

กำไรโต ปันผลเด่น แต่ Upside จำกัด

แนะนำ "ถือ" มูลค่าพื้นฐาน 125 บาท คำนวณด้วยวิธี GGM (ROE 16%, TG 2%) อิงจาก 2.2x PBV'27E ทั้งนี้ กำไรสุทธิใน 3Q26 ออกมาที่ 1.8 พันล้านบาท (+4% YoY, +2% QoQ) และ NPL ratio ลดลงเหลือ 2.0% แนวโน้มใน 4Q26 ผลกระทบจากน้ำท่วมส่งผลจำกัด และมีสำรองหนี้เพียงพอรองรับหนี้เสีย โดยคาดกำไรเติบโต YoY จากรายได้ดอกเบี้ยสุทธิและรายได้ค่าธรรมเนียมขยายตัว ส่งผลให้กำไรสุทธิปี 2026 เติบโตราว 5% ด้าน Valuation TISCO ซื้อขายที่ 2.2x PBV'27E (+2SD ของค่าเฉลี่ย 10 ปี) มองว่าอัตราผลตอบแทนจำกัด แต่ผลตอบแทนเงินปันผลค่อนข้างสูง คาด Dividend yield ที่ 6.3% ในปี 2027

ผลการดำเนินงานใน 3Q26 เติบโตตามคาด

- กำไรสุทธิออกมาที่ 1.8 พันล้านบาท (+4% YoY, +2% QoQ) กำไรสุทธิเติบโต จาก (1) รายได้ดอกเบี้ยสุทธิขยายตัว (2) สำรองหนี้ลดลงจากคุณภาพสินเชื่อที่ดีขึ้น และ (3) รายได้ค่าธรรมเนียมขยายตัว YoY จากการขยายตัวของรายได้ในธุรกิจตลาดทุน
- สินเชื่อขยายตัว 1.1% QoQ ส่งผลให้สินเชื่อใน 9M26 ขยายตัว 1.2% YTD ส่วนใหญ่จากการเติบโตของสินเชื่อบริษัทขนาดใหญ่ และสินเชื่อเพื่อผู้แทนจำหน่ายรถยนต์ ขณะที่สินเชื่อรายย่อยขยายตัวเล็กน้อย เพราะแม้สินเชื่อเช่าซื้อรถยนต์ใหม่ และจักรยานยนต์ขยายตัว แต่ถูกกดดันจากสินเชื่อจำนำทะเบียนและสินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัยที่ลดลงเพื่อควบคุมคุณภาพสินเชื่อ
- ส่วนต่างดอกเบี้ยสุทธิ (NIM) ขยายตัวที่ราว 5.1% (+16 bps YoY, +6 bps QoQ) จากการบริหารต้นทุนการเงินที่มีประสิทธิภาพ แม้ว่าอัตราผลตอบแทนของสินเชื่อเสี่ยงจะปรับลดลง
- คุณภาพสินเชื่อดีขึ้น NPL ratio ลดลง QoQ ที่ 2% และ Stage 2 ratio ลดลงที่ 6.9% และ Coverage ratio ปรับเพิ่มขึ้นเป็น 192.5% โดย Credit cost ลดลงที่ 83 bps (-60 bps YoY, -11 bps QoQ)

สำรองหนี้ฯ สูงเพียงพอหากหนี้เสียปรับขึ้นจากน้ำท่วม

- ปัญหาน้ำท่วมเป็นผลกระทบระยะสั้นและส่งผลกระทบต่อจำกัด โดย TISCO คาดหนี้เสียอาจปรับสูงขึ้นไม่เกิน 100 ล้านบาท ใน 4Q26 ซึ่งกระทบต่อสำรองหนี้ฯ ราว 60-70 ล้านบาท
- ต้นทุนการเงินทยอยปรับสูงขึ้น และมีแนวโน้มที่อาจจะมีการปรับขึ้นดอกเบี้ยในปี 2027 โดย TISCO มีแผนขยายสินเชื่อที่มีผลตอบแทนสูง เช่น สินเชื่อจักรยานยนต์ ชดเชยผลกระทบ นอกจากนี้ ระดับ Coverage ratio ที่ 192.5% ทำให้มีความยืดหยุ่นในการบริหารสำรองหนี้ฯ ได้ เพราะระดับ 150% เพียงพอรองรับการดำเนินธุรกิจ
- ใน 4M26 คาดกำไรเติบโต YoY หนุนจากรายได้ดอกเบี้ยสุทธิ และรายได้ค่าธรรมเนียมเติบโตจากธุรกิจ Asset management Provident fund และ Bancassurance ที่มีจะขยายตัวใน 4Q
- คงประมาณการกำไรสุทธิปี 2026 ที่ 7.0 พันลบ. (+5.3%) หนุนจากรายได้ดอกเบี้ยสุทธิขยายตัวและรายได้ค่าธรรมเนียมขยายตัว ขณะที่คาดกำไรในปี 2027 เติบโต 3% ที่ 7.2 พันลบ.
- เงินกองทุนต่อสินทรัพย์เสี่ยงแข็งแกร่ง และกำไรแนวโน้มเติบโต ดังนั้น คาด TISCO สามารถรักษาการจ่ายเงินปันผลสูง โดยคาดว่า จะจ่าย 7.75 บาท ในปี 2026-27 คิดเป็นอัตราผลตอบแทนเงินปันผลที่ 6.3% เป็นปัจจัยหนุน ROE สูงขึ้นที่ 16%/16.2% ในปี 2026-27

HOLD

Fair price: Bt125.00

Upside (Downside): 0.8%

Key Statistics

Bloomberg Ticker	TISCO TB
Market Cap. (Bt m)	99,235
Current price (Bt)	124.00
Shares issued (mn)	800
Par value (Bt)	10.00
52 Week high/low (Bt)	133.00/103.00
Foreign limit/ actual (%)	49.00/28.76
NVDR Shareholders (%)	12.6
Free float (%)	84.4
Number of retail holders	83,508
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

8 September 2026

Thai NVDR Company Limited	12.6
CDIB & Partners Investment Holding PTE. LTD.	10.0
Tokyo Century Corporation	4.9
South East Asia UK (TYPE C) Nominees Limited	3.6
BNP PARIBAS NEW YORK BRANCH	1.8

Year End Dec	2024A	2025A	2026E	2027E
PPOP (Bt m)	9,971	10,642	11,341	11,673
Net Profit (Bt m)	6,901	6,659	7,015	7,226
NP Growth (%)	(5.5)	(3.5)	5.3	3.0
EPS (Bt)	8.62	8.32	8.77	9.03
PER (x)	11.4	13.3	14.1	13.7
BPS (Bt)	53.76	54.17	55.21	56.52
PBV (x)	1.8	2.0	2.2	2.2
DPS (Bt)	7.75	7.75	7.75	7.75
Div. Yield (%)	7.9	7.0	6.3	6.3
ROA (%)	2.4	2.3	2.4	2.4
ROE (%)	16.1	15.4	16.0	16.2

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	3Q26	QoQ	YoY
Interest income	4,620	4,517	4,444	4,431	4,518	2.0	(2.2)
Interest expenses	(1,192)	(1,100)	(1,001)	(907)	(879)	(3.1)	(26.2)
Net interest income	3,428	3,417	3,443	3,524	3,639	3.3	6.2
Non-interest income	1,845	1,492	1,720	1,558	1,512	(3.0)	(18.0)
Total operating income	5,273	4,909	5,163	5,082	5,151	1.4	(2.3)
Non-interest expenses	(2,286)	(2,295)	(2,227)	(2,342)	(2,408)	2.8	5.3
Preprovision profit	2,986	2,614	2,936	2,740	2,743	0.1	(8.1)
Loan loss prov/impair.	(830)	(565)	(775)	(551)	(496)	(9.9)	(40.3)
Earnings before taxes	2,156	2,049	2,161	2,189	2,247	2.6	4.2
Income tax	(425)	(407)	(427)	(425)	(442)	3.9	3.9
Earnings after taxes	1,730	1,642	1,734	1,764	1,805	2.3	4.3
Non-controlling interests	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)	N.M.	N.M.
Recurring profit	1,730	1,642	1,734	1,764	1,805	2.3	4.3
Exceptional items	-	-	-	-	-	N.M.	N.M.
Net profit	1,730	1,642	1,734	1,764	1,805	2.3	4.3
EPS (Bt)	2.16	2.05	2.17	2.20	2.25	2.3	4.3

Key Financial Ratios

Loan growth (% QoQ)	(2.2)	2.3	(0.3)	0.3	1.1	0.8	3.3
Loan to deposit ratio (%)	111.2	111.6	114.3	109.8	110.5	0.7	(0.7)
NIM (%)	5.0	4.9	4.9	5.0	5.11	0.06	0.16
Cost to income ratio (%)	43.4	46.8	43.1	46.1	46.8	0.7	3.4
NPL ratio (%)	2.3	2.3	2.1	2.1	2.0	(0.1)	(0.3)
Loan loss coverage ratio (%)	171.2	172.1	191.4	190.2	192.5	2.4	21.4
Tier 1 capital (%)	17.3	17.0	16.9	17.0	16.8	(0.2)	(0.5)
Capital adequacy ratio (%)	19.3	19.0	18.9	19.3	18.7	(0.6)	(0.6)

Source: Pi Research, company data

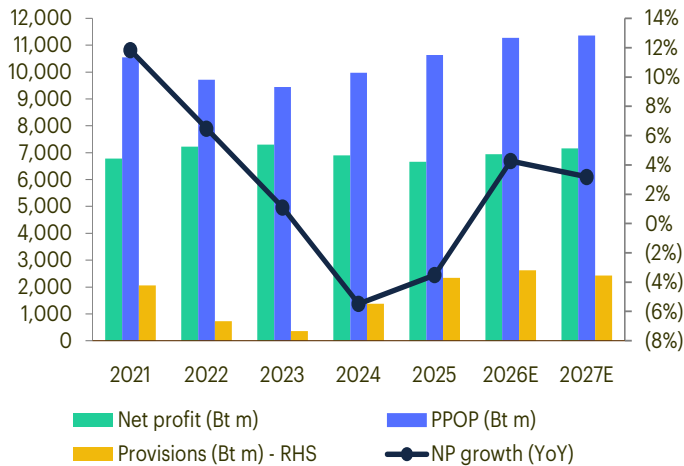
Stock Update

pi

15 OCT 2026

TISCO Tisco Financial Group PCL

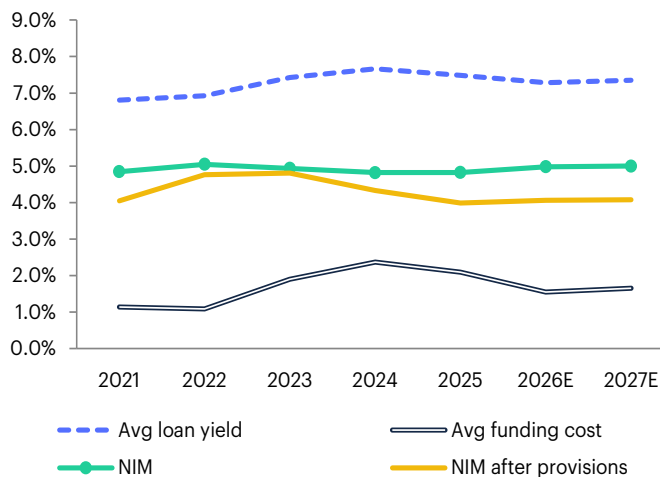
การเติบโตของกำไรสุทธิ



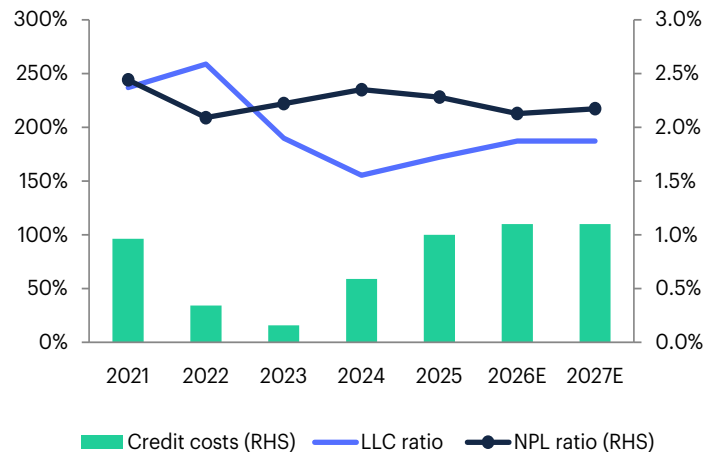
การเติบโตของสินเชื่อ



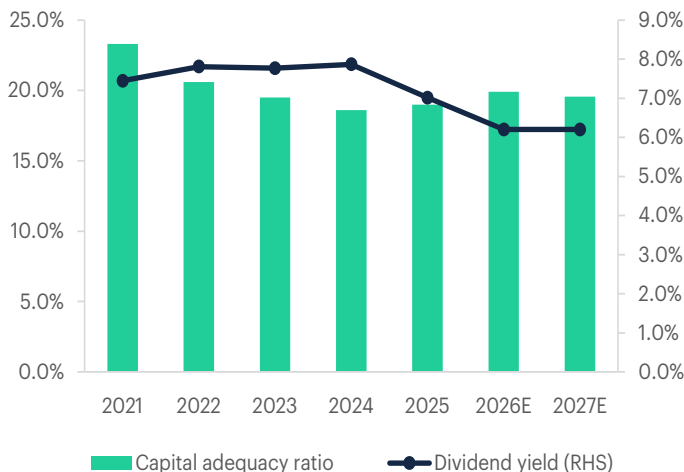
ส่วนต่างดอกเบี้ยสุทธิ (NIM)



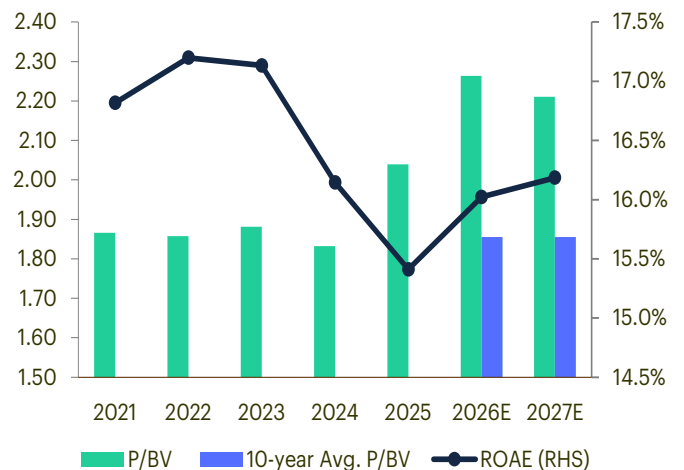
คุณภาพสินเชื่อ



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	1,050
Interbank loans	48,490	39,774	40,360	41,187	40,510
Investment securities	3,314	4,495	7,310	5,884	6,001
Gross loans	234,815	232,200	235,779	239,583	246,292
Fixed assets - net	3,179	3,144	3,017	3,054	3,115
Other assets	234,599	233,328	238,959	242,805	249,160
Total assets	290,726	281,877	290,702	294,191	300,074
Deposits	208,645	206,537	211,323	214,873	219,904
Interbank deposits	8,506	10,665	12,111	11,768	12,003
Debt equivalents	17,286	8,076	10,539	9,539	9,739
Other liabilities	13,840	13,554	13,352	13,801	13,174
Total liabilities	248,277	238,832	247,325	249,980	254,820
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	33,105	34,129
Non-controlling interests	-	-	-	-	-
Total equity	42,450	43,045	43,377	44,210	45,255
Total liabilities & equity	290,726	281,877	290,702	294,191	300,074
Growth (% , YoY)	2023	2024	2025	2026E	2027E
Net interest income (%)	6.6	(0.0)	(0.5)	5.0	2.0
Fee & commission (%)	(4.0)	1.8	1.3	14.0	5.0
Provision profit (%)	(2.7)	5.5	6.7	6.6	2.9
Net profit (%)	1.1	(5.5)	(3.5)	5.3	3.0
EPS (%)	1.1	(5.5)	(3.5)	5.3	3.0
Gross loans (%)	7.2	(1.1)	1.5	1.6	2.8
Assets (%)	9.5	(3.0)	3.1	1.2	2.0
Customer deposits (%)	10.8	(1.0)	2.3	1.7	2.3
Profitability (%)	2023	2024	2025	2026E	2027E
Yield on loans	8.7	8.9	8.5	8.1	8.3
Cost of funds	(1.9)	(2.4)	(2.1)	(1.5)	(1.6)
Net interest margin	4.9	4.8	4.8	5.0	5.0
Cost/Income ratio	49.7	48.1	45.9	45.4	45.3
ROAA	2.6	2.4	2.3	2.4	2.4
ROAE	17.1	16.1	15.4	16.0	16.2

Income Statement (Bt m)	2023	2024	2025	2026E	2027E
Interest income	17,781	19,014	18,311	17,816	18,201
Interest expenses	(4,208)	(5,444)	(4,808)	(3,635)	(3,730)
Net interest income	13,573	13,570	13,502	14,181	14,471
Fee & commission income	5,311	5,409	5,480	6,247	6,560
Fee & commission expenses	(443)	(437)	(480)	(519)	(544)
Net fee & commission income	4,867	4,971	5,000	5,729	6,015
Non-interest income	5,218	5,657	6,153	6,601	6,886
Total operating income	18,790	19,226	19,655	20,781	21,357
Non-interest expenses	(9,340)	(9,256)	(9,014)	(9,440)	(9,684)
Provision profit	9,450	9,971	10,642	11,341	11,673
Loan loss provision	(359)	(1,376)	(2,340)	(2,614)	(2,672)
Earnings before taxes	9,090	8,595	8,302	8,727	9,000
Income tax	(1,788)	(1,694)	(1,643)	(1,710)	(1,773)
After-tax profit	7,302	6,902	6,659	7,016	7,227
Non-controlling interests	(0)	(0)	(0)	(1)	(1)
Earnings from cont. operations	7,301	6,901	6,659	7,015	7,226
Exceptional items	-	-	-	-	-
Net income	7,301	6,901	6,659	7,015	7,226
EPS (Bt)	9.1	8.6	8.3	8.8	9.0
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	5,103	5,358
NPL ratio (%)	2.2	2.4	2.3	2.1	2.2
Loan loss coverage ratio (%)	189.8	155.3	172.1	187.3	187.2
Loan loss reserve/loans (%)	4.2	3.7	3.9	4.0	4.1
Credit costs (bps)	16	59	100	110	110
Loan/deposit ratio (%)	112.5	112.4	111.6	111.5	112.0
Capital Adequacy	2023	2024	2025	2026E	2027E
Tier 1 capital (%)	16.3	17.0	17.0	17.8	17.4
Total capital ratio (%)	19.5	18.6	19.0	19.9	19.6
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	14.1	13.7
PBV (x)	1.9	1.8	2.0	2.2	2.2
Dividend yield (%)	7.8	7.9	7.0	6.3	6.3

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 สร้างโอกาสการเติบโตใหม่ และสอดคล้องกับทิศทางเศรษฐกิจคาร์บอนต่ำในอนาคต ขณะเดียวกันลดความเสี่ยงจากสินทรัพย์เดิมที่อาจได้รับผลกระทบจากการเปลี่ยนผ่านพลังงาน
- **ปรับโครงสร้างพอร์ตสินเชื่อไปสู่ธุรกิจที่เป็นมิตรต่อสิ่งแวดล้อม** ลดการปล่อยสินเชื่อในธุรกิจที่มีความเสี่ยงด้านสิ่งแวดล้อมสูง และเพิ่มสัดส่วนในธุรกิจที่ยั่งยืนทำให้พอร์ตสินเชื่อมีเสถียรภาพมากขึ้นและรองรับการเปลี่ยนแปลงในระยะยาวได้ดี
- **นำปัจจัยด้านสิ่งแวดล้อมมาใช้ในการประเมินความเสี่ยงสินเชื่อ** พิจารณารisk ความเสี่ยงจากสภาพอากาศ และสิ่งแวดล้อมก่อนการปล่อยสินเชื่อช่วยลดโอกาสเกิดหนี้เสียและเพิ่มคุณภาพสินทรัพย์ในระยะยาว
- **ความเสี่ยงจากการเปลี่ยนแปลงสภาพภูมิอากาศ (Climate risk)** ผลกระทบภัยธรรมชาติอาจส่งผลกระทบต่อรายได้ของลูกค้า ทำให้คุณภาพสินเชื่ออ่อนแอลง และต้องอาจตั้งสำรองหนี้ฯ เพิ่มขึ้นลดความสามารถในการทำกำไร นอกจากนี้ การปล่อยสินเชื่ออาจชะลอตัวลงในธุรกิจที่มีความอ่อนไหวต่อสภาพอากาศ

Social (Bloomberg Score: 8.27)

- **การปล่อยสินเชื่ออย่างรับผิดชอบ (Responsible Lending)** พิจารณาศาสนาความสามารถในการชำระหนี้ของลูกค้าอย่างรอบคอบ 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 และรักษาระดับเงินกองทุนระดับสูงรองรับความผันผวน ทำให้ธนาคารมีความแข็งแกร่ง และสามารถรับมือวิกฤตด้านเศรษฐกิจได้ดี

ความเห็น

TISCO มีจุดแข็งด้าน ESG ที่ชัดเจน โดยผนวกเข้าในการดำเนินธุรกิจได้จริง เน้นการดูแลคุณภาพสินเชื่อและบริหารความเสี่ยงได้ดี ทำให้ผลประกอบการมีเสถียรภาพ นอกจากนี้ มีความโดดเด่นในสินเชื่อสีเขียว โดยเฉพาะรถยนต์ไฟฟ้าซึ่งเป็นโอกาสการเติบโตระยะยาว อย่างไรก็ตาม สัดส่วนสินเชื่อในกลุ่มนี้ยังมีส่วนไม่สูงทำให้การเติบโตยังค่อนข้างจำกัด นอกจากนี้ การเติบโตยังต้องพึ่งพาสินเชื่อเช่าซื้อรถยนต์ และสินเชื่อจำนำทะเบียนที่ยังคงใช้พลังงานน้ำมันที่มีสัดส่วนสูงในพอร์ตสินเชื่อรวม ด้านความท้าทายยังเป็นเรื่องการต้องปรับตัวต่อการเปลี่ยนผ่านด้านเทคโนโลยี และความเสี่ยงจากการเปลี่ยนแปลงสภาพภูมิอากาศ (Climate change)

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 บริษัทหลักทรัพย์พาย 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	TPIPP**	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 อันเนื่องมาจากการนำข้อมูลไปใช้หรืออ้างอิงหรือเผยแพร่ไม่ว่าในลักษณะใดๆ นอกจากนี้ตลาด หลักทรัพย์แห่งประเทศไทยขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลง แก้ไข เพิ่มเติมข้อมูลไม่ว่าส่วนหนึ่งส่วนใดหรือทั้งหมด รวมทั้งเปลี่ยนแปลงผลSET ESG Rating ตามหลักเกณฑ์ที่กำหนด

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