

## กำไรสุทธิใน 1Q26 ทรงตัว YoY และ QoQ

คงคำแนะนำ "ถือ" มูลค่าพื้นฐาน 2.20 บาท คำนวณด้วยวิธี GGM (ROE 8%, TG 2%) อิงจาก 0.85x PBV'26E ผลการดำเนินงานใน 1Q26 กำไรสุทธิออกมาที่ 5.2 พันล้านบาท (+1% YoY, -1% QoQ) และ NPL ratio ทรงตัวที่ 2.9% เศรษฐกิจที่ชะลอตัวทำให้การเติบโตมีข้อจำกัด กอปรกับแนวโน้มดอกเบี้ยขาลงกดดันรายได้ดอกเบี้ยลดลง เราคาดว่ากำไรจะปรับเพิ่มขึ้นเพียง 1% YoY ในปี 2026 โดยมองว่าธนาคารให้ความสำคัญต่อการควบคุมคุณภาพสินเชื่อ และบริหารการใช้เงินกองทุนอย่างมีประสิทธิภาพมากกว่าการเติบโตสินเชื่อ ดังนั้น TTB สามารถจ่ายปันผลสูง โดยจ่ายปันผลที่ 0.13 บาท ในปี 2026 ใกล้เคียงกับในปี 2025 คิดเป็นอัตราผลตอบแทนเงินปันผลราว 5.8% ในปี 2026

## กำไรสุทธิใน 1Q26 ทรงตัว YoY และ QoQ

- กำไรสุทธิใน 1Q26 ออกมาตามคาดที่ 5.2 พันล้านบาท (+1% YoY, -1% QoQ กำไรเติบโต YoY เนื่องจาก 1) รายได้ค่าธรรมเนียมสุทธิเพิ่มขึ้นจากค่าธรรมเนียมกองทุนรวม แบงก์แอสเซตวอร์ค และธุรกิจหลักทรัพย์จากการรวมผลการดำเนินงานของธุรกิจ ttb wealth securities ภายหลังการเข้าซื้อกิจการใน 3Q25 2) กำไรจากเครื่องมือทางการเงินที่วัดมูลค่าด้วยมูลค่ายุติธรรมผ่านกำไรหรือขาดทุน (FVTPL) เพิ่มขึ้น และ 3) สำรองหนี้ฯ ลดลง อย่างไรก็ดี กำไรลดลง QoQ เนื่องจากรายได้ค่าธรรมเนียมสุทธิลดลง และ สำรองหนี้ฯ ปรับเพิ่มขึ้นจากการตั้งสำรองหนี้ฯ พิเศษ
- สินเชื่อรวมลดลง 2.2% QoQ เนื่องจากการชำระคืนหนี้ของสินเชื่อเช่าซื้อรถยนต์ และสินเชื่อบริษัทขนาดใหญ่
- NIM ทรงตัว QoQ ที่ 3% แต่ยังคงปรับลดลง 15 bps YoY เพราะอัตราผลตอบแทนสินเชื่อที่ลดลง
- คุณภาพสินเชื่อทรงตัว NPL ratio อยู่ที่ 2.9% ขณะที่ Coverage ratio เพิ่มขึ้น 154% เพราะการตั้งสำรองหนี้ฯ เพิ่มขึ้น โดย Credit cost เพิ่มขึ้น QoQ เป็น 134 bps และ Stage 2 ratio ทรงตัวที่ 7.9%

## การฟื้นตัวในปี 2026 มีข้อจำกัดจากเศรษฐกิจที่ชะลอตัว

- ประกาศโครงการซื้อหุ้นคืนครั้งที่ 3 (20 ก.พ. - 19 ส.ค. 2026) ภายใต้วงเงินรวม 9.6 พันลบ. และธนาคารขออนุมัติเพื่อเพิ่มกรอบวงเงินรวมของโครงการซื้อหุ้นคืนเป็น 35 พันลบ. และขยายระยะเวลาดำเนินโครงการออกไปอีก 1 ปี จนถึงปี 2028 ส่งผลให้ธนาคารมีจำนวนหุ้นซื้อคืนรวมตลอดถึงประมาณ 18% ของหุ้นที่จำหน่ายได้แล้วทั้งหมดของธนาคาร
- ในปี 2026 แม้มีแรงกดดันจากสินเชื่อที่ชะลอตัว และ NIM ลดลง เรามองว่า TTB ควบคุมคุณภาพสินเชื่อได้ดี และมีสำรองหนี้ฯ ส่วนเกิน (Management overlay) ราว 20% ของสำรองหนี้ฯ รวมรองรับความไม่แน่นอนทางเศรษฐกิจ ทำให้ TTB สามารถผ่อนคลายสำรองหนี้ฯ ลง เราคาดว่ากำไรในปี 2026 จะเพิ่มขึ้น 1% YoY
- อย่างไรก็ดี TTB จะมีการจ่ายภาษีสูงขึ้นในปี 2027 หลังจากผลประโยชน์ทางภาษีคงเหลือเพียง 4.8 พันลบ. ใน 1Q26 ซึ่งคาดว่าผลประโยชน์ภาษีจะหมดลงในราว 1H27 ดังนั้น คาดว่ากำไรสุทธิในปี 2027 จะปรับลดลงราว 10% เพราะค่าใช้จ่ายภาษีที่สูงขึ้น

## HOLD

Fair price: Bt2.20

Upside (Downside): (2.7%)

### Key Statistics

Bloomberg Ticker	TTB TB
Market Cap. (Bt m)	220,511
Current price (Bt)	2.26
Shares issued (mn)	97,571
Par value (Bt)	0.95
52 Week high/low (Bt)	2.06/1.59
Foreign limit/ actual (%)	49.00/28.98
NVDR Shareholders (%)	5.4
Free float (%)	29.8
Number of retail holders	113,222
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

5 March 2025

Thanachart Capital	24.4
ING Bank N.V.	22.8
Ministry of Finance	11.7
Vayupak Fund One by Krungthai Asset Management PCL	6.9
Thai NVDR Company Limited	5.4

### Year End Dec

	2024A	2025A	2026E	2027E
PPOP (Bt m)	39,828	36,144	35,382	36,698
Net Profit (Bt m)	21,031	20,639	20,834	18,706
NP Growth (%)	13.9	(1.9)	0.9	(10.2)
EPS (Bt)	0.22	0.22	0.22	0.20
PER (x)	8.6	9.3	10.3	11.5
BPS (Bt)	2.44	2.50	2.58	2.59
PBV (x)	0.8	0.8	0.9	0.9
DPS (Bt)	0.13	0.13	0.13	0.12
Div. Yield (%)	7.0	6.6	5.8	5.2
ROA (%)	1.2	1.2	1.2	1.1
ROE (%)	9.0	8.6	8.4	7.4

Source: Pi Estimated

Analyst: Tanadech Rungsrithananon

Registration No.017926

Email: Tanadech.ru@pi.financial

## Earnings Review

(Bt m)	Quarterly earnings				Change (%)		
	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	QoQ	YoY
Interest income	18,965	18,220	17,718	17,194	16,570	(3.6)	(12.6)
Interest expenses	(5,746)	(5,479)	(5,313)	(4,922)	(4,419)	(10.2)	(23.1)
<b>Net interest income</b>	<b>13,219</b>	<b>12,742</b>	<b>12,405</b>	<b>12,271</b>	<b>12,150</b>	<b>(1.0)</b>	<b>(8.1)</b>
Non-interest income	3,335	3,639	3,908	4,158	4,582	10.2	37.4
<b>Total operating income</b>	<b>16,553</b>	<b>16,381</b>	<b>16,313</b>	<b>16,430</b>	<b>16,732</b>	<b>1.8</b>	<b>1.1</b>
Non-interest expenses	(7,097)	(7,271)	(7,403)	(7,762)	(7,642)	(1.5)	7.7
<b>Provision profit</b>	<b>9,456</b>	<b>9,110</b>	<b>8,910</b>	<b>8,668</b>	<b>9,090</b>	<b>4.9</b>	<b>(3.9)</b>
Loan loss prov/impair.	(4,580)	(4,294)	(3,980)	(3,631)	(3,994)	10.0	(12.8)
<b>Earnings before taxes</b>	<b>4,876</b>	<b>4,816</b>	<b>4,930</b>	<b>5,036</b>	<b>5,095</b>	<b>1.2</b>	<b>4.5</b>
Income tax	220	188	369	204	74	(63.4)	(66.2)
<b>Earnings after taxes</b>	<b>5,096</b>	<b>5,004</b>	<b>5,299</b>	<b>5,240</b>	<b>5,170</b>	<b>(1.3)</b>	<b>1.4</b>
Non-controlling interests	0	0	0	0	0	N.M.	N.M.
<b>Recurring profit</b>	<b>5,096</b>	<b>5,004</b>	<b>5,299</b>	<b>5,240</b>	<b>5,170</b>	<b>(1.3)</b>	<b>1.4</b>
Exceptional items	-	-	-	-	-	N.M.	N.M.
<b>Net profit</b>	<b>5,096</b>	<b>5,004</b>	<b>5,299</b>	<b>5,240</b>	<b>5,170</b>	<b>(1.3)</b>	<b>1.4</b>
EPS (Bt)	0.05	0.05	0.06	0.05	0.06	10.2	14.8

### Key Financial Ratios

Loan growth (% QoQ)	(2.4)	(0.4)	(0.7)	0.6	(2.2)	(2.8)	0.2
Loan to deposit ratio (%)	93.3	93.5	94.3	94.9	93.8	(1.1)	0.6
NIM (%)	3.2	3.1	3.0	3.0	3.0	0.0	(0.2)
Cost to income ratio (%)	42.9	44.4	45.4	47.2	45.7	(1.6)	2.8
NPL ratio (%)	2.8	2.7	2.8	2.9	2.9	0.1	0.2
Loan loss coverage ratio (%)	152.0	149.0	151.0	152.0	154.0	2.0	2.0
Tier 1 capital (%)	18.2	17.8	17.9	17.5	17.7	0.2	(0.5)
Capital adequacy ratio (%)	20.5	20.0	19.9	19.5	19.7	0.2	(0.8)

Source: Pi research, company data

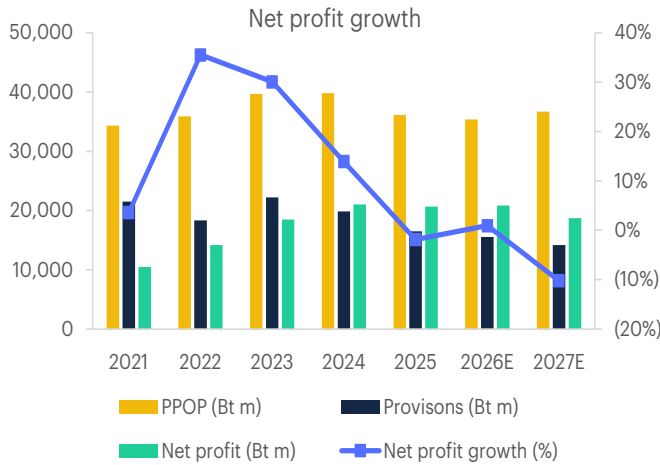
# Stock Update



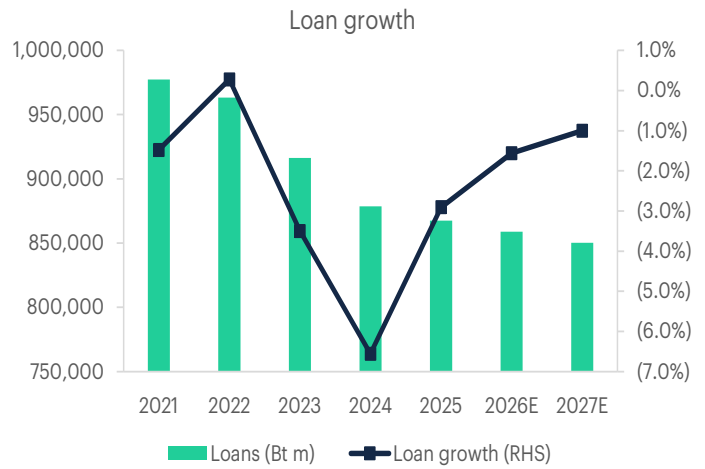
21 APR 2026

TTB TMBThanachart PCL

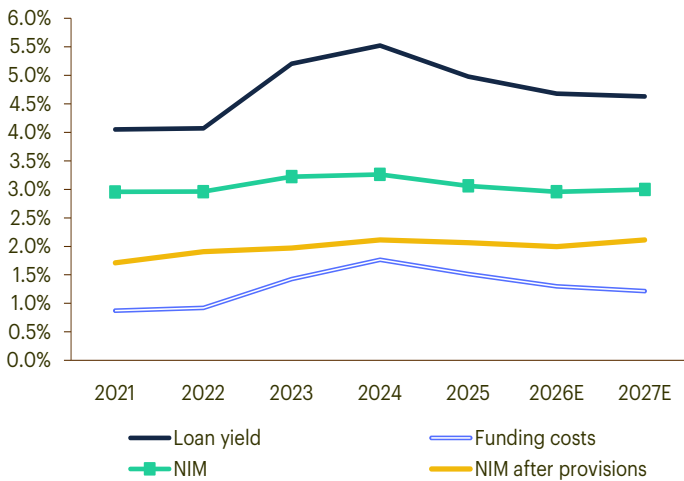
## การเติบโตของกำไรสุทธิ



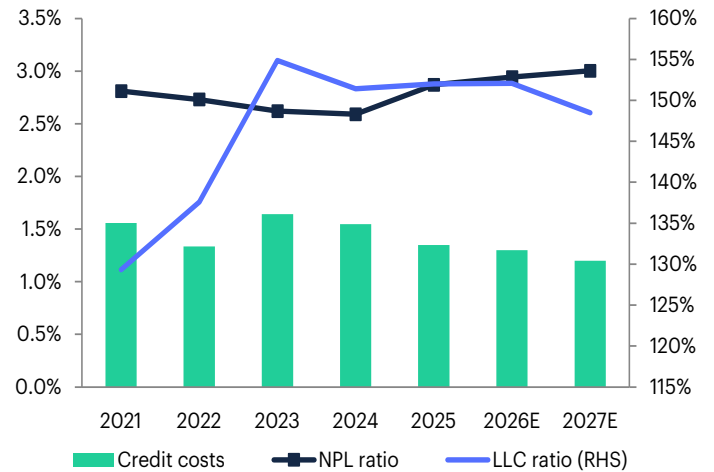
## การเติบโตของสินเชื่อ



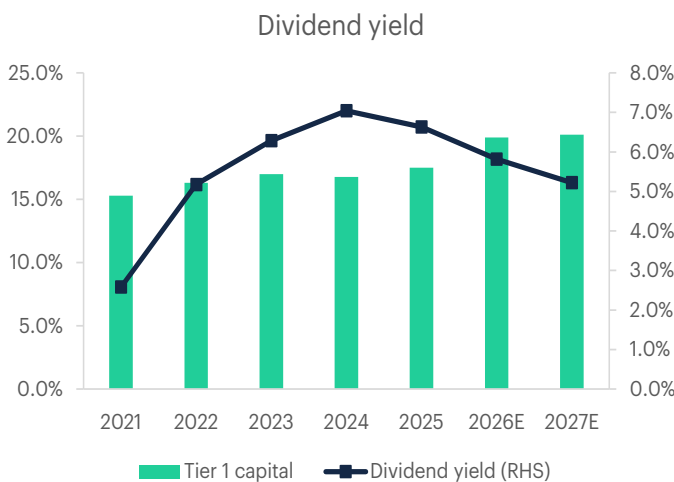
## ส่วนต่างดอกเบี้ยสุทธิ (NIM)



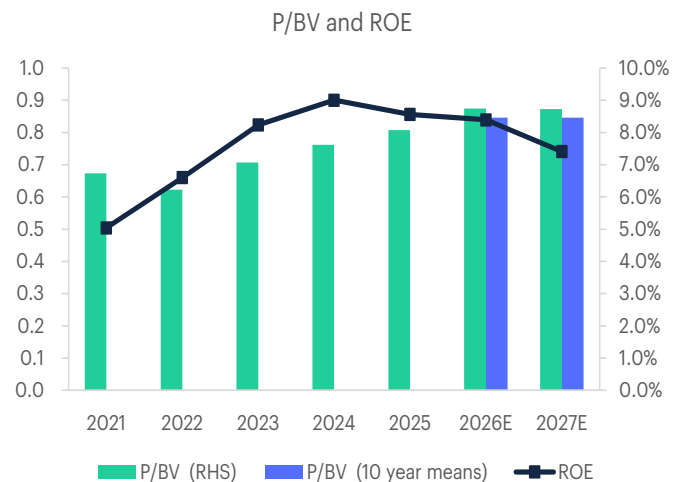
## คุณภาพสินเชื่อ



## อัตราผลตอบแทนเงินปันผล



## เปรียบเทียบ P/BV และ ROE



Source: Pi research, company data

Source: Pi research, company data

## Summary financials

Balance Sheet (Bt m)						Income Statement (Bt m)					
	2023	2024	2025	2026E	2027E		2023	2024	2025	2026E	2027E
Cash & equivalents	15,487	14,809	12,633	16,764	16,597	Interest income	79,134	82,783	72,097	65,592	64,302
Interbank loans	267,486	288,562	181,399	184,408	182,564	Interest expenses	(21,926)	(26,331)	(21,460)	(17,831)	(16,423)
Investment securities	179,088	156,350	237,852	234,701	232,354	<b>Net interest income</b>	<b>57,207</b>	<b>56,452</b>	<b>50,637</b>	<b>47,762</b>	<b>47,880</b>
<b>Gross loans</b>	<b>1,327,964</b>	<b>1,240,874</b>	<b>1,204,800</b>	<b>1,186,005</b>	<b>1,174,145</b>	Fee & commission income	14,007	13,086	13,985	16,083	16,887
Fixed assets - net	20,859	15,392	15,186	14,958	14,808	Fee & commission expenses	(3,645)	(3,712)	(3,776)	(4,262)	(4,475)
Other assets	68,378	83,121	101,321	90,709	89,563	<b>Net fee &amp; commission income</b>	<b>10,362</b>	<b>9,373</b>	<b>10,209</b>	<b>11,821</b>	<b>12,412</b>
<b>Total assets</b>	<b>1,824,434</b>	<b>1,748,523</b>	<b>1,701,966</b>	<b>1,676,436</b>	<b>1,659,672</b>	Non-interest income	13,754	12,948	15,040	16,919	17,778
Deposits	1,386,581	1,328,594	1,269,509	1,255,032	1,235,942	<b>Total operating income</b>	<b>70,961</b>	<b>69,399</b>	<b>65,677</b>	<b>64,681</b>	<b>65,657</b>
Interbank deposits	87,794	90,184	98,179	92,204	91,282	Non-interest expenses	(31,280)	(29,571)	(29,533)	(29,299)	(28,960)
Debt equivalents	59,531	29,247	15,126	15,747	14,747	<b>Preprovision profit</b>	<b>39,682</b>	<b>39,828</b>	<b>36,144</b>	<b>35,382</b>	<b>36,698</b>
Other liabilities	61,180	62,685	74,958	61,299	64,993	Loan loss provision	(22,199)	(19,852)	(16,485)	(15,540)	(14,161)
<b>Total liabilities</b>	<b>1,595,087</b>	<b>1,510,710</b>	<b>1,457,772</b>	<b>1,424,282</b>	<b>1,406,964</b>	<b>Earnings before taxes</b>	<b>17,482</b>	<b>19,976</b>	<b>19,658</b>	<b>19,842</b>	<b>22,537</b>
Paid - up capital	92,246	92,531	92,693	92,693	92,693	Income tax	980	1,055	981	992	(3,831)
Premium on share	43,374	43,371	43,363	43,363	43,363	<b>After-tax profit</b>	<b>18,462</b>	<b>21,031</b>	<b>20,639</b>	<b>20,834</b>	<b>18,706</b>
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	109,015	109,497	Earnings from cont. operations	<b>18,462</b>	<b>21,031</b>	<b>20,639</b>	<b>20,834</b>	<b>18,706</b>
Non-controlling interests	0	0	0	0	0	Exceptional items	-	-	-	-	-
<b>Total equity</b>	<b>229,347</b>	<b>237,812</b>	<b>244,194</b>	<b>252,155</b>	<b>252,708</b>	<b>Net income</b>	<b>18,462</b>	<b>21,031</b>	<b>20,639</b>	<b>20,834</b>	<b>18,706</b>
<b>Total liabilities &amp; equity</b>	<b>1,824,434</b>	<b>1,748,523</b>	<b>1,701,966</b>	<b>1,676,436</b>	<b>1,659,672</b>	EPS (Bt)	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
<b>Growth (% YoY)</b>	<b>2023</b>	<b>2024</b>	<b>2025</b>	<b>2026E</b>	<b>2027E</b>	DPS (Bt)	0.11	0.13	0.13	0.13	0.12
Net interest income (%)	10.8	(1.3)	(10.3)	(5.7)	0.2	<b>Asset quality and liquidity</b>	<b>2023</b>	<b>2024</b>	<b>2025</b>	<b>2026E</b>	<b>2027E</b>
Fee & commission (%)	(0.1)	(6.6)	6.9	15.0	5.0	Gross NPL (Bt m)	41,006	38,975	39,066	39,457	39,851
Preprovision profit (%)	10.5	0.4	(9.3)	(2.1)	3.7	NPL ratio (%)	2.6	2.6	2.9	2.9	3.0
Net profit (%)	30.1	13.9	(1.9)	0.9	(10.2)	Loan loss coverage ratio (%)	154.9	151.4	152.0	152.1	148.5
EPS (%)	30.1	13.9	(1.9)	0.9	(10.2)	Loan loss reserve/loans (%)	4.8	4.8	4.9	5.1	5.0
Gross loans (%)	(3.5)	(6.6)	(2.9)	(1.6)	(1.0)	Credit costs (bps)	164.2	154.6	134.8	130.0	0.0
Assets (%)	(0.1)	(4.2)	(2.7)	(1.5)	(1.0)	Loan/deposit ratio (%)	95.8	93.4	94.9	94.5	95.0
Customer deposits (%)	(0.9)	(4.2)	(4.4)	(1.1)	(1.5)	<b>Capital Adequacy</b>	<b>2023</b>	<b>2024</b>	<b>2025</b>	<b>2026E</b>	<b>2027E</b>
<b>Profitability (%)</b>	<b>2023</b>	<b>2024</b>	<b>2025</b>	<b>2026E</b>	<b>2027E</b>	Tier 1 capital (%)	17.0	16.8	17.5	19.9	20.1
Yield on loans	5.3	5.6	5.2	4.9	4.9	Total capital ratio (%)	20.7	19.2	19.5	21.9	22.1
Cost of funds	(1.4)	(1.8)	(1.5)	(1.3)	(1.2)	Total assets/equity (x)	8.0	7.4	7.0	6.6	6.6
Net interest margin	3.2	3.3	3.1	3.0	3.0	<b>Valuation</b>	<b>2023</b>	<b>2024</b>	<b>2025</b>	<b>2026E</b>	<b>2027E</b>
Cost/Income ratio	44.1	42.6	45.0	45.3	44.1	PER (x)	8.8	8.6	9.3	10.3	11.5
ROAA	1.0	1.2	1.2	1.2	1.1	PBV (x)	0.7	0.8	0.8	0.9	0.9
ROAE	8.2	9.0	8.6	8.4	7.4	Dividend yield (%)	6.3	7.0	6.6	5.8	5.2

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 ครอบคลุมทั้งการดำเนินงานและพอร์ตสินเชื่อ สะท้อนการปรับตัวเชิงรุกต่อแนวโน้มเศรษฐกิจคาร์บอนต่ำในระยะยาว
- **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 โดยเฉพาะลูกค้าธุรกิจใ่อุตสาหกรรมที่ปล่อยคาร์บอนสูง 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** เช่น 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)

- **มาตรฐานธรรมาภิบาลและ ESG Rating สูง** ธนาคารได้รับ CGR ระดับ “ดีเลิศ” ต่อเนื่อง และ ESG Rating ระดับ AAA รวมถึงติด S&P Sustainability Yearbook สะท้อนมาตรฐานการกำกับดูแลที่แข็งแกร่งในระดับสากล
- **การดำเนินธุรกิจอย่างเป็นธรรม** ธนาคารได้คะแนนสูงสุดด้าน “การเงินที่เป็นธรรม” ต่อเนื่องหลายปี เน้นความโปร่งใส และ **การให้บริการที่เป็นธรรมกับลูกค้า**
- **ช่วยลดความเสี่ยงด้านกฎหมาย และเสริมความเชื่อมั่นระยะยาว** ให้ความสำคัญกับ **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 โดยเฉพาะหากนโยบายด้านคาร์บอนเข้มงวดมากขึ้นในอนาคตอาจสร้างแรงกดดันต่อธุรกิจใ่อุตสาหกรรมที่ปล่อยคาร์บอนสูง 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 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 จัดทำขึ้นโดยมีวัตถุประสงค์เพื่อนำเสนอข้อมูลและบทความวิเคราะห์ โดยใช้ข้อมูลและข่าวสารต่างๆ ที่ได้รับการเผยแพร่ต่อสาธารณะ ตลอดจนจากการสัมภาษณ์ผู้บริหารของบริษัทต่างๆ มาประกอบและได้พยายามตรวจสอบความถูกต้องอย่างระมัดระวัง แต่ก็ไม่สามารถยืนยันความถูกต้องได้อย่างสมบูรณ์ การวิเคราะห์ในรายงานฉบับนี้ได้พยายามยึดมาตรฐานบนหลักการวิเคราะห์ทางด้านปัจจัยพื้นฐานมาเป็นบทสรุปและข้อเสนอแนะ โดยมีได้เจตนาที่จะนำไปสู่การชี้แนะแต่อย่างใด ซึ่งข้อเสนอแนะเหล่านี้ เป็นข้อคิดเห็นของนักวิเคราะห์ ซึ่งบริษัทฯ ไม่จำเป็นต้องเห็นด้วยกับข้อคิดเห็นดังกล่าวเสมอไป ทั้งนี้ นักลงทุนและผู้ใช้งายงานฉบับนี้ควรใช้วิจารณญาณส่วนตัวประกอบด้วย

# Stock Update



21 APR 2026

TTB TMBThanachart 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	CENTEL
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 ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมิได้ให้การรับรองในความถูกต้องของข้อมูลหรือในเนื้อหาของการใช้งานที่ตอบสนองวัตถุประสงค์เฉพาะอื่นใด รวมทั้งไม่รับผิดชอบ ต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้น อันเนื่องมาจากการนำข้อมูลไม่ว่าส่วนหนึ่งส่วนใดหรือทั้งหมดไปใช้หรืออ้างอิงหรือเผยแพร่ไม่ว่าในลักษณะใดๆ นอกจากนี้ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลง แก้ไข เพิ่มเติมข้อมูลไม่ว่าส่วนหนึ่งส่วนใดหรือทั้งหมด รวมทั้งเปลี่ยนแปลงผล SET ESG Rating ตามหลักเกณฑ์ที่กำหนด

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