

สินเชื่อมีความเสี่ยงจากราคาน้ำมันที่สูงขึ้น

คงคำแนะนำ "ถือ" มูลค่าพื้นฐาน 110 บาท คำนวณด้วยวิธี GGM (ROE 15.8%, TG 2%) อิงจาก 2.0x PBV'26E โดยคาด Dividend yield ที่ 6.8% ในปี 2026 TISCO จ่ายเงินปันผล 5.75 บาท ใน 2H25 (XD 29 เม.ย. และจ่ายปันผล 19 พ.ค.) ผลการดำเนินงานใน 1Q26 คาดกำไรก่อนหักงดตัวที่ 1.65 พันล้านบาท (+1% YoY, +1% QoQ) และหนี้เสียทรงตัว NPL ratio ที่ 2.3% ทั้งนี้ ในปี 2026 คาดว่ากำไรจะกลับมาขยายตัว 3% YoY อาณิสงค์จากต้นทุนการเงินลดลง ทำให้ NIM ขยายตัว และการควบคุมค่าใช้จ่ายการดำเนินงาน ส่งผลให้ Cost to income ratio ลดลง ส่วน ROE แนวโน้มปรับเป็นขาขึ้นในปี 2026 หนุนจากกำไรกลับเติบโต และการจ่ายเงินปันผลสูง อย่างไรก็ตาม ปัจจัยเสี่ยงด้านเศรษฐกิจสูงขึ้นหลังจากราคาน้ำมันพุ่งขึ้นราว 40-50% จากเดือน ก.พ. (ก่อนเกิดความขัดแย้งในตะวันออกกลาง) TISCO มีสัดส่วนสินเชื่อเช่าซื้อรถยนต์ และจำนำทะเบียนสูงราว 60% ของสินเชื่อรวม อาจได้รับกระทบต่อคุณภาพสินเชื่อหากราคาน้ำมันทรงตัวสูงยาวนาน

คาดการณ์กำไรสุทธิใน 1Q26 ทรงตัว YoY และ QoQ

- คาดกำไรสุทธิใน 1Q26 ก่อนหักงดตัวที่ 1.65 พันล้านบาท (+1% YoY, +1% QoQ) แม้รายได้ดอกเบี้ยสุทธิขยายตัว และรายได้ค่าธรรมเนียมแข็งแกร่งได้อานิสงค์จากธุรกิจตลาดทุน และธุรกิจ bancassurance แต่กำไรถูกกดดันจากสำรองหนี้ฯ ที่ปรับสูงขึ้น
- สินเชื่อ เราคาดว่าขยายตัวราว 0.5% QoQ ชะลอตัวจาก +2.5% QoQ ใน 4Q25 เนื่องจากการปรับลดลงของสินเชื่อ SME ขณะที่สินเชื่อบริษัทขนาดใหญ่ และสินเชื่อเช่าซื้อรถยนต์ขยายตัวต่อเนื่อง
- ส่วนต่างดอกเบี้ยสุทธิ (NIM) แนวโน้มเพิ่มขึ้น YoY ที่ราว 4.9% (+11 bps YoY, +3 bps QoQ) เพราะต้นทุนการเงินปรับลดลงตามทิศทางดอกเบี้ยลดลง แม้อัตราผลตอบแทนสินเชื่อ (loan yield) ลดลงจากการปรับลดดอกเบี้ยเงินกู้ก็ตาม
- หนี้เสียทรงตัว คาด NPL ratio ทรงตัว QoQ ที่ 2.3% และ Coverage ratio ทรงตัวที่ 172% อย่างไรก็ตาม ภายใต้อิทธิพลของเศรษฐกิจไทยมีความเสี่ยงสูงขึ้นจากราคาน้ำมันที่สูงขึ้นอย่างมีนัยราว 40-50% เทียบปลายเดือน ก.พ. เพราะความขัดแย้งในตะวันออกกลาง TISCO มีสินเชื่อเช่าซื้อรถยนต์ และจำนำทะเบียนรวมกัน 60% ของสินเชื่อรวม มีความเสี่ยงคุณภาพสินเชื่อมากขึ้น ทำให้มีการตั้งสำรองหนี้ฯ พิเศษ (Management overlay) ใน 1Q26 หากสถานการณ์สงครามยืดเยื้อ อาจกระทบต่อความสามารถการผ่อนชำระของลูกค้าได้ในอนาคต

กำไรในปี 2026 กลับมาเติบโต แต่ความท้าทายเศรษฐกิจสูงขึ้น

- ในปี 2026 คาดกำไรจะกลับมาขยายตัว 3% หนุนจากรายได้ดอกเบี้ยสุทธิขยายตัวจากต้นทุนการเงินลดลง และการควบคุมค่าใช้จ่ายการดำเนินงาน อย่างไรก็ตาม ราคาน้ำมันที่สูงขึ้นเพิ่มความท้าทายด้านเศรษฐกิจอาจชะลอตัว และกดดันความสามารถการชำระหนี้ของลูกค้าหนี้จากสัดส่วนสินเชื่อเช่าซื้อรถยนต์ และจำนำทะเบียนสูงราว 60% ของพอร์ตสินเชื่อรวม
- เงินกองทุนต่อสินทรัพย์เสี่ยงที่แข็งแกร่งสูงราว 20.5% สิ้นปี 2025 คาด TISCO สามารถจ่ายเงินปันผลที่ 7.75 บาท/หุ้นในปี 2026 เท่ากับในปี 2025 ทำให้คาด Dividend yield สูงราว 6.8%
- Valuation มองว่าไม่ถูก เพราะ TISCO ซื้อขายที่ 2x PBV'26E หรือ +0.5SD ของค่าเฉลี่ย 10 ปี (2015-2024) ที่ 1.9 เท่า ซึ่งเป็นราคาแพงเดียวในกลุ่มธนาคารที่ซื้อขายสูงกว่าค่าเฉลี่ยย้อนหลัง

HOLD

Fair price: Bt110.00

Upside (Downside): -3.1%

Key Statistics

| | |
|---------------------------|---------------------------|
| Bloomberg Ticker | TISCO TB |
| Market Cap. (Bt m) | 90,832 |
| Current price (Bt) | 113.50 |
| Shares issued (mn) | 800 |
| Par value (Bt) | 10.00 |
| 52 Week high/low (Bt) | 101.00/90.00 |
| Foreign limit/ actual (%) | 49.00/28.76 |
| NVDR Shareholders (%) | 11.5 |
| Free float (%) | 89.6 |
| Number of retail holders | 79,918 |
| Dividend policy (%) | 50% or more of net profit |
| Industry | Financials |
| Sector | Banking |
| First Trade Date | 30 Apr 1975 |
| CG Rate | ▲▲▲▲▲ |
| Thai CAC | Certified |
| SET ESG Ratings | AAA |

Major Shareholders

12 March 2026

| | |
|--|------|
| Thai NVDR Company Limited | 14.0 |
| CDIB & Partners Investment Holding PTE. LTD. | 10.0 |
| Tokyo Century Corporation | 4.9 |
| South East Asia UK (TYPE C) Nominees Limited | 3.3 |
| State Street Europe Limited | 2.1 |

| Year End Dec | 2024 | 2025 | 2026E | 2027E |
|-------------------|-------|--------|--------|--------|
| PPOP (Bt m) | 9,971 | 10,642 | 10,927 | 11,245 |
| Net Profit (Bt m) | 6,901 | 6,659 | 6,856 | 7,073 |
| NP Growth (%) | (5.5) | (3.5) | 3.0 | 3.2 |
| EPS (Bt) | 8.62 | 8.32 | 8.57 | 8.84 |
| PER (x) | 11.4 | 13.3 | 13.2 | 12.8 |
| BPS (Bt) | 53.76 | 54.17 | 55.01 | 56.13 |
| PBV (x) | 1.8 | 2.0 | 2.1 | 2.0 |
| DPS (Bt) | 7.75 | 7.75 | 7.75 | 7.75 |
| Div. Yield (%) | 7.9 | 7.0 | 6.8 | 6.8 |
| ROA (%) | 2.4 | 2.3 | 2.3 | 2.4 |
| ROE (%) | 16.1 | 15.4 | 15.7 | 15.9 |

Source: Pi Estimated

Analyst: Tanadech Rungsrithananon

Registration No.017926

Email: Tanadech.ru@pi.financial

Earnings Preview

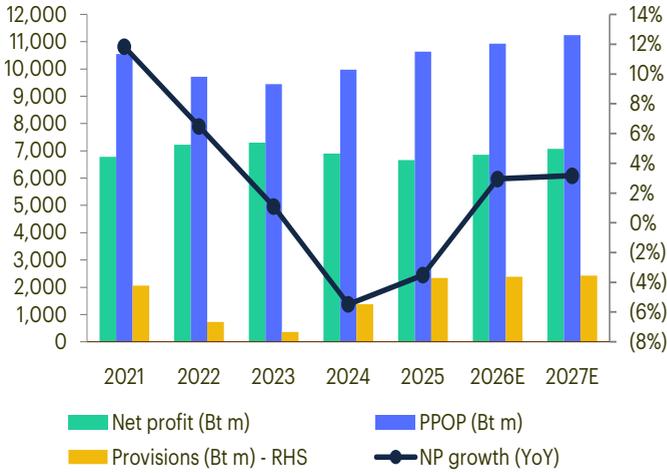
| (Bt m) | Quarterly earnings | | | | | Change (%) | |
|-------------------------------|--------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|------------|-------------|
| | 1Q25 | 2Q25 | 3Q25 | 4Q25 | 1Q26E | QoQ | YoY |
| Interest income | 4,589 | 4,585 | 4,620 | 4,517 | 4,504 | (0.3) | (1.9) |
| Interest expenses | (1,261) | (1,257) | (1,192) | (1,100) | (1,042) | (5.2) | (17.3) |
| Net interest income | 3,328 | 3,328 | 3,428 | 3,417 | 3,462 | 1.3 | 4.0 |
| Non-interest income | 1,352 | 1,465 | 1,845 | 1,492 | 1,502 | 0.7 | 11.1 |
| Total operating income | 4,680 | 4,794 | 5,273 | 4,909 | 4,963 | 1.1 | 6.1 |
| Non-interest expenses | (2,242) | (2,190) | (2,286) | (2,295) | (2,252) | (1.9) | 0.5 |
| Preprovision profit | 2,438 | 2,604 | 2,986 | 2,614 | 2,711 | 3.7 | 11.2 |
| Loan loss prov/impair. | (386) | (559) | (830) | (565) | (650) | 15.0 | 68.5 |
| Earnings before taxes | 2,052 | 2,045 | 2,156 | 2,049 | 2,061 | 0.6 | 0.4 |
| Income tax | (409) | (402) | (425) | (407) | (408) | 0.4 | (0.2) |
| Earnings after taxes | 1,643 | 1,644 | 1,730 | 1,642 | 1,653 | 0.7 | 0.6 |
| Non-controlling interests | (0) | (0) | (0) | (0) | 0 | (100.0) | (100.0) |
| Recurring profit | 1,643 | 1,644 | 1,730 | 1,642 | 1,653 | 0.7 | 0.6 |
| Exceptional items | - | - | - | - | - | N.M. | N.M. |
| Net profit | 1,643 | 1,644 | 1,730 | 1,642 | 1,653 | 0.7 | 0.6 |
| EPS (Bt) | 2.05 | 2.05 | 2.16 | 2.05 | 2.06 | 0.7 | 0.6 |

Key Financial Ratios

| | | | | | | | |
|------------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| Loan growth (% QoQ) | (0.4) | 1.9 | (2.2) | 2.3 | 0.5 | (1.8) | N.A. |
| Loan to deposit ratio (%) | 112.0 | 112.3 | 111.2 | 111.6 | 115.5 | 3.9 | 3.5 |
| NIM (%) | 4.8 | 4.8 | 5.0 | 4.9 | 4.9 | 0.0 | 0.1 |
| Cost to income ratio (%) | 47.9 | 45.7 | 43.4 | 46.8 | 45.4 | (1.4) | (2.5) |
| NPL ratio (%) | 2.4 | 2.4 | 2.3 | 2.3 | 2.3 | 0.0 | (0.1) |
| Loan loss coverage ratio (%) | 153.8 | 154.8 | 171.2 | 172.1 | 171.8 | (0.3) | 18.0 |
| Tier 1 capital (%) | 17.1 | 17.2 | 17.3 | 17.1 | 17.1 | 0.0 | 0.0 |
| Capital adequacy ratio (%) | 18.8 | 19.1 | 19.3 | 20.5 | 20.5 | 0.0 | 1.7 |

Source: Pi research, company data

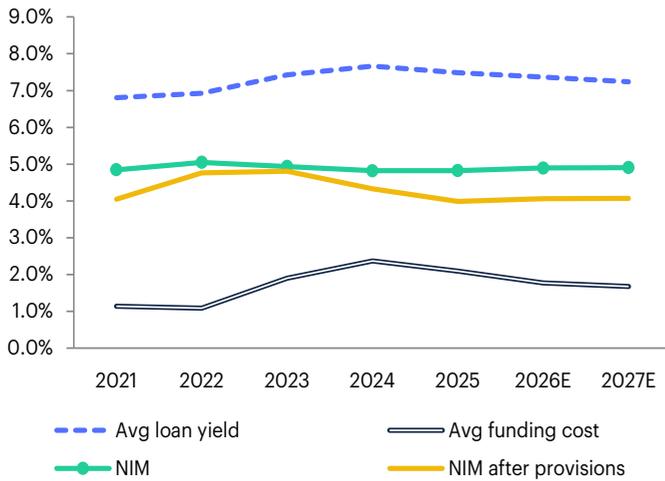
การเติบโตของกำไรสุทธิ



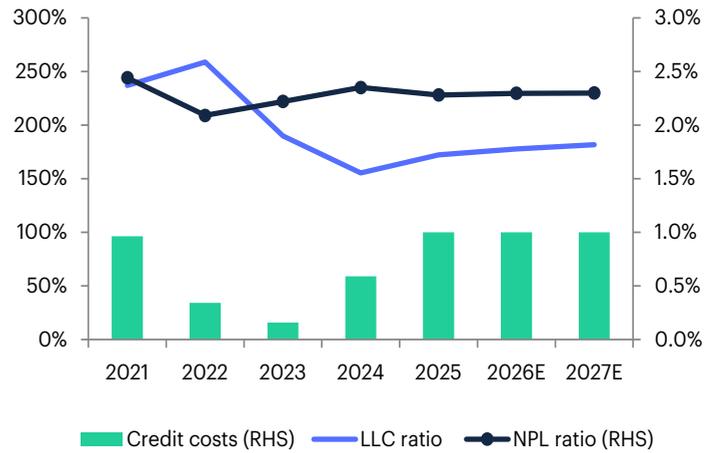
การเติบโตของสินเชื่อ



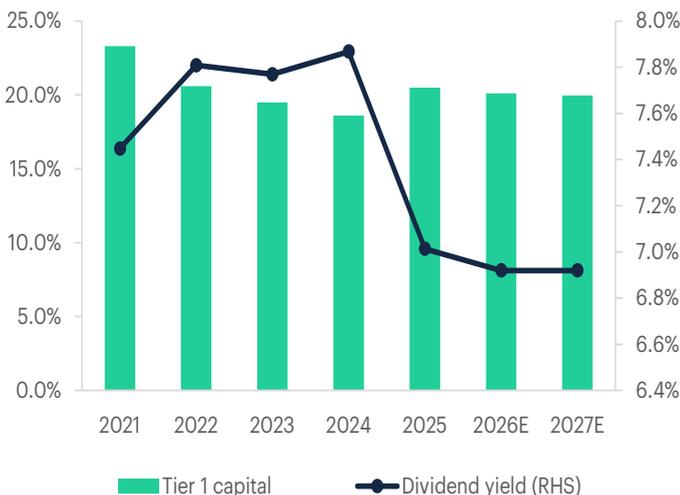
ส่วนต่างดอกเบี้ยสุทธิ (NIM)



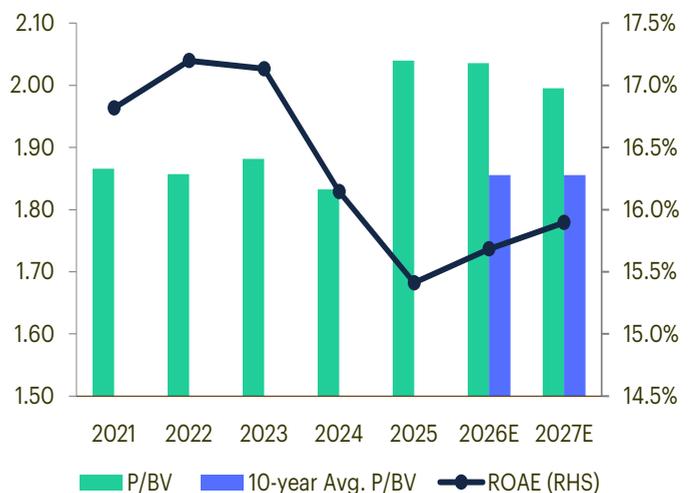
คุณภาพสินเชื่อ



อัตราผลตอบแทนเงินปันผล



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 | 918 | 910 | 826 | 1,030 | 1,040 |
| Interbank loans | 48,490 | 39,774 | 40,360 | 41,187 | 40,113 |
| Investment securities | 3,314 | 4,495 | 7,310 | 5,884 | 5,943 |
| Gross loans | 234,815 | 232,200 | 235,779 | 240,705 | 245,237 |
| Fixed assets - net | 3,179 | 3,144 | 3,017 | 3,054 | 3,084 |
| Other assets | 234,599 | 233,328 | 238,959 | 242,804 | 246,716 |
| Total assets | 290,726 | 281,877 | 290,702 | 294,191 | 297,132 |
| Deposits | 208,645 | 206,537 | 211,323 | 213,013 | 216,068 |
| Interbank deposits | 8,506 | 10,665 | 12,111 | 11,768 | 11,885 |
| Debt equivalents | 17,286 | 8,076 | 10,539 | 11,039 | 10,539 |
| Other liabilities | 13,840 | 13,554 | 13,352 | 14,320 | 13,698 |
| Total liabilities | 248,277 | 238,832 | 247,325 | 250,140 | 252,190 |
| Paid - up capital | 8,007 | 8,007 | 8,007 | 8,007 | 8,007 |
| Premium on share | 1,018 | 1,018 | 1,018 | 1,018 | 1,018 |
| Others | 2,021 | 2,025 | 2,056 | 2,077 | 2,098 |
| Retained earnings | 31,401 | 31,992 | 32,293 | 32,946 | 33,817 |
| Non-controlling interests | - | - | - | - | - |
| Total equity | 42,450 | 43,045 | 43,377 | 44,051 | 44,942 |
| Total liabilities & equity | 290,726 | 281,877 | 290,702 | 294,191 | 297,132 |
| Growth (% YoY) | 2023 | 2024 | 2025 | 2026E | 2027E |
| Net interest income (%) | 6.6 | (0.0) | (0.5) | 3.5 | 1.6 |
| Fee & commission (%) | (4.0) | 1.8 | 1.3 | 2.0 | 2.0 |
| Preprovision profit (%) | (2.7) | 5.5 | 6.7 | 2.7 | 2.9 |
| Net profit (%) | 1.1 | (5.5) | (3.5) | 3.0 | 3.2 |
| EPS (%) | 1.1 | (5.5) | (3.5) | 3.0 | 3.2 |
| Gross loans (%) | 7.2 | (1.1) | 1.5 | 2.1 | 1.9 |
| Assets (%) | 9.5 | (3.0) | 3.1 | 1.2 | 1.0 |
| Customer deposits (%) | 10.8 | (1.0) | 2.3 | 0.8 | 1.4 |
| Profitability (%) | 2023 | 2024 | 2025 | 2026E | 2027E |
| Yield on loans | 8.7 | 8.9 | 8.5 | 8.2 | 8.1 |
| Cost of funds | (1.9) | (2.4) | (2.1) | (1.8) | (1.7) |
| Net interest margin | 4.9 | 4.8 | 4.8 | 4.9 | 4.9 |
| Cost/Income ratio | 49.7 | 48.1 | 45.9 | 45.1 | 44.5 |
| ROAA | 2.6 | 2.4 | 2.3 | 2.3 | 2.4 |
| ROAE | 17.1 | 16.1 | 15.4 | 15.7 | 15.9 |

| Income Statement (Bt m) | 2023 | 2024 | 2025 | 2026E | 2027E |
|------------------------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| Interest income | 17,781 | 19,014 | 18,311 | 18,125 | 18,162 |
| Interest expenses | (4,208) | (5,444) | (4,808) | (4,150) | (3,963) |
| Net interest income | 13,573 | 13,570 | 13,502 | 13,975 | 14,199 |
| Fee & commission income | 5,311 | 5,409 | 5,480 | 5,590 | 5,702 |
| Fee & commission expenses | (443) | (437) | (480) | (475) | (485) |
| Net fee & commission income | 4,867 | 4,971 | 5,000 | 5,115 | 5,217 |
| Non-interest income | 5,218 | 5,657 | 6,153 | 5,932 | 6,053 |
| Total operating income | 18,790 | 19,226 | 19,655 | 19,907 | 20,252 |
| Non-interest expenses | (9,340) | (9,256) | (9,014) | (8,980) | (9,007) |
| Preprovision profit | 9,450 | 9,971 | 10,642 | 10,927 | 11,245 |
| Loan loss provision | (359) | (1,376) | (2,340) | (2,382) | (2,430) |
| Earnings before taxes | 9,090 | 8,595 | 8,302 | 8,544 | 8,815 |
| Income tax | (1,788) | (1,694) | (1,643) | (1,688) | (1,741) |
| After-tax profit | 7,302 | 6,902 | 6,659 | 6,857 | 7,074 |
| Non-controlling interests | (0) | (0) | (0) | (1) | (1) |
| Earnings from cont. operations | 7,301 | 6,901 | 6,659 | 6,856 | 7,073 |
| Exceptional items | - | - | - | - | - |
| Net income | 7,301 | 6,901 | 6,659 | 6,856 | 7,073 |
| EPS (Bt) | 9.1 | 8.6 | 8.3 | 8.6 | 8.8 |
| DPS (Bt) | 7.8 | 7.8 | 7.8 | 7.8 | 7.8 |
| Asset quality and liquidity | 2023 | 2024 | 2025 | 2026E | 2027E |
| Gross NPL (Bt m) | 5,223 | 5,464 | 5,371 | 5,532 | 5,643 |
| NPL ratio (%) | 2.2 | 2.4 | 2.3 | 2.3 | 2.3 |
| Loan loss coverage ratio (%) | 189.8 | 155.3 | 172.1 | 177.6 | 181.7 |
| Loan loss reserve/loans (%) | 4.2 | 3.7 | 3.9 | 4.1 | 4.2 |
| Credit costs (bps) | 16 | 59 | 100 | 100 | 100 |
| Loan/deposit ratio (%) | 112.5 | 112.4 | 111.6 | 113.0 | 113.5 |
| Capital Adequacy | 2023 | 2024 | 2025 | 2026E | 2027E |
| Tier 1 capital (%) | 16.3 | 17.0 | 17.1 | 18.0 | 17.8 |
| Total capital ratio (%) | 19.5 | 18.6 | 20.5 | 20.1 | 20.0 |
| Total assets/equity (x) | 6.8 | 6.5 | 6.7 | 6.7 | 6.6 |
| Valuation | 2023 | 2024 | 2025 | 2026E | 2027E |
| PER (x) | 10.9 | 11.4 | 13.3 | 13.2 | 12.8 |
| PBV (x) | 1.9 | 1.8 | 2.0 | 2.1 | 2.0 |
| Dividend yield (%) | 7.8 | 7.9 | 7.0 | 6.8 | 6.8 |

Source: Pi research, company data

ESG

: SET ESG Rating – “AAA”

Environment Social Governance : Bloomberg Score “4.34”

Environment (Bloomberg Score: 0.08)

- **ขยายสินเชื่อสีเขียว (Green Finance)** การขยายสินเชื่อสีเขียว เช่น รถยนต์ไฟฟ้าและพลังงานทางเลือก ช่วยสร้างโอกาสเติบโตใหม่ และสอดคล้องกับทิศทางเศรษฐกิจคาร์บอนต่ำในอนาคต ขณะเดียวกันลดความเสี่ยงจากสินทรัพย์เดิมที่อาจได้รับผลกระทบจากการเปลี่ยนผ่านพลังงาน
- **ปรับโครงสร้างพอร์ตสินเชื่อไปสู่ธุรกิจที่เป็นมิตรต่อสิ่งแวดล้อม** ลดการปล่อยสินเชื่อในธุรกิจที่มีความเสี่ยงด้านสิ่งแวดล้อมสูง และเพิ่มสัดส่วนในธุรกิจที่ยั่งยืนทำให้พอร์ตสินเชื่อมีเสถียรภาพมากขึ้นและรองรับการเปลี่ยนแปลงในระยะยาวได้ดี
- **นำปัจจัยด้านสิ่งแวดล้อมมาใช้ในการประเมินความเสี่ยงสินเชื่อ** พิจารณารisk จากสภาพอากาศ และสิ่งแวดล้อมก่อนการปล่อยสินเชื่อช่วยลดโอกาสเกิดหนี้เสียและเพิ่มคุณภาพสินทรัพย์ในระยะยาว
- **ความเสี่ยงจากการเปลี่ยนแปลงสภาพภูมิอากาศ (Climate risk)** ผลกระทบภัยธรรมชาติอาจส่งผลกระทบต่อรายได้ของลูกค้า ทำให้คุณภาพสินเชื่ออ่อนแอลง และต้องอาจต้องตั้งสำรองหนี้ฯ เพิ่มขึ้นกดดันความสามารถในการทำกำไร และการปล่อยสินเชื่ออาจชะลอตัวลงในธุรกิจที่มีความอ่อนไหวต่อสภาพอากาศ อย่างไรก็ดี เปิดโอกาสเติบโตเพิ่มขึ้นในกลุ่มสินเชื่อสีเขียวได้

Social (Bloomberg Score: 8.27)

- **การปล่อยสินเชื่ออย่างรับผิดชอบ (Responsible Lending)** เน้นพิจารณาความสามารถในการชำระหนี้ของลูกค้าอย่างรอบคอบ เพื่อลดการก่อหนี้เกินตัว ส่งผลให้คุณภาพสินเชื่อดีขึ้น และลดความเสี่ยงหนี้เสียในระยะยาว
- **การช่วยเหลือและปรับโครงสร้างหนี้ลูกค้า** มีมาตรการช่วยเหลือลูกค้าที่ได้รับผลกระทบทางเศรษฐกิจ เช่น การปรับเงื่อนไขการชำระหนี้ช่วยลดการผิดนัดชำระหนี้ และรักษาความสัมพันธ์กับลูกค้าในระยะยาว
- **การส่งเสริมความรู้ทางการเงินและการเข้าถึงบริการ** ให้ความรู้ด้านการเงินและขยายโอกาสเข้าถึงสินเชื่อให้กับลูกค้ารายย่อยและ SME ช่วยยกระดับคุณภาพลูกค้า และสร้างฐานรายได้ที่มั่นคงให้กับธนาคาร

Governance (Bloomberg Score: 4.55)

- **โครงสร้างการกำกับดูแลและคณะกรรมการที่ชัดเจน** มีคณะกรรมการด้านความเสี่ยงและความยั่งยืนดูแลโดยตรง ทำให้การตัดสินใจมีความรอบคอบ ช่วยลดความเสี่ยงเชิงนโยบาย และเสริมความเชื่อมั่นให้กับผู้ลงทุน
- **การดำเนินงานอย่างโปร่งใสและมีจริยธรรม** ยึดหลักความซื่อสัตย์ โปร่งใส และตรวจสอบได้ในทุกกระบวนการดำเนินงานลดความเสี่ยงด้านกฎหมายและชื่อเสียง ซึ่งเป็นปัจจัยสำคัญต่อความเชื่อมั่นระยะยาว
- **การบริหารความเสี่ยงและเงินกองทุนอย่างรอบคอบ** มีการตั้งสำรองหนี้ฯ และรักษาระดับเงินกองทุนระดับสูง เพื่อรองรับความผันผวน ทำให้ธนาคารมีความแข็งแกร่ง และสามารถรับมือวิกฤตได้ดี

ความเห็น

TISCO มีจุดแข็งด้าน ESG ที่ชัดเจน โดยผนวกเข้าในการดำเนินธุรกิจได้จริง เน้นการดูแลคุณภาพสินเชื่อและบริหารความเสี่ยงได้ดี ทำให้ผลประกอบการมีเสถียรภาพ นอกจากนี้ มีความโดดเด่นในสินเชื่อสีเขียว โดยเฉพาะรถยนต์ไฟฟ้าซึ่งเป็นโอกาสการเติบโตระยะยาว อย่างไรก็ตาม สัดส่วนสินเชื่อในกลุ่มนี้ยังมีสัดส่วนไม่สูงมากทำให้การเติบโตยังค่อนข้างจำกัด นอกจากนี้ การเติบโตยังต้องพึ่งพาสินเชื่อเช่าซื้อรถยนต์ และสินเชื่อจำนำทะเบียนที่ยังคงใช้พลังงานน้ำมันที่มีสัดส่วนสูงในพอร์ตสินเชื่อรวม ด้านความท้าทายยังเป็นเรื่องการต้องปรับตัวต่อการเปลี่ยนผ่านด้านเทคโนโลยี และความเสี่ยงจากการเปลี่ยนแปลงสภาพภูมิอากาศ (Climate change) ดังนั้น ควรเร่งกระจายพอร์ตสินเชื่อ และขยายธุรกิจ ESG ให้หลากหลายมากขึ้น เพื่อลดความเสี่ยงและสร้างโอกาสการเติบโตในอนาคต

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 และเป็นข้อมูลสำหรับผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการกิจการของบริษัทจดทะเบียน 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 นักลงทุนและผู้ใช้งายงานฉบับนี้ควรใช้วิจารณญาณส่วนตัวประกอบด้วย

Stock Update



20 MAR 2026

TISCO Tisco Financial Group PCL

SET ESG RATING 2025 (As of 9 January 2026)

Ratings : AAA

| | | | | | | | | | | |
|--------|--------|--------|---------|--------|--------|--------|-------|--------|-------|--------|
| AAV | ACE | ADVANC | AJ | AMATA | AMATAV | ASW | AWC | BAM | BANPU | BAY |
| BBGI | BBL | BDMS | BEM | BGC | BGRIM | BJC | BKIH | BPP | BTG | CENDEL |
| CKP | CPALL | CPF | CPAXT** | CPN | CRC | DITTO | EASTW | FPI | FPT | GLOBAL |
| GPSC | GUNKUL | HANA | HENG | HMPRO | III | ILM | IVL | KBANK | KCG | KJL |
| KKP | KTB | KTC | LH | LOXLEY | MAJOR | MBK | MC | M-CHAI | MFEC | MTI |
| NER | NOBLE | OR | ORI | OSP | PB | PLANB | PR9 | 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 | TIPIP** | 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 | MODERN | MGC | MOONG | NEO | PHOL | PLUS | PM | PPS | PQS | PROUD |
| PRTR | PSP | Q-CON | QLT | SAK | SAPPE | SCAP | SEAFCO | SEAOIL | SENA | SENX |
| SGC | SICT | SITHA | SKR | SNC | SPC | SSSC | SYMC | TAN | TBN | TGE |
| THANA | THIP | THREL | TPA | TPCS | TQM | TRU | TWPC | UPF | UPOIC | VIBHA |
| WPH | | | | | | | | | | |

Ratings : BBB

| | | | | | | | | | | |
|-----|--------|------|----|-------|------|----|------|--------|----|------|
| AKR | ASIMAR | CSC | J | LEO | MEGA | NL | PRIN | SEAOIL | SO | SPRC |
| SUN | TMILL | TSTH | WP | YUASA | | | | | | |

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

ข้อมูลที่ปรากฏในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยมีวัตถุประสงค์เพื่อเป็นการให้ข้อมูลแก่ผู้ลงทุนเท่านั้น มิใช่การให้คำแนะนำด้านการลงทุนหรือความเห็นด้านกฎหมาย ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมิได้ให้การรับรองในความถูกต้องของข้อมูลหรือในเรื่องของการใช้งานที่ตอบสนองวัตถุประสงค์เฉพาะอื่นใด รวมทั้งไม่รับผิดชอบ ต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้น อันเนื่องมาจากการนำข้อมูลไม่ว่าส่วนหนึ่งส่วนใดหรือทั้งหมดไปใช้หรืออ้างอิงหรือเผยแพร่ไม่ว่าในลักษณะใดๆ นอกจากนี้ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลง แก้ไข เพิ่มเติมข้อมูลไม่ว่าส่วนหนึ่งส่วนใดหรือทั้งหมด รวมทั้งเปลี่ยนแปลงผล SET ESG Rating ตามหลักเกณฑ์ที่กำหนด

หมายเหตุ: ** ผู้ใช้ SET ESG Ratings ควรตรวจสอบข้อมูลในประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม สังคม หรือบรรษัทภิบาลของบริษัทเป็นการเพิ่มเติม แหล่งที่มา: SET ESG RATINGS : ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย - ศูนย์พัฒนาธุรกิจเพื่อความยั่งยืน (Setsustainability.com)