

# ธนาคารเกียรตินาคินภัทร KKP

ธนาคารเกียรตินาคินภัทร  
จำกัด (มหาชน)

Bloomberg  
Reuters

KKP TB  
KKP.BK

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

## 3Q68: ดีกว่าคาดมากจากกำไร FVTPL

กำไรสุทธิ 3Q68 ของ KKP ออกมาสูงกว่าคาดค่อนข้างมากจากกำไร FVTPL โดยผลประกอบการสะท้อนถึงคุณภาพสินทรัพย์ที่ปรับตัวดีขึ้นพร้อมกับ credit cost ที่ลดลง สินเชื่อที่หดตัวลง NIM ที่แคบลง non-NII ที่มากขึ้น และอัตราส่วนต้นทุนต่อรายได้ที่เพิ่มขึ้น QoQ เราปรับประมาณการกำไรสุทธิปี 2568 เพิ่มขึ้น 8% เพื่อสะท้อนผลประกอบการ 3Q68 โดยปัจจุบันเราคาดว่ากำไรสุทธิปี 2568 จะเพิ่มขึ้น 9% และกำไรสุทธิ 4Q68 จะลดลงทั้ง QoQ (กำไร FVTPL น้อยลง) และ YoY (NII ลดลง) เราคงคำแนะนำ NEUTRAL สำหรับ KKP และปรับราคาเป้าหมายเพิ่มขึ้นจาก 56 บาท เป็น 68 บาท เพื่อสะท้อนอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลที่ดีที่ 6.9%

**3Q68: ดีกว่าคาดมากจากกำไร FVTPL** กำไรสุทธิ 3Q68 อยู่ที่ 1.67 พันลบ. (+18% QoQ, +28% YoY) สูงกว่าที่ INVX คาดการณ์ไว้ 30% และสูงกว่าที่ consensus คาดการณ์ไว้ 32% หลักๆ เกิดจากกำไร FVTPL ที่มากกว่าคาด โดยสรุปรายการที่สำคัญได้ดังนี้

- 1) คุณภาพสินทรัพย์: NPL ลดลง 4% QoQ หลักๆ เกิดจาก NPL ในสินเชื่อเช่าซื้อ credit cost (รวมขาดทุนระยะยาว) ลดลง 8 bps QoQ (-29 bps YoY) มาอยู่ที่ 1.66% ใน 3Q68 ทั้ง ECL และขาดทุนระยะยาวลดลง 7% QoQ LLR coverage เพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 137% จาก 131% ใน 2Q68
- 2) การเติบโตของสินเชื่อ: -3.5% QoQ, -7.2% YoY และ -6% YTD
- 3) NIM: -3 bps QoQ (-35 bps YoY) อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ที่ก่อให้เกิดรายได้ลดลง 16 bps QoQ (-63 bps YoY) ต้นทุนทางการเงินลดลง 14 bps QoQ (-30 bps YoY)
- 4) Non-NII: +33% QoQ (+50% YoY) หลักๆ ได้แรงหนุนจากกำไร FVTPL ที่เพิ่มขึ้นมากมาอยู่ที่ 663 ลบ. จาก 247 ลบ. ใน 2Q68 รายได้ค่าธรรมเนียมสุทธิเพิ่มขึ้น 6% QoQ และ 4% YoY
- 5) อัตราส่วนต้นทุนต่อรายได้: +117 bps QoQ (-29bps YoY) มาอยู่ที่ 46.18% ค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานเพิ่มขึ้น 11% QoQ (2% YoY)

**ปรับประมาณการกำไรปี 2568 เพิ่มขึ้น** เราปรับประมาณการกำไรสุทธิปี 2568 เพิ่มขึ้น 8% เพื่อสะท้อนผลประกอบการ 3Q68 ซึ่งหลักๆ เกิดจากการปรับสมมติฐานกำไร FVTPL โดยปัจจุบันเราคาดว่ากำไรสุทธิปี 2568 จะเพิ่มขึ้น 9% ซึ่งเป็นผลมาจากสินเชื่อที่หดตัวลง 5% NIM ที่ลดลง 31 bps credit cost ที่ลดลง 55 bps non-NII ที่เพิ่มขึ้น 14% และอัตราส่วนต้นทุนต่อรายได้ที่สูงขึ้น เราคาดว่ากำไรสุทธิ 4Q68 จะลดลง QoQ (กำไร FVTPL น้อยลง) และ YoY (NII ลดลง)

**ปรับประมาณการ DPS ปี 2568 เพิ่มขึ้น** เราปรับประมาณการเงินปันผล (DPS) สำหรับปี 2568 เพิ่มขึ้นจาก 4.25 บาท เป็น 4.5 บาท (1.5 บาท สำหรับ 1H68 และ 3 บาท สำหรับ 2H68) คิดเป็นอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผล 6.9% (ระหว่างกาล 2.5%)

**คงคำแนะนำ NEUTRAL แต่ปรับราคาเป้าหมายเพิ่มขึ้น** เราคงคำแนะนำ NEUTRAL สำหรับ KKP แต่ปรับราคาเป้าหมายเพิ่มขึ้นจาก 56 บาท เป็น 68 บาท (อิงกับ PBV กลางปี 2569 ที่ 0.8 เท่า) เพื่อสะท้อนอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลที่ดีที่คาดว่าจะอยู่ในระดับที่ดีที่ 6.9%

**ปัจจัยเสี่ยงที่สำคัญ:** 1) ความเสี่ยงด้านคุณภาพสินทรัพย์จากเศรษฐกิจชะลอตัวและสงครามการค้า 2) ราคารถมือสองลดลง 3) ตลาดทุนผันผวน และ 4) ความเสี่ยงด้าน ESG จากการให้บริการลูกค้าอย่างเป็นธรรม (market conduct)

### Forecasts and valuation

| Year to 31 Dec | Unit    | 2023    | 2024   | 2025F | 2026F | 2027F |
|----------------|---------|---------|--------|-------|-------|-------|
| Net profit     | (Bt mn) | 5,443   | 4,985  | 5,444 | 5,625 | 6,165 |
| EPS            | (Bt)    | 6.43    | 5.89   | 6.43  | 6.64  | 7.28  |
| BVPS           | (Bt)    | 72.00   | 74.24  | 76.92 | 84.06 | 86.84 |
| DPS            | (Bt)    | 3.00    | 4.00   | 4.50  | 4.50  | 4.50  |
| P/E            | (x)     | 10.11   | 11.04  | 10.11 | 9.78  | 8.93  |
| EPS growth     | (%)     | (28.40) | (8.42) | 9.21  | 3.32  | 9.60  |
| P/BV           | (x)     | 0.90    | 0.88   | 0.85  | 0.77  | 0.75  |
| ROE            | (%)     | 9.16    | 8.05   | 8.51  | 8.25  | 8.52  |
| Dividend yield | (%)     | 4.62    | 6.15   | 6.92  | 6.92  | 6.92  |

Source: InnovestX Research

## Tactical: NEUTRAL

(3-month)

### Stock data

|                                |             |
|--------------------------------|-------------|
| Last close (Oct 20) (Bt)       | 65.00       |
| Target price (Bt)              | 68.00       |
| Mkt cap (Btbn)                 | 55.04       |
| 12-m high / low (Bt)           | 65.8 / 43.5 |
| Avg. daily 6m (US\$mn)         | 5.47        |
| Foreign limit / actual (%)     | 44 / 10     |
| Free float (%)                 | 80.1        |
| Outstanding Short Position (%) | 0.78        |

### Share price performance

| (%)             | 1M   | 3M   | 12M  |
|-----------------|------|------|------|
| Absolute        | 11.6 | 35.4 | 23.8 |
| Relative to SET | 12.3 | 27.2 | 43.6 |

### INVX core earnings vs consensus

| Earnings vs consensus | 2025F | 2026F |
|-----------------------|-------|-------|
| Consensus (Bt mn)     | 5,029 | 5,252 |
| INVX vs Consensus (%) | 8.3   | 7.1   |

| Earnings momentum        | YoY  | QoQ  |
|--------------------------|------|------|
| INVX 4Q25F core earnings | Down | Down |

### 2024 Sustainability/2023 ESG Score

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

|                                            |      |       |
|--------------------------------------------|------|-------|
| Bloomberg ESG Score and Rank in the sector |      |       |
| ESG Score and Rank                         | 2.44 | 10/12 |
| Environmental Score and Rank               | 0.30 | 7/12  |
| Social Score and Rank                      | 2.93 | 10/12 |
| Governance Score and Rank                  | 4.54 | 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 KKP วางเป้าหมายในมิติด้านสิ่งแวดล้อมและสังคมไว้อย่างเป็นรูปธรรม โดยกำหนดระยะเวลาที่แน่นอนและแสดงผลการดำเนินงานที่เกิดขึ้นจริงเทียบกับเป้าหมาย ในขณะเดียวกัน เรามองว่าการจัดการและการกำกับดูแลของ KKP เป็นที่น่าพอใจ และคณะกรรมการมีขนาดที่เหมาะสม

### ESG Ratings and Indices

| Bloomberg ESG Financial Materiality Score 2.44 (2023) |       | CG Rating DJSI SETESG SET ESG Ratings |   |    |     |    |
|-------------------------------------------------------|-------|---------------------------------------|---|----|-----|----|
| Rank in Sector                                        | 10/12 | KKP                                   | 5 | No | Yes | AA |

Source: Thai Institute of Directors and SET

#### ประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม (E)

- KKP วางเป้าหมายที่จะบรรลุ 1) Net Zero ขอบเขต 1 - 2 ภายในปี 2578 2) ความเป็นกลางทางคาร์บอน (Carbon Neutrality) โดยการลดการปล่อยก๊าซคาร์บอนไดออกไซด์จากกระบวนการทางธุรกิจ ภายในปี 2593; และ 3) การปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิเป็นศูนย์ (Net Zero) ภายในปี 2608 ตามเป้าหมาย Net Zero ของประเทศไทย
- เป้าหมายปริมาณการปล่อยเงินกู้เพื่อความยั่งยืน: >15.9 พันลบ. ภายในปี 2568 และ >30 พันลบ. ภายในปี 2573
- ผลการดำเนินงานด้านสิ่งแวดล้อม ปี 2567: 10,304 ตันคาร์บอนไดออกไซด์เทียบเท่า; 2) ปริมาณการปล่อยเงินกู้เพื่อความยั่งยืน = 7.53 พันลบ.

#### ประเด็นด้านสังคม (S)

- ผลการดำเนินงานด้านสังคม ปี 2567: 1) สัดส่วนการทำธุรกรรมผ่านช่องทางดิจิทัล = 94.7% เทียบกับเป้าหมายปี 2568 ที่ >95%; 2) จำนวนประชาชนได้รับความรู้ทางการเงิน = 6,130 คน เทียบกับเป้าหมายปี 2568 ที่ >5,000 คน; 3) จำนวนประชาชนที่เข้าชมข้อมูลความรู้ทางการเงินผ่านช่องทาง online = +25%; 4) จำนวนชั่วโมงจิตอาสาของพนักงาน = 2.13 ชั่วโมง/FTE เทียบกับเป้าหมายระยะยาวที่ 2.8 ชั่วโมง; 5) การเข้าถึงโดยไม่ได้รับอนุญาต 0 กรณี

#### ประเด็นด้านธรรมาภิบาล (G)

- ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2567 คณะกรรมการธนาคารประกอบด้วยกรรมการทั้งสิ้น 12 ท่าน แบ่งเป็นกรรมการอิสระ 4 ท่าน กรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหาร 4 ท่าน และกรรมการที่เป็นผู้บริหาร 4 ท่าน คิดเป็นสัดส่วนของกรรมการอิสระ และสัดส่วนของกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหารร้อยละ 33 และร้อยละ 67 ของจำนวนกรรมการทั้งหมดตามลำดับ โดยคณะกรรมการธนาคารประกอบด้วยกรรมการที่เป็นผู้หญิง 3 ท่าน คิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 25 ของจำนวนกรรมการทั้งหมด และประกอบด้วยกรรมการที่มีอายุระหว่าง 51- 60 ปี จำนวน 3 ท่าน อายุระหว่าง 61-70 ปี จำนวน 8 ท่าน และอายุ 71 ปีขึ้นไปจำนวน 1 ท่าน และเพื่อให้เป็นไปตามหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี ธนาคารได้แต่งตั้งกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหารเป็นประธานกรรมการธนาคาร โดยประธานกรรมการและประธานเจ้าหน้าที่บริหารไม่ได้เป็นบุคคลเดียวกัน
- สัดส่วนลูกค้าธุรกิจที่ผ่านการคัดกรองด้วยเกณฑ์ ESG ก่อนให้สินเชื่อ = 91% เทียบกับเป้าหมายระยะยาวที่ 100%
- ผลประเมิน SET ESG Ratings ระดับ AA

#### ESG Financial Materiality Score and Disclosure

|                                                   | 2023        | 2024     |
|---------------------------------------------------|-------------|----------|
| <b>ESG Financial Materiality Score</b>            | <b>2.44</b> | <b>—</b> |
| <b>Environment Financial Materiality Score</b>    | <b>0.30</b> | <b>—</b> |
| GHG Scope 1 ('000 metric tonnes)                  | 3.19        | 3.24     |
| GHG Scope 2 Location-Based ('000 metric tonnes)   | 7.12        | 7.03     |
| GHG Scope 3 ('000 metric tonnes)                  | 2.58        | 2.71     |
| Total Energy Consumption ('000 megawatt hours)    | 27.80       | 27.02    |
| Total Waste ('000 metric tonnes)                  | 0.25        | 0.22     |
| Water Consumption ('000 cubic meters)             | 98.86       | 90.74    |
| <b>Social Financial Materiality Score</b>         | <b>2.93</b> | <b>—</b> |
| Community Spending (millions)                     | 10          | 10       |
| Number of Customer Complaints                     | —           | —        |
| Women in Workforce (%)                            | 62          | 62       |
| Number of Employees - CSR (persons)               | 3,907       | 4,786    |
| Employee Turnover (%)                             | —           | —        |
| Employee Training (hours)                         | 83,048      | 109,340  |
| <b>Governance Financial Materiality Score</b>     | <b>4.54</b> | <b>—</b> |
| Board Size (persons)                              | 12          | 12       |
| Number of Executives / Company Managers (persons) | 41          | 23       |
| Number of Non Executive Directors on Board        | 8           | 8        |
| Number of Female Executives (persons)             | 13          | 14       |
| Number of Women on Board (persons)                | 4           | 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   | 2020   | 2021   | 2022   | 2023   | 2024   | 2025F  | 2026F  | 2027F  |
|------------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| Net interest income          | (Btmn) | 14,679 | 15,701 | 19,081 | 22,294 | 19,848 | 17,213 | 17,030 | 17,302 |
| Non-interest income          | (Btmn) | 6,554  | 8,545  | 8,457  | 6,469  | 6,954  | 7,907  | 8,118  | 8,403  |
| Non-interest expenses        | (Btmn) | 9,758  | 9,745  | 11,472 | 11,088 | 11,741 | 12,028 | 12,172 | 12,426 |
| Pre-provision profit         | (Btmn) | 11,475 | 14,501 | 16,066 | 17,675 | 15,060 | 13,092 | 12,975 | 13,279 |
| Provision                    | (Btmn) | 4,988  | 6,704  | 6,577  | 10,888 | 8,802  | 6,265  | 5,922  | 5,551  |
| Pre-tax profit               | (Btmn) | 6,487  | 7,797  | 9,490  | 6,787  | 6,258  | 6,827  | 7,053  | 7,728  |
| Tax                          | (Btmn) | 1,344  | 1,442  | 1,873  | 1,331  | 1,256  | 1,365  | 1,411  | 1,546  |
| Equities & minority interest | (Btmn) | 20     | 37     | 14     | 13     | 17     | 17     | 17     | 17     |
| Core net profit              | (Btmn) | 5,123  | 6,318  | 7,602  | 5,443  | 4,985  | 5,444  | 5,625  | 6,165  |
| Extra item                   | (Btmn) | 0      | 0      | 0      | 0      | 0      | 0      | 0      | 0      |
| Net profit                   | (Btmn) | 5,123  | 6,318  | 7,602  | 5,443  | 4,985  | 5,444  | 5,625  | 6,165  |
| EPS                          | (Bt)   | 6.05   | 7.46   | 8.98   | 6.43   | 5.89   | 6.43   | 6.64   | 7.28   |
| DPS                          | (Bt)   | 2.25   | 2.70   | 3.25   | 3.00   | 4.00   | 4.50   | 4.50   | 4.50   |

### Balance Sheet

| FY December 31              | Unit   | 2020    | 2021    | 2022    | 2023    | 2024    | 2025F   | 2026F   | 2027F   |
|-----------------------------|--------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
| Cash                        | (Btmn) | 1,491   | 1,242   | 1,000   | 1,382   | 1,248   | 1,261   | 1,383   | 1,501   |
| Interbank assets            | (Btmn) | 32,771  | 55,238  | 45,732  | 62,029  | 38,985  | 38,985  | 40,544  | 42,571  |
| Investments                 | (Btmn) | 34,603  | 39,205  | 50,551  | 52,297  | 58,434  | 64,611  | 64,611  | 64,611  |
| Gross loans                 | (Btmn) | 264,773 | 306,910 | 377,447 | 397,999 | 367,836 | 349,444 | 345,950 | 345,950 |
| Accrued interest receivable | (Btmn) | 7,178   | 8,743   | 6,392   | 7,495   | 7,713   | 7,713   | 7,713   | 7,713   |
| Loan loss reserve           | (Btmn) | 13,105  | 16,505  | 18,969  | 20,668  | 20,607  | 21,452  | 22,369  | 23,167  |
| Net loans                   | (Btmn) | 258,846 | 299,148 | 364,871 | 384,826 | 354,941 | 335,705 | 331,294 | 330,496 |
| Total assets                | (Btmn) | 363,411 | 436,123 | 507,637 | 545,327 | 498,424 | 487,128 | 486,232 | 489,499 |
| Deposits                    | (Btmn) | 251,526 | 288,382 | 331,464 | 358,903 | 359,306 | 353,090 | 344,616 | 344,237 |
| Interbank liabilities       | (Btmn) | 10,264  | 16,664  | 20,175  | 23,035  | 17,399  | 17,399  | 17,399  | 17,399  |
| Borrowings                  | (Btmn) | 28,344  | 43,805  | 61,354  | 68,900  | 27,350  | 18,828  | 19,128  | 19,128  |
| Total liabilities           | (Btmn) | 316,785 | 384,961 | 449,526 | 484,074 | 435,259 | 421,694 | 414,750 | 415,663 |
| Minority interest           | (Btmn) | 109     | 116     | 288     | 286     | 301     | 301     | 301     | 301     |
| Paid-up capital             | (Btmn) | 8,468   | 8,468   | 8,468   | 8,468   | 8,468   | 8,468   | 8,468   | 8,468   |
| Total Equities              | (Btmn) | 46,517  | 51,046  | 57,824  | 60,967  | 62,864  | 65,134  | 71,181  | 73,536  |
| BVPS                        | (Bt)   | 54.94   | 60.28   | 68.29   | 72.00   | 74.24   | 76.92   | 84.06   | 86.84   |

### Key Assumptions and Financial Ratios

|                               | Unit | 2020   | 2021   | 2022   | 2023    | 2024   | 2025F  | 2026F  | 2027F  |
|-------------------------------|------|--------|--------|--------|---------|--------|--------|--------|--------|
| YoY loan growth               | (%)  | 11.65  | 15.91  | 22.98  | 5.44    | (7.58) | (5.00) | (1.00) | 0.00   |
| YoY non-NII growth            | (%)  | (4.34) | 30.38  | (1.03) | (23.51) | 7.49   | 13.71  | 2.66   | 3.51   |
| Yield on earn'g assets        | (%)  | 6.28   | 5.30   | 5.40   | 6.22    | 6.23   | 5.81   | 5.60   | 5.58   |
| Cost on int-bear'g liab       | (%)  | 1.83   | 1.19   | 1.20   | 1.95    | 2.50   | 2.40   | 2.17   | 2.09   |
| Net interest margin           | (%)  | 4.71   | 4.27   | 4.35   | 4.51    | 4.05   | 3.74   | 3.76   | 3.82   |
| ROE                           | (%)  | 11.33  | 12.95  | 13.97  | 9.16    | 8.05   | 8.51   | 8.25   | 8.52   |
| ROA                           | (%)  | 1.52   | 1.58   | 1.61   | 1.03    | 0.96   | 1.10   | 1.16   | 1.26   |
| NPLs/Total Loans              | (%)  | 2.93   | 3.32   | 3.45   | 3.32    | 4.21   | 4.66   | 4.85   | 4.99   |
| LLR/NPLs                      | (%)  | 169.07 | 161.96 | 145.57 | 156.34  | 132.93 | 131.78 | 133.41 | 134.15 |
| Provision expense/Total loans | (%)  | 1.99   | 2.35   | 1.92   | 2.81    | 2.30   | 1.75   | 1.70   | 1.60   |
| Loans/Deposits & borrowings   | (%)  | 94.61  | 92.39  | 96.09  | 93.03   | 95.13  | 93.96  | 95.11  | 95.21  |
| Cost to income ratio          | (%)  | 41.96  | 39.94  | 38.95  | 40.50   | 44.22  | 47.48  | 48.40  | 48.34  |
| Capital adequacy ratio        | (%)  | 18.45  | 17.36  | 16.63  | 16.60   | 17.34  | 18.30  | 19.16  | 19.71  |
| Tier-1                        | (%)  | 14.46  | 13.63  | 13.32  | 13.30   | 13.98  | 14.91  | 15.89  | 16.45  |
| Tier-2                        | (%)  | 3.99   | 3.74   | 3.31   | 3.30    | 3.36   | 3.39   | 3.27   | 3.27   |

## Financial statement

### Profit and Loss Statement

| FY December 31               | Unit   | 4Q23  | 1Q24  | 2Q24  | 3Q24  | 4Q24  | 1Q25  | 2Q25  | 3Q25  |
|------------------------------|--------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| Net interest income          | (Btmn) | 5,562 | 5,253 | 5,009 | 4,937 | 4,649 | 4,446 | 4,312 | 4,233 |
| Non-interest income          | (Btmn) | 1,393 | 1,579 | 1,543 | 1,668 | 2,163 | 1,507 | 1,876 | 2,496 |
| Non-interest expenses        | (Btmn) | 3,184 | 2,854 | 2,737 | 3,139 | 3,011 | 2,876 | 2,860 | 3,188 |
| Pre-provision profit         | (Btmn) | 3,770 | 3,978 | 3,815 | 3,466 | 3,801 | 3,077 | 3,329 | 3,542 |
| Provision                    | (Btmn) | 2,828 | 2,072 | 2,841 | 1,868 | 2,022 | 1,742 | 1,567 | 1,463 |
| Pre-tax profit               | (Btmn) | 942   | 1,907 | 974   | 1,598 | 1,779 | 1,335 | 1,762 | 2,079 |
| Tax                          | (Btmn) | 270   | 400   | 202   | 282   | 372   | 271   | 351   | 391   |
| Equities & minority interest | (Btmn) | 2     | 1     | 3     | 12    | 2     | 2     | 2     | 18    |
| Core net profit              | (Btmn) | 670   | 1,506 | 769   | 1,305 | 1,406 | 1,062 | 1,409 | 1,670 |
| Extra item                   | (Btmn) | 0     | 0     | 0     | 0     | 0     | 0     | 0     | 0     |
| Net profit                   | (Btmn) | 670   | 1,506 | 769   | 1,305 | 1,406 | 1,062 | 1,409 | 1,670 |
| EPS                          | (Bt)   | 0.79  | 1.78  | 0.91  | 1.54  | 1.66  | 1.25  | 1.66  | 1.97  |

### Balance Sheet

| FY December 31              | Unit   | 4Q23    | 1Q24    | 2Q24    | 3Q24    | 4Q24    | 1Q25    | 2Q25    | 3Q25    |
|-----------------------------|--------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
| Cash                        | (Btmn) | 1,382   | 1,057   | 930     | 926     | 1,248   | 931     | 842     | 979     |
| Interbank assets            | (Btmn) | 62,029  | 47,273  | 53,655  | 39,309  | 38,985  | 32,046  | 39,646  | 32,307  |
| Investments                 | (Btmn) | 52,297  | 53,477  | 49,060  | 61,924  | 58,434  | 58,949  | 64,611  | 66,497  |
| Gross loans                 | (Btmn) | 397,999 | 395,044 | 391,015 | 372,689 | 367,836 | 362,599 | 358,306 | 345,765 |
| Accrued interest receivable | (Btmn) | 7,495   | 7,642   | 7,734   | 7,709   | 7,713   | 7,724   | 7,784   | 0       |
| Loan loss reserve           | (Btmn) | 20,668  | 20,500  | 21,078  | 20,838  | 20,607  | 20,592  | 20,351  | 20,388  |
| Net loans                   | (Btmn) | 384,826 | 382,185 | 377,671 | 359,560 | 354,941 | 349,731 | 345,740 | 325,377 |
| Total assets                | (Btmn) | 545,327 | 532,436 | 529,581 | 515,628 | 498,424 | 483,664 | 501,261 | 495,618 |
| Deposits                    | (Btmn) | 358,903 | 356,849 | 369,440 | 344,234 | 359,306 | 357,252 | 357,364 | 350,446 |
| Interbank liabilities       | (Btmn) | 23,035  | 22,415  | 18,146  | 21,073  | 17,399  | 10,126  | 20,905  | 14,603  |
| Borrowings                  | (Btmn) | 68,900  | 60,706  | 48,236  | 39,328  | 27,350  | 24,073  | 18,828  | 16,832  |
| Total liabilities           | (Btmn) | 484,074 | 469,495 | 467,358 | 453,597 | 435,259 | 419,315 | 437,440 | 431,248 |
| Minority interest           | (Btmn) | 286     | 287     | 288     | 299     | 301     | 284     | 383     | 400     |
| Paid-up capital             | (Btmn) | 8,468   | 8,468   | 8,468   | 8,468   | 8,468   | 8,468   | 8,468   | 8,468   |
| Total Equities              | (Btmn) | 60,967  | 62,654  | 61,936  | 61,733  | 62,864  | 64,065  | 63,439  | 63,970  |
| BVPS                        | (Bt)   | 72.00   | 73.99   | 73.14   | 72.90   | 74.24   | 75.66   | 74.92   | 75.55   |

### Financial Ratios

|                               |     | 4Q23    | 1Q24   | 2Q24    | 3Q24   | 4Q24   | 1Q25   | 2Q25   | 3Q25   |
|-------------------------------|-----|---------|--------|---------|--------|--------|--------|--------|--------|
| YoY loan growth               | (%) | 5.44    | 2.89   | (2.02)  | (6.91) | (7.58) | (8.21) | (8.37) | (7.22) |
| YoY non-NII growth            | (%) | (46.83) | (8.06) | (18.85) | 14.52  | 55.30  | (4.56) | 21.58  | 49.67  |
| Yield on earn'g assets        | (%) | 6.32    | 6.25   | 6.24    | 6.31   | 6.20   | 6.03   | 5.84   | 5.69   |
| Cost on int-bear'g liab       | (%) | 2.21    | 2.36   | 2.48    | 2.57   | 2.60   | 2.50   | 2.42   | 2.27   |
| Net interest margin           | (%) | 4.37    | 4.16   | 4.05    | 4.08   | 3.96   | 3.87   | 3.77   | 3.73   |
| ROE                           | (%) | 4.43    | 9.75   | 4.94    | 8.44   | 8.05   | 6.69   | 8.84   | 10.49  |
| ROA                           | (%) | 0.49    | 1.13   | 0.58    | 1.01   | 1.00   | 0.88   | 1.12   | 1.35   |
| NPLs/Total Loans              | (%) | 3.32    | 3.95   | 4.12    | 4.27   | 4.21   | 4.50   | 4.32   | 4.32   |
| LLR/NPLs                      | (%) | 156.34  | 131.38 | 130.86  | 130.79 | 132.93 | 126.18 | 131.46 | 136.60 |
| Provision expense/Total loans | (%) | 2.83    | 2.09   | 2.89    | 1.96   | 2.18   | 1.91   | 1.74   | 1.66   |
| Loans/Deposits & borrowings   | (%) | 93.03   | 94.61  | 93.62   | 97.17  | 95.13  | 95.09  | 95.25  | 94.14  |
| Cost to income ratio          | (%) | 44.60   | 41.95  | 41.73   | 47.53  | 44.22  | 48.31  | 46.21  | 47.38  |
| Capital adequacy ratio        | (%) | 16.60   | 16.85  | 16.93   | 17.34  | 17.34  | 17.84  | 17.90  | NA.    |
| Tier-1                        | (%) | 13.30   | 13.52  | 13.61   | 14.00  | 13.98  | 14.41  | 14.48  | NA.    |
| Tier-2                        | (%) | 3.30    | 3.33   | 3.33    | 3.35   | 3.36   | 3.43   | 3.42   | NA.    |

**Figure 1: Quarterly results**

| P & L (Bt mn)        | 3Q24    | 2Q25    | 3Q25    | %YoY ch  | %QoQ ch  | 9M24    | 9M25    | % YoY ch | % full year |
|----------------------|---------|---------|---------|----------|----------|---------|---------|----------|-------------|
| Interest income      | 7,638   | 6,693   | 6,447   | (16)     | (4)      | 23,242  | 20,077  | (14)     | 75          |
| Interest expense     | 2,701   | 2,381   | 2,214   | (18)     | (7)      | 8,043   | 7,086   | (12)     | 74          |
| Net interest income  | 4,937   | 4,312   | 4,233   | (14)     | (2)      | 15,198  | 12,991  | (15)     | 75          |
| Non-interest income  | 1,668   | 1,876   | 2,496   | 50       | 33       | 4,791   | 5,880   | 23       | 74          |
| Operating expenses   | 3,139   | 2,860   | 3,188   | 2        | 11       | 8,730   | 8,924   | 2        | 74          |
| Pre-provision profit | 3,466   | 3,329   | 3,542   | 2        | 6        | 11,259  | 9,948   | (12)     | 76          |
| Provision            | 1,868   | 1,567   | 1,463   | (22)     | (7)      | 6,780   | 4,772   | (30)     | 76          |
| Pre-tax profit       | 1,598   | 1,762   | 2,079   | 30       | 18       | 4,479   | 5,176   | 16       | 76          |
| Income tax           | 282     | 351     | 391     | 39       | 11       | 884     | 1,012   | 15       | 74          |
| MI and equity        | (12)    | (2)     | (18)    | (54)     | (816)    | (16)    | (22)    | (42)     | NA          |
| Net profit           | 1,305   | 1,409   | 1,670   | 28       | 18       | 3,579   | 4,141   | 16       | 76          |
| EPS (Bt)             | 1.54    | 1.66    | 1.97    | 28       | 18       | 4.23    | 4.89    | 16       | 76          |
| B/S (Bt mn)          | 3Q24    | 2Q25    | 3Q25    | %YoY ch  | %QoQ ch  | 9M24    | 9M25    | %YoY ch  | % full year |
| Gross loans          | 372,689 | 358,306 | 345,765 | (7)      | (4)      | 372,689 | 345,765 | (7)      | NM          |
| Deposits             | 344,234 | 357,364 | 350,446 | 2        | (2)      | 344,234 | 350,446 | 2        | NM          |
| BVPS (Bt)            | 72.90   | 74.92   | 75.55   | 4        | 1        | 72.90   | 75.55   | 4        | NM          |
| Ratios (%)           | 3Q24    | 2Q25    | 3Q25    | %YoY ch* | %QoQ ch* | 9M24    | 9M25    | YoY ch*  | % full year |
| Yield on earn. asset | 6.31    | 5.84    | 5.69    | (0.63)   | (0.16)   | 6.28    | 5.88    | (0.40)   | NM          |
| Cost of funds        | 2.57    | 2.42    | 2.27    | (0.30)   | (0.14)   | 2.51    | 2.40    | (0.10)   | NM          |
| Net interest margin  | 4.08    | 3.77    | 3.73    | (0.35)   | (0.03)   | 4.11    | 3.80    | (0.30)   | NM          |
| Cost to income       | 47.53   | 46.21   | 47.38   | (0.15)   | 1.17     | 43.73   | 47.29   | 3.57     | NM          |
| Credit cost          | 1.96    | 1.74    | 1.66    | (0.29)   | (0.08)   | 2.35    | 1.78    | (0.56)   | NM          |
| NPLs/total loans     | 4.27    | 4.32    | 4.32    | 0.04     | (0.00)   | 4.27    | 4.32    | 0.04     | NM          |
| LLR/NPLs             | 130.79  | 131.46  | 136.60  | 5.81     | 5.15     | 130.79  | 136.60  | 5.81     | NM          |

Source: KKP and InnovestX Research

Note: \* Percentage points

**Figure 2: Valuation summary** (price as of Oct 20, 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    | 23.50            | 26.00             | 14.3       | 5.8        | 5.9        | 5.9        | (10)           | (1)      | 0          | 0.4        | 0.4        | 0.4        | 8         | 7        | 7        | 3.6            | 3.6        | 3.6        |
| BBL            | Outperform | 153.50           | 176.00            | 20.2       | 6.5        | 6.6        | 6.8        | 9              | (2)      | (3)        | 0.5        | 0.5        | 0.5        | 8         | 8        | 7        | 5.5            | 5.5        | 5.7        |
| KBANK          | Neutral    | 173.00           | 181.00            | 12.7       | 8.4        | 8.5        | 8.5        | 15             | (2)      | 0          | 0.7        | 0.7        | 0.7        | 9         | 8        | 8        | 6.9            | 8.1        | 8.1        |
| KKP            | Neutral    | 65.00            | 68.0              | 11.5       | 11.0       | 10.1       | 9.8        | (8)            | 9        | 3          | 0.9        | 0.8        | 0.8        | 8         | 9        | 8        | 6.2            | 6.9        | 6.9        |
| KTB            | Outperform | 25.25            | 27.0              | 13.0       | 8.0        | 7.3        | 8.4        | 20             | 10       | (13)       | 0.8        | 0.8        | 0.7        | 10        | 11       | 9        | 6.1            | 6.1        | 6.1        |
| SCB            | No rec     | 131.00           |                   |            | 10.1       | 9.9        | 10.3       | 0              | 2        | (3)        | 0.9        | 0.9        | 0.9        | 9         | 9        | 9        | 8.0            | 8.0        | 8.0        |
| TCAP           | Neutral    | 51.75            | 52.0              | 7.1        | 8.0        | 7.9        | 7.9        | 7              | 1        | 0          | 0.7        | 0.7        | 0.7        | 9         | 9        | 9        | 6.4            | 6.6        | 6.8        |
| TISCO          | Neutral    | 108.00           | 100.0             | (0.2)      | 12.5       | 12.9       | 12.6       | (5)            | (3)      | 2          | 2.0        | 2.0        | 1.9        | 16        | 16       | 15       | 7.2            | 7.2        | 7.2        |
| TTB            | Neutral    | 1.82             | 2.00              | 17.2       | 8.4        | 9.0        | 9.3        | 14             | (7)      | (3)        | 0.7        | 0.7        | 0.7        | 9         | 8        | 8        | 7.3            | 7.3        | 7.3        |
| <b>Average</b> |            |                  |                   |            | <b>8.8</b> | <b>8.7</b> | <b>8.8</b> | <b>5</b>       | <b>0</b> | <b>(1)</b> | <b>0.9</b> | <b>0.8</b> | <b>0.8</b> | <b>10</b> | <b>9</b> | <b>9</b> | <b>6.3</b>     | <b>6.6</b> | <b>6.6</b> |

Source: InnovestX Research

#### ข้อสงวนสิทธิ์:

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าจะเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“บริษัท”) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้นักลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆ ไปใช้ในธุรกรรม 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 ที่เกี่ยวข้องกับการประกอบธุรกิจของบริษัท 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 บริษัทเพื่อการลงทุนในหลักทรัพย์ การเข้าซื้อหลักทรัพย์ แอล เอช โอเทล ความเห็น ข่าว บทวิเคราะห์ บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาของธนาคารตัดสินใจลงทุน 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 นำออกแสดงหรือนำไปแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ ไม่ว่าด้วยวิธีการใด ๆ โดยไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX เป็นการล่วงหน้า

© สงวนลิขสิทธิ์ 2568 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, III, ILINK, ILM, IND, INET, INSET, INTUCH, IP, IRC, IRPC, IT, ITC, ITTEL, ITTHI, IVL, JAS, JTS, K, KBANK, KCC, KCE, KCG, KEX, KKP, KSL, KTB, KTC, KTMS, KUMWEL, LALIN, LANNA, LH, LHF, 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, SMP, 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, EVER, FE, FORTH, FSMART, FSX, FTI, GEL, GPI, HUMAN, IFS, INSURE, JCK, JDF, JMART, KGI, KJL, KTIS, KUN, L&E, LHK, MATCH, MEGA, METCO, MICRO, NC, NCAP, NCL, NDR, ONEE, PATA, PDG, PJW, POLY, PQS, PREB, PROUD, PSG, PSC, 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, MITSB, 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.

\*บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีส่วนดำเนินการทำกิตติคุณเลือกการ เช่น การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังถึงข้อจำกัดว่าประกอบด้วย

### Anti-corruption Progress Indicator

#### Certified (ได้รับรับรอง)

2S, AAI, ACE, ADB, ADVANC, AE, AF, AH, AI, AIE, AIRA, AJ, AKP, AMA, AMANAH, AMATA, AMATAV, AP, APCS, AS, ASIAN, ASK, ASP, ASW, AWC, AYUD, B, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBGI, BBL, BCH, BCP, BCPG, BE8, BEC, BEYOND, BGC, BGRIM, BLA, BPP, BPS, BRI, BRR, BSBM, BTC, BTG, BTS, BWG, CAZ, CBG, CEN, CENTEL, CFRESH, CGH, CHASE, CHEWA, CHOTI, CHOW, CI, CIG, CIMBT, CM, CMC, COM7, CPALL, CPAXT, CPF, CPI, CPL, CPN, CPW, CRC, CREDIT, CSC, CV, DCC, DELTA, DEMCO, DEXON, DIMET, DMT, DOHOME, DRT, DUSIT, EASTW, ECF, EGCO, EP, EPG, ERW, ETC, ETE, FNS, FPI, FPT, FSMART, FSX, FTE, GBX, GC, GCAP, GEL, GFPT, GGC, GLOBAL, GPI, GPSC, GUNKUL, HANA, HARN, HEALTH, HENG, HMPRO, HTC, ICC, ICHI, ICN, IFS, III, ILINK, ILM, INET, INOX, INSURE, IRPC, ITC, ITTEL, 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, 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, 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, WIUK, WPH, XO, YUASA, ZEN, ZIGA

#### Declared (ประกาศเจตนารมณ์)

AMARIN, ANI, APCO, ASP, 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

24CS, 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, BSRC, 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, CTW, CWT, D, DCON, DDD, DHOUSE, DOD, DPAINT, DTCENT, DTICI, DV8, EASON, EFORL, EKH, ETL, EURO, F&D, FANCY, FE, FM, FMT, FN, FORTH, FTI, FVC, GENCO, GJS, GLAND, GLORY, GRAMMY, GRAND, GSTEEL, GTB, GTV, GYAT, HANN, HFT, HPT, HTECH, HYDRO, I2, IHL, IIG, IMH, IND, INGRS, INSET, IRC, IRCP, IROYAL, ITD, ITNS, ITTHI, IVF, JAK, JCK, JCKH, JCT, JKN, JPARK, JSP, JUBILE, KAMART, KBS, KC, KCG, KCM, KDH, KEX, 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, MASTER, MATI, MCA, MCS, MDX, MEB, METCO, MGI, MGT, MICRO, MIDA, MILL, MITSIB, MK, ML, MORE, MOTHER, MPJ, MTW, MUD, MVP, NAM, NAT, NC, NCH, NCL, NCP, NDR, NEO, NETBAY, NEW, NEWS, NEX, NFC, NKT, NL, NNCL, NOVA, NPK, NTV, NUT, NV, NVD, NWR, NYT, OHTL, OKJ, ONEE, ONSENS, ORN, PACO, PAF, PANEL, PEACE, PEER, PERM, PF, PHG, PICO, PIN, PIS, PJW, PLT, PMA, POLY, PORT, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRI, PRIN, PSG, PSP, PTL, QTCG, RAM, RCL, READY, RICHY, RJH, ROCK, ROCTEC, ROH, ROJNA, RP, RPC, RPH, RSP, RT, S11, SAF, SAFA, 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, 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, TCI, TCOAT, TEAM, TEKA, TERA, TFM, TGPRO, TH, THAI, THANA, THE, THG, THMUI, TIDLO, TIGER, TITLE, TK, TKC, TL, TLI, TM, TMAN, TMW, TNDT, TNH, TNPC, TOA, TPBI, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPL, TPOLY, TPS, TQR, TR, TRC, TRITN, TRP, TRUBB, TRV, TSE, TSR, TTI, TTT, TTW, TURBO, TVH, TVT, TWP, TWZ, TYCN, UAC, UBA, UMI, UMS, UNIQ, UPOIC, UTP, UVAN, VARO, VPO, VRANDA, VS, 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.