

## ธนาคารกรุงไทย

ธนาคารกรุงไทย  
จำกัด (มหาชน)

KBANK

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

## 1Q69: กำไรดีกว่าคาดจาก non-NII ที่แข็งแกร่ง; ปรับเพิ่มคำแนะนำ

กำไรสุทธิ 1Q69 ดีกว่าคาดจาก non-NII ที่เติบโตอย่างแข็งแกร่งและรายได้ที่เกิดขึ้นเพียงครั้งเดียว โดยผลประกอบการสะท้อนถึง NPL และ credit cost ที่ลดลง สินเชื่อที่หดตัว NIM ที่แคบลง และค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานที่ลดลง เราปรับประมาณการกำไรสุทธิปี 2569 เพิ่มขึ้น 6% หลักๆ เกิดจาก non-NII ราคาหุ้นที่อ่อนตัวลง 11% ใน 1 เดือนที่ผ่านมาและการปรับประมาณการกำไรเพิ่มขึ้นหนุนให้เราปรับเพิ่มคำแนะนำสำหรับ KBANK เป็น OUTPERFORM พร้อมกับปรับราคาเป้าหมายเพิ่มขึ้นจาก 210 บาท เป็น 214 บาท เราคาดว่าอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลจะอยู่ในระดับที่ดีที่ 7.6% อีกทั้งยังมีโครงการซื้อหุ้นคืนที่ดำเนินอยู่จนถึงวันที่ 13 พ.ค.

**1Q69: กำไรดีกว่าคาดจาก non-NII ที่แข็งแกร่ง** KBANK รายงานกำไรสุทธิ 1Q69 ที่ 1.47 หมื่นลบ. (+43% QoQ, +6% YoY) สูงกว่าที่ INVX และ consensus คาดการณ์ไว้ 28% หลักๆ เกิดจาก non-NII ที่สูงกว่าคาดในทุกรายการรวมถึงรายได้ที่เกิดขึ้นเพียงครั้งเดียว หากตัดรายได้ที่เกิดขึ้นเพียงครั้งเดียวออก กำไรสุทธิ 1Q69 จะอยู่ที่ 1.34 หมื่นลบ. (+30% QoQ, -3% YoY) โดยสรุปประเด็นสำคัญได้ดังนี้

- 1) คุณภาพสินทรัพย์: NPL ลดลง 3% QoQ จาก NPL ไหลเข้าที่ชะลอตัวลง สินเชื่อ stage 2 ลดลง 1% QoQ ด้าน credit cost ลดลง 8 bps QoQ (ทรงตัว YoY) มาอยู่ที่ 1.6% เทียบกับเป้าหมายที่ 1.4-1.6% ทั้งนี้ credit cost ใน 1Q69 ยังไม่ได้สะท้อนความเสี่ยงจากสงครามตะวันออกกลางอย่างเต็มที่ โดย KBANKเปิดเผยว่าสินเชื่อรวมประมาณ 10% มีความเปราะบางต่อสงครามตะวันออกกลาง ซึ่งส่วนใหญ่เป็นสินเชื่อ SME และสินเชื่อรายย่อย เราจึงปรับประมาณการ credit cost ปี 2569 เพิ่มขึ้น 5 bps เป็น 1.65% ขณะที่ LLR coverage เพิ่มขึ้นเป็น 161% จาก 153% ณ สิ้น 4Q68
- 2) การเติบโตของสินเชื่อ: -1% QoQ, +1% YoY
- 3) NIM: -11 bps QoQ (-47 bps YoY) การปรับลดอัตราดอกเบี้ยทำให้อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ที่ก่อให้เกิดรายได้ลดลง 14 bps QoQ ขณะที่ต้นทุนทางการเงินลดลง 6 bps QoQ
- 4) Non-NII: +17% QoQ (+28% YoY) จากรายได้ค่าธรรมเนียมสุทธิที่เพิ่มขึ้น (+6% QoQ, +18% YoY) รายได้จากการประกันภัยที่ดีขึ้น (+477% QoQ, พลิกฟื้น YoY) กำไรจากการลงทุนที่สูงขึ้น (+320% QoQ, +119% YoY) และรายได้จากค่าเช่าเซิร์ฟเวอร์ที่เกิดขึ้นเพียงครั้งเดียวจำนวน 1.45 พันลบ.
- 5) อัตราส่วนต้นทุนต่อรายได้: -885 bps QoQ (-161 bps YoY) มาอยู่ที่ 39.55% ดีกว่าคาด โดยค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานลดลง 16% QoQ จากปัจจัยฤดูกาล และ 4% YoY

**ปรับเพิ่มประมาณการกำไรปี 2569** เราปรับประมาณการกำไรสุทธิปี 2569 เพิ่มขึ้น 6% เพื่อสะท้อนผลประกอบการ 1Q69 หลักๆ เกิดจาก non-NII โดยปัจจุบันเราคาดว่ากำไรสุทธิปี 2569 จะลดลง 7% จากสินเชื่อที่ทรงตัว NIM ที่แคบลง 35 bps credit cost ที่เพิ่มขึ้น 3 bps เป็น 1.65% non-NII ที่เพิ่มขึ้น 5% และค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานที่ลดลงเนื่องจากไม่มีค่าใช้จ่ายที่เกิดขึ้นครั้งเดียวจากโครงการเกษียณอายุก่อนกำหนด และนโยบายควบคุมต้นทุน สำหรับ 2Q69 เราคาดว่ากำไรสุทธิจะลดลง QoQ (non-NII ลดลงเนื่องจากไม่มีรายได้ที่เกิดขึ้นเพียงครั้งเดียว) และลดลง YoY (NII ลดลง)

**อัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลดี** แรงหนุนจากอัตราส่วนความเพียงพอของเงินกองทุนที่แข็งแกร่งที่ 19.95% และ CET1 ที่สูงถึง 17.6% ณ 1Q69 ทำให้เราคาดว่า KBANK จะคง DPS ไว้ที่ 14 บาท สำหรับปี 2569 (อัตราการจ่ายเงินปันผล 71%) เท่ากับปี 2568 คิดเป็นอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผล 7.6%

**ปรับเพิ่มคำแนะนำเป็น OUTPERFORM พร้อมกับปรับราคาเป้าหมายเพิ่มขึ้น** เราปรับเพิ่มคำแนะนำสำหรับ KBANK จาก NEUTRAL เป็น OUTPERFORM พร้อมกับปรับราคาเป้าหมายเพิ่มขึ้นจาก 210 บาท เป็น 214 บาท (อิงวิธี 2-stage DDM)

**ปัจจัยเสี่ยงที่สำคัญ:** 1) ความเสี่ยงด้านคุณภาพสินทรัพย์จากภาวะเศรษฐกิจชะลอตัวและสงครามการค้า 2) การขยายสินเชื่อได้ช้ากว่าคาดเนื่องจากความต้องการสินเชื่อชะลอตัว 3) ความเสี่ยงด้าน NIM จากการปรับลดอัตราดอกเบี้ย และ 4) ความเสี่ยงด้าน ESG จากความปลอดภัยทางไซเบอร์ และการให้บริการลูกค้าอย่างเป็นธรรม (market conduct)

## Forecasts and valuation

| Year to 31 Dec | Unit    | 2024   | 2025   | 2026F  | 2027F  | 2028F  |
|----------------|---------|--------|--------|--------|--------|--------|
| Net profit     | (Bt mn) | 48,803 | 49,565 | 45,955 | 47,394 | 52,746 |
| EPS            | (Bt)    | 20.60  | 20.92  | 19.40  | 20.00  | 22.26  |
| BVPS           | (Bt)    | 237.77 | 245.28 | 250.67 | 256.68 | 264.69 |
| DPS            | (Bt)    | 12.00  | 14.00  | 14.00  | 14.25  | 14.50  |
| P/E            | (x)     | 8.91   | 8.77   | 9.46   | 9.17   | 8.24   |
| EPS growth     | (%)     | 15.09  | 1.56   | (7.28) | 3.13   | 11.29  |
| P/BV           | (x)     | 0.77   | 0.75   | 0.73   | 0.71   | 0.69   |
| ROE            | (%)     | 8.91   | 8.66   | 7.82   | 7.89   | 8.54   |
| Dividend yield | (%)     | 6.54   | 7.63   | 7.63   | 7.77   | 7.90   |

Source: InnovestX Research

ดูข้อมูลงบการเงินในส่วนท้ายของรายงานฉบับนี้

Tactical: OUTPERFORM  
(3-month)

## Stock data

|                          |        |
|--------------------------|--------|
| Last close (Apr 21) (Bt) | 183.50 |
| Target price (Bt)        | 214.00 |
| Mkt cap (Btbn)           | 434.77 |

|                                |           |
|--------------------------------|-----------|
| 12-m high / low (Bt)           | 208 / 147 |
| Avg. daily 6m (US\$m)          | 91.79     |
| Foreign limit / actual (%)     | 49 / 37   |
| Free float (%)                 | 82.5      |
| Outstanding Short Position (%) | 1.02      |

## Share price performance

| (%)             | 1M    | 3M     | 12M   |
|-----------------|-------|--------|-------|
| Absolute        | (3.2) | (2.9)  | 23.6  |
| Relative to SET | (6.5) | (13.8) | (5.5) |

## INVX core earnings vs consensus

| Earnings vs consensus | 2026F  | 2027F  |
|-----------------------|--------|--------|
| Consensus (Bt mn)     | 46,334 | 48,521 |
| INVX vs Consensus (%) | (0.8)  | (2.3)  |

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

## 2025 Sustainability/2023 ESG Score

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

| Bloomberg ESG Score and Rank in the sector |      |      |
|--------------------------------------------|------|------|
| ESG Score and Rank                         | 4.97 | 3/12 |
| Environmental Score and Rank               | 4.56 | 1/12 |
| Social Score and Rank                      | 5.10 | 7/12 |
| Governance Score and Rank                  | 5.16 | 4/12 |

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

## นักวิเคราะห์

กิตติมา สัตยพันธ์, CFA

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน

ด้านหลักทรัพย์

0-2793-9010

kittima.s@innovestx.co.th

## มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG

ด้วย SET ESG ratings ระดับ AAA KBANK จึงมีคะแนน ESG สูงกว่าค่าเฉลี่ยของกลุ่มอุตสาหกรรมในทุกด้าน เรามองว่า KBANK วางเป้าหมายในมิติด้านสิ่งแวดล้อมไว้อย่างเป็นรูปธรรมโดยกำหนดระยะเวลาที่แน่นอน รวมถึงแสดงผลการดำเนินงานด้านสังคมที่เกิดขึ้นจริง ในขณะเดียวกัน เรามองว่าการจัดการและการกำกับดูแลของ KBANK เป็นที่น่าพอใจ และคณะกรรมการมีขนาดที่เหมาะสม

### ESG Ratings and Indices

Bloomberg ESG Financial Materiality Score 4.97 (2023)

Rank in Sector 3/12

CG Rating DJBIC SETESG SET ESG Ratings

KBANK 5 Yes Yes AAA

Source: Thai Institute of Directors and SET

### ประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม (E)

- เป้าหมายปี 2568: ลดปริมาณก๊าซเรือนกระจกจากการดำเนินงานของธนาคารลง 21%
- เป้าหมายปี 2573: 1) Scope 1 และ 2: การปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิจากการดำเนินงานของธนาคารเป็นศูนย์ และ 2) Scope 3 (พอร์ตสินเชื่อและการลงทุนของ KBANK): สนับสนุนด้านการเงินและการลงทุนเพื่อความยั่งยืนไม่น้อยกว่า 4.0-5.0 แสนลบ. และการลดยอดสินเชื่อคงค้างในอุตสาหกรรมโรงไฟฟ้าถ่านหินและอุตสาหกรรมถ่านหินจนเป็นศูนย์
- เป้าหมายปี 2593: การสนับสนุนความพยายามของประชาคมโลกในช่วงเปลี่ยนผ่านเข้าสู่การปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิเป็นศูนย์ ซึ่งสอดคล้องกับเป้าหมายความตกลงปารีส
- ผลการดำเนินงานปี 2568: 1) การปล่อยก๊าซเรือนกระจก Scope 1 และ 2: ปรับลดลง 21.48% เมื่อเทียบกับปีฐาน 2563 สูงกว่าเป้าหมายระยะกลางปี 2568 (ที่กำหนดไว้ที่ 21%); 2) การจัดสรรสินเชื่อและเงินลงทุนเพื่อความยั่งยืน: 76,748 ลบ. ในปี 2568 สูงกว่าเป้าหมายการจัดสรรรายปี และเพิ่มขึ้น YoY เมื่อเทียบกับปี 2567 โดยมียอดสะสมปี 2565-2568 อยู่ที่ 198,645 ลบ. ซึ่งยังอยู่ในทิศทางที่ดีต่อการบรรลุเป้าหมายปี 2573; 3) ประสิทธิภาพการดำเนินงานและทรัพยากร: ตัวชี้วัดด้านพลังงาน น้ำ ของเสีย และพลังงานหมุนเวียน แสดงให้เห็นถึงการปรับตัวดีขึ้นอย่างต่อเนื่องหรือทรงตัวเมื่อเทียบ YoY

### ประเด็นด้านสังคม (S)

- ผลการดำเนินงานปี 2568:
  - การให้ความรู้ทางการเงิน(กลุ่มผู้ด้อยโอกาส): 65,610 คน สูงกว่าเป้าหมาย (58,000 คน) และสูงกว่าปี 2567
  - การจัดแคมเปญเพื่อให้ความรู้ด้านไซเบอร์: 25.73 ล้านคน สูงกว่าเป้าหมายอย่างมีนัยสำคัญ (15 ล้านคน) และเพิ่มขึ้น YoY
  - ความผูกพันของพนักงานต่อองค์กร: 78% สูงกว่าเป้าหมาย (≥77%) และปรับตัวดีขึ้นเล็กน้อยเมื่อเทียบกับปี 2567
  - อัตราการสรรหาบุคลากรจากภายในองค์กร: 89.03% สูงกว่าเป้าหมาย (80%) และสูงขึ้น YoY
  - สัดส่วนผู้บริหารที่เป็นผู้หญิง: 54.03% สูงกว่าเป้าหมาย (≥50%) และปรับตัวดีขึ้นเมื่อเทียบกับปี 2567
  - จำนวนชั่วโมงจิตอาสาของพนักงาน: รวม 207,789 ชั่วโมง สูงกว่าเป้าหมาย (200,000 ชั่วโมง) และสูงขึ้น YoY
  - สิทธิมนุษยชนและแรงงาน: ไม่พบกรณีการเลือกปฏิบัติทางด้านแรงงานหรือการฟ้องร้องดำเนินคดี (คงที่เมื่อเทียบกับปี 2567)

### ประเด็นด้านบรรษัทภิบาล (G)

- ณ สิ้นปี 2568 คณะกรรมการของ KBANK มีกรรมการจำนวน 15 ท่าน ประกอบด้วยกรรมการอิสระ 10 ท่าน (67%) กรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหาร 4 ท่าน (27%) และกรรมการที่เป็นผู้บริหาร 1 ท่าน (6%) โดยมีกรรมการที่เป็นผู้หญิงจำนวน 9 ท่าน (60%)
- มีการแยกบทบาทหน้าที่ระหว่างประธานกรรมการและประธานเจ้าหน้าที่บริหารอย่างชัดเจน เพื่อสนับสนุนการตรวจสอบและถ่วงดุลอำนาจอย่างมีประสิทธิภาพ
- การได้รับการยอมรับจากหน่วยงานภายนอกในปี 2568:
  - MSCI ESG Rating: ระดับ AAA (ปรับเพิ่มจาก AA)
  - SET ESG Ratings: ระดับ AAA (ติดต่อกันเป็นปีที่ 3)
  - FTSE4GOOD Emerging Index: ได้รับคัดเลือกเป็นสมาชิกติดต่อกันเป็นปีที่ 10
  - S&P Global Sustainability Yearbook 2026: อยู่ในกลุ่ม Top 10% ของกลุ่มอุตสาหกรรมธนาคาร
  - CDP: ติดอันดับ Climate A List (ปี 2565-2568); ได้รับคะแนน Water ระดับ A- และ Forests ระดับ A- (เป็นครั้งแรกในปี 2568)
  - ได้รับคะแนนการกำกับดูแลกิจการระดับดีเลิศ (Excellent) จากสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD); และได้รับคะแนน AGM Checklist 100/100

### ESG Financial Materiality Score and Disclosure

|                                                   | 2023        | 2024    |
|---------------------------------------------------|-------------|---------|
| <b>ESG Financial Materiality Score</b>            | <b>4.97</b> | —       |
| <b>Environment Financial Materiality Score</b>    | <b>4.56</b> | —       |
| GHG Scope 1 ('000 metric tonnes)                  | 15.47       | 15.06   |
| GHG Scope 2 Location-Based ('000 metric tonnes)   | 64.03       | 66.69   |
| GHG Scope 3 ('000 metric tonnes)                  | 1,423.37    | 3.28    |
| Total Energy Consumption ('000 megawatt hours)    | 197.72      | 199.13  |
| Total Waste ('000 metric tonnes)                  | 4.17        | 3.51    |
| Water Consumption ('000 cubic meters)             | 242.64      | 235.45  |
| <b>Social Financial Materiality Score</b>         | <b>5.10</b> | —       |
| Community Spending (millions)                     | 323         | 633     |
| Number of Customer Complaints                     | —           | —       |
| Women in Workforce (%)                            | 71          | 72      |
| Number of Employees - CSR (persons)               | 18,596      | 18,617  |
| Employee Turnover (%)                             | 8           | 7       |
| Employee Training (hours)                         | 641,153     | 763,122 |
| <b>Governance Financial Materiality Score</b>     | <b>5.16</b> | —       |
| Board Size (persons)                              | 18          | 13      |
| Number of Executives / Company Managers (persons) | 16          | 43      |
| Number of Non Executive Directors on Board        | 13          | 11      |
| Number of Female Executives (persons)             | 7           | 15      |
| Number of Women on Board (persons)                | 8           | 8       |
| Number of Independent Directors (persons)         | 6           | 6       |

Source: Bloomberg Finance L.P.

### Disclaimer

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

## Financial statement

### Profit and Loss Statement

| FY December 31               | Unit   | 2021    | 2022    | 2023    | 2024    | 2025    | 2026F   | 2027F   | 2028F   |
|------------------------------|--------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
| Interest & dividend income   | (Btmn) | 135,415 | 151,333 | 183,608 | 189,440 | 173,625 | 159,526 | 160,057 | 164,202 |
| Interest expense             | (Btmn) | 16,024  | 18,334  | 35,164  | 40,064  | 36,473  | 33,082  | 31,543  | 32,030  |
| Net interest income          | (Btmn) | 119,390 | 132,998 | 148,444 | 149,376 | 137,152 | 126,444 | 128,513 | 132,172 |
| Non-interest income          | (Btmn) | 44,653  | 40,145  | 44,245  | 47,793  | 56,826  | 59,804  | 58,124  | 60,298  |
| Non-interest expenses        | (Btmn) | 71,044  | 74,753  | 84,968  | 87,273  | 84,849  | 80,438  | 79,674  | 79,101  |
| Pre-provision profit         | (Btmn) | 92,999  | 98,390  | 107,721 | 109,896 | 109,129 | 105,810 | 106,963 | 113,369 |
| Provision                    | (Btmn) | 40,332  | 51,919  | 51,840  | 47,251  | 40,312  | 41,069  | 40,423  | 40,141  |
| Pre-tax profit               | (Btmn) | 52,667  | 46,470  | 55,880  | 62,645  | 68,818  | 64,741  | 66,540  | 73,229  |
| Tax                          | (Btmn) | 9,729   | 8,633   | 10,778  | 12,402  | 13,871  | 12,948  | 13,308  | 14,646  |
| Equities & minority interest | (Btmn) | 4,886   | 2,068   | 2,697   | 1,440   | 5,381   | 5,837   | 5,837   | 5,837   |
| Core net profit              | (Btmn) | 38,053  | 35,769  | 42,405  | 48,803  | 49,565  | 45,955  | 47,394  | 52,746  |
| Extra item                   | (Btmn) | 0       | 0       | 0       | 0       | 0       | 0       | 0       | 0       |
| Net profit                   | (Btmn) | 38,053  | 35,769  | 42,405  | 48,803  | 49,565  | 45,955  | 47,394  | 52,746  |
| EPS                          | (Bt)   | 16.06   | 15.10   | 17.90   | 20.60   | 20.92   | 19.40   | 20.00   | 22.26   |
| DPS                          | (Bt)   | 3.25    | 4.00    | 6.50    | 12.00   | 14.00   | 14.00   | 14.25   | 14.50   |

### Balance Sheet

| FY December 31              | Unit   | 2021      | 2022      | 2023      | 2024      | 2025      | 2026F     | 2027F     | 2028F     |
|-----------------------------|--------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| Cash                        | (Btmn) | 59,972    | 57,115    | 48,690    | 46,021    | 54,049    | 54,813    | 56,388    | 57,762    |
| Interbank assets            | (Btmn) | 420,494   | 502,536   | 569,008   | 522,729   | 559,861   | 573,858   | 588,204   | 617,614   |
| Investments                 | (Btmn) | 1,097,872 | 1,029,441 | 1,022,880 | 1,093,488 | 1,316,408 | 1,329,572 | 1,342,868 | 1,347,568 |
| Gross loans                 | (Btmn) | 2,421,813 | 2,495,077 | 2,490,398 | 2,504,565 | 2,476,647 | 2,501,413 | 2,551,442 | 2,627,985 |
| Accrued interest receivable | (Btmn) | 16,599    | 16,226    | 14,970    | 17,328    | 19,120    | 19,120    | 19,120    | 19,120    |
| Loan loss reserve           | (Btmn) | 144,772   | 133,529   | 133,876   | 131,706   | 142,997   | 156,006   | 168,088   | 179,605   |
| Net loans                   | (Btmn) | 2,293,640 | 2,377,774 | 2,371,492 | 2,390,187 | 2,352,770 | 2,364,527 | 2,402,473 | 2,467,500 |
| Total assets                | (Btmn) | 4,103,399 | 4,246,369 | 4,283,556 | 4,325,287 | 4,558,618 | 4,598,300 | 4,665,463 | 4,765,974 |
| Deposits                    | (Btmn) | 2,598,630 | 2,748,685 | 2,699,562 | 2,718,675 | 2,850,387 | 2,873,190 | 2,922,034 | 2,999,468 |
| Interbank liabilities       | (Btmn) | 186,449   | 155,240   | 179,207   | 172,144   | 207,482   | 207,482   | 207,482   | 207,482   |
| Borrowings                  | (Btmn) | 103,886   | 67,897    | 81,572    | 67,334    | 64,478    | 64,478    | 64,478    | 64,478    |
| Total liabilities           | (Btmn) | 3,566,724 | 3,679,289 | 3,686,721 | 3,693,672 | 3,884,850 | 3,907,653 | 3,956,497 | 4,033,931 |
| Minority interest           | (Btmn) | 59,961    | 63,810    | 64,551    | 68,263    | 92,622    | 96,716    | 100,811   | 104,905   |
| Paid-up capital             | (Btmn) | 23,693    | 23,693    | 23,693    | 23,693    | 23,693    | 23,693    | 23,693    | 23,693    |
| Total Equities              | (Btmn) | 476,714   | 503,270   | 532,285   | 563,352   | 581,146   | 593,931   | 608,155   | 627,138   |
| BVPS                        | (Bt)   | 201.20    | 212.41    | 224.66    | 237.77    | 245.28    | 250.67    | 256.68    | 264.69    |

### Key Assumptions and Financial Ratios

| FY December 31                | Unit | 2021   | 2022    | 2023   | 2024   | 2025   | 2026F  | 2027F  | 2028F  |
|-------------------------------|------|--------|---------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| YoY loan growth               | (%)  | 7.88   | 3.03    | (0.19) | 0.57   | (1.11) | 1.00   | 2.00   | 3.00   |
| YoY non-NII growth            | (%)  | (3.06) | (10.10) | 10.21  | 8.02   | 18.90  | 5.24   | (2.81) | 3.74   |
| Yield on earn'g assets        | (%)  | 3.65   | 3.80    | 4.53   | 4.62   | 4.10   | 3.64   | 3.60   | 3.62   |
| Cost on int-bear'g liab       | (%)  | 0.59   | 0.63    | 1.19   | 1.35   | 1.20   | 1.06   | 1.00   | 0.99   |
| Net interest margin           | (%)  | 3.22   | 3.34    | 3.66   | 3.64   | 3.24   | 2.89   | 2.89   | 2.91   |
| ROE                           | (%)  | 8.30   | 7.30    | 8.19   | 8.91   | 8.66   | 7.82   | 7.89   | 8.54   |
| ROA                           | (%)  | 0.98   | 0.86    | 0.99   | 1.13   | 1.12   | 1.00   | 1.02   | 1.12   |
| NPLs/Total Loans              | (%)  | 4.30   | 3.71    | 3.78   | 3.71   | 3.78   | 3.78   | 3.74   | 3.74   |
| LLR/NPLs                      | (%)  | 139.16 | 144.30  | 142.06 | 141.61 | 152.88 | 165.14 | 176.17 | 182.76 |
| Provision expense/Total loans | (%)  | 1.73   | 2.11    | 2.08   | 1.89   | 1.62   | 1.65   | 1.60   | 1.55   |
| Loans/Deposits & borrowings   | (%)  | 89.61  | 88.59   | 89.55  | 89.90  | 84.97  | 85.15  | 85.43  | 85.77  |
| Cost to income ratio          | (%)  | 43.52  | 43.14   | 43.96  | 44.32  | 44.05  | 43.49  | 42.92  | 41.31  |
| Capital adequacy ratio        | (%)  | 18.77  | 18.81   | 19.40  | 20.25  | 20.25  | 19.57  | 19.74  | 19.88  |
| Tier-1                        | (%)  | 16.49  | 16.84   | 17.44  | 18.27  | 18.29  | 17.71  | 17.91  | 18.09  |
| Tier-2                        | (%)  | 2.28   | 1.97    | 1.96   | 1.98   | 1.97   | 1.86   | 1.83   | 1.79   |

## Financial statement

### Profit and Loss Statement

| FY December 31                  | Unit   | 2Q24   | 3Q24   | 4Q24   | 1Q25   | 2Q25   | 3Q25   | 4Q25   | 1Q26   |
|---------------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| Interest & dividend income      | (Btmn) | 47,766 | 46,874 | 46,159 | 44,963 | 43,938 | 43,059 | 41,665 | 40,458 |
| Interest expense                | (Btmn) | 10,298 | 9,838  | 9,815  | 9,537  | 9,283  | 8,901  | 8,752  | 8,500  |
| Net interest income             | (Btmn) | 37,468 | 37,036 | 36,345 | 35,425 | 34,655 | 34,158 | 32,913 | 31,958 |
| Non-interest income             | (Btmn) | 12,734 | 11,356 | 12,276 | 13,502 | 13,726 | 14,821 | 14,777 | 17,248 |
| Non-interest expenses           | (Btmn) | 21,888 | 21,501 | 23,172 | 20,052 | 20,804 | 20,965 | 23,028 | 19,279 |
| Earnings before tax & provision | (Btmn) | 28,314 | 26,891 | 25,449 | 28,875 | 27,578 | 28,014 | 24,662 | 29,926 |
| Provision                       | (Btmn) | 11,672 | 11,652 | 12,242 | 9,818  | 10,050 | 10,179 | 10,265 | 9,823  |
| Pre-tax profit                  | (Btmn) | 16,642 | 15,239 | 13,207 | 19,057 | 17,528 | 17,835 | 14,398 | 20,103 |
| Tax                             | (Btmn) | 3,224  | 3,203  | 2,572  | 3,977  | 3,482  | 3,603  | 2,809  | 3,918  |
| Equities & minority interest    | (Btmn) | 764    | 70     | (64)   | 1,289  | 1,558  | 1,224  | 1,310  | 1,517  |
| Core net profit                 | (Btmn) | 12,653 | 11,965 | 10,699 | 13,791 | 12,488 | 13,007 | 10,278 | 14,667 |
| Extra item                      | (Btmn) | 0      | 0      | 0      | 0      | 0      | 0      | 0      | 0      |
| Net profit                      | (Btmn) | 12,653 | 11,965 | 10,699 | 13,791 | 12,488 | 13,007 | 10,278 | 14,667 |
| EPS                             | (Bt)   | 5.34   | 5.05   | 4.52   | 5.82   | 5.27   | 5.49   | 4.34   | 6.19   |

### Balance Sheet

| FY December 31              | Unit   | 2Q24      | 3Q24      | 4Q24      | 1Q25      | 2Q25      | 3Q25      | 4Q25      | 1Q26      |
|-----------------------------|--------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| Cash                        | (Btmn) | 30,265    | 33,315    | 46,021    | 37,728    | 36,041    | 44,633    | 54,049    | 53,525    |
| Interbank assets            | (Btmn) | 506,392   | 663,457   | 522,729   | 536,770   | 525,516   | 560,207   | 559,861   | 493,519   |
| Investments                 | (Btmn) | 1,056,615 | 1,040,227 | 1,093,488 | 1,203,801 | 1,226,500 | 1,269,416 | 1,316,408 | 1,367,443 |
| Gross loans                 | (Btmn) | 2,487,593 | 2,433,613 | 2,504,565 | 2,433,275 | 2,433,982 | 2,415,594 | 2,476,647 | 2,449,330 |
| Accrued interest receivable | (Btmn) | 17,235    | 17,481    | 17,328    | 17,610    | 18,476    | 19,010    | 19,120    | 19,258    |
| Loan loss reserve           | (Btmn) | 129,923   | 129,563   | 131,706   | 135,656   | 138,691   | 141,404   | 142,997   | 146,503   |
| Net loans                   | (Btmn) | 2,374,905 | 2,321,531 | 2,390,187 | 2,315,229 | 2,313,767 | 2,293,200 | 2,352,770 | 2,322,085 |
| Total assets                | (Btmn) | 4,247,540 | 4,367,025 | 4,325,287 | 4,355,212 | 4,374,808 | 4,436,648 | 4,558,618 | 4,539,958 |
| Deposits                    | (Btmn) | 2,664,259 | 2,770,120 | 2,718,675 | 2,722,146 | 2,719,855 | 2,744,278 | 2,850,387 | 2,899,401 |
| Interbank liabilities       | (Btmn) | 182,558   | 147,697   | 172,144   | 186,073   | 180,102   | 186,253   | 207,482   | 201,345   |
| Borrowings                  | (Btmn) | 70,632    | 65,726    | 67,334    | 68,306    | 66,227    | 66,763    | 64,478    | 67,337    |
| Total liabilities           | (Btmn) | 3,636,283 | 3,748,292 | 3,693,672 | 3,693,856 | 3,720,645 | 3,763,326 | 3,884,850 | 3,864,628 |
| Minority interest           | (Btmn) | 66,787    | 67,614    | 68,263    | 77,429    | 80,833    | 87,339    | 92,622    | 88,406    |
| Paid-up capital             | (Btmn) | 23,693    | 23,693    | 23,693    | 23,693    | 23,693    | 23,693    | 23,693    | 23,693    |
| Total Equities              | (Btmn) | 544,471   | 551,119   | 563,352   | 583,926   | 573,331   | 585,983   | 581,146   | 586,925   |
| BVPS                        | (Bt)   | 229.80    | 232.61    | 237.77    | 246.45    | 241.98    | 247.32    | 245.28    | 247.72    |

### Financial Ratios

| FY December 31                | Unit | 2Q24   | 3Q24   | 4Q24   | 1Q25   | 2Q25   | 3Q25   | 4Q25   | 1Q26   |
|-------------------------------|------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| YoY loan growth               | (%)  | 1.56   | (0.18) | 0.57   | (1.24) | (2.16) | (0.74) | (1.11) | 0.66   |
| YoY non-NII growth            | (%)  | 10.24  | 26.30  | 2.27   | 18.16  | 7.79   | 30.52  | 20.37  | 27.74  |
| Yield on earn'g assets        | (%)  | 4.68   | 4.58   | 4.47   | 4.34   | 4.20   | 4.09   | 3.88   | 3.74   |
| Cost on int-bear'g liab       | (%)  | 1.40   | 1.33   | 1.32   | 1.29   | 1.25   | 1.19   | 1.14   | 1.08   |
| Net interest margin           | (%)  | 3.67   | 3.62   | 3.52   | 3.42   | 3.32   | 3.24   | 3.06   | 2.95   |
| ROE                           | (%)  | 9.26   | 8.74   | 7.68   | 9.62   | 8.63   | 8.98   | 7.04   | 10.05  |
| ROA                           | (%)  | 1.19   | 1.10   | 0.99   | 1.27   | 1.14   | 1.17   | 0.90   | 1.29   |
| NPLs/Total Loans              | (%)  | 3.72   | 3.82   | 3.71   | 3.75   | 3.74   | 3.76   | 3.78   | 3.71   |
| LLR/NPLs                      | (%)  | 140.54 | 139.41 | 141.61 | 148.68 | 152.53 | 155.81 | 152.88 | 161.41 |
| Provision expense/Total loans | (%)  | 1.89   | 1.89   | 1.98   | 1.59   | 1.65   | 1.68   | 1.68   | 1.60   |
| Loans/Deposits & borrowings   | (%)  | 90.96  | 85.82  | 89.90  | 87.20  | 87.36  | 85.93  | 84.97  | 82.55  |
| Cost to income ratio          | (%)  | 43.59  | 44.49  | 47.91  | 41.16  | 43.28  | 43.44  | 48.40  | 39.55  |
| Capital adequacy ratio        | (%)  | 19.42  | 20.57  | 20.25  | 20.53  | 20.66  | 21.60  | 20.25  | 19.95  |
| Tier-1                        | (%)  | 17.46  | 18.59  | 18.27  | 18.55  | 18.68  | 19.62  | 18.29  | 18.00  |
| Tier-2                        | (%)  | 1.96   | 1.99   | 1.98   | 1.98   | 1.98   | 1.98   | 1.97   | 1.95   |

Figure 1: Quarterly results

| P & L (Bt mn)        | 1Q25      | 2Q25      | 3Q25      | 4Q25      | 1Q26      | %YoY ch  | %QoQ ch  | % full year |
|----------------------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|----------|----------|-------------|
| Interest income      | 44,963    | 43,938    | 43,059    | 41,665    | 40,458    | (10)     | (3)      | 25          |
| Interest expense     | 9,537     | 9,283     | 8,901     | 8,752     | 8,500     | (11)     | (3)      | 26          |
| Net interest income  | 35,425    | 34,655    | 34,158    | 32,913    | 31,958    | (10)     | (3)      | 25          |
| Non-interest income  | 13,502    | 13,726    | 14,821    | 14,777    | 17,248    | 28       | 17       | 29          |
| Operating expenses   | 20,052    | 20,804    | 20,965    | 23,028    | 19,279    | (4)      | (16)     | 24          |
| Pre-provision profit | 28,875    | 27,578    | 28,014    | 24,662    | 29,926    | 4        | 21       | 28          |
| Provision            | 9,818     | 10,050    | 10,179    | 10,265    | 9,823     | 0        | (4)      | 24          |
| Pre-tax profit       | 19,057    | 17,528    | 17,835    | 14,398    | 20,103    | 5        | 40       | 31          |
| Income tax           | 3,977     | 3,482     | 3,603     | 2,809     | 3,918     | (1)      | 39       | 31          |
| MI and equity        | (1,289)   | (1,558)   | (1,224)   | (1,310)   | (1,517)   | (18)     | (16)     | NA          |
| Net profit           | 13,791    | 12,488    | 13,007    | 10,278    | 14,667    | 6        | 43       | 32          |
| EPS (Bt)             | 5.82      | 5.27      | 5.49      | 4.34      | 6.19      | 6        | 43       | 32          |
| B/S (Bt mn)          | 1Q25      | 2Q25      | 3Q25      | 4Q25      | 1Q26      | %YoY ch  | %QoQ ch  | % full year |
| Gross loans          | 2,433,275 | 2,433,982 | 2,415,594 | 2,476,647 | 2,449,330 | 1        | (1)      | NM          |
| Deposits             | 2,722,146 | 2,719,855 | 2,744,278 | 2,850,387 | 2,899,401 | 7        | 2        | NM          |
| BVPS (Bt)            | 246.45    | 241.98    | 247.32    | 245.28    | 247.72    | 1        | 1        | NM          |
| Ratios (%)           | 1Q25      | 2Q25      | 3Q25      | 4Q25      | 1Q26      | %YoY ch* | %QoQ ch* | % full year |
| Yield on earn. asset | 4.34      | 4.20      | 4.09      | 3.88      | 3.74      | (0.60)   | (0.14)   | NM          |
| Cost of funds        | 1.29      | 1.25      | 1.19      | 1.14      | 1.08      | (0.20)   | (0.06)   | NM          |
| Net interest margin  | 3.42      | 3.32      | 3.24      | 3.06      | 2.95      | (0.47)   | (0.11)   | NM          |
| Cost to income       | 41.16     | 43.28     | 43.44     | 48.40     | 39.55     | (1.61)   | (8.85)   | NM          |
| Credit cost          | 1.59      | 1.65      | 1.68      | 1.68      | 1.60      | 0.00     | (0.08)   | NM          |
| NPLs/total loans     | 3.75      | 3.74      | 3.76      | 3.78      | 3.71      | (0.04)   | (0.07)   | NM          |
| LLR/NPLs             | 148.68    | 152.53    | 155.81    | 152.88    | 161.41    | 12.73    | 8.52     | NM          |

Note: \* Percentage points

Source: KBANK and InnovestX Research

Figure 2: Valuation summary (price as of Apr 21, 2026)

|                | Rating     | Price<br>(Bt/Sh) | Target<br>(Bt/Sh) | ETR<br>(%) | P/E (x)    |            |            | EPS growth (%) |            |          | P/BV (x)   |            |            | ROE (%)   |          |          | Div. Yield (%) |            |            |
|----------------|------------|------------------|-------------------|------------|------------|------------|------------|----------------|------------|----------|------------|------------|------------|-----------|----------|----------|----------------|------------|------------|
|                |            |                  |                   |            | 25A        | 26F        | 27F        | 25A            | 26F        | 27F      | 25A        | 26F        | 27F        | 25A       | 26F      | 27F      | 25A            | 26F        | 27F        |
| BAY            | Neutral    | 27.50            | 28.00             | 6.9        | 6.4        | 6.2        | 5.9        | 7              | 2          | 6        | 0.5        | 0.5        | 0.4        | 8         | 8        | 8        | 4.7            | 5.1        | 5.6        |
| BBL            | Outperform | 167.50           | 180.00            | 13.4       | 6.9        | 7.9        | 7.8        | 2              | (12)       | 2        | 0.6        | 0.5        | 0.5        | 8         | 7        | 7        | 6.0            | 6.0        | 6.1        |
| KBANK          | Outperform | 183.50           | 214.00            | 24.3       | 8.8        | 9.5        | 9.2        | 2              | (7)        | 3        | 0.7        | 0.7        | 0.7        | 9         | 8        | 8        | 7.6            | 7.6        | 7.8        |
| KKP            | Neutral    | 80.75            | 79.0              | 5.1        | 11.6       | 10.2       | 9.4        | 19             | 14         | 8        | 1.0        | 0.9        | 0.9        | 9         | 10       | 10       | 7.1            | 7.3        | 7.4        |
| KTB            | Outperform | 32.75            | 38.0              | 24.2       | 9.5        | 10.6       | 10.4       | 10             | (10)       | 2        | 1.0        | 1.0        | 1.0        | 11        | 9        | 9        | 8.2            | 8.2        | 8.2        |
| SCB            | No rec     | 135.00           |                   |            | 9.6        | 10.8       | 10.3       | 8              | (11)       | 5        | 0.9        | 0.9        | 0.9        | 10        | 8        | 9        | 8.4            | 8.4        | 8.4        |
| TCAP           | Neutral    | 56.75            | 60.0              | 12.1       | 7.7        | 7.9        | 8.3        | 17             | (3)        | (5)      | 0.7        | 0.7        | 0.7        | 10        | 9        | 8        | 6.2            | 6.3        | 6.5        |
| TISCO          | Neutral    | 114.50           | 111.0             | 3.7        | 13.8       | 13.7       | 12.9       | (4)            | 0          | 6        | 2.1        | 2.1        | 2.1        | 15        | 15       | 16       | 6.8            | 6.8        | 6.9        |
| TTB            | Neutral    | 2.28             | 2.20              | 2.4        | 10.8       | 11.2       | 12.3       | (2)            | (4)        | (9)      | 0.9        | 0.9        | 0.9        | 9         | 8        | 7        | 5.9            | 5.9        | 5.9        |
| <b>Average</b> |            |                  |                   |            | <b>9.4</b> | <b>9.8</b> | <b>9.6</b> | <b>5</b>       | <b>(6)</b> | <b>3</b> | <b>0.9</b> | <b>0.9</b> | <b>0.9</b> | <b>10</b> | <b>9</b> | <b>9</b> | <b>6.7</b>     | <b>6.8</b> | <b>7.0</b> |

Source: InnovestX Research

**ข้อสงวนสิทธิ์:**

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

บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“INVX”) เป็นบริษัทย่อยที่บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว และธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคาร”) เป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวข้องกับธนาคารฯ มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ในการเปรียบเทียบเท่านั้น

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“INVX”) ซึ่งมี บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ โดยธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคาร”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของ บริษัทเพื่อการลงทุนในสิทธิการเข้าอสังหาริมทรัพย์ แอล เอช โอเทล ความเห็น ข่าวกวีจัย บกวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ได้รับผิดต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาเนื้อหาของตนในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

INVX สงวนสิทธิ์ในการใช้ดุลพินิจของตนแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนดเท่านั้น และห้ามมิให้มีการทำซ้ำ ดัดแปลง เผยแพร่ ขาย จำหน่าย พิมพ์ซ้ำ ส่งต่อ หรือแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าในลักษณะใดๆ เว้นแต่จะได้รับคามยินยอมเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX ก่อน

การซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชั่น (Futures and Options) มีความเสี่ยงสูงที่อาจก่อให้เกิดผลขาดทุนอย่างมีนัยสำคัญ จึงไม่เหมาะสมกับบุคคลทุกคน ทั้งนี้ ก่อนการตัดสินใจซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชั่น ท่านควรพิจารณาถึงฐานะทางการเงิน วัตถุประสงค์ในการลงทุน ประสบการณ์ในการลงทุนของท่าน ตลอดจนความเสี่ยงที่ท่านสามารถยอมรับได้อย่างรอบคอบ เนื่องจากมีความเป็นไปได้ที่ท่านอาจสูญเสียเงินลงทุนมากกว่าเงินลงทุนเริ่มแรก ท่านควรพิจารณาถึงความเสี่ยงทั้งหมดที่อาจเกิดขึ้นจากการซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชั่น และท่านควรตัดสินใจลงทุนด้วยตนเอง และ/หรือ ในกรณีที่มิใช่ข้อสงสัย ท่านควรขอคำแนะนำจากที่ปรึกษาทางการลงทุน

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

© สงวนลิขสิทธิ์ 2569 บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด



**CG Rating 2025 Companies with CG Rating**

**Companies with Excellent CG Scoring**

AAI, AAV, ACE, ADB, ADVANC, AEONTS, AF, AGE, AIRA, AJ, AKP, AKR, ALLA, ALT, AMA, AMARIN, AMATA, AMATAV, AOT, AP, ARIP, ASIAN, ASIMAR, ASK, ASP, ASW, AUCT, AURA, AWC, B, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBGI, BBL, BCH, BCPG, BDMS, BEC, BEM, BEYOND, BGC, BGRIM, BH, BIZ, BJC, BKIH, BLA, BLC, BOL, BPP, BRI, BRR, BSRC, BTG, BTS, BWG, CBG, CENTEL, CFRESH, CGH, CHASE, CHEWA, CHG, CHOW, CIMBT, CIVIL, CK, CKP, CMC, CNT, COLOR, COM7, CPALL, CPAXT, CPF, CPL, CPN, CPW, CRC, CREDIT, DCC, DDD, DELTA, DEMCO, DITTO, DMT, DOHOME, DRT, DUSIT, EASTW, EGCO, EPG, ERW, ETC, ETE, FLOYD, FN, FORTH, FPI, FPT, FSMART, FSX, FTI, GABLE, GC, GCAP, GFC, GFPT, GGC, GLAND, GLOBAL, GPSC, GRAMMY, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HENG, HMPRO, HPT, HTC, ICC, ICHI, III, ILINK, ILM, IND, INET, INSET, INSURE, IP, IRC, IRPC, IT, ITC, ITEL, ITTHI, IVL, J, JAS, JMART, JMT, JTS, KBANK, KCAR, KCC, KCE, KCG, KEX, KJL, KKP, KSL, KTB, KTC, KUMWEL, LH, LHFG, LIT, LOXLEY, LRH, LST, M, MAJOR, MALEE, MBK, MC, MEGA, MFC, MFEC, MGC, MINT, MODERN, MONO, MOONG, MOSHI, MSC, MST, MTC, MTI, NEP, NER, NKI, NOBLE, NRF\*, NV, NVD, NYT, OCC, ONEE, OR, ORI, ORN, OSP, PAP, PB, PCC, PCSGH, PDJ, PG, PHOL, PIMO, PJW, PL, PLANB, PLAT, PLUS, PM, PMC, PORT, PPP, PPS, PQS, PR9, PRG, PRM, PRTR, PSH, PSL, PSP, PTC, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, Q-CON, QH, QTC, RABBIT, RATCH, RBF, ROCTEC, RS, RT, S, S&J, SA, SAAM, SABINA, SAK, SAMART, SAMTEL, SAT, SAV, SAWAD, SC, SCAP, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGD, SCGP, SCM, SDC, SE, SEAFCO, SEAOL, SELIC, SENA, SENX, SFLEX, SGC, SGF, SGP, SHR, SICT, SIRI, SIS, SITHAI, SJWD, SKR, SKY, SMP, SNC, SNNP, SNP, SO, SONIC, SPALI, SPC, SPCG, SPI, SPRC, SR, SSF, SSP, SSSC, STA, STARM, STECON, STGT, STI, SUC, SUN, SUSCO, SUTHA, SVOA, SYMC, SYNEX, SYNTec, TACC, TAN, TASCO, TBN, TCAP, TCMC, TEAMG, TEGH, TEKA, TFG, TFMAMA, TGE, TGH, THANA, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIPH, TISCO, TKS, TKT, TLI, TM, TMD, TMILL, TMT, TNDT, TNITY, TNL, TOA, TOG, TOP, TPAC, TPBI, TQM, TRUBB, TRUE, TSC, TSTE, TSTH, TTA, TTb, TTCL, TTW, TU, TVDH, TVH, TVO, TWPC, UAC, UBE, UBIS, UP, UPF, UPOIC, UV, VGI, VIBHA, VIH, VNG, WACOAL, WGE, WHA, WHAUP, WICE, WINMED, WINNER, WP, WPH, ZEN

**Companies with Very Good CG Scoring**

2S, A5, ABM, ACG, ADD, AE, AH\*, AIT, ALUCON, AMC, ANAN, APCO, APCS, ATP30, BA, BBIK, BC, BCP, BE8, BIG, BPS, BR, BSBM, BTC, BTW, BVG, BYD\*, CFARM, CH, CIG, CM, CMAN, CMO\*, COCOCO, COMAN\*, CPI, CRD, CSC, DEXON, DTCENT, EAST, EKH, ESTAR, EURO, EVER, FE, FVC, GEL, HUMAN, ICN, IFS, JDF, JPARK, JSP, JUBILE, K, KGI\*, KTIS, KTMS, KUN, LALIN, LANNA, LEO, LHK, LPN\*, MAGURO, MATCH, MBAX, M-CHAI, MCOT, METCO, MICRO, MVP\*, NC, NCH, NCL, NDR, NEO, NL, NSL, NTSC, NTV, OKJ, PATO, PDG, PEACE, PEER, PREB, PRI, PRIME, PRIN, PRINC\*, PROUD, PSG, PSTC, PT, QLT, RCL, READY, RPH, SAMCO, SANKO, SAPPE, SCI, SCN, SECURE, SFT, SINO, SKE, SMT, SPA, SPVI, SRS, SUPER, SVI\*, SWC, TAE, TFM, TIDLOR\*, TIPCO, TITLE, TK, TKN\*, TMC, TMI, TNP, TNR, TPA, TPCS, TPIPL\*, TPIPP, TPS, TQR, TRP, TRT, TURTLE, TVT, UBA, UREKA, VCOM, VRANDA, WARRIX, WAVE\*, WIN, XO, XPG, XYZ, ZIGA

**Companies with Good CG Scoring**

AHC, AIE, AMANAH, AMR, ANI, APURE, ARIN, ARROW, ASIA, ASN, AYUD, BIOTEC, BIS, BJCHI, BLAND, CAZ, CEN, CHAO, CHARAN\*, CHAYO, CHIC, CHOTI, CI, CITY, CSP, CSS, CWT, DIMET\*, DOD, DPAINT, DV8, EA\*, EASON, ECF\*, EFORL, FNS, FTE, GBX, GPI, GTB, GYT, IMH, IRCP, ITNS, IVF, JCK, KBS, KISS, KK, KWC, KWM, L&E, LDC, LEE, MCA, MEB, MEDEZE, MENA, MILL\*, MITSIB, MK, MPJ, NAM, NATION, NCAP, NEX, NOVA, NPK, OGC, PACO, PANEL, PCE, PHG, PICO\*, PIN, PIS, PLANET, POLY, PRAKIT, PRAPAT, PROEN, PROS, PTECH, PYLON, RAM, RJH, RML, ROCK, RPC, SAFE, SALEE, SE-ED, SIAM, SINGER, SISB, SK, SKN, SMD100, SNPS, SORKON, SUPREME, SST, STANLY, STC, STPI, STX, SVR, SVT, TAKUNI, TATG, TFI, THG\*, TMAN, TOPP, TPLAS, TPOLY, TRC\*, TRU, TSE, TSR\*, UKEM, UOBKH, VARO, VL, WFX, WIILK, WORK, YUASA, ZAA

**Corporate Governance Report**

The material contained in this publication is for general information only and is not intended as advice on any of the matters discussed herein. Readers and others should perform their own independent analysis as to the accuracy or completeness or legality of such information. The Thai Institute of Directors, its officers, the authors and editor make no representation or warranty as to the accuracy, completeness or legality of any of the information contained herein. By accepting this document, each recipient agrees that the Thai Institute of Directors Association, its officers, the authors and editor shall not have any liability for any information contained in, or for any omission from, this publication.

The survey result is as of the date appearing in the Corporate Governance Report of Thai Listed Companies. As a result, the survey result may be changed after that date. InnovestX Securities Company Limited does not conform nor certify the accuracy of such survey result.

\* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข้อมูลเกี่ยวกับการทำผิดกฎหมายหรือการฉ้อโกงที่ส่งผลให้ลูกค้าต้องสูญเสียเงิน 1 ช่วงคะแนน เช่น การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังอย่างสูง ดังกล่าวประกอบด้วย

\* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข้อมูลเกี่ยวกับการทำผิดกฎหมายหรือการฉ้อโกงที่ส่งผลให้ลูกค้าต้องสูญเสียเงิน 1 ช่วงคะแนน เช่น การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังอย่างสูง ดังกล่าวประกอบด้วย

**Anti-corruption Progress Indicator**

**Certified (ได้เริ่มรับรอง)**

2S, AAI, ACE, ADB, ADVANC, AE, AF, AH, AI, AIE, AIRA, AJ, AKP, AMA, AMANAH, AMATA, AMATAV, AP, APCS, AS, ASIAN, ASK, ASP, ASW, AWC, AYUD, B, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBGI, BBL, BCH, BCP, BCPG, BE8, BEC, BEYOND, BGC, BGRIM, BLA, BPP, BPS, BRI, BRR, BSBM, BTC, BTG, BTS, BWG, CAZ, CBG, CEN, CENTEL, CFRESH, CGH, CHASE, CHEWA, CHOTI, CHOW, CI, CIG, CIMBT, CM, CMC, COM7, CPALL, CPAXT, CPF, CPI, CPL, CPN, CPW, CRC, CREDIT, CSC, CV, DCC, DELTA, DEMCO, DEXON, DIMET, DMT, DOHOME, DRT, DUSIT, EASTW, ECF, EGCO, EP, EPG, ERW, ETC, ETE, FNS, FPI, FPT, FSMART, FSX, FTE, GBX, GC, GCAP, GEL, GFPT, GGC, GLOBAL, GPI, GPSC, GUNKUL, HANA, HARN, HEALTH, HENG, HMPRO, HTC, ICC, ICHI, ICN, IFS, III, ILINK, ILM, INET, INOX, INSURE, IRPC, ITC, ITEL, IVL, JAS, JMART, JR, JTS, K, KASET, KBANK, KCAR, KCE, KGEN, KGI, KKP, KSL, KTB, KTC, L&E, LANNA, LH, LHFG, LHK, LPN, LRH, M, MAJOR, MALEE, MATCH, MBAX, MBK, MC, MCOT, MEGA, MENA, META, MFC, MFEC, MINT, MODERN, MONO, MOONG, MSC, MST, MTC, MTI, NATION, NCAP, NEP, NER, NKI, NOBLE, NRF, OCC, OGC, OR, ORI, OSP, PAP, PATO, PB, PCSGH, PDG, PDJ, PG, PHOL, PIMO, PK, PL, PLANB, PLANET, PLAT, PLUS, PM, PMC, PPP, PPM, PPS, PQS, PR9, PREB, PRG, PRIME, PRINC, PRM, PROS, PRTR, PSH, PSL, PSTC, PT, PTECH, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, PYLON, Q-CON, QH, QLT, QTC, RABBIT, RATCH, RBF, RML, RS, RWI, S&J, SA, SAAM, SABINA, SAK, SAPPE, SAT, SC, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGD, SCGP, SCM, SCN, SEAOL, SE-ED, SELIC, SENA, SENX, SFLEX, SGC, SGP, SIRI, SIS, SITHAI, SJWD, SKR, SMIT, SMP, SNC, SNNP, SNP, SORKON, SPACK, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SRICHA, SSF, SSP, SSSC, SST, STA, STARM, STGT, STOWER, SUSCO, SVI, SVOA, SVT, SYMC, SYNTec, TAE, TAKUNI, TASCO, TCAP, TCMC, TEGH, TFG, TFI, TFMAMA, TGE, TGH, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIPCO, TIPH, TISCO, TKN, TKS, TKT, TMD, TMILL, TMT, TNITY, TNL, TNP, TNR, TOG, TOP, TOPP, TPA, TPAC, TPCS, TPLAS, TRT, TRU, TRUE, TSC, TSI, TSTE, TSTH, TTA, TTb, TTCL, TU, TURTLE, TVDH, TVO, TWPC, UBE, UBIS, UEC, UKEM, UPF, UV, VCOM, VGI, VIBHA, VIH, WACOAL, WHA, WHAUP, WICE, WIILK, WPH, XO, YUASA, ZEN, ZIGA

**Declared (ประกาศเจตนารมณ์)**

AMARIN, ANI, APCO, ASAP, ASEFA, AUCT, AURA, B52, BKIH, CHG, DITTO, EA, EAST, EMC, ESTAR, EVER, FLOYD, GABLE, GFC, GREEN, GULF, HL, HUMAN, IP, IT, J, JDF, JMT, KCC, KJL, LDC, LIT, M-CHAI, MEDEZE, MGC, MJD, MOSHI, NSL, NTSC, PCC, PCE, PLE, PROEN, PROUD, PTC, S, SANKO, SAWAD, SCAP, SFT, SHR, SINGER, SINO, SKE, SKY, SOLAR, SONIC, SUPER, TBN, TEAMG, TMC, TMI, TPP, TQM, UOBKH, UP, UREKA, VL, VNG, WARRIX, WELL, WIN, WP

**N/A**

88TH, A, A5, AAV, ABM, ACC, ACG, ADD, ADVICE, AEONTS, AFC, AGE, AHC, AIT, AJA, AKR, AKS, ALLA, ALPHAX, ALT, ALUCON, AMAR, AMC, AMR, ANAN, AOT, APO, APP, APURE, AQUA, ARIN, ARIP, ARROW, ASIA, ASIMAR, ASN, ATLAS, ATP30, AU, BA, BBIK, BC, BCT, BDMS, BEAUTY, BEM, BGT, BH, BIG, BIOTEC, BIS, BIZ, BJC, BJCHI, BKA, BKD, BKGI, BLAND, BLC, BLESS, BLISS, BM, BOL, BR, BROCK, BSM, BTNC, BTW, BUI, BVG, BYD, CCET, CCP, CEYE, CFARM, CGD, CH, CHAO, CHARAN, CHAYO, CHIC, 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, DTCL, DV8, EASON, EFORL, EKH, EMPIRE, ETL, EURO, F&D, FANCY, FE, FM, FMT, FN, FORTH, FTI, FVC, GENCO, GJS, GLAND, GLORY, GRAMMY, GRAND, GSTEEL, GTB, GTV, GYT, HANN, HFT, HPT, HTECH, HYDRO, I2, IDG, IHL, IIG, IMH, IND, INGRS, INSET, IRC, IRCP, IROYAL, ITD, ITNS, ITTHI, IVF, JAK, JCK, JCT, JPARK, JSP, JUBILE, KAMART, KBS, KC, KCG, KCM, KDH, KIAT, KISS, KK, KKC, KLINIQ, KOOL, KTIS, KTMS, KUMWEL, KUN, KWC, KWI, KWM, KYE, LALIN, LEE, LEO, LOXLEY, LPH, LST, LTMH, LTS, MADAME, MAGURO, MANRIN, MASTEC, MASTER, MATI, MCA, MCS, MDX, MEB, METCO, MGI, MGT, MICRO, MIDA, MILL, MITSIB, MK, ML, MVM, MORE, MOTHER, MPJ, MRDIYT, MTW, MUD, MVP, NAM, NAT, NC, NCH, NCL, NCP, NDR, NEO, NETBAY, NEW, NEWS, NEX, NFC, NKT, NL, NNCL, NOVA, NPK, NTF, NTV, NUT, NV, NVD, NWR, NYT, OHTL, OKJ, ONEE, ONSENS, ORN, PACO, PAF, PANEL, PEACE, PEER, PERM, PF, PHG, PICO, PIN, PIS, PJW, PLT, PMTA, POLY, PORT, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRI, PRIN, PSGC, PSP, PTL, QDC, QTCG, RAM, RCL, READY, RICHY, RJH, ROCK, ROCTEC, ROH, ROJNA, RP, RPC, RPH, RSP, RT, S11, SAF, SAFE, SALEE, SAM, SAMART, SAMCO, SAMTEL, SAUCE, SAV, SAWANG, SCI, SCL, SCP, SDC, SE, SEAFCO, SECURE, SEI, SGF, SHANG, SIAM, SICT, SIMAT, SISB, SK, SKIN, SKN, SLP, SMART, SMD100, SMO, SMT, SNPS, SO, SPA, SPCG, SPG, SUPREME, SPVI, SQ, SR, SRS, STANLY, STC, STECH, STECON, STELLA, STI, STP, STPI, STX, SUC, SUN, SUTHA, SVR, SWC, SYNEX, TACC, TAN, TAPAC, TATG, TC, TCC, TCJ, TCOAT, TEAM, TEKA, TERA, TFM, TGPRO, TH, THAI, THANA, THE, THG, THMU, TIDLOR, TIGER, TITLE, TK, TCK, TL, TLI, TM, TMAN, TMW, TNDT, TNH, TNPC, TOA, TPBI, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPL, TPOLY, TPS, TQR, TR, TRC, TRITN, TRP, TRUBB, TRV, TSE, TSR, TTI, TTT, TTW, TURBO, TVH, TVT, TWP, TWZ, TYCN, UAC, UBA, UMI, UMS, UNIQ, UNIX, UPOIC, UTP, UVAN, VARO, VPO, VRANDA, VS, WASH, WAVE, WFX, WGE, WINDOW, WINMED, WINNER, WORK, WSOL, XBIO, XPG, XYZ, YGG, YONG, ZAA

**Explanations**

Companies participating in Thailand's Private Sector Collective Action Coalition Against Corruption programme (Thai CAC) under Thai Institute of Directors (as of May 2, 2025) are categorised into: companies that have declared their intention to join CAC, and companies certified by CAC.