

ธนาคาร

SET BANK Index Close: 23/7/2026 608.50 +7.90 / +1.32% Bt20,215mn
Bloomberg ticker: SETBANK

ผลประกอบการ 2Q69 ที่ดีกว่าคาดหมุนปรับเพิ่มคาดการณ์ DPS

ผลประกอบการ 2Q69 ของกลุ่มธนาคารออกมาดีกว่าคาดจาก non-NII และ NIM โดยได้รับแรงหนุนจากการฟื้นตัวของสินเชื่อและ credit cost ที่ลดลง ถึงแม้ว่าจะมี NPL ไหลเข้าเพิ่มขึ้นก็ตาม ทั้งนี้หลังประกาศผลประกอบการ เราปรับประมาณการกำไรของกลุ่มธนาคารเพิ่มขึ้น 2% สำหรับปี 2569 และ 3% สำหรับปี 2570 หลักๆ ได้รับปัจจัยหนุนจาก non-NII และ NIM ที่สูงกว่าคาด ปัจจุบันเราคาดว่ากำไรของกลุ่มธนาคารจะอยู่ในระดับทรงตัวในปี 2569 และเติบโต 5% YoY ในปี 2570 นอกจากนี้ เรายังปรับเพิ่มประมาณการ DPS สำหรับธนาคารส่วนใหญ่ (ยกเว้น BBL) และปัจจุบันคาดว่า DPS ปี 2569 จะปรับตัวเพิ่มขึ้น โดยให้อัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลที่น่าสนใจที่ระดับ 5-7% เราเลือกธนาคารขนาดใหญ่เป็นหุ้นเด่นเพื่อรับอานิสงส์จากการเริ่มต้นวัฏจักรการลงทุน

สรุปผลประกอบการ 2Q69: ดีกว่าคาดจาก non-NII และ NIM ใน 2Q69 กำไรสุทธิของกลุ่มธนาคารลดลง 3% QoQ และ 1% YoY แต่สูงกว่าที่ NVX และตลาดคาดการณ์ไว้ราว 2-3% ธนาคารที่ผลประกอบการออกมาดีกว่าคาด ได้แก่ KKP, KTB, TTB, KBANK และ SCB ซึ่งส่วนใหญ่เกิดจาก non-NII (รายได้ที่เกี่ยวข้องกับตลาดทุน) และ NIM ส่วนธนาคารที่ผลประกอบการออกมาแย่กว่าคาดคือ BBL จากค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานที่สูงกว่าคาด (ส่วนใหญ่เป็นค่าใช้จ่ายตามดุลยพินิจที่เกี่ยวข้องกับการเพิ่มประสิทธิภาพ) ขณะที่ผลประกอบการของ TISCO และ BAY เป็นไปตามคาด โดยสรุปประเด็นสำคัญสำหรับกลุ่มธนาคารได้ดังนี้:

- **คุณภาพสินทรัพย์:** NPL อยู่ในระดับ ทรงตัว โดยมี NPL ไหลเข้าเพิ่มขึ้น ส่วนใหญ่มาจาก BBL (จากลูกหนี้ที่กลับมาเป็น NPL อีกครั้ง ซึ่งเป็นเหตุการณ์ปกติ และคาดว่าจะทยอยหลุดจากสถานะ NPL ใน 4Q69) และ SCB (จากสินเชื่อธุรกิจขนาดใหญ่หนึ่งราย และการเปลี่ยนนโยบายการตัดหนี้สูญของ AutoX เป็น 365 วัน จากเดิม 180 วัน) credit cost ลดลง 6 bps QoQ จากการตั้งสำรอง management overlay เพิ่มน้อยลง ขณะที่ LLR coverage เพิ่มขึ้นเป็น 194% ใน 2Q69 จาก 190% ใน 1Q69
- **NIM:** ดีกว่าคาด โดย NIM ทรงตัว QoQ และมีทิศทางที่แตกต่างกันในแต่ละธนาคาร (ปรับตัวเพิ่มขึ้นที่ TISCO, SCB, TTB และ BAY; ทรงตัวที่ KTB และ KKP; ลดลงที่ KBANK และ BBL)
- **สินเชื่อ:** ดีกว่าคาด เพิ่มขึ้น 1.3% QoQ, 2% YoY และ 2.2% YTD หลักๆ ได้รับแรงหนุนจากสินเชื่อธุรกิจขนาดใหญ่ โดยเฉพาะสินเชื่อเงินกู้หมุนเวียน
- **Non-NII:** non-NII ของกลุ่มธนาคารทรงตัว QoQ แต่เติบโต 14% YoY รายได้ค่าธรรมเนียมสุทธิเพิ่มขึ้น 1% QoQ และ 20% YoY โดยได้รับแรงหนุนจากรายได้ค่าธรรมเนียมที่เกี่ยวข้องกับตลาดทุน โดยเฉพาะธุรกิจบริหารความมั่งคั่ง (wealth management) กำไร FVTPL และกำไรจากเงินลงทุนของกลุ่มธนาคารเพิ่มขึ้น 14% QoQ แต่ลดลง 3% YoY
- **ค่าใช้จ่ายในการดำเนินงาน:** เพิ่มขึ้น 3% QoQ และ 1% YoY โดยมีเซอร์ไพรส์เชิงลบที่ BBL, KBANK และ TTB แต่มีเซอร์ไพรส์เชิงบวกที่ KTB และ KKP

หลังประกาศผลประกอบการ: ปรับประมาณการ DPS และราคาเป้าหมายเพิ่มขึ้น หลังผลการประกาศผลประกอบการ เราปรับประมาณการกำไรของกลุ่มธนาคารเพิ่มขึ้น 2% สำหรับปี 2569 และ 3% สำหรับปี 2570 โดยหลักๆ เกิดจากการปรับเพิ่มประมาณการ non-NII และ NIM ปัจจุบันเราคาดว่ากำไรของกลุ่มธนาคารจะทรงตัวในปี 2569 และเติบโต 5% YoY ในปี 2570 นอกจากนี้ เรายังปรับเพิ่มประมาณการ DPS สำหรับธนาคารส่วนใหญ่ (ยกเว้น BBL) และปัจจุบันคาดว่า DPS ปี 2569 ของธนาคารส่วนใหญ่ (ยกเว้น BBL และ SCB) จะปรับตัวเพิ่มขึ้น แทนที่จะทรงตัวตามประมาณการเดิมของเรา เราปรับราคาเป้าหมายของทุกธนาคาร (ยกเว้น BBL) เพิ่มขึ้น

ใกล้ฟื้นตัว เราเชื่อว่ากำไรของกลุ่มธนาคารใกล้ฟื้นตัวหลังจากวงจรการปรับลดอัตราดอกเบี้ยสิ้นสุดลงและวัฏจักรการลงทุนเริ่มต้นขึ้น เมื่อไม่มีแรงกดดันจากวงจรการปรับลดอัตราดอกเบี้ย เราคาดว่า NIM จะปรับตัวดีขึ้นเล็กน้อยอีก 2-3 bps ใน 2H69 และปี 2570 จากต้นทุนทางการเงินที่ลดลงจากการทยอยปรับอัตราดอกเบี้ยเงินฝากและอัตราส่วนสินเชื่อต่อเงินฝากที่ปรับตัวสูงขึ้น เราคาดว่าสินเชื่อจะฟื้นตัวกลับมาเติบโตได้ในระยะยาวจากการกลับมาของวัฏจักรการลงทุนในประเทศไทย ซึ่งได้รับการสนับสนุนจากยอดค้าปลีกส่งเสริมการลงทุนจาก BOI ที่พุ่งสูงขึ้นสู่ระดับสูงสุดเป็นประวัติการณ์ เราคาดว่าการเติบโตของสินเชื่อกลุ่มธนาคารจะค่อยๆ ฟื้นตัวจาก 2.7% ในปี 2569 สู่ 4% ในปี 2570 หากไม่รวมกำไรจากเครื่องมือทางการเงินและเงินลงทุน เราคาดว่ากำไรก่อนตั้งสำรองของกลุ่มธนาคารจะเติบโต 8% ในปี 2570 เราคาดว่า ROE จะกลับมาปรับตัวดีขึ้นในปี 2570

เลือกธนาคารขนาดใหญ่เป็นหุ้นเด่นของกลุ่ม เราเลือกธนาคารขนาดใหญ่ (BBL KTB และ KBANK) เป็นหุ้นเด่นเพื่อรับอานิสงส์จากการเริ่มต้นวัฏจักรการลงทุน ซึ่งจะเป็นจุดเปลี่ยนสำคัญของกลุ่มธนาคารในระยะยาว โดยนอกเหนือจาก KTB แล้ว เรายังเพิ่ม KBANK และ BBL เข้ามาเป็นหุ้นเด่นของกลุ่มธนาคารด้วย

ความเสี่ยงที่สำคัญ: 1) ความเสี่ยงด้านคุณภาพสินทรัพย์จากเศรษฐกิจชะลอตัวและสงครามตะวันออกกลาง 2) ความเสี่ยงด้าน NIM จากการปรับลดอัตราดอกเบี้ย 3) ความเสี่ยงด้าน ESG จากการให้บริการแก่ลูกค้าอย่างเป็นธรรม (market conduct) และ 4) ความเสี่ยงด้านความปลอดภัยทางไซเบอร์

Valuation summary

	Rating	Price (Bt)	TP (Bt)	ETR (%)	P/E (x) 26F	P/BV (x) 27F	P/BV (x) 28F	P/BV (x) 29F
BAY	Neutral	40.5	44.00	13.7	8.8	8.2	0.7	0.6
BBL	Outperform	187.0	220.00	23.0	8.2	7.8	0.6	0.6
KBANK	Outperform	234.0	255.00	15.1	11.0	10.5	0.9	0.9
KKP	Outperform	118.5	126.00	12.2	12.4	10.9	1.4	1.3
KTB	Outperform	42.0	49.00	23.3	11.7	11.3	1.2	1.2
SCB	No rec	152.5			11.4	10.4	1.0	1.0
TCAP	Neutral	73.0	60.00 (13.0)	9.7	10.1	0.9	0.9	
TISCO	Neutral	130.0	125.00	2.2	14.6	14.1	2.4	2.3
TTB	Neutral	2.9	2.50 (7.4)	13.4	14.2	1.1	1.1	
Average					11.310.8	1.1	1.1	

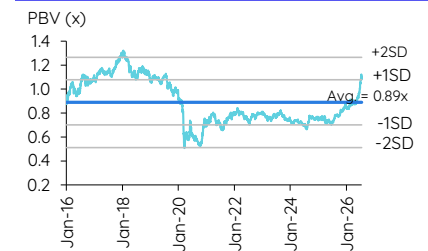
Source: InnovestX Investment Strategy & Research

Price performance

(%)	Absolute			Relative to SET		
	1M	3M	12M	1M	3M	12M
BAY	6.6	45.9	80.0	0.1	30.0	33.8
BBL	5.4	16.1	26.8	(1.1)	3.4	(5.8)
KBANK	13.0	22.2	46.7	6.1	8.8	9.0
KKP	25.4	45.0	121.5	17.7	29.1	64.6
KTB	16.7	28.2	93.5	9.5	14.2	43.8
SCB	6.6	16.0	24.5	0.1	3.3	(7.5)
TCAP	13.6	32.1	50.5	6.7	17.7	11.9
TISCO	11.6	14.5	31.6	4.8	2.0	(2.2)
TTB	20.8	30.6	51.8	13.5	16.3	12.8

Source: SET, InnovestX Investment Strategy & Research

Banking sector's PBV



Source: SET, InnovestX Investment Strategy & Research

นักวิเคราะห์

กิตติมา ลัดยพันธ์, CFA

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน

ด้านหลักทรัพย์

0-2793-9010

kittima.s@innovestx.co.th

สรุปผลประกอบการ 2Q69: ดีกว่าคาดจาก non-NII และ NIM ใน 2Q69 กำไรสุทธิของกลุ่มธนาคารลดลง 3% QoQ และ 1% YoY แต่สูงกว่าที่ NVX และตลาดคาดการณ์ไว้ราว 2-3% ธนาคารที่ผลประกอบการออกมาดีกว่าคาด ได้แก่ KKP, KTB, TTB, KBANK และ SCB ซึ่งส่วนใหญ่เกิดจาก non-NII (รายได้ที่เกี่ยวข้องกับตลาดทุน) และ NIM ส่วนธนาคารที่ผลประกอบการออกมาแย่กว่าคาดคือ BBL จากค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานที่สูงกว่าคาด (ส่วนใหญ่เป็นค่าใช้จ่ายตามดุลยพินิจที่เกี่ยวข้องกับการเพิ่มประสิทธิภาพ) ขณะที่ผลประกอบการของ TISCO และ BAY เป็นไปตามคาด โดยสรุปประเด็นสำคัญสำหรับกลุ่มธนาคารได้ดังนี้:

- คุณภาพสินทรัพย์: NPL อยู่ในระดับทรงตัว โดยมี NPL ใหม่เพิ่มขึ้น ส่วนใหญ่มาจาก BBL (จากลูกหนี้ที่กลับมาเป็น NPL อีกครั้ง ซึ่งเป็นเหตุการณ์ปกติ และคาดว่าจะทยอยหลุดจากสถานะ NPL ใน 4Q69) และ SCB (จากสินเชื่อธุรกิจขนาดใหญ่หนึ่งราย และการเปลี่ยนนโยบายการตัดหนี้สูญของ AutoX เป็น 365 วัน จากเดิม 180 วัน) credit cost ลดลง 6 bps QoQ จากการตั้งสำรอง management overlay เพิ่มขึ้นลง ขณะที่ LLR coverage เพิ่มขึ้นเป็น 194% ใน 2Q69 จาก 190% ใน 1Q69
- NIM: ดีกว่าคาด โดย NIM ทรงตัว QoQ และมีทิศทางที่แตกต่างกันในแต่ละธนาคาร (ปรับตัวเพิ่มขึ้นที่ TISCO, SCB, TTB และ BAY; ทรงตัวที่ KTB และ KKP; ลดลงที่ KBANK และ BBL)
- สินเชื่อ: ดีกว่าคาด เพิ่มขึ้น 1.3% QoQ, 2% YoY และ 2.2% YTD หลักๆ ได้รับแรงหนุนจากสินเชื่อธุรกิจขนาดใหญ่ โดยเฉพาะสินเชื่อเงินกู้หมุนเวียน
- Non-NII: non-NII ของกลุ่มธนาคารทรงตัว QoQ แต่เติบโต 14% YoY รายได้ค่าธรรมเนียมสุทธิเพิ่มขึ้น 1% QoQ และ 20% YoY โดยได้รับแรงหนุนจากรายได้ค่าธรรมเนียมที่เกี่ยวข้องกับตลาดทุน โดยเฉพาะธุรกิจบริหารความมั่งคั่ง (wealth management) กำไร FVTPL และกำไรจากเงินลงทุนของกลุ่มธนาคารเพิ่มขึ้น 14% QoQ แต่ลดลง 3% YoY
- ค่าใช้จ่ายในการดำเนินงาน: เพิ่มขึ้น 3% QoQ และ 1% YoY โดยมีเซอร์ไพรส์เชิงลบที่ BBL, KBANK และ TTB แต่มีเซอร์ไพรส์เชิงบวกที่ KTB และ KKP

Figure 1: สรุปผลประกอบการ 2Q69 – ดีกว่าคาดจาก non-NII และ NIM

Unit:	Earnings			Change		Deviation from forecast		
Bt mn	2Q25	1Q26	2Q26	YoY ch	QoQ ch	INVX	Consensus	Comment
BBL	11,840	10,994	9,498	-20%	-14%	-10%	-11%	ต่ำกว่าคาดจาก opex ที่สูงกว่าคาด โดยมี NPL สูงขึ้น แต่ credit cost ลดลง
KTB	11,122	12,437	12,125	9%	-3%	10%	8%	ดีกว่าคาดจาก ECL และ opex ที่ต่ำกว่าคาด
SCB	12,786	10,195	11,117	-13%	9%	5%	4%	NPL เพิ่มขึ้นจากสินเชื่อธุรกิจขนาดใหญ่และ AutoX ขณะที่ NIM ดีขึ้น
KBANK	12,488	14,667	13,247	6%	-10%	5%	6%	ดีกว่าคาดจาก non-NII ที่แข็งแกร่งและการเติบโตของสินเชื่อที่ต่ำกว่าคาด
BAY	8,295	8,618	8,294	0%	-4%	-1%	-4%	Credit cost ลดลง สินเชื่อเริ่มฟื้นตัว และ NIM ดีขึ้น
TTB	5,004	5,170	5,513	10%	7%	11%	7%	ดีกว่าคาดจาก non-NII และรายได้ค่าธรรมเนียมที่เติบโตแข็งแกร่ง
TISCO	1,644	1,734	1,764	7%	2%	3%	0%	Credit cost ลดลง สินเชื่อทรงตัว และ NIM ดีขึ้น
KKP	1,409	1,960	2,122	51%	8%	16%	19%	ดีกว่าคาดจาก non-NII และรายได้ค่าธรรมเนียมที่เติบโตแข็งแกร่ง
Total	64,589	65,775	63,680	-1%	-3%	3%	2%	

Source: Banks and InnovestX Investment Strategy & Research

Figure 2: NPL – NPL ใหม่เพิ่มขึ้น

	QoQ change in NPLs						Estimated QoQ change in NPLs added back write offs					
	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26
BBL	14%	8%	-2%	-8%	6%	5%	18%	13%	3%	-6%	6%	5%
KTB	0%	0%	-4%	2%	1%	0%	9%	3%	-2%	8%	7%	6%
SCB	1%	-2%	-1%	1%	-1%	-4%	10%	12%	8%	12%	8%	16%
KBANK	-2%	0%	0%	3%	-3%	1%	4%	7%	8%	13%	4%	8%
BAY	0%	2%	2%	-4%	0%	-7%	12%	15%	14%	13%	10%	12%
TTB	1%	-1%	0%	0%	-1%	0%	13%	11%	9%	8%	9%	7%
TISCO	2%	1%	-6%	1%	-8%	1%	7%	8%	2%	9%	2%	12%
KKP	5%	-5%	-4%	-1%	-2%	-15%	17%	6%	7%	8%	5%	6%
Total	3%	1%	-1%	-1%	0%	-1%	11%	10%	6%	8%	7%	9%

Source: Banks and InnovestX Investment Strategy & Research

Figure 3: Credit cost – ตั้งสำรอง management overlay เพิ่มขึ้น

	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
BBL	1.58%	1.47%	1.01%	1.37%	1.26%	1.26%	1.30%	1.36%	1.30%	1.25%	1.20%
KTB	1.24%	1.09%	1.07%	1.14%	0.95%	1.43%	1.18%	1.14%	1.05%	1.00%	0.95%
SCB	1.68%	1.82%	1.86%	1.53%	1.58%	1.82%	1.76%	1.74%	1.55%	1.50%	1.45%
KBANK	1.65%	1.68%	1.68%	1.60%	1.60%	2.08%	1.89%	1.62%	1.60%	1.55%	1.50%
BAY	2.19%	2.33%	2.57%	2.39%	2.37%	1.80%	2.34%	2.29%	2.35%	2.30%	2.50%
TTB	1.42%	1.32%	1.21%	1.34%	1.37%	1.64%	1.55%	1.35%	1.30%	1.20%	1.15%
TISCO	0.96%	1.43%	0.97%	1.32%	0.94%	0.27%	0.59%	1.00%	1.05%	1.05%	1.05%
KKP	1.68%	1.75%	1.47%	1.49%	1.41%	2.81%	2.30%	1.66%	1.45%	1.40%	1.35%
Total	1.61%	1.60%	1.53%	1.53%	1.48%	1.67%	1.64%	1.56%	1.49%	1.44%	1.43%

Source: Banks and InnovestX Investment Strategy & Research

Figure 4: LLR coverage สูงขึ้น - กันชนขนาดใหญ่

	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26
BBL	254%	318%	285%	270%	279%	310%	305%	306%
KTB	179%	183%	182%	189%	202%	200%	201%	202%
SCB	158%	151%	151%	151%	154%	153%	155%	152%
KBANK	139%	142%	149%	153%	156%	153%	161%	163%
BAY	121%	121%	122%	120%	121%	124%	130%	135%
TTB	149%	151%	150%	149%	151%	152%	154%	157%
TISCO	151%	155%	154%	155%	171%	172%	191%	190%
KKP	131%	133%	126%	131%	135%	136%	140%	151%
Total	171%	179%	177%	177%	182%	186%	190%	194%

Source: Banks and InnovestX Investment Strategy & Research

Figure 5: NIM - ผ่านจุดต่ำสุดแล้ว

Unit: bps	QoQ change in NIM					Change in NIM					
	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
BBL	(4)	(6)	(12)	(16)	(4)	59	1	(26)	(28)	3	6
KTB	(13)	(14)	(11)	(21)	(0)	62	7	(47)	(38)	5	3
SCB	(9)	(15)	(20)	(25)	5	44	12	(40)	(38)	3	4
KBANK	(10)	(8)	(18)	(11)	(5)	32	(2)	(40)	(36)	2	3
BAY	11	36	21	(10)	4	44	36	12	22	6	4
TTB	(8)	(6)	(2)	(1)	4	26	3	(22)	(6)	2	1
TISCO	(2)	15	(6)	3	12	(1)	(21)	(1)	13	(0)	5
KKP	(11)	(4)	8	(10)	(0)	16	(46)	(29)	(0)	6	4
Total	(6)	(4)	(9)	(15)	(0)	46	6	(30)	(24)	3	4

Source: Banks and InnovestX Investment Strategy & Research

Figure 6: การเติบโตของสินเชื่อ -ฟื้นตัว

	QoQ					YoY						
	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	YTD	2Q26	2024	2025	2026F	2027F	2028F
BBL	-0.3%	-3.9%	0.1%	2.0%	0.6%	2.7%	-1.3%	0.8%	-3.2%	3.0%	5.0%	6.0%
KTB	0.4%	-3.0%	4.6%	2.4%	1.2%	3.6%	5.1%	4.7%	0.5%	3.0%	4.0%	5.0%
SCB	-1.3%	-1.7%	0.0%	3.4%	-1.1%	2.2%	0.4%	-1.0%	-2.1%	3.0%	4.0%	5.0%
KBANK	0.0%	-0.8%	2.5%	-1.1%	4.5%	3.3%	5.1%	0.6%	-1.1%	3.0%	4.0%	5.0%
BAY	-1.6%	4.4%	-1.0%	-1.2%	1.6%	0.4%	3.8%	-6.0%	1.7%	3.0%	4.0%	5.0%
TTB	-0.4%	-0.7%	0.6%	-2.2%	0.5%	-1.8%	-1.8%	-6.6%	-2.9%	0.0%	2.0%	3.0%
TISCO	1.9%	-2.2%	2.3%	-0.3%	0.3%	0.0%	0.1%	-1.1%	1.5%	2.0%	3.0%	4.0%
KKP	-1.2%	-3.3%	-0.9%	1.5%	1.6%	3.1%	-1.2%	-7.6%	-6.6%	3.0%	4.0%	5.0%
Total	-0.5%	-1.4%	1.3%	0.9%	1.3%	2.2%	2.0%	-0.8%	-1.2%	2.7%	4.0%	5.0%

Source: Banks and InnovestX Investment Strategy & Research

Figure 7: Non-NII เติบโตแข็งแกร่งจากรายได้ค่าธรรมเนียมและกำไรจากเงินลงทุน

	YoY Change					QoQ change					YoY change			
	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	2024	2025	2026F	2027F
BBL	22%	36%	7%	-7%	-1%	-7%	33%	-32%	11%	-1%	14%	31%	-3%	-3%
KTB	35%	47%	37%	30%	7%	5%	26%	-23%	27%	-13%	11%	31%	15%	-4%
SCB	25%	49%	15%	5%	5%	11%	8%	-9%	-3%	11%	-8%	23%	1%	-2%
KBANK	8%	31%	20%	28%	30%	2%	8%	0%	17%	4%	8%	19%	14%	-3%
BAY	6%	38%	12%	22%	16%	0%	29%	-12%	8%	-4%	15%	15%	7%	1%
TTB	14%	24%	25%	38%	40%	9%	7%	7%	10%	11%	-6%	16%	21%	0%
TISCO	-6%	32%	7%	27%	6%	9%	26%	-19%	15%	-9%	8%	9%	6%	2%
KKP	22%	50%	8%	65%	36%	24%	33%	-6%	6%	3%	7%	18%	23%	7%
Total	17%	39%	17%	17%	14%	3%	20%	-15%	12%	0%	7%	23%	8%	-2%

Source: Banks and InnovestX Investment Strategy & Research

Figure 8: การเติบโตของรายได้ค่าธรรมเนียมสุทธิ - คาดเพิ่มขึ้นเล็กน้อยในปี 2569

	YoY Change					QoQ change					YoY change			
	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	2024	2025	2026F	2027F
BBL	-11%	-6%	-1%	-8%	15%	-20%	8%	6%	0%	0%	2%	-2%	3%	5%
KTB	6%	4%	5%	14%	10%	2%	5%	5%	1%	-1%	7%	3%	8%	5%
SCB	-2%	7%	-6%	16%	12%	-3%	12%	-9%	17%	-6%	-5%	-1%	10%	5%
KBANK	2%	11%	11%	18%	26%	-3%	14%	1%	6%	4%	7%	6%	13%	5%
BAY	-3%	7%	25%	25%	24%	2%	9%	18%	-5%	1%	20%	6%	13%	5%
TTB	2%	16%	22%	22%	40%	-4%	16%	15%	-5%	10%	-10%	9%	15%	7%
TISCO	-3%	2%	3%	22%	16%	1%	8%	5%	6%	-3%	2%	1%	14%	3%
KKP	24%	4%	0%	24%	28%	12%	6%	5%	0%	16%	-1%	10%	23%	10%
Total	-1%	5%	7%	14%	20%	-4%	10%	4%	4%	1%	4%	3%	11%	5%

Source: Banks and InnovestX Investment Strategy & Research

Figure 9: ค่าใช้จ่ายดำเนินงานยังคงอยู่ภายใต้การควบคุม

	YoY Change					QoQ change					YoY change			
	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	2024	2025	2026F	2027F
BBL	5%	-5%	5%	-12%	-1%	-3%	3%	20%	-26%	9%	3%	2%	-10%	0%
KTB	3%	-7%	-11%	-6%	-14%	4%	-6%	-4%	-1%	-5%	11%	-6%	-6%	-1%
SCB	-6%	0%	-7%	-3%	-3%	2%	0%	-1%	-4%	2%	2%	-5%	-2%	-1%
KBANK	-5%	-2%	-1%	-4%	0%	4%	1%	10%	-16%	8%	3%	-3%	-5%	-1%
BAY	-4%	24%	20%	14%	17%	-2%	28%	-3%	-6%	0%	10%	11%	5%	2%
TTB	1%	1%	4%	8%	11%	2%	2%	5%	-2%	5%	-5%	0%	4%	-3%
TISCO	-7%	0%	-2%	-1%	7%	-2%	4%	0%	-3%	5%	-1%	-3%	2%	0%
KKP	4%	2%	6%	2%	0%	-1%	11%	0%	-8%	-3%	6%	3%	-1%	2%
Total	-1%	1%	1%	-2%	1%	1%	5%	5%	-11%	3%	4%	0%	-3%	0%

Source: Banks and InnovestX Investment Strategy & Research

Figure 10: อัตราส่วนต้นทุนต่อรายได้

	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
BBL	49.1%	47.4%	62.2%	46.8%	50.0%	49.0%	48.6%	51.7%	49.1%	47.7%	45.2%
KTB	45.5%	40.9%	42.4%	41.0%	41.0%	42.0%	43.9%	43.0%	41.2%	40.4%	39.4%
SCB	41.1%	40.9%	42.8%	42.6%	41.5%	42.1%	42.4%	41.2%	42.1%	40.7%	39.2%
KBANK	43.3%	43.4%	48.4%	39.6%	42.4%	44.0%	44.3%	44.0%	42.3%	41.2%	39.7%
BAY	44.4%	53.3%	48.7%	45.6%	46.1%	45.0%	44.9%	48.3%	46.7%	46.0%	44.8%
TTB	44.6%	45.6%	47.5%	45.9%	46.8%	44.3%	42.9%	45.2%	46.0%	44.2%	43.4%
TISCO	45.8%	43.4%	46.9%	43.2%	46.2%	49.1%	48.2%	46.0%	44.9%	44.0%	42.6%
KKP	47.1%	46.3%	46.4%	43.8%	42.6%	40.5%	44.3%	46.7%	43.7%	42.0%	40.7%
Total	44.7%	45.1%	48.8%	43.2%	44.4%	44.4%	44.7%	45.6%	44.4%	43.2%	41.8%

Source: Banks and InnovestX Investment Strategy & Research

หลังประกาศผลประกอบการ: ปรับประมาณการ DPS เพิ่มขึ้น หลังจากการประกาศผลประกอบการ เราปรับประมาณการกำไรของกลุ่มธนาคารเพิ่มขึ้น 2% สำหรับปี 2569 และ 3% สำหรับปี 2570 โดยหลักๆ เกิดจากการปรับเพิ่มประมาณการ non-NII และ NIM ปัจจุบันเราคาดว่ากำไรของกลุ่มธนาคารจะทรงตัวในปี 2569 และเติบโต 5% YoY ในปี 2570 นอกจากนี้ เรายังปรับเพิ่มประมาณการ DPS สำหรับธนาคารส่วนใหญ่ (ยกเว้น BBL) และปัจจุบันคาดว่า DPS ปี 2569 ของธนาคารส่วนใหญ่ (ยกเว้น BBL และ SCB) จะปรับเพิ่มขึ้น แทนที่จะทรงตัวตามประมาณการเดิมของเรา เราปรับราคาเป้าหมายของทุกธนาคาร (ยกเว้น BBL) เพิ่มขึ้น

Figure 11: ประมาณการกำไร

	Net profit (Bt mn)						Net profit growth					
	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
BBL	41,636	45,211	43,311	45,739	52,745	41,636	42%	9%	2%	-6%	6%	15%
KTB	36,616	43,856	50,107	51,975	55,432	36,616	9%	20%	10%	4%	4%	7%
SCB	43,521	43,943	45,058	49,219	53,757	43,521	16%	1%	8%	-5%	9%	9%
KBANK	42,405	48,803	50,465	53,055	58,002	42,405	19%	15%	2%	2%	5%	9%
BAY	32,930	29,700	33,885	36,183	36,250	32,930	7%	-10%	7%	7%	7%	0%
TTB	18,462	21,031	21,176	19,899	20,284	18,462	30%	14%	-2%	3%	-6%	2%
TISCO	7,301	6,901	7,117	7,378	7,883	7,301	1%	-5%	-4%	7%	4%	7%
KKP	5,443	4,985	8,078	9,183	10,156	5,443	-28%	-8%	19%	37%	14%	11%
Total	228,314	244,430	259,195	272,631	294,508	228,314	16%	7%	5%	1%	5%	8%

Source: Banks and InnovestX Investment Strategy & Research

Figure 12: เงินปันผล - อัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลอยู่ในเกณฑ์ดี

	Dividend payout				DPS (Bt)				Dividend yield			
	2024	2025	2026F	2027F	2024	2025	2026F	2027F	2024	2025	2026F	2027F
BBL	44%	42%	38%	44%	8.50	10.00	10.00	10.00	4.55%	5.35%	5.35%	5.35%
KTB	77%	77%	75%	77%	1.55	2.67	2.77	2.87	3.68%	6.36%	6.60%	6.83%
SCB	80%	75%	75%	80%	10.44	11.28	10.71	10.96	6.85%	7.40%	7.02%	7.19%
KBANK	66%	64%	61%	66%	12.00	14.00	14.25	14.50	5.13%	5.98%	6.09%	6.20%
BAY	45%	46%	50%	45%	0.85	1.30	2.05	2.25	2.10%	3.21%	5.06%	5.56%
TTB	76%	81%	79%	76%	0.13	0.13	0.18	0.18	4.55%	4.62%	6.34%	6.34%
TISCO	88%	86%	81%	88%	7.75	7.75	7.80	7.90	5.96%	5.96%	6.00%	6.08%
KKP	70%	69%	68%	70%	4.00	5.70	7.00	7.75	3.38%	4.81%	5.91%	6.54%

Source: Banks and InnovestX Investment Strategy & Research

เลือกธนาคารขนาดใหญ่เป็นหุ้นเด่นของกลุ่ม เราเลือกธนาคารขนาดใหญ่ (BBL KTB และ KBANK) เป็นหุ้นเด่นเพื่อรับอานิสงส์จากการเริ่มต้นวัฏจักรการลงทุน ซึ่งจะเป็นจุดเปลี่ยนสำคัญของกลุ่มธนาคารในระยะยาว

Figure 13: Valuation summary (Price as of Jul 23, 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	40.50	44.00	13.7	9.4	8.8	8.2	7	7	7	0.7	0.7	0.6	8	8	8	3.2	5.1	5.6
BBL	Outperform	187.00	220.00	23.0	7.8	8.2	7.8	2	(6)	6	0.6	0.6	0.6	8	7	7	5.3	5.3	5.3
KBANK	Outperform	234.00	255.00	15.1	11.2	11.0	10.5	2	2	5	1.0	0.9	0.9	9	9	9	6.0	6.1	6.2
KKP	Outperform	118.50	126.0	12.2	17.0	12.4	10.9	19	37	14	1.5	1.4	1.3	9	12	12	4.8	5.9	6.5
KTB	Outperform	42.00	49.0	23.3	12.2	11.7	11.3	10	4	4	1.3	1.2	1.2	11	11	11	6.4	6.6	6.8
SCB	No rec	152.50			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	73.00	60.0	(13.0)	9.9	9.7	10.1	17	2	(4)	1.0	0.9	0.9	10	10	9	4.8	4.8	4.8
TISCO	Neutral	130.00	125.0	2.2	15.6	14.6	14.1	(4)	7	4	2.4	2.4	2.3	15	16	16	6.0	6.0	6.1
TTB	Neutral	2.90	2.50	(7.4)	13.7	13.4	14.2	(2)	3	(6)	1.2	1.1	1.1	9	9	8	4.6	6.3	6.3
Average					11.9	11.3	10.8	5	2	6	1.2	1.1	1.1	10	10	10	5.4	5.9	6.1

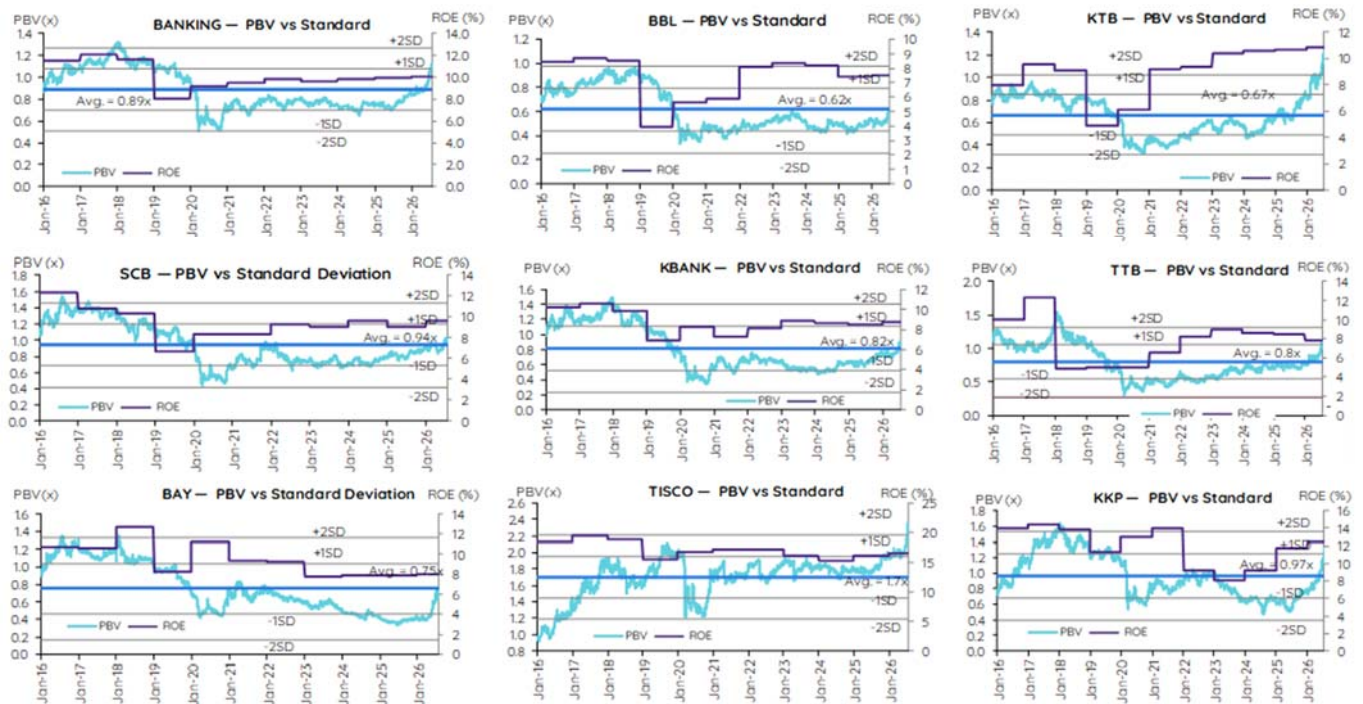
Source: InnovestX Investment Strategy & Research

Figure 14: Regional peer comparison (Price as of Jul 23, 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	87,218	6.53	6.27	5.98	-1.39	4.13	4.78	0.50	0.47	0.45	4.86	5.04	5.29	7.79	7.66	7.68
China Construction Bank Corp	China	299,997	7.74	7.38	6.98	1.77	4.91	5.62	0.72	0.67	0.63	3.91	4.09	4.35	9.56	9.38	9.31
Bank of China Ltd	China	266,795	6.14	5.88	5.48	1.08	4.41	7.30	0.52	0.49	0.46	5.16	5.36	5.73	8.74	8.69	8.81
China CITIC Bank Corp Ltd	China	59,531	5.19	4.95	4.67	3.25	4.84	5.93	0.47	0.44	0.40	6.08	6.39	6.76	9.17	9.29	8.99
China Merchants Bank Co Ltd	China	146,841	6.53	6.22	5.87	4.58	4.93	5.90	0.82	0.76	0.70	5.29	5.55	5.89	12.88	12.45	12.22
Huaxia Bank Co Ltd	China	16,390	4.28	4.25	3.88	0.62	0.86	9.37	0.33	0.31	0.29	5.96	5.99	6.56	7.91	7.60	7.56
Industrial & Commercial Bank of China Ltd	China	384,884	6.00	5.75	5.48	3.30	4.26	4.92	0.54	0.50	0.48	5.20	5.39	5.71	9.07	8.74	8.86
Ping An Bank Co Ltd	China	31,725	5.13	4.93	4.75	-3.43	4.03	3.78	0.44	0.42	0.39	5.46	5.59	5.80	8.86	8.62	8.55
Bank of East Asia Ltd/The	Hong Kong	4,752	8.01	6.58	5.27	32.36	21.84	24.79	0.34	0.33	0.32	5.95	7.25	9.35	4.47	5.35	6.67
BOC Hong Kong Holdings Ltd	Hong Kong	65,211	12.15	11.33	10.59	4.91	7.18	7.01	1.36	1.29	1.22	4.90	5.15	5.59	11.42	11.63	11.85
Standard Chartered PLC	Britain	63,322	12.49	10.41	8.98	18.37	20.06	15.95	1.33	1.22	1.10	2.42	2.88	3.31	10.81	12.02	13.01
HSBC Holdings PLC	Britain	353,941	12.64	11.33	10.34	34.71	11.53	9.57	1.88	1.77	1.66	3.99	4.44	4.90	15.35	16.48	16.95
Bank of Baroda	India	12,985	6.34	6.07	n.m.	-4.19	4.40	n.m.	0.76	0.77	n.a	3.43	3.87	4.09	12.71	n.m.	n.m.
Punjab National Bank	India	13,073	6.88	n.m.	n.m.	-2.56	n.m.	n.m.	0.84	n.a	n.a	2.94	3.27	3.41	12.99	n.m.	n.m.
State Bank of India	India	96,522	11.11	10.64	n.m.	4.89	4.42	n.m.	1.57	1.53	1.84	1.78	1.99	2.10	15.38	16.30	15.77
Axis Bank Ltd	India	39,291	14.38	12.58	11.14	-6.26	14.35	12.89	1.77	1.63	1.87	n.a	n.a	n.a	13.12	16.66	16.79
Mitsubishi UFJ Financial Group Inc	Japan	271,630	17.59	15.27	23.40	33.21	15.17	-34.72	1.90	1.79	2.15	2.60	2.84	3.06	11.34	8.03	8.38
Mizuho Financial Group Inc	Japan	130,700	17.43	15.28	26.56	43.61	14.07	-42.48	1.89	1.76	2.08	1.71	1.81	1.91	11.48	7.37	7.59
Sumitomo Mitsui Financial Group Inc	Japan	167,430	17.40	15.06	7.52	36.62	15.50	100.23	1.73	1.62	1.66	2.61	2.93	3.20	10.38	7.16	7.57
Bank Central Asia Tbk PT	Indonesia	42,935	12.83	11.77	10.74	4.71	8.99	9.63	2.54	2.35	2.19	5.41	5.83	6.40	20.56	18.95	19.65
Bank Mandiri Persero Tbk PT	Indonesia	22,690	7.12	6.70	5.86	1.91	6.28	14.32	1.32	1.23	1.15	10.10	10.13	10.70	18.74	18.65	19.07
Bank CIMB Niaga Tbk PT	Indonesia	2,286	5.87	5.57	5.15	3.01	5.39	8.15	0.68	0.64	0.61	9.48	9.90	10.45	11.95	11.90	12.20
Bank Negara Indonesia Persero Tbk PT	Indonesia	7,452	6.32	5.84	5.26	6.13	8.21	11.04	0.75	0.72	0.67	10.29	10.80	11.80	12.10	12.48	13.13
Bank Rakyat Indonesia Persero Tbk PT	Indonesia	25,150	7.66	7.18	6.48	3.75	6.77	10.80	1.36	1.30	1.25	11.24	11.55	11.99	17.91	18.43	19.70
Industrial Bank of Korea	South Korea	11,378	6.05	5.72	5.37	9.33	5.68	6.61	0.48	0.45	0.42	5.39	5.80	6.37	7.75	7.75	7.73
Shinhan Financial Group Co Ltd	South Korea	33,395	8.56	7.59	6.91	23.54	12.81	9.92	0.83	0.76	0.70	2.88	3.35	3.88	9.87	9.92	9.94
Bursa Malaysia Bhd	Malaysia	1,716	24.15	22.76	22.23	16.18	6.13	2.36	8.52	8.25	7.98	3.76	4.03	4.16	35.56	36.45	36.74
AMMB Holdings Bhd	Malaysia	5,267	10.23	9.90	n.m.	4.87	3.33	n.m.	0.99	n.a	n.a	5.85	6.29	6.69	9.95	8.99	8.93
CIMB Group Holdings Bhd	Malaysia	20,434	10.25	9.64	9.02	3.17	6.37	6.86	1.12	1.08	1.03	6.20	6.64	6.80	11.22	11.44	11.64
Hong Leong Bank Bhd	Malaysia	11,854	10.38	9.74	9.16	3.31	6.55	6.32	1.12	1.05	1.00	4.57	4.91	5.27	11.06	11.15	11.25
Malayan Banking Bhd	Malaysia	32,124	12.35	11.70	11.06	0.98	5.57	5.82	1.34	1.30	1.26	5.82	6.17	6.59	11.04	11.26	11.57
DBS Group Holdings Ltd	Singapore	161,657	18.46	17.16	16.01	3.67	7.61	7.19	2.96	2.89	2.76	4.50	4.73	4.43	16.23	16.96	17.65
Oversea-Chinese Banking Corp Ltd	Singapore	100,354	16.86	15.68	14.63	5.15	7.53	7.16	2.03	1.92	1.80	3.48	3.28	3.52	12.37	12.61	12.76
United Overseas Bank Ltd	Singapore	54,873	12.63	11.68	10.77	23.37	8.14	8.45	1.36	1.29	1.20	4.03	4.30	4.65	11.03	11.27	11.56
Cathay Financial Holding Co Ltd	Taiwan	44,218	11.69	11.66	11.31	17.93	0.24	3.08	1.51	1.30	1.23	4.60	4.75	5.14	13.34	12.17	11.92
CTBC Financial Holding Co Ltd	Taiwan	38,709	14.39	13.34	12.72	8.16	7.84	4.92	2.12	1.94	1.75	4.20	4.55	4.95	16.30	15.72	15.54
Fubon Financial Holding Co Ltd	Taiwan	55,762	12.45	12.40	12.48	23.29	0.46	-0.64	1.68	1.53	1.34	4.03	4.20	4.66	14.68	14.06	10.81
Mega Financial Holding Co Ltd	Taiwan	22,127	18.74	18.43	17.07	8.90	1.67	7.92	1.74	1.68	n.a	3.80	3.87	4.15	9.42	9.24	11.21
SinoPac Financial Holdings Co Ltd	Taiwan	17,494	13.17	13.40	11.72	50.15	-1.72	14.39	1.96	1.83	1.72	4.55	4.57	5.13	16.54	15.52	15.27
TS Financial Holding Co Ltd	Taiwan	26,843	12.23	12.43	11.77	49.23	-1.67	5.59	1.40	1.27	1.13	3.48	3.65	4.04	14.42	14.09	14.13
Bank of Ayudhya PCL	Thailand	8,806	8.65	8.00	7.54	8.58	8.21	6.08	0.68	0.64	0.60	3.88	4.20	4.56	7.91	8.09	8.22
Bangkok Bank PCL	Thailand	10,551	8.59	8.19	7.67	-9.64	4.79	6.78	0.60	0.58	0.55	5.31	5.48	5.82	7.15	7.18	7.34
Kasikornbank PCL	Thailand	16,262	11.10	10.62	10.04	0.78	4.43	5.79	0.93	0.90	0.87	5.82	6.00	6.30	8.47	8.65	8.84
Kiatnakin Phatra Bank PCL	Thailand	3,136	13.29	12.81	12.33	24.39	3.73	3.86	1.47	1.43	1.38	5.68	5.89	5.98	11.36	11.28	11.37
Krung Thai Bank PCL	Thailand	17,379	12.44	11.99	11.45	-2.17	3.79	4.74	1.23	1.19	1.17	5.85	6.02	6.29	10.04	10.11	10.33
SCB X PCL	Thailand	15,178	12.02	11.35	10.72	-10.05	5.95	5.86	1.03	1.01	1.00	6.82	7.12	7.49	8.56	8.98	9.35
Thanachart Capital PCL	Thailand	2,263	9.45	9.53	9.75	4.52	-0.79	-2.26	0.91	0.87	0.84	5.07	5.11	5.10	9.84	9.34	8.73
Tisco Financial Group PCL	Thailand	3,077	15.00	14.53	14.07	4.15	3.25	3.25	2.37	2.32	2.27	6.00	6.02	6.12	15.92	16.12	16.35
TMBThanachart Bank PCL	Thailand	7,854	13.06	13.18	13.18	0.91	-0.90	0.00	1.11	1.08	1.08	5.17	5.17	5.28	8.61	8.14	8.07
Average			11.02	10.43	10.21	10.16	6.37	7.22	1.38	1.33	1.30	5.03	5.29	5.66	12.11	11.92	12.08

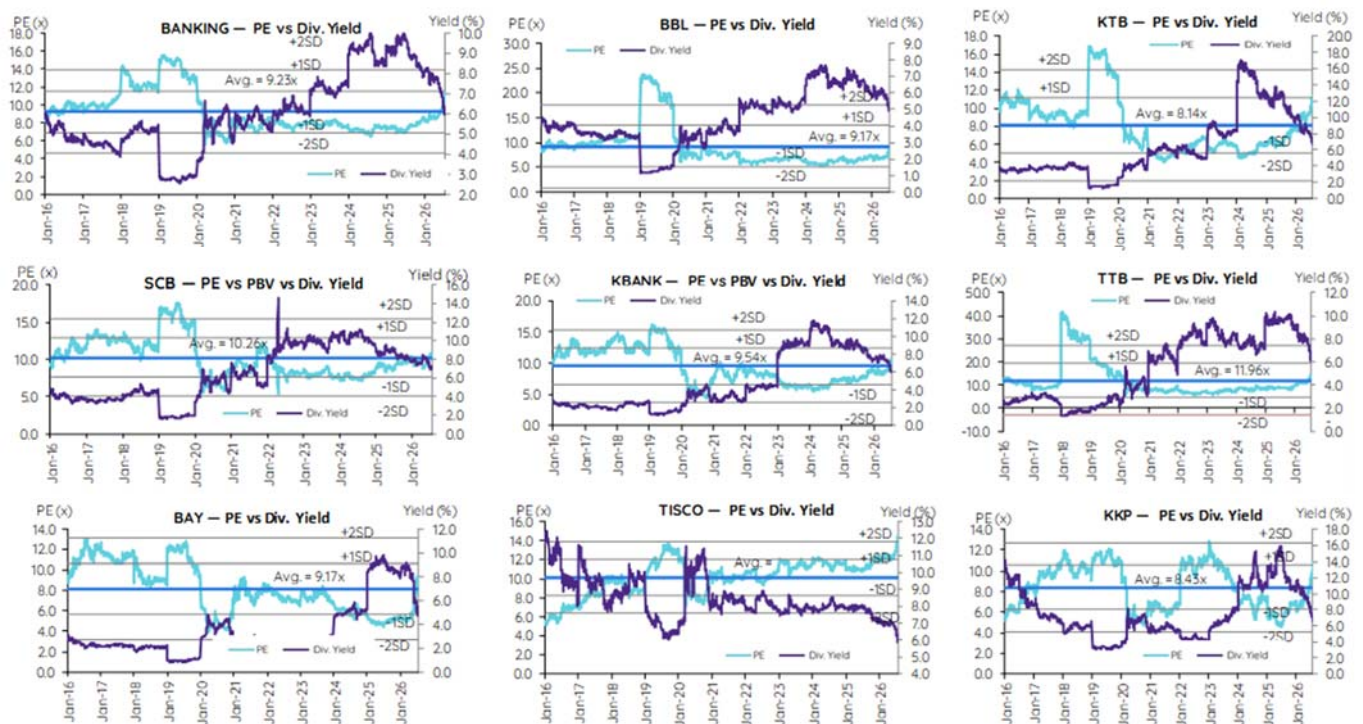
Source: Bloomberg

Figure 15: PBV vs. ROE



Source: Banks and InnovestX Investment Strategy & Research

Figure 16: PE vs. อัตราผลตอบแทนจากเงินปันผล



Source: Banks and InnovestX Investment Strategy & 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 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 อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ 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 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, ITC, ITCL, ITEL, 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 การกระทำเกี่ยวกับหลักธรรมาภิบาล การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังข้อมูลดังกล่าวประกอบด้วย

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข้อมูลการกำกับดูแลกิจการ เช่น กรณีที่มีการฝ่าฝืนหรือละเลยการปฏิบัติตามกฎหมาย ข้อบังคับ ระเบียบ ประกาศ คำสั่ง บัญชี-กรรมการ หรือข้อตกลงการจดทะเบียนหลักธรรมาภิบาล

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, 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, 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, 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.