COMPANY UPDATE

21 July 2026

Tmbthanachart Bank

Sector: Bank

กำไร 2Q26 ดีกว่าคาด, มีโอกาสจ่ายเงินปันผลมากกว่าคาด

Bloomberg ticker	TTB TB
Recommendation	HOLD (maintained)
Current price	Bt2.96
Target price	Bt3.20 (previously "Bt2.40")
Upside/Downside	+8%
EPS revision	2026E: +11%, 2027E: +27%

Bloomberg target price	Bt2.36
Bloomberg consensus	Buy 5 / Hold 17 / Sell 4

Stock data

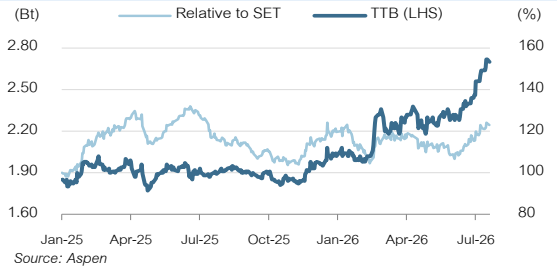
Stock price 1-year high/low	Bt3.00 / Bt1.80
Market cap. (Bt mn)	241,887
Shares outstanding (mn)	97,571
Avg. daily turnover (Bt mn)	800
Free float	40%
CG rating	Excellent
SET ESG rating	AAA

Financial & valuation highlights

FY: Dec (Bt mn)	2024A	2025A	2026E	2027E
Net interest income	56,452	50,637	51,566	53,023
Non NII	9,373	10,209	11,731	12,327
Pre-provision profit	39,828	36,144	36,908	38,322
Provision	19,852	16,485	15,910	13,824
Net profit	21,031	20,639	21,400	21,302
EPS (Bt)	0.22	0.21	0.24	0.24
EPS growth (%)	12.6%	-2.0%	15.6%	-0.5%
NIM (%)	3.3%	3.1%	3.0%	3.1%
BVPS (Bt)	2.4	2.5	2.6	2.7
DPS (Bt)	0.13	0.13	0.15	0.15
PER (x)	13.7	14.0	12.1	12.2
PBV (x)	1.21	1.18	1.12	1.08
Dividend yield	4.4%	4.5%	5.2%	5.2%

Bloomberg consensus

Net profit (Bt mn)	21,031	20,639	20,218	18,563
EPS (Bt)	0.22	0.21	0.22	0.21



Source: Aspen

Price performance	1M	3M	6M	12M
Absolute	15.8%	10.9%	29.4%	40.4%
Relative to SET	12.1%	3.3%	0.1%	-5.6%

Major shareholders	Holding
1. Thanachart Capital	24.37%
2. ING Bank N.V.	21.69%
3. Ministry of Finance	11.65%

Analyst: Saranrat Panthachotirat (Reg. No. 028916)

เรามีมุมมองเป็นบวกทั้งจากกำไร 2Q26 ที่ดีกว่าคาด และจากการประชุมนักวิเคราะห์ เพราะสำรองฯ มีโอกาสน้อยกว่าคาดและเงินปันผลมีโอกาสจะมากกว่าคาด โดย

1) TTB ประกาศกำไรสุทธิ 2Q26 อยู่ที่ 5.5 พันล้านบาท (+10% YoY, +7% QoQ) มากกว่าที่ตลาดคาด +8% และเราคาด +13% โดยมีกำไรจาก FVTPL มากกว่าคาด, มี NIM มากกว่าคาดอยู่ที่ 3.08% เพราะต้นทุนทางการเงินลดลง และมีรายได้ค่าธรรมเนียมมากกว่าคาดเพิ่มขึ้นถึง +40% YoY และ +10% QoQ จากกองทุนรวมและ Bancassurance แต่มี OPEX มากกว่าคาดมาจาก Impairment loss แพลตฟอร์มรถโดนใจและมีการปรับมูลค่า Dealer Relationships (One-time) ราว 420 ล้านบาท ด้านสำรองฯตามคาดอยู่ที่ 4 พันล้านบาท (-6% YoY, +1% QoQ) โดยมี management overlay อีก 1,100 ล้านบาท ส่วน NPL อยู่ที่ 2.93% ทรงตัวได้ดี QoQ

2) ผู้บริหารคาดว่ามีโอกาสที่จะ release สำรองฯส่วนเกินออกในอนาคตได้ และวงเงินซื้อหุ้นคืนเหลืออยู่อีก 1.4 หมื่นล้านบาท แต่ราคาหุ้นปัจจุบันซื้อขายกันเกิน 1x PBV แล้ว ทางผู้บริหารเผยว่ามีโอกาสที่จะนำมาทยอยจ่ายเงินปันผลเพิ่มได้จนถึงปี 2028E

กำไรสุทธิ 1H26 คิดเป็น 55% จากประมาณการทั้งปี ทำให้เรามีการปรับประมาณการกำไรสุทธิปี 2026E-2027E เพิ่มขึ้น +11-27% จากการปรับการเติบโตของรายได้ค่าธรรมเนียมเพิ่มขึ้นและใส่สำรองฯลดลง ทำให้ได้กำไรสุทธิปี 2026E อยู่ที่ 2.1 หมื่นล้านบาท เพิ่มขึ้น +4% YoY

ยังคงคำแนะนำ "ถือ" TTB แต่ปรับราคาเป้าหมายเพิ่มขึ้นเป็น 3.20 บาท อิง PBV 2026E ที่ 1.20x (+1.00SD above 10-yr average PBV) จากเดิมที่ 2.40 บาท จากการกำไรเพิ่มขึ้นและมีการปรับค่า Beta ลดลง และยังมี upside จากเงินปันผลอีกในอนาคต โดยเบื้องต้น Dividend yield อยู่ที่ราว 5% แต่อย่างไรก็ดี ราคาหุ้นปรับตัวขึ้นมาวานนี้ +9% DoD น่าจะรับรู้ประเด็นบวกข้างต้นไปแล้ว

Event: 2Q26 results review and analyst meeting

❑ **มุมมองเป็นบวกจากการประชุมนักวิเคราะห์เพราะสำรองฯมีโอกาสน้อยกว่าคาดและเงินปันผลมีโอกาสจะมากกว่าคาด** เรามีมุมมองเป็นบวกจากการประชุมนักวิเคราะห์วานนี้ (20 ก.ค.) เพราะสำรองฯที่มีโอกาสน้อยกว่าที่เราคาดและมี upside ต่อเงินปันผลที่จะเพิ่มขึ้นมากกว่าคาดหากไม่มีการซื้อหุ้นคืน โดยมีประเด็นสำคัญ ดังนี้

1) Management overlay ที่ใส่ใน 2Q26 จำนวน 1,100 ล้านบาท เพราะเป็นผลจากลูกหนี้บ้านที่ Low income เริ่มมีความเสี่ยงมากขึ้น ขณะที่ผู้บริหารยังคงเป้า credit cost ปี 2026E ยังอยู่ที่ 130-135bps (เราคาด 135bps) เพราะความเสี่ยงยังมีเยอะอยู่ แต่ credit cost ที่ไม่รวม Management overlay อยู่ที่เพียง 100bps ดังนั้นผู้บริหารคาดว่ามีโอกาสที่จะ release สำรองฯส่วนเกินออกในอนาคตได้
2) วงเงินซื้อหุ้นคืนเหลืออยู่อีก 1.4 หมื่นล้านบาท แต่ราคาหุ้นปัจจุบันซื้อขายกันเกิน 1x PBV แล้ว ทางผู้บริหารเผยว่ามีโอกาสที่จะนำมาทยอยจ่ายเงินปันผลเพิ่มได้จนถึงปี 2028E
3) OPEX ใน 2H26E มีโอกาสที่จะน้อยกว่า 1H26 เพราะไม่มีค่าใช้จ่าย One-time เข้ามากดดันอีก
4) ตั้งเป้า ROE ภายใน 3-5 ปี จะเห็นที่ 10% ได้ จาก 2Q26 ที่ 8.6%

❑ **กำไรสุทธิ 2Q26 มากกว่าตลาดและเราคาด** TTB ประกาศกำไรสุทธิ 2Q26 อยู่ที่ 5.5 พันล้านบาท เพิ่มขึ้น +10% YoY และ +7% QoQ มากกว่าที่ตลาดคาด +8% และเราคาด +13% โดยมีกำไรจาก FVTPL มากกว่าคาดมาอยู่ที่ 942 ล้านบาท (เราคาด 500 ล้านบาท) เพิ่มขึ้น +34% YoY แต่ลดลง -6% QoQ เพราะมีการ mark to market จาก VAYU1 และเงินลงทุนอื่นๆเข้ามาช่วยหนุน ประกอบกับมี NIM อยู่ที่ 3.08% (มากกว่าคาดที่ 3.03%) จากไตรมาสก่อนที่ 3.03% เพราะต้นทุนทางการเงินที่ลดลง รวมถึงมีรายได้ค่าธรรมเนียมมากกว่าคาดมาอยู่ที่ 3.1 พันล้านบาท (เราคาด 3.0 พันล้านบาท) เพิ่มขึ้น +40% YoY และ +10% QoQ จากกองทุนรวมที่โตโดดเด่น และ Bancassurance มีออกผลิตภัณฑ์ใหม่ที่เป็น Index linked โดยลูกค้าส่วนใหญ่มาจากฐานเงินฝากประจำที่โยกเงินออกมาลงทุนท่ามกลางอัตราดอกเบี้ยขาลง แต่มี OPEX มากกว่าคาดมาอยู่ที่ 8.1

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 nor 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.

พันล้านบาท (เราคาด 7.6 พันล้านบาท) เพิ่มขึ้น +11% YoY และ +5% QoQ จากค่าใช้จ่าย One-time 2 รายการรวมกันราว 420 ล้านบาท จาก Impairment loss แพลตฟอร์มรถโดนใจ โดยเป็นแพลตฟอร์มซื้อขายรถมือสอง และมีการปรับมูลค่า Dealer Relationships เพื่อสะท้อนมูลค่าทางเศรษฐกิจปัจจุบัน ด้านสำรองฯเป็นไปตามคาดมาอยู่ที่ 4 พันล้านบาท ลดลง -6% YoY แต่เพิ่มขึ้น +1% QoQ โดยมีการใส่ management overlay เพิ่มอีก 1,100 ล้านบาท จากไตรมาสก่อนที่ 1,600 ล้านบาท ส่วน NPL อยู่ที่ 2.93% ทรงตัวได้ดี QoQ แม้ว่าฐานสินเชื่อจะลดลง -2% YTD ขณะที่มูลค่า NPL ทรงตัง QoQ โดยมีการ write-off NPL ออกไปอีก 3.0 พันล้านบาท จากไตรมาสก่อนที่ 3.7 พันล้านบาท และขาย NPL อีก 300 ล้านบาท จากไตรมาสก่อนที่ 400 ล้านบาท ขณะที่ Coverage ratio อยู่ที่ 157% เพิ่มขึ้นจากไตรมาสก่อนที่ 154% ทั้งนี้ มีผลประโยชน์ทางภาษีเข้ามาช่วย +255 ล้านบาท จาก 2Q25 ที่ +188 ล้านบาท (เหลือผลประโยชน์ทางภาษี 3.4 พันล้านบาท)

❑ **ปรับประมาณการกำไรสุทธิปี 2026E-2027E เพิ่มขึ้น +11-27%, คาด 3Q26E กำไรจะเพิ่มขึ้น YoY แต่ลดลง QoQ** กำไรสุทธิ 1H26 คิดเป็น 55% จากประมาณการทั้งปี ทำให้เรามีการปรับประมาณการกำไรสุทธิปี 2026E-2027E เพิ่มขึ้น +11-27% โดยปี 2026E ปรับการเติบโตของรายได้ค่าธรรมเนียมเพิ่มขึ้นเป็น +15% YoY (1H26 เพิ่มขึ้น +31%) จากเดิมที่ +2% YoY และปรับกำไรจาก FVTPL เพิ่มขึ้นเป็น 2.6 พันล้านบาท จากเดิมที่ 1.5 พันล้านบาท ส่วนปี 2027E ปรับ credit cost ลงมาอยู่ที่ 115bps จากเดิมที่ 125bps ทำให้ได้กำไรสุทธิปี 2026E อยู่ที่ 2.1 หมื่นล้านบาท เพิ่มขึ้น +4% YoY จาก NIM และรายได้ค่าธรรมเนียมที่เพิ่มขึ้น ขณะที่เราคาดว่ากำไร 3Q26E จะเพิ่มขึ้น YoY จากสำรองฯลดลง แต่ลดลง QoQ จากกำไรจากเงินลงทุนที่ลดลง

Valuation/Catalyst/Risk

ปรับราคาเป้าหมายเพิ่มขึ้นเป็น 3.20 บาท อิง PBV 2026E ที่ 1.20x (+0.50SD above 10-yr average PBV) จากเดิมที่ 2.40 บาท อิง PBV 2026E ที่ 1.00x (10-yr average PBV) จากการกำไรเพิ่มขึ้นและมีการปรับค่า Beta ลดลงมาอยู่ที่ 0.75 จากเดิมที่ 0.80 (Bloomberg 0.55) สะท้อนความผันผวนของราคาหุ้นที่ต่ำกว่าตลาด และมีการจ่ายเงินปันผลที่สม่ำเสมอ ประกอบกับมีเงินกองทุนที่แข็งแกร่ง รวมถึงมีการตั้งสำรองฯที่เข้มงวด นอกจากนี้ยังมีโครงการซื้อหุ้นคืนช่วยหนุนราคาหุ้น (วงเงินคงเหลือ 1.4 หมื่นล้านบาท) แต่หากไม่ซื้อหุ้นคืนจะนำมาจ่ายเงินปันผลเพิ่มขึ้น โดยเบื้องต้นยังคงคาด Dividend yield ที่ราว 5% (หากไม่มีการซื้อหุ้นคืน โดยเราเอาวงเงินหุ้นซื้อคืนนำมาจ่ายเงินปันผลเฉลี่ย 3 ปี จะเพิ่ม DPS ได้ราว 0.05 บาทต่อหุ้น หรือคิดเป็น Dividend yield เพิ่มขึ้นอีกราว 1.7%) ขณะที่มีความเสี่ยงจากค่าใช้จ่ายด้าน IT มากกว่าคาด และ NPL ปรับตัวเพิ่มขึ้นมากกว่าคาดหากเกิดภาวะเศรษฐกิจถดถอย

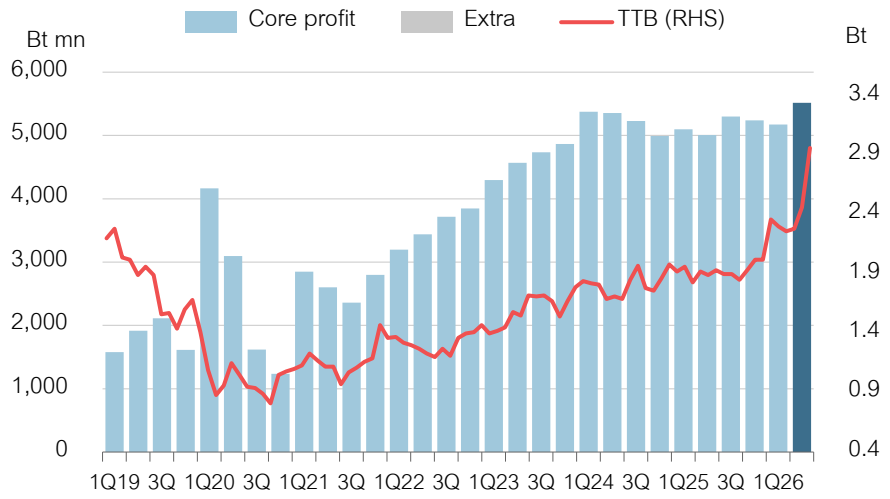
Fig 1: 2Q26 results review

FY: Dec (Bt mn)	2Q26	1Q25	YoY	4Q25	QoQ	1H26	1H25	YoY
Net interest income	12,265	12,742	-3.7%	12,150	0.9%	24,415	25,961	-6.0%
Net fees income	3,144	2,252	39.6%	2,865	9.7%	6,009	4,600	30.6%
Non-int. income	5,079	3,639	39.5%	4,582	10.8%	9,660	6,974	38.5%
Non-int. expense	(8,051)	(7,271)	10.7%	(7,642)	5.3%	(15,693)	(14,369)	9.2%
PPOP	9,292	9,110	2.0%	9,090	2.2%	18,382	18,566	-1.0%
Provision expense	(4,040)	(4,294)	-5.9%	(3,994)	1.1%	(8,035)	(8,874)	-9.5%
Profit before tax	5,252	4,816	9.1%	5,095	3.1%	10,348	9,692	6.8%
Normal net profit	5,513	5,004	10.2%	5,170	6.6%	10,683	10,100	5.8%
Net profit	5,513	5,004	10.2%	5,170	6.6%	10,683	10,100	5.8%
EPS	0.06	0.05	10.2%	0.05	6.6%	0.11	0.10	5.8%
NIM (%)	3.0%	3.1%		3.0%		3.0%	3.1%	
Cost to income (%)	49.1%	46.4%		48.6%		48.8%	45.4%	
NPLs ratio (%)	2.9%	2.7%		2.9%		2.9%	2.7%	
Credit cost (%)	1.4%	1.4%		1.4%		1.4%	1.5%	
ROAE (%)	8.8%	8.5%		8.6%		10.0%	12.5%	

Source: TTB, DAOL

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 nor 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.

Fig 2: TTB share prices vs profits



Source: Setsmart, DAOL

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 nor 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.

Quarterly income statem

(Bt mn)	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26
Net interest income	12,742	12,405	12,271	12,150	12,265
Net fee income	2,252	2,608	3,001	2,865	3,144
Non-interest income	3,639	3,908	4,158	4,582	5,079
Non-interest expense	(7,271)	(7,403)	(7,762)	(7,642)	(8,051)
PPOP	9,110	8,910	8,668	9,090	9,292
Provisions	(4,294)	(3,980)	(3,631)	(3,994)	(4,040)
Profit before tax	4,816	4,930	5,036	5,095	5,252
Core profit	5,004	5,299	5,240	5,170	5,513
Net profit	5,004	5,299	5,240	5,170	5,513
EPS (Bt)	0.05	0.05	0.05	0.05	0.06
NIM (%)	3.1%	3.0%	3.0%	3.0%	3.0%
Cost to income (%)	46.4%	47.1%	48.3%	48.6%	49.1%
NPL ratio (%)	2.7%	2.8%	2.9%	2.9%	2.9%
Credit cost (%)	1.4%	1.3%	1.2%	1.4%	1.4%
ROAE (%)	8.5%	8.5%	8.5%	8.6%	8.8%

PBV band

Balance sheet

FY: Dec (Bt mn)	2023	2024	2025	2026E	2027E
Cash	15,487	14,809	12,633	13,854	13,892
Interbank & money	267,486	288,562	181,399	263,826	290,882
Investment (net)	187,702	164,934	246,445	187,216	191,787
Net loan	1,273,137	1,190,290	1,153,576	1,178,512	1,202,082
Outstanding loan	1,327,964	1,240,874	1,204,800	1,228,896	1,253,474
Loan-loss provision	(63,502)	(59,007)	(59,464)	(54,317)	(55,404)
Properties foreclosed	12,159	15,235	16,289	15,939	16,915
PP&E (net)	18,673	15,392	15,186	15,452	16,076
Intangible assets	23,434	25,003	25,310	25,430	26,627
Other assets	14,778	15,254	18,583	17,123	18,747
Earning asset	1,738,032	1,662,830	1,613,965	1,655,719	1,715,601
Total asset	**1,822,563**	**1,748,523**	**1,701,966**	**1,743,517**	**1,807,858**
Total deposit	1,386,581	1,328,594	1,269,509	1,294,938	1,320,837
Interbank & money	87,794	90,184	98,179	121,415	145,941
Total borrowing	67,055	43,723	34,696	36,431	38,253
Other liabilities	47,595	45,763	52,415	49,663	53,586
Total liabilities	**1,595,087**	**1,510,710**	**1,457,772**	**1,511,997**	**1,568,519**
Paid-up share capital-	0	0	0	0	0
Paid-up share capital-	92,246	92,531	92,693	92,693	92,693
Share premium	43,374	43,371	43,363	43,363	43,363
Total retained earning	87,991	97,514	100,681	88,007	95,827
Appropriated	10,091	10,091	10,091	11,161	12,226
Unappropriated	77,900	87,423	90,590	97,846	104,600
Minority interest	0	0	0	0	0
Shareholders' equity	**227,477**	**237,812**	**244,194**	**231,520**	**239,339**

Income statement

FY: Dec (Bt mn)	2023	2024	2025	2026E	2027E
Interest & dividend	79,133	82,783	72,097	68,227	70,263
Interest expense	(21,926)	(26,331)	(21,460)	(16,662)	(17,241)
Net interest income	57,207	56,452	50,637	51,566	53,023
Net fee and service	10,362	9,373	10,209	11,731	12,327
Non-interest income	13,768	12,948	15,040	16,162	16,710
Non-interest expense	(31,094)	(29,571)	(29,533)	(30,820)	(31,410)
PPOP	39,881	39,828	36,144	36,908	38,322
Provision expense	(22,199)	(19,852)	(16,485)	(15,910)	(13,824)
EBT	**17,682**	**19,976**	**19,658**	**20,998**	**24,498**
Tax expense	940	1,055	981	402	(3,197)
Core profit	18,622	21,031	20,639	21,400	21,302
Minority interest	(0)	(0)	0	0	0
Net profit	**18,622**	**21,031**	**20,639**	**21,400**	**21,302**

Key ratios

FY: Dec	2023	2024	2025	2026E	2027E
Growth					
Outstanding loan	-3.5%	-6.6%	-2.9%	2.0%	2.0%
Net loan	-4.0%	-6.5%	-3.1%	2.2%	2.0%
Earning asset	-0.5%	-4.3%	-2.9%	2.6%	3.6%
Asset	-0.2%	-4.1%	-2.7%	2.4%	3.7%
Deposit	-0.9%	-4.2%	-4.4%	2.0%	2.0%
Liabilities	-0.8%	-5.3%	-3.5%	3.7%	3.7%
Equity	3.9%	4.5%	2.7%	-5.2%	3.4%
Interest & dividend income	20.6%	4.6%	-12.9%	-5.4%	3.0%
Interest expense	56.5%	20.1%	-18.5%	-22.4%	3.5%
Net interest Income	10.8%	-1.3%	-10.3%	1.8%	2.8%
Net fee and service income	-0.3%	-9.5%	8.9%	14.9%	5.1%
Non-interest income	-3.3%	-6.0%	16.2%	7.5%	3.4%
Personnel expense	4.5%	-6.6%	1.2%	5.0%	4.0%
Non-interest expense	3.8%	-4.9%	-0.1%	4.4%	1.9%
PPOP	11.1%	-0.1%	-9.3%	2.1%	3.8%
Core profit	31.2%	12.9%	-1.9%	3.7%	-0.5%
Net profit	31.2%	12.9%	-1.9%	3.7%	-0.5%
EPS	30.7%	12.6%	-2.0%	15.6%	-0.5%
Performance					
NIM	3.2%	3.3%	3.1%	3.0%	3.1%
Non-II / NII	21.2%	19.8%	25.3%	26.3%	27.2%
Cost / income ratio	44.9%	43.7%	46.6%	47.3%	46.6%
ROE	8.3%	9.0%	8.6%	9.0%	9.0%
ROA	1.0%	1.2%	1.2%	1.2%	1.2%
PPOP on equity	17.9%	17.1%	15.0%	15.5%	16.3%
PPOP on total asset	2.2%	2.2%	2.1%	2.1%	2.2%
Asset quality & Capital					
Gross NPL ratio	2.6%	2.6%	2.9%	3.0%	3.2%
Loan-loss coverage	154.9%	151.4%	152.2%	152.4%	148.6%
LLR / outstanding Loan	1.9%	2.1%	2.1%	2.2%	2.3%
Excess LLR / net loan	0.7%	0.8%	0.8%	0.8%	0.8%
CAR	20.7%	19.3%	19.5%	19.7%	19.9%
+ CET 1	16.7%	16.9%	17.5%	17.7%	17.9%
+ Tier I	17.0%	16.9%	17.5%	17.7%	17.9%
Liquidity asset	25.8%	26.8%	25.9%	26.7%	27.5%
Efficiency					
Fee income / total asset	0.8%	0.7%	0.8%	0.9%	0.9%
Non-II / total asset*	0.7%	0.6%	0.7%	0.8%	0.8%
Cost / total asset	1.7%	1.7%	1.7%	1.8%	1.8%
Loan to deposit ratio (LDR)	95.8%	93.4%	94.9%	94.9%	94.9%

Source: TTB, DAOL

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 nor 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.

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)

ผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนที่แสดงไว้นี้ เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลที่บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทจดทะเบียน") เปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินกิจการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใด ๆ 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

	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.

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 nor 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.

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

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

- **การจัดการด้านสิ่งแวดล้อม (Environment)** หมายถึง การที่บริษัทมีนโยบายและกระบวนการทำงานในองค์กรเพื่อจัดการสิ่งแวดล้อมอย่างชัดเจนและใช้ทรัพยากรอย่างมีประสิทธิภาพ รวมถึงมีการฟื้นฟูสภาพแวดล้อมทางธรรมชาติที่ได้รับผลกระทบจากการดำเนินธุรกิจ ซึ่งเราใช้เกณฑ์ด้านรายได้ของบริษัทว่าบริษัทนั้นๆ มีสัดส่วนรายได้ที่ส่งผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อมเท่าไหร่
- **การจัดการด้านสังคม (Social)** การที่บริษัทมีนโยบายการบริหารทรัพยากรบุคคลอย่างเป็นธรรมและเท่าเทียม มีการส่งเสริมและพัฒนาพนักงานอย่างต่อเนื่องและมีคุณภาพ รวมถึงสนับสนุนคู่ค้าให้มีการปฏิบัติต่อแรงงานอย่างเหมาะสม และเปิดโอกาสให้ชุมชนที่บริษัทมีความเกี่ยวข้องให้เติบโตอย่างยั่งยืน ซึ่งเราใช้เกณฑ์คะแนนจาก Bloomberg โดยการสำรวจรายงานต่างๆ ที่ไม่ใช่งบการเงิน ข่าวสารต่างๆ ที่เกี่ยวข้องกับบบริษัท และกิจกรรมทาง NGO
- **บรรษัทภิบาล (Governance)** การที่บริษัทมีการกำกับดูแลกิจการที่ดี ดำเนินงานอย่างโปร่งใส มีแนวทางการบริหารความเสี่ยงที่ชัดเจนต่อต้านทุจริตและคอร์รัปชั่น 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 และมิได้มีเจตนาเชิญชวนหรือชี้นำให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์แต่อย่างใด ดังนั้น บริษัทหลักทรัพย์ ดาโอ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) จะไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการใช้บทวิเคราะห์ฉบับนี้ทั้งทางตรงและทางอ้อม และขอให้นักลงทุนใช้ดุลพินิจพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน

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 nor 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.