	58,912	12.99	12.93	13.01	23.29	0.46	-0.64	1.75	1.60	1.39	3.86	4.02	4.46	14.76	13.88	11.78
Mega Financial Holding Co Ltd	Taiwan	21,858	18.09	17.78	16.65	9.96	1.73	6.82	1.70	1.64	n.a	3.92	3.98	4.26	9.50	9.28	11.21
SinoPac Financial Holdings Co Ltd	Taiwan	18,373	13.66	13.89	12.15	50.15	-1.72	14.39	2.03	1.90	1.78	4.43	4.44	4.95	16.54	15.52	15.27
TS Financial Holding Co Ltd	Taiwan	29,363	13.69	14.44	16.78	43.83	-5.15	-13.95	1.55	1.36	n.a	3.14	3.14	2.85	13.60	11.20	n.m.
Bank of Ayudhya PCL	Thailand	9,299	8.77	8.08	7.61	9.10	8.63	6.11	0.69	0.65	0.62	3.99	4.29	4.52	8.04	8.23	8.23
Bangkok Bank PCL	Thailand	11,115	8.78	8.27	7.70	-10.18	6.13	7.35	0.610	0.59	0.56	5.22	5.39	5.74	7.04	7.17	7.34
Kasikornbank PCL	Thailand	18,517	11.96	11.34	10.67	2.70	5.42	6.28	1.020	0.980	0.96	5.47	5.71	6.11	8.64	8.90	9.29
Kiatnakin Phatra Bank PCL	Thailand	3,142	12.50	11.97	11.54	27.71	4.44	3.76	1.42	1.37	1.33	6.09	6.34	6.47	11.64	11.63	11.72
Krung Thai Bank PCL	Thailand	18,981	12.80	12.32	11.69	0.17	3.96	5.32	1.30	1.25	1.23	5.70	5.91	6.33	10.34	10.40	10.70
SCB X PCL	Thailand	15,684	11.94	11.32	10.52	-9.75	5.55	7.62	1.02	1.010	0.99	6.75	7.06	7.53	8.59	8.95	9.44
Thanachart Capital PCL	Thailand	2,804	10.42	10.34	9.82	13.30	0.76	5.29	1.07	1.02	0.97	4.88	4.90	5.36	10.49	10.04	10.10
Tisco Financial Group PCL	Thailand	3,080	14.46	13.96	13.51	4.31	3.57	3.36	2.28	2.24	2.18	6.19	6.23	6.36	15.93	16.16	16.41
TMBThanachart Bank PCL	Thailand	8,199	12.86	12.98	12.98	3.18	-0.88	0.00	1.13	1.10	1.09	5.58	5.65	5.68	8.81	8.41	8.28
Average			11.15	10.55	10.33	10.66	6.44	7.02	1.40	1.34	1.32	4.96	5.24	5.60	12.10	11.87	12.10

Source: Bloomberg

ข้อสงวนสิทธิ์:

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าจะเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“บริษัท”) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่กลุ่มทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆ ไปใช้ในทุกระณ ดั้งนั้นนักลงทุนจึงควรใช้ดุลพินิจในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน 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 อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้อข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้อข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาของตนในการตัดสินใจลงทุน 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, ITC, ITCL, ITEL, 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, SEAOIL, 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.

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข้อมูลการกำกับดูแลกิจการที่ส่งผลให้ถูกลดผลสำเร็จรางวัล 1 ชว่จะแนแน เนน การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอรัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระหนักถึงข้อ ดังกล่าวประกอบด้วย

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข้อมูลการกำกับดูแลกิจการ เช่น กรณีที่มีการฝ่าฝืนหรือละเลยการปฏิบัติตามกฎหมาย ข้อบังคับ ระเบียบ ประกาศ ค ล้าง บติคณ-กรรมการ หรือข้อตกลงการ จดทะเบียนหลักทรัพย์

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, ITEL, 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, SSSC, SST, 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, IROYAL, 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, UNIQU, 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.