

## ทุนธนชาต

บริษัท ทุนธนชาต  
จำกัด (มหาชน)

## TCAP

Bloomberg  
Reuters TCAP TB  
TCAP.BKinnovest<sup>x</sup>  
บริษัทหลักทรัพย์ในกลุ่ม SCBX

## 1Q69: กำไรดีกว่าคาดจาก ECL และรายได้ประกันภัย

กำไรสุทธิ 1Q69 ออกมาดีกว่าคาดจาก ECL และรายได้จากการรับประกันภัย โดยผลประกอบการแสดงให้เห็นถึงคุณภาพสินทรัพย์ที่ทรงตัวพร้อมด้วย credit cost ที่ลดลง สินเชื่อที่หดตัวอย่างมีนัยสำคัญ NIM ที่ดีขึ้น และ non-NII ที่สูงขึ้น เราคาดว่ากำไร จะทรงตัวใน 2Q69 และปี 2569 เรายังคงคำแนะนำ NEUTRAL สำหรับ TCAP ด้วยราคาเป้าหมายเดิมที่ 60 บาท เนื่องจากคาดการณ์ถึงอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลที่ดีที่ 6%

**1Q69: กำไรดีกว่าคาดจาก ECL และรายได้ประกันภัย** TCAP รายงานกำไรสุทธิ 1Q69 ที่ 2.12 พันลบ. (+12% QoQ, +24% YoY) ซึ่งสูงกว่าที่ INVX และตลาดคาดการณ์ไว้ 9% ปัจจัยหลักที่ทำให้กำไรสูงกว่าคาดมาจาก ECL ที่ต่ำกว่าคาดและรายได้จากการรับประกันภัยที่สูงกว่าคาด โดยสรุปประเด็นสำคัญได้ดังนี้

- 1) คุณภาพสินทรัพย์: NPL ratio ขยับขึ้น 13 bps QoQ credit cost ลดลง 70 bps QoQ มาอยู่ที่เพียง 0.24% ขณะที่ LLR coverage ลดลงมาอยู่ที่ 139% จาก 140% ณ 4Q68
- 2) การเติบโตของสินเชื่อ: -2% QoQ, -19% YoY ซึ่งเป็นผลมาจากการลดลงของสินเชื่อเช่าซื้อของ THANI
- 3) NIM: +10 bps QoQ โดยผลตอบแทนจากสินทรัพย์ที่ก่อให้เกิดรายได้เพิ่มขึ้น 2 bps QoQ และต้นทุนทางการเงินลดลง 16 bps QoQ
- 4) Non-NII: +79% QoQ (+26% YoY) จากรายได้จากการรับประกันภัยสุทธิที่สูงขึ้น (+95% QoQ, +130% YoY)
- 5) ส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนในบริษัทร่วม: +5% QoQ (+13% YoY)

**แนวโน้มกำไร 2Q69 และปี 2569** กำไรสุทธิ 1Q69 คิดเป็น 27% ของประมาณการกำไรทั้งปีของเรา เราคาดว่ากำไร 2Q69 จะทรงตัว QoQ (รายได้เงินปันผลที่เพิ่มขึ้นจะถูกหักล้างโดย ECL ที่สูงขึ้น) และ YoY (NII ที่ลดลงจะถูกชดเชยโดย ECL ที่ลดลง) หลักๆ เกิดจาก ECL ที่สูงขึ้นจากแรงกดดันด้านเงินเพื่อ สำหรับปี 2569 เราคาดว่ากำไรของ TCAP จะอยู่ในระดับทรงตัว เนื่องจากส่วนแบ่งกำไรที่เพิ่มขึ้นจาก THANI (NIM ดีขึ้น) น่าจะช่วยชดเชยส่วนแบ่งกำไรที่ลดลงจาก TTB (NIM แคบลง) ได้

**อัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลดี** เราคาดว่า TCAP จะคง DPS ไว้ที่ 3.5 บาท (อัตราการจ่ายเงินปันผล 47%) สำหรับปี 2569 ซึ่งคิดเป็นอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลที่ 6%

**คงคำแนะนำ NEUTRAL ด้วยราคาเป้าหมายเดิม** เราคงคำแนะนำ NEUTRAL สำหรับ TCAP ด้วยราคาเป้าหมายเดิมที่ 60 บาท (อิงวิธี DDM) เนื่องจากคาดการณ์ถึงอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลที่ดีที่ 6%

**ความเสี่ยงที่สำคัญ:** 1) ความเสี่ยงด้านคุณภาพสินทรัพย์จากภาวะเศรษฐกิจชะลอตัวและแรงกดดันด้านเงินเพื่อจากวิกฤตพลังงานที่เกิดจากความขัดแย้งในตะวันออกกลาง 2) มาตรการบรรทุมือสองที่ลดลง 3) ความเสี่ยงด้าน NIM จากต้นทุนทางการเงินที่เพิ่มขึ้นเร็วกว่าคาด 4) ความเสี่ยงด้านลบต่อการเติบโตของสินเชื่อจากยอดขายรถบรรทุกที่ลดลง และ 5) ความเสี่ยงด้าน ESG จากการให้บริการลูกค้าอย่างเป็นธรรม (market conduct)

## Forecasts and valuation

| Year to 31 Dec | Unit    | 2024  | 2025  | 2026F | 2027F  | 2028F |
|----------------|---------|-------|-------|-------|--------|-------|
| Net profit     | (Bt mn) | 6,646 | 7,750 | 7,877 | 7,542  | 7,567 |
| EPS            | (Bt)    | 6.34  | 7.39  | 7.51  | 7.19   | 7.22  |
| BVPS           | (Bt)    | 69.73 | 76.78 | 80.79 | 84.49  | 88.20 |
| DPS            | (Bt)    | 3.30  | 3.50  | 3.50  | 3.50   | 3.50  |
| P/E            | (x)     | 9.27  | 7.95  | 7.82  | 8.17   | 8.14  |
| EPS growth     | (%)     | 0.65  | 16.61 | 1.65  | (4.26) | 0.33  |
| P/BV           | (x)     | 0.84  | 0.77  | 0.73  | 0.70   | 0.67  |
| ROE            | (%)     | 9.27  | 10.09 | 9.53  | 8.70   | 8.36  |
| Dividend yield | (%)     | 5.62  | 5.96  | 5.96  | 5.96   | 5.96  |

Source: InnovestX Research

## Tactical: NEUTRAL

(3-month)

## Stock data

|                          |       |
|--------------------------|-------|
| Last close (May 12) (Bt) | 58.75 |
| Target price (Bt)        | 60.00 |
| Mkt cap (Btbn)           | 61.61 |

|                                |           |
|--------------------------------|-----------|
| 12-m high / low (Bt)           | 63 / 44.3 |
| Avg. daily 6m (US\$mn)         | 5.00      |
| Foreign limit / actual (%)     | 49 / 15   |
| Free float (%)                 | 70.8      |
| Outstanding Short Position (%) | 0.23      |

## Share price performance

| (%)             | 1M  | 3M    | 12M   |
|-----------------|-----|-------|-------|
| Absolute        | 1.3 | 2.6   | 19.9  |
| Relative to SET | 2.9 | (0.3) | (2.1) |

## INVX core earnings vs consensus

| Earnings vs consensus | 2026F | 2027F |
|-----------------------|-------|-------|
| Consensus (Bt mn)     | 8,007 | 7,967 |
| INVX vs Consensus (%) | (1.6) | (5.3) |

| Earnings momentum        | YoY  | QoQ  |
|--------------------------|------|------|
| INVX 2Q26F core earnings | Down | Down |

## 2025 Sustainability/2024 ESG Score

|                 |    |
|-----------------|----|
| SET ESG Ratings | AA |
|-----------------|----|

| Bloomberg ESG Score and Rank in the sector |      |       |
|--------------------------------------------|------|-------|
| ESG Score and Rank                         | 2.82 | 9/12  |
| Environmental Score and Rank               | 0.00 |       |
| Social Score and Rank                      | 4.28 | 6/12  |
| Governance Score and Rank                  | 4.46 | 10/12 |

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

## นักวิเคราะห์

กิตติมา สัตยพันธ์, CFA

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน

ด้านหลักทรัพย์

0-2793-9010

kittima.s@innovestx.co.th

## มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG

เรามองว่า TCAP และบริษัทย่อยกำหนดเป้าหมายที่เป็นรูปธรรมเกี่ยวกับประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม พร้อมกับไทม์ไลน์ที่แน่นอนและเปรียบเทียบผลการดำเนินงานที่เกิดขึ้นจริงกับเป้าหมาย เรามองว่าระบบการบริหารจัดการและการกำกับดูแลของบริษัทเป็นที่น่าสนใจ ซึ่งสะท้อนถึงขนาดที่เหมาะสมและความหลากหลายของคณะกรรมการบริษัท และความโปร่งใสกับผู้มีส่วนได้เสีย

### ESG Ratings and Indices

|                                                  |                    |
|--------------------------------------------------|--------------------|
| <b>Bloomberg ESG Financial Materiality Score</b> | <b>2.82 (2024)</b> |
| Rank in Sector                                   | 9/12               |

|      | <b>CG Rating</b> | <b>DJBIC</b> | <b>SETESG</b> | <b>SET ESG Ratings</b> |
|------|------------------|--------------|---------------|------------------------|
| TCAP | 5                | No           | Yes           | AA                     |

Source: Thai Institute of Directors and SET

### ประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม (E)

- ตั้งเป้าบรรลุปปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิเป็นศูนย์ภายในปี 2593 ซึ่งสอดคล้องกับนโยบายด้านสภาพภูมิอากาศของประเทศไทย เป้าหมายระยะสั้น (1-5 ปี): ลดการใช้ไฟฟ้า น้ำ กระดาษ และการปล่อยก๊าซเรือนกระจก Scope 2 และ Scope 3 ลง 3-5% เมื่อเทียบกับปีฐาน 2566 เป้าหมายระยะยาว (>5 ปี): ลดการใช้ทรัพยากรและการปล่อยก๊าซเรือนกระจก ≥5%
- ผลการดำเนินงานด้านสิ่งแวดล้อมปี 2568: 1) การใช้ไฟฟ้า: +0.53% (ต่ำกว่าเป้าหมายลดจากการขยายสำนักงาน); 2) การใช้น้ำ: +7.24% (ต่ำกว่าเป้าหมายลดลง); 3) การใช้กระดาษ: -7.34% (ดีกว่าเป้าหมายลดลง); 4) การปล่อยก๊าซเรือนกระจก - Scope 2: +0.53% (ต่ำกว่าเป้าหมาย); 5) การปล่อยก๊าซเรือนกระจก - Scope 3: -5.0% (ดีกว่าเป้าหมาย); โดยสามารถลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจกได้รวม 93.21 tCO<sub>2</sub>e (เทียบเท่าการดูดซับคาร์บอนของต้นไม้ประมาณ 9,812 ต้นต่อปี)
- การสนับสนุนการเงินสีเขียว (Green finance): 1) สิ้นเชื้อรถยนต์พลังงานทางเลือก 1,367.6 ลบ. (11.7% ของยอดขายสินค้าใหม่) และ 2) สิ้นเชื้อเพื่อการติดตั้งโซลาร์เซลล์ 21.7 ลบ. ซึ่งช่วยสนับสนุนการลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจก Scope 2 ได้ประมาณ 380.9 tCO<sub>2</sub>e

### ประเด็นด้านสังคม (S)

- ผลการดำเนินงานปี 2568:
  - คะแนนความผูกพันของพนักงาน: 77% สูงกว่าเป้าหมายที่วางไว้ที่ ≥60%
  - อัตราการลาออกโดยสมัครใจ: ปรับตัวดีขึ้นมาอยู่ที่ 6.24% (ผู้ชาย) และ 8.44% (ผู้หญิง) จาก 9.99% ในปี 2567
  - การอบรม: 10.6 ชั่วโมง/คน/ปี
  - อาชีวอนามัยและความปลอดภัย: จำนวนการบาดเจ็บเป็นศูนย์, จำนวนอุบัติเหตุถึงขั้นหยุดงานเป็นศูนย์ และจำนวนการเจ็บป่วยจากการทำงานเป็นศูนย์
  - ความหลากหลายทางเพศ: พนักงานผู้หญิงคิดเป็น 56.2% ของจำนวนพนักงานทั้งหมด
  - ความพึงพอใจของลูกค้า: THANI 94.8% (เป้าหมาย ≥80%), TNI 78.6%, T Life 90.6% (ทางโทรศัพท์) และ 88.0% (ทาง LINE)
- ความรู้ทางการเงินและการลงทุนเพื่อชุมชน: 1) โครงการพัฒนาเยาวชนครอบคลุมผู้รับประโยชน์ 40,655 ราย และ 2) การสนับสนุนชุมชนและสังคม ประกอบด้วย เงินบริจาค 6.5 ลบ. (มูลนิธิรามาริบัติ), 1.0 ลบ. (มูลนิธิชัยพัฒนา) และ 2.0 ลบ. สำหรับโครงการพลังชุมชนสร้างถนนปลอดภัย

### ประเด็นด้านบรรษัทภิบาล (G)

- ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2568 TCAP มีกรรมการจำนวน 10 คน ประกอบด้วยกรรมการที่เป็นผู้บริหาร 4 คน (40%) และกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหาร 6 คน (60%) โดยมีกรรมการอิสระ 5 คน (50%) และกรรมการที่เป็นผู้หญิง 3 คน (30%)
- ไม่พบกรณีการทุจริตที่มีนัยสำคัญหรือการถูกปรับโดยหน่วยงานกำกับดูแล
- พนักงาน 100% สำเร็จหลักสูตรการอบรมด้านบรรษัทภิบาล (CG) และการต่อต้านการทุจริตคอร์รัปชัน
- มีการจัดตั้งกลไกการรับเรื่องร้องเรียน พร้อมมาตรการคุ้มครองผู้ให้ข้อมูล
- การได้รับการยอมรับจากหน่วยงานภายนอก:
  - ผลประเมินหุ้นยั่งยืน SET ESG Rating: ระดับ AA (ติดต่อกัน 3 ปี)
  - รายชื่อหุ้นยั่งยืน ESG100 (สถาบันไทยพัฒน์): ติดต่อกัน 10 ปี
  - คะแนน CGR ระดับ "ดีเลิศ" (5 ดาว) โดยสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD)
  - คะแนนการจัดประชุมสามัญผู้ถือหุ้น (AGM Checklist): 100/100 คะแนน

### ESG Financial Materiality Score and Disclosure

|                                                   | <b>2024</b> | <b>2025</b> |
|---------------------------------------------------|-------------|-------------|
| <b>ESG Financial Materiality Score</b>            | <b>2.82</b> | —           |
| <b>Environment Financial Materiality Score</b>    | <b>0.00</b> | —           |
| GHG Scope 1 ('000 metric tonnes)                  | —           | —           |
| GHG Scope 2 Location-Based ('000 metric tonnes)   | 0.93        | 0.73        |
| GHG Scope 3 ('000 metric tonnes)                  | 0.06        | 0.05        |
| Total Energy Consumption ('000 megawatt hours)    | —           | —           |
| Total Waste ('000 metric tonnes)                  | 0.02        | 0.02        |
| Water Consumption ('000 cubic meters)             | —           | —           |
| <b>Social Financial Materiality Score</b>         | <b>4.28</b> | —           |
| Community Spending (millions)                     | 9           | 3           |
| Number of Customer Complaints                     | 0           | 0           |
| Women in Workforce (%)                            | 55          | 56          |
| Number of Employees - CSR (persons)               | 1,861       | 1,698       |
| Employee Turnover (%)                             | 8           | —           |
| Employee Training (hours)                         | 30,040      | 11,679      |
| <b>Governance Financial Materiality Score</b>     | <b>4.46</b> | —           |
| Board Size (persons)                              | 9           | 9           |
| Number of Executives / Company Managers (persons) | 8           | 8           |
| Number of Non Executive Directors on Board        | 6           | 6           |
| Number of Female Executives (persons)             | 4           | 3           |
| 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 |
|--------------------------------------------------|--------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| Interest income                                  | (Btmn) | 4,027 | 4,563 | 5,338 | 5,191 | 4,480 | 4,033 | 4,180 | 4,371 |
| Interest expense                                 | (Btmn) | 1,355 | 1,559 | 1,964 | 2,095 | 1,858 | 1,576 | 1,629 | 1,700 |
| Net interest income                              | (Btmn) | 2,671 | 3,004 | 3,374 | 3,096 | 2,622 | 2,458 | 2,551 | 2,670 |
| Non-interest income                              | (Btmn) | 6,527 | 4,731 | 4,291 | 3,572 | 2,806 | 2,769 | 2,836 | 2,906 |
| Non-interest expenses                            | (Btmn) | 3,143 | 3,276 | 3,410 | 3,458 | 1,638 | 1,383 | 1,405 | 1,428 |
| Pre-provision profit                             | (Btmn) | 6,055 | 4,459 | 4,255 | 3,210 | 3,790 | 3,844 | 3,983 | 4,148 |
| Provision                                        | (Btmn) | 483   | 493   | 1,016 | 1,316 | 738   | 590   | 591   | 599   |
| Pre-tax profit                                   | (Btmn) | 5,572 | 3,966 | 3,238 | 1,894 | 3,052 | 3,254 | 3,391 | 3,550 |
| Tax                                              | (Btmn) | 836   | 772   | 695   | 432   | 570   | 651   | 678   | 710   |
| Profit from affiliates & discontinued operations | (Btmn) | 1,986 | 3,233 | 4,663 | 5,565 | 5,783 | 5,782 | 5,370 | 5,308 |
| Minority interest                                | (Btmn) | 1,435 | 1,208 | 604   | 381   | 514   | 508   | 541   | 581   |
| Core net profit                                  | (Btmn) | 5,287 | 5,220 | 6,603 | 6,646 | 7,750 | 7,877 | 7,542 | 7,567 |
| Extra item                                       | (Btmn) | 0     | 0     | 0     | 0     | 0     | 0     | 0     | 0     |
| Net profit                                       | (Btmn) | 5,287 | 5,220 | 6,603 | 6,646 | 7,750 | 7,877 | 7,542 | 7,567 |
| EPS                                              | (Bt)   | 4.54  | 4.56  | 6.30  | 6.34  | 7.39  | 7.51  | 7.19  | 7.22  |
| DPS                                              | (Bt)   | 3.00  | 3.10  | 3.20  | 3.30  | 3.50  | 3.50  | 3.50  | 3.50  |

### Balance Sheet

| FY December 31              | Unit   | 2021    | 2022    | 2023    | 2024    | 2025    | 2026F   | 2027F   | 2028F   |
|-----------------------------|--------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
| Cash                        | (Btmn) | 4       | 5       | 7       | 2       | 2       | 11      | 14      | 18      |
| Interbank assets            | (Btmn) | 8,947   | 4,828   | 4,208   | 9,466   | 10,743  | 12,313  | 14,263  | 15,363  |
| Investments                 | (Btmn) | 68,860  | 78,100  | 81,194  | 83,686  | 90,185  | 92,193  | 94,263  | 96,394  |
| Gross loans                 | (Btmn) | 57,683  | 64,876  | 67,191  | 62,067  | 48,698  | 49,739  | 52,046  | 54,472  |
| Accrued interest receivable | (Btmn) | 153     | 231     | 293     | 306     | 362     | 362     | 362     | 362     |
| Loan loss reserve           | (Btmn) | 2,615   | 2,724   | 2,901   | 3,116   | 2,637   | 2,481   | 2,552   | 2,606   |
| Net loans                   | (Btmn) | 55,221  | 62,383  | 64,583  | 59,257  | 46,423  | 47,620  | 49,856  | 52,228  |
| Total assets                | (Btmn) | 142,735 | 157,089 | 161,944 | 164,697 | 154,674 | 159,458 | 165,716 | 171,324 |
| Interbank liabilities       | (Btmn) | 15,984  | 16,415  | 11,477  | 10,765  | 6,096   | 6,096   | 6,096   | 6,096   |
| Borrowings                  | (Btmn) | 34,308  | 47,730  | 53,321  | 52,859  | 45,824  | 45,894  | 47,739  | 48,869  |
| Total liabilities           | (Btmn) | 68,594  | 84,558  | 85,837  | 85,748  | 68,662  | 68,732  | 70,577  | 71,707  |
| Minority interest           | (Btmn) | 9,027   | 5,767   | 5,915   | 5,825   | 5,498   | 6,006   | 6,546   | 7,127   |
| Paid-up capital             | (Btmn) | 11,651  | 11,457  | 10,486  | 10,486  | 10,486  | 10,486  | 10,486  | 10,486  |
| Total Equities              | (Btmn) | 65,114  | 66,763  | 70,191  | 73,124  | 80,514  | 84,721  | 88,593  | 92,489  |
| BVPS                        | (Bt)   | 55.89   | 58.27   | 66.94   | 69.73   | 76.78   | 80.79   | 84.49   | 88.20   |

### Key Assumptions and Financial Ratios

|                         | Unit | 2021    | 2022    | 2023   | 2024    | 2025    | 2026F  | 2027F  | 2028F  |
|-------------------------|------|---------|---------|--------|---------|---------|--------|--------|--------|
| YoY loan growth         | (%)  | 7.31    | 12.47   | 3.57   | (7.63)  | (21.54) | 2.14   | 4.64   | 4.66   |
| YoY non-NII growth      | (%)  | (20.04) | (27.51) | (9.29) | (16.77) | (21.44) | (1.31) | 2.43   | 2.46   |
| Yield on earn'g assets  | (%)  | 2.98    | 3.22    | 3.55   | 3.37    | 2.94    | 2.65   | 2.66   | 2.67   |
| Cost on int-bear'g liab | (%)  | 2.78    | 2.72    | 3.05   | 3.26    | 3.22    | 3.03   | 3.08   | 3.13   |
| Net interest margin     | (%)  | 1.98    | 2.12    | 2.25   | 2.01    | 1.72    | 1.62   | 1.62   | 1.63   |
| ROE                     | (%)  | 8.23    | 7.92    | 9.64   | 9.27    | 10.09   | 9.53   | 8.70   | 8.36   |
| ROA                     | (%)  | 3.73    | 3.48    | 4.14   | 4.07    | 4.85    | 5.02   | 4.64   | 4.49   |
| NPLs/Total Loans        | (%)  | 3.27    | 2.11    | 2.60   | 2.80    | 3.87    | 3.87   | 3.87   | 3.87   |
| LLR/NPLs                | (%)  | 138.58  | 198.98  | 165.96 | 179.60  | 139.82  | 128.79 | 126.60 | 123.52 |
| Credit cost             | (%)  | 0.87    | 0.80    | 1.54   | 2.04    | 1.33    | 1.20   | 1.16   | 1.12   |
| Cost to income ratio    | (%)  | 34.17   | 42.35   | 44.49  | 51.86   | 30.18   | 26.46  | 26.08  | 25.61  |
| D/E                     | (%)  | 1.05    | 1.27    | 1.22   | 1.17    | 0.85    | 0.81   | 0.80   | 0.78   |

## Financial statement

### Profit and Loss Statement

| FY December 31                                   | Unit   | 2Q24  | 3Q24  | 4Q24  | 1Q25  | 2Q25  | 3Q25  | 4Q25  | 1Q26  |
|--------------------------------------------------|--------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| Interest income                                  | (Btmn) | 1,299 | 1,299 | 1,301 | 1,240 | 1,138 | 1,115 | 988   | 1,010 |
| Interest expense                                 | (Btmn) | 528   | 525   | 520   | 498   | 480   | 455   | 425   | 401   |
| Net interest income                              | (Btmn) | 770   | 773   | 781   | 741   | 658   | 660   | 563   | 609   |
| Non-interest income                              | (Btmn) | 1,180 | 850   | 615   | 610   | 978   | 787   | 430   | 770   |
| Non-interest expenses                            | (Btmn) | 883   | 862   | 871   | 519   | 425   | 394   | 300   | 378   |
| Earnings before tax & provision                  | (Btmn) | 1,067 | 761   | 524   | 832   | 1,212 | 1,053 | 693   | 1,001 |
| Provision                                        | (Btmn) | 251   | 397   | 536   | 200   | 261   | 161   | 116   | 28    |
| Pre-tax profit                                   | (Btmn) | 816   | 363   | (12)  | 631   | 950   | 893   | 577   | 973   |
| Tax                                              | (Btmn) | 171   | 78    | 29    | 146   | 179   | 181   | 64    | 211   |
| Profit from affiliates & discontinued operations | (Btmn) | 1,411 | 1,391 | 1,412 | 1,344 | 1,424 | 1,505 | 1,509 | 1,524 |
| Minority interest                                | (Btmn) | 130   | 55    | 34    | 120   | 129   | 138   | 128   | 162   |
| Core net profit                                  | (Btmn) | 1,926 | 1,621 | 1,338 | 1,710 | 2,067 | 2,078 | 1,894 | 2,123 |
| Extra item                                       | (Btmn) | 0     | 0     | 0     | 0     | 0     | 0     | 0     | 0     |
| Net profit                                       | (Btmn) | 1,926 | 1,621 | 1,338 | 1,710 | 2,067 | 2,078 | 1,894 | 2,123 |
| EPS                                              | (Bt)   | 1.84  | 1.55  | 1.28  | 1.63  | 1.97  | 1.98  | 1.81  | 2.02  |

### Balance Sheet

| FY December 31              | Unit   | 2Q24    | 3Q24    | 4Q24    | 1Q25    | 2Q25    | 3Q25    | 4Q25    | 1Q26    |
|-----------------------------|--------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
| Cash                        | (Btmn) | 4       | 6       | 2       | 7       | 7       | 5       | 2       | 4       |
| Interbank assets            | (Btmn) | 5,605   | 6,095   | 9,466   | 9,046   | 7,259   | 7,475   | 10,743  | 6,278   |
| Investments                 | (Btmn) | 82,694  | 82,738  | 83,686  | 85,750  | 87,106  | 90,735  | 90,185  | 98,933  |
| Gross loans                 | (Btmn) | 65,742  | 64,984  | 62,067  | 59,084  | 54,497  | 50,678  | 48,698  | 47,955  |
| Accrued interest receivable | (Btmn) | 280     | 292     | 306     | 294     | 317     | 344     | 362     | 392     |
| Loan loss reserve           | (Btmn) | 2,821   | 2,959   | 3,116   | 3,274   | 2,783   | 2,663   | 2,637   | 2,648   |
| Net loans                   | (Btmn) | 63,201  | 62,317  | 59,257  | 56,104  | 52,031  | 48,359  | 46,423  | 45,699  |
| Total assets                | (Btmn) | 163,456 | 164,519 | 164,697 | 159,420 | 157,966 | 153,735 | 154,674 | 157,755 |
| Interbank liabilities       | (Btmn) | 9,930   | 10,045  | 10,765  | 8,616   | 5,499   | 4,632   | 6,096   | 5,592   |
| Borrowings                  | (Btmn) | 54,732  | 54,734  | 52,859  | 51,217  | 52,186  | 48,778  | 45,824  | 47,185  |
| Total liabilities           | (Btmn) | 85,979  | 86,663  | 85,748  | 77,151  | 76,266  | 69,399  | 68,662  | 69,415  |
| Minority interest           | (Btmn) | 6,040   | 5,873   | 5,825   | 6,043   | 5,692   | 5,539   | 5,498   | 5,670   |
| Paid-up capital             | (Btmn) | 10,486  | 10,486  | 10,486  | 10,486  | 10,486  | 10,486  | 10,486  | 10,486  |
| Total Equities              | (Btmn) | 71,437  | 71,982  | 73,124  | 76,226  | 76,008  | 78,797  | 80,514  | 82,671  |
| BVPS                        | (Bt)   | 68.12   | 68.64   | 69.73   | 72.69   | 72.48   | 75.14   | 76.78   | 78.84   |

### Financial Ratios

|                         |     | 2Q24   | 3Q24    | 4Q24   | 1Q25    | 2Q25    | 3Q25    | 4Q25    | 1Q26    |
|-------------------------|-----|--------|---------|--------|---------|---------|---------|---------|---------|
| YoY loan growth         | (%) | (3.47) | (5.69)  | (7.63) | (9.52)  | (17.10) | (22.01) | (21.54) | (18.84) |
| YoY non-NII growth      | (%) | 1.82   | (31.26) | 18.46  | (34.20) | (17.06) | (7.33)  | (30.10) | 26.26   |
| Yield on earn'g assets  | (%) | 3.35   | 3.37    | 3.37   | 3.21    | 3.01    | 2.99    | 2.65    | 2.67    |
| Cost on int-bear'g liab | (%) | 3.23   | 3.25    | 3.24   | 3.23    | 3.27    | 3.28    | 3.23    | 3.06    |
| Net interest margin     | (%) | 1.99   | 2.01    | 2.02   | 1.92    | 1.74    | 1.77    | 1.51    | 1.61    |
| ROE                     | (%) | 10.74  | 9.04    | 7.37   | 9.16    | 10.86   | 10.74   | 9.51    | 10.41   |
| ROA                     | (%) | 4.71   | 3.94    | 3.25   | 4.29    | 5.24    | 5.41    | 4.90    | 5.38    |
| NPLs/Total Loans        | (%) | 2.68   | 2.92    | 2.80   | 2.78    | 3.20    | 3.89    | 3.87    | 4.01    |
| LLR/NPLs                | (%) | 160.01 | 156.07  | 179.60 | 199.03  | 159.39  | 135.25  | 139.82  | 137.84  |
| Credit cost             | (%) | 1.54   | 2.43    | 3.38   | 1.32    | 1.84    | 1.22    | 0.93    | 0.24    |
| Cost to income ratio    | (%) | 45.45  | 53.32   | 62.32  | 87.03   | 44.39   | 52.17   | 71.19   | 49.50   |
| D/E                     | (%) | 1.20   | 1.20    | 1.17   | 1.01    | 1.00    | 0.88    | 0.85    | 0.84    |

Figure 1: Quarterly results

| P & L (Bt mn)                                    | 1Q25   | 2Q25   | 3Q25   | 4Q25   | 1Q26   | %YoY ch  | %QoQ ch  | % full year |
|--------------------------------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|----------|----------|-------------|
| Interest income                                  | 1,240  | 1,138  | 1,115  | 988    | 1,010  | (19)     | 2        | 25          |
| Interest expense                                 | 498    | 480    | 455    | 425    | 401    | (20)     | (6)      | 25          |
| Net interest income                              | 741    | 658    | 660    | 563    | 609    | (18)     | 8        | 25          |
| Non-interest income                              | 610    | 978    | 787    | 430    | 770    | 26       | 79       | 28          |
| Operating expenses                               | 519    | 425    | 394    | 300    | 378    | (27)     | 26       | 27          |
| Pre-provision profit                             | 832    | 1,212  | 1,053  | 693    | 1,001  | 20       | 44       | 26          |
| Provision                                        | 200    | 261    | 161    | 116    | 28     | (86)     | (75)     | 5           |
| Pre-tax profit                                   | 631    | 950    | 893    | 577    | 973    | 54       | 68       | 30          |
| Income tax                                       | 146    | 179    | 181    | 64     | 211    | 44       | 231      | 32          |
| Profit from affiliates & discontinued operations | 1,344  | 1,405  | 1,505  | 1,509  | 1,524  | 13       | 1        | 27          |
| Minority interest                                | 120    | 129    | 138    | 128    | 162    | 35       | 27       | NA          |
| Net profit                                       | 1,710  | 2,048  | 2,078  | 1,894  | 2,123  | 24       | 12       | 27          |
| EPS (Bt)                                         | 1.63   | 1.97   | 1.98   | 1.81   | 2.02   | 24       | 12       | 27          |
| B/S (Bt mn)                                      | 1Q25   | 2Q25   | 3Q25   | 4Q25   | 1Q26   | %YoY ch  | %QoQ ch  | % full year |
| Gross loans                                      | 59,084 | 54,497 | 50,678 | 48,698 | 47,955 | (19)     | (2)      | NM          |
| Liabilities                                      | 77,151 | 76,266 | 69,399 | 68,662 | 69,415 | (10)     | 1        | NM          |
| BVPS (Bt)                                        | 72.69  | 72.48  | 75.14  | 76.78  | 78.84  | 8        | 3        | NM          |
| Ratios (%)                                       | 1Q25   | 2Q25   | 3Q25   | 4Q25   | 1Q26   | %YoY ch* | %QoQ ch* | % full year |
| Yield on earn. asset                             | 3.21   | 3.01   | 2.99   | 2.65   | 2.67   | (0.54)   | 0.02     | NM          |
| Cost of funds                                    | 3.23   | 3.27   | 3.28   | 3.23   | 3.06   | (0.17)   | (0.16)   | NM          |
| Net interest margin                              | 1.92   | 1.74   | 1.77   | 1.51   | 1.61   | (0.31)   | 0.10     | NM          |
| Cost to income                                   | 87.03  | 44.39  | 52.17  | 71.19  | 49.50  | (37.53)  | (21.69)  | NM          |
| Credit cost                                      | 1.32   | 1.84   | 1.22   | 0.93   | 0.24   | (1.09)   | (0.70)   | NM          |
| NPLs/total loans                                 | 2.78   | 3.20   | 3.89   | 3.87   | 4.01   | 1.22     | 0.13     | NM          |
| LLR/NPLs                                         | 199.03 | 159.39 | 135.25 | 139.82 | 137.84 | (61.18)  | (1.97)   | NM          |

Source: TCAP and InnovestX Research

Note: \* Percentage points

Figure 2: Valuation summary (price as of May 12, 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    | 27.25            | 28.00             | 7.9        | 6.3        | 6.2        | 5.9        | 7              | 2          | 6        | 0.5        | 0.5        | 0.4        | 8         | 8        | 8        | 4.8            | 5.1        | 5.7        |
| BBL            | Outperform | 163.50           | 180.00            | 16.2       | 6.8        | 7.7        | 7.4        | 2              | (12)       | 4        | 0.5        | 0.5        | 0.5        | 8         | 7        | 7        | 6.1            | 6.1        | 6.3        |
| KBANK          | Outperform | 196.00           | 214.00            | 16.3       | 9.4        | 10.1       | 9.8        | 2              | (7)        | 3        | 0.8        | 0.8        | 0.8        | 9         | 8        | 8        | 7.1            | 7.1        | 7.3        |
| KKP            | Neutral    | 82.00            | 79.0              | 3.3        | 11.7       | 10.2       | 9.4        | 19             | 15         | 9        | 1.0        | 1.0        | 0.9        | 9         | 10       | 10       | 7.0            | 7.0        | 7.1        |
| KTB            | Outperform | 32.75            | 38.0              | 24.2       | 9.5        | 9.9        | 10.4       | 10             | (5)        | (5)      | 1.0        | 1.0        | 1.0        | 11        | 10       | 9        | 8.2            | 8.2        | 8.2        |
| SCB            | No rec     | 131.00           |                   |            | 9.3        | 10.4       | 9.9        | 8              | (11)       | 5        | 0.9        | 0.9        | 0.9        | 10        | 9        | 9        | 8.6            | 8.1        | 8.1        |
| TCAP           | Neutral    | 58.75            | 60.0              | 8.1        | 7.9        | 7.8        | 8.2        | 17             | 2          | (4)      | 0.8        | 0.7        | 0.7        | 10        | 10       | 9        | 6.0            | 6.0        | 6.0        |
| TISCO          | Neutral    | 112.00           | 111.0             | 6.0        | 13.5       | 13.3       | 12.5       | (4)            | 1          | 6        | 2.1        | 2.0        | 2.0        | 15        | 15       | 16       | 6.9            | 6.9        | 7.0        |
| TTB            | Neutral    | 2.26             | 2.20              | 3.3        | 10.7       | 11.1       | 12.2       | (2)            | (4)        | (9)      | 0.9        | 0.9        | 0.9        | 9         | 8        | 7        | 5.9            | 5.9        | 5.9        |
| <b>Average</b> |            |                  |                   |            | <b>9.5</b> | <b>9.7</b> | <b>9.5</b> | <b>5</b>       | <b>(5)</b> | <b>4</b> | <b>0.9</b> | <b>0.9</b> | <b>0.9</b> | <b>10</b> | <b>9</b> | <b>9</b> | <b>6.7</b>     | <b>6.7</b> | <b>6.8</b> |

Source: InnovestX Research

**ข้อสงวนสิทธิ์:**

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

บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“INVX”) เป็นบริษัทย่อยที่บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว และธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคาร”) 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) (“ธนาคาร”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของ บริษัทเพื่อการลงทุนในสิทธิการเข้าซื้อหุ้นสามัญ แอล เอ โอเทล ความเห็น ข่าวกวีจักษ์ ขววิเคราะห์ 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 อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาเนื้อหาของตนในการตัดสินใจลงทุน 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 ในกรณีที่มิใช่ข้อสงสัย ท่านควรขอคำแนะนำจากที่ปรึกษาทางการเงินการลงทุน

เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนด (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, 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, SEAOL, SELIC, SENA, SENX, SFLEX, SGC, SGF, SGP, SHR, SICT, SIRI, SIS, SITHAI, SJWD, SKR, SKY, SMP, 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, RJH, RML, ROCK, RPC, SAFE, SALEE, SE-ED, SIAM, SINGER, SISB, SK, SKN, SMD100, SNPS, SORKON, SUPREME, 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.

\* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข้อมูลเกี่ยวกับการดำเนินการที่ส่งผลให้ลูกค้าลดผลสำรวจลง 1 ช่วงคะแนน เช่น การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังข้อมูลดังกล่าวประกอบด้วย

\* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข้อมูลเกี่ยวกับการดำเนินการที่ส่งผลให้ลูกค้าลดผลสำรวจลง 1 ช่วงคะแนน เช่น การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังข้อมูลดังกล่าวประกอบด้วย

**Anti-corruption Progress Indicator**

**Certified (ได้เริ่มรณรงค์)**

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, 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, SMP, SNC, SNNP, SNP, SORKON, SPACK, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SRICHA, SSF, SSP, 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, AMAR, 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, CHOTI, 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, DTCL, 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, MVM, 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, PSGC, PSP, PTL, QDC, QTCG, RAM, RCL, READY, RICHY, RJH, 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, SEAFCCO, SECURE, SEI, SGF, SHANG, SIAM, SICT, SIMAT, SISB, SK, SKIN, SKN, SLP, SMART, SMD100, SMO, SMT, SNPS, SO, SPA, SPCG, SPG, SUPREME, 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, TCK, 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.