

26 October 2026

Tmbthanachart Bank

อนุมัติโครงการซื้อหุ้นคืนครั้งที่ 5 แบบ GO ไม่เกิน 1.4 หมื่นล้านบาท  
ที่ 2.49-2.63 บาทต่อหุ้น ซึ่งต่ำกว่าราคาปิด

|                  |                     |
|------------------|---------------------|
| Bloomberg ticker | TTB TB              |
| Recommendation   | HOLD (maintained)   |
| Current price    | Bt2.72              |
| Target price     | Bt3.00 (maintained) |
| Upside/Dow       | +10%                |
| EPS revision     | No change           |

|                        |                          |
|------------------------|--------------------------|
| Bloomberg target price | Bt2.98                   |
| Bloomberg consensus    | Buy 8 / Hold 14 / Sell 4 |

|                             |                 |
|-----------------------------|-----------------|
| Stock data                  |                 |
| Stock price 1-year high/low | Bt3.18 / Bt1.80 |
| Market cap. (Bt mn)         | 267,541         |
| Shares outstanding (mn)     | 97,571          |
| Avg. daily turnover (Bt mn) | 1,269           |
| Free float                  | 36%             |
| CG rating                   | Excellent       |
| SET ESG rating              | AAA             |

News Flash

อนุมัติโครงการซื้อหุ้นคืนครั้งที่ 5 แบบ GO ไม่เกิน 1.4 หมื่นล้านบาท ที่ 2.49-2.63 บาทต่อหุ้น ซึ่งต่ำกว่าราคาปิด TTB มีมติอนุมัติโครงการซื้อหุ้นคืนเพื่อบริหารทางการเงินครั้งที่ 5 ภายใต้วงเงินรวมจำนวนไม่เกิน 14,000,255,423 บาท โดยวิธีการเสนอซื้อจากผู้ถือหุ้นเป็นการทั่วไป (General Offer) โดยราคาซื้อหุ้นคืนในเบื้องต้นอยู่ในช่วงระหว่าง 2.49-2.63 บาทต่อหุ้น จำนวนหุ้นที่ซื้อคืนอยู่ระหว่าง 5,323,291,035-5,622,592,539 หุ้น หรือคิดเป็น 5.46-5.76% ของจำนวนหุ้นที่จำหน่ายได้ แล้วทั้งหมดของธนาคาร กำหนดระยะเวลาซื้อหุ้นคืนระหว่างวันที่ 16-27 พ.ย. 26 (10 วันทำการ) (ที่มา: SET)

Implication

เรามองเป็น sentiment เชิงลบต่อราคาหุ้น เพราะราคา GO ที่อยู่ที่ 2.49-2.63 บาทต่อหุ้นต่ำกว่าราคาปิดเมื่อวันพฤหัสบดีที่ผ่านมาที่ 2.72 บาทต่อหุ้น หรือคิดเป็น -3-8% ส่วน Final price จะมีการประกาศอย่างเป็นทางการอีกทีในวันที่ 26 ต.ค. 26 แต่อย่างไรก็ดี การทำ GO ครั้งนี้เป็นไปตามคาด เพราะผู้บริหารได้เปิดเผยตั้งแต่การประชุมนักวิเคราะห์รอบล่าสุดแล้วว่า ยังมีความต้องการจากผู้ถือหุ้นรายใหญ่ที่ต้องการขายหุ้นออก โดยเราคาดว่าน่าจะเป็น ING ที่จะทำ GO นี้ ปัจจุบัน ING ถืออยู่ที่ 10.44% หรือ 10,184,076,503 หุ้น (หาก ING มีการทำ GO ครั้งนี้จริง จะทำให้เหลือที่ 4.68-4.98%) ขณะที่เรามองว่าการซื้อหุ้นคืนรูปแบบ GO นี้ (เหมือนรอบที่ 2 และ 4 ที่ผ่านมา) จะช่วยให้ได้จำนวนหุ้นได้เร็วกว่าการซื้อหุ้นคืนปกติ และไม่ต้องไล่ราคาเพื่อซื้อในตลาด ซึ่งเราคาดว่าจะช่วยให้ EPS, ROE จะเพิ่มขึ้นได้เร็ว และช่วยพยุงราคาหุ้นได้ในระยะยาว ทั้งนี้กรอบเงินซื้อหุ้นคืนทั้งหมดยังอยู่ที่เดิมที่ไม่เกิน 3.5 หมื่นล้านบาท ซึ่งหากรวมทั้ง 5 โครงการจะอยู่ในวงเงินไม่เกิน 3.5 หมื่นล้านบาทพอดี ขณะที่เรารวมในประมาณการไปแล้วที่ 2.1 หมื่นล้านบาท โดยรอบที่ 5 ยังไม่ได้รวมในประมาณการ ซึ่งจะทำให้ EPS เพิ่มขึ้น +7% โดยจะมีจำนวนหุ้นรวมทั้งหมดที่ 15,361,579,609-15,660,881,113 หุ้น คิดเป็น 15.74-16.05% ของจำนวนหุ้นที่จำหน่ายได้แล้วทั้งหมดของธนาคาร และราคาเฉลี่ยทั้ง 5 โครงการจะอยู่ที่ 2.24-2.28 บาทต่อหุ้น (เทียบกับ BVS ที่ 2.60 บาทต่อหุ้น) แต่อย่างไรก็ดี การทำดีลดังกล่าวไม่ได้กระทบกับปัจจัยทางด้านพื้นฐาน ทำให้เรายังคงคำแนะนำ “ถือ” TTB และราคาเป้าหมายที่ 3.00 บาท อิง PBV 2027E ที่ 1.10x (+0.25SD above 10-yr average PBV)

Fig 1: TTB Share Buyback

| รอบที่ | รูปแบบการซื้อหุ้นคืน | No. of Shares                 | % #share     | Amount         | Avg. Price |
|--------|----------------------|-------------------------------|--------------|----------------|------------|
| 1      | ซื้อหุ้นคืนแบบทั่วไป | 2,688,184,700                 | 2.76%        | 5,103,143,232  | 1.90       |
| 2      | General Offer        | 3,095,227,507                 | 3.17%        | 6,283,311,839  | 2.03       |
| 3      | ซื้อหุ้นคืนแบบทั่วไป | 164,176,400                   | 0.17%        | 368,307,580    | 2.24       |
| 4      | General Offer        | 4,090,699,967                 | 4.19%        | 9,244,980,000  | 2.26       |
| 5      | General Offer        | 5,323,291,035-5,622,592,539   | 5.46-5.76%   | 14,000,255,423 | 2.49-2.63  |
| Total  |                      | 15,361,579,609-15,660,881,113 | 15.74-16.05% | 34,999,998,074 | 2.24-2.28  |

Analyst: Saranrat Panthachotirat, IAA (Reg. No. 028916)

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)

ผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนที่แสดงไว้ เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทจดทะเบียน") เปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลให้ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ดาโอ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าว

## DAOL SEC: ความหมายของคำแนะนำ

- “ซื้อ” เนื่องจากราคาปัจจุบัน ต่ำกว่า มูลค่าตามบัญชีพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทนขั้นต่ำ 10% (ไม่รวมเงินปันผล)
- “ถือ” เนื่องจากราคาปัจจุบัน ต่ำกว่า มูลค่าตามบัญชีพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทนระหว่าง 0% - 10% (ไม่รวมเงินปันผล)
- “ขาย” เนื่องจากราคาปัจจุบัน สูงกว่า มูลค่าตามบัญชีพื้นฐาน (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

- 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% and 10% over the next 6-12 months. The stock has good fundamentals but may lack 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, which excludes dividend yields.

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. DAOLSEC 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) เพื่อป้องกันความเสี่ยงที่บริษัทมีการกำกับดูแลกิจการและมีความรับผิดชอบต่อสิ่งแวดล้อมและสังคมระดับใด 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 รวมถึงสนับสนุนคู่ค้าให้มีการปฏิบัติตามแรงงานอย่างเหมาะสม และเปิดโอกาสให้ชุมชนที่บริษัทมีความเกี่ยวข้องให้เติบโตอย่างยั่งยืน ซึ่งเราใช้เกณฑ์คะแนนจาก Bloomberg โดยการสำรวจรายงานต่างๆ ที่ไม่เชิงการเงิน 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

1. Excellent ได้คะแนนรวม อยู่ในระดับ 5
2. Very Good ได้คะแนนรวม อยู่ในระดับ 4
3. Good ได้คะแนนรวม อยู่ในระดับ 3
4. Satisfactory ได้คะแนนรวม อยู่ในระดับ 2
5. Pass ได้คะแนนรวม อยู่ในระดับ 1

สำหรับบริษัทที่มีข้อมูลไม่เพียงพอในการประเมินจะได้ rating เป็น n.a.

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

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

- ❑ **Environment.** Environment factors relate to corporate responsibility for its actions and how it manages its impact on the environment. DAOL SEC analyzes revenue, which exposes to environment risks and opportunities.
- ❑ **Social.** Social factors deal with company's relationship with its employees and vendors. That also includes company's initiatives related to employee health and well-being, as well as community involvement. DAOL SEC's evaluation on social practices is based on Bloomberg, which measure from company's social responsibility news.
- ❑ **Governance.** Corporate government factors include company's transparency, decision-making structure, concrete risk assessment method, treatment of minority shareholders and anti-corruption practices. DAOL SEC conduct this analysis based on IOD's scores.

DAOL SEC's ESG ratings score from 1-5

1. Excellent scores at 5
2. Very Good scores at 4
3. Good scores at 3
4. Satisfactory scores at 2
5. Pass scores at 1

DAOL SEC provides "n.a." in cases of insufficient data.

Disclaimer: บทวิเคราะห์ฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยบริษัทหลักทรัพย์ ดาโอ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) มีวัตถุประสงค์เพื่อนำเสนอและเผยแพร่บทวิเคราะห์ให้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจของนักลงทุนทั่วไป โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของข้อมูลที่ได้เปิดเผยต่อสาธารณชนอันเชื่อถือได้ และมิได้มีเจตนาเชิญชวนหรือชี้แนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์แต่อย่างใด ดังนั้น บริษัทหลักทรัพย์ เคทีบีเอสที 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.