

กำไรสุทธิใน 3Q26 ตามคาด ภาษีกดดันกำไรปี 2027

แนะนำ "ถือ" มูลค่าพื้นฐานปี 2027 ที่ 3.20 บาท คำนวณด้วยวิธี GGM (ROE 8.5%, TG 2%) อิงจาก 1.35x PBV'27E ผลการดำเนินงานใน 3Q26 กำไรสุทธิออกมาที่ 5.5 พันล้านบาท (+3% YoY, -1% QoQ) ขณะที่ NPL ratio ทรงตัวที่ 2.9% แนวโน้มกำไรสุทธิใน 4Q26 ทรงตัว YoY ส่งผลให้กำไรสุทธิในปี 2026 เติบโต 4% YoY ทั้งนี้ ในปี 2027 มีความท้าทายจากความสามารถทำกำไรลดลง เพราะการกลับมาจ่ายภาษี โดยคาดว่าจะปรับลดลง 7% แต่เพราะ TTB มีวงเงินในโครงสร้างหุ้นคืนเหลือ 14 พันล้านบาท สามารถทำโครงการใหม่และเพิ่มอัตราการจ่ายเงินปันผลในอนาคตเป็นปัจจัยลดทอนความกังวลจากกำไรลดลงในปี 2027 โดยคาดเงินปันผลปกติที่ 0.16 บาท ในปี 2026 (จ่ายเงินปันผลระหว่างกาล จงวด 1H26 ที่ 0.081 บาท) และคาดว่าจะจ่าย 0.15 ในปี 2027 คิดเป็นอัตราผลตอบแทนเงินปันผล 5.8%/5.4% ในปี 2026-27

กำไรสุทธิใน 3Q26 เพิ่มขึ้น YoY แต่ลดลง QoQ

- กำไรสุทธิออกมาตามคาดที่ 5.5 พันล้านบาท (+3% YoY, -1% QoQ) กำไรสุทธิเพิ่มขึ้น YoY เนื่องจาก 1) รายได้ดอกเบี้ยสุทธิเพิ่มขึ้นจาก NIM ขยายตัว และรายได้ค่าธรรมเนียมเพิ่มขึ้น โดยเฉพาะจากค่าธรรมเนียมกองทุนรวม ค่าธรรมเนียมแบงก์แอสซิวรันส์ ค่าธรรมเนียมบัตรเครดิต และค่าธรรมเนียมเพื่อการส่งออกและปริวรรตเงินตรา ขณะที่กำไรปรับลดลง QoQ เนื่องจากรายได้จากเงินปันผลลดลง
- สินเชื่อบริษัทเพิ่มขึ้น 0.3% QoQ ส่งผลให้สินเชื่อใน 9M26 ลดลง 1.5% YTD จากการลดลงของสินเชื่อรายย่อย สินเชื่อบริษัทขนาดใหญ่ สินเชื่อที่อยู่อาศัย และสินเชื่อ SME
- NIM ปรับตัวดีขึ้น QoQ ที่ 3.1% (+14 bps YoY, +10 bps QoQ) เนื่องจากการบริหารต้นทุนการเงินที่มีประสิทธิภาพ แม้ว่าอัตราผลตอบแทนสินทรัพย์เสี่ยงจะลดลง
- คุณภาพสินเชื่อ NPL ratio ทรงตัวที่ 2.9% ขณะที่ Coverage ratio เพิ่มขึ้นเป็น 159% Stage 2 ratio ลดลงที่ 7.4% โดย Credit cost ทรงตัว QoQ ที่ 138 bps หากไม่รวม Management Overlay Credit cost จะอยู่ที่ 136 bps

ค่าใช้จ่ายภาษีสูงขึ้นกดดันกำไรสุทธิปี 2027 ลดลง

- แม้รายได้ดอกเบี้ยสุทธิเพิ่มขึ้น แต่เพราะสำรองหนี้และค่าใช้จ่ายดำเนินงานสูงขึ้น คาดกำไรใน 4Q26 ทรงตัว YoY แต่ลดลง QoQ เพราะค่าใช้จ่ายดำเนินงานสูงขึ้น โดยคาดกำไรในปี 2026 เพิ่มขึ้น 4% YoY หนุนจากรายได้ค่าธรรมเนียมขยายตัว และกำไรสุทธิจากเครื่องทางการเงิน FVTPL สูงขึ้น
- TTB มีสิทธิประโยชน์ทางภาษีคงเหลือ 2 พันลบ. ณ สิ้น 3Q26 ทำให้คาดว่าจะกลับมาเสียภาษีใน 1H26 ซึ่งเป็นปัจจัยหลักกดดันให้คาดว่ากำไรสุทธิในปี 2027 ปรับลดลงราว 7% YoY
- TTB มีวงเงินในโครงสร้างหุ้นคืนเหลือ 14 พันล้านบาท ที่สามารถทำโครงการใหม่ และเพิ่มการจ่ายเงินปันผลในปี 2027 เป็นปัจจัยลดผลกระทบจากความสามารถทำกำไรลดลงได้

HOLD

Fair price: Bt3.20

Upside (Downside): 17.6%

Key Statistics

Bloomberg Ticker	TTB TB
Market Cap. (Bt m)	265,394
Current price (Bt)	2.72
Shares issued (mn)	97,571
Par value (Bt)	0.95
52 Week high/low (Bt)	3.18/1.80
Foreign limit/ actual (%)	49.00/28.98
NVDR Shareholders (%)	9.7
Free float (%)	29.8
Number of retail holders	139,177
Dividend policy (%)	Dividend payments to the shareholders based on its separate financial statements
Industry	Financials
Sector	Banking
First Trade Date	30 Apr 1975
CG Rate	★★★★
Thai CAC	Certified
SET ESG Ratings	AAA

Major Shareholders

4 March 2026

Thanachart Capital	24.1
Ministry of Finance	11.7
ING Bank N.V.	10.4
TTBThanachart Pcl.	10.3
Thai NVDR Company Limited	9.7

Year End Dec	2024A	2025A	2026E	2027E
PPOP (Bt m)	39,828	36,144	36,578	39,054
Net Profit (Bt m)	21,031	20,639	21,396	19,931
NP Growth (%)	13.9	(1.9)	3.7	(6.8)
EPS (Bt)	0.22	0.22	0.23	0.21
PER (x)	8.6	9.3	12.1	13.0
BPS (Bt)	2.44	2.50	2.38	2.37
PBV (x)	0.8	0.8	1.1	1.1
DPS (Bt)	0.13	0.13	0.16	0.15
Div. Yield (%)	7.0	6.6	5.8	5.4
ROA (%)	1.2	1.2	1.3	1.2
ROE (%)	9.0	8.6	9.0	8.6

Source: Pi Estimated

Analyst: Tanadech Rungsritthananon

Registration No.017926

Email: Tanadech.ru@pi.financial

Quarterly Earnings

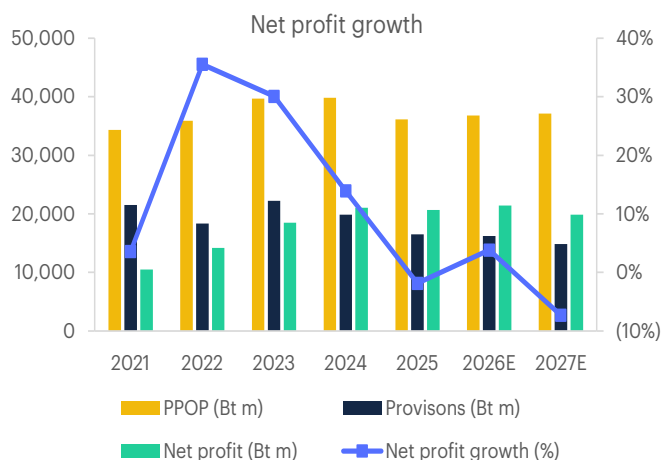
(Bt m)	Quarterly earnings					Change (%)	
	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26E	QoQ	YoY
Interest income	17,718	17,194	16,570	16,493	16,881	2.4	(4.7)
Interest expenses	(5,313)	(4,922)	(4,419)	(4,228)	(4,117)	(2.6)	(22.5)
Net interest income	12,405	12,271	12,150	12,265	12,763	4.1	2.9
Non-interest income	3,908	4,158	4,582	5,079	4,023	(20.8)	2.9
Total operating income	16,313	16,430	16,732	17,343	16,786	(3.2)	2.9
Non-interest expenses	(7,403)	(7,762)	(7,642)	(8,051)	(7,644)	(5.1)	3.3
Preprovision profit	8,910	8,668	9,090	9,292	9,142	(1.6)	2.6
Loan loss prov/impair.	(3,980)	(3,631)	(3,994)	(4,040)	(4,078)	0.9	2.5
Earnings before taxes	4,930	5,036	5,095	5,252	5,064	(3.6)	2.7
Income tax	369	204	74	255	393	53.8	6.5
Earnings after taxes	5,299	5,240	5,170	5,508	5,457	(0.9)	3.0
Non-controlling interests	0	0	0	(0)	(0)	N.M.	N.M.
Recurring profit	5,299	5,240	5,170	5,508	5,457	(0.9)	3.0
Exceptional items	-	-	-	-	-	N.M.	N.M.
Net profit	5,299	5,240	5,170	5,508	5,457	(0.9)	3.0
EPS (Bt)	0.06	0.05	0.06	0.06	0.06	(0.9)	3.1

Key Financial Ratios

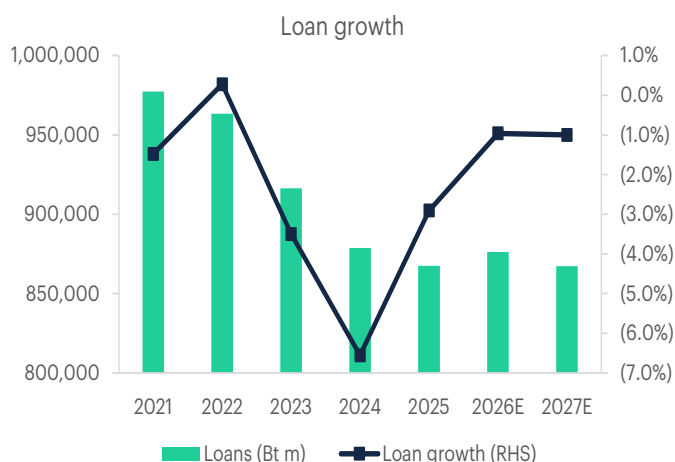
Loan growth (% QoQ)	(0.7)	0.6	(2.2)	0.5	0.3	(0.1)	1.0
Loan to deposit ratio (%)	94.3	94.9	93.8	92.9	92.6	(0.3)	(1.7)
NIM (%)	3.0	3.0	3.0	3.1	3.2	0.10	0.14
Cost to income ratio (%)	45.4	47.2	45.7	46.4	45.5	(0.9)	0.2
NPL ratio (%)	2.8	2.9	2.9	2.9	2.9	(0.1)	0.1
Loan loss coverage ratio (%)	151.0	152.0	154.0	157.0	159.0	2.0	8.0
Tier 1 capital (%)	17.9	17.5	17.7	17.0	16.8	(0.2)	(1.1)
Capital adequacy ratio (%)	19.9	19.5	19.7	19.0	18.8	(0.2)	(1.1)

Source: Source: Pi Research, Company data

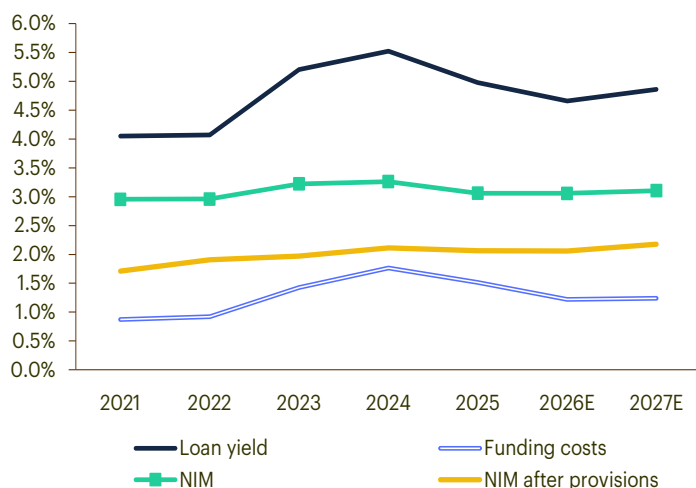
การเติบโตของกำไรสุทธิ



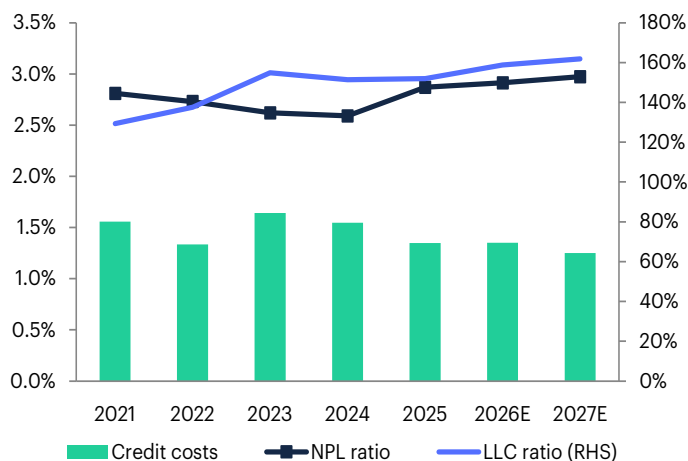
การเติบโตของสินเชื่อ



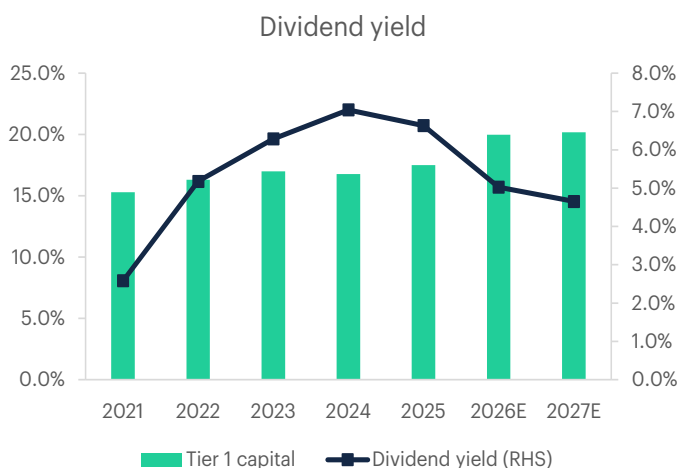
ส่วนต่างดอกเบี้ยสุทธิ (NIM)



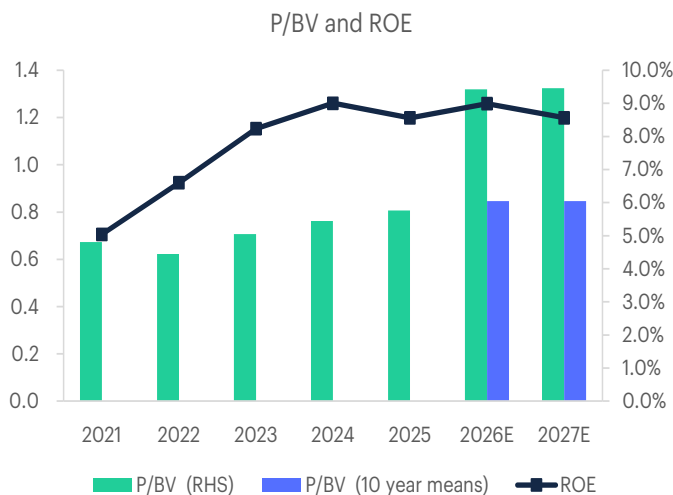
คุณภาพสินเชื่อ



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	Income Statement (Bt m)	2023	2024	2025	2026E	2027E
Cash & equivalents	15,487	14,809	12,633	17,054	16,883	Interest income	79,134	82,783	72,097	67,080	69,048
Interbank loans	267,486	288,562	181,399	179,064	177,273	Interest expenses	(21,926)	(26,331)	(21,460)	(16,870)	(17,084)
Investment securities	179,088	156,350	237,852	238,752	236,364	Net interest income	57,207	56,452	50,637	50,210	51,964
Gross loans	1,327,964	1,240,874	1,204,800	1,195,403	1,187,764	Fee & commission income	14,007	13,086	13,985	16,222	17,845
Fixed assets - net	20,859	15,392	15,186	15,216	15,064	Fee & commission expenses	(3,645)	(3,712)	(3,776)	(3,926)	(4,193)
Other assets	68,378	83,121	101,321	113,582	110,619	Net fee & commission income	10,362	9,373	10,209	12,297	13,651
Total assets	1,824,434	1,748,523	1,701,966	1,705,370	1,688,316	Non-interest income	13,754	12,948	15,040	18,109	19,494
Deposits	1,386,581	1,328,594	1,269,509	1,285,379	1,270,336	Total operating income	70,961	69,399	65,677	68,319	71,458
Interbank deposits	87,794	90,184	98,179	98,911	92,857	Non-interest expenses	(31,280)	(29,571)	(29,533)	(31,741)	(32,404)
Debt equivalents	59,531	29,247	15,126	15,747	20,747	Preprovision profit	39,682	39,828	36,144	36,578	39,054
Other liabilities	61,180	62,685	74,958	73,047	73,041	Loan loss provision	(22,199)	(19,852)	(16,485)	(16,201)	(14,895)
Total liabilities	1,595,087	1,510,710	1,457,772	1,473,085	1,456,981	Earnings before taxes	17,482	19,976	19,658	20,377	24,159
Paid - up capital	92,246	92,531	92,693	92,693	92,693	Income tax	980	1,055	981	1,019	(4,228)
Premium on share	43,374	43,371	43,363	43,363	43,363	After-tax profit	18,462	21,031	20,639	21,396	19,931
Others	5,735	4,395	7,457	7,084	7,155	Non-controlling interests	(0)	(0)	0	0	0
Retained earnings	87,991	97,514	100,681	89,100	88,079	Earnings from cont. operations	18,462	21,031	20,639	21,396	19,931
Non-controlling interests	0	0	0	45	45	Exceptional items	-	-	-	-	-
Total equity	229,347	237,812	244,194	232,285	231,335	Net income	18,462	21,031	20,639	21,396	19,931
Total liabilities & equity	1,824,434	1,748,523	1,701,966	1,705,370	1,688,316	EPS (Bt)	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
Growth (% YoY)	2023	2024	2025	2026E	2027E	DPS (Bt)	0.11	0.13	0.13	0.16	0.15
Net interest income (%)	10.8	(1.3)	(10.3)	(0.8)	3.5	Asset quality and liquidity	2023	2024	2025	2026E	2027E
Fee & commission (%)	(0.1)	(6.6)	6.9	16.0	10.0	Gross NPL (Bt m)	41,006	38,975	39,066	39,457	39,851
Preprovision profit (%)	10.5	0.4	(9.3)	1.2	6.8	NPL ratio (%)	2.6	2.6	2.9	2.9	3.0
Net profit (%)	30.1	13.9	(1.9)	3.7	(6.8)	Loan loss coverage ratio (%)	154.9	151.4	152.0	158.8	162.0
EPS (%)	30.1	13.9	(1.9)	3.7	(6.8)	Loan loss reserve/loans (%)	4.8	4.8	4.9	5.2	5.4
Gross loans (%)	(3.5)	(6.6)	(2.9)	(0.8)	(0.6)	Credit costs (bps)	164.2	154.6	134.8	135.0	0.0
Assets (%)	(0.1)	(4.2)	(2.7)	0.2	(1.0)	Loan/deposit ratio (%)	95.8	93.4	94.9	93.0	93.5
Customer deposits (%)	(0.9)	(4.2)	(4.4)	1.3	(1.2)	Capital Adequacy	2023	2024	2025	2026E	2027E
Profitability (%)	2023	2024	2025	2026E	2027E	Tier 1 capital (%)	17.0	16.8	17.5	19.8	20.0
Yield on loans	5.3	5.6	5.2	5.0	5.2	Total capital ratio (%)	20.7	19.2	19.5	21.8	22.0
Cost of funds	(1.4)	(1.8)	(1.5)	(1.2)	(1.2)	Total assets/equity (x)	8.0	7.4	7.0	7.3	7.3
Net interest margin	3.2	3.3	3.1	3.1	3.2	Valuation	2023	2024	2025	2026E	2027E
Cost/Income ratio	44.1	42.6	45.0	46.5	45.3	PER (x)	8.8	8.6	9.3	12.1	13.0
ROAA	1.0	1.2	1.2	1.3	1.2	PBV (x)	0.7	0.8	0.8	1.1	1.1
ROAE	8.2	9.0	8.6	9.0	8.6	Dividend yield (%)	6.3	7.0	6.6	5.8	5.4

Source: Pi Research, Company data

ESG

: SET ESG Rating – “AAA”

Environment Social Governance : Bloomberg Score “5.26”

Environment (Bloomberg Score: 2.1)

- **ตั้งเป้า Net Zero และ Climate Strategy** ธนาคารมีเป้าหมายลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจกเป็นศูนย์ (Net Zero) พร้อมวางกลยุทธ์ด้าน Climate ครอบคลุมทั้งการดำเนินงานและพอร์ตสินเชื่อก่อนการปรับตัวเชิงรุกต่อแนวโน้มเศรษฐกิจคาร์บอนต่ำในระยะยาว
- **การปล่อยสินเชื่อสีเขียวและ Transition Finance** สนับสนุนสินเชื่อเพื่อความยั่งยืน เช่น Green loan และ Sustainability-linked loan โดยมีการปล่อยสินเชื่อด้านนี้แล้วหลายหมื่นล้านบาท ช่วยสร้างโอกาสการเติบโตใหม่ และลดสัดส่วนสินเชื่อต่อธุรกิจที่มีความเสี่ยงด้านสิ่งแวดล้อม
- **นำปัจจัย ESG มาใช้ในการพิจารณาสินเชื่อ** เพื่อยกระดับคุณภาพพอร์ต และลดความเสี่ยงด้านคุณภาพสินทรัพย์ในระยะยาว และลดโอกาสเกิดสินทรัพย์ด้อยคุณภาพจากธุรกิจที่ปรับตัวไม่ทัน
- **Climate risk ความเสี่ยงจากการเปลี่ยนแปลงสภาพภูมิอากาศ** ผลกระทบภัยธรรมชาติอาจส่งผลกระทบต่อลูกค้าภาคเกษตรและ SME ซึ่งเป็นฐานลูกค้าของธนาคาร โดยเฉพาะลูกค้าธุรกิจใต้อุตสาหกรรมที่ปล่อยคาร์บอนสูง เช่น พลังงาน ปิโตรเคมี และขนส่ง ซึ่งอาจเผชิญแรงกดดันจากการลดคาร์บอนในอนาคต รายได้ของลูกค้านี้อาจได้รับผลกระทบทำให้คุณภาพสินเชื่ออ่อนแอลง และอาจต้องตั้งสำรองหนี้ฯ เพิ่มในอนาคต อย่างไรก็ตาม ธนาคารมีการบริหารความเสี่ยงผ่านการคัดกรองสินเชื่อทำให้สามารถลดความเสี่ยงเชิงโครงสร้าง และเปลี่ยนความเสี่ยงเป็นโอกาสในระยะยาวได้

Social (Bloomberg Score: 8.35)

- **การแก้ปัญหาหนี้ครัวเรือนอย่างเป็นระบบ** การเน้นการให้สินเชื่ออย่างรับผิดชอบและเป็นธรรม (Responsible Lending) และช่วยลูกค้าปรับโครงสร้างหนี้ผ่านโครงการ เช่น การรวมหนี้ คลินิกแก้หนี้ และ “คุณสู้ เราช่วย” ช่วยลดภาระดอกเบี้ย และฟื้นฟูสถานะทางการเงินของลูกค้าในระยะยาว
- **การยกระดับ Financial Well-being ของคนไทย** ธนาคารมีเป้าหมายเป็น “The Bank of Financial Well-being โดยให้บริการแบบการยึดลูกค้าเป็นศูนย์กลาง (Customer centric) ครอบคลุมทั้งการออม กู้ ลงทุน และประกันช่วยให้ลูกค้ามีสุขภาพทางการเงินที่ดีขึ้นอย่างยั่งยืน
- **การให้ความรู้ทางการเงินและสังคม** การให้ความรู้ด้านการเงิน การป้องกันภัยไซเบอร์ และการวางแผนการเงิน รวมถึงโครงการเพื่อสังคม เช่น ศูนย์เรียนรู้ “ไฟ-ฟ้า” ช่วยยกระดับคุณภาพชีวิต และลดความเสี่ยงเชิงโครงสร้างของลูกค้า

Governance (Bloomberg Score: 4.55)

- **มาตรฐานบรรษัทภิบาลและ ESG Rating สูง** ธนาคารได้รับ CGR ระดับ “ดีเลิศ” ต่อเนื่อง และ ESG Rating ระดับ AAA รวมถึงติด S&P Sustainability Yearbook สะท้อนมาตรฐานการกำกับดูแลที่แข็งแกร่งในระดับสากล
- **การดำเนินธุรกิจอย่างเป็นธรรม** ธนาคารได้คะแนนสูงสุดด้าน “การเงินที่เป็นธรรม” ต่อเนื่องหลายปี เน้นความโปร่งใส และการให้บริการที่เป็นธรรมกับลูกค้า
- **ช่วยลดความเสี่ยงด้านกฎหมาย และเสริมความเชื่อมั่นระยะยาวให้มีความสำคัญกับ Cybersecurity และ Data Privacy** รองรับการเติบโตของ digital banking เป็นปัจจัยสำคัญในการแข่งขัน และช่วยลดความเสี่ยงด้านปฏิบัติการ

ความเห็น

TTB เป็นธนาคารที่มีการบูรณาการ ESG เข้ากับธุรกิจหลักได้ชัดเจน โดยเฉพาะด้าน Social ที่สร้างความแตกต่างผ่านแนวคิด Financial Well-being และช่วยลดความเสี่ยงเชิงโครงสร้างของพอร์ตสินเชื่อ ด้าน Governance อยู่ในระดับแข็งแกร่งของอุตสาหกรรม ช่วยหนุนความเชื่อมั่นนักลงทุน อย่างไรก็ตาม ความท้าทายสำคัญอยู่ที่คุณภาพสินเชื่อในภาวะที่ประเทศไทยมีหนี้ครัวเรือนสูง และการเติบโตที่พึ่งพาเศรษฐกิจในประเทศเป็นหลัก ขณะที่ด้าน Climate risk ได้รับผลกระทบทางอ้อมผ่านลูกค้าธุรกิจ โดยเฉพาะหากนโยบายด้านคาร์บอนเข้มงวดมากขึ้นในอนาคตอาจสร้างแรงกดดันต่อธุรกิจใต้อุตสาหกรรมที่ปล่อยคาร์บอนสูง เช่น พลังงาน ปิโตรเคมี และขนส่ง ทำให้รายได้ของลูกค้านี้ลดลงจนกระทบต่อคุณภาพสินเชื่ออ่อนแอลงได้

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 และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ 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.	นา.

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 การวิเคราะห์ในรายงานฉบับนี้ได้พยายามยึดมาตรฐานบนหลักการวิเคราะห์ทางด้านการปัจจัยพื้นฐานมาเป็นบทสรุปและข้อเสนอแนะ โดยมีได้เจตนาที่จะนำไปสู่การชี้แนะแต่อย่างใด ซึ่งข้อเสนอแนะเหล่านี้ เป็นข้อคิดเห็นของนักวิเคราะห์ ซึ่งบริษัทฯ ไม่จำเป็นต้องเห็นด้วยกับข้อคิดเห็นดังกล่าวเสมอไป ทั้งนี้ นักลงทุนและผู้ใช้งารายงานฉบับนี้ควรใช้วิจารณญาณส่วนตัวประกอบด้วย

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	SEAOL	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 รวมทั้งไม่รับผิดชอบ ต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้น อันเนื่องมาจากการนำข้อมูลไม่ว่าส่วนหนึ่งส่วนใดหรือทั้งหมดไปใช้หรืออ้างอิงหรือเผยแพร่ไม่ว่าในลักษณะใดๆ นอกจากนี้ตลาด หลักทรัพย์แห่งประเทศไทยขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลง แก้ไข เพิ่มเติมข้อมูลไม่ว่าส่วนหนึ่งส่วนใดหรือทั้งหมด รวมทั้งเปลี่ยนแปลงผล SET ESG Rating ตามหลักเกณฑ์ที่กำหนด

หมายเหตุ: ** ผู้ใช้ SET ESG Ratings ควรตรวจสอบข้อมูลในประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม สังคม หรือบรรษัทภิบาลของบริษัทเป็นการเพิ่มเติม

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