

### กำไรใน 1Q26 แกร่งเติบโต YoY และ QoQ

คงคำแนะนำ "ซื้อ" ปรับเพิ่มมูลค่าพื้นฐานเป็น 212 บาท (เดิม 210 บาท) จากการปรับเพิ่มรายได้ที่มีใช้ดอกเบียเพิ่มขึ้น จำนวนด้วยวิธี GGM (ROE 8.2%, TG 2%) อิงจาก 0.8x PBV'26E ผลการดำเนินงานใน 1Q26 กำไรสุทธิออกมาแข็งแกร่งที่ 14.7 พันล้านบาท (+6% YoY, +43% QoQ) แต่ธนาคารมีความท้าทายด้านเศรษฐกิจสูงขึ้นเป็นแรงกดดันต่อคุณภาพสินเชื่อ และภาระสำรองหนี้ฯ ดังนั้น เราคาดว่ากำไรจะปรับลดลงราว 1% YoY ในปี 2026 และกลับมาขยายตัว 5% ในปี 2027 ทั้งนี้ ธนาคารมีเครื่องมือในการบริหารเงินกองทุนที่มีประสิทธิภาพ ธนาคารสามารถจ่ายเงินปันผลสูงที่ 12 บาท ในปี 2026-27 เท่ากับในปี 2025 (ไม่รวมเงินปันผลพิเศษ) และยังสามารถจ่ายเงินปันผลพิเศษหากสินเชื่อมีแนวโน้มขยายตัวจำกัด ซึ่งเป็นปัจจัยช่วยลดความผันผวนของราคาหุ้นในภาวะที่เศรษฐกิจมีความไม่แน่นอนจากความขัดแย้งในตะวันออกกลางที่ยืดเยื้อ

### การประชุมนักวิเคราะห์

- ธนาคารปรับลดการเติบโตของเศรษฐกิจไทยเหลือ 1.2% (เดิม 1.5%) กัดดันจากความขัดแย้งในตะวันออกกลาง และราคาน้ำมันที่ปรับสูงขึ้น บนสมมติฐานการปิดช่องแคบฮอร์มุซยาวนาน 3 เดือน และราคาน้ำมันเฉลี่ยที่ US\$90/bbl
- แม้ปรับลดคาดการณ์เศรษฐกิจลง และสถานการณ์ความขัดแย้งในตะวันออกกลาง ธนาคารยืนยัน Credit cost อยู่ในกรอบเป้าหมายไม่เกิน 160 bps ในปี 2026 (vs เป้าหมาย 140-160 bps) ธนาคารจะเพิ่มประสิทธิภาพการติดตามหนี้เพื่อควบคุมคุณภาพสินเชื่อ อย่างไรก็ดี มีความกังวลต่อคุณภาพสินเชื่อของลูกค้า SME และสินเชื่อบริษัทขนาดใหญ่บางกลุ่มจากผลกระทบราคาน้ำมันที่ปรับสูงขึ้น
- รายได้พิเศษจากค่าชดเชยมูลค่าเงินลงทุนราว 1.45 พันล้านบาท ใน 1Q26 เกิดจากการลงทุนในอดีต 5-6 ปีที่ผ่านมา และเป็นรายการเกิดขึ้นเพียงครั้งเดียว
- ธนาคารมีนโยบายการบริหารเงินกองทุนที่มีประสิทธิภาพ นโยบายจ่ายเงินปันผลราว 50-60% ของกำไร และมีศักยภาพเพียงพอในการจ่ายเงินปันผลพิเศษ

### คาดการณ์กำไรปี 2026 ปรับลดลง แม้กำไรใน 1Q26 จะแข็งแกร่ง

- เราปรับประมาณการกำไรสุทธิในปี 2026-27 เพิ่มขึ้น 2% จากรายได้ที่มีใช้ดอกเบียสูงขึ้นหลังจากผลการดำเนินงานที่แข็งแกร่งใน 1Q26 อย่างไรก็ดี ปรับสมมติฐาน Credit cost เพิ่มขึ้น 10 bps เป็น 155-150 bps สะท้อนความเสี่ยงด้านเศรษฐกิจที่สูงขึ้น ในภาพรวม คาดการณ์กำไรสุทธิในปี 2026 จะปรับลดลง 1% ก่อนที่จะกลับมาขยายตัว 5% ในปี 2027
- คาดว่า KBANK จะจ่ายเงินปันผลที่ 12 บาท ในปี 2026-27 คิดเป็นอัตราผลตอบแทนที่ 6.6% ทั้งนี้ มองว่า KBANK อาจจ่ายเงินปันผลพิเศษเพิ่มในปี 2026 เหมือนเช่นในปี 2025 เพราะระดับเงินกองทุนสูง และสินเชื่อแนวโน้มเติบโต

### BUY

Fair price: Bt212

Upside (Downside): 15.5%

#### Key Statistics

Bloomberg Ticker	KBANK TB
Market Cap. (Bt m)	434,763
Current price (Bt)	183.50
Shares issued (mn)	2,369
Par value (Bt)	10.00
52 Week high/low (Bt)	208.00/147.00
Foreign limit/ actual (%)	48.98/45.94
NVDR Shareholders (%)	13.9
Free float (%)	82.5
Number of retail holders	72,783
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

12 March 2026

Thai NVDR Company Limited	13.4
State Street Europe Limited	10.0
Gulf Energy Development PCL.	6.3
South East Asia UK (TYPE C) Nominees Limited	4.5
State Street Bank and Trust Company	3.9

Year End Dec	2024A	2025A	2026E	2027E
PPOP (Bt m)	113,994	109,952	107,921	110,672
Net Profit (Bt m)	49,604	49,565	49,264	51,772
NP Growth (%)	17.0	(0.1)	(0.6)	5.1
EPS (Bt)	20.94	20.92	21.22	22.30
PER (x)	7.4	9.3	8.6	8.2
BPS (Bt)	240.04	245.28	258.98	269.28
PBV (x)	0.6	0.8	0.7	0.7
DPS (Bt)	12.00	14.00	12.00	12.00
Div. Yield (%)	7.7	7.2	6.5	6.5
ROA (%)	1.2	1.1	1.1	1.1
ROE (%)	9.0	8.6	8.2	8.3

Source: Pi Estimated

Analyst: Tanadech Rungsritthanon

Registration No.017926

Email: Tanadech.ru@pi.financial

## Earning Review

(Bt m)	Quarterly earnings					Change (%)	
	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	QoQ	YoY
Interest income	44,963	43,938	43,059	41,665	40,458	(2.9)	(10.0)
Interest expenses	(9,537)	(9,283)	(8,901)	(8,752)	(8,500)	(2.9)	(10.9)
<b>Net interest income</b>	<b>35,425</b>	<b>34,655</b>	<b>34,158</b>	<b>32,913</b>	<b>31,958</b>	<b>(2.9)</b>	<b>(9.8)</b>
Non-interest income	13,677	13,944	15,087	14,939	17,564	17.6	28.4
<b>Total operating income</b>	<b>49,103</b>	<b>48,600</b>	<b>49,246</b>	<b>47,852</b>	<b>49,522</b>	<b>3.5</b>	<b>0.9</b>
Non-interest expenses	(20,052)	(20,804)	(20,965)	(23,028)	(19,279)	(16.3)	(3.9)
<b>Preprovision profit</b>	<b>29,051</b>	<b>27,796</b>	<b>28,280</b>	<b>24,824</b>	<b>30,242</b>	<b>21.8</b>	<b>4.1</b>
Loan loss prov/impair.	(9,818)	(10,050)	(10,179)	(10,265)	(9,823)	(4.3)	0.1
<b>Earnings before taxes</b>	<b>19,233</b>	<b>17,746</b>	<b>18,101</b>	<b>14,560</b>	<b>20,419</b>	<b>40.2</b>	<b>6.2</b>
Income tax	(3,977)	(3,482)	(3,603)	(2,809)	(3,918)	39.5	(1.5)
<b>Earnings after taxes</b>	<b>13,791</b>	<b>12,488</b>	<b>13,007</b>	<b>10,278</b>	<b>14,667</b>	<b>42.7</b>	<b>6.4</b>
Non-controlling interests	(1,465)	(1,776)	(1,491)	(1,473)	(1,834)	24.5	25.2
<b>Recurring profit</b>	<b>13,791</b>	<b>12,488</b>	<b>13,007</b>	<b>10,278</b>	<b>14,667</b>	<b>42.7</b>	<b>6.4</b>
Exceptional items	-	-	-	-	-	N.M.	N.M.
<b>Net profit</b>	<b>13,791</b>	<b>12,488</b>	<b>13,007</b>	<b>10,278</b>	<b>14,667</b>	<b>42.7</b>	<b>6.4</b>
EPS (Bt)	5.8	5.3	5.5	4.3	6.2	43.6	7.1

### Key Financial Ratios

Loan growth (% QoQ)	(2.0)	0.0	(0.8)	2.5	(1.1)	(3.6)	0.9
Loan to deposit ratio (%)	89.4	89.5	88.0	86.9	84.5	(2.4)	(4.9)
NIM (%)	3.5	3.4	3.3	3.1	3.0	(0.12)	(0.48)
Cost to income ratio (%)	40.8	42.8	42.6	48.1	38.9	(9.2)	(1.9)
NPL ratio (%)	3.2	3.2	3.2	3.2	3.2	(0.0)	0.0
Loan loss coverage ratio (%)	159.5	162.8	166.4	162.8	171.7	9.0	12.2
Tier 1 capital (%)	18.6	18.7	19.6	17.6	17.3	(0.3)	(1.3)
Capital adequacy ratio (%)	20.5	20.7	21.6	19.6	20.0	0.3	(0.6)

### สรุปผลการดำเนินงานใน 1Q26

- กำไรสุทธิออกมาแข็งแกร่งที่ 14.7 พันล้านบาท (+6% YoY, +43% QoQ) สูงกว่าคาด 20% เนื่องจากมีรายการพิเศษรายได้จาก ค่าชดเชยมูลค่าเงินลงทุนรวม 1.45 พันล้านบาท กำไรปรับเพิ่มขึ้นเนื่องจาก (1) รายได้ที่มีใช้ดอกเบี้ยสูงขึ้น (2) ค่าใช้จ่ายจากการดำเนินงานลดลง และ (3) สำรองหนี้ฯ ลดลง QoQ
- สินเชื่อบริการลดลง 1.1% QoQ เนื่องจากสินเชื่อเพื่อการค้าระหว่างประเทศ และสินเชื่อรายย่อยลดลง
- คุณภาพสินเชื่อ หนี้เสียลดลง 3% QoQ ทำให้ NPL ratio ทรงตัวที่ 3.2% และ coverage ratio เพิ่มขึ้นเป็น 171.7% ส่วน Stage 2 ratio ทรงตัวที่ 7.4% โดย Credit cost ลดลง QoQ ที่ 160 bps (ทรงตัว YoY, -8 bps QoQ)
- NIM ลดลงที่ 3% (-48 bps YoY, -12 bps QoQ) เนื่องจากอัตราผลตอบแทนสินทรัพย์ลดลง แม้ว่าต้นทุนการเงินปรับลดลงต่อเนื่อง
- Cost to income ratio ลดลงที่ 38.9% จากการขยายตัวของรายได้ที่มีใช้ดอกเบี้ย และการควบคุมค่าใช้จ่ายดำเนินงานที่มีประสิทธิภาพ

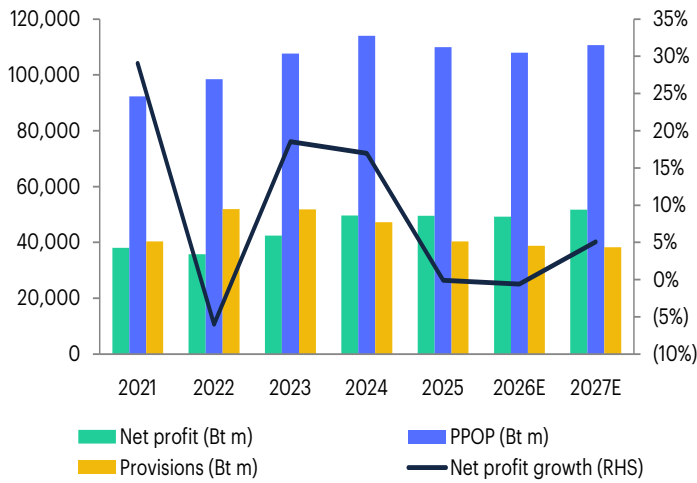
# Stock Update



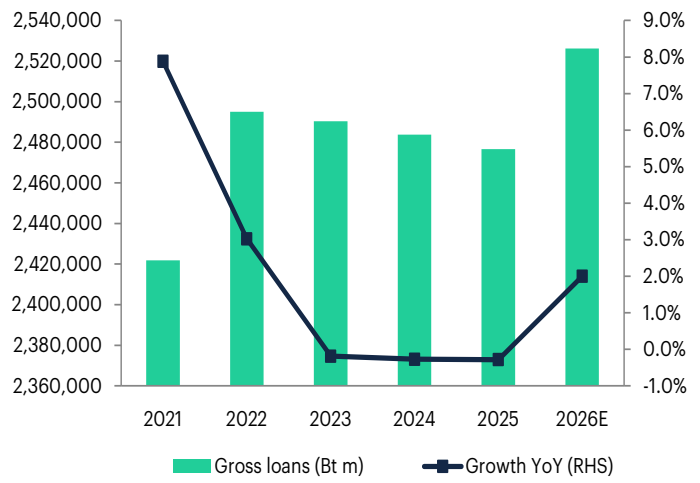
22 APR 2026

**KBANK** Kasikornbank PCL

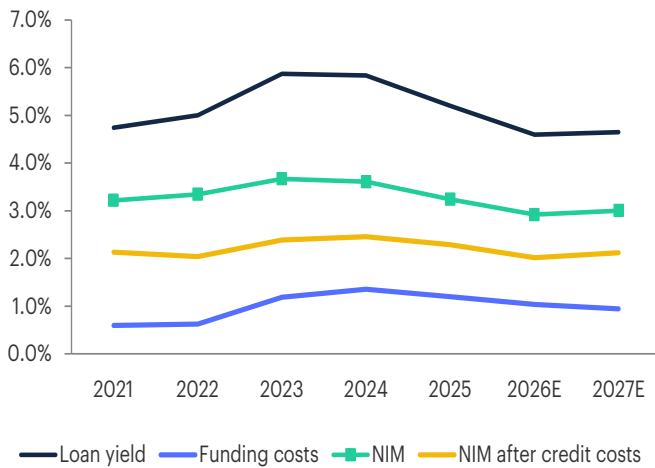
## การเติบโตของกำไรสุทธิ



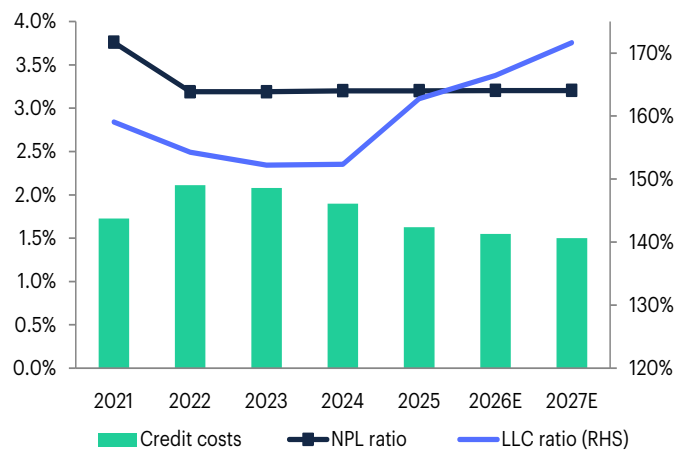
## การเติบโตของสินเชื่อ



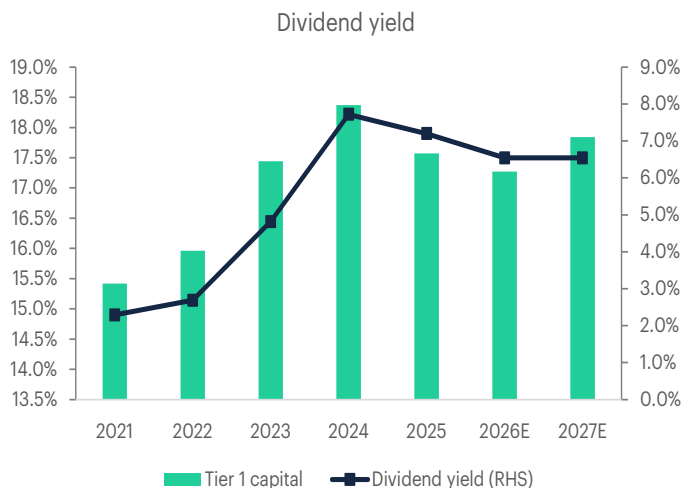
## ส่วนต่างดอกเบี้ยสุทธิ (NIM)



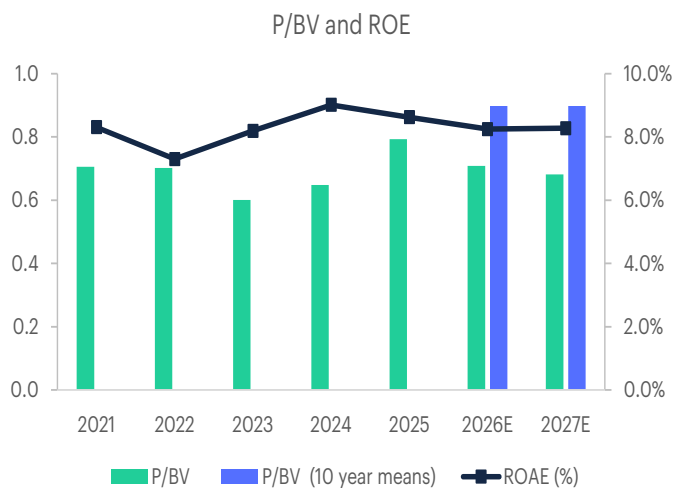
## คุณภาพสินเชื่อ



## 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	55,400	56,231
Interbank loans	569,008	522,729	559,861	513,984	521,694
Investment securities	963,305	1,060,620	1,248,260	1,261,598	1,280,522
<b>Gross loans</b>	<b>2,490,398</b>	<b>2,483,695</b>	<b>2,476,647</b>	<b>2,526,180</b>	<b>2,576,704</b>
Fixed assets - net	59,946	59,431	59,235	60,744	61,655
Other assets	271,116	283,504	284,443	386,238	390,295
<b>Total assets</b>	<b>4,283,556</b>	<b>4,340,954</b>	<b>4,558,618</b>	<b>4,672,584</b>	<b>4,742,672</b>
Deposits	2,699,562	2,718,675	2,850,387	2,870,659	2,895,173
Interbank deposits	179,207	172,144	207,482	233,629	237,134
Debt equivalents	81,572	67,334	64,478	61,834	56,834
Other liabilities	726,380	737,139	762,504	802,999	824,783
<b>Total liabilities</b>	<b>3,686,721</b>	<b>3,695,292</b>	<b>3,884,850</b>	<b>3,969,121</b>	<b>4,013,923</b>
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	47,982	48,461
Retained earnings	457,373	485,332	502,441	523,842	547,750
Non-controlling interests	64,551	76,937	92,622	89,843	90,742
<b>Total equity</b>	<b>532,285</b>	<b>568,726</b>	<b>581,146</b>	<b>613,619</b>	<b>638,008</b>
<b>Total liabilities &amp; equity</b>	<b>4,283,556</b>	<b>4,340,954</b>	<b>4,558,618</b>	<b>4,672,584</b>	<b>4,742,672</b>
Growth (% YoY)	2023	2024	2025	2026E	2027E
Net interest income (%)	11.6	(0.3)	(7.3)	(8.6)	4.0
Fee & commission (%)	0.6	7.2	7.7	10.0	5.0
Preprovision profit (%)	9.3	5.9	(3.5)	(1.8)	2.5
Net profit (%)	18.5	17.0	(0.1)	(0.6)	5.1
EPS (%)	18.5	17.0	(0.1)	1.4	5.1
Gross loans (%)	(0.2)	(0.3)	(0.3)	2.0	2.0
Assets (%)	0.9	1.3	5.0	2.5	1.5
Customer deposits (%)	(1.8)	0.7	4.8	0.7	0.9
Profitability (%)	2023	2024	2025	2026E	2027E
Yield on loans	5.9	5.8	5.2	4.6	4.6
Cost of funds	(1.2)	(1.4)	(1.2)	(1.0)	(0.9)
Net interest margin	3.7	3.6	3.2	2.9	3.0
Cost/Income ratio	44.1	42.5	43.6	43.1	43.0
ROAA	1.0	1.2	1.1	1.1	1.1
ROAE	8.2	9.0	8.6	8.2	8.3

Income Statement (Bt m)	2023	2024	2025	2026E	2027E
Interest income	183,608	188,068	173,625	157,872	160,372
Interest expenses	(35,164)	(40,064)	(36,473)	(32,544)	(29,980)
<b>Net interest income</b>	<b>148,444</b>	<b>148,004</b>	<b>137,152</b>	<b>125,328</b>	<b>130,392</b>
Fee & commission income	48,620	52,123	56,122	61,734	64,821
Fee & commission expenses	(17,440)	(18,689)	(20,733)	(22,842)	(23,984)
<b>Net fee &amp; commission income</b>	<b>31,181</b>	<b>33,434</b>	<b>35,389</b>	<b>38,892</b>	<b>40,837</b>
Non-interest income	40,895	41,272	43,072	64,226	63,849
<b>Total operating income</b>	<b>192,653</b>	<b>198,244</b>	<b>194,800</b>	<b>189,553</b>	<b>194,240</b>
Non-interest expenses	(84,968)	(84,250)	(84,849)	(81,632)	(83,569)
<b>Preprovision profit</b>	<b>107,685</b>	<b>113,994</b>	<b>109,952</b>	<b>107,921</b>	<b>110,672</b>
Loan loss provision	(51,840)	(47,251)	(40,312)	(38,772)	(38,272)
<b>Earnings before taxes</b>	<b>55,845</b>	<b>66,743</b>	<b>69,640</b>	<b>69,149</b>	<b>72,400</b>
Income tax	(10,779)	(13,095)	(13,871)	(13,484)	(13,901)
<b>After-tax profit</b>	<b>45,066</b>	<b>53,648</b>	<b>55,768</b>	<b>55,665</b>	<b>58,499</b>
Non-controlling interests	(2,662)	(4,045)	(6,204)	(6,401)	(6,727)
Earnings from cont. operations	<b>42,404</b>	<b>49,604</b>	<b>49,565</b>	<b>49,264</b>	<b>51,772</b>
Exceptional items	-	-	-	-	-
<b>Net income</b>	<b>42,404</b>	<b>49,604</b>	<b>49,565</b>	<b>49,264</b>	<b>51,772</b>
EPS (Bt)	17.9	20.9	20.9	21.2	22.3
DPS (Bt)	6.5	12.0	14.0	12.0	12.0
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	3.2
Loan loss coverage ratio (%)	152.2	152.3	162.8	166.4	171.7
Loan loss reserve/loans (%)	5.4	5.3	5.8	6.0	6.4
Credit costs (bps)	208.0	175.1	162.5	155.0	150.0
Loan/deposit ratio (%)	92.3	91.4	86.9	88.0	89.0
Capital Adequacy	2023	2024	2025	2026E	2027E
Tier 1 capital (%)	17.4	18.4	17.6	17.3	17.8
Total capital ratio (%)	19.4	20.4	19.6	19.2	19.7
Total assets/equity (x)	8.0	7.6	7.8	7.6	7.4
Valuation	2023	2024	2025	2026E	2027E
PER (x)	7.5	7.4	9.3	8.6	8.2
PBV (x)	0.6	0.6	0.8	0.7	0.7
Dividend yield (%)	4.8	7.7	7.2	6.5	6.5

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 ช่วยให้ธนาคารเติบโตสอดคล้องกับแนวโน้มโลกด้านพลังงานสะอาดในระยะยาว
- **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** ธนาคารมีบทบาทสำคัญในการช่วยเหลือผู้ประกอบการขนาดเล็กลงและกลาง (SME) เข้าถึงแหล่งเงินทุน ช่วยให้ผู้ประกอบการขนาดเล็กสามารถเติบโตและแข่งขันได้ เป็นฐานสำคัญของการเติบโตสินเชื่อในระยะยาว
- **การเข้าถึงบริการทางการเงินผ่าน Digital (K PLUS)** แพลตฟอร์ม K PLUS ช่วยให้ลูกค้าเข้าถึงบริการได้สะดวกและรวดเร็ว ลดต้นทุนการให้บริการ และเพิ่มจำนวนผู้ใช้ฐาน 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 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 จัดทำขึ้นโดยมีวัตถุประสงค์เพื่อนำเสนอข้อมูลและบทความการวิเคราะห์ โดยใช้ข้อมูลและข่าวสารต่างๆ ที่ได้รับการเผยแพร่ต่อสาธารณะ ตลอดจนจากการสัมภาษณ์ผู้บริหารของบริษัทต่างๆ มาประกอบและได้พยายามตรวจสอบความถูกต้องอย่างระมัดระวัง แต่ไม่สามารถยืนยันความถูกต้องได้อย่างสมบูรณ์ การวิเคราะห์ในรายงานฉบับนี้ได้พยายามยึดมาตรฐานบนหลักการวิเคราะห์ทางด้านปัจจัยพื้นฐานมาเป็นบทสรุปและข้อเสนอแนะ โดยมีได้เจตนาที่จะนำไปสู่การชี้แนะแต่อย่างใด ซึ่งข้อเสนอแนะเหล่านี้ เป็นข้อคิดเห็นของนักวิเคราะห์ ซึ่งบริษัทฯ ไม่จำเป็นต้องเห็นด้วยกับข้อคิดเห็นดังกล่าวเสมอไป ทั้งนี้ นักลงทุนและผู้ใช้งายงานฉบับนี้ควรใช้วิจารณญาณส่วนตัวประกอบด้วย

# Stock Update



22 APR 2026

**KBANK** Kasikornbank 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	TPIPP**	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 ควรตรวจสอบข้อมูลในประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม สังคม หรือบรรษัทภิบาลของบริษัทเป็นการเพิ่มเติม แหล่งที่มา : SET ESG RATINGS : ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย - ศูนย์พัฒนาธุรกิจเพื่อความยั่งยืน (Setsustainability.com)