

# บัตรกรุงไทย

บริษัท บัตรกรุงไทย  
จำกัด (มหาชน)

KTC

Bloomberg  
Reuters

KTC TB  
KTC.BK

innovest<sup>x</sup>  
บริษัทหลักทรัพย์ในกลุ่ม SCBX

## พรีวิว 1Q69: คาดกำไรทรงตัว QoQ, เพิ่มขึ้น YoY; DPS ดี

เราคาดว่ากำไรสุทธิ 1Q69 จะอยู่ที่ 2.1 พันลบ. เพิ่มขึ้น 1% QoQ (กำไรที่ลดลงช่วยชดเชยรายได้รวมที่ลดลงและ ECL ที่สูงขึ้น) และ 12% YoY (กำไรที่ลดลง NII สูงขึ้น และ ECL ลดลง) เรายังคงคาดว่ากำไรสุทธิปี 2569 จะเติบโต 4% หลักๆ ได้แรงหนุนจาก NIM ที่ดีขึ้นและอัตราภาษีที่แท้จริงที่ลดลง ขณะที่ปัจจัยกดดันจากอัตราส่วนต้นทุนต่อรายได้ที่สูงขึ้นจากการใช้กระด้นระบบ IT และ credit cost ที่เพิ่มขึ้น KTC ให้อัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลที่น่าพอใจที่ 6.2% สำหรับปี 2568 และ 6.5% สำหรับปี 2569 เราคงคำแนะนำ NEUTRAL ด้วยราคาเป้าหมายเดิมที่ 31 บาท

**พรีวิว 1Q69: คาดกำไรทรงตัว QoQ แต่เพิ่มขึ้น YoY** เราคาดว่ากำไรสุทธิ 1Q69 จะอยู่ที่ 2.1 พันลบ. เพิ่มขึ้น 1% QoQ (กำไรที่ลดลงช่วยชดเชยรายได้รวมที่ลดลงและ ECL ที่สูงขึ้น) และ 12% YoY (กำไรที่ลดลง NII สูงขึ้น และ ECL ลดลง) ทั้งนี้เมื่อเทียบ QoQ เราคาดว่า 1) credit cost จะสูงขึ้น (+73 bps QoQ, -41 bps YoY) จากการตั้งสำรอง management overlay เพิ่มเพื่อรองรับความไม่แน่นอนทางเศรษฐกิจจากความตึงเครียดทางภูมิรัฐศาสตร์ 2) สิ้นเชื่อจะหดตัวลง (-3% QoQ, +1% YoY) 3) NIM จะลดลง (-32 bps QoQ, +31 bps YoY) จากอัตราผลตอบแทนจากการให้สินเชื่อที่ลดลงตามฤดูกาลเนื่องจากจำนวนวันน้อยลง 4) รายได้ที่มีใช้ดอกเบี้ย (non-NII) จะลดลง (-5% QoQ, 0% YoY) จากการใช้จ่ายผ่านบัตรเครดิตที่ลดลงตามฤดูกาล 5) ค่าใช้จ่ายในการดำเนินงาน (opex) จะเพิ่มขึ้นเล็กน้อย (+2% QoQ, +1% YoY) 6) อัตราภาษีที่แท้จริงจะลดลงสู่ระดับปกติที่ 20% จาก 35% ใน 4Q68 และ 24% ใน 1Q68

**ยอดใช้จ่ายผ่านบัตรเครดิตลดลงในเดือนม.ค.** ในเดือนม.ค. ยอดใช้จ่ายผ่านบัตรเครดิตของทั้งอุตสาหกรรมลดลง 3% YoY และ 16% MoM เราคาดว่ายอดใช้จ่ายผ่านบัตรเครดิตของกลุ่มใน 1Q69 จะลดลงทั้ง YoY และ QoQ จากการไม่มีมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจและปัจจัยฤดูกาล ยอดใช้จ่ายผ่านบัตรเครดิตของ KTC อ่อนตัวลง QoQ ตามฤดูกาล และทรงตัว YoY โดย KTC พบว่ายอดใช้จ่ายลดลงเล็กน้อย YoY ในเดือนม.ค. และ ก.พ. แต่ฟื้นตัวได้ดี YoY ในเดือนมี.ค. ทั้งนี้เป้าหมายปี 2569 ที่ KTC ตั้งไว้ว่ายอดใช้จ่ายผ่านบัตรเครดิตจะเติบโต 5% ถือว่ามีความท้าทายพอสมควร

**ยกระดับระบบ IT ใน 2Q69** KTC มีแผนที่จะใช้ระบบ core banking ใหม่ใน 2Q69 โดย KTC คาดว่าอัตราส่วนต้นทุนต่อรายได้จะเพิ่มขึ้นเป็นประมาณ 36-37% ในปี 2569 จาก 34.8% ในปี 2568 เราคาดว่าอัตราส่วนต้นทุนต่อรายได้ของ KTC จะเพิ่มขึ้นเป็น 36.5% ในปี 2569 โดยคาดว่า opex จะเพิ่มขึ้น 6% เราคาดว่า opex ที่เพิ่มขึ้นจะกดดันกำไรสุทธิ 2Q69 ลดลง QoQ

**กำไรจะเติบโตเล็กน้อย** ในปี 2569 KTC ตั้งเป้าการเติบโตของสินเชื่อที่ 1-2% (2% สำหรับสินเชื่อส่วนบุคคล) NPL ratio ไม่เกิน 2% และยอดใช้จ่ายผ่านบัตรเครดิต +5% เราคาดว่ากำไรสุทธิปี 2569 จะเติบโต 4% โดยเกิดจากสินเชื่อที่ทรงตัว, NIM ที่เพิ่มขึ้น 24 bps จากต้นทุนทางการเงินที่ลดลง, credit cost ที่เพิ่มขึ้น 16 bps, non-NII ที่ทรงตัว, อัตราส่วนต้นทุนต่อรายได้ที่สูงขึ้นจากระบบ core banking ใหม่ และอัตราภาษีที่แท้จริงที่ลดลงสู่ระดับปกติที่ 20% จาก 28% ในปี 2568 (เกิดจากการด้อยค่าของเงินลงทุนในบริษัท กรุงไทยธุรกิจอิสซิ่ง จำกัด)

**อัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลน่าพอใจ** DPS ปี 2568 ของ KTC อยู่ที่ 1.77 บาท (ขึ้นเครื่องหมาย XD วันที่ 10 เม.ย.) คิดเป็นอัตราการจ่ายเงินปันผล 59% หรือเท่ากับอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผล 6.2% เนื่องจากอัตราส่วนหนี้สินต่อทุนต่ำกว่าที่ 1.5 เท่า ณ สิ้นปี 2568 และแนวโน้มการเติบโตของสินเชื่อที่จำกัด เราจึงคาดว่า KTC จะคงอัตราการจ่ายเงินปันผลไว้ที่ 59% และจ่าย DPS ที่ 1.86 บาท สำหรับปี 2569 ซึ่งคิดเป็นอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลที่ดีที่ 6.5%

**คงคำแนะนำ Neutral และราคาเป้าหมายเดิม** เรายังคงคำแนะนำ NEUTRAL สำหรับ KTC ด้วยราคาเป้าหมายเดิมที่ 31 บาท (อิงกับ PBV 1.7 เท่า หรือ PE 10 เท่า)

**ปัจจัยเสี่ยงที่สำคัญ:** 1) ความเสี่ยงด้านคุณภาพสินทรัพย์จากภาวะเศรษฐกิจชะลอตัว 2) มาตรการแก้หนี้ครัวเรือนของ ธปท. และ 3) ความเสี่ยงด้าน ESG จากการให้บริการลูกค้าอย่างเป็นธรรม (market conduct)

### Forecasts and valuation

| Year to 31 Dec  | Unit   | 2024  | 2025  | 2026F | 2027F | 2028F |
|-----------------|--------|-------|-------|-------|-------|-------|
| Net profit      | (Btmn) | 7,437 | 7,782 | 8,131 | 8,287 | 8,448 |
| EPS             | (Bt)   | 2.88  | 3.02  | 3.15  | 3.21  | 3.28  |
| BVPS            | (Bt)   | 15.44 | 17.12 | 18.51 | 19.86 | 21.24 |
| DPS             | (Bt)   | 1.32  | 1.77  | 1.86  | 1.90  | 1.93  |
| PER             | (x)    | 9.88  | 9.44  | 9.04  | 8.87  | 8.70  |
| EPS growth      | (%)    | 1.95  | 4.63  | 4.49  | 1.92  | 1.95  |
| PBV             | (x)    | 1.85  | 1.66  | 1.54  | 1.43  | 1.34  |
| ROE             | (%)    | 19.70 | 18.54 | 17.70 | 16.75 | 15.94 |
| Dividend yields | (%)    | 4.63  | 6.21  | 6.53  | 6.65  | 6.78  |

Source: InnovestX Research

## Tactical: NEUTRAL

(3-month)

### Stock data

|                                |             |
|--------------------------------|-------------|
| Last close (Mar 26) (Bt)       | 28.50       |
| Target price (Bt)              | 31.00       |
| Mkt cap (Btbn)                 | 73.48       |
| 12-m high / low (Bt)           | 47.8 / 21.8 |
| Avg. daily 6m (US\$mn)         | 14.92       |
| Foreign limit / actual (%)     | 49 / 11     |
| Free float (%)                 | 32.8        |
| Outstanding Short Position (%) | 0.56        |

### Share price performance

| (%)             | 1M     | 3M    | 12M    |
|-----------------|--------|-------|--------|
| Absolute        | (14.9) | 6.5   | (38.0) |
| Relative to SET | (9.6)  | (7.0) | (48.9) |

### INVX core earnings vs consensus

| Earnings vs consensus | 2026F | 2027F |
|-----------------------|-------|-------|
| Consensus (Bt mn)     | 8,173 | 8,448 |
| INVX vs Consensus (%) | (0.5) | (1.9) |

| Earnings momentum        | YoY | QoQ  |
|--------------------------|-----|------|
| INVX 1Q26F 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                         | 4.75 2/42 |
| Environmental Score and Rank               | 3.82 4/42 |
| Social Score and Rank                      | 4.25 3/42 |
| Governance Score and Rank                  | 5.99 1/42 |

Source: SET, InnovestX Research, Bloomberg Finance L.P.

### นักวิเคราะห์

กิตติมา สัตยพันธ์, CFA

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน

ด้านหลักทรัพย์

0-2793-9010

kittima.s@innovestx.co.th

### จุดเด่น

KTC เป็นผู้ประกอบการสินเชื่อเพื่อผู้บริโภคชั้นนำ โดยมุ่งเน้นไปที่ธุรกิจบัตรเครดิตและธุรกิจสินเชื่อส่วนบุคคล ใน 2568 ธุรกิจบัตรเครดิตของ KTC มีส่วนแบ่งตลาด 11.3% ในแง่ของจำนวนบัตรเครดิต, 13.6% ในแง่ของยอดใช้จ่ายผ่านบัตรเครดิต และ 14.8% ในแง่ของสินเชื่อบัตรเครดิต ในส่วนของธุรกิจสินเชื่อส่วนบุคคล KTC มีส่วนแบ่งตลาด 4.2% ในแง่ของยอดคงค้างสินเชื่อส่วนบุคคล

### แนวโน้มธุรกิจ

ในปี 2569 KTC ตั้งเป้าการเติบโตของสินเชื่อที่ 1-2% (2% สำหรับสินเชื่อส่วนบุคคล) NPL ratio ไม่เกิน 2% และยอดใช้จ่ายผ่านบัตรเครดิต +5% เราคาดว่ากำไรสุทธิปี 2569 จะเติบโต 4% โดยเกิดจากสินเชื่อที่ทรงตัว, NIM ที่เพิ่มขึ้น 24 bps จากต้นทุนทางการเงินที่ลดลง, credit cost ที่เพิ่มขึ้น 16 bps, non-NII ที่ทรงตัว, อัตราส่วนต้นทุนต่อรายได้ที่สูงขึ้นจากระบบ core banking ใหม่ และอัตราภาษีที่แท้จริงที่ลดลงสู่ระดับปกติที่ 20% จาก 28% ในปี 2568 (เกิดจากการด้อยค่าของเงินลงทุนในบริษัท กรุงไทยธุรกิจสิบล้าง จำกัด)

| Bullish views                                                                 | Bearish views                                                 |
|-------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------|
| 1. ต้นทุนทางการเงินลดลงเนื่องจากได้รับประโยชน์จากการปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบาย | 1. การเติบโตของสินเชื่อชะลอตัวเพราะภาวะเศรษฐกิจอ่อนแอลง       |
|                                                                               | 2. ความเสี่ยงด้านคุณภาพสินทรัพย์สูงขึ้นจากภาวะเศรษฐกิจชะลอตัว |

### ปัจจัยกระตุ้นที่สำคัญ

| ปัจจัย               | อิเวนต์                                                     | ผลกระทบ | ความคิดเห็น                                                                                   |
|----------------------|-------------------------------------------------------------|---------|-----------------------------------------------------------------------------------------------|
| อัตราดอกเบี้ย        | การปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายลงอีก                           | บวก     | เราคาดว่าต้นทุนทางการเงินจะลดลงในปี 2569 จากการปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายลง 25 bps สู่ระดับ 1% |
| อัตราเงินเฟ้อสูงขึ้น | ราคาน้ำมันที่ปรับตัวสูงขึ้นจากความตึงเครียดทางภูมิรัฐศาสตร์ | ลบ      | ความเสี่ยงด้านคุณภาพสินทรัพย์สูงขึ้น                                                          |

### การวิเคราะห์ความอ่อนไหว

| ปัจจัย                                     | ผลกระทบต่อกำไร | ผลกระทบต่อราคาเป้าหมาย |
|--------------------------------------------|----------------|------------------------|
| การเปลี่ยนแปลง 1ppt ในการเติบโตของสินเชื่อ | 1%             | 0.5 บาท/หุ้น           |
| การเปลี่ยนแปลง 50 bps ใน NIM               | 3%             | 1 บาท/หุ้น             |
| การเปลี่ยนแปลง 50 bps ใน credit cost       | 7%             | 2 บาท/หุ้น             |

## มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG

KTC ได้รับการประเมิน SET ESG Ratings ระดับสูงสุดที่ AAA เรามองว่า KTC วางเป้าหมายในมิติด้านสิ่งแวดล้อมและสังคมไว้อย่างเป็นรูปธรรม โดยกำหนดระยะเวลาที่แน่นอนและแสดงผลการดำเนินงานที่เกิดขึ้นจริงเทียบกับเป้าหมาย ในขณะเดียวกัน เรามองว่าการจัดการและการกำกับดูแลของ KTC เป็นที่น่าพอใจ และคณะกรรมการมีขนาดที่เหมาะสม

### ESG Ratings and Indices

| Bloomberg ESG Financial Materiality Score |  | 4.75 (2024) |  |     |   |    | CG Rating |     |  |  |  | DJBIC | SETESG | SET ESG Ratings |
|-------------------------------------------|--|-------------|--|-----|---|----|-----------|-----|--|--|--|-------|--------|-----------------|
| Rank in Sector                            |  | 2/42        |  | KTC | 5 | No | Yes       | AAA |  |  |  |       |        |                 |

Source: Thai Institute of Directors and SET

### ประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม (E)

- ผลการดำเนินงานด้านสิ่งแวดล้อมปี 2567 เมื่อเทียบกับปีฐาน 2565: 1) การปล่อยก๊าซเรือนกระจกในขอบเขตที่ 1 ลดลง 19% เทียบกับเป้าหมายปี 2567 และปี 2572 ที่ -3%; 2) การปล่อยก๊าซเรือนกระจกในขอบเขตที่ 2 ลดลง 8% เทียบกับเป้าหมายปี 2567 ที่ -0.5% และเป้าหมายปี 2572 ที่ -1.5%; 3) ปริมาณการใช้ไฟฟ้าลดลง 8% เทียบกับเป้าหมายปี 2567 ที่ -0.5% และเป้าหมายปี 2572 ที่ -1.5%; 4) ปริมาณการใช้เชื้อเพลิงลดลง 33% เทียบกับเป้าหมายปี 2567 ที่ -2% และเป้าหมายปี 2572 ที่ -4%; 5) ปริมาณการใช้น้ำเพิ่มขึ้น 1.5% เทียบกับเป้าหมายปี 2567 และปี 2572 ที่ -0.2%; 6) ปริมาณขยะที่กำจัดเพิ่มขึ้น 35% เทียบกับเป้าหมายปี 2567 ที่ -1% และเป้าหมายปี 2572 ที่ -2.5%; 7) อัตราการใช้เคลือบกระดาษพลาสติกที่ไม่ผ่านมาตรฐาน = 100% ตามเป้าหมาย

### ประเด็นด้านสังคม (S)

- ผลการดำเนินงานด้านสังคมปี 2567: 1) ชั่วโมงการฝึกอบรมเฉลี่ย = 81.12 ชั่วโมง/คน/ปี เทียบกับเป้าหมายปี 2567 ที่ 77 และเป้าหมายปี 2029 ที่ 82; 2) ระดับความผูกพันของพนักงานที่มีต่อองค์กร = 75% เทียบกับเป้าหมายปี 2567 ที่ 72% และเป้าหมายปี 2572 ที่ 77%; 3) การเกิดอุบัติเหตุเท่ากับ ศูนย์; 4) สัดส่วนผู้หญิงที่ดำรงตำแหน่งผู้บริหารระดับสูง = 76.47% 4) จำนวนผู้ที่ขาดโอกาสในการเข้าถึงบริการทางการเงินที่ได้เข้าร่วมแคมเปญ ให้ความรู้ทางการเงิน = 217 เทียบกับเป้าหมายที่ 100

### ประเด็นด้านธรรมาภิบาล (G)

- ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2567 คณะกรรมการบริษัทประกอบด้วยกรรมการจำนวน 8 ท่าน แบ่งเป็นกรรมการที่เป็นผู้บริหาร 1 ท่าน (13%) กรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหาร 3 ท่าน (38%) และกรรมการอิสระ 4 ท่าน (50%) มีกรรมการผู้หญิง 3 ท่าน (38%)
- กรรมการบริษัทมีวาระการดำรงตำแหน่งเฉลี่ย 4.4 ปี กรรมการเข้าร่วมประชุมเฉลี่ย 98.44%
- ในปี 2567 KTC ได้รับ 1) SET ESG Ratings ระดับ AAA 2) MSCI ESG Rating ระดับ BBB 3) เป็นสมาชิกดัชนีความยั่งยืนระดับโลก FTSE4 Good Index Series ต่อเนื่องเป็นปีที่ 4

### ESG Financial Materiality Score and Disclosure

|                                                      | 2023        | 2024        |
|------------------------------------------------------|-------------|-------------|
| <b>ESG Financial Materiality Score</b>               | <b>5.04</b> | <b>4.75</b> |
| <b>Environment Financial Materiality Score</b>       | <b>3.70</b> | <b>3.82</b> |
| Emissions Reduction Initiatives                      | Yes         | Yes         |
| Climate Change Policy                                | Yes         | Yes         |
| GHG Scope 1 ('000 metric tonnes)                     | 0.52        | 0.44        |
| GHG Scope 2 Location-Based ('000 metric tonnes)      | 1.32        | 1.28        |
| GHG Scope 3 ('000 metric tonnes)                     | 0.55        | 3.58        |
| Total Energy Consumption ('000 megawatt hours)       | 4.16        | 3.68        |
| Electricity Used ('000 megawatt hours)               | 2.64        | 2.57        |
| Total Waste ('000 metric tonnes)                     | 0.27        | 0.33        |
| Water Consumption ('000 cubic meters)                | 3.90        | 3.90        |
| <b>Social Financial Materiality Score</b>            | <b>4.99</b> | <b>4.25</b> |
| Consumer Data Protection Policy                      | Yes         | Yes         |
| Community Spending                                   | 2.10        | 2.18        |
| Women in Workforce (%)                               | 66.29       | 66.36       |
| Disabled in Workforce (%)                            | 0.95        | 0.98        |
| Total Recordable Incident Rate (per 100 employees)   | 0.00        | 0.00        |
| Employee Turnover (%)                                | 12.17       | 10.71       |
| Employee Training (hours)                            | 138,199     | 139,283     |
| <b>Governance Financial Materiality Score</b>        | <b>5.62</b> | <b>5.99</b> |
| Board Size (persons)                                 | 8           | 8           |
| Number of Executives / Company Managers (persons)    | 12          | 18          |
| Number of Non Executive Directors on Board (persons) | 6           | 7           |
| Number of Female Executives (persons)                | 6           | 14          |
| Number of Women on Board (persons)                   | 3           | 3           |
| Number of Independent Directors (persons)            | 4           | 4           |

Source: Bloomberg Finance L.P.

### Disclaimer

การให้คะแนน ESG ของ Bloomberg จะประเมินบริษัทตามระดับการจัดการ ESG ที่สำคัญทางการเงินเฉพาะอุตสาหกรรม โดยมีคะแนนที่สำคัญทางการเงิน 4 ด้าน คือ คะแนนรวม ESG คะแนนด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และการกำกับดูแล โดยคำนวณในช่วง 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) | 12,198 | 12,989 | 14,317 | 14,382 | 14,560 | 14,878 | 15,184 | 15,552 |
| Non-interest income          | (Btmn) | 7,829  | 8,849  | 9,399  | 11,267 | 11,441 | 11,494 | 11,738 | 11,989 |
| Non-interest expenses        | (Btmn) | 7,326  | 8,117  | 8,801  | 9,622  | 9,639  | 10,165 | 10,465 | 10,787 |
| Pre-provision profit         | (Btmn) | 12,701 | 13,722 | 14,915 | 16,027 | 16,363 | 16,207 | 16,458 | 16,754 |
| Provision                    | (Btmn) | 5,456  | 4,868  | 5,894  | 6,762  | 5,906  | 6,106  | 6,162  | 6,256  |
| Earnings before tax          | (Btmn) | 7,245  | 8,854  | 9,021  | 9,265  | 10,456 | 10,101 | 10,296 | 10,498 |
| Tax                          | (Btmn) | 1,467  | 1,818  | 1,819  | 1,877  | 2,897  | 2,020  | 2,059  | 2,100  |
| Equities & minority interest | (Btmn) | 101    | 43     | 93     | 49     | 222    | 50     | 50     | 50     |
| Net profit                   | (Btmn) | 5,879  | 7,079  | 7,295  | 7,437  | 7,782  | 8,131  | 8,287  | 8,448  |
| EPS                          | (Bt)   | 2.28   | 2.75   | 2.83   | 2.88   | 3.02   | 3.15   | 3.21   | 3.28   |
| DPS                          | (Bt)   | 1.00   | 1.15   | 1.27   | 1.32   | 1.77   | 1.86   | 1.90   | 1.93   |

### Balance Sheet

| FY December 31    | Unit   | 2021   | 2022    | 2023    | 2024    | 2025    | 2026F   | 2027F   | 2028F   |
|-------------------|--------|--------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
| Cash              | (Btmn) | 2,363  | 2,182   | 5,344   | 3,063   | 3,471   | 3,589   | 3,829   | 4,034   |
| Gross loans       | (Btmn) | 92,047 | 103,509 | 111,623 | 110,434 | 110,835 | 111,205 | 112,868 | 114,626 |
| Loan loss reserve | (Btmn) | 9,691  | 8,792   | 9,763   | 7,966   | 8,424   | 7,869   | 7,309   | 6,740   |
| Net loans         | (Btmn) | 82,944 | 95,402  | 102,584 | 103,195 | 103,161 | 104,086 | 106,310 | 108,636 |
| Total assets      | (Btmn) | 89,471 | 101,796 | 112,814 | 111,066 | 110,524 | 111,591 | 114,081 | 116,640 |
| S-T borrowings    | (Btmn) | 9,130  | 10,179  | 13,957  | 11,619  | 14,800  | 14,800  | 14,800  | 14,800  |
| L-T borrowings    | (Btmn) | 35,925 | 46,992  | 44,833  | 39,010  | 29,846  | 27,346  | 26,346  | 25,346  |
| Total liabilities | (Btmn) | 62,387 | 70,220  | 76,968  | 71,166  | 66,505  | 64,005  | 63,005  | 62,005  |
| Paid-up capital   | (Btmn) | 2,578  | 2,578   | 2,578   | 2,578   | 2,578   | 2,578   | 2,578   | 2,578   |
| Total Equities    | (Btmn) | 26,836 | 31,353  | 35,682  | 39,810  | 44,151  | 47,719  | 51,208  | 54,767  |
| BVPS              | (Bt)   | 10.41  | 12.16   | 13.84   | 15.44   | 17.12   | 18.51   | 19.86   | 21.24   |

### Key Financial Ratios

| FY December 31          | Unit | 2021    | 2022  | 2023  | 2024   | 2025  | 2026F | 2027F | 2028F |
|-------------------------|------|---------|-------|-------|--------|-------|-------|-------|-------|
| Loan growth             | (%)  | 2.72    | 12.45 | 7.84  | (1.06) | 0.36  | 0.33  | 1.50  | 1.56  |
| Yield on earn'g assets  | (%)  | 14.99   | 14.71 | 14.89 | 14.58  | 14.69 | 14.75 | 14.83 | 14.91 |
| Cost on int-bear'g liab | (%)  | 2.51    | 2.39  | 2.64  | 2.79   | 2.84  | 2.69  | 2.64  | 2.64  |
| Net interest margin     | (%)  | 13.43   | 13.28 | 13.31 | 12.95  | 13.16 | 13.40 | 13.55 | 13.67 |
| YoY non-NII growth      | (%)  | (33.09) | 13.04 | 6.21  | 19.88  | 1.54  | 0.46  | 2.13  | 2.14  |
| Cost to income ratio    | (%)  | 34.16   | 34.94 | 34.62 | 35.05  | 34.80 | 36.47 | 36.91 | 37.27 |
| Credit cost             | (%)  | 6.01    | 4.98  | 5.48  | 6.09   | 5.34  | 5.50  | 5.50  | 5.50  |
| NPLs/ Total Loans       | (%)  | 3.60    | 1.78  | 2.19  | 1.95   | 1.79  | 1.84  | 1.86  | 1.89  |
| LLR/NPLs                | (%)  | 292     | 476   | 400   | 369    | 425   | 385   | 348   | 311   |
| ROA                     | (%)  | 6.61    | 7.40  | 6.80  | 6.64   | 7.02  | 7.32  | 7.34  | 7.32  |
| ROE                     | (%)  | 23.69   | 24.33 | 21.77 | 19.70  | 18.54 | 17.70 | 16.75 | 15.94 |
| D/E                     | (x)  | 2.32    | 2.24  | 2.16  | 1.79   | 1.51  | 1.34  | 1.23  | 1.13  |

## Financial statement

### Profit and Loss Statement

| FY December 31               | Unit   | 1Q24  | 2Q24  | 3Q24  | 4Q24  | 1Q25  | 2Q25  | 3Q25  | 4Q25  |
|------------------------------|--------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| Net interest income          | (Btmn) | 3,556 | 3,556 | 3,622 | 3,647 | 3,552 | 3,591 | 3,676 | 3,740 |
| Non-interest income          | (Btmn) | 2,755 | 2,777 | 2,815 | 2,920 | 2,840 | 2,789 | 2,807 | 3,005 |
| Non-interest expenses        | (Btmn) | 2,369 | 2,359 | 2,460 | 2,435 | 2,400 | 2,386 | 2,475 | 2,378 |
| Pre-provision profit         | (Btmn) | 3,943 | 3,975 | 3,977 | 4,133 | 3,992 | 3,994 | 4,008 | 4,368 |
| Provision                    | (Btmn) | 1,683 | 1,690 | 1,611 | 1,777 | 1,594 | 1,522 | 1,445 | 1,346 |
| Earnings before tax          | (Btmn) | 2,259 | 2,284 | 2,366 | 2,356 | 2,398 | 2,472 | 2,564 | 3,022 |
| Tax                          | (Btmn) | 467   | 469   | 470   | 471   | 570   | 616   | 650   | 1,061 |
| Equities & minority interest | (Btmn) | 10    | 11    | 24    | 4     | 32    | 39    | 38    | 114   |
| Net profit                   | (Btmn) | 1,803 | 1,826 | 1,919 | 1,889 | 1,861 | 1,895 | 1,951 | 2,075 |
| EPS                          | (Bt)   | 0.70  | 0.71  | 0.74  | 0.73  | 0.72  | 0.73  | 0.76  | 0.80  |

### Balance Sheet

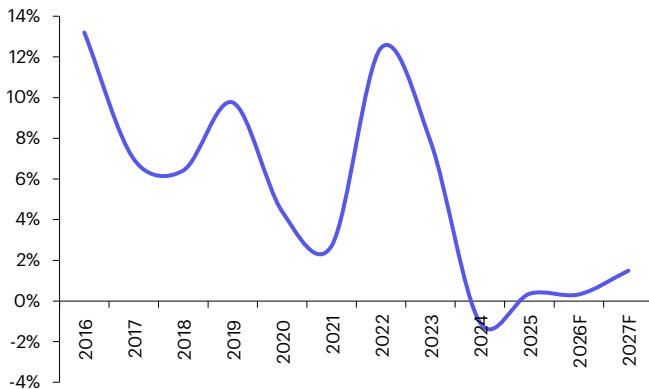
| FY December 31    | Unit   | 1Q24    | 2Q24    | 3Q24    | 4Q24    | 1Q25    | 2Q25    | 3Q25    | 4Q25    |
|-------------------|--------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
| Cash              | (Btmn) | 3,652   | 4,297   | 2,288   | 3,063   | 3,833   | 2,625   | 2,580   | 3,471   |
| Gross loans       | (Btmn) | 104,690 | 105,155 | 105,511 | 110,434 | 106,372 | 106,388 | 106,206 | 110,835 |
| Loan loss reserve | (Btmn) | 7,399   | 7,525   | 7,610   | 7,966   | 8,071   | 8,194   | 8,354   | 8,424   |
| Net loans         | (Btmn) | 97,948  | 98,279  | 98,573  | 103,195 | 99,022  | 98,910  | 98,559  | 103,161 |
| Total assets      | (Btmn) | 106,434 | 107,470 | 105,690 | 111,066 | 107,495 | 106,043 | 105,447 | 110,524 |
| S-T borrowings    | (Btmn) | 8,480   | 11,085  | 9,758   | 11,619  | 7,790   | 10,460  | 9,280   | 14,800  |
| L-T borrowings    | (Btmn) | 45,806  | 44,778  | 39,322  | 39,010  | 38,454  | 34,413  | 38,982  | 29,846  |
| Total liabilities | (Btmn) | 68,796  | 71,316  | 67,641  | 71,166  | 65,767  | 65,862  | 63,352  | 66,505  |
| Paid-up capital   | (Btmn) | 2,578   | 2,578   | 2,578   | 2,578   | 2,578   | 2,578   | 2,578   | 2,578   |
| Total Equities    | (Btmn) | 37,485  | 36,036  | 37,956  | 39,810  | 41,671  | 40,162  | 42,114  | 44,151  |
| BVPS              | (Bt)   | 14.54   | 13.98   | 14.72   | 15.44   | 16.16   | 15.58   | 16.33   | 17.12   |

### Key Financial Ratios

| FY December 31          | Unit | 1Q24  | 2Q24  | 3Q24   | 4Q24   | 1Q25  | 2Q25  | 3Q25   | 4Q25  |
|-------------------------|------|-------|-------|--------|--------|-------|-------|--------|-------|
| YoY loan growth         | (%)  | 2.00  | 0.22  | (0.49) | (1.06) | 1.61  | 1.17  | 0.66   | 0.36  |
| Yield on earn'g assets  | (%)  | 15.26 | 15.68 | 15.88  | 15.51  | 15.01 | 15.40 | 15.67  | 15.48 |
| Cost on int-bear'g liab | (%)  | 2.85  | 2.93  | 2.92   | 2.90   | 2.96  | 3.02  | 2.94   | 2.77  |
| Net interest margin     | (%)  | 13.54 | 13.92 | 14.12  | 13.79  | 13.36 | 13.74 | 14.06  | 13.99 |
| YoY non-NII growth      | (%)  | 22.31 | 22.47 | 19.04  | 16.15  | 3.07  | 0.42  | (0.26) | 2.91  |
| Cost to income ratio    | (%)  | 35.03 | 34.78 | 35.70  | 34.67  | 35.13 | 35.03 | 35.84  | 33.28 |
| Credit cost             | (%)  | 6.43  | 6.43  | 6.11   | 6.44   | 5.99  | 5.72  | 5.44   | 4.86  |
| NPLs/ Total Loans       | (%)  | 2.00  | 1.97  | 1.93   | 1.95   | 1.97  | 1.83  | 1.92   | 1.79  |
| LLR/NPLs                | (%)  | 354   | 363   | 373    | 369    | 385   | 420   | 410    | 425   |
| ROA                     | (%)  | 6.58  | 6.83  | 7.20   | 6.97   | 6.81  | 7.10  | 7.38   | 7.69  |
| ROE                     | (%)  | 19.71 | 19.87 | 20.75  | 19.43  | 18.27 | 18.52 | 18.97  | 19.24 |
| D/E                     | (x)  | 1.84  | 1.98  | 1.78   | 1.79   | 1.58  | 1.64  | 1.50   | 1.51  |

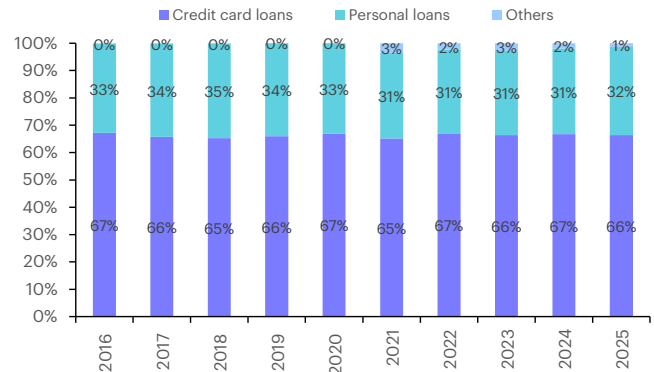
## Appendix

**Figure 1: Loan growth**



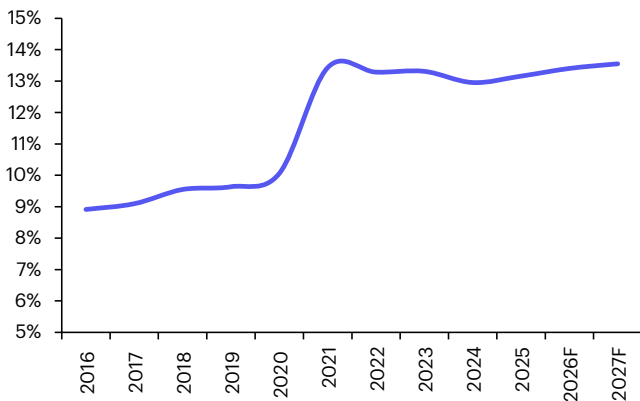
Source: KTC and InnovestX Research

**Figure 2: Loan breakdown**



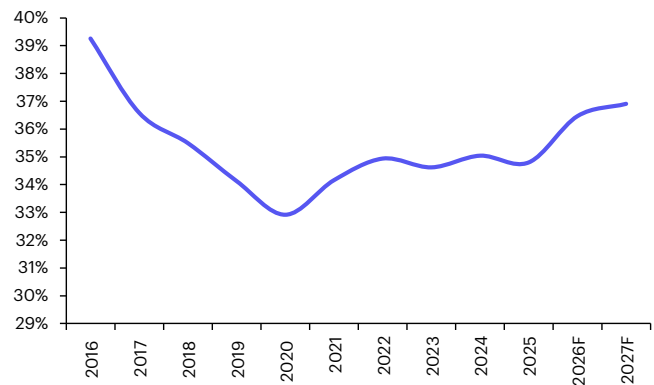
Source: KTC and InnovestX Research

**Figure 3: NIM**



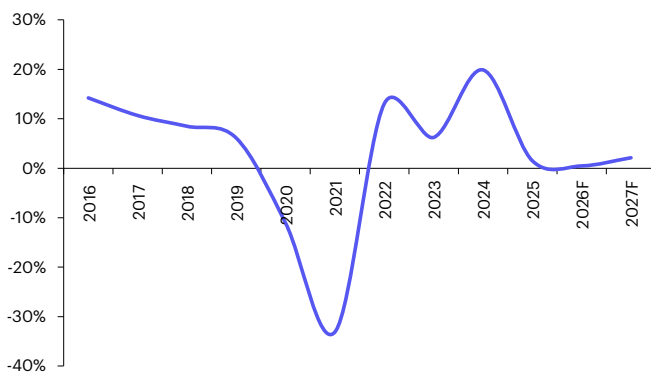
Source: KTC and InnovestX Research

**Figure 4: Cost to income ratio**



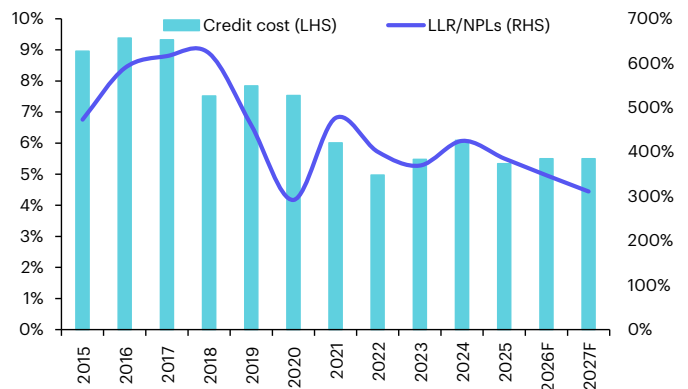
Source: KTC and InnovestX Research

**Figure 5: Non-NII growth**



Source: KTC and InnovestX Research

**Figure 6: Credit cost and LLR coverage**



Source: KTC and InnovestX Research

**Figure 7: Valuation summary** (price as of Mar 26, 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        |
| AEONTS         | Neutral    | 88.25            | 101.00            | 20.9       | 7.4        | 7.2        | 7.0        | 4              | 2        | 3        | 0.8        | 0.7        | 0.7        | 11        | 11        | 10        | 6.3            | 6.5        | 6.6        |
| KTC            | Neutral    | 28.50            | 31.00             | 15.3       | 9.4        | 9.0        | 8.9        | 5              | 4        | 2        | 1.7        | 1.5        | 1.4        | 19        | 18        | 17        | 6.2            | 6.5        | 6.7        |
| MTC            | Outperform | 27.75            | 44.00             | 59.9       | 8.8        | 7.6        | 6.6        | 15             | 15       | 15       | 1.4        | 1.2        | 1.0        | 17        | 17        | 16        | 1.0            | 1.3        | 1.5        |
| SAWAD          | Outperform | 21.80            | 31.00             | 46.0       | 7.2        | 6.6        | 5.9        | (10)           | 9        | 13       | 1.0        | 0.9        | 0.8        | 14        | 14        | 14        | 3.2            | 3.8        | 4.2        |
| TIDLOR         | Outperform | 14.40            | 22.00             | 58.3       | 8.2        | 7.3        | 6.6        | 21             | 13       | 10       | 1.2        | 1.1        | 1.0        | 16        | 16        | 16        | 4.9            | 5.5        | 6.1        |
| THANI          | Neutral    | 1.60             | 1.90              | 26.1       | 8.7        | 8.2        | 7.6        | 43             | 6        | 8        | 0.7        | 0.7        | 0.7        | 8         | 8         | 9         | 6.9            | 7.3        | 7.9        |
| <b>Average</b> |            |                  |                   |            | <b>8.3</b> | <b>7.7</b> | <b>7.1</b> | <b>13</b>      | <b>8</b> | <b>9</b> | <b>1.1</b> | <b>1.0</b> | <b>0.9</b> | <b>14</b> | <b>14</b> | <b>14</b> | <b>4.8</b>     | <b>5.1</b> | <b>5.5</b> |

Source: InnovestX 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 กรัสด์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเข้าซื้อหุ้นสามัญ แอล เอช โฮเทล ความเห็น ข่าว บทวิจย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้อข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้อข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาของธนาคารในการตัดสินใจลงทุน 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 ในกรณีที่มิใช่อสังสย ท่านควรขอคำแนะนำจากที่ปรึกษาทางการลงทุน

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

© สงวนลิขสิทธิ์ 2569 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, BSRC, 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, LHF, 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.

\* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข้อมูลการกำกับดูแลกิจการที่ส่งผลให้ลูกค้าลดลงเฉลี่ย 1 ช่องคะแนน เช่น การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังข้อ ดังกล่าวประกอบด้วย

\* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข้อมูลการกำกับดูแลกิจการ 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, BCT, 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, LHF, 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, PPPM, 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, 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, PHG, PICO, PIN, PIS, PJW, PLT, PMTA, POLY, PORT, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRI, PRIN, PSOG, PSP, PTL, QDC, QTCG, RAM, RCL, READY, RICHY, RIJ, 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, 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.