

22 April 2026

Sector: Bank

# SCB X

## กำไร 1Q26 ต่ำกว่าคาด, เป้าหมายปี 2026E มีความท้าทาย

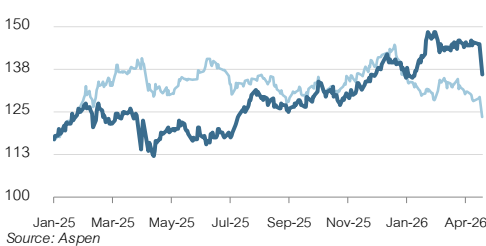
|                  |                                  |
|------------------|----------------------------------|
| Bloomberg ticker | SCB TB                           |
| Recommendation   | HOLD (downgraded)                |
| Current price    | Bt135.00                         |
| Target price     | Bt148.00 (previously "Bt160.00") |
| Upside/Downside  | +10%                             |
| EPS revision     | 2026E: -7%, 2027E: -7%           |

|                        |                           |
|------------------------|---------------------------|
| Bloomberg target price | Bt144.63                  |
| Bloomberg consensus    | Buy 10 / Hold 13 / Sell 3 |

|                             |                     |
|-----------------------------|---------------------|
| <b>Stock data</b>           |                     |
| Stock price 1-year high/low | Bt149.50 / Bt111.00 |
| Market cap. (Bt mn)         | 457,927             |
| Shares outstanding (mn)     | 3,367               |
| Avg. daily turnover (Bt mn) | 1,633               |
| Free float                  | 76%                 |
| CG rating                   | Excellent           |
| SET ESG rating              | AAA                 |

|   |         |         |         |         |
|---|---------|---------|---------|---------|
| <b>Financial &amp; valuation highlights</b> |         |         |         |         |
| FY: Dec (Bt mn)                             | 2024A   | 2025A   | 2026E   | 2027E   |
| Net interest income                         | 129,424 | 119,117 | 111,281 | 111,844 |
| Non NII                                     | 31,144  | 31,059  | 32,418  | 34,244  |
| Pre-provision profit                        | 99,397  | 102,013 | 91,435  | 90,780  |
| Provision                                   | 42,594  | 41,469  | 37,199  | 35,495  |
| Net profit                                  | 43,943  | 47,488  | 41,843  | 42,667  |
| EPS (Bt)                                    | 13.05   | 14.10   | 12.43   | 12.67   |
| EPS growth (%)                              | 1.0%    | 8.1%    | -11.9%  | 2.0%    |
| NIM (%)                                     | 3.8%    | 3.4%    | 3.1%    | 3.0%    |
| BVPS (Bt)                                   | 145.1   | 147.1   | 148.2   | 151.0   |
| DPS (Bt)                                    | 10.4    | 11.3    | 9.9     | 10.1    |
| PER (x)                                     | 10.3    | 9.6     | 10.9    | 10.7    |
| PBV (x)                                     | 0.9     | 0.9     | 0.9     | 0.9     |
| Dividend yield                              | 7.7%    | 8.4%    | 7.4%    | 7.5%    |

|                            |        |        |        |        |
|----------------------------|--------|--------|--------|--------|
| <b>Bloomberg consensus</b> |        |        |        |        |
| Net profit (Bt mn)         | 43,943 | 47,488 | 43,839 | 46,072 |
| EPS (Bt)                   | 13.05  | 14.10  | 12.97  | 13.59  |



|                          |       |        |        |        |
|--------------------------|-------|--------|--------|--------|
| <b>Price performance</b> |       |        |        |        |
|                          | 1M    | 3M     | 6M     | 12M    |
| Absolute                 | -6.5% | -2.5%  | 3.8%   | 18.3%  |
| Relative to SET          | -9.9% | -16.8% | -11.5% | -10.5% |

|   |        |
|---|--------|
| <b>Major shareholders</b>               |        |
| 1. His Majesty King Maha Vajiralongkorn | 23.58% |
| 2. Vayupak Mutual Fund 1                | 23.32% |
| 3. Thai NVDR Co., Ltd                   | 6.18%  |

Analyst: Saranrat Panthachotirat (Reg. No. 028916)

เรามองเป็นลบจากการประชุมนักวิเคราะห์จากเป้าหมายที่ท้าทายและกำไร 1Q26 ที่ต่ำกว่าคาด โดย

- กำไรสุทธิ 1Q26 อยู่ที่ 1.02 หมื่นล้านบาท (-10% YoY, +1% QoQ) ต่ำกว่าที่ตลาดคาด -3% และราคา -6% โดยมี NIM และกำไรจาก FVTPL น้อยกว่าคาด ขณะที่ OPEX น้อยกว่าคาดและมีรายได้ค่าธรรมเนียมมากกว่าคาดจาก Wealth management
- NPL ลดลงตามคาดอยู่ที่ 3.23% จากไตรมาสก่อนที่ 3.29% และมีมูลค่า NPL -0.6% QoQ จากสินเชื่อ CardX ที่ดีขึ้น ขณะที่มีการขาย NPL ที่ 1.2 พันล้านบาท และมี write-off อีก 7.7 พันล้านบาท
- ผู้บริหารคาดว่า Credit cost ปี 2026E จะขึ้นไปแตะ Upper bound จากเป้าหมายที่ให้ไว้ที่ 135-155bps จากสถานการณ์ตะวันออกกลาง ขณะที่ 1Q26 ไม่ได้มีการใส่ Management overlay

กำไรสุทธิ 1Q26 คิดเป็น 23% จากประมาณการทั้งปี ทำให้เรามีการปรับประมาณการกำไรสุทธิปี 2026E-2027E ลงปีละ -7% จากการปรับ NIM ลดลง และปรับ credit cost เพิ่มขึ้น ทำให้กำไรสุทธิปี 2026E อยู่ที่ 4.18 หมื่นล้านบาท ลดลง -12% YoY จาก NIM และกำไรจาก FVTPL ที่ลดลงเป็นหลัก

ปรับลดคำแนะนำลงเป็น "ถือ" จากเดิม "ซื้อ" SCB และปรับราคาเป้าหมายลงมาอยู่ที่ 148.00 บาท จาก 2026E PBV ที่ 1.00x (-0.75SD below 10-yr average PBV) จากเดิมที่ 160.00 บาท จาก 2026E PBV ที่ 1.07x (-0.50SD below 10-yr average PBV) จากการปรับกำไรและ PBV ลง โดยยังมี Dividend yield ที่ราว 7%

### Event: 1Q26 results review and analyst meeting

มุมมองเป็นลบจากการประชุมนักวิเคราะห์เพราะเป้าหมายทางการเงินปี 2026E มีความท้าทาย เรามีมุมมองเป็นลบจากการประชุมนักวิเคราะห์วานนี้ (21 เม.ย.) เพราะเป้าหมายทางการเงินปี 2026E มีความท้าทาย โดยเฉพาะ Credit cost ที่มีความเสี่ยงมากกว่าที่เราคาด โดยมีประเด็นสำคัญ ดังนี้

- SCB ปรับ GDP ปี 26 ลงเหลือ 1.4% จากเดิมที่ 1.8% โดยคาดการณ์น้ำมันจะอยู่ที่ 85\$ และสงครามจะจบภายในเดือน พ.ค. 26 ขณะที่คาด Inflation rate จะขึ้นไปอยู่ที่ 3.2% จากเดิมที่ 0.2%
- ผู้บริหารคาดว่า Credit cost ปี 2026E จะขึ้นไปแตะ Upper bound จากเป้าหมายที่ให้ไว้ที่ 135-155bps (ราคา 148bps) จากสถานการณ์ตะวันออกกลาง ขณะที่ 1Q26 ไม่ได้มีการใส่ Management overlay เข้ามาเหมือนปีก่อนที่ใส่ทุกไตรมาส (เฉลี่ยไตรมาสละ 1 พันล้านบาท)
- NIM น่าจะ Bottom ใน 1Q26 ที่ 2.98% (จากเป้าที่ 3.0-3.2%, ราคา 3.13%) เพราะมีสินเชื่อรายใหญ่เข้ามาช่วงปลายเดือน มี.ค. 26 แต่
- การเติบโตของสินเชื่อปี 2026E ที่ Low to mid-single digit จะเน้นสินเชื่อที่มีคุณภาพอย่างสินเชื่อรายใหญ่และสินเชื่อบ้านมากขึ้น ขณะที่ 1Q26 ที่สินเชื่อรายใหญ่โตได้ถึง +11% YTD มาจากทั้ง term-loan และ Working cap.
- ปี 2026E จะพยายามรักษา Dividend payout ให้เท่ากับปี 2025 ที่ 80% ให้ได้

กำไร 1Q26 ต่ำกว่าคาดเล็กน้อย SCB ประกาศกำไรสุทธิ 1Q26 อยู่ที่ 1.02 หมื่นล้านบาท ลดลง -18% YoY แต่เพิ่มขึ้น +1% QoQ ต่ำกว่าที่ตลาดคาด -3% และราคา -6%

- NIM ต่ำกว่าคาดอยู่ที่ 2.98% (ราคา 3.15%) จากไตรมาสก่อนที่ 3.23% เพราะมีสินเชื่อรายใหญ่เข้ามาช่วงปลายเดือน มี.ค. และมีผลกระทบจากอัตราดอกเบี้ยขาลง
- มีกำไรจาก FVTPL น้อยกว่าคาดอยู่ที่ 2.3 พันล้านบาท (ราคา 3 พันล้านบาท) จาก 1Q25 ที่ +3.4 พันล้านบาท และจาก 4Q25 ที่ +3.5 พันล้านบาท จากกำไรจากพอร์ตการลงทุนของธนาคารและ SCB10X ที่ลดลง
- OPEX น้อยกว่าคาดอยู่ที่ 1.67 หมื่นล้านบาท (ราคา 1.76 หมื่นล้านบาท) ลดลง -3% YoY และ -6% QoQ จากค่าใช้จ่ายพนักงานที่ลดลง
- รายได้ค่าธรรมเนียมมากกว่าคาดอยู่ที่ 8.8 พันล้านบาท (ราคา 8.1 พันล้านบาท) เพิ่มขึ้น +16% YoY และ +13% QoQ จาก Wealth management และกองทุนรวมที่เพิ่มขึ้น

- 5) สำรองน้อยกว่าคาดมาอยู่ที่ 9.1 พันล้านบาท (เรคาด 9.7 พันล้านบาท) ลดลง -4% YoY และ -17% QoQ เพราะ CardX มีผลขาดทุนด้านเครดิตลดลง
- 6) สินเชื่อเพิ่มขึ้น +3.5% YoY มาจากรายใหญ่เป็นหลักที่เพิ่มขึ้นถึง +11% YTD
- 7) NPL ลดลงได้ตามคาดมาอยู่ที่ 3.23% จากไตรมาสก่อนที่ 3.29% และมีมูลค่า NPL ลดลง -0.6% QoQ จากสินเชื่อ CardX ที่ดีขึ้น ขณะที่มีการขาย NPL ที่ 1.2 พันล้านบาท จากไตรมาสก่อนที่ 1.8 พันล้านบาท และมี write-off อีก 7.7 พันล้านบาท จากไตรมาสก่อนที่ 8.2 พันล้านบาท ขณะที่ Coverage ratio อยู่ที่ 162% เพิ่มขึ้นจากไตรมาสก่อนที่ 161%

□ **ปรับประมาณการกำไรสุทธิปี 2026E-2027E ลงปีละ -7%, คาด 2Q26E จะลดลงทั้ง YoY/QoQ** กำไรสุทธิ 1Q26 คิดเป็น 23% จากประมาณการทั้งปี ทำให้เรามีการปรับประมาณการกำไรสุทธิปี 2026E-2027E ลงปีละ -7% จากการปรับ NIM ลดลงปีละ -7bps และปรับ credit cost เพิ่มขึ้นปีละ +5bps ทำให้กำไรสุทธิปี 2026E อยู่ที่ 4.18 หมื่นล้านบาท ลดลง -12% YoY จาก NIM และกำไรจาก FVTPL ที่ลดลงเป็นหลัก ขณะที่ค่ากำไรสุทธิ 2Q26E จะลดลงทั้ง YoY/QoQ จาก NIM ที่ลดลงตามแนวโน้มอัตราดอกเบี้ยขาลง และกำไรจากเงินลงทุนที่ลดลง

#### Valuation/Catalyst/Risk

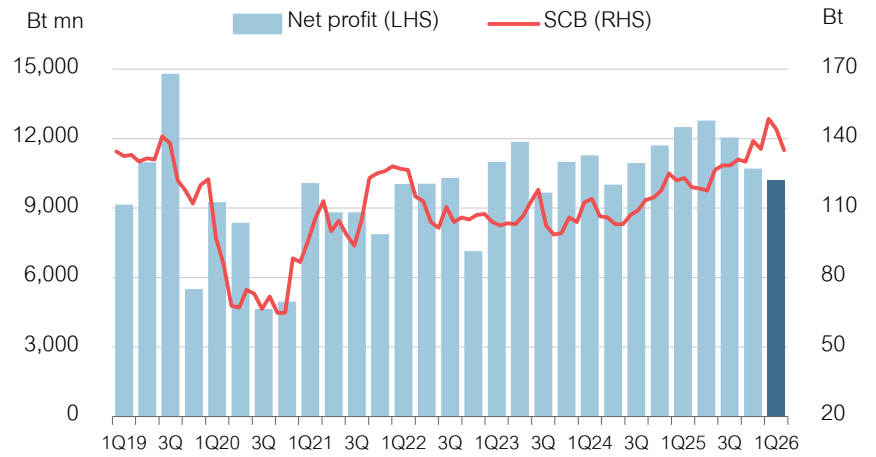
ปรับลดคำแนะนำลงเป็น “ถือ” จากเดิม “ซื้อ” และปรับราคาเป้าหมายลงมาอยู่ที่ 148.00 บาท ถึง 2026E PBV ที่ 1.00x (-0.75SD below 10-yr average PBV) จากเดิมที่ 160.00 บาท ถึง 2026E PBV ที่ 1.07x (-0.50SD below 10-yr average PBV) จากการปรับกำไรและ PBV ลง ขณะที่ยังมีความเสี่ยงหากสภาพเศรษฐกิจไม่เป็นไปตามคาดทำให้มีแนวโน้มการตั้งสำรองที่สูงกว่าคาด โดยเฉพาะในกลุ่ม Gen 2 ที่มีโอกาสเกิดเป็น NPL มากกว่าคาด แต่อย่างไรก็ดี เราคาดว่า SCB ยังมี Dividend yield ที่ระดับราว 7%

Fig 1: 1Q26 results review

| FY: Dec (Bt mn)     | 1Q26     | 1Q25     | YoY    | 4Q25     | QoQ    | 2026E    | 2025     | YoY    |
|---------------------|----------|----------|--------|----------|--------|----------|----------|--------|
| Net interest income | 26,781   | 31,047   | -13.7% | 28,253   | -5.2%  | 111,281  | 119,117  | -6.6%  |
| Net fees income     | 8,835    | 7,627    | 15.8%  | 7,843    | 12.7%  | 32,418   | 31,059   | 4.4%   |
| Non-int. income     | 12,530   | 11,949   | 4.9%   | 13,321   | -5.9%  | 50,769   | 52,669   | -3.6%  |
| Non-int. expense    | (16,662) | (17,140) | -2.8%  | (17,644) | -5.6%  | (70,615) | (69,773) | 1.2%   |
| PPOP                | 22,650   | 25,857   | -12.4% | 23,930   | -5.4%  | 91,435   | 102,013  | -10.4% |
| Provision expense   | (9,148)  | (9,570)  | -4.4%  | (10,964) | -16.6% | (37,199) | (41,469) | -10.3% |
| Profit before tax   | 13,501   | 16,287   | -17.1% | 12,967   | 4.1%   | 54,236   | 60,544   | -10.4% |
| Normal net profit   | 10,195   | 12,502   | -18.5% | 10,144   | 0.5%   | 41,843   | 47,488   | -11.9% |
| Net profit          | 10,195   | 12,502   | -18.5% | 10,144   | 0.5%   | 41,843   | 47,488   | -11.9% |
| EPS                 | 3.03     | 3.71     | -18.5% | 3.01     | 0.5%   | 12.43    | 14.10    | -11.9% |
| NIM (%)             | 3.0%     | 3.7%     |        | 3.2%     |        | 3.1%     | 3.4%     |        |
| Cost to income (%)  | 42.4%    | 39.9%    |        | 42.4%    |        | 43.6%    | 40.6%    |        |
| NPLs ratio (%)      | 3.2%     | 3.5%     |        | 3.3%     |        | 3.4%     | 3.3%     |        |
| Credit cost (%)     | 1.5%     | 1.6%     |        | 1.9%     |        | 1.6%     | 1.8%     |        |
| ROAE (%)            | 9.2%     | 9.3%     |        | 9.7%     |        | 8.4%     | 9.7%     |        |

Source: SCB, DAOL

Fig 2: SCB share prices vs profits



Source: Setsmart, DAOL

### Quarterly income statement

| (Bt mn)              | 1Q25     | 2Q25     | 3Q25     | 4Q25     | 1Q26     |
|----------------------|----------|----------|----------|----------|----------|
| Net interest income  | 31,047   | 30,404   | 29,413   | 28,253   | 26,781   |
| Net fee income       | 7,627    | 7,410    | 8,179    | 7,843    | 8,835    |
| Non-interest income  | 11,949   | 13,247   | 14,151   | 13,321   | 12,530   |
| Non-interest expense | (17,140) | (17,530) | (17,458) | (17,644) | (16,662) |
| PPOP                 | 25,857   | 26,120   | 26,106   | 23,930   | 22,650   |
| Provisions           | (9,570)  | (10,112) | (10,823) | (10,964) | (9,148)  |
| Profit before tax    | 16,287   | 16,008   | 15,283   | 12,967   | 13,501   |
| Core profit          | 12,502   | 12,786   | 12,056   | 10,144   | 10,195   |
| Net profit           | 12,502   | 12,786   | 12,056   | 10,144   | 10,195   |
| EPS (Bt)             | 3.71     | 3.80     | 3.58     | 3.01     | 3.03     |
| NIM (%)              | 3.7%     | 3.6%     | 3.4%     | 3.2%     | 3.0%     |
| Cost to income (%)   | 39.9%    | 40.2%    | 40.1%    | 42.4%    | 42.4%    |
| NPL ratio (%)        | 3.5%     | 3.3%     | 3.3%     | 3.3%     | 3.2%     |
| Credit cost (%)      | 1.6%     | 1.7%     | 1.8%     | 1.9%     | 1.5%     |
| ROAE (%)             | 9.3%     | 9.8%     | 10.0%    | 9.7%     | 9.2%     |

### Balance sheet

| FY: Dec (Bt mn)             | 2023             | 2024             | 2025             | 2026E            | 2027E            |
|-----------------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|
| Cash                        | 40,676           | 43,801           | 43,867           | 45,607           | 46,330           |
| Interbank & money           | 436,797          | 553,169          | 621,624          | 694,139          | 733,456          |
| Investment (net)            | 388,133          | 316,679          | 429,986          | 426,717          | 430,518          |
| Net loan                    | 2,301,045        | 2,280,604        | 2,233,066        | 2,275,132        | 2,320,635        |
| Outstanding loan            | 2,426,563        | 2,403,379        | 2,352,870        | 2,399,927        | 2,447,926        |
| Loan-loss provision         | (148,985)        | (147,643)        | (147,500)        | (132,476)        | (135,126)        |
| Properties foreclosed       | 25,931           | 28,216           | 31,665           | 31,111           | 32,513           |
| PP&E (net)                  | 486              | 7                | 0                | 4                | 2                |
| Intangible assets           | 45,988           | 45,208           | 43,053           | 45,942           | 46,077           |
| Other assets                | 152,685          | 171,357          | 199,181          | 192,433          | 202,842          |
| Earning asset               | 3,213,632        | 3,241,750        | 3,376,844        | 3,445,088        | 3,535,050        |
| <b>Total asset</b>          | <b>3,438,722</b> | <b>3,486,539</b> | <b>3,650,742</b> | <b>3,711,085</b> | <b>3,812,375</b> |
| Total deposit               | 2,442,860        | 2,473,626        | 2,563,315        | 2,614,300        | 2,666,586        |
| Interbank & money           | 221,459          | 229,839          | 281,009          | 265,148          | 282,918          |
| Total borrowing             | 154,774          | 154,776          | 165,583          | 182,142          | 200,356          |
| Other liabilities           | 122,891          | 124,235          | 129,029          | 131,699          | 135,017          |
| <b>Total liabilities</b>    | <b>2,954,989</b> | <b>2,991,702</b> | <b>3,149,034</b> | <b>3,205,417</b> | <b>3,297,337</b> |
| Paid-up share capital       | 0                | 0                | 0                | 0                | 0                |
| Paid-up share capital       | 33,671           | 33,671           | 33,671           | 33,671           | 33,671           |
| Share premium               | 11,019           | 11,019           | 11,019           | 11,019           | 11,019           |
| Total retained earning      | 412,559          | 423,151          | 435,495          | 439,349          | 448,541          |
| Appropriated                | 3,400            | 3,400            | 3,400            | 5,492            | 7,625            |
| Unappropriated              | 409,159          | 419,751          | 432,095          | 433,857          | 440,916          |
| Minority interest           | 5,651            | 6,201            | 6,396            | 6,501            | 6,679            |
| <b>Shareholders' equity</b> | <b>483,733</b>   | <b>494,837</b>   | <b>501,709</b>   | <b>505,668</b>   | <b>515,038</b>   |

### Income statement

| FY: Dec (Bt mn)      | 2023          | 2024          | 2025          | 2026E         | 2027E         |
|----------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| Interest & dividend  | 161,121       | 169,320       | 155,979       | 147,294       | 148,955       |
| Interest expense     | (36,439)      | (39,896)      | (36,862)      | (36,013)      | (37,111)      |
| Net interest income  | 124,682       | 129,424       | 119,117       | 111,281       | 111,844       |
| Net fee and service  | 32,723        | 31,144        | 31,059        | 32,418        | 34,244        |
| Non-interest income  | 46,421        | 42,950        | 52,669        | 50,769        | 50,697        |
| Non-interest expense | (71,781)      | (72,977)      | (69,773)      | (70,615)      | (71,760)      |
| PPOP                 | 99,323        | 99,397        | 102,013       | 91,435        | 90,780        |
| Provision expense    | (43,600)      | (42,594)      | (41,469)      | (37,199)      | (35,495)      |
| <b>EBT</b>           | <b>55,723</b> | <b>56,803</b> | <b>60,544</b> | <b>54,236</b> | <b>55,286</b> |
| Tax expense          | (11,955)      | (12,224)      | (12,324)      | (11,661)      | (11,886)      |
| Core profit          | 43,521        | 43,943        | 47,488        | 41,843        | 42,667        |
| Minority interest    | (247)         | (636)         | (732)         | (732)         | (732)         |
| Net profit           | 43,521        | 43,943        | 47,488        | 41,843        | 42,667        |

Source: SCB, DAOL

### PBV band



### Key ratios

| FY: Dec                            | 2023   | 2024   | 2025   | 2026E  | 2027E  |
|------------------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| <b>Growth</b>                      |        |        |        |        |        |
| Outstanding loan                   | 2.1%   | -1.0%  | -2.1%  | 2.0%   | 2.0%   |
| Net loan                           | 2.4%   | -0.9%  | -2.1%  | 1.9%   | 2.0%   |
| Earning asset                      | -1.9%  | 0.9%   | 4.2%   | 2.0%   | 2.6%   |
| Asset                              | -0.5%  | 1.4%   | 4.7%   | 1.7%   | 2.7%   |
| Deposit                            | -4.4%  | 1.3%   | 3.6%   | 2.0%   | 2.0%   |
| Liabilities                        | -1.1%  | 1.2%   | 5.3%   | 1.8%   | 2.9%   |
| Equity                             | 3.7%   | 2.3%   | 1.4%   | 0.8%   | 1.9%   |
| Interest & dividend income         | 26.9%  | 5.1%   | -7.9%  | -5.6%  | 1.1%   |
| Interest expense                   | 90.5%  | 9.5%   | -7.6%  | -2.3%  | 3.0%   |
| Net interest Income                | 15.6%  | 3.8%   | -8.0%  | -6.6%  | 0.5%   |
| Net fee and service income         | -6.4%  | -2.7%  | -0.2%  | 4.2%   | 4.1%   |
| Non-interest income                | -0.3%  | -7.5%  | 22.6%  | -3.6%  | -0.1%  |
| Personnel expense                  | 7.7%   | 5.6%   | 2.5%   | 2.0%   | 3.0%   |
| Non-interest expense               | 2.7%   | 1.7%   | -4.4%  | 1.2%   | 1.6%   |
| PPOP                               | 17.5%  | 0.1%   | 2.6%   | -10.4% | -0.7%  |
| Core profit                        | 15.9%  | 1.0%   | 8.1%   | -11.9% | 2.0%   |
| Net profit                         | 15.9%  | 1.0%   | 8.1%   | -11.9% | 2.0%   |
| EPS                                | 15.9%  | 1.0%   | 8.1%   | -11.9% | 2.0%   |
| <b>Performance</b>                 |        |        |        |        |        |
| NIM                                | 3.6%   | 3.8%   | 3.4%   | 3.1%   | 3.0%   |
| Non-IL / NII                       | 37.2%  | 33.4%  | 42.4%  | 44.7%  | 44.4%  |
| Cost / income ratio                | 42.0%  | 42.3%  | 40.6%  | 43.6%  | 44.1%  |
| ROE                                | 9.3%   | 9.1%   | 9.7%   | 8.4%   | 8.5%   |
| ROA                                | 1.3%   | 1.3%   | 1.3%   | 1.1%   | 1.1%   |
| PPOP on equity                     | 21.1%  | 20.6%  | 20.7%  | 18.4%  | 18.0%  |
| PPOP on total asset                | 2.9%   | 2.9%   | 2.9%   | 2.5%   | 2.4%   |
| <b>Asset quality &amp; Capital</b> |        |        |        |        |        |
| Gross NPL ratio                    | 3.4%   | 3.4%   | 3.3%   | 3.4%   | 3.5%   |
| Loan-loss coverage                 | 159.9% | 158.0% | 160.8% | 150.7% | 152.4% |
| LLR / outstanding Loan             | 4.1%   | 4.1%   | 4.2%   | 4.2%   | 4.3%   |
| Excess LLR / net loan              | 1.7%   | 1.7%   | 1.7%   | 1.7%   | 1.8%   |
| CAR                                | 18.8%  | 18.9%  | 18.9%  | 19.1%  | 19.3%  |
| + CET 1                            | 17.6%  | 17.7%  | 17.7%  | 17.9%  | 18.1%  |
| + Tier I                           | 17.7%  | 17.8%  | 17.8%  | 18.0%  | 18.2%  |
| Liquidity asset                    | 25.2%  | 26.2%  | 30.0%  | 31.4%  | 31.7%  |
| <b>Efficiency</b>                  |        |        |        |        |        |
| Fee income / total asset           | 1.3%   | 1.3%   | 1.2%   | 1.2%   | 1.3%   |
| Non-IL / total asset*              | 1.3%   | 1.2%   | 1.4%   | 1.4%   | 1.3%   |
| Cost / total asset                 | 2.1%   | 2.1%   | 2.0%   | 1.9%   | 1.9%   |
| Loan to deposit ratio (LDR)        | 99.3%  | 97.2%  | 91.8%  | 91.8%  | 91.8%  |

Disclaimer: This report has been prepared by DAOL SECURITIES (THAILAND). The information herein has been obtained from sources believed to be reliable and accurate; however, DAOL SEC makes no representation as to the accuracy and completeness of such information. Information and opinions expressed herein are subject to change without notice. DAOL SEC has no intention to solicit investors to buy or sell any securities in this report. In addition, DAOL SEC does not guarantee returns or price of the securities described in the report nor accept any liability for any loss or damage of any kind arising out of the use of such information or opinions in this report. Investors should study this report carefully in making decisions. All rights are reserved. This report may not be reproduced, distributed or published by any person in any manner for any purpose without the permission of DAOL SEC. Investment in securities has risks. Investors are advised to consider carefully before making decisions. 4

Corporate governance report of Thai listed companies 2025

CG rating by the Thai Institute of Directors Association (Thai IOD)

| Score  | Symbol        | 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 | n.a.         | n.a.     |

สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD)

ผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนที่แสดงไว้ เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทจดทะเบียน") เปิดเผยแพร่สาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใดๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ดาโอ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าว

DAOL SEC: 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 that 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.

DAOL SEC’s stock rating definition

- HOLD** The stock presents a good buying opportunity as it appears undervalued and/or will appreciate in the medium term. A return of the stock, excluding dividend, is expected to exceed 10%.
- HOLD** The stock lacks a catalyst in the medium to long term, and there is uncertainty regarding earnings growth. A return of the stock is expected to be between 0% and 10%.
- SELL** The stock appears overvalued and/or will perform poorly in the medium to long term, while there is major challenge at a company.

Notes: The expected returns may be subject to change at any time without notice.

ESG rating (ESG: Environmental, Social, and Governance)

DAOL SEC มีการจัดทำ ESG Rating (ESG: Environment, Social, Governance) เพื่อบ่งบอกว่าบริษัทมีการกำกับดูแลกิจการและมีความรับผิดชอบต่อสิ่งแวดล้อมและสังคมระดับใด โดยทาง DAOL SEC ให้ความสำคัญกับการลงทุนในบริษัทที่มีการพัฒนาที่ยั่งยืน จึงได้จัดทำเกณฑ์ในการให้คะแนน ESG สำหรับหุ้นที่เรา Cover อยู่ สำหรับหลักเกณฑ์ในการประเมินคะแนน ESG ของ DAOL SEC ทำการพิจารณาจาก 3 ด้าน ดังนี้

- ❑ **การจัดการด้านสิ่งแวดล้อม (Environment)** หมายถึง การที่บริษัทมีนโยบายและกระบวนการทำงานในองค์กรเพื่อจัดการสิ่งแวดล้อมอย่างชัดเจนและใช้ทรัพยากรอย่างมีประสิทธิภาพ รวมถึงมีการฟื้นฟูสภาพแวดล้อมทางธรรมชาติที่ได้รับผลกระทบจากการดำเนินธุรกิจ ซึ่งเราใช้เกณฑ์ด้านรายได้ของบริษัทว่าบริษัทนั้นๆ มีสัดส่วนรายได้ที่ส่งผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อมเท่าไร
- ❑ **การจัดการด้านสังคม (Social)** การที่บริษัทมีนโยบายการบริหารทรัพยากรบุคคลอย่างเป็นธรรมและเท่าเทียม มีการส่งเสริมและพัฒนาพนักงานอย่างต่อเนื่องและมีคุณภาพ รวมถึงสนับสนุนลูกค้าให้มีการปฏิบัติตามแรงงานอย่างเหมาะสม และเปิดโอกาสให้ชุมชนที่บริษัทมีความเกี่ยวข้องให้เติบโตอย่างยั่งยืน ซึ่งเราใช้เกณฑ์คะแนนจาก Bloomberg โดยการสำรวจรายงานต่างๆ ที่ไม่เชิงบการเงิน ข่าวสารต่างๆ ที่เกี่ยวข้องกับบริษัท และกิจกรรมทาง NGO
- ❑ **บรรษัทภิบาล (Governance)** การที่บริษัทมีการกำกับดูแลกิจการที่ดี ดำเนินงานอย่างโปร่งใส มีแนวทางการบริหารความเสี่ยงที่ชัดเจนต่อต้านทุจริตและคอร์รัปชัน ตลอดจนดูแลผู้มีส่วนได้เสีย ซึ่งรวมถึงการจ่ายภาษีให้แก่ภาครัฐอย่างโปร่งใส ซึ่งเราใช้เกณฑ์พิจารณาจาก CG rating ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD)

ESG Rating ที่ DAOL SEC ประเมินมี 5 ระดับ ได้แก่

|               |               |          |                  |          |
|---------------|---------------|----------|------------------|----------|
| Excellent (5) | Very Good (4) | Good (3) | Satisfactory (2) | Pass (1) |
|---------------|---------------|----------|------------------|----------|

สำหรับบริษัทที่มีข้อมูลไม่เพียงพอในการประเมินจะได้ rating เป็น n.a.

ESG rating (ESG: Environmental, Social, and Governance)

DAOL SEC believes environmental, social and governance (ESG) practices will help determine the sustainability and future financial performance of companies. We thus incorporate ESG into our valuation model.

- ❑ **Environmental** criteria consider how the company safeguards the environment and conserves natural resources. DAOL SECURITIES (THAILAND) calculates how much revenue derives from a business operation that can be harmful to the environment.
- ❑ **Social** criteria examine how it manages relationships with employees, suppliers, customers, and the communities where it operates. It also consists of employee welfare. DAOL SECURITIES (THAILAND) analyzes the company's non-financial statement reports (news and announcements), including NGO-related activities, retrieved from Bloomberg.
- ❑ **Governance** ensures a company uses accurate and transparent accounting method, internal controls, risk assessments, shareholder rights, and anti-corruption policies. DAOL SECURITIES (THAILAND) relates the IOD's CG rating system.

DAOL SECURITIES (THAILAND)'S ESG Scale of Ratings

|               |               |          |                  |          |
|---------------|---------------|----------|------------------|----------|
| Excellent (5) | Very Good (4) | Good (3) | Satisfactory (2) | Pass (1) |
|---------------|---------------|----------|------------------|----------|

DAOL SECURITIES (THAILAND) assigns an "n.a." to notify an insufficient information.

Disclaimer: บทวิเคราะห์ฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยบริษัทหลักทรัพย์ ดาโอ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) มีวัตถุประสงค์เพื่อนำเสนอและเผยแพร่บทวิเคราะห์ให้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจของนักลงทุนทั่วไป โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของข้อมูลที่ได้เปิดเผยต่อสาธารณชนอันเชื่อถือได้ และมีได้มีเจตนาเชิญชวนหรือชี้แนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์แต่อย่างใด ดังนั้น บริษัทหลักทรัพย์ ดาโอ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) จะไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการใช้บทวิเคราะห์ฉบับนี้ทั้งทางตรงและทางอ้อม และขอให้นักลงทุนใช้ดุลยพินิจพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน

Disclaimer: This report has been prepared by DAOL SECURITIES (THAILAND). The information herein has been obtained from sources believed to be reliable and accurate; however, DAOL SEC makes no representation as to the accuracy and completeness of such information. Information and opinions expressed herein are subject to change without notice. DAOL SEC has no intention to solicit investors to buy or sell any securities in this report. In addition, DAOL SEC does not guarantee returns or price of the securities described in the report nor accept any liability for any loss or damage of any kind arising out of the use of such information or opinions in this report. Investors should study this report carefully in making decisions. All rights are reserved. This report may not be reproduced, distributed or published by any person in any manner for any purpose without the permission of DAOL SEC. Investment in securities has risks. Investors are advised to consider carefully before making decisions. 6