

Fundamental Story

Bank Sector – Overweight

Rawisara Suwanumphai | Email: rawisara.suw@thanachartsec.co.th

4Q25 ต่ำกว่าคาด ผลจาก NIM และรายได้จากการลงทุน

- 4Q25: รายได้อ่อนแอ แต่งควบคุม opex และคุณภาพสินทรัพย์ได้ดี
- BBL ต่ำกว่าคาดอย่างมาก ขณะที่ KKP ทำผลงานดีกว่าคาดมากที่สุด
- ปี 2026 ยังให้ความระมัดระวัง โดยยังคงเน้นการบริหารเงินทุนต่อเนื่อง
- ยังคงมุมมองเชิงบวก โดย KTB และ KKP เป็น Top Buys

ภาพรวมกำไรกลุ่มธนาคารใน 4Q25:

หกธนาคารที่เราทำบทวิเคราะห์ รายงานกำไรสุทธิรวมใน 4Q25 ที่ 4.23 หมื่นลบ. ลดลง 10% y-y และลดลง 26% q-q ต่ำกว่าประมาณการของเราประมาณ 8% กำไรที่ต่ำกว่าคาดหลักๆ มาจาก NIM และรายได้จากการลงทุนที่อ่อนแอกว่าคาด เมื่อเทียบ y-y กำไรที่ชะลอตัวสะท้อนถึงแรงกดดันต่อ NIM และการหดตัวของสินเชื่อ ซึ่งถูกชดเชยบางส่วนด้วยรายได้ค่าธรรมเนียมที่แข็งแกร่งขึ้น, กำไรจากการลงทุนที่แข็งแกร่ง, การควบคุมต้นทุนอย่างมีวินัย, และ ECL ที่ลดลง สำหรับการลดลงอย่างมาก q-q ส่วนใหญ่เกิดจากรายได้จากการลงทุนที่ลดลง หลังจากฐานที่สูงผิดปกติใน 3Q25 และค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานที่สูงขึ้นตามฤดูกาล

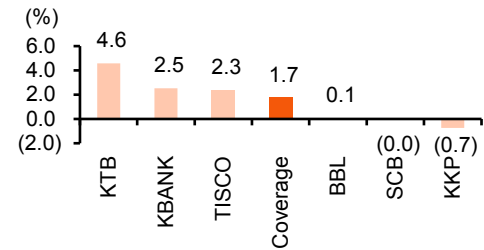
BBL มีกำไรออกมาต่ำกว่าคาดมากที่สุด โดยต่ำกว่าคาดถึง 26% ขณะที่ KKP ทำผลงานดีกว่าคาดมากที่สุดที่ 18% ผลการดำเนินงานของธนาคารที่เหลือโดยรวมสอดคล้องกับประมาณการ KKP เป็นผู้นำของกลุ่มในด้านการเติบโตของกำไร โดยได้รับแรงหนุนจากคุณภาพสินทรัพย์ที่ปรับตัวดีขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ, แนวโน้มรายได้ค่าธรรมเนียมที่แข็งแกร่ง, และการบริหาร NIM ได้อย่างมีประสิทธิภาพ

แนวโน้มสำคัญของกลุ่มอุตสาหกรรม:

- 1) สินเชื่อกลับมาเติบโต: ปริมาณสินเชื่อรวมปรับเพิ่มขึ้น 2% q-q แม้จะยังคงลดลง 1% y-y โดยการเติบโตได้แรงหนุนจากสินเชื่อภาคธุรกิจที่เพิ่มขึ้นตามฤดูกาล และการกลับมาของสินเชื่อที่เกี่ยวข้องกับภาครัฐของ KTB
- 2) แรงกดดันต่อ NIM ยังคงดำเนินต่อไป: NIM ของกลุ่มธนาคารปรับลดลง 14bps q-q มาอยู่ที่ 2.92% แย่กว่าที่เราคาดไว้ นอกจากผลกระทบของการปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายแล้ว ส่วนต่างกำไรยังถูกกดดันจากการปรับพอร์ตสินเชื่อของธนาคารไปสู่ลูกหนี้ที่มีคุณภาพสูงขึ้นแต่ให้ผลตอบแทนต่ำกว่า โดย KKP เป็นธนาคารเพียงแห่งเดียวที่มี NIM ขยายตัว (+8bps q-q) สะท้อนถึงการบริหารต้นทุนทางการเงินได้อย่างมีประสิทธิภาพ
- 3) รายได้ที่มีโชดดอกเบี้ย (Non-NII) อ่อนตัวลง: รายได้ที่มีโชดดอกเบี้ยลดลง 16% q-q แต่ยังคงเพิ่มขึ้น 18% y-y การลดลง q-q มีสาเหตุหลักจากกำไรจากพอร์ตพันธบัตรที่ลดลง ท่ามกลางอัตราผลตอบแทนพันธบัตรที่ปรับสูงขึ้น และภาวะตลาดหุ้นที่ไม่เอื้ออำนวย ในทางตรงกันข้าม รายได้ค่าธรรมเนียมยังคงแข็งแกร่ง โดยเพิ่มขึ้น 3% y-y และ 2% q-q นำโดยค่าธรรมเนียมจากธุรกิจบริหารความมั่งคั่ง (Wealth Management)

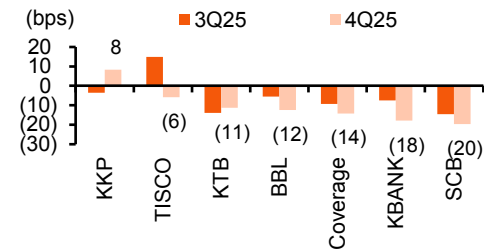
Results Comment

Ex 1: Loan Growth q-q



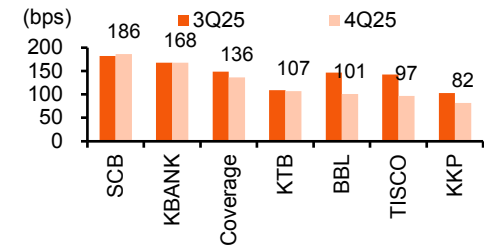
Source: Company data

Ex 2: Change In NIM q-q



Source: Company data

Ex 3: Credit Costs



Source: Company data

- 4) วินัยด้านต้นทุนยังคงแข็งแกร่ง: ท่ามกลาง NII ที่อ่อนแอ ธนาคารต่างๆ ได้เข้มงวดในการควบคุมต้นทุน ค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานรวมลดลง 2% y-y แต่เพิ่มขึ้น 7% q-q อันเป็นผลจากปัจจัยด้านฤดูกาล
- 5) คุณภาพสินทรัพย์อยู่ในระดับบริหารจัดการได้: คุณภาพสินทรัพย์ของกลุ่มธนาคารโดยรวมทรงตัว โดย NPLs แทบไม่เปลี่ยนแปลงทั้ง y-y และ q-q ขณะที่อัตราส่วน NPL อยู่ที่ 3.72% Credit cost ปรับลดลงมาอยู่ที่ 136bps (จาก 149bps ใน 3Q25) สะท้อนถึงการตั้งสำรอง management overlay เชิงรุกสะสมไว้ในไตรมาสก่อนหน้า ทั้งนี้ อัตราส่วน Coverage ratio ของกลุ่มยังคงแข็งแกร่งที่ 203%

■ ผลการดำเนินงานปี FY25:

กำไรสุทธิรวมของกลุ่มในปี FY25 ทำสถิติสูงสุดที่ 204 พันลบ. เพิ่มขึ้น 4% y-y แรงกดดันจากการหดตัวของ NIM ถูกชดเชยได้ทั้งหมดด้วยรายได้จากการลงทุนที่แข็งแกร่ง, การบริหารต้นทุนอย่างมีวินัย, และคุณภาพสินทรัพย์ที่บริหารจัดการได้ โดย KKP ทำผลงานโดดเด่นที่สุดด้วยการเติบโตของกำไรในปี FY25 ที่ 18% y-y ขณะที่ TISCO เป็นธนาคารเพียงแห่งเดียวที่มีกำไรลดลงเมื่อเทียบ y-y ที่ -4%

■ ประเด็นที่ได้จากการประชุมนักวิเคราะห์:

บรรยากาศการประชุมนักวิเคราะห์หลัง 4Q25 โดยรวมเป็นไปในเชิงระมัดระวังประสิทธิภาพต้นทุน, ความแข็งแกร่งของงบดุล, และการกระจายรายได้ค่าธรรมเนียมเป็นกลไกหลักในการปกป้องความสามารถในการทำกำไรท่ามกลางแรงกดดันต่อ NIM อย่างต่อเนื่อง

- 1) การเติบโตของสินเชื่อปรับตัวดีขึ้นอย่างระมัดระวัง: แนวโน้มสินเชื่อปรับตัวดีขึ้นอย่างค่อยเป็นค่อยไป ได้รับแรงหนุนจากงบดุลที่ดีขึ้น และโครงการสนับสนุนจากรัฐ แม้ว่าการปล่อยสินเชื่อยังระมัดระวังและคัดเลือกอย่างเข้มงวด
- 2) แรงกดดันต่อ NIM: ธนาคารคาดว่าแรงกดดันต่อ NIM จะดำเนินต่อเนื่อง เนื่องจากการปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายอีก 1-2 ครั้ง และการปรับราคาต้นทุนทางการเงินที่ล่าช้า ส่งผลต่อรายได้ดอกเบี้ยสุทธิ (NII)
- 3) รายได้ที่มีโชดดอกเบี้ย (Non-NII) อ่อนตัว: รายได้ค่าธรรมเนียมน่าจะเติบโตในระดับปานกลาง นำโดยมีธุรกิจบริหารความมั่งคั่ง (Wealth Management) อย่างไรก็ตาม รายได้ที่เกี่ยวข้องกับการลงทุน น่าจะอ่อนตัวท่ามกลางอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลที่สูงขึ้น และความผันผวนของตลาดหุ้น
- 4) ค่าใช้จ่ายในการดำเนินงาน (Opex) เป็นกลไกสำคัญในการสนับสนุน: วินัยด้านต้นทุนที่เข้มงวด ยังคงเป็นหัวใจสำคัญในการปกป้องกำไร ช่วยชดเชยแรงกดดันด้านรายได้
- 5) คุณภาพสินทรัพย์ยังอยู่ในระดับควบคุมได้: คุณภาพสินทรัพย์ บริหารจัดการได้ มีเงินสำรองเพียงพอ และคาดว่า credit cost จะปรับลดลง y-y

■ มุมมองต่อกลุ่มอุตสาหกรรม:

เรายังคงให้น้ำหนักลงทุนเป็น “Overweight” กลุ่มธนาคารไทย ธนาคารไทยเข้าสู่ปี 2026F จากตำแหน่งที่มั่นคง แม้ว่าจะปรับเข้าสู่ภาวะปกติหลังจากทำสถิติสูงสุดในปี 2025 แต่เงินทุนสำรองที่แข็งแกร่ง, การควบคุมต้นทุนอย่างมีวินัย, และการตั้งสำรองเพียงพอ จะช่วยรองรับแรงกดดันจาก NIM ที่ลดลง และการเติบโตสินเชื่อที่ชะลอตัว

Fundamental Story

ความสามารถในการทำกำไรยังคงแข็งแกร่ง หนุนโดยอัตราผลตอบแทนปันผลที่
น่าสนใจประมาณ 7% ต่อปี

KTB ยังคงเป็นหุ้น Top Buy ของเรา เนื่องจาก ROE สูง, ความเสี่ยงต่ำ, อัตรา
ผลตอบแทนน่าสนใจ ด้วยนโยบายจ่ายปันผลที่ระมัดระวัง เราเปลี่ยนหุ้น Top Pick
อันดับสองของเราจาก KBANK เป็น KKP เนื่องจากคาดว่าจะการเติบโตของ EPS ในปี
2026F จะนำกลุ่ม, มีสัดส่วนรายได้ค่าธรรมเนียมคุณภาพสูงจากตลาดทุนที่เพิ่มขึ้น,
การซื้อหุ้นคืนอย่างต่อเนื่อง, อัตราผลตอบแทนปันผล 7%, และ ROE ที่คาดว่าจะ
เพิ่มขึ้นเป็น 9.3% ในปี 2026F

Ex 4: Summary 4Q25 Net Profit

Stocks	4Q24	3Q25	4Q25	y-y %	q-q %	
BBL	10,404	13,789	7,759	(25.4)	(43.7)	BBL รายงานกำไรสุทธิ 4Q25 อยู่ที่ 7.8 พันลบ. ลดลง 25% y-y และ 44% q-q ต่ำกว่าที่ตลาดและเราคาด 26% เนื่องจากกำไรจากการลงทุนที่อ่อนแอกว่าคาด และค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานที่สูงขึ้น ส่วนกำไรสุทธิ FY25 อยู่ที่ 46 พันลบ. เพิ่มขึ้น 2% y-y โดยแรงกดดันจาก NIM ถูกชดเชยด้วยรายได้จากการลงทุนที่แข็งแกร่ง
KBANK	10,768	13,007	10,278	(4.6)	(21.0)	KBANK รายงานกำไรสุทธิ 4Q25 อยู่ที่ 10.3 พันลบ. (-5% y-y, -21% q-q) ใกล้เคียงกับประมาณการของเราและตลาด สำหรับทั้งปี 25 กำไรสุทธิอยู่ที่ 49.6 พันลบ. (ทรงตัว y-y) เนื่องจากแรงกดดันจาก NIM ถูกชดเชยด้วยรายได้ค่าธรรมเนียมที่แข็งแกร่งขึ้น รายได้จากการลงทุนที่สูงขึ้น และ ECL ที่ลดลง
KKP	1,451	1,670	1,772	22.1	6.1	เรามีมุมมองเชิงบวกต่อกำไรสุทธิที่แข็งแกร่งของ KKP ใน 4Q25 ที่ 1.77 พันลบ. (+22% y-y, +6% q-q) ซึ่งสูงกว่าที่เราคาดไว้ (+18%) และสูงกว่าที่ตลาดคาด (+25%) โดยได้แรงหนุนจากคุณภาพสินทรัพย์ที่ดีขึ้นอย่างต่อเนื่อง, รายได้ค่าธรรมเนียมที่แข็งแกร่ง และการบริหารจัดการ NIM อย่างมีประสิทธิภาพ กำไรสุทธิปี 2025 อยู่ที่ 5.91 พันลบ. (+18% y-y) หนุนโดยคุณภาพสินทรัพย์ที่ดีขึ้น, รายได้ค่าธรรมเนียมที่มั่นคง และรายได้จากการลงทุนที่สูงขึ้น
KTB	10,990	14,620	10,773	(2.0)	(26.3)	KTB รายงานกำไรสุทธิ 4Q25 ที่ 10.7 พันลบ. (-2% y-y, -26% q-q) ซึ่งสอดคล้องกับประมาณการของเราและตลาดคาด กำไรสุทธิปี 2025 อยู่ที่ 48.2 พันลบ. (+5% y-y) เนื่องจากการลดลงของ NIM ได้รับการชดเชยเต็มที่จากรายได้ค่าธรรมเนียมที่แข็งแกร่ง รายได้จากการลงทุนที่มั่นคง การควบคุมต้นทุนที่ดี และ ECL ที่ลดลง
SCB	11,707	12,056	10,144	(13.4)	(15.9)	SCB รายงานกำไรสุทธิ 4Q25 อยู่ที่ 10.1 พันลบ. (-13% y-y, -16% q-q) ต่ำกว่าที่เราและตลาดคาดการณ์ไว้เล็กน้อยที่ 6% สาเหตุหลักมาจาก ECL ที่สูงขึ้นจาก management overlays (MO) เพิ่มเติม กำไรสุทธิปี 2025 อยู่ที่ 47.5 พันลบ. (+8% y-y) เนื่องจากแรงกดดันจาก NIM ถูกชดเชยอย่างเต็มที่ด้วยรายได้จากการลงทุนที่แข็งแกร่งขึ้น รายได้ค่าธรรมเนียมที่สูงขึ้น และ ECL ที่ลดลง
TISCO	1,702	1,730	1,642	(3.5)	(5.1)	TISCO รายงานกำไรสุทธิ 4Q25 อยู่ที่ 1.64 พันลบ. (-4% y-y, -5% q-q) ซึ่งสอดคล้องกับประมาณการของตลาด และประมาณการของเรา เรามองว่าผลการดำเนินงานเป็นกลาง กำไรสุทธิทั้งปี 2025 อยู่ที่ 6.7 พันลบ. ลดลง 4% y-y โดยส่วนใหญ่เป็นผลมาจากการปรับตัวของ credit cost ให้กลับสู่ระดับปกติหลังจากอยู่ในระดับต่ำผิดปกติมาสามปี
Coverage	47,022	56,873	42,367	(9.9)	(25.5)	

Sources: Company data, Thanachart estimates

Fundamental Story

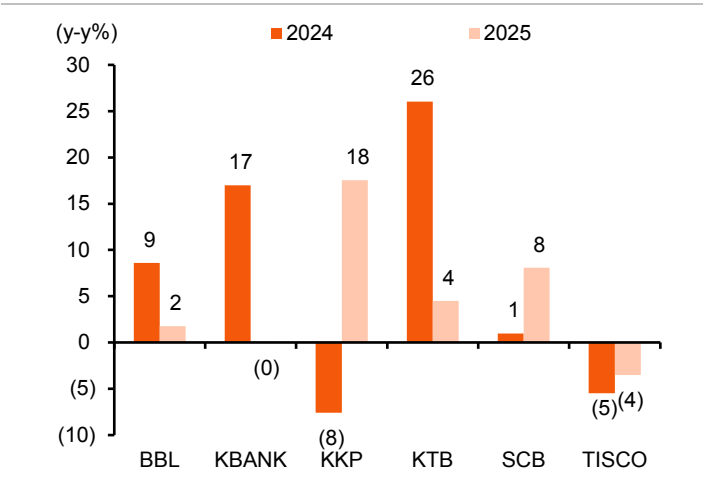
Ex 5: 4Q25 Key Financial Highlight

(Bt m)	BBL	KBANK	KKP	KTB	SCB	TISCO	Coverage
Net interest income	29,266	32,913	4,266	25,169	28,253	3,417	123,284
Change q-q%	-4.8%	-3.6%	0.8%	-2.7%	-3.9%	-0.3%	-3.6%
Change y-y%	-13.9%	-8.6%	-8.3%	-15.0%	-12.9%	0.5%	-12.0%
Net fee income	6,973	9,412	1,623	6,120	7,843	1,346	33,317
Change q-q%	6.5%	0.9%	4.9%	5.0%	-4.1%	4.6%	1.8%
Change y-y%	-0.6%	10.6%	0.2%	5.4%	-1.7%	2.7%	3.3%
Non-interest income	11,455	14,777	2,337	11,674	13,187	1,481	54,911
Change q-q%	-32.1%	-0.3%	-6.4%	-23.2%	-6.1%	-19.3%	-15.9%
Change y-y%	6.7%	18.8%	8.0%	37.2%	17.9%	6.8%	18.3%
OPEX	24,822	23,028	3,620	15,469	17,644	2,295	86,878
Change q-q%	19.9%	9.8%	-3.3%	-3.5%	1.1%	0.4%	7.0%
Change y-y%	4.6%	3.3%	-11.0%	-11.2%	-5.7%	-2.1%	-1.9%
Pre-provision profit	15,899	24,662	2,983	21,374	23,796	2,603	91,317
Change q-q%	-40.9%	-12.0%	-0.2%	-14.6%	-8.5%	-12.6%	-18.4%
Change y-y%	-24.2%	-5.7%	8.6%	3.2%	-4.6%	6.5%	-6.8%
ECL	6,598	10,265	708	7,096	10,964	565	36,196
Change q-q%	-32.3%	0.8%	-22.0%	-1.5%	1.3%	-32.0%	-8.8%
Change y-y%	-13.6%	-16.2%	-22.5%	5.5%	11.9%	67.6%	-3.9%
Net profit	7,759	10,278	1,772	10,773	10,144	1,642	42,367
Change q-q%	-43.7%	-21.0%	6.1%	-26.3%	-15.9%	-5.1%	-25.5%
Change y-y%	-25.4%	-4.6%	22.1%	-2.0%	-13.4%	-3.5%	-9.9%
Gross loans	2,608,286	2,476,647	344,022	2,711,171	2,352,870	235,779	10,728,776
Change q-q%	0.1%	2.5%	-0.7%	4.6%	0.0%	2.3%	1.7%
Change y-y%	-3.2%	-0.3%	-6.5%	0.5%	-2.1%	1.5%	-1.4%
Deposits	3,196,284	2,850,387	348,300	2,864,171	2,563,315	211,323	12,033,781
Change q-q%	0.7%	3.9%	-0.6%	3.5%	2.7%	2.0%	2.5%
Change y-y%	0.8%	4.8%	-3.1%	4.9%	3.6%	2.3%	3.2%
NPLs	94,664	93,533	16,516	92,911	96,165	5,371	399,160
Change q-q%	-8.5%	3.1%	-2.6%	1.9%	1.0%	0.7%	-0.9%
Change y-y%	10.3%	0.6%	-5.5%	-2.3%	-1.5%	-1.7%	1.2%
Key ratios (%)							
LDR	81.6%	86.9%	94.7%	94.7%	91.8%	111.6%	89.2%
NIM	2.56%	3.06%	3.81%	2.65%	3.24%	4.82%	2.92%
Cost to income	61.0%	48.3%	54.8%	42.0%	42.6%	46.9%	48.8%
Credit cost (bp)	101	168	82	107	186	97	136
NPL ratio	3.6%	3.8%	4.8%	3.4%	4.1%	2.3%	3.7%
ROE	5.4%	7.0%	11.0%	9.3%	8.3%	15.4%	7.6%

Sources: Company data, Thanachart estimates

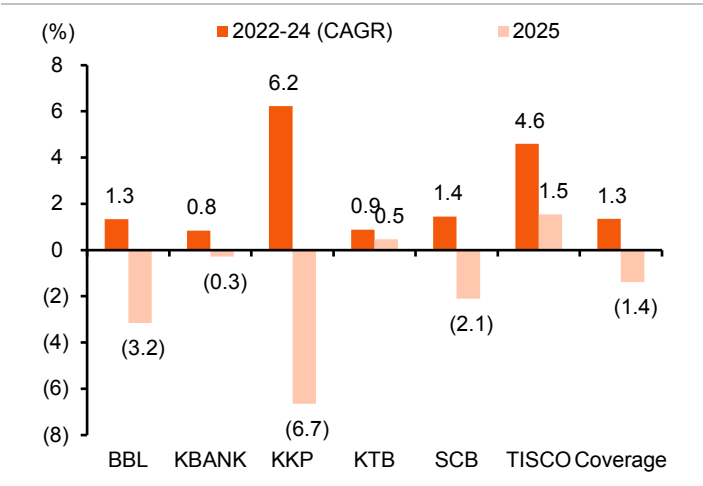
Fundamental Story

Ex 6: Net Profit Growth By Bank In 2024-25



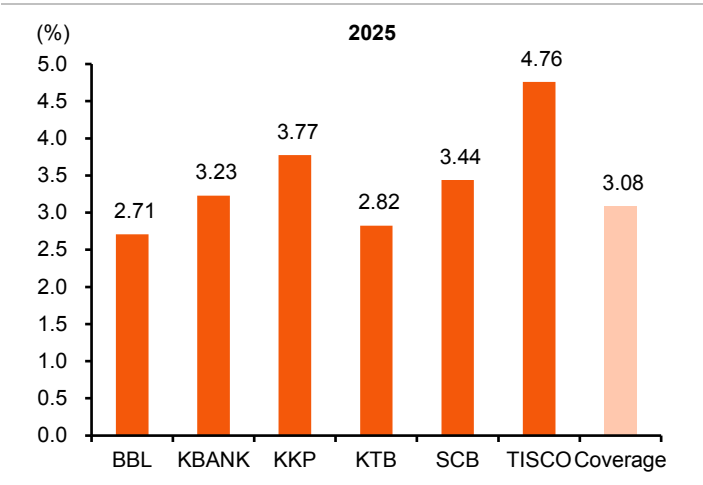
Source: Company data

Ex 7: Loan Growth By Bank



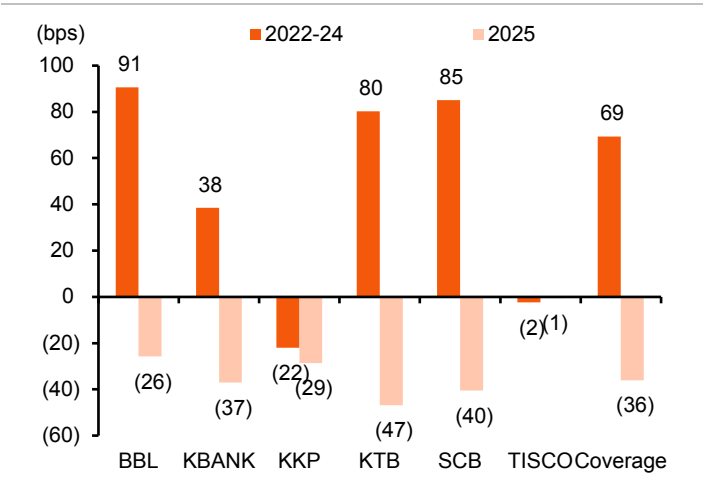
Source: Company data

Ex 8: 2025 NIM of Each Bank



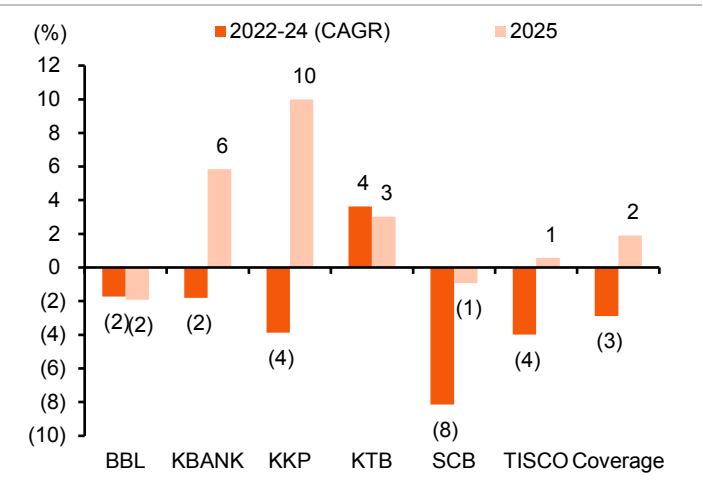
Source: Company data

Ex 9: Comparing Changes In NIM By Bank



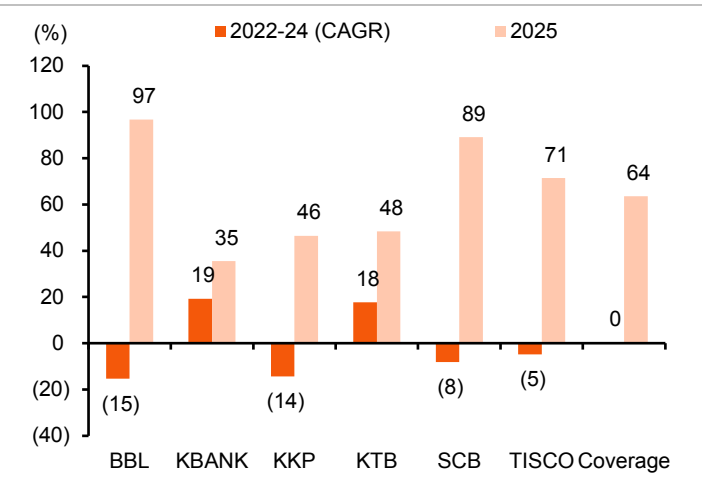
Source: Company data

Ex 10: Fee Income Growth By Bank



Source: Company data

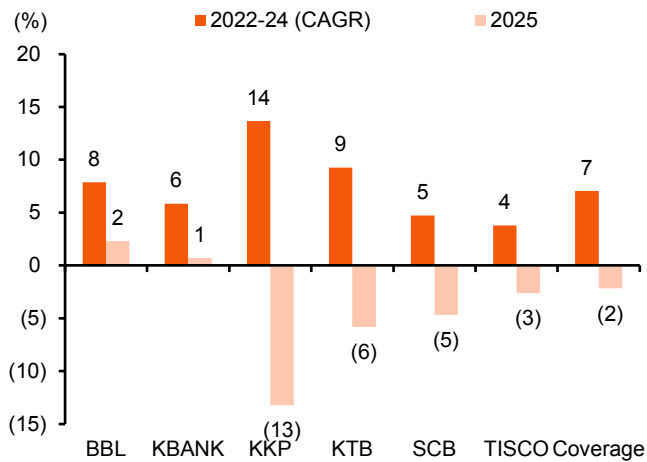
Ex 11: Non-NII (Excluding Fees) Growth By Bank



Source: Company data

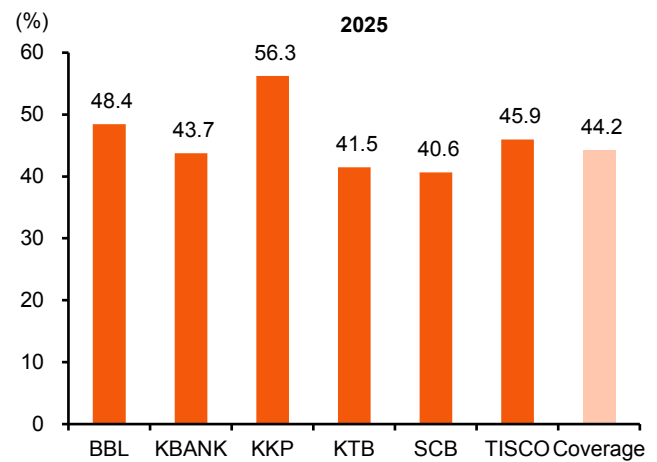
Fundamental Story

Ex 12: Opex Growth By Bank



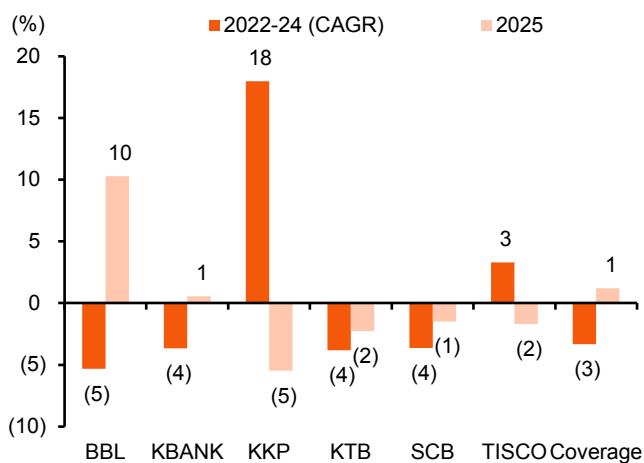
Source: Company data

Ex 13: 2025 Cost-To-Income Ratio



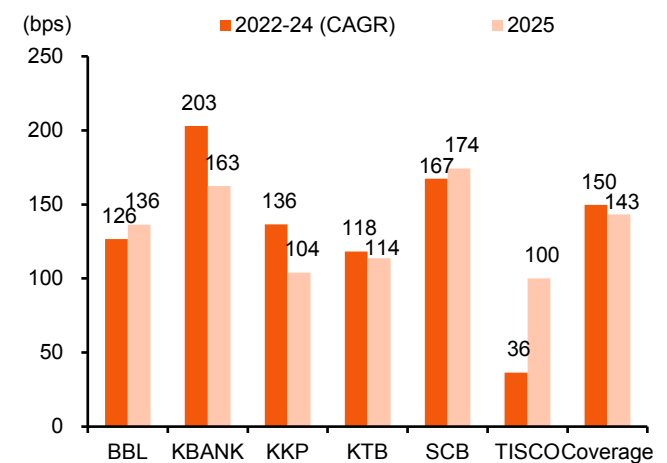
Source: Company data

Ex 14: NPL Growth By Bank



Source: Company data

Ex 15: Credit Costs By Bank



Source: Company data

Ex 16: Bank Sector Valuations

Stocks	Rating	Current price	Target price	Norm EPS growth		Norm PE		P/BV		Yield	
		(Bt)	(Bt)	2026F (%)	2027F (%)	2026F (x)	2027F (x)	2026F (x)	2027F (x)	2026F (%)	2027F (%)
BBL	HOLD	160.50	164.00	1.4	3.3	6.6	6.4	0.5	0.5	5.3	5.9
KBANK	BUY	189.00	222.00	(1.7)	8.6	9.2	8.5	0.7	0.7	6.9	7.7
KKP	BUY	69.00	76.00	3.6	5.5	9.5	9.0	0.8	0.8	7.4	7.8
KTB	BUY	27.75	35.00	(4.3)	5.8	8.4	7.9	0.8	0.8	6.9	7.6
SCB	BUY	137.50	152.00	(1.5)	6.4	9.9	9.3	0.9	0.9	8.1	8.6
TISCO	HOLD	111.00	108.00	3.9	1.5	12.8	12.7	2.0	2.0	7.0	7.0

Sources: Company data, Thanachart estimates

Disclaimers

รายงานฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ธนาชาติ จำกัด (มหาชน) ซึ่งมีธนาคารทหารไทยธนาชาติเป็นธนาคารพาณิชย์ ขนาดใหญ่เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ในสัดส่วนร้อยละ 99.97 รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ดีที่สุดที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าน่าเชื่อถือ ทั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อให้บริการเผยแพร่ข้อมูลแก่นักลงทุนและใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ แต่ไม่ได้มีเจตนาชี้แนะหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขายหรือประกันราคาหลักทรัพย์แต่อย่างใด ทั้งนี้รายงานและความเห็นในเอกสารฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงแก้ไขได้ หากข้อมูลที่ได้รับมาเปลี่ยนแปลงไป การนำข้อมูลปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วนไปทำซ้ำ ดัดแปลงแก้ไข หรือนำออกเผยแพร่แก่สาธารณะชน จะต้องได้รับความยินยอมจากบริษัทก่อน

This report is prepared and issued by Thanachart Securities Public Company Limited (TNS) which is owned 99.97% by TMBThanachart Bank Public Company Limited (TTB) as a resource only for clients of TNS, TMBThanachart Bank Public Company Limited (TTB) and its group companies. Copyright © Thanachart Securities Public Company Limited. All rights reserved. The report may not be reproduced in whole or in part or delivered to other persons without our written consent. Investors should use this report as one of many tools in making their investment decisions since Thanachart Securities may seek to do other business with the companies mentioned in the report. Thus, investors need to be aware that there could be potential conflicts of interest that could affect the report's neutrality.

Recommendation Structure:

Recommendations are based on absolute upside or downside, which is the difference between the target price and the current market price. If the upside is 10% or more, the recommendation is BUY. If the downside is 10% or more, the recommendation is SELL. For stocks where the upside or downside is less than 10%, the recommendation is HOLD. Unless otherwise specified, these recommendations are set with a 12-month horizon. Thus, it is possible that future price volatility may cause a temporary mismatch between upside/downside for a stock based on the market price and the formal recommendation.

For sectors, an “Overweight” sector weighting is used when we have BUYs on majority of the stocks under our coverage by market cap. “Underweight” is used when we have SELLs on majority of the stocks we cover by market cap. “Neutral” is used when there are relatively equal weightings of BUYs and SELLs.

Disclosures:

หมายเหตุ: ธนาคารทหารไทยธนาชาติ จำกัด (มหาชน) (TTB) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนาชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) โดย TTB เป็นผู้ถือหุ้น ร้อยละ 99.97 ใน TNS ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

หมายเหตุ:* “บริษัทหลักทรัพย์ธนาชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็น Joint Lead Underwriter ให้กับบริษัท บริษัท ยูโรเอเชีย โลจิสติกส์ จำกัด (มหาชน) Euroasia Total Logistics Pcl (ETL) ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest) นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

หมายเหตุ:* “บริษัทหลักทรัพย์ ธนาชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็นผู้จัดการการจัดจำหน่าย “หุ้นกู้ของบริษัท แอดวานซ์อินโฟร์เซอร์วิส จำกัด (มหาชน) (ADVANC) ครั้งที่ 1/2568 ชุดที่ 1” ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)”

หมายเหตุ:* “บริษัทหลักทรัพย์ ธนาชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็นผู้จัดการการจัดจำหน่าย “หุ้นกู้ของบริษัท พีทีที โกลบอล เคมิคอล จำกัด (มหาชน) (PTTGC) ครั้งที่1/2568” ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)”