

กำไรแข็งแกร่งเกินคาด ตลาดหุ้นหนุน ปันผลเด่น

คงคำแนะนำ “ซื้อ” ปรับเพิ่มมูลค่าพื้นฐานเป็น 135 บาท (เดิม 130 บาท)จากการปรับประมาณการกำไรสูงขึ้น ประเมินด้วยวิธี GGM (ROE 13%, Terminal growth 2%) อิงจาก 1.6x PBV'27E ผลการดำเนินงานใน 3Q26 กำไรสุทธิแข็งแกร่งที่ 2.4 พันล้านบาท (+43% YoY, +13% QoQ) และ NPL ratio ลดลงที่ 3.4% แนวโน้มใน 4Q26 คาดกำไรเติบโต YoY จากรายได้ดอกเบี้ยสุทธิและรายได้ค่าธรรมเนียมขยายตัว ซึ่งหนุนให้กำไรในปี 2026 แนวโน้มเติบโตแข็งแกร่ง +46% จากรายได้ค่าธรรมเนียม รายได้เงินปันผลเติบโตสูง และการขาดทุนรดยืดลดลง โดยคาดการณ์กำไรเติบโตต่อเนื่อง +4% ในปี 2027 นอกจากนี้ คาดผลตอบแทนเงินปันผลสูงที่ 6.7%/7.0% ในปี 2026-27

กำไรสุทธิใน 3Q26 เติบโตดีกว่าคาด

- กำไรสุทธิออกมาสูงกว่าคาดที่ 2.4 พันล้านบาท (+43% YoY, +13% QoQ) เติบโตจาก 1) รายได้ดอกเบี้ยสุทธิขยายตัว 2) รายได้ค่าธรรมเนียมขยายตัวจากธุรกิจการบริหารความมั่งคั่ง ธุรกิจการให้บริการทางการเงินและการลงทุนแบบดิจิทัลของธุรกิจใหม่ และธุรกิจการจัดการกองทุน และ 3) การขาดทุนรดยืดลดลง
- สินเชื่อยรวมขยายตัวต่อเนื่อง 0.6% QoQ ส่งผลให้สินเชื่อใน 9M26 เพิ่มขึ้น 3.7% YTD จากสินเชื่อบริษัท สินเชื่อธุรกิจ และสินเชื่อ Lombard ขณะที่สินเชื่อเช่าซื้อรถยนต์ยังหดตัว
- NIM ปรับเพิ่มขึ้นที่ 4% (+8 bps YoY, +7 bps QoQ) เพราะการควบคุมต้นทุนการเงินที่มีประสิทธิภาพ
- คุณภาพสินเชื่อ NPL ratio ลดลงที่ 3.4% และ Coverage ratio เพิ่มขึ้นเป็น 154.7% ขณะที่ Stage ratio 2 ทรงตัวที่ 5.2% โดย Credit cost ที่ 104 bps

เพิ่มประมาณการกำไรสะท้อนรายได้ที่มีใช้ดอกเบี้ยแข็งแกร่ง

- เราปรับประมาณการกำไรเพิ่มขึ้น 8%/4% สะท้อนรายได้ที่มีใช้ดอกเบี้ยที่แข็งแกร่งกว่าคาด ใน 4Q26 คาดกำไรขยายตัวสูง YoY จากรายได้ดอกเบี้ยสุทธิและรายได้ค่าธรรมเนียมจากธุรกิจเกี่ยวกับตลาดทุน ส่งผลให้คาดว่ากำไรสุทธิในปี 2026 เติบโตแข็งแกร่ง +46% YoY หนุนจากรายได้ค่าธรรมเนียมขยายตัวจากธุรกิจตลาดทุน รายได้เงินปันผลสูงขึ้น และการขาดทุนรดยืดลดลง
- ในปี 2027 คาดกำไรสุทธิเติบโตในอัตราเฉลี่ยต่อตัวที่ 4% YoY จากรายได้ดอกเบี้ยสุทธิขยายตัว และรายได้ค่าธรรมเนียมเติบโตจากธุรกิจตลาดทุน
- กำไรที่เติบโตและศักยภาพในการจ่ายเงินปันผลสูงผลักดันให้ ROE ปรับขึ้นเป็น 13.1%/13.2% ในปี 2026-27 (2025: 9.3%) โดยคาดว่าอัตราผลตอบแทนเงินปันผลที่ 6.7%/7.0% ในปี 2026-27 ทั้งนี้ KKP ได้จ่ายเงินปันผลระหว่างกาล 3.25 บาท สำหรับใน 1H26 ดังนั้น คาดจะจ่ายเพิ่มอีก 4.42 บาท ใน 2H26
- KKP โดดเด่นการให้บริการด้านธุรกิจบริการความมั่งคั่ง และมีสัดส่วนจากรายได้ธุรกิจตลาดทุนต่อรายได้รวม 20-30% ของรายได้จากการดำเนินงาน ซึ่งสูงสุดในกลุ่มธนาคารพาณิชย์ ดังนั้น หากตลาดทุนยังมีแนวโน้มแข็งแกร่งต่อเนื่องในปี 2027 คาดว่า KKP จะเป็นหนึ่งในกลุ่มธนาคารที่ได้รับประโยชน์สูงช่วยหนุนรายได้ของธุรกิจเติบโตต่อเนื่อง

BUY

Fair price: Bt135.00

Upside (Downside): 17.9%

Key Statistics

Bloomberg Ticker	KKP TB
Market Cap. (Bt m)	96,954
Current price (Bt)	114.50
Shares issued (mn)	847
Par value (Bt)	10.00
52 Week high/low (Bt)	107.50/47.00
Foreign limit/ actual (%)	44.00/10.34
NVDR Shareholders (%)	14.6
Free float (%)	87.0
Number of retail holders	32,524
Dividend policy (%)	To pay dividend from the net profit in its financial statements
Industry	Financials
Sector	Banking
First Trade Date	30 Apr 1975
CG Rate	★★★★
Thai CAC	Certified
SET ESG Ratings	AAA

Major Shareholders

30 April 2026

Thai NVDR Company Limited	14.6
Chodthanawat Co.Ltd.	5.3
Eastern Sugar Co., Ltd	4.7
Ms. Thitinan Wattanavekin	4.1
Kiatnakin Phatra PCL	4.1

	2024A	2025A	2026E	2027E
PPOP (Bt m)	10,232	11,147	14,912	15,458
Net Profit (Bt m)	4,985	5,917	8,655	8,986
NP Growth (%)	(8.4)	18.7	46.3	3.8
EPS (Bt)	5.92	7.18	10.50	10.90
PER (x)	8.9	9.5	10.9	10.5
BPS (Bt)	74.9	78.3	81.1	84.0
PBV (x)	0.7	0.9	1.4	1.4
DPS (Bt)	4.00	5.70	7.67	7.96
Div. Yield (%)	7.6	8.4	6.7	7.0
ROA (%)	1.0	1.2	1.7	1.7
ROE (%)	8.1	9.3	13.1	13.2

Source: Pi Estimated

Analyst: Tanadech Rungsritthananon

Registration No.017926

Email: Tanadech.ru@pi.financial

Quarterly Earnings

	Quarterly earnings					Change (%)	
(Bt m)	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26	QoQ	YoY
Interest income	6,447	6,212	5,938	5,996	6,128	2.2	(4.9)
Interest expenses	(2,214)	(1,947)	(1,722)	(1,668)	(1,620)	(2.9)	(26.8)
Net interest income	4,233	4,266	4,216	4,329	4,508	4.1	6.5
Non-interest income	1,942	1,919	2,166	2,225	2,919	31.2	50.3
Total operating income	6,175	6,185	6,383	6,554	7,427	13.3	20.3
Non-interest expenses	(3,188)	(3,199)	(2,945)	(2,867)	(3,452)	20.4	8.3
Provision profit	2,987	2,986	3,438	3,687	3,976	7.8	33.1
Loan loss prov/impair.	(909)	(708)	(961)	(970)	(928)	(4.4)	2.1
Earnings before taxes	2,079	2,278	2,477	2,717	3,048	12.2	46.7
Income tax	(391)	(468)	(477)	(531)	(606)	14.1	55.2
Earnings after taxes	1,670	1,776	1,955	2,122	2,388	12.5	43.0
Non-controlling interests	(18)	(34)	(44)	(64)	(54)	(15.4)	198.8
Recurring profit	1,670	1,776	1,955	2,122	2,388	12.5	43.0
Exceptional items	-	-	-	-	-	N.M.	N.M.
Net profit	1,670	1,776	1,955	2,122	2,388	12.5	43.0
EPS (Bt)	2.0	2.2	2.4	2.6	2.8	6.0	36.1

Key Financial Ratios

Loan growth (% QoQ)	(3.3)	(0.9)	1.5	1.6	0.6	(1.0)	3.9
Loan to deposit ratio (%)	98.9	98.6	100.9	99.3	102.7	3.4	3.8
NIM (%)	3.9	4.0	4.0	4.0	4.0	0.07	0.08
Cost to income ratio (%)	51.6	51.7	46.1	43.7	46.5	2.7	(5.2)
NPL ratio (%)	4.3	4.3	4.1	3.5	3.4	(0.1)	(0.9)
Loan loss coverage ratio (%)	136.6	137.2	142.3	150.7	154.7	4.0	18.1
Tier 1 capital (%)	13.7	14.9	13.5	13.6	14.1	0.5	0.4
Capital adequacy ratio (%)	17.2	17.7	16.1	15.4	16.0	0.6	(1.2)

Source: Pi research, company data

Stock Update

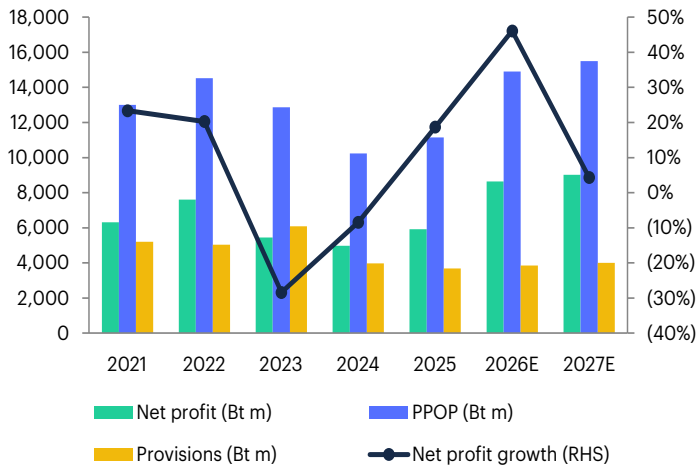
20 OCT 2026

KKP

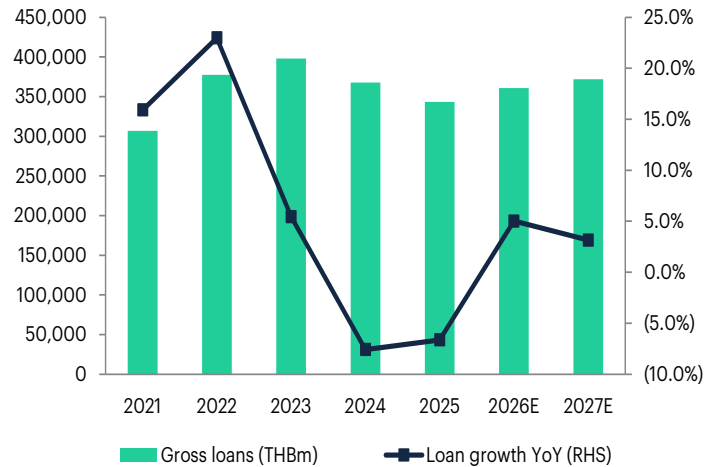
Kiatnakin Phatra PCL

pi

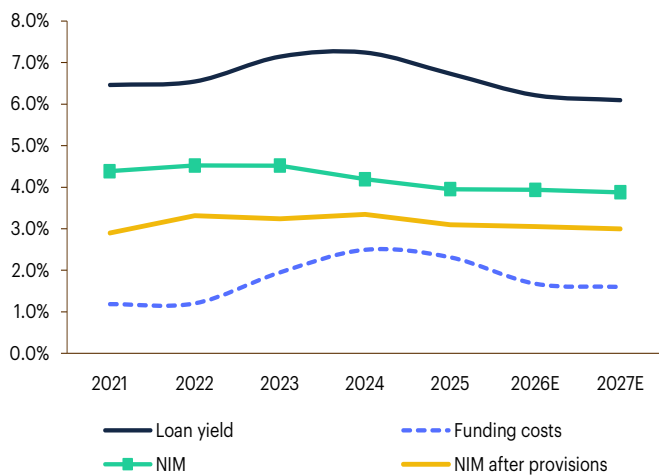
การเติบโตของกำไรสุทธิ



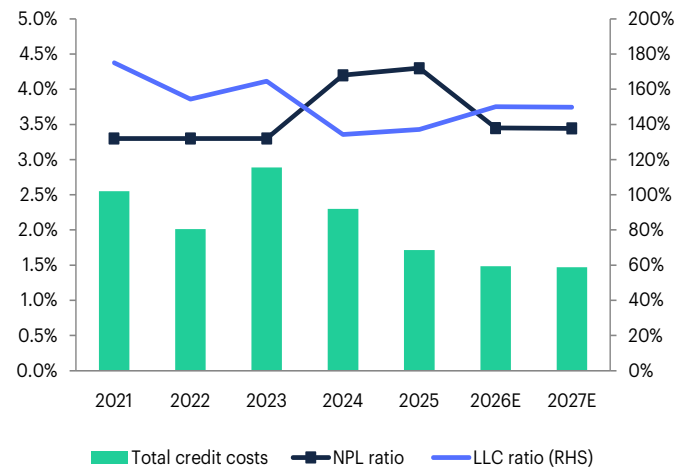
การเติบโตของสินเชื่อ



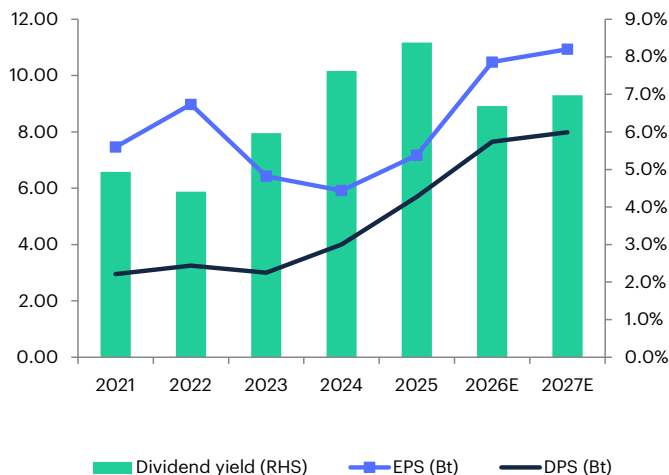
ส่วนต่างดอกเบี้ยสุทธิ (NIM)



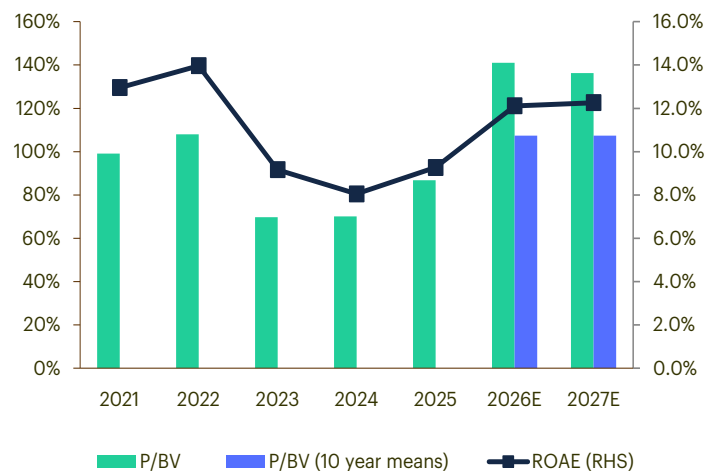
คุณภาพสินเชื่อ



อัตราผลตอบแทนเงินปันผล



เปรียบเทียบ P/BV และ ROE



Source: Pi research, company data

Source: Pi research, company data

Summary financials

Balance Sheet (Bt m)	2023	2024	2025	2026E	2027E
Cash & equivalents	1,382	1,248	1,209	1,306	1,332
Interbank loans	62,029	38,985	39,238	42,171	43,015
Investment securities	36,262	34,540	42,851	47,443	45,703
Gross loans	397,999	367,836	343,448	358,323	370,548
Fixed assets - net	7,436	7,087	6,772	7,380	7,528
Other assets	53,392	61,624	66,825	82,292	81,584
Total assets	545,327	498,424	488,095	527,143	537,686
Deposits	358,903	359,306	348,300	360,124	368,705
Interbank deposits	23,035	17,399	13,078	21,086	21,507
Debt equivalents	68,900	27,350	15,088	30,088	31,088
Other liabilities	33,237	31,204	46,423	48,323	46,397
Total liabilities	484,074	435,259	422,889	459,621	467,697
Paid - up capital	8,468	8,468	8,468	8,468	8,468
Premium on share	9,356	9,357	9,357	9,357	9,357
Others	1,981	2,327	3,065	3,034	3,065
Retained earnings	41,162	42,713	43,883	46,216	48,639
Non-controlling interests	286	301	434	447	460
Total equity	61,253	63,165	65,206	67,522	69,988
Total liabilities & equity	545,327	498,424	488,095	527,143	537,686
Growth (% , YoY)	2023	2024	2025	2026E	2027E
Net interest income (%)	16.8	(11.0)	(13.1)	2.2	3.1
Fee & commission (%)	(10.1)	(0.8)	11.2	35.0	10.0
Preprovision profit (%)	(11.4)	(20.5)	8.9	33.8	3.7
Net profit (%)	(28.4)	(8.4)	18.7	46.3	3.8
EPS (%)	(28.4)	(8.4)	18.7	46.3	3.8
Gross loans (%)	5.4	(7.6)	(6.6)	8.0	2.0
Assets (%)	7.4	(8.6)	(2.1)	8.0	2.0
Customer deposits (%)	8.3	0.1	(3.1)	3.4	2.4
Profitability (%)	2023	2024	2025	2026E	2027E
Yield on loans	7.1	7.2	6.7	6.3	6.3
Cost of funds	(2.0)	(2.5)	(2.3)	(1.7)	(1.7)
Net interest margin	4.5	4.2	4.0	4.0	4.0
Cost/Income ratio	46.3	53.4	52.1	45.9	46.7
ROAA	1.0	1.0	1.2	1.7	1.7
ROAE	9.2	8.1	9.3	13.1	13.2

Income Statement (Bt m)	2023	2024	2025	2026E	2027E
Interest income	30,717	30,515	26,289	24,269	25,124
Interest expenses	(8,424)	(10,667)	(9,032)	(6,638)	(6,944)
Net interest income	22,294	19,848	17,257	17,631	18,180
Fee & commission income	6,460	6,411	7,128	9,623	10,585
Fee & commission expenses	(983)	(1,014)	(1,193)	(1,597)	(1,747)
Net fee & commission income	5,476	5,396	5,935	8,026	8,839
Non-interest income	1,663	2,125	6,012	9,953	10,798
Total operating income	23,956	21,973	23,269	27,583	28,978
Non-interest expenses	(11,088)	(11,741)	(12,122)	(12,671)	(13,520)
Preprovision profit	12,869	10,232	11,147	14,912	15,458
Loan loss provision	(6,082)	(3,974)	(3,693)	(3,860)	(4,009)
Earnings before taxes	6,787	6,258	7,454	11,053	11,449
Income tax	(1,331)	(1,256)	(1,481)	(2,166)	(2,233)
After-tax profit	5,456	5,003	5,973	8,886	9,217
Non-controlling interests	(13)	(18)	(56)	(231)	(230)
Earnings from cont. operations	5,443	4,985	5,917	8,655	8,986
Exceptional items	-	-	-	-	-
Net income	5,443	4,985	5,917	8,655	8,986
EPS (Bt)	6.4	5.9	7.2	10.5	10.9
DPS (Bt)	3.0	4.0	5.7	7.7	8.0
Asset quality and liquidity	2023	2024	2025	2026E	2027E
Gross NPL (Bt m)	13,220	15,975	15,133	12,863	13,249
NPL ratio (%)	3.3	4.2	4.3	3.5	3.5
Loan loss coverage ratio (%)	164.6	134.2	137.2	150.0	149.5
Loan loss reserve/loans (%)	5.2	5.6	5.8	5.4	5.3
Credit costs (bps)	156.9	103.8	103.8	110.0	110.0
Loan/deposit ratio (%)	110.9	102.4	98.6	99.5	100.5
Capital Adequacy	2023	2024	2025	2026E	2027E
Tier 1 capital (%)	12.3	13.1	14.9	13.5	14.5
Total capital ratio (%)	15.7	16.6	17.7	16.9	18.0
Total assets/equity (x)	8.9	7.9	7.5	7.8	7.7
Valuation	2023	2024	2025	2026E	2027E
PER (x)	7.8	8.9	9.5	10.9	10.5
PBV (x)	0.7	0.7	0.9	1.4	1.4
Dividend yield (%)	6.0	7.6	8.4	6.7	7.0

Source: Pi research, company data

ESG

: SET ESG Rating – “AAA”

Environment Social Governance : Bloomberg Score “2.48”

Environment (Bloomberg Score: 0.33)

- **การบริหารพอร์ตสินเชื่อและการลงทุนอย่างระมัดระวัง** ธนาคารเน้นธุรกิจที่มีความเชี่ยวชาญเฉพาะด้าน เช่น wealth management และตลาดทุน ทำให้มีธุรกิจที่เกี่ยวข้องต่ออุตสาหกรรมหนักค่อนข้างจำกัดช่วยลดความเสี่ยงด้านสิ่งแวดล้อมเมื่อเทียบกับธนาคารขนาดใหญ่ อย่างไรก็ตาม สัดส่วนสินเชื่อเช่าซื้อรถยนต์ที่สูง ซึ่งเกี่ยวข้องกับภาคพลังงานฟอสซิล
- **การใช้ทรัพยากรและ Digital Transformation** ธนาคารพัฒนาช่องทางดิจิทัล เช่น KKP Mobile และบริการออนไลน์ เพื่อลดการใช้กระดาษ ช่วยลด carbon footprint จากการดำเนินงาน และเพิ่มประสิทธิภาพไปพร้อมกัน แต่ส่วนเกี่ยวข้องกับด้านสิ่งแวดล้อมยังไม่โดดเด่นเมื่อเทียบกับธนาคารขนาดใหญ่
- **การบูรณาการ ESG ในการบริหารความเสี่ยง** การให้ความสำคัญกับ ESG ในกรอบการบริหารความเสี่ยงองค์กร มีการประเมินความเสี่ยงด้านสิ่งแวดล้อมในระดับกลยุทธ์ ช่วยลดความเสี่ยงการดำเนินงานในระยะยาว
- **Climate Risk** การมีสัดส่วนสินเชื่อเช่าซื้อรถยนต์ค่อนข้างสูง ทำให้อาจได้รับผลกระทบจากการเปลี่ยนผ่านไปสู่รถยนต์ไฟฟ้า รวมถึงลูกค้าในบางกลุ่มที่อ่อนไหวต่อภาวะเศรษฐกิจและสภาพอากาศ อย่างไรก็ตาม ธนาคารมีการกระจายความเสี่ยงผ่านธุรกิจด้านความมั่งคั่ง และตลาดทุน ช่วยลด concentration risk และเพิ่มความยืดหยุ่นในระยะยาว

Social (Bloomberg Score: 3)

- **การให้บริการด้านการลงทุนและคำแนะนำทางการเงิน** ธนาคารมีจุดแข็งด้านการบริหารความมั่งคั่ง (wealth management) ช่วยเพิ่มคุณภาพการลงทุนให้ลูกค้ารายใหญ่ และสร้างความสัมพันธ์ระยะยาว ส่งผลให้รายได้มีความมั่นคงมากกว่าสินเชื่อทั่วไป
- **การเข้าถึงบริการผ่าน Digital Platform** ธนาคารการพัฒนาแอป KKP Mobile และแพลตฟอร์มการลงทุน เช่น Dime! ช่วยเพิ่มการเข้าถึงบริการทางการเงิน โดยเฉพาะกลุ่มลูกค้ารุ่นใหม่ ขยายฐานลูกค้าและลดต้นทุนต่อหน่วยในระยะยาว
- **การพัฒนาบุคลากรและองค์ความรู้** การเน้น knowledge-driven organization โดยมีการอบรมด้านเศรษฐกิจ การลงทุน และเทคโนโลยีอย่างต่อเนื่อง ช่วยยกระดับคุณภาพบุคลากร และสร้างความได้เปรียบเชิงการแข่งขัน สนับสนุนธุรกิจที่ต้องใช้ความเชี่ยวชาญสูงอย่างธุรกิจด้านตลาดทุน

Governance (Bloomberg Score: 4.51)

- **โครงสร้างกำกับดูแลและการบริหารความเสี่ยงที่เข้มแข็ง** KKP มีโครงสร้างคณะกรรมการ และการบริหารความเสี่ยงที่ชัดเจน ครอบคลุมทั้งธุรกิจธนาคารและตลาดทุน ช่วยควบคุมความเสี่ยงได้ดี โดยเฉพาะในธุรกิจที่มีความผันผวนสูง
- **วัฒนธรรมองค์กรและจริยธรรมทางธุรกิจ** องค์กรมีการกำหนด vision mission และ core values ชัดเจน เน้นความโปร่งใส ความเป็นมืออาชีพ และการสร้างความเชื่อมั่นให้ลูกค้า ลดความเสี่ยงด้าน reputational risk ซึ่งสำคัญมากในธุรกิจการเงิน
- **การบริหารความเสี่ยงแบบองค์รวม** การให้ความสำคัญกับการบริหารความเสี่ยงทั้งด้านเครดิต (Credit), ด้านตลาด (Market) และด้านปฏิบัติการ (Operational risk) รวมถึงอาชญากรรมทางการเงิน, ความเสี่ยงจากภัยคุกคามทางไซเบอร์ และการกำกับดูแลให้เป็นไปตามกฎหมาย ช่วยให้องค์กรมีเสถียรภาพในภาวะตลาดผันผวน

ความเห็น

KKP มี ESG profile ที่แตกต่างจากธนาคารใหญ่ โดยจุดแข็งอยู่ที่ด้าน Governance และรูปแบบธุรกิจที่ใช้เงินทุนไม่สูง และเน้นรายได้ค่าธรรมเนียม ทำให้ความเสี่ยงด้านสิ่งแวดล้อมโดยตรงค่อนข้างต่ำ อย่างไรก็ตาม ธนาคารอาจยังขาดจุดเด่นการปล่อยสินเชื่อสีเขียว (Green Finance) เมื่อเทียบกับธนาคารขนาดใหญ่ อีกทั้ง KKP พึ่งพาสินเชื่อเช่าซื้อรถยนต์ในสัดส่วนสูงซึ่งมีความเสี่ยงต่อการเปลี่ยนผ่านไปสู่การพัฒนาสินเชื่อรถยนต์ไฟฟ้าในอนาคต ดังนั้น หากธนาคารสามารถเพิ่มสัดส่วนการเติบโตในสินเชื่อรถยนต์ไฟฟ้า และสนับสนุนสินเชื่อสีเขียวจะช่วยให้การปรับเปลี่ยนไปสู่ธุรกิจที่มีความยั่งยืนในระยะยาวที่ดีขึ้น

Corporate Governance Report of Thai Listed Companies 2025

CG Rating by the Thai Institute of Directors Association (Thai IOD)

สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD)

ผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนที่แสดงไว้นี้เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทจดทะเบียน") เปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่สามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินกิจการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใดๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้ ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ พาย จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าว

ช่วงคะแนน	สัญลักษณ์	Description	ความหมาย
90-100		Excellent	ดีเลิศ
80-89		Very Good	ดีมาก
70-79		Good	ดี
60-69		Satisfactory	ดีพอใช้
50-59		Pass	ผ่าน
< 50	No logo given	na.	na.

ความหมายของคำแนะนำ

“ซื้อ” เนื่องจากราคาปัจจุบัน ต่ำกว่า มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทนขั้นต่ำ 10% (ไม่รวมเงินปันผล)
 “ถือ” เนื่องจากราคาปัจจุบัน ต่ำกว่า มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทนระหว่าง 0% - 10% (ไม่รวมเงินปันผล)
 “ขาย” เนื่องจากราคาปัจจุบัน สูงกว่า มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน (ไม่รวมเงินปันผล)
 หมายเหตุ : ผลตอบแทนที่คาดหวังอาจเปลี่ยนแปลงตามความเสี่ยงของตลาดที่เพิ่มขึ้น หรือลดลงในขณะนั้น

IOD Disclaimer

The Corporate Governance Report (CGR) of Thai listed Companies is based on a survey and assessment of information which companies listed on the Stock Exchange of Thailand and the Market for Alternative Investment (“listed companies”) disclose to the public. The CGR is a presentation of information from the perspective of outsiders on the standards of corporate governance of listed companies. It is not any assessment of the actual practices of the listed companies, and the CGR does not use any non-public information. The CGR is not therefore an endorsement of the practices of the listed companies. It is not a recommendation for investment in any securities of any listed companies or any recommendation whatsoever. Investors should exercise their own judgment to analyze and consider any information relating to the listed companies presented in this CGR report. No representation or warranty is made by the Institute of Directors or any of its personnel as to the completeness or accuracy of the CGR report or the information used.

Stock Rating Definition

BUY	The stock's total return is expected to exceed 10% over the next 6-12 months. The stock has good fundamentals and attractive valuations.
HOLD	The stock's total return is expected to be between 0% - 10% over the next 6-12 months. The stock has good fundamentals, but may lack of near-term catalysts or its valuations are not attractive.
SELL	The stock's total return is expected to fall below 0% or more over the next 6-12 months. Stock should be sold as negative total return is anticipated due to deteriorating fundamentals compared with its valuations.

The stock's expected total return is the percentage difference between the target price and the current price and excludes dividend yields.

รายงานฉบับนี้ จัดทำขึ้นโดยมีวัตถุประสงค์เพื่อนำเสนอข้อมูลและบทความการวิเคราะห์ โดยใช้ข้อมูลและข่าวสารต่างๆ ที่ได้รับการเผยแพร่ต่อสาธารณะ ตลอดจนจากการสัมภาษณ์ผู้บริหารของบริษัทต่างๆ มาประกอบและได้พยายามตรวจสอบความถูกต้องอย่างระมัดระวัง แต่ก็ไม่สามารถยืนยันความถูกต้องได้อย่างสมบูรณ์ การวิเคราะห์ในรายงานฉบับนี้ได้พยายามยึดมาตรฐานบนหลักการวิเคราะห์ทางด้านปัจจัยพื้นฐานมาเป็นบทสรุปและข้อเสนอแนะ โดยมีได้เจตนาที่จะนำไปสู่การชี้แนะแต่อย่างใด ซึ่งข้อเสนอแนะเหล่านี้ เป็นข้อคิดเห็นของนักวิเคราะห์ ซึ่งบริษัทฯ ไม่จำเป็นต้องเห็นด้วยกับข้อคิดเห็นดังกล่าวเสมอไป ทั้งนี้ นักลงทุนและผู้ใช้รายงานฉบับนี้ควรใช้วิจารณญาณส่วนตัวประกอบด้วย

SET ESG RATING 2025 (As of 12 JUNE 2026)

Ratings : AAA

AAV	ACE	ADVANC	AJ	AMATA	AMATAV	ASW	AWC	BAM	BANPU	BAY
BBGI	BBL	BDMS	BEM	BGC	BGRIM	BJC	BKIH	BTG	CENTEL	CKP
CPALL	CPAXT**	CPF	CPN	CRC	DITTO	EASTW	FPI	FPT	GLOBAL	GPSC
GUNKUL	HANA	HENG	HMPRO	III	ILM	IVL	KBANK	KCG	KJL	KKP
KTB	KTC	CH	LOXLEY	MAJOR	MBK	MC	M-CHAI	MFEC	MTI	NER
NOBLE	OR	ORI	OSP	PB	PLANB	PRO	PSH	PTG	PTT	PTTEP
PTTGC	RATCH	S	S&J	SABINA	SAT	SC	SCB	SCC	SCG	SCGP
SIRI**	SJWD	SKY	SNP	STA	STECON	STGT	SVOA	TEAMG	TEGH	TFMAMA
THCOM	TISCO	TMT	TOA	TOP	TPBI	TTA	TTB	TTW	TVO	VNG
WHA	WHAUP									

Ratings : AA

ADB	AKP	AOT	AP	ASK	ASP	AURA	BCH	BLA	BRI	BTS
CBG	CIVIL	CK	CMAN	COLOR	COM7	DMT	DRT	EGCO	EPG	ETC
GFPT	GULF	HTC	ICHI	ILINK	IT	ITTHI	JMART	KCE	KUMWEL	LHFG
MINT	MODERN	MOSHI	MSC	MTC	NVD	NYT	PCC	PRM	PSL	QTC
RBF	SA	SAWAD	SCCC	SCGD	SELIC	SFLEX	SHR	SMPC	SNNP	SPALI
SPI	SSP	SUTHA	SYNEX	TASCO	TCAP	TCMC	TGH	THANI	TIPH	TKS
TLI	TOG	TPAC	TIIPP**	TRUBB	TSC	TU	UAC	UBE	VIH	WICE
XO	ZEN									

Ratings : A

AEONTS	ALLA	ALT	ALUCON	BA	BH	BLC	CFRESH	CHAO	CHASE	CHG
CM	CPL	CREDIT	ERW	GABLE	HARN	HUMAN	INSET	IRC	ITC	JMT
KSL	M	MGC	MOONG	NEO	PHOL	PLUS	PM	PPS	PQS	PROUD
PRTR	PSP	Q-CON	QLT	SAK	SAPPE	SCAP	SEAFCO	SEA OIL	SENA	SENX
SGC	SICT	SITHAI	SKR	SNC	SPC	SSSC	SYMC	TAN	TBN	TGE
THANA	THIP	THREL	TPA	TPCS	TQM	TRU	TWPC	UPF	UPOIC	VIBHA
WPH	YUASA									

Ratings : BBB

AKR	ASIMAR	CSC	J	LEO	MEGA	NL	PRIN	SE	SO	SPRC
SUN	TMILL	TSTH	WP							

ระดับคะแนน	SET ESG Ratings
90 - 100	AAA
80 - 89	AA
65 - 79	A
50 - 64	BBB

ข้อมูลที่ปรากฏในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยมีวัตถุประสงค์เพื่อเป็นการให้ข้อมูลแก่ผู้ลงทุนเท่านั้น มิใช่การให้คำแนะนำด้านการลงทุนหรือความเห็นด้านกฎหมาย ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมิได้ให้การรับรองในความถูกต้องของข้อมูลหรือในเรื่องของการใช้งานที่ตอบสนองวัตถุประสงค์เฉพาะอื่นใด รวมทั้งไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้น อันเนื่องมาจากการนำข้อมูลไปว่าส่วนหนึ่งส่วนใดหรือทั้งหมดไปใช้หรืออ้างอิงหรือเผยแพร่ไม่ว่าในลักษณะใดๆ นอกจากนี้ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลง แก้ไข เพิ่มเติมข้อมูลไม่ว่าส่วนหนึ่งส่วนใดหรือทั้งหมด รวมทั้งเปลี่ยนแปลงผล SET ESG Rating ตามหลักเกณฑ์ที่กำหนด

หมายเหตุ: ** ผู้ใช้ SET ESG Ratings ควรตรวจสอบข้อมูลในประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม สังคม หรือบรรษัทภิบาลของบริษัทเป็นการเพิ่มเติม

แหล่งที่มา : SET ESG RATINGS : ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย - ศูนย์พัฒนาธุรกิจเพื่อความยั่งยืน (Setsustainability.com)