

กำไรเติบโตต่อเนื่อง และเงินปันผลสูง

คงคำแนะนำ "ซื้อ" มูลค่าพื้นฐานปี 2027 ที่ 270 บาท ประเมินด้วยวิธี GGM (ROE 8.7%, Terminal growth 2%) อิงกับ 1.0x PBV'27E ผลการดำเนินงานใน 2Q26 กำไรสุทธิออกมาที่ 12.4 พันล้านบาท (-5% YoY, -7% QoQ) และ NPL ratio ทรงตัวที่ 3.2% แนวโน้มใน 4Q26 คาดว่ากำไรจะทรงตัว YoY โดยคาดว่ากำไรสุทธิจะปรับเพิ่มขึ้น 3% YoY ทั้งนี้ ธนาคารมีเครื่องมือในการบริหารเงินกองทุนที่มีประสิทธิภาพเพื่อเพิ่มระดับ ROE ตามเป้าหมาย ดังนั้น เราองว่ามีโอกาสที่ธนาคารจะจ่ายเงินปันผลพิเศษที่ 2.00 บาท เหมือนเช่นที่จ่ายในปี 2025 ทำให้คาดว่าจะจ่ายปันผล 14.00 บาท ในปี 2026 เท่ากับในปี 2025 โดยได้จ่ายปันผลระหว่างกาล 2.00 บาท สำหรับผลการดำเนินงาน 1H26

การประชุมนักวิเคราะห์

- KBANK คงประมาณการเศรษฐกิจไทยการเติบโต 2% YoY ในปี 2026 ขณะที่เศรษฐกิจใน 3Q26 คาดฟื้นตัว +2.5% YoY จากมาตรการของภาครัฐ ก่อนที่เศรษฐกิจจะชะลอตัว +1% YoY ใน 4Q26 เพราะการบริโภค การส่งออก และการลงทุนเอกชนอ่อนตัว
- สินเชื่อในพื้นที่น้ำท่วมมีสัดส่วนไม่เกิน 5% ของสินเชื่อรวม และคาดว่าสินเชื่อที่ขอรับความช่วยเหลือต่ำกว่า 1% ซึ่งธนาคารได้กันสำรองหนี้เพียงพอ ดังนั้น Credit cost เป็นไปตามเป้าหมาย 140-160 bps โดยแม้ Coverage ratio เพียงพออยู่ที่ 150% ธนาคารมองว่ายังจำเป็นต้องสร้างความแข็งแกร่งด้วยการเพิ่ม Coverage ratio สูงที่ 178% ใน 3Q26 เนื่องจากเศรษฐกิจยังมีความไม่แน่นอน
- สินเชื่อบริษัทอาจขยายตัวสูงกว่าเป้าหมายที่ 0-2% จากสินเชื่อบริษัทขนาดใหญ่ที่ต้องการสภาพคล่องหมุนเวียนตามปกติ
- Standardized Fee Scheme ของธนาคารแห่งประเทศไทยที่ทยอยเริ่มในตั้งแต่ 1 ก.ค. ส่งผลกระทบต่อค่าธรรมเนียมชะลอตัวลง QoQ ใน 3Q26 อย่างไรก็ดี Net fee income growth สามารถขยายตัวตามเป้าหมายที่ Mid to High Single digit (9M26: +16% YoY)
- ธนาคารควบคุมค่าใช้จ่ายดำเนินงานได้ดีใน 9M26 อย่างไรก็ดีค่าใช้จ่ายจะปรับสูงขึ้นจากปัจจัยฤดูกาลใน 4Q26 และคงเป้าหมาย Cost to income ratio ที่ Mid-40s%
- นโยบายการจ่ายเงินปันผลปกติที่ $\geq 50\%$ และหากรวมปันผลพิเศษอยู่ที่ 50-60%

คาดการณ์ปี 2026 ปรับลดลง แม้กำไรใน 1Q26 จะแข็งแกร่ง

- คาดการณ์กำไรใน 4Q26 จะทรงตัว YoY เพราะผลกระทบจากรายได้ดอกเบี้ยสุทธิที่ลดลงถูกชดเชยด้วยรายได้ที่มีใช้ดอกเบี้ยที่ขยายตัวจากการบริหารความมั่งคั่ง โดยคาดการณ์กำไรในปี 2026 จะเติบโต 3%
- โครงการซื้อหุ้นคืนเพื่อบริหารทางการเงินสิ้นสุดใน 13 พ.ค. 2026 โดยได้ซื้อหุ้นคืนรวมทั้งสิ้นจำนวน 18.3 ล้านหุ้น คิดเป็น 0.77% ของหุ้นที่จำหน่ายทั้งหมด ธนาคารมีศักยภาพในการซื้อหุ้นคืนเพิ่มในอนาคต แต่ปัจจุบันราคาหุ้น KBANK ซื้อขายระดับใกล้เคียงมูลค่าทางบัญชี ดังนั้น มองว่า KBANK อาจพิจารณาจ่ายเงินปันผลพิเศษเหมือนเช่นในปี 2025 ที่ราว 2.00 บาท ซึ่งทำให้คาดว่า ROE จะทรงตัวที่ 8.6% ในปี 2026

BUY

Fair price: Bt270.00

Upside (Downside): 13.4%

Key Statistics

Bloomberg Ticker	KBANK TB
Market Cap. (Bt m)	563,889
Current price (Bt)	238.00
Shares issued (mn)	2,369
Par value (Bt)	10.00
52 Week high/low (Bt)	261.00/174.00
Foreign limit/ actual (%)	48.98/45.94
NVDR Shareholders (%)	12.8
Free float (%)	82.5
Number of retail holders	80,445
Dividend policy (%)	Not less than 25% of its consolidated net profit
Industry	Financials
Sector	Banking
First Trade Date	30 Apr 1975
CG Rate	▲▲▲▲▲
Thai CAC	Certified
SET ESG Ratings	AAA
Gulf Energy Development PCL.	

Major Shareholders

22 April 2026

Thai NVDR Company Limited	12.8
State Street Europe Limited	10.0
Gulf Energy Development PCL.	5.9
South East Asia UK (TYPE C) Nominees Limited	4.3
State Street Bank and Trust Company	3.9

Year End Dec	2024A	2025A	2026E	2027E
PPOP (Bt m)	113,994	109,952	111,944	113,379
Net Profit (Bt m)	49,604	49,565	50,837	52,841
NP Growth (%)	17.0	(0.1)	2.6	3.9
EPS (Bt)	20.94	20.92	21.89	22.76
PER (x)	7.4	9.3	10.9	10.5
BPS (Bt)	240.04	245.28	251.46	260.18
PBV (x)	0.6	0.8	0.9	0.9
DPS (Bt)	12.00	14.00	14.00	14.00
Div. Yield (%)	7.7	7.2	5.9	5.9
ROA (%)	1.2	1.1	1.1	1.1
ROE (%)	9.0	8.6	8.6	8.7

Source: Pi Estimated

Analyst: Tanadech Rungsritthananon

Registration No.017926

Email: Tanadech.ru@pi.financial

Quarterly Earning

(Bt m)	Quarterly earnings					Change (%)	
	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26E	QoQ	YoY
Interest income	43,059	41,665	40,458	40,003	40,371	0.9	(6.2)
Interest expenses	(8,901)	(8,752)	(8,500)	(8,571)	(8,768)	2.3	(1.5)
Net interest income	34,158	32,913	31,958	31,432	31,602	0.5	(7.5)
Non-interest income	15,087	14,939	17,564	18,291	16,039	(12.3)	6.3
Total operating income	49,246	47,852	49,522	49,723	47,641	(4.2)	(3.3)
Non-interest expenses	(20,965)	(23,028)	(19,279)	(20,750)	(20,192)	(2.7)	(3.7)
Preprovision profit	28,280	24,824	30,242	28,973	27,449	(5.3)	(2.9)
Loan loss prov/impair.	(10,179)	(10,265)	(9,823)	(10,019)	(10,329)	3.1	1.5
Earnings before taxes	18,101	14,560	20,419	18,954	17,120	(9.7)	(5.4)
Income tax	(3,603)	(2,809)	(3,918)	(3,788)	(3,393)	(10.4)	(5.8)
Earnings after taxes	13,007	10,278	14,667	13,355	12,420	(7.0)	(4.5)
Non-controlling interests	(1,491)	(1,473)	(1,834)	(1,811)	(1,308)	(27.8)	(12.3)
Recurring profit	13,007	10,278	14,667	13,355	12,420	(7.0)	(4.5)
Exceptional items	-	-	-	-	-	N.M.	N.M.
Net profit	13,007	10,278	14,667	13,355	12,420	(7.0)	(4.5)
EPS (Bt)	5.5	4.3	6.2	5.7	5.3	(7.0)	(3.8)

Key Financial Ratios

Loan growth (% QoQ)	(0.8)	2.5	(1.1)	4.5	0.3	(4.2)	1.1
Loan to deposit ratio (%)	88.0	86.9	84.5	87.7	87.4	(0.3)	(0.6)
NIM (%)	3.3	3.1	3.0	3.0	2.9	(0.0)	(0.4)
Cost to income ratio (%)	42.6	48.1	38.9	41.7	42.4	0.7	(0.2)
NPL ratio (%)	3.2	3.2	3.2	3.2	3.2	0.0	(0.0)
Loan loss coverage ratio (%)	166.4	162.8	171.7	173.9	177.9	4.0	11.5
Tier 1 capital (%)	19.6	17.6	17.3	17.4	17.0	(0.4)	(2.6)
Capital adequacy ratio (%)	21.6	19.6	20.0	19.2	19.8	0.5	(1.8)

สรุปผลการดำเนินงานใน 3Q26

- กำไรสุทธิออกมาที่ 12.4 พันล้านบาท (-5% YoY, -7% QoQ) ต่ำกว่าคาดการณ์ 4% กำไรสุทธิปรับลดลง YoY เนื่องจากรายได้ดอกเบี้ยสุทธิลดลงเป็นหลัก แม้รายได้ค่าธรรมเนียมขยายตัวจากธุรกิจบริหารความมั่งคั่ง ขณะที่กำไรลดลง QoQ กุดตันจาก 1) รายได้ค่าธรรมเนียมลดลงส่วนหนึ่งจากการเปลี่ยนแปลงมาตรฐานใหม่ของการเก็บค่าธรรมเนียม และ 2) กำไรสุทธิจากเครื่องมือการเงิน FVTPL ลดลง
- สินเชื่อเพิ่มขึ้น 0.3% QoQ จาก +4.5% ใน 2Q เนื่องจากจากการเติบโตของสินเชื่อธุรกิจขนาดใหญ่ ส่งผลให้สินเชื่อใน 9M26 เพิ่มขึ้น 3.3% YTD
- คุณภาพสินเชื่อ NPL ratio คงตัวที่ 3.2% และ coverage ratio เพิ่มขึ้นเป็น 177.9% ส่วน Stage 2 ratio คงตัวที่ 7.5% โดย Credit cost ลดลง QoQ คงตัว QoQ ที่ 160 bps
- NIM คงตัว QoQ ที่ 3.2% แต่ปรับลดลง 37 bps YoY เพราะอัตราผลตอบแทนสินทรัพย์เสี่ยงลดลง
- Cost to income ratio เพิ่มขึ้น QoQ ที่ 42.4% จากรายได้จากการดำเนินงานลดลง แม้ค่าใช้จ่ายการดำเนินงานควบคุมได้ดีขึ้น

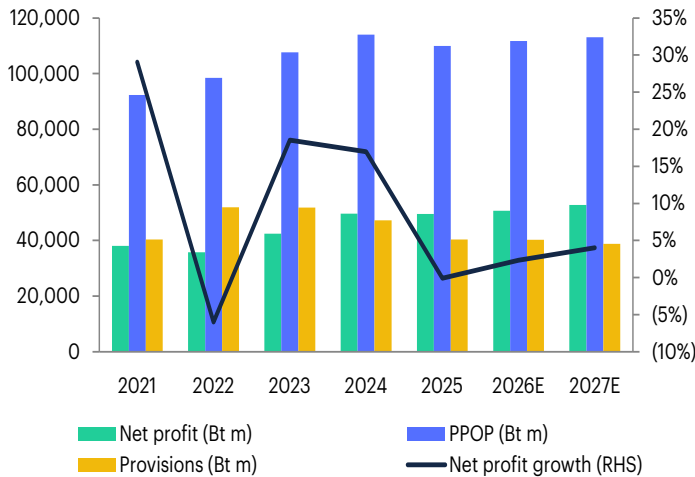
Stock Update

pi

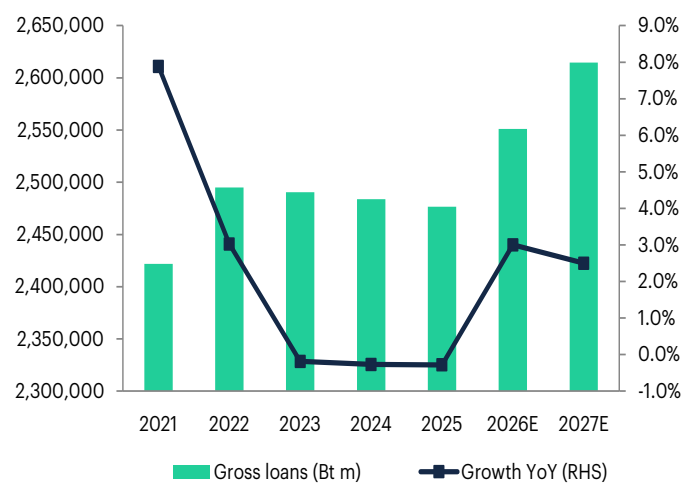
22 OCT 2026

KBANK Kasikornbank PCL

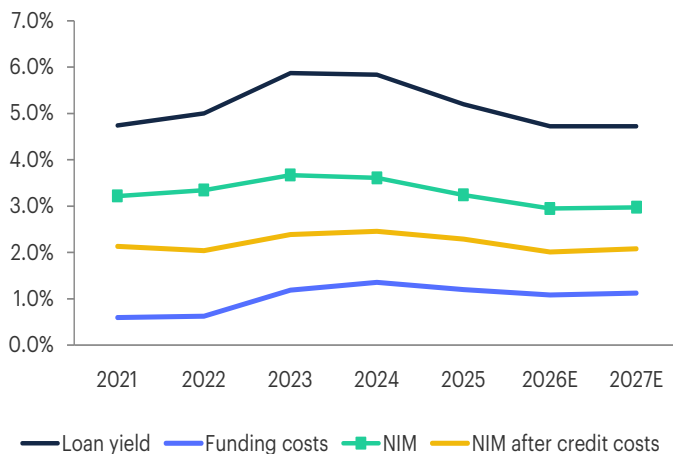
การเติบโตของกำไรสุทธิ



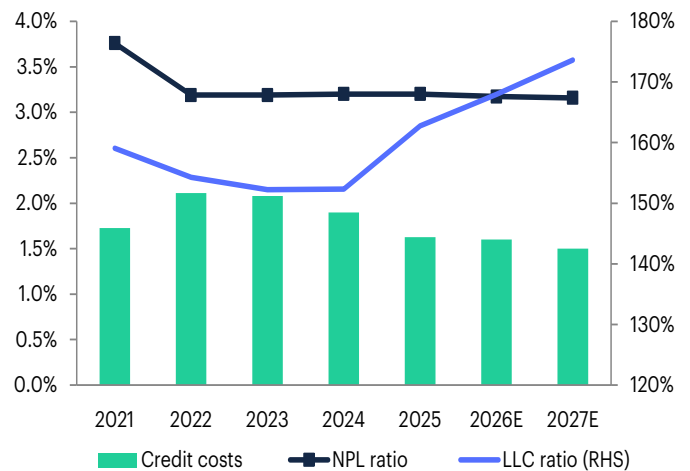
การเติบโตของสินเชื่อ



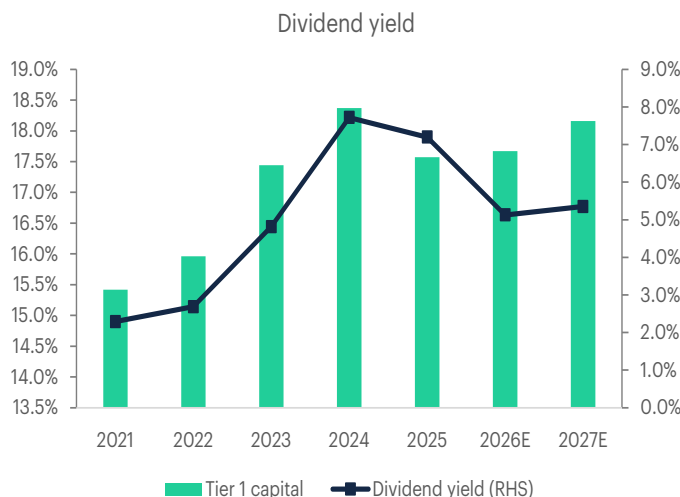
ส่วนต่างดอกเบี้ยสุทธิ (NIM)



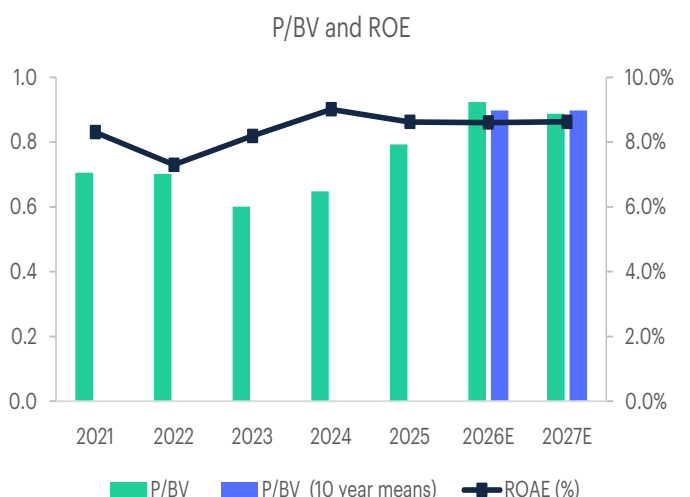
คุณภาพสินเชื่อ



อัตราผลตอบแทนเงินปันผล



เปรียบเทียบ P/BV และ ROE



Source: Pi research, company data

Source: Pi research, company data

Summary financials

Balance Sheet (Bt m)	2023	2024	2025	2026E	2027E
Cash & equivalents	48,690	46,021	54,049	54,319	55,405
Interbank loans	569,008	522,729	559,861	412,327	420,574
Investment securities	963,305	1,060,620	1,248,260	1,305,702	1,331,816
Gross loans	2,490,398	2,483,695	2,476,647	2,563,330	2,627,413
Fixed assets - net	59,946	59,431	59,235	59,558	60,750
Other assets	271,116	283,504	284,443	315,985	317,310
Total assets	4,283,556	4,340,954	4,558,618	4,581,411	4,673,039
Deposits	2,699,562	2,718,675	2,850,387	2,946,356	2,985,696
Interbank deposits	179,207	172,144	207,482	206,164	210,287
Debt equivalents	81,572	67,334	64,478	71,834	76,834
Other liabilities	726,380	737,139	762,504	671,430	693,029
Total liabilities	3,686,721	3,695,292	3,884,850	3,895,783	3,965,846
Paid - up capital	23,693	23,693	23,693	23,693	23,693
Premium on share	18,103	18,103	18,103	18,103	18,103
Others	33,115	41,597	36,909	33,218	33,550
Retained earnings	457,373	485,332	502,441	520,770	541,105
Non-controlling interests	64,551	76,937	92,622	89,843	90,742
Total equity	532,285	568,726	581,146	595,785	616,451
Total liabilities & equity	4,283,556	4,340,954	4,558,618	4,581,411	4,673,039
Growth (% YoY)	2023	2024	2025	2026E	2027E
Net interest income (%)	11.6	(0.3)	(7.3)	(8.2)	0.5
Fee & commission (%)	0.6	7.2	7.7	17.0	5.0
Preprovision profit (%)	9.3	5.9	(3.5)	1.8	1.3
Net profit (%)	18.5	17.0	(0.1)	2.6	3.9
EPS (%)	18.5	17.0	(0.1)	4.7	3.9
Gross loans (%)	(0.2)	(0.3)	(0.3)	3.5	2.5
Assets (%)	0.9	1.3	5.0	0.5	2.0
Customer deposits (%)	(1.8)	0.7	4.8	3.4	1.3
Profitability (%)	2023	2024	2025	2026E	2027E
Yield on loans	5.9	5.8	5.2	4.7	4.6
Cost of funds	(1.2)	(1.4)	(1.2)	(1.1)	(1.1)
Net interest margin	3.7	3.6	3.2	2.9	2.9
Cost/Income ratio	44.1	42.5	43.6	42.9	42.5
ROAA	1.0	1.2	1.1	1.1	1.1
ROAE	8.2	9.0	8.6	8.6	8.7

Income Statement (Bt m)	2023	2024	2025	2026E	2027E
Interest income	183,608	188,068	173,625	160,475	163,130
Interest expenses	(35,164)	(40,064)	(36,473)	(34,636)	(36,718)
Net interest income	148,444	148,004	137,152	125,840	126,412
Fee & commission income	48,620	52,123	56,122	65,662	68,946
Fee & commission expenses	(17,440)	(18,689)	(20,733)	(23,638)	(25,165)
Net fee & commission income	31,181	33,434	35,389	42,024	43,780
Non-interest income	40,895	41,272	43,072	70,069	70,903
Total operating income	192,653	198,244	194,800	195,909	197,315
Non-interest expenses	(84,968)	(84,250)	(84,849)	(83,965)	(83,936)
Preprovision profit	107,685	113,994	109,952	111,944	113,379
Loan loss provision	(51,840)	(47,251)	(40,312)	(40,320)	(38,931)
Earnings before taxes	55,845	66,743	69,640	71,624	74,449
Income tax	(10,779)	(13,095)	(13,871)	(14,182)	(14,741)
After-tax profit	45,066	53,648	55,768	57,442	59,708
Non-controlling interests	(2,662)	(4,045)	(6,204)	(6,606)	(6,866)
Earnings from cont. operations	42,404	49,604	49,565	50,837	52,841
Exceptional items	-	-	-	-	-
Net income	42,404	49,604	49,565	50,837	52,841
EPS (Bt)	17.9	20.9	20.9	21.9	22.8
DPS (Bt)	6.5	12.0	14.0	14.0	14.0
Asset quality and liquidity	2023	2024	2025	2026E	2027E
Gross NPL (Bt m)	94,241	93,009	93,533	95,404	97,312
NPL ratio (%)	3.2	3.2	3.2	3.2	3.1
Loan loss coverage ratio (%)	152.2	152.3	162.8	168.0	173.9
Loan loss reserve/loans (%)	5.4	5.3	5.8	5.9	6.1
Credit costs (bps)	208.0	175.1	162.5	160.0	150.0
Loan/deposit ratio (%)	92.3	91.4	86.9	87.0	88.0
Capital Adequacy	2023	2024	2025	2026E	2027E
Tier 1 capital (%)	17.4	18.4	17.6	17.5	17.9
Total capital ratio (%)	19.4	20.4	19.6	19.5	19.8
Total assets/equity (x)	8.0	7.6	7.8	7.7	7.6
Valuation	2023	2024	2025	2026E	2027E
PER (x)	7.5	7.4	9.3	10.9	10.5
PBV (x)	0.6	0.6	0.8	0.9	0.9
Dividend yield (%)	4.8	7.7	7.2	5.9	5.9

Source: Pi research, company data

ESG

: SET ESG Rating – “AAA”

Environment Social Governance : Bloomberg Score “5.82”

Environment (Bloomberg Score: 4.3)

- **กลยุทธ์ธนาคารเพื่อความยั่งยืน** ธนาคารวางตัวเป็น “ธนาคารแห่งความยั่งยืน” ด้วยการนำ ESG เข้าไปเป็นส่วนหนึ่งของกลยุทธ์หลัก เน้นสนับสนุนธุรกิจที่เป็นมิตรต่อสิ่งแวดล้อม และลดผลกระทบจาก Climate change ช่วยให้อาคารเติบโตสอดคล้องกับแนวโน้มโลกด้านพลังงานสะอาดในระยะยาว
- **การปล่อยสินเชื่อสีเขียว (Green Finance)** ธนาคารสนับสนุนสินเชื่อให้กับธุรกิจพลังงานสะอาด และโครงการ ESG ช่วยให้ลูกค้าปรับตัวเข้าสู่เศรษฐกิจคาร์บอนต่ำได้ง่ายขึ้น สร้างโอกาสรายได้ใหม่ และลดความเสี่ยงจากธุรกิจที่ไม่ยั่งยืน
- **การลดการใช้ทรัพยากรในองค์กร** การใช้เทคโนโลยีดิจิทัลเพื่อลดการใช้กระดาษและพลังงานช่วยเพิ่มประสิทธิภาพการทำงาน และลดต้นทุนในระยะยาว พร้อมสร้างภาพลักษณ์องค์กรที่ใส่ใจสิ่งแวดล้อม
- **Climate Risk** ธนาคารมี exposure ต่อกลุ่มลูกค้า SME และธุรกิจที่อ่อนไหวต่อสภาพอากาศ เช่น เกษตร อาหาร และท่องเที่ยว หากเกิดภัยธรรมชาติหรือการเปลี่ยนแปลงสภาพภูมิอากาศอาจกระทบรายได้ลูกค้า และทำให้ NPL เพิ่มขึ้น นอกจากนี้ การเปลี่ยนผ่านสู่เศรษฐกิจคาร์บอนต่ำ (transition risk) อาจกระทบลูกค้าในอุตสาหกรรมเดิม

Social (Bloomberg Score: 6.88)

- **การให้บริการโดยยึดลูกค้าเป็นศูนย์กลาง** ธนาคารให้ความสำคัญกับลูกค้าทุกกลุ่มตั้งแต่ลูกค้ารายย่อย จนถึงธุรกิจขนาดใหญ่ ธนาคารพัฒนาผลิตภัณฑ์ให้ตอบโจทย์การใช้ชีวิตและการทำธุรกิจช่วยสร้างความสัมพันธ์ระยะยาว และเพิ่มรายได้ต่อเนื่อง
- **การสนับสนุน SME และเศรษฐกิจไทย** ธนาคารมีบทบาทสำคัญในการช่วยเหลือผู้ประกอบการขนาดเล็กและกลาง (SME) เข้าถึงแหล่งเงินทุน ช่วยให้อุรกิจขนาดเล็กสามารถเติบโตและแข่งขันได้ เป็นฐานสำคัญของการเติบโตสินเชื่อในระยะยาว
- **การเข้าถึงบริการทางการเงินผ่าน Digital (K PLUS)** แพลตฟอร์ม K PLUS ช่วยให้ลูกค้าเข้าถึงบริการได้สะดวกและรวดเร็ว ลดต้นทุนการให้บริการ และเพิ่มจำนวนผู้ใช้งาน สร้างความได้เปรียบในการแข่งขัน และฐานลูกค้าขนาดใหญ่

Governance (Bloomberg Score: 5.74)

- **การบริหารความเสี่ยงที่แข็งแกร่ง** ธนาคารมีระบบบริหารความเสี่ยงที่ครอบคลุมทุกด้าน มีเงินกองทุนและการตั้งสำรองในระดับสูงรองรับความผันผวนของเศรษฐกิจได้ดี
- **การกำกับดูแลที่โปร่งใส** ธนาคารดำเนินธุรกิจตามหลักบรรษัทภิบาล และเปิดเผยข้อมูลอย่างชัดเจน ช่วยสร้างความเชื่อมั่นให้กับนักลงทุนทั้งในและต่างประเทศ ลดความเสี่ยงด้านกฎหมายและชื่อเสียง
- **การใช้เทคโนโลยีเพิ่มประสิทธิภาพองค์กร** ธนาคารลงทุนใน AI และ Data analytics เพื่อพัฒนาบริการและการบริหารความเสี่ยง ช่วยลดต้นทุน และเพิ่มความแม่นยำในการดำเนินงาน เป็นจุดแข็งสำคัญในการแข่งขันกับ fintech

ความเห็น

KBANK เป็นธนาคารที่โดดเด่นด้าน ESG โดยเฉพาะการใช้เทคโนโลยีและการพัฒนา Digital ecosystem ที่แข็งแกร่ง ด้าน Environment มีการปรับตัวสู่สินเชื่อสีเขียวอย่างชัดเจน ส่วน Social ได้ประโยชน์จากฐานลูกค้าขนาดใหญ่ผ่าน K PLUS ขณะที่ด้าน Governance อยู่ในระดับดีจากการบริหารความเสี่ยงที่เข้มแข็ง อย่างไรก็ตาม ความเสี่ยงยังอยู่ที่ฐานลูกค้ากลุ่มผู้ประกอบการ SME ที่มีฐานะการเงินเปราะบาง และภาวะเศรษฐกิจไทยที่ผันผวน

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 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	TIPIP**	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	SEAOIL	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)