

# อีออน ธนสินทรัพย์ (ไทยแลนด์) AEONTS

บริษัท อีออน ธนสินทรัพย์ (ไทยแลนด์)  
จำกัด (มหาชน)

Bloomberg AEONTS.TB  
Reuters AEONTS.BK

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

## คำนำ 2QFY26F อ่อนแอ; ป็นผลน่าสนใจ

เราคาดว่ากำไร 2QFY26 ของ AEONTS จะลดลง 8% QoQ (จาก ECL ที่สูงขึ้น) และลดลง 8% YoY (จาก NII ที่ลดลง) แม้ว่าการคาดการณ์ไว้ก่อนหน้านี้ เราปรับประมาณการกำไรปี FY2026 ลดลง 7% หลักๆ จากการเพิ่ม credit cost และการเติบโตของสินเชื่อ อย่างไรก็ตามเพื่อสะท้อนอัตราส่วนหนี้สินต่อทุนที่ลดลงตามสินเชื่อที่หดตัว เราจึงปรับเพิ่มประมาณการ DPS ปี 2026F จาก 5.7 บาท เป็น 5.95 บาท (อัตราดอกเบี้ยเงินปันผล 48%) คิดเป็นอัตราผลตอบแทนเงินปันผล 6.2% เราปรับราคาเป้าหมายลดลงจาก 120 บาท เป็น 116 บาท แต่ยังคงคำแนะนำ **OUTPERFORM** เนื่องจาก valuation น่าสนใจที่ PBV 0.8 เท่า เมื่อเทียบกับ ROE ที่ 11% และอัตราผลตอบแทนเงินปันผลที่ดีที่ 6.2%

**พรีวิวกำไร 2QFY26: ลดลงทั้ง QoQ และ YoY** ใน 2QFY26 (ม.ย.-ส.ค.) เราคาดว่ากำไรจะอยู่ที่ 730 ลบ. ลดลง 8% QoQ (จาก ECL ที่สูงขึ้น) และลดลง 8% YoY (จาก NII ที่ลดลง) ซึ่งต่ำกว่าที่เรากำหนดไว้ก่อนหน้านี้ว่าจะเพิ่มขึ้นทั้ง QoQ และ YoY โดยประมาณการของเราตั้งอยู่บนสมมติฐานดังต่อไปนี้

1) Credit cost: +134 bps QoQ (+36 bps YoY) มาอยู่ที่ 8.97% เพราะ NPL เพิ่มขึ้น ซึ่งส่วนใหญ่เกิดจากสินเชื่อเช่าซื้อของ AEON Specialized Bank (Cambodia) เราคาดว่า credit cost จะยังอยู่ในระดับสูงไปจนถึง 3QFY26 โดย AEONTS จะยกเลิกการรวมงบการเงินของ AEON Specialized Bank (Cambodia) ในช่วงสิ้นปี 2026 หลังจากสัดส่วนการถือหุ้นลดลงจาก 50% มาอยู่ที่ 43% AEONTS มีการตั้งสำรอง management overlay จำนวน 140 ลบ. สำหรับการขึ้นอัตราดอกเบี้ยบัตรเครดิตขึ้นต่ำ และ 230 ลบ. สำหรับความขัดแย้งในตะวันออกกลาง ซึ่งอาจมีการกลับรายการในภายหลัง ดังนั้นเราคาดว่า credit cost จะลดลงใน 4QFY26

2) สินเชื่อ: -2% QoQ (-5% YoY) จากนโยบายปล่อยสินเชื่อที่เข้มงวดมากขึ้น

3) ส่วนต่างอัตราดอกเบี้ยสุทธิ (NIM): +16 bps QoQ (-16 bps YoY) โดยคาดว่าต้นทุนทางการเงินจะลดลงอีกเล็กน้อย

4) รายได้ที่มีใช้ดอกเบี้ย (Non-NII): +14% QoQ (+10% YoY) จากกำไรจากการขาย NPL และรายได้หนี้สูญรับคืนที่สูงขึ้น เราคาดว่ากำไรจากการขาย NPL จะอยู่ที่ 110 ลบ. ใน 2QFY26 และจะมีกำไรเพิ่มเติมอีกเล็กน้อยใน 3QFY26

5) ค่าใช้จ่ายในการดำเนินงาน (Opex): -2% QoQ (ทรงตัว YoY) จากการควบคุมต้นทุน แม้ว่าจะมีค่าใช้จ่ายพิเศษจาก AMC (ECL ที่เกิดจากการเปลี่ยนแปลงนโยบายบัญชี)

**ปรับประมาณการกำไรลดลง** เราปรับประมาณการกำไรปี FY2026 ลดลง 7% เนื่องจากเราปรับสมมติฐาน credit cost เพิ่มขึ้น 15 bps เป็น 8.4% และปรับประมาณการอัตราดอกเบี้ยของสินเชื่อลดลง 2 ppt เป็น -2% ปัจจุบันเรากำหนดกำไรปี FY2026 จะอยู่ในระดับทรงตัว โดยเกิดจากสินเชื่อที่ลดลง 2%, NIM ที่ลดลง 32 bps (จากผลตอบแทนสินเชื่อที่ลดลง), credit cost ที่ลดลง 10 bps, non-NII ที่เพิ่มขึ้น 6% หลักๆ เกิดจากรายได้หนี้สูญรับคืนที่เพิ่มขึ้น และการควบคุมค่าใช้จ่ายที่เข้มงวด

**อัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลน่าสนใจ** เพื่อสะท้อนอัตราส่วนหนี้สินต่อทุนที่ลดลงจากการหดตัวของสินเชื่อ เราจึงปรับเพิ่มประมาณการ DPS ปี 2026F จาก 5.7 บาท เป็น 5.95 บาท (อัตราดอกเบี้ยเงินปันผล 48%) คิดเป็นอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผล 6.2% เราคาดว่าเงินปันผลระหว่างกาลจะอยู่ที่ 2.75 บาท (เทียบกับ 2.55 บาทใน 1HFY25) คิดเป็นอัตราผลตอบแทน 2.8% ขณะที่คาดว่าอัตราส่วนหนี้สินต่อทุนจะลดลงจาก 2.2 เท่าในปี FY2025 มาอยู่ที่ 1.9 เท่าในปี FY2026

**โครงการซื้อหุ้นคืน** ปัจจุบัน AEONTS มีโครงการซื้อหุ้นคืนวงเงินไม่เกิน 300 ลบ. เพื่อซื้อหุ้นคืนจำนวนไม่เกิน 2.5 ล้านหุ้น (ไม่เกิน 1% ของจำนวนหุ้นทั้งหมด) ซึ่งจะสิ้นสุดในวันที่ 19 ต.ค. 2026 โดยจำนวนหุ้นที่ซื้อคืนสะสมอยู่ที่ 1.22 ล้านหุ้น (0.49% ของจำนวนหุ้นทั้งหมด)

**คงคำแนะนำ OUTPERFORM แต่ปรับราคาเป้าหมายลดลง** เรายังคงคำแนะนำ **OUTPERFORM** สำหรับ AEONTS เนื่องจาก valuation น่าสนใจที่ PBV 0.8 เท่า เมื่อเทียบกับ ROE ที่ 11% และอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลที่ดีที่ 6.2% อย่างไรก็ตาม เราปรับราคาเป้าหมายกลางปี 2027F ลดลงจาก 120 บาท เป็น 116 บาท (อิง PBV ที่ 0.95 เท่า)

**ปัจจัยเสี่ยงที่สำคัญ:** 1) ความเสี่ยงด้านคุณภาพสินทรัพย์จากภาวะเศรษฐกิจชะลอตัว 2) ต้นทุนทางการเงินที่เพิ่มขึ้นจากอัตราดอกเบี้ยที่เพิ่มขึ้น และ 3) ความเสี่ยง ESG ด้านการให้บริการลูกค้าอย่างเป็นธรรม (market conduct)

### Forecasts and valuation

| FY Feb of the following year | Unit   | FY2024  | FY2025 | FY2026F | FY2027F | FY2028F |
|------------------------------|--------|---------|--------|---------|---------|---------|
| Net profit                   | (Btmn) | 2,860   | 3,094  | 3,095   | 3,205   | 3,352   |
| EPS                          | (Bt)   | 11.44   | 12.38  | 12.38   | 12.82   | 13.41   |
| BVPS                         | (Bt)   | 105.67  | 108.78 | 118.24  | 125.11  | 132.56  |
| DPS                          | (Bt)   | 5.50    | 5.50   | 5.95    | 5.95    | 6.05    |
| PER                          | (x)    | 8.43    | 7.80   | 7.79    | 7.53    | 7.20    |
| EPS growth                   | (%)    | (12.23) | 8.17   | 0.03    | 3.55    | 4.59    |
| PBV                          | (x)    | 0.91    | 0.89   | 0.82    | 0.77    | 0.73    |
| ROE                          | (%)    | 11.24   | 11.54  | 10.91   | 10.54   | 10.41   |
| Dividend yields              | (%)    | 5.70    | 5.70   | 6.17    | 6.17    | 6.27    |

Source: InnovestX Investment Strategy & Research

ดูข้อมูลงบการเงินในส่วนท้ายของรายงานฉบับนี้

## Tactical: OUTPERFORM (3-month)

| Stock data               |        |
|--------------------------|--------|
| Last close (Sep 23) (Bt) | 96.50  |
| Target price (Bt)        | 116.00 |
| Mkt cap (Btbn)           | 24.13  |

|                                |            |
|--------------------------------|------------|
| 12-m high / low (Bt)           | 120 / 86.5 |
| Avg. daily 6m (US\$m)          | 1.63       |
| Foreign limit / actual (%)     | 49 / 47    |
| Free float (%)                 | 31.0       |
| Outstanding Short Position (%) | 0.11       |

| Share price performance |       |       |        |
|-------------------------|-------|-------|--------|
| (%)                     | 1M    | 3M    | 12M    |
| Absolute                | (6.3) | 1.8   | (17.9) |
| Relative to SET         | (6.1) | (2.6) | (35.1) |

| INVX core earnings vs consensus |       |       |
|---------------------------------|-------|-------|
| Earnings vs consensus           | FY26F | FY27F |
| Consensus (Bt mn)               | 3,185 | 3,324 |
| INVX vs Consensus (%)           | (2.8) | (3.6) |

| Earnings momentum          | YoY  | QoQ  |
|----------------------------|------|------|
| INVX 2QFY26F core earnings | Down | Down |

| 2025 Sustainability/2024 ESG Score |   |
|------------------------------------|---|
| SET ESG Ratings                    | A |

| Bloomberg ESG Score and Rank in the sector |      |      |
|--------------------------------------------|------|------|
| ESG Score Rank                             | 5.74 | 1/40 |
| Environmental Score Rank                   | 0    |      |
| Social Score Rank                          | 8.76 | 1/40 |
| Governance Score Rank                      | 4.04 | 5/40 |

Source: InnovestX Investment Strategy & Research, Bloomberg

### นักวิเคราะห์

กิตติมา สัตยพันธ์, IAA, CFA  
นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน  
ด้านหลักทรัพย์  
0-2793-9010  
kittima.s@innovestx.co.th

### จุดเด่น

AEONTS เป็นบริษัทที่ประกอบธุรกิจสินเชื่ออุปโภคบริโภคชั้นนำ โดยให้บริการสินเชื่อส่วนบุคคล สินเชื่อบัตรเครดิต และสินเชื่อเช่าซื้อ (รถจักรยานยนต์ รถมือสอง และเครื่องใช้ไฟฟ้า) AEONTS มีส่วนแบ่งตลาดราว 9% ในส่วนของสินเชื่อบัตรเครดิต และ 11% ในส่วนของสินเชื่อส่วนบุคคล โครงสร้างสินเชื่อบริษัทประกอบด้วย สินเชื่อส่วนบุคคล 48%, สินเชื่อบัตรเครดิต 42% และสินเชื่อเช่าซื้อ 10% AEONTS มีเครือข่ายที่ประกอบธุรกิจสินเชื่ออุปโภคบริโภคในกับพม่า และลาว

### แนวโน้มธุรกิจ

เราคาดว่ากำไรปี FY2026 จะอยู่ในระดับทรงตัว โดยเกิดจากสินเชื่อที่ลดลง 2%, NIM ที่ลดลง 32 bps (จากผลตอบแทนสินเชื่อที่ลดลง), credit cost ที่ลดลง 10 bps, non-NII ที่เพิ่มขึ้น 6% หลักๆ เกิดจากรายได้หนี้สูญรับคืนที่เพิ่มขึ้น และการควบคุมค่าใช้จ่ายที่เข้มงวด ใน 2QFY26 (ม.ย.-ส.ค.) เราคาดว่ากำไรจะอยู่ที่ 730 ลบ. ลดลง 8% QoQ (จาก ECL ที่สูงขึ้น) และลดลง 8% YoY (จาก NII ที่ลดลง)

| Bullish views                                        | Bearish views                                                                               |
|------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------|
| 1. non-NII เติบโตดี หลักๆ เกิดจากรายได้หนี้สูญรับคืน | 1. สินเชื่อหดตัวลงจากนโยบายปล่อยสินเชื่อที่เข้มงวดขึ้น ท่ามกลางภาวะเศรษฐกิจมหภาคที่อ่อนแอลง |
| 2. ต้นทุนทางการเงินลดลง                              | 2. ความเสี่ยงด้านคุณภาพสินทรัพย์สูงขึ้นจากภาวะเศรษฐกิจชะลอตัว                               |

### ปัจจัยกระตุ้นที่สำคัญ

| ปัจจัย               | อิเวนต์                                                    | ผลกระทบ | ความคิดเห็น                                       |
|----------------------|------------------------------------------------------------|---------|---------------------------------------------------|
| อัตราดอกเบี้ย        | คาดว่าอัตราดอกเบี้ยนโยบายจะทรงตัว                          | กลาง    | เราคาดว่าต้นทุนทางการเงินจะปรับตัวลดลงในปี FY2026 |
| อัตราเงินเฟ้อสูงขึ้น | ราคาน้ำมันที่ปรับตัวสูงขึ้นจากผลกระทบของสงครามในวันออกกลาง | ลบ      | ความเสี่ยงด้านคุณภาพสินทรัพย์สูงขึ้น              |

### การวิเคราะห์ความอ่อนไหว

| ปัจจัย                                      | ผลกระทบต่อกำไร | ผลกระทบต่อราคาเป้าหมาย |
|---------------------------------------------|----------------|------------------------|
| การเปลี่ยนแปลง 1 ppt ในการเติบโตของสินเชื่อ | 2%             | 1 บาท/หุ้น             |
| NIM ลดลง 50 bps                             | 3%             | 1 บาท/หุ้น             |
| credit cost เพิ่มขึ้น 50 bps                | 7%             | 2 บาท/หุ้น             |

มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG

AEONTS ดำเนินธุรกิจโดยคำนึงถึงความรับผิดชอบต่อสังคมและสิ่งแวดล้อม และปฏิบัติตามหลักการค้ากับดูแลกิจการที่ดีอย่างเคร่งครัด เรามองว่า  
คณะกรรมการของบริษัทมีขนาดที่เหมาะสม แม้ว่ามีสัดส่วนกรรมการผู้หญิงไม่ถึง 30% (ซึ่งถือว่ายอมรับได้ในมุมมองของเรา)

ESG Ratings and Indices

| Bloomberg ESG Financial Materiality Score |  | 5.74 (2024) |  | CG Rating |   | DJBIC | SETESG | SET ESG Ratings |
|-------------------------------------------|--|-------------|--|-----------|---|-------|--------|-----------------|
| Rank in Sector                            |  | 1/40        |  | AEONTS    | 5 | No    | Yes    | A               |

Source: Thai Institute of Directors and SET

ประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม (E)

- AEONTS ดำเนินนโยบายการบริหารจัดการทรัพยากร ดังนี้: 1) การลดการใช้กระดาษและบัตรพลาสติก, 2) การจัดการขยะและของเสีย, 3) การนำวัสดุกลับมาใช้ใหม่อย่างความยั่งยืน, 4) การบริหารจัดการไฟฟ้าและน้ำ และ 5) การบริหารจัดการพลังงานเชื้อเพลิง
- AEONTS ได้เข้าร่วมเป็นสมาชิกในการจัดการเพื่อลดปัญหาก๊าซเรือนกระจกในกลุ่มของบริษัท อีออน ไฟแนนเชียล เซอร์วิส จำกัด ประเทศญี่ปุ่น ซึ่งได้กำหนดเป้าหมายและแผนดำเนินการระยะสั้นและระยะยาวเพื่อลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจกสู่สังคมปลอดก๊าซคาร์บอน (Zero CO2 Society) ดังนี้: 1) ลดลง 35% ภายในปี 2030 และ 2) เป็นศูนย์ (Zero CO2) ภายในปี 2040
- ผลการดำเนินงานปี 2025: 1) การใช้ไฟฟ้าลดลง 3.77%, 2) การใช้กระดาษลดลง 18.09%, 3) ความถูกต้องในการคัดแยกขยะสูงถึง 99.99% (การควบคุมการปฏิบัติงานที่เป็นเลิศ), 4) การใช้เชื้อเพลิงลดลง 1.46%, 5) ได้รับการรับรอง ISO 14001 (การจัดการสิ่งแวดล้อม) และ Carbon Footprint for Organization (CFO)
- เมื่อวันที่ 27 กุมภาพันธ์ 2025 บริษัทได้ลงนามในสัญญาสินเชื่อเพื่อความยั่งยืน (Sustainability Loan) กับธนาคารมิซูโฮ สาขากรุงเทพ จำนวน 500 ล้านบาท เพื่อสนับสนุนโครงการด้านสังคม และสิ่งแวดล้อม

ประเด็นด้านสังคม (S)

- พนักงาน 100% ได้รับการอบรมเรื่องจรรยาบรรณธุรกิจและการปฏิบัติตามกฎเกณฑ์
- รางวัลด้านทรัพยากรบุคคล: 1) รางวัล HR Excellence Awards 2025 (สาขา HR Tech) และ 2) รางวัล Employee Experience Awards 2025 (จำนวน 4 สาขา)
- การลงทุนเพื่อชุมชนและสังคม: ดำเนินโครงการเพื่อสังคมรวม 66 โครงการ โดยมีมูลค่าการสนับสนุนรวม 17.2 ลบ. และมีชั่วโมงจิตอาสา รวม 1,000 ชั่วโมง
- ไม่พบกรณีการทุจริตหรือการประพฤติมิชอบ (ติดต่อกันเป็นเวลา 3 ปี)

ประเด็นด้านบรรษัทภิบาล (G)

- คณะกรรมการบริษัทประกอบด้วยกรรมการจำนวน 12 ท่าน ได้แก่ กรรมการที่เป็นผู้บริหาร 5 ท่าน (42%) และกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหาร 7 ท่าน (58%) โดยมีกรรมการอิสระ 5 ท่าน (42%) และกรรมการผู้หญิง 2 ท่าน (17%) ทั้งนี้ อายุเฉลี่ยของกรรมการอยู่ที่ 60 ปี
- การได้รับการยอมรับจากภายนอก:
  - SET ESG Rating: A
  - MSCI ESG Rating: A
  - คะแนน CGR: 90.5 (ดีเลิศ)

ESG Financial Materiality Score and Disclosure

|                                                 | 2024  | 2025  |
|-------------------------------------------------|-------|-------|
| ESG Financial Materiality Score                 | 5.74  | —     |
| Environment Financial Materiality Score         | 0.00  | —     |
| Emissions Reduction Initiatives                 | No    | Yes   |
| Climate Change Policy                           | Yes   | Yes   |
| GHG Scope 1 ('000 metric tonnes)                | 0.19  | 0.07  |
| GHG Scope 2 Location-Based ('000 metric tonnes) | 1.95  | 1.91  |
| GHG Scope 3 ('000 metric tonnes)                | 1.04  | 0.76  |
| Total Energy Consumption ('000 megawatt hours)  | 15.88 | 16.06 |
| Electricity Used ('000 megawatt hours)          | 7.79  | 7.50  |
| Total Waste ('000 metric tonnes)                | 0.16  | 0.07  |
| Water Consumption ('000 cubic meters)           | —     | —     |

|                                                    |         |         |
|----------------------------------------------------|---------|---------|
| Social Financial Materiality Score                 | 8.76    | —       |
| Consumer Data Protection Policy                    | Yes     | Yes     |
| Community Spending                                 | 18.60   | 16.26   |
| Women in Workforce (%)                             | 77.94   | 76.60   |
| Disabled in Workforce (%)                          | 0.50    | 0.39    |
| Total Recordable Incident Rate (per 100 employees) | —       | —       |
| Employee Turnover (%)                              | 1.90    | 1.90    |
| Employee Training (hours)                          | 148,715 | 107,129 |

|                                                      |      |    |
|------------------------------------------------------|------|----|
| Governance Financial Materiality Score               | 4.04 | —  |
| Board Size (persons)                                 | 12   | 13 |
| Number of Executives / Company Managers (persons)    | 6    | 6  |
| Number of Non Executive Directors on Board (persons) | 6    | 7  |
| Number of Female Executives (persons)                | 2    | 2  |
| Number of Women on Board (persons)                   | 2    | 3  |
| Number of Independent Directors (persons)            | 4    | 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 Feb 20 of the following year | Unit   | 2021   | 2022   | 2023   | 2024   | 2025   | 2026F  | 2027F  | 2028F  |
|---------------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| Interest income                 | (Btmn) | 17,903 | 19,055 | 18,767 | 18,370 | 17,587 | 16,645 | 16,458 | 16,546 |
| Interest expense                | (Btmn) | 1,745  | 1,904  | 2,162  | 2,245  | 2,054  | 1,805  | 1,680  | 1,636  |
| Net interest income             | (Btmn) | 16,158 | 17,151 | 16,605 | 16,125 | 15,533 | 14,840 | 14,779 | 14,910 |
| Non-interest income             | (Btmn) | 2,888  | 3,277  | 3,198  | 3,732  | 4,188  | 4,436  | 4,626  | 4,797  |
| Non-interest expenses           | (Btmn) | 7,844  | 8,215  | 8,402  | 8,776  | 8,362  | 8,300  | 8,407  | 8,575  |
| Earnings before tax & provision | (Btmn) | 11,203 | 12,213 | 11,402 | 11,081 | 11,359 | 10,976 | 10,998 | 11,132 |
| Tax                             | (Btmn) | 1,000  | 996    | 824    | 897    | 790    | 764    | 801    | 838    |
| Equities & minority interest    | (Btmn) | (21)   | (139)  | (79)   | (90)   | (36)   | 40     | 0      | 0      |
| Core pre-provision profit       | (Btmn) | 10,182 | 11,078 | 10,499 | 10,093 | 10,533 | 10,252 | 10,196 | 10,294 |
| Provision                       | (Btmn) | 6,629  | 7,263  | 7,240  | 7,233  | 7,439  | 7,157  | 6,991  | 6,942  |
| Core net profit                 | (Btmn) | 3,553  | 3,815  | 3,259  | 2,860  | 3,094  | 3,095  | 3,205  | 3,352  |
| Extra item                      | (Btmn) | 0      | 0      | 0      | 0      | 0      | 0      | 0      | 0      |
| Net profit                      | (Btmn) | 3,553  | 3,815  | 3,259  | 2,860  | 3,094  | 3,095  | 3,205  | 3,352  |
| EPS                             | (Bt)   | 14.21  | 15.26  | 13.04  | 11.44  | 12.38  | 12.38  | 12.82  | 13.41  |
| DPS                             | (Bt)   | 5.20   | 5.50   | 5.50   | 5.50   | 5.50   | 5.95   | 5.95   | 6.05   |

### Balance Sheet

| FY Feb 20 of the following year | Unit   | 2021   | 2022   | 2023   | 2024   | 2025   | 2026F  | 2027F  | 2028F  |
|---------------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| Cash                            | (Btmn) | 4,236  | 3,816  | 2,797  | 3,571  | 3,682  | 3,751  | 3,827  | 3,907  |
| Gross loans                     | (Btmn) | 91,028 | 93,937 | 91,305 | 88,948 | 86,176 | 84,233 | 84,233 | 85,076 |
| Loan loss reserve               | (Btmn) | 10,951 | 10,125 | 8,288  | 7,140  | 8,089  | 8,089  | 8,089  | 8,089  |
| Net loans                       | (Btmn) | 80,076 | 83,812 | 83,017 | 81,808 | 78,088 | 76,144 | 76,144 | 76,987 |
| Total assets                    | (Btmn) | 90,469 | 95,207 | 92,499 | 91,464 | 88,307 | 86,471 | 86,589 | 87,553 |
| Borrowings                      | (Btmn) | 67,400 | 67,905 | 64,141 | 60,485 | 55,077 | 50,877 | 49,277 | 48,377 |
| Total liabilities               | (Btmn) | 70,205 | 71,859 | 67,437 | 64,410 | 60,178 | 55,978 | 54,378 | 53,478 |
| Minority Interest               | (Btmn) | 375    | 527    | 589    | 636    | 934    | 934    | 934    | 934    |
| Paid-up capital                 | (Btmn) | 250    | 250    | 250    | 250    | 250    | 250    | 250    | 250    |
| Total Equities                  | (Btmn) | 19,889 | 22,821 | 24,472 | 26,417 | 27,195 | 29,559 | 31,276 | 33,141 |
| BVPS                            | (Bt)   | 79.55  | 91.29  | 97.89  | 105.67 | 108.78 | 118.24 | 125.11 | 132.56 |

### Key Financial Ratios & Key assumptions

| FY Feb 20 of the following year | Unit | 2021   | 2022   | 2023   | 2024   | 2025   | 2026F  | 2027F  | 2028F  |
|---------------------------------|------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| YoY loan growth                 | (%)  | 4.11   | 3.20   | (2.80) | (2.58) | (3.12) | (2.25) | 0.00   | 1.00   |
| Yield on earn'g assets          | (%)  | 20.06  | 20.60  | 20.26  | 20.38  | 20.09  | 19.54  | 19.54  | 19.55  |
| Cost on int-bear'g liab         | (%)  | 2.72   | 2.89   | 3.37   | 3.70   | 3.65   | 3.50   | 3.45   | 3.45   |
| Net interest margin             | (%)  | 18.11  | 18.55  | 17.93  | 17.89  | 17.74  | 17.42  | 17.54  | 17.61  |
| YoY non-NII growth              | (%)  | 6.95   | 13.45  | (2.40) | 16.67  | 12.23  | 5.92   | 4.27   | 3.70   |
| ROA                             | (%)  | 4.00   | 4.11   | 3.47   | 3.11   | 3.44   | 3.54   | 3.70   | 3.85   |
| ROE                             | (%)  | 19.23  | 17.87  | 13.78  | 11.24  | 11.54  | 10.91  | 10.54  | 10.41  |
| NPLs/ Total Loans               | (%)  | 4.86   | 5.69   | 4.97   | 5.11   | 5.55   | 5.55   | 5.55   | 5.55   |
| Provision/Total loans           | (%)  | 7.43   | 7.85   | 7.82   | 8.03   | 8.50   | 8.40   | 8.30   | 8.20   |
| LLR/NPLs                        | (%)  | 247.35 | 189.60 | 182.81 | 157.21 | 169.12 | 173.02 | 173.02 | 171.30 |
| Cost to income ratio            | (%)  | 41.18  | 40.22  | 42.43  | 44.20  | 42.40  | 43.06  | 43.32  | 43.51  |
| D/E                             | (x)  | 3.53   | 3.15   | 2.76   | 2.44   | 2.21   | 1.89   | 1.74   | 1.61   |

## Financial statement

### Profit and Loss Statement

| FY Feb 20 of the following year | Unit   | 2Q24  | 3Q24  | 4Q24  | 1Q25  | 2Q25  | 3Q25  | 4Q25  | 1Q26  |
|---------------------------------|--------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| Interest income                 | (Btmn) | 4,684 | 4,571 | 4,459 | 4,462 | 4,443 | 4,386 | 4,297 | 4,179 |
| Interest expense                | (Btmn) | 558   | 600   | 529   | 537   | 538   | 502   | 478   | 466   |
| Net interest income             | (Btmn) | 4,126 | 3,971 | 3,930 | 3,925 | 3,905 | 3,884 | 3,819 | 3,713 |
| Non-interest income             | (Btmn) | 1,030 | 955   | 896   | 931   | 1,031 | 964   | 1,262 | 993   |
| Non-interest expenses           | (Btmn) | 2,132 | 2,189 | 2,266 | 2,078 | 2,025 | 2,081 | 2,178 | 2,080 |
| Earnings before tax & provision | (Btmn) | 3,024 | 2,736 | 2,559 | 2,778 | 2,911 | 2,767 | 2,903 | 2,626 |
| Tax                             | (Btmn) | 207   | 114   | 444   | 204   | 218   | 143   | 224   | 209   |
| Equities & minority interest    | (Btmn) | (9)   | (32)  | (34)  | (36)  | 6     | (24)  | 18    | 13    |
| Core pre-provision profit       | (Btmn) | 2,808 | 2,590 | 2,082 | 2,538 | 2,699 | 2,599 | 2,696 | 2,430 |
| Provision                       | (Btmn) | 1,986 | 1,802 | 1,356 | 1,766 | 1,908 | 1,981 | 1,784 | 1,637 |
| Core net profit                 | (Btmn) | 822   | 789   | 725   | 772   | 792   | 618   | 912   | 793   |
| Extra item                      | (Btmn) | 0     | 0     | 0     | 0     | 0     | 0     | 0     | 0     |
| Net profit                      | (Btmn) | 822   | 789   | 725   | 772   | 792   | 618   | 912   | 793   |
| EPS                             | (Bt)   | 3.29  | 3.15  | 2.90  | 3.09  | 3.17  | 2.47  | 3.65  | 3.17  |

### Balance Sheet

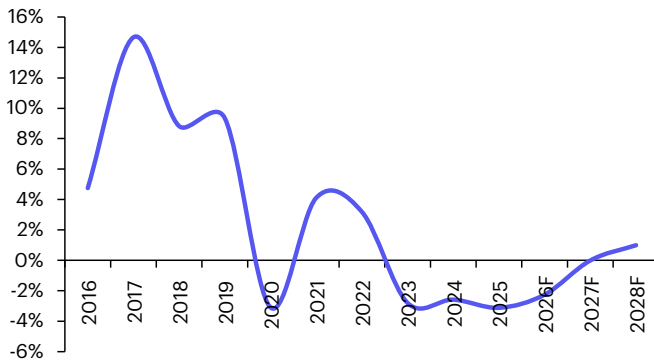
| FY Feb 20 of the following year | Unit   | 2Q24   | 3Q24   | 4Q24   | 1Q25   | 2Q25   | 3Q25   | 4Q25   | 1Q26   |
|---------------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| Cash                            | (Btmn) | 4,519  | 3,950  | 3,571  | 4,538  | 3,841  | 3,438  | 3,682  | 4,145  |
| Gross loans                     | (Btmn) | 91,388 | 89,771 | 88,948 | 88,870 | 88,279 | 88,008 | 86,176 | 85,375 |
| Loan loss reserve               | (Btmn) | 8,402  | 8,004  | 7,140  | 7,308  | 7,642  | 8,057  | 8,089  | 8,057  |
| Net loans                       | (Btmn) | 82,986 | 81,768 | 81,808 | 81,562 | 80,638 | 79,952 | 78,088 | 77,317 |
| Total assets                    | (Btmn) | 94,240 | 92,548 | 91,464 | 92,245 | 91,021 | 89,610 | 88,307 | 87,754 |
| Borrowings                      | (Btmn) | 63,325 | 62,550 | 60,485 | 59,962 | 58,307 | 58,062 | 55,077 | 54,596 |
| Total liabilities               | (Btmn) | 68,113 | 66,497 | 64,410 | 64,512 | 63,527 | 62,212 | 60,178 | 58,643 |
| Minority Interest               | (Btmn) | 663    | 918    | 636    | 1,037  | 982    | 999    | 934    | 961    |
| Paid-up capital                 | (Btmn) | 250    | 250    | 250    | 250    | 250    | 250    | 250    | 250    |
| Total Equities                  | (Btmn) | 26,127 | 26,051 | 27,054 | 27,733 | 27,495 | 27,398 | 28,129 | 29,111 |
| BVPS                            | (Bt)   | 104.51 | 104.20 | 108.22 | 110.93 | 109.98 | 109.59 | 112.52 | 116.45 |

### Key Financial Ratios

| FY Feb 20 of the following year | Unit | 2Q24   | 3Q24   | 4Q24   | 1Q25   | 2Q25   | 3Q25   | 4Q25   | 1Q26   |
|---------------------------------|------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| YoY loan growth                 | (%)  | (2.75) | (4.39) | (2.58) | (2.82) | (3.40) | (1.96) | (3.12) | (3.93) |
| Yield on earn'g assets          | (%)  | 20.50  | 20.18  | 19.96  | 20.07  | 20.06  | 19.90  | 19.73  | 19.49  |
| Cost on int-bear'g liab         | (%)  | 3.57   | 3.94   | 3.55   | 3.67   | 3.75   | 3.56   | 3.47   | 3.49   |
| Net interest margin             | (%)  | 18.05  | 17.53  | 17.59  | 17.66  | 17.64  | 17.63  | 17.54  | 17.31  |
| YoY non-NII growth              | (%)  | 13.61  | 26.50  | 11.55  | 9.47   | 0.09   | 0.89   | 40.92  | 6.61   |
| ROA                             | (%)  | 3.48   | 3.38   | 3.15   | 3.36   | 3.46   | 2.74   | 4.10   | 3.60   |
| ROE                             | (%)  | 12.65  | 12.09  | 10.93  | 11.27  | 11.47  | 9.01   | 13.15  | 11.08  |
| NPLs/ Total Loans               | (%)  | 5.79   | 5.88   | 5.11   | 5.08   | 5.19   | 5.54   | 5.55   | 5.59   |
| Provision/Total loans           | (%)  | 8.69   | 7.96   | 6.07   | 7.95   | 8.62   | 8.99   | 8.19   | 7.63   |
| LLR/NPLs                        | (%)  | 158.66 | 151.64 | 157.21 | 161.82 | 166.77 | 165.12 | 169.12 | 168.71 |
| Cost to income ratio            | (%)  | 41.34  | 44.45  | 46.96  | 42.79  | 41.03  | 42.92  | 42.87  | 44.20  |
| D/E (x)                         | (x)  | 2.61   | 2.55   | 2.38   | 2.33   | 2.31   | 2.27   | 2.14   | 2.01   |

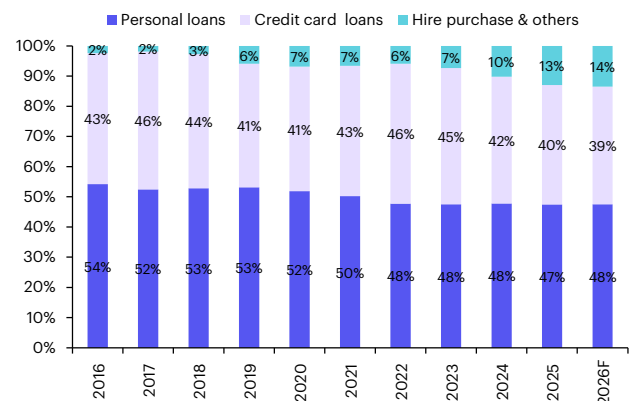
## Appendix

**Figure 1: Loan growth**



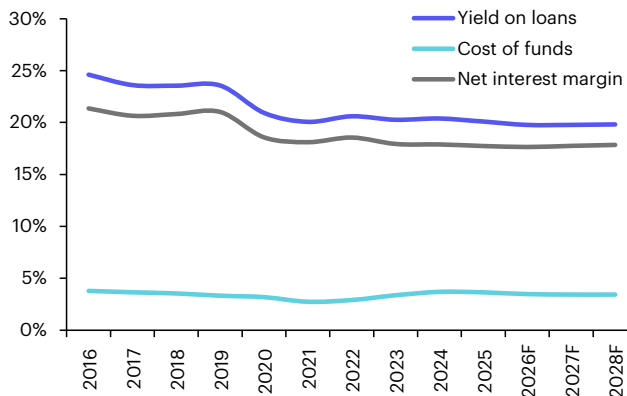
Source: AEONTS and InnovestX Investment Strategy & Research

**Figure 2: Loan breakdown**



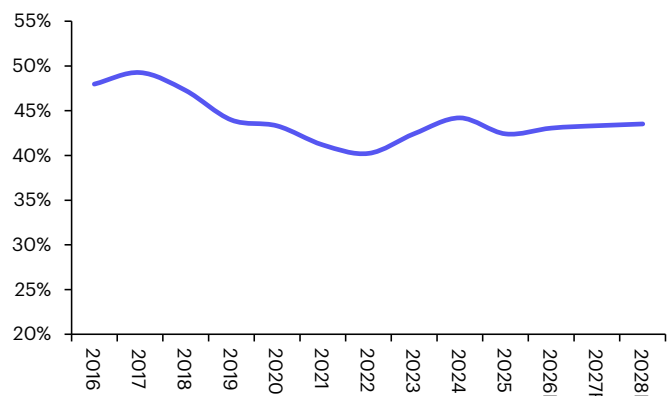
Source: AEONTS and InnovestX Investment Strategy & Research

**Figure 3: NIM, loan yield, and cost of funds**



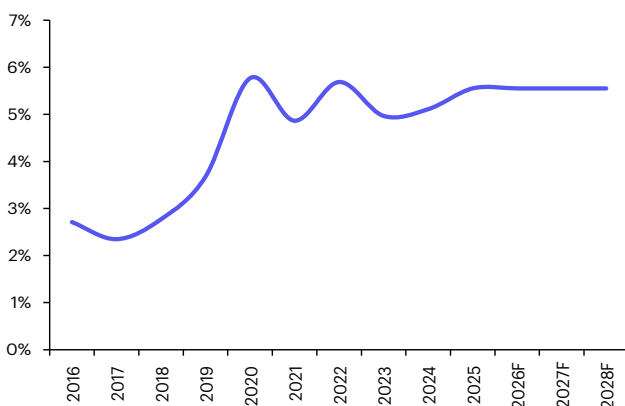
Source: AEONTS and InnovestX Research

**Figure 4: Cost to income ratio**



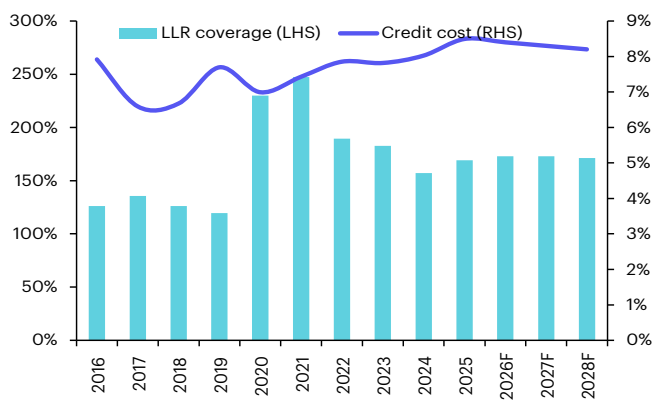
Source: AEONTS and InnovestX Research

**Figure 5: NPL ratio**



Source: AEONTS and InnovestX Investment Strategy & Research

**Figure 6: Credit cost and LLR coverage**



Source: AEONTS and InnovestX Investment Strategy & Research

**Figure 7: Valuation summary (price as of Sep 23, 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        |
| AEONTS         | Outperform | 96.50            | 116.00            | 26.4       | 7.8        | 7.8        | 7.5        | 8              | 0         | 4        | 0.9        | 0.8        | 0.8        | 12        | 11        | 11        | 5.7            | 6.2        | 6.2        |
| KTC            | Neutral    | 37.25            | 37.00             | 4.3        | 12.3       | 11.0       | 10.5       | 5              | 13        | 5        | 2.2        | 2.0        | 1.8        | 19        | 19        | 18        | 4.8            | 5.0        | 5.3        |
| MTC            | Outperform | 29.75            | 41.00             | 39.0       | 9.4        | 8.3        | 7.4        | 15             | 14        | 12       | 1.5        | 1.3        | 1.1        | 17        | 16        | 16        | 1.0            | 1.2        | 1.4        |
| SAWAD          | Outperform | 22.80            | 30.00             | 36.0       | 7.5        | 6.8        | 6.1        | (10)           | 11        | 11       | 1.0        | 0.9        | 0.8        | 14        | 14        | 14        | 3.1            | 4.4        | 4.9        |
| TIDLOR         | Outperform | 17.70            | 23.00             | 34.9       | 10.1       | 8.1        | 7.4        | 21             | 24        | 9        | 1.5        | 1.3        | 1.2        | 16        | 17        | 17        | 5.8            | 4.9        | 5.4        |
| THANI          | Neutral    | 2.14             | 2.40              | 18.6       | 11.6       | 9.3        | 9.0        | 43             | 25        | 4        | 0.9        | 0.9        | 0.9        | 8         | 10        | 10        | 5.1            | 6.4        | 6.7        |
| <b>Average</b> |            |                  |                   |            | <b>9.8</b> | <b>8.5</b> | <b>8.0</b> | <b>14</b>      | <b>14</b> | <b>7</b> | <b>1.3</b> | <b>1.2</b> | <b>1.1</b> | <b>14</b> | <b>15</b> | <b>14</b> | <b>4.2</b>     | <b>4.7</b> | <b>5.0</b> |

Source: InnovestX Investment Strategy & Research

#### ข้อสงวนสิทธิ์:

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าจะเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสตี้ 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 อินโนเวสตี้ เอกซ์ จำกัด (“INVX”) เป็นบริษัทย่อยที่บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ แต่เพียงผู้เดียว และธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคารฯ”) เป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวข้องกับธนาคารฯ มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ในการเปรียบเทียบเท่านั้น

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสตี้ เอกซ์ จำกัด (“INVX”) ซึ่งมี บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ โดยธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคารฯ”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของ กรัสด์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเข้าซื้อหุ้นสามัญ แอล เอช โฮเทล ความเห็น ข่าวกฎหมาย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาของตนในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

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

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

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

© สงวนลิขสิทธิ์ 2026 บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสตี้ 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, ITCL, 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, SMPC, SNC, SNNP, SNP, SO, SONIC, SPALI, SPC, SPCG, SPI, SPRC, SR, SSF, SSP, SSSC, STA, STARM, STECON, STGT, STI, SUC, SUN, SUSCO, SUTHA, SVOA, SYMC, SYNEX, SYNTEC, TACC, TAN, TASCO, TBN, TCAP, TCMC, TEAMG, TEGH, TEKA, TFG, TFMAMA, TGE, TGH, THANA, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIPH, TISCO, TKS, TKT, TLI, TM, TMD, TMILL, TMT, TNDT, TNITY, TNL, TOA, TOG, TOP, TPAC, TPBI, TQM, TRUBB, TRUE, TSC, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TTW, TU, TVDH, TVH, TVO, TWPC, UAC, UBE, UBIS, UP, UPF, UPOIC, UV, VGI, VIBHA, VIH, VNG, WACOAL, WGE, WHA, WHAUP, WICE, WINMED, WINNER, WP, WPH, ZEN

Companies with Very Good CG Scoring

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

Companies with Good CG Scoring

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

Corporate Governance Report

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

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

\* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข้อมูลการกำกับดูแลกิจการที่ส่งผลให้ลูกค้าลดลงแล้ว 1 ช่วงคะแนน เช่น การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังว่า ดังกล่าวประกอบด้วย

\* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข้อมูลการกำกับดูแลกิจการ เช่น กรณีที่มีการฝ่าฝืนหรือละเลยการปฏิบัติตามกฎหมาย ข้อบังคับ ระเบียบ ประกาศ คำสั่ง บัญชี-กรรมการ หรือข้อตกลงการจดทะเบียนหลักทรัพย์

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้ยื่นรับรอง)

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, ITCL, 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, PPPM, PPS, PQS, PR9, PREB, PRG, PRIME, PRINC, PRM, PROS, PRTR, PSH, PSL, PSTC, PT, PTECH, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, PYLON, Q-CON, QH, QLT, QTC, RABBIT, RATCH, RBF, RML, RS, RWI, S&J, SA, SAAM, SABINA, SAK, SAPPE, SAT, SC, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGD, SCGP, SCM, SCN, SEAOL, SE-ED, SELIC, SENA, SENX, SFLEX, SGC, SGP, SIRI, SIS, SITHAI, SJWD, SKR, SMIT, SMPC, SNC, SNNP, SNP, SORKON, SPACK, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SRICHA, SSF, SSP, SSSC, SST, STA, STARM, STGT, STOWER, SUSCO, SVI, SVOA, SVT, SYMC, SYNTEC, TAE, TAKUNI, TASCO, TCAP, TCMC, TEGH, TFG, TFI, TFMAMA, TGE, TGH, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIPCO, TIPH, TISCO, TKN, TKS, TKT, TMD, TMILL, TMT, TNITY, TNL, TNP, TNR, TOG, TOP, TOPP, TPA, TPAC, TPCS, TPLAS, TRT, TRU, TRUE, TSC, TSI, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TU, TURTLE, TVDH, TVO, TWPC, UBE, UBIS, UEC, UKEM, UPF, UV, VCOM, VGI, VIBHA, VIH, WACOAL, WHA, WHAUP, WICE, WIILK, WPH, XO, YUASA, ZEN, ZIGA

Declared (ประกาศเจตนารมณ์)

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

N/A

88TH, A, A5, AAV, ABM, ACAP, ACC, ACG, ADD, ADVICE, AEONTS, AFC, AGE, AHC, AIT, AJA, AKR, AKS, ALLA, ALPHAX, ALT, ALUCON, AMARC, AMC, AMR, ANAN, AOT, APO, APP, APURE, AQUA, ARIN, ARIP, ARROW, ASIA, ASIMAR, ASN, ATLAS, ATP30, AU, BA, BBIK, BC, BCT, BDMS, BEAUTY, BEM, BGT, BH, BIG, BIOTEC, BIS, BIZ, BJC, BJCHI, BKA, BKD, BKGI, BLAND, BLC, BLESS, BLISS, BM, BOL, BR, BROCK, BSM, BTNC, BTW, BUI, BVG, BYD, CCET, CCP, CEYE, CFARM, CGD, CH, CHAO, CHARAN, CHAYO, CHIC, CHO, CITY, CIVIL, CK, CKP, CMAN, CMO, CMR, CNT, COCOCO, COLOR, COMAN, CPANEL, CPH, CPR, CPT, CRANE, CRD, CSP, CSR, CSS, CTW, CWT, D, DCON, DDD, DHOUSE, DOD, DPAINT, DTCENT, DTCI, DV8, EASON, EFORL, EKH, EMPIRE, ETL, EURO, F&D, FANCY, FE, FM, FMT, FN, FORTH, FTI, FVC, GENCO, GJS, GLAND, GLORY, GRAMMY, GRAND, GSTEEL, GTB, GTV, GYT, HANN, HFT, HPT, HTECH, HYDRO, I2, IDG, IHL, IIG, IMH, IND, INGRS, INSET, IRC, IRCP, IROYAL, ITD, ITNS, ITTHI, IVF, JAK, JCK, JCT, JPARK, JSP, JUBILE, KAMART, KBS, KC, KCG, KCM, KDH, KIAT, KISS, KK, KKC, KLINIQ, KOOL, KTIS, KTMS, KUMWEL, KUN, KWC, KWI, KWM, KYE, LALIN, LEE, LEO, LOXLEY, LPH, LST, LTMH, LTS, MADAME, MAGURO, MANRIN, MASTEC, MASTER, MATI, MCA, MCS, MDX, MEB, METCO, MGI, MGT, MICRO, MIDA, MILL, MITSIB, MK, ML, MMM, MORE, MOTHER, MPJ, MRDIYT, MTW, MUD, MVP, NAM, NAT, NC, NCH, NCL, NCP, NDR, NEO, NETBAY, NEW, NEWS, NEX, NFC, NKT, NL, NNCL, NOVA, NPK, NTF, NTV, NUT, NV, NVD, NWR, NYT, OHTL, OKJ, ONEE, ONSENS, ORN, PACO, PAF, PANEL, PEACE, PEER, PERM, PF, PHAT, 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, SPREME, SPVI, SQ, SR, SRS, STANLY, STC, STECH, STECON, STELLA, STI, STP, STPI, STX, SUC, SUN, SUTHA, SVR, SWC, SYNEX, TACC, TAN, TAPAC, TATG, TC, TCC, TCJ, TCOAT, TEAM, TEKA, TERA, TFM, TGPRO, TH, THAI, THANA, THE, THG, THMUI, TIDLOR, TIGER, TITLE, TK, TKC, TL, TLI, TM, TMAN, TMW, TNDT, TNH, TNPC, TOA, TPBI, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPL, TPOLY, TPS, TQR, TR, TRC, TRITN, TRP, TRUBB, TRV, TSE, TSR, TTI, TTT, TTW, TURBO, TVH, TVT, TWP, TWZ, TYCN, UAC, UBA, UMI, UMS, UNIQ, UNIX, UPOIC, UTP, UVAN, VARO, VPO, VRANDA, VS, WASH, WAVE, WFX, WGE, WINDOW, WINMED, WINNER, WORK, WSOL, XBIO, XPG, XYZ, YGG, YONG, ZAA

Explanations

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