

# ทีเอสโก้ไฟแนนเชียลกรุ๊ป

บริษัท ทีเอสโก้ไฟแนนเชียลกรุ๊ป จำกัด (มหาชน)

# TISCO

Bloomberg TISCO TB  
Reuters TISCO.BK

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

## 1Q68: NIM ที่ต่ำกว่าคาดถูกชดเชยโดย ECL ที่ต่ำกว่าคาด

ผลประกอบการ 1Q68 ของ TISCO ออกมาตามคาด โดยสะท้อนถึง ECL ที่เพิ่มขึ้นน้อยกว่าคาด NIM ที่หดตัวมากกว่าคาด สินเชื่อที่หดตัวลง non-NII ที่อ่อนแอลงตามฤดูกาล และอัตราส่วนต้นทุนต่อรายได้ที่ลดลง เราปรับประมาณการกำไรสุทธิปี 2568 ของ TISCO ลดลง 3% หลักๆ เกิดจากการปรับประมาณการ NIM และการเติบโตของสินเชื่อลดลง ทั้งนี้แม้เราคาดว่ากำไรสุทธิปี 2568 จะลดลง 1% แต่เราคาดว่า TISCO จะยังคงจ่ายปันผลที่ 7.75 บาท/หุ้น คิดเป็นอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลระดับสูงที่ 7.75% เราคงคำแนะนำ NEUTRAL สำหรับ TISCO และคงราคาเป้าหมายไว้ที่ 100 บาท เนื่องจากอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลยังอยู่ในระดับที่น่าพอใจ

**1Q68: ตามคาด** กำไรสุทธิ 1Q68 ของ TISCO ออกมาตามที่ INVX และ consensus คาด โดยลดลง 4% QoQ และ 5% YoY มาอยู่ที่ 1.64 พันลบ. หลักๆ เป็นผลมาจาก ECL ที่สูงขึ้น และ NII ที่ลดลง NIM ที่ต่ำกว่าคาดถูกชดเชยโดย ECL ที่ต่ำกว่าคาด

### รายการที่สำคัญ:

- คุณภาพสินทรัพย์: NPL ratio เพิ่มขึ้น 7 bps QoQ มาอยู่ที่ 2.44% หลักๆ เกิดจากสินเชื่อจำนำทะเบียน credit cost เพิ่มขึ้น 10 bps QoQ มาอยู่ที่ 0.67% ต่ำกว่าที่เราคาดการณ์ โดย credit cost ที่ต่ำกว่าคาดส่วนหนึ่งเป็นผลมาจากโครงการ “คุณสู้ เราช่วย” LLR coverage ลดลงมาอยู่ที่ 154% จาก 155% ณ 4Q67 ในการประชุมนักวิเคราะห์ ผู้บริหารของ TISCO คาดว่า credit cost ปี 2568 จะต่ำกว่าที่คาดการณ์ไว้ก่อนหน้านี้ที่ 1-1.2% เราปรับประมาณการ credit cost ปี 2568 ลดลง 10 bps มาอยู่ที่ 1% (+41 bps) เพื่อสะท้อนประโยชน์จากโครงการ “คุณสู้ เราช่วย” ลูกหนี้ของ TISCO ที่ผ่านเกณฑ์เข้าร่วมโครงการนี้คิดเป็นสัดส่วนประมาณ 6% (1.37 หมื่นลบ.) ของสินเชื่อรวม โดย ณ 1Q68 มีลูกหนี้ลงทะเบียนเข้าร่วมโครงการคิดเป็น 32% (4.3 พันลบ.) ของลูกหนี้ที่ผ่านเกณฑ์
- การเติบโตของสินเชื่อ: -0.4% QoQ, -1.8% YoY โดยประกอบด้วยสินเชื่อรายย่อยที่ -0.7% QoQ, -2.4% YoY, สินเชื่อ SME ที่ -5.4% QoQ, -15.7% YoY และสินเชื่อธุรกิจที่ +1.3% QoQ, +3.6% YoY เราปรับประมาณการการเติบโตของสินเชื่อปี 2568 ลดลงจาก 0% มาอยู่ที่ -1%
- NIM: -15 bps QoQ (ทรงตัว YoY) ต่ำกว่าคาด อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ที่ก่อให้เกิดรายได้ลดลง 28 bps QoQ (-13 bps YoY) ซึ่งเป็นผลมาจากการปรับอัตราดอกเบี้ยลดลงและโครงการ “เราสู้ คุณช่วย” ต้นทุนทางการเงินลดลง 16 bps QoQ (-16 bps YoY) เราปรับประมาณการ NIM ปี 2568 ลดลง 18 bps มาอยู่ที่ 4.72% (-4 bps) เพื่อสะท้อนผลกระทบจากโครงการ “คุณสู้ เราช่วย”
- Non-NII: -3% QoQ (+3% YoY) โดยเกิดจากรายได้ค่าธรรมเนียมที่ลดลง รายได้ค่าธรรมเนียมสุทธิลดลง 10% QoQ (+1% YoY) หลักๆ เป็นผลจากรายได้ค่าธรรมเนียมธุรกิจนายหน้าประกันภัยและธุรกิจจัดการกองทุนที่ลดลงตามฤดูกาล
- อัตราส่วนต้นทุนต่อรายได้: -103 bps QoQ (-21 bps YoY) มาอยู่ที่ 48.01% จากปัจจัยฤดูกาลและนโยบายควบคุมต้นทุน ค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานลดลง 5% QoQ (-1% YoY)

**ปรับประมาณการกำไรปี 2568 ลดลง** เราปรับประมาณการกำไรสุทธิปี 2568 ของ TISCO ลดลง 3% หลักๆ เกิดจากการปรับประมาณการ NIM และการเติบโตของสินเชื่อลดลง โดยปัจจุบันเราคาดว่ากำไรสุทธิปี 2568 จะลดลง 10% ซึ่งเป็นผลมาจากสินเชื่อที่หดตัวลง 1% NIM ที่ลดลง 4 bps credit cost ที่เพิ่มขึ้น 41 bps และ non-NII ที่เพิ่มขึ้น 3%

**แต่อัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลยังคงน่าพอใจ** แม้กำไรลดลง แต่เราคาดว่า TISCO จะยังคงจ่ายเงินปันผลที่ 7.75 บาท/หุ้น (เงินปันผลระหว่างกาล 2 บาท) ซึ่งคิดเป็นอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลระดับสูงที่ 7.75%

**คงคำแนะนำ NEUTRAL** เราคงคำแนะนำ NEUTRAL สำหรับ TISCO โดยคงราคาเป้าหมายไว้ที่ 100 บาท (อ้างอิง PBV ปี 2568 ที่ 1.85 เท่า)

**ปัจจัยเสี่ยงที่สำคัญ:** 1) ความเสี่ยงด้านคุณภาพสินทรัพย์จากเศรษฐกิจที่ฟื้นตัวไม่ทั่วถึง 2) ราคารถมือสองลดลง และ 3) ความเสี่ยง ESG ด้านการให้บริการลูกค้าอย่างเป็นธรรม (market conduct) และความปลอดภัยทางไซเบอร์

### Forecasts and valuation

| Year to 31 Dec | Unit    | 2023  | 2024   | 2025F   | 2026F | 2027F |
|----------------|---------|-------|--------|---------|-------|-------|
| Net profit     | (Bt mn) | 7,301 | 6,901  | 6,209   | 6,298 | 6,425 |
| EPS            | (Bt)    | 9.12  | 8.62   | 7.75    | 7.87  | 8.02  |
| BVPS           | (Bt)    | 53.01 | 53.76  | 53.76   | 54.88 | 56.15 |
| DPS            | (Bt)    | 7.70  | 7.75   | 7.75    | 7.75  | 7.75  |
| P/E            | (x)     | 10.97 | 11.60  | 12.90   | 12.71 | 12.46 |
| EPS growth     | (%)     | 1.10  | (5.48) | (10.03) | 1.44  | 2.00  |
| P/BV           | (x)     | 1.89  | 1.86   | 1.86    | 1.82  | 1.78  |
| ROE            | (%)     | 17.13 | 16.15  | 14.42   | 14.48 | 14.45 |
| Dividend yield | (%)     | 7.70  | 7.75   | 7.75    | 7.75  | 7.75  |

Source: InnovestX Research

## Tactical: NEUTRAL (3-month)

### Stock data

|                          |        |
|--------------------------|--------|
| Last close (Apr 17) (Bt) | 100.00 |
| Target price (Bt)        | 100.00 |
| Mkt cap (Btbn)           | 80.06  |

|                                |          |
|--------------------------------|----------|
| 12-m high / low (Bt)           | 101 / 90 |
| Avg. daily 6m (US\$mn)         | 9.47     |
| Foreign limit / actual (%)     | 49 / 25  |
| Free float (%)                 | 81.3     |
| Outstanding Short Position (%) | 1.26     |

### Share price performance

| (%)             | 1M  | 3M   | 12M  |
|-----------------|-----|------|------|
| Absolute        | 0.0 | 1.3  | 0.3  |
| Relative to SET | 3.1 | 19.0 | 19.6 |

### INVX core earnings vs consensus

| Earnings vs consensus | 2025F | 2026F |
|-----------------------|-------|-------|
| Consensus (Bt mn)     | 6,599 | 6,797 |
| INVX vs Consensus (%) | (5.9) | (7.3) |

| Earnings momentum       | YoY  | QoQ  |
|-------------------------|------|------|
| INVX 2Q25 core earnings | Down | Down |

### 2024 Sustainability/2023 ESG Score

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

| Bloomberg ESG Score and Rank in the sector |           |
|--------------------------------------------|-----------|
| ESG Score and Rank                         | 3.63 4/12 |
| Environmental Score and Rank               | 0.08 7/12 |
| Social Score and Rank                      | 6.29 2/12 |
| Governance Score and Rank                  | 4.52 5/12 |

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 TISCO วางเป้าหมายในมิติด้านสิ่งแวดล้อมและสังคมไว้อย่างเป็นรูปธรรม โดยกำหนดระยะเวลาที่แน่นอนและผลการดำเนินงานที่แท้จริงเมื่อเทียบกับเป้าหมาย ในขณะเดียวกัน เรามองว่าการจัดการและการกำกับดูแลของ TISCO อยู่ในระดับที่น่าพอใจ และคณะกรรมการมีขนาดที่เหมาะสม

### ESG Ratings and Indices

#### Bloomberg ESG Financial Materiality Score 3.63 (2023)

Rank in Sector 4/12

#### ประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม (E)

- เป้าหมายด้านสิ่งแวดล้อมปี 2566-2569: 1) การใช้พลังงานไฟฟ้า (ไม่เกิน 250 กิโลวัตต์-ชั่วโมงต่อตารางเมตร และลดลงไม่น้อยกว่าร้อยละ 3 เมื่อเปรียบเทียบกับปี 2565); 2) ปริมาณการใช้น้ำ (ไม่เกิน 30,000 ลูกบาศก์เมตรต่อปี และลดลงไม่น้อยกว่าร้อยละ 5 เมื่อเปรียบเทียบกับปี 2565); 3) ปริมาณการใช้กระดาษ (ไม่เกิน 100 ต้นต่อปี และลดลงไม่น้อยกว่าร้อยละ 3 เมื่อเปรียบเทียบกับปี 2565); 4) ไม่มีการใช้กล่องโฟมบรรจุอาหาร; 5) ปริมาณการปล่อยก๊าซเรือนกระจก (ปริมาณการปล่อยก๊าซเรือนกระจกอาคาร สำนักงานใหญ่ (ขอบเขต 1 และ 2) ลดลงไม่น้อยกว่าร้อยละ 14 จากปีฐาน (ปี 2560); 6) การให้บริการสินเชื่อรถยนต์ไฟฟ้า (ไม่น้อยกว่าร้อยละ 15-25 ของสินเชื่อเช่าซื้อรถใหม่ในปี 2567-2569 ของทีเอสไอ; 7) การสนับสนุนโครงการสินเชื่อขนาดใหญ่ ธุรกิจที่เป็นมิตรต่อสิ่งแวดล้อม (มากกว่าร้อยละ 20 ของโครงการสินเชื่อขนาดใหญ่ทั้งหมด)
- TISCO มีผลการดำเนินงานด้านสิ่งแวดล้อมปี 2566 สอดคล้องกับเป้าหมายข้างต้น

#### ประเด็นด้านธรรมาภิบาล (G)

- ณ วันที่ 1 มกราคม 2567 บริษัทมีกรรมการจำนวนทั้งสิ้น 13 ท่าน ประกอบด้วยกรรมการอิสระ 5 ท่าน (38% ของจำนวนกรรมการทั้งหมด) กรรมการที่เป็นผู้บริหาร 4 ท่าน (31%) และกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหาร 4 ท่าน (31%) โดยมีกรรมการผู้หญิง 3 ท่าน (27% ของจำนวนกรรมการทั้งหมด)

#### CG Rating DJSI SETESG SET ESG Ratings

TISCO 5 No Yes AAA

Source: Thai Institute of Directors and SET

#### ประเด็นด้านสังคม (S)

- เป้าหมายปี 2566-2569: 1) คะแนนความพึงพอใจของลูกค้า ร้อยละ 45 สำหรับปี 2566 และร้อยละ 50 สำหรับปี 2567-2569; 2) การให้ความรู้ทางการเงินให้กับลูกค้าและผู้ที่เกี่ยวข้อง ไม่น้อยกว่า 500,000 คน ต่อปี ในปี 2566 (ตัวเลขจริง > 1 ล้านคน) และไม่น้อยกว่า 1-2 ล้านคนต่อปี ในปี 2567-2569; 3) การสร้างทักษะทางการเงินให้กับคนรุ่นใหม่ เพื่อรองรับการเติบโตของแบรนด์สหกรณ์เงินสั่งได้ โดยดำเนินโครงการประจำปีไม่น้อยกว่า 1 โครงการ; 4) การสนับสนุนโอกาสทางการศึกษาให้แก่เด็กและเยาวชน โดยดำเนินโครงการประจำปีไม่น้อยกว่า 1 โครงการ; 5) การลงทุนในชุมชน; 6) การสร้างองค์กรแห่งความสุข
- TISCO มีผลการดำเนินงานด้านสังคมปี 2566 สอดคล้องกับเป้าหมายข้างต้น

#### ESG Financial Materiality Score and Disclosure

|                                                   | 2022        | 2023        |
|---------------------------------------------------|-------------|-------------|
| <b>ESG Financial Materiality Score</b>            | <b>3.36</b> | <b>3.63</b> |
| <b>Environment Financial Materiality Score</b>    | <b>0.08</b> | <b>0.08</b> |
| GHG Scope 1 ('000 metric tonnes)                  | 0.26        | 0.31        |
| GHG Scope 2 Location-Based ('000 metric tonnes)   | 3.31        | 2.95        |
| GHG Scope 3 ('000 metric tonnes)                  | —           | —           |
| Total Energy Consumption ('000 megawatt hours)    | 6.71        | 7.11        |
| Total Waste ('000 metric tonnes)                  | 0.00        | 0.01        |
| Water Consumption ('000 cubic meters)             | 30.32       | 39.87       |
| <b>Social Financial Materiality Score</b>         | <b>6.16</b> | <b>6.29</b> |
| Community Spending (millions)                     | —           | —           |
| Number of Customer Complaints                     | —           | —           |
| Women in Workforce (%)                            | 65          | 66          |
| Number of Employees - CSR (persons)               | 5,090       | 5,496       |
| Employee Turnover (%)                             | 7           | 6           |
| Employee Training (hours)                         | 89,896      | 154,383     |
| <b>Governance Financial Materiality Score</b>     | <b>3.64</b> | <b>4.52</b> |
| Board Size (persons)                              | 13          | 13          |
| Number of Executives / Company Managers (persons) | 39          | 39          |
| Number of Non Executive Directors on Board        | 9           | 9           |
| Number of Female Executives (persons)             | 15          | 17          |
| Number of Women on Board (persons)                | 3           | 3           |
| Number of Independent Directors (persons)         | 5           | 5           |

Source: Bloomberg Finance L.P.

#### Disclaimer

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

## Financial statement

### Profit and Loss Statement

| FY December 31               | Unit   | 2020          | 2021          | 2022          | 2023          | 2024          | 2025F         | 2026F         | 2027F         |
|------------------------------|--------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| Interest & dividend income   | (Btmn) | 16,757        | 14,792        | 14,904        | 18,037        | 19,014        | 18,162        | 18,114        | 18,269        |
| Interest expense             | (Btmn) | 3,659         | 2,332         | 2,171         | 4,208         | 5,444         | 4,907         | 4,444         | 4,403         |
| <b>Net interest income</b>   | (Btmn) | <b>13,098</b> | <b>12,460</b> | <b>12,734</b> | <b>13,829</b> | <b>13,570</b> | <b>13,255</b> | <b>13,670</b> | <b>13,866</b> |
| Non-interest income          | (Btmn) | 5,808         | 6,369         | 5,551         | 5,188         | 5,623         | 5,814         | 6,000         | 6,180         |
| Non-interest expenses        | (Btmn) | 8,012         | 8,279         | 8,630         | 9,340         | 9,256         | 9,029         | 9,053         | 9,258         |
| Pre-provision profit         | (Btmn) | 10,894        | 10,550        | 9,656         | 9,676         | 9,937         | 10,040        | 10,616        | 10,788        |
| Provision                    | (Btmn) | 3,331         | 2,064         | 723           | 615           | 1,376         | 2,322         | 2,786         | 2,800         |
| Pre-tax profit               | (Btmn) | 7,563         | 8,486         | 8,933         | 9,061         | 8,562         | 7,718         | 7,830         | 7,987         |
| Tax                          | (Btmn) | 1,498         | 1,708         | 1,766         | 1,788         | 1,694         | 1,544         | 1,566         | 1,597         |
| Equities & minority interest | (Btmn) | 2             | (7)           | (55)          | (28)          | (33)          | (35)          | (35)          | (35)          |
| <b>Core net profit</b>       | (Btmn) | <b>6,063</b>  | <b>6,785</b>  | <b>7,222</b>  | <b>7,301</b>  | <b>6,901</b>  | <b>6,209</b>  | <b>6,298</b>  | <b>6,425</b>  |
| Extra item                   | (Btmn) | 0             | 0             | 0             | 0             | 0             | 0             | 0             | 0             |
| <b>Net profit</b>            | (Btmn) | <b>6,063</b>  | <b>6,785</b>  | <b>7,222</b>  | <b>7,301</b>  | <b>6,901</b>  | <b>6,209</b>  | <b>6,298</b>  | <b>6,425</b>  |
| <b>EPS</b>                   | (Bt)   | <b>7.57</b>   | <b>8.47</b>   | <b>9.02</b>   | <b>9.12</b>   | <b>8.62</b>   | <b>7.75</b>   | <b>7.87</b>   | <b>8.02</b>   |
| <b>DPS</b>                   | (Bt)   | <b>6.30</b>   | <b>7.15</b>   | <b>7.70</b>   | <b>7.70</b>   | <b>7.75</b>   | <b>7.75</b>   | <b>7.75</b>   | <b>7.75</b>   |

### Balance Sheet

| FY December 31              | Unit   | 2020           | 2021           | 2022           | 2023           | 2024           | 2025F          | 2026F          | 2027F          |
|-----------------------------|--------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| Cash                        | (Btmn) | 1,220          | 1,103          | 1,005          | 918            | 910            | 1,064          | 1,119          | 1,202          |
| Interbank assets            | (Btmn) | 38,212         | 30,489         | 40,272         | 48,490         | 39,774         | 40,968         | 41,787         | 42,414         |
| Investments                 | (Btmn) | 12,931         | 10,933         | 7,035          | 6,287          | 7,969          | 7,969          | 7,969          | 7,969          |
| <b>Gross loans</b>          | (Btmn) | <b>224,812</b> | <b>202,950</b> | <b>219,004</b> | <b>234,815</b> | <b>232,200</b> | <b>232,200</b> | <b>232,200</b> | <b>234,522</b> |
| Accrued interest receivable | (Btmn) | 1,902          | 1,713          | 1,722          | 1,929          | 1,885          | 1,885          | 1,885          | 1,885          |
| Loan loss reserve           | (Btmn) | 11,826         | 11,736         | 11,845         | 9,914          | 8,486          | 9,716          | 11,293         | 12,792         |
| <b>Net loans</b>            | (Btmn) | <b>214,888</b> | <b>192,926</b> | <b>208,881</b> | <b>226,830</b> | <b>225,598</b> | <b>224,369</b> | <b>222,791</b> | <b>223,615</b> |
| <b>Total assets</b>         | (Btmn) | <b>275,443</b> | <b>243,616</b> | <b>265,414</b> | <b>290,726</b> | <b>281,877</b> | <b>282,076</b> | <b>281,457</b> | <b>283,076</b> |
| Deposits                    | (Btmn) | 203,473        | 166,542        | 188,266        | 208,645        | 206,537        | 205,401        | 202,423        | 201,410        |
| Interbank liabilities       | (Btmn) | 5,808          | 8,081          | 6,195          | 8,506          | 10,665         | 10,665         | 10,665         | 10,665         |
| Borrowings                  | (Btmn) | 12,826         | 14,962         | 15,757         | 17,286         | 8,076          | 8,076          | 8,076          | 8,076          |
| <b>Total liabilities</b>    | (Btmn) | <b>235,981</b> | <b>202,418</b> | <b>222,623</b> | <b>248,277</b> | <b>238,832</b> | <b>239,028</b> | <b>237,514</b> | <b>238,113</b> |
| Minority interest           | (Btmn) | 3              | 3              | 3              | 3              | 3              | 3              | 3              | 3              |
| Paid-up capital             | (Btmn) | 8,007          | 8,007          | 8,007          | 8,007          | 8,007          | 8,007          | 8,007          | 8,007          |
| <b>Total Equities</b>       | (Btmn) | <b>39,459</b>  | <b>41,194</b>  | <b>42,789</b>  | <b>42,446</b>  | <b>43,042</b>  | <b>43,046</b>  | <b>43,940</b>  | <b>44,960</b>  |
| <b>BVPS</b>                 | (Bt)   | <b>49.28</b>   | <b>51.45</b>   | <b>53.44</b>   | <b>53.01</b>   | <b>53.76</b>   | <b>53.76</b>   | <b>54.88</b>   | <b>56.15</b>   |

### Key Assumptions and Financial Ratios

|                               | Unit | 2020    | 2021   | 2022    | 2023   | 2024   | 2025F  | 2026F  | 2027F  |
|-------------------------------|------|---------|--------|---------|--------|--------|--------|--------|--------|
| <b>Growth</b>                 |      |         |        |         |        |        |        |        |        |
| YoY loan growth               | (%)  | (7.47)  | (9.72) | 7.91    | 7.22   | (1.11) | 0.00   | 0.00   | 1.00   |
| YoY non-NII growth            | (%)  | (12.41) | 9.66   | (12.83) | (6.54) | 8.37   | 3.41   | 3.19   | 3.00   |
| <b>Profitability</b>          |      |         |        |         |        |        |        |        |        |
| Yield on earn'g assets        | (%)  | 5.83    | 5.69   | 5.84    | 6.49   | 6.68   | 6.47   | 6.43   | 6.45   |
| Cost on int-bear'g liab       | (%)  | 1.56    | 1.13   | 1.09    | 1.89   | 2.37   | 2.18   | 2.00   | 2.00   |
| Spread                        | (%)  | 4.27    | 4.55   | 4.75    | 4.60   | 4.31   | 4.29   | 4.44   | 4.45   |
| Net interest margin           | (%)  | 4.56    | 4.79   | 4.99    | 4.98   | 4.77   | 4.72   | 4.86   | 4.89   |
| ROE                           | (%)  | 15.42   | 16.82  | 17.20   | 17.13  | 16.15  | 14.42  | 14.48  | 14.45  |
| ROA                           | (%)  | 2.11    | 2.61   | 2.84    | 2.63   | 2.41   | 2.20   | 2.24   | 2.28   |
| <b>Asset Quality</b>          |      |         |        |         |        |        |        |        |        |
| NPLs/Total Loans              | (%)  | 2.50    | 2.33   | 1.99    | 2.16   | 2.24   | 2.60   | 2.80   | 2.97   |
| LLR/NPLs                      | (%)  | 210.48  | 236.74 | 258.82  | 189.82 | 155.33 | 160.75 | 173.52 | 183.45 |
| Provision expense/Total loans | (%)  | 1.42    | 0.97   | 0.34    | 0.27   | 0.59   | 1.00   | 1.20   | 1.20   |
| <b>Liquidity</b>              |      |         |        |         |        |        |        |        |        |
| Loans/Deposits & borrowings   | (%)  | 103.94  | 111.82 | 107.34  | 103.93 | 108.19 | 108.77 | 110.31 | 111.95 |
| <b>Efficiency</b>             |      |         |        |         |        |        |        |        |        |
| Cost to income ratio          | (%)  | 42.38   | 43.97  | 47.19   | 49.12  | 48.22  | 47.35  | 46.03  | 46.18  |
| <b>Capital Fund</b>           |      |         |        |         |        |        |        |        |        |
| Capital adequacy ratio        | (%)  | 21.86   | 23.18  | 20.62   | 19.52  | 18.64  | 17.55  | 18.03  | 18.39  |
| Tier-1                        | (%)  | 17.48   | 18.56  | 17.15   | 16.29  | 17.00  | 15.90  | 16.37  | 16.74  |
| Tier-2                        | (%)  | 4.38    | 4.61   | 3.47    | 3.22   | 1.64   | 1.64   | 1.65   | 1.64   |

## Financial statement

### Profit and Loss Statement

| FY December 31                  | Unit   | 2Q23         | 3Q23         | 4Q23         | 1Q24         | 2Q24         | 3Q24         | 4Q24         | 1Q25         |
|---------------------------------|--------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| Interest & dividend income      | (Btmn) | 4,397        | 4,666        | 4,839        | 4,774        | 4,744        | 4,749        | 4,746        | 4,589        |
| Interest expense                | (Btmn) | 978          | 1,110        | 1,273        | 1,378        | 1,357        | 1,364        | 1,345        | 1,261        |
| <b>Net interest income</b>      | (Btmn) | <b>3,420</b> | <b>3,557</b> | <b>3,565</b> | <b>3,395</b> | <b>3,387</b> | <b>3,385</b> | <b>3,402</b> | <b>3,328</b> |
| Non-interest income             | (Btmn) | 1,313        | 1,239        | 1,262        | 1,298        | 1,543        | 1,395        | 1,387        | 1,342        |
| Non-interest expenses           | (Btmn) | 2,378        | 2,329        | 2,353        | 2,263        | 2,353        | 2,292        | 2,348        | 2,242        |
| Earnings before tax & provision | (Btmn) | 2,355        | 2,467        | 2,475        | 2,430        | 2,578        | 2,488        | 2,440        | 2,429        |
| Provision                       | (Btmn) | 63           | 147          | 250          | 279          | 409          | 359          | 329          | 386          |
| Pre-tax profit                  | (Btmn) | 2,292        | 2,320        | 2,225        | 2,151        | 2,169        | 2,130        | 2,111        | 2,043        |
| Tax                             | (Btmn) | 449          | 457          | 442          | 428          | 427          | 423          | 416          | 409          |
| Equities & minority interest    | (Btmn) | (10)         | (11)         | 3            | (9)          | (7)          | (7)          | (11)         | (9)          |
| <b>Core net profit</b>          | (Btmn) | <b>1,854</b> | <b>1,874</b> | <b>1,780</b> | <b>1,733</b> | <b>1,749</b> | <b>1,713</b> | <b>1,706</b> | <b>1,643</b> |
| Extra item                      | (Btmn) | 0            | 0            | 0            | 0            | 0            | 0            | 0            | 0            |
| <b>Net profit</b>               | (Btmn) | <b>1,854</b> | <b>1,874</b> | <b>1,780</b> | <b>1,733</b> | <b>1,749</b> | <b>1,713</b> | <b>1,706</b> | <b>1,643</b> |
| <b>EPS</b>                      | (Bt)   | <b>2.32</b>  | <b>2.34</b>  | <b>2.22</b>  | <b>2.16</b>  | <b>2.18</b>  | <b>2.14</b>  | <b>2.13</b>  | <b>2.05</b>  |

### Balance Sheet

| FY December 31              | Unit   | 2Q23           | 3Q23           | 4Q23           | 1Q24           | 2Q24           | 3Q24           | 4Q24           | 1Q25           |
|-----------------------------|--------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| Cash                        | (Btmn) | 948            | 798            | 918            | 972            | 974            | 896            | 910            | 859            |
| Interbank assets            | (Btmn) | 37,582         | 34,626         | 48,490         | 39,738         | 38,808         | 38,263         | 39,774         | 38,109         |
| Investments                 | (Btmn) | 6,458          | 7,866          | 6,287          | 6,333          | 6,782          | 7,070          | 7,969          | 10,653         |
| <b>Gross loans</b>          | (Btmn) | <b>230,494</b> | <b>231,794</b> | <b>234,815</b> | <b>235,218</b> | <b>233,448</b> | <b>229,948</b> | <b>232,200</b> | <b>231,190</b> |
| Accrued interest receivable | (Btmn) | 1,804          | 1,918          | 1,929          | 1,950          | 1,941          | 1,938          | 1,885          | 1,940          |
| Loan loss reserve           | (Btmn) | 11,345         | 10,728         | 9,914          | 9,498          | 9,269          | 8,938          | 8,486          | 8,600          |
| <b>Net loans</b>            | (Btmn) | <b>220,953</b> | <b>222,983</b> | <b>226,830</b> | <b>227,669</b> | <b>226,119</b> | <b>222,948</b> | <b>225,598</b> | <b>224,530</b> |
| <b>Total assets</b>         | (Btmn) | <b>274,359</b> | <b>273,933</b> | <b>290,726</b> | <b>282,405</b> | <b>280,601</b> | <b>277,580</b> | <b>281,877</b> | <b>282,142</b> |
| Deposits                    | (Btmn) | 199,356        | 200,797        | 208,645        | 208,587        | 206,823        | 204,754        | 206,537        | 206,420        |
| Interbank liabilities       | (Btmn) | 6,514          | 7,284          | 8,506          | 9,552          | 10,261         | 10,203         | 10,665         | 10,441         |
| Borrowings                  | (Btmn) | 13,986         | 11,676         | 17,286         | 6,176          | 7,876          | 6,831          | 8,076          | 6,676          |
| <b>Total liabilities</b>    | (Btmn) | <b>234,146</b> | <b>233,454</b> | <b>248,277</b> | <b>238,197</b> | <b>239,250</b> | <b>236,112</b> | <b>238,832</b> | <b>237,442</b> |
| Minority interest           | (Btmn) | 3              | 3              | 3              | 3              | 3              | 3              | 3              | 3              |
| Paid-up capital             | (Btmn) | 8,007          | 8,007          | 8,007          | 8,007          | 8,007          | 8,007          | 8,007          | 8,007          |
| <b>Total Equities</b>       | (Btmn) | <b>40,210</b>  | <b>40,476</b>  | <b>42,446</b>  | <b>44,205</b>  | <b>41,348</b>  | <b>41,465</b>  | <b>43,042</b>  | <b>44,698</b>  |
| <b>BVPS</b>                 | (Bt)   | <b>50.22</b>   | <b>50.55</b>   | <b>53.01</b>   | <b>55.21</b>   | <b>51.64</b>   | <b>51.79</b>   | <b>53.76</b>   | <b>55.83</b>   |

### Financial Ratios

|                               |     | 2Q23   | 3Q23   | 4Q23    | 1Q24   | 2Q24   | 3Q24   | 4Q24   | 1Q25   |
|-------------------------------|-----|--------|--------|---------|--------|--------|--------|--------|--------|
| <b>Growth</b>                 |     |        |        |         |        |        |        |        |        |
| YoY loan growth               | (%) | 13.35  | 8.73   | 7.22    | 6.87   | 1.28   | (0.80) | (1.11) | (1.71) |
| YoY non-NII growth            | (%) | (8.97) | (0.38) | (16.97) | (5.52) | 17.50  | 12.61  | 9.84   | 3.43   |
| <b>Profitability</b>          |     |        |        |         |        |        |        |        |        |
| Yield on earn'g assets        | (%) | 6.42   | 6.80   | 6.86    | 6.69   | 6.77   | 6.85   | 6.84   | 6.56   |
| Cost on int-bear'g liab       | (%) | 1.80   | 2.02   | 2.24    | 2.40   | 2.42   | 2.44   | 2.41   | 2.25   |
| Spread                        | (%) | 4.62   | 4.78   | 4.62    | 4.29   | 4.36   | 4.41   | 4.43   | 4.31   |
| Net interest margin           | (%) | 4.99   | 5.18   | 5.06    | 4.76   | 4.84   | 4.89   | 4.90   | 4.76   |
| ROE                           | (%) | 17.49  | 18.58  | 17.17   | 16.00  | 16.35  | 16.55  | 16.15  | 14.98  |
| ROA                           | (%) | 2.70   | 2.74   | 2.45    | 2.45   | 2.49   | 2.47   | 2.42   | 2.33   |
| <b>Asset Quality</b>          |     |        |        |         |        |        |        |        |        |
| NPLs/Total Loans              | (%) | 2.20   | 2.25   | 2.22    | 2.40   | 2.57   | 2.58   | 2.35   | 2.42   |
| LLR/NPLs                      | (%) | 223.99 | 205.79 | 189.82  | 168.53 | 154.35 | 150.93 | 155.33 | 153.81 |
| Provision expense/Total loans | (%) | 0.11   | 0.25   | 0.43    | 0.47   | 0.70   | 0.62   | 0.57   | 0.67   |
| <b>Liquidity</b>              |     |        |        |         |        |        |        |        |        |
| Loans/Deposits & borrowings   | (%) | 108.04 | 109.09 | 103.93  | 109.52 | 108.73 | 108.68 | 108.19 | 108.49 |
| <b>Efficiency</b>             |     |        |        |         |        |        |        |        |        |
| Cost to income ratio          | (%) | 50.26  | 48.56  | 48.74   | 48.22  | 47.72  | 47.96  | 49.04  | 48.01  |
| <b>Capital Fund</b>           |     |        |        |         |        |        |        |        |        |
| Capital adequacy ratio        | (%) | 20.19  | 19.85  | 19.52   | 18.20  | 18.80  | 19.00  | 18.64  | 18.80  |
| Tier-1                        | (%) | 16.86  | 16.56  | 16.29   | 16.20  | 16.90  | 17.20  | 17.00  | 17.10  |
| Tier-2                        | (%) | 3.33   | 3.29   | 3.22    | 2.00   | 1.90   | 1.80   | 1.64   | 1.70   |

Figure 1: Quarterly results

| P & L (Bt mn)        | 1Q24    | 4Q24    | 1Q25    | %YoY ch  | %QoQ ch  | % full year |
|----------------------|---------|---------|---------|----------|----------|-------------|
| Interest income      | 4,774   | 4,746   | 4,589   | (4)      | (3)      | 25          |
| Interest expense     | 1,378   | 1,345   | 1,261   | (9)      | (6)      | 26          |
| Net interest income  | 3,395   | 3,402   | 3,328   | (2)      | (2)      | 25          |
| Non-interest income  | 1,298   | 1,387   | 1,342   | 3        | (3)      | 23          |
| Operating expenses   | 2,263   | 2,348   | 2,242   | (1)      | (5)      | 25          |
| Pre-provision profit | 2,430   | 2,440   | 2,429   | (0)      | (0)      | 24          |
| Provision            | 279     | 329     | 386     | 38       | 17       | 17          |
| Pre-tax profit       | 2,151   | 2,111   | 2,043   | (5)      | (3)      | 26          |
| Income tax           | 428     | 416     | 409     | (4)      | (2)      | 26          |
| MI and equity        | 9       | 11      | 9       | 0        | (11)     | NA          |
| Net profit           | 1,733   | 1,706   | 1,643   | (5)      | (4)      | 26          |
| EPS (Bt)             | 2.16    | 2.13    | 2.05    | (5)      | (4)      | 26          |
| B/S (Bt mn)          | 1Q24    | 4Q24    | 1Q25    | %YoY ch  | %QoQ ch  | % full year |
| Gross loans          | 235,218 | 232,200 | 231,190 | (2)      | (0)      | NM          |
| Deposits             | 208,587 | 206,537 | 206,420 | (1)      | (0)      | NM          |
| BVPS (Bt)            | 55.21   | 53.76   | 55.83   | 1        | 4        | NM          |
| Ratios (%)           | 1Q24    | 4Q24    | 1Q25    | %YoY ch* | %QoQ ch* | % full year |
| Yield on earn. asset | 6.69    | 6.84    | 6.56    | (0.13)   | (0.28)   | NM          |
| Cost of funds        | 2.40    | 2.41    | 2.25    | (0.16)   | (0.16)   | NM          |
| Net interest margin  | 4.76    | 4.90    | 4.76    | (0.00)   | (0.15)   | NM          |
| Cost to income       | 48.22   | 49.04   | 48.01   | (0.21)   | (1.03)   | NM          |
| Credit cost          | 0.47    | 0.57    | 0.67    | 0.19     | 0.10     | NM          |
| NPLs/total loans     | 2.40    | 2.35    | 2.42    | 0.02     | 0.07     | NM          |
| LLR/NPLs             | 168.53  | 155.33  | 153.81  | (14.72)  | (1.51)   | NM          |

Note: \* Percentage points

Figure 2: Valuation summary (price as of Apr 17, 2025)

|         | Rating     | Price<br>(Bt/Sh) | Target<br>(Bt/Sh) | ETR<br>(%) | P/E (x) |      |      | EPS growth (%) |      |     | P/BV (x) |     |     | ROE (%) |     |     | Div. Yield (%) |     |     |
|---------|------------|------------------|-------------------|------------|---------|------|------|----------------|------|-----|----------|-----|-----|---------|-----|-----|----------------|-----|-----|
|         |            |                  |                   |            | 24A     | 25F  | 26F  | 24A            | 25F  | 26F | 24A      | 25F | 26F | 24A     | 25F | 26F | 24A            | 25F | 26F |
| BAY     | Neutral    | 21.90            | 25.0              | 18.0       | 5.4     | 6.4  | 6.3  | (10)           | (15) | 1   | 0.4      | 0.4 | 0.4 | 8       | 6   | 6   | 3.9            | 3.9 | 3.9 |
| BBL     | Outperform | 146.50           | 180.0             | 28.7       | 6.2     | 6.5  | 6.7  | 9              | (5)  | (2) | 0.5      | 0.5 | 0.5 | 8       | 8   | 7   | 5.8            | 5.8 | 5.8 |
| KBANK   | Neutral    | 151.00           | 174.0             | 23.2       | 7.4     | 7.4  | 7.4  | 15             | (1)  | 1   | 0.6      | 0.6 | 0.6 | 9       | 8   | 8   | 7.9            | 7.9 | 7.9 |
| KKP     | Neutral    | 55.50            | 53.0              | 2.7        | 9.4     | 10.2 | 8.3  | (8)            | (7)  | 22  | 0.7      | 0.7 | 0.7 | 8       | 7   | 8   | 7.2            | 7.2 | 7.2 |
| KTB     | Outperform | 21.80            | 27.0              | 31.2       | 7.0     | 7.1  | 7.1  | 20             | (3)  | 1   | 0.7      | 0.7 | 0.6 | 10      | 9   | 9   | 7.1            | 7.3 | 7.6 |
| SCB     | No rec     | 116.00           |                   |            | 8.9     | 8.7  | 8.6  | 1              | 2    | 1   | 0.8      | 0.8 | 0.8 | 9       | 9   | 9   | 9.0            | 9.2 | 9.3 |
| TCAP    | Neutral    | 49.00            | 52.0              | 13.1       | 7.7     | 7.2  | 7.1  | 1              | 7    | 3   | 0.7      | 0.7 | 0.6 | 9       | 9   | 9   | 6.7            | 6.9 | 7.1 |
| TISCO   | Neutral    | 100.00           | 100.0             | 7.8        | 11.6    | 12.9 | 12.7 | (5)            | (10) | 1   | 1.9      | 1.9 | 1.8 | 16      | 14  | 14  | 7.8            | 7.8 | 7.8 |
| TTB     | Neutral    | 1.96             | 2.0               | 8.9        | 9.1     | 9.1  | 9.1  | 14             | 0    | 0   | 0.8      | 0.8 | 0.8 | 9       | 9   | 8   | 6.7            | 6.9 | 7.1 |
| Average |            |                  |                   |            | 8.1     | 8.4  | 8.1  | 15             | 5    | (3) | 0.8      | 0.8 | 0.7 | 10      | 9   | 9   | 6.9            | 7.0 | 7.1 |

Source: InnovestX Research

#### ข้อสงวนสิทธิ์:

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าจะเชื่อถือได้ 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) (“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 กรีสต์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์ แอล เอช โฮเทล ความเห็น ข่าวกฎหมาย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ได้รับผิดต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้อ้างอิงข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่น ๆ รวมถึงพิจารณาของตนในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

INVX สงวนสิทธิ์ในการใช้ดุลพินิจของตนแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนดเท่านั้น และห้ามมิให้มีการทำซ้ำ ดัดแปลง เผยแพร่ ขยาย 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 ขยาย จำหน่าย คัดลอก นำออกแสดง หรือนำไปแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ ไม่ว่าด้วยวิธีการใด ๆ โดยมิได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX เป็นการล่วงหน้า

© สงวนลิขสิทธิ์ 2565 บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด

## CG Rating 2024 Companies with CG Rating

### Companies with Excellent CG Scoring

AAV, ABM, ACE, ACG, ADVANC, AE, AF, AGE, AH, AIT, AJ, AKP, AKR, ALLA, ALT, AMA, AMARIN, AMATA, AMATAV, ANAN, AOT, AP, ASIMAR, ASK, ASP, ASW, AURA, AWC, B, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBGI, BBL, BCH, BCP, BCPG, BDMS, BEC, BEM, BEYOND, BGC, BGRIM, BJC, BKIH, BLA, BPP, BR, BRI, BRR, BSRC, BTG, BTS, BTW, BWG, CBG, CENTEL, CFRESH, CHASE, CHEWA, CHOW, CIMBT, CIVIL, CK, CKP, CNT, COLOR, COM7, CPALL, CPAXT, CPF, CPL, CPN, CPW, CRC, CRD, CREDIT, CSC, CV, DCC, DDD, DELTA, DEMCO, DITTO, DMT, DOHOME, DRT, DUSIT, EASTW, ECF, ECL, EGCO, EPG, ERW, ETC, ETE, FLOYD, FN, FPI, FPT, FVC, GABLE, GC, GCAP, GFC, GFPT, GGC, GLAND, GLOBAL, GPSC, GRAMMY, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HENG, HMPRO, HPT, HTC, ICC, ICHI, IIL, ILINK, ILM, IND, INET, INSET, INTUCH, IP, IRC, IRPC, IT, ITC, ITCL, ITTHI, IVL, JAS, JTS, K, KBANK, KCC, KCE, KCG, KEX, KKP, KSL, KTB, KTC, KTMS, KUMWEL, LALIN, LANNA, LH, LHFG, LIT, LOXLEY, LPN, LRH, LST, M, MAJOR, MALEE, MBK, MC, M-CHAI, MCOT, MFC, MFEC, MINT, MODERN, MONO, MOONG, MOSHI, MSC, MST, MTC, MTI, MVP, NCH, NER, NKI, NOBLE, NRF, NSL, NTSC, NVD, NWR, NYT, OCC, OR, ORI, OSP, PAP, PB, PCC, PCSGH, PDJ, PEER, PG, PHOL, PIMO, PLANB, PLAT, PLUS, PM, PORT, PPP, PPS, PR9, PRG, PRIME, PRM, PRTR, PSH, PSL, PTT, PTTEP, PTTGC, Q-CON, QH, QTC, RATCH, RBF, RPC, RPH, RS, RT, RWI, S, S&J, SA, SAAM, SABINA, SAK, SAMART, SAMTEL, SAT, SAV, SAWAD, SC, SCAP, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGD, SCGP, SCM, SCN, SDC, SEAFCO, SEAOL, SELIC, SENA, SENX, SGC, SGF, SGP, SHR, SICT, SIRI, SIS, SITHAI, SJWD, SKE, SKR, SM, SMPC, SNC, SNNP, SNP, SO, SONIC, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SR, SSC, SSF, SSP, SSSC, STA, STEC, STGT, STI, SUC, SUN, SUTHA, SVI, SYMC, SYNEX, SYNTEC, TASCO, TBN, TCAP, TCMC, TEAMG, TEGH, TFG, TFMAMA, TGE, TGH, THANA, THANI, THCOM, THG\*, THIP, THRE, THREL, TIPH, TISCO, TK, TKS, TKT, TLI, TM, TMILL, TMT, TNDT, TNITY, TNL, TOA, TOG, TOP, TPAC, TPBI, TPIPL, TPIPP, TPS, TQM, TQR, TRP, TRUBB, TRUE, TRV, TSC, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TTW, TU, TVDH, TVO, TVT, TWPC, UAC, UBE, UBIS, UKEM, UPF, UPOIC, UV, VARO, VGI, VIH, WACOAL, WGE, WHA, WHAUP, WICE, WINMED, WINNER, ZEN

### Companies with Very Good CG Scoring

2S, AAI, ADB, AEONTS, AHC, AIRA, APCO, APCS, APURE, ARIP, ARROW, ASIAN, ATP30, AUCT, AYUD, BA, BBIK, BC, BE8, BH, BIZ, BOL, BSBM, BTC, CH, CI, CIG, CM, COCOCO, COMAN, CPI, CSS, DTCENT, EHER, FE, FORTH, FSMART, FSX, FTI, GEL, GIFT, GPI, HUMAN, IFS, INSURE, JCK, JDF, JMART, KGI, KJL, KTIS, KUN, L&E, LHK, MATCH, MBAX, MEGA, METCO, MICRO, NC, NCAP, NCL, NDR, ONEE, PATO, PDG, PJW, POLY, PQS, PREB, PROUD, PSG, PSP, PSTC, PT, PTECH, PYLON, QLT, RABBIT, RCL, SAPPE, SECURE, SFLEX, SFT, SINO, SMT, SPCG, SPVI, STANLY, STPI, SUPER, SUSCO, SVOA, SVT, TACC, TAE, TCC, TEKA, TFM, TITLE, TKN, TMD, TNR, TPA, TPCH, TPCS, TPLAS, TPOLY, TRT, TURTLE, TVH, UBA, UP, UREKA, VCOM, VIBHA, VRANDA, WARRIX, WIN, WP

### Companies with Good CG Scoring

A5, ADD, AIE, ALUCON, AMC, AMR, ARIN, ASEFA, ASIA, ASN, BIG, BIOTEC, BIS, BJCHI, BLC, BVG, CEN, CGH, CHARAN, CHAYO, CHIC, CHOTI, CITY, CMC, CPANEL, CSP, DEXON, DOD, DPAINT, DV8, EASON, EE, EFORL, EKH, ESTAR, ETL, FNS, GBX, GENCO, GTB, GYT, ICN, IIG, IMH, IRCP, J, JCKH, JMT, JPARK, JR, JSP, JUBILE, KBS, KCAR, KIAT, KISS, KK, KWC, LDC, LEO, MCA, META, MGC, MITSIB, MK, NAM, NOVA, NTV, NV, OGC, PACO, PANEL, PHG, PIN, PRAPAT, PRI, PRIN, PROEN, PROS, PTC, READY, ROCTEC, SABUY, SALEE, SAMCO, SANKO, SCI, SE, SE-ED, SINGER, SISB, SKN, SKY, SMD100, SMIT, SORKON, SPG, SST, STC, STOWER, STP, SVR, SWC, TAKUNI, TC, TFI, TMC, TMI, TNP, TOPP, TRU, UEC, UOBKH, VL, WAVE, WFX, WIUK, XO, XPG, 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.

To recognize well performers, the list of companies attaining "Good", "Very Good" and "Excellent" levels of recognition (Not including listed companies qualified in the "no announcement of the results" clause from 1 January 2023 to 28 October 2024) is publicized.

\*บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข้อมูลเกี่ยวกับการทำบัญชีการเงิน เช่น การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังข้อมูลอาจประกอบด้วย

### Anti-corruption Progress Indicator

#### Certified (ได้ผ่านการรับรอง)

2S, AAI, 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, BRI, BRR, BSBM, BTG, BTS, BWG, CAZ, CBG, CEN, CENTEL, CFRESH, CGH, CHEWA, CHOTI, CHOW, CI, CIG, CIMBT, CM, CMC, COM7, CPALL, CPAXT, CPF, CPI, CPL, CPN, CPW, CRC, CSC, CV, DCC, DELTA, DEMCO, DIMET, DMT, DOHOME, DRT, DUSIT, EA, EASTW, ECF, EGCO, EP, EPG, ERW, ETC, ETE, FNS, FPI, FPT, FSMART, FSX, FTE, GBX, GC, GCAP, GEL, GFPT, GGC, GJS, GLOBAL, GPI, GPSC, GSTEEL, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HEALTH, HENG, HMPRO, HTC, ICC, ICHI, IFS, IIL, ILINK, ILM, INET, INOX, INSURE, INTUCH, IRPC, ITCL, IVL, JAS, JR, JTS, KASET, KBANK, KCAR, KCC, 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, MILL, MINT, MODERN, MONO, MOONG, MSC, 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, PM, PPP, PPPM, PPS, PR9, PREB, PRG, 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, SCGP, SCM, SCN, SEAOL, SE-ED, SELIC, SENA, SENX, SFLEX, SGC, SGP, SIRI, SIS, SITHAI, SKR, SM, SMIT, SMPC, SNC, SNP, SORKON, SPACK, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SRICHA, SSF, SSP, SSSC, SST, STA, STGT, STOWER, SUSCO, SVI, SVOA, SVT, SYMC, SYNTEC, TAE, TAKUNI, TASCO, TCAP, TEGH, TFG, TFI, TFMAMA, TGE, TGH, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIDLOR, TIPCO, TIPH, TISCO, TKN, TKS, TKT, TMD, TMILL, TMT, TNITY, TNL, TNP, TNR, TOG, TOP, TOPP, TPA, TPCS, TPLAS, TRT, TRU, TRUE, TSC, TSI, TSTE, TSTH, TTB, TTCL, TU, TURTLE, TVDH, TVO, TWPC, UBIS, UEC, UKEM, UPF, UV, VCOM, VGI, VIBHA, VIH, WACOAL, WHA, WHAUP, WICE, WIUK, WPH, XO, YUASA, ZEN

#### Declared (ประกาศเจตนารมณ์)

ACE, ALT, AMARIN, AMC, ANI, APCO, ASAP, B52, BLAND, BYD, CFARM, CHASE, CHG, DEXON, DITTO, EAST, EVER, FLOYD, GREEN, HL, HUMAN, ICN, IHL, IP, ITC, JDF, JMART, K, KJL, LDC, LIT, MITSIB, MJD, MOSHI, NEX, NTSC, PLE, PLUS, POLY, PQS, PRI, PRIME, PROEN, PROUD, PTC, RT, S, SAWAD, SCAP, SCGD, SFT, SHR, SINGER, SINO, SJWD, SKE, SNNP, SOLAR, SONIC, SUPER, TBN, TMI, TPAC, TPP, TQM, UOBKH, UREKA, VNG, WELL, WIN, XPG

#### N/A

24CS, A, A5, AAV, ABM, ACAP, ACC, ACG, ADD, ADVICE, AEONTS, AFC, AGE, AHC, AIT, AJA, AKR, AKS, ALLA, ALPHAX, ALUCON, AMARC, AMR, ANAN, AOT, APO, APP, APURE, AQUA, ARIN, ARIP, ARROW, ASEFA, ASIA, ASIMAR, ASN, ATP30, AU, AUCT, AURA, BA, BBIK, BC, BCT, BDMS, BEAUTY, BEM, BGT, BH, BIG, BIOTEC, BIS, BIZ, BJC, BJCHI, BKD, BKGI, BKIH, BLC, BLESS, BLISS, BM, BOL, BPS, BR, BROCK, BSM, BSRC, BTC, BTNC, BTW, BUI, BVG, CCET, CCP, CEYE, CGD, CH, CHAO, CHARAN, CHAYO, CHIC, CHO, CITY, CIVIL, CK, CKP, CMAN, CMO, CMR, CNT, COCOCO, COLOR, COMAN, CPANEL, CPH, CPR, CPT, CRANE, CRD, CREDIT, CSP, CSR, CSS, CTW, CWT, D, DCON, DDD, DHOUSE, DOD, DPAINT, DTCENT, DTCL, DV8, EASON, EE, EFORL, EKH, EMC, ESTAR, ETL, EURO, F&D, FANCY, FE, FM, FMT, FN, FORTH, FTI, FVC, GABLE, GENCO, GFC, GL, GLAND, GLOCON, GLORY, GRAMMY, GRAND, GTB, GTV, GYT, HFT, HPT, HTECH, HYDRO, I2, IIG, IMH, IND, INGRS, INSET, IRC, IRCP, IROYAL, IT, ITD, ITNS, ITTHI, IVF, J, JAK, JCK, JCKH, JCT, JKN, JMT, JPARK, JSP, JUBILE, KAMART, KBS, KC, KCG, KCM, KDH, KEX, KIAT, KISS, KK, KKC, KLINI, KOOL, KTIS, KTMS, KUMWEL, KUN, KWC, KWI, KWM, KYE, LALIN, LEE, LEO, LOXLEY, LPH, LST, LTMH, LTS, MAGURO, MANRIN, MASTER, MATI, MCA, M-CHAI, MCS, MDX, MEB, MEDEZE, METCO, MGC, MGI, MICRO, MIDA, MK, ML, MORE, MOTHER, MPJ, MST, MTW, MUD, MVP, NAM, NAT, NC, NCH, NCL, NCP, NDR, NEO, NETBAY, NEW, NEWS, NFC, NKT, NL, NNCL, NOVA, NPK, NSL, NTV, NV, NVD, NWR, NYT, OHTL, OKJ, ONEE, ORN, PACO, PAF, PANEL, PCC, PCE, PEACE, PEER, PERM, PF, PHG, PICO, PIN, PIS, PJW, PLT, PMC, PMTA, PORT, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRIN, PSG, PSP, PTL, QTCG, RAM, RCL, READY, RICHY, RJH, ROCK, ROCTEC, ROH, ROJNA, RP, RPC, RPH, RSP, S11, SABUY, SAF, SAFARI, SAFE, SALEE, SAM, SAMART, SAMCO, SAMTEL, SANKO, SAUCE, SAV, SAWANG, SCI, SCL, SCP, SDC, SE, SEAFCO, SECURE, SEI, SGF, SHANG, SIAM, SICT, SIMAT, SISB, SK, SKN, SKY, SLP, SMART, SMD100, 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, TCMC, TCOAT, TEAM, TEAMG, TEKA, TERA, TFM, TGPRO, TH, THAI, THANA, THE, THG, THMUJ, TIGER, TITLE, TK, TKC, TLI, TM, TMAN, TMC, TMW, TNDT, TNH, TNPC, TOA, TPBI, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPL, TPOLY, TPS, TQR, TR, TRC, TRITN, TRP, TRUBB, TRV, TSE, TRT, TTA, TTI, TTT, TTW, TVH, TVT, TWP, TWZ, TYCN, UAC, UBA, UBE, UMI, UMS, UNIQ, UP, UPOIC, UTP, UVAN, VARO, VL, VPO, VRANDA, VS, WARRIX, WAVE, WFX, WGE, WINDOW, WINMED, WINNER, WORK, WP, XBIO, XYZ, YGG, YONG, ZAA, ZIGA

### Explanations

Companies participating in Thailand's Private Sector Collective Action Coalition Against Corruption programme (Thai CAC) under Thai Institute of Directors (as of January 15, 2025) are categorised into: companies that have declared their intention to join CAC, and companies certified by CAC.