

BUY

(Unchanged)

TP: Bt 55.00

(Unchanged)

Company Update

Upside : 25.0%

Krung Thai Bank Pcl (KTB TB)

ครบเครื่องในทุกด้าน

KTB ยังคงเป็น Top Pick ในกลุ่มฯ จากการเติบโต คุณภาพสินทรัพย์ และ กำไรมีแนวโน้มดีขึ้น สินเชื่อที่โตแข็งแกร่ง รายได้ค่าธรรมเนียมจากรธุรกิจ wealth ที่เพิ่มขึ้น และการบริหาร NPL ที่ดีขึ้น จะหนุน EPS ให้โตเฉลี่ย 7% ในปี 2026–2028 และ ROE เพิ่มขึ้น 12% ในปี 2028 สูงที่สุดในกลุ่มธนาคารใหญ่

ธนาคารคุณภาพสูง — ยังคงคำแนะนำ “ซื้อ”

เรายังคงแนะนำ “ซื้อ” KTB และให้ราคาเป้าหมายปีฐาน 2027F ที่ 55 บาท โดยมีเหตุผลหลักดังนี้ 1) EPS คาดโตเฉลี่ย 7% ในปี 2026–28F และมีความสามารถในการทำกำไรมากที่สุด ด้วย ROE เพิ่มขึ้นจาก 10% ในปี 2026F เป็น 12% ในปี 2) มีเครื่องมือบริหารจัดการ NPL แข็งแกร่ง ผ่านโอกาสในการร่วมทุนกับ BAM และการเข้าซื้อ Win Performance Co., Ltd. ของ KTC ล่าสุดจะช่วยเร่งจัดการหนี้เสีย ลด credit cost และเพิ่มความยืดหยุ่นทางการเงิน 3) เราคาดว่าสินเชื่อมีโอกาสโตสูงสุดในกลุ่มธนาคารใหญ่ คาดโต 3.5/3.0/3.0% ในปี 2026–28F โดยมีสินเชื่อภาครัฐและเอกชนรวมกัน 46% จึงได้ประโยชน์จากการลงทุนใหม่ และ 4) ธุรกิจ Wealth ยังอยู่ในช่วงเริ่มต้นของการเติบโต — คาดค่าธรรมเนียม Wealth โตเฉลี่ย 14% ต่อปี ในปี 2026–28F และช่วยหนุนรายได้ค่าธรรมเนียมรวมโต 10%

มีเครื่องมือจัดการ NPL แข็งแกร่งขึ้น

KTB กำลังพัฒนาระบบจัดการหนี้เสียให้มีประสิทธิภาพมากขึ้น โดย JV AMC ที่อาจร่วมกับ BAM ซึ่งคาดว่าจะจัดตั้งได้ภายใน 1H27 จะช่วยเร่งแก้ไขหนี้เสียที่มีหลักประกัน ขณะที่การที่ KTC เข้าซื้อ WIN ซึ่งเป็นบริษัทติดตามหนี้ จะช่วยเพิ่มประสิทธิภาพการจับเก็บหนี้ไม่มีหลักประกัน เราคาดว่าผลต่อกำไรโดยตรงอาจไม่มาก แต่จะช่วยเร่งลด NPL และลดแรงกดดันด้าน credit cost ในอนาคต ซึ่งยังไม่ได้รวมประโยชน์เหล่านี้ไว้ในประมาณการ เราคาดว่า Credit Cost ลดลงเหลือ 100/80/80bps ในปี 2026–28F จากเฉลี่ย 125bps ในปี 2023–25 และคาด NPL Ratio ลดจาก 3.43% ในปี 2025 เหลือ 3.13% ในปี 2028F

พร้อมรับการเติบโตของสินเชื่อรอบใหม่

สินเชื่อของ KTB โต 6% YTD ถึงเดือนก.ค. 2026 สูงกว่าค่าเฉลี่ยกลุ่มธนาคารที่โต 2% โดยหลักมาจากสินเชื่อภาครัฐ แม้ผู้บริหารยังตั้งเป้าปี 2026 แบบระมัดระวังที่ 0–2% เนื่องจากอาจมีการชะงักสินเชื่อช่วงสิ้นปีงบประมาณ แต่คาดว่าความต้องการสินเชื่อจะฟื้นตัวชัดเจนในปี 2027 KTB มีสัดส่วนสินเชื่อภาคเอกชน 23% และภาครัฐ 23% ของสินเชื่อทั้งหมด จึงมีโอกาสได้ประโยชน์จากการลงทุนของ ไทย โดยเฉพาะการลงทุนที่ได้รับอนุมัติจาก BOI การลงทุนด้านไฟฟ้าตาม PDP-2026 และการใช้จ่ายโครงสร้างพื้นฐานที่เพิ่มขึ้น นอกจากนี้ เครื่องมือจัดการ NPL ที่ดีขึ้นจะช่วยให้ KTB ขยายสินเชื่อได้มากขึ้นเมื่อเศรษฐกิจเข้าสู่รอบขาขึ้น เราคาดว่าสินเชื่อโต 3.5/3.0/3.0% ในปี 2026–28F และมีโอกาสโตมากกว่าประมาณการ

ยังอยู่ในช่วงเริ่มต้นของการสร้างรายได้จากธุรกิจ Wealth

เรายังคงมีมุมมองเชิงบวกต่อแนวโน้มรายได้ค่าธรรมเนียมของ KTB โดยธุรกิจ Wealth ยังอยู่ในช่วงเริ่มต้นของวัฏจักรการเติบโต มูลค่าสินทรัพย์สุทธิของกองทุนรวม (Mutual Fund NAV) เติบโตเฉลี่ย 12.4% ต่อปี ในปี 2023–25 สูงกว่าค่าเฉลี่ยอุตสาหกรรมที่ 9.8% ส่งผลให้ส่วนแบ่งตลาดเพิ่มขึ้นเป็น 12.6% ใน 1H26 จาก 11.4% ในปี 2023 ขณะที่รายได้ค่าธรรมเนียมจากรธุรกิจ Wealth เพิ่มขึ้นเป็น 31% ของค่าธรรมเนียมรวมในปี 2025 จาก 20% ในปี 2020 เราคาดว่ายังมีโอกาสเติบโตเพิ่มเติมจากการสร้างรายได้ผ่านเป้าตั้ง การออกผลิตภัณฑ์ใหม่ ความร่วมมือกับ Fidelity และการขยายช่องทางจัดจำหน่าย โดยคาดว่ารายได้ค่าธรรมเนียมจากรธุรกิจ Wealth จะเติบโตเฉลี่ย 14% ต่อปี ในปี 2026–28F และช่วยผลักดันรายได้ค่าธรรมเนียมรวมให้เติบโตเฉลี่ย 10% ต่อปี



RAWISARA SUWANUMPHAI

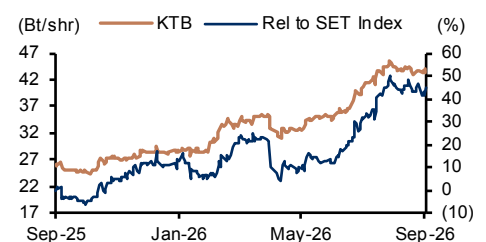
662-779-9119

rawisara.suw@ttbwealth.co.th

COMPANY VALUATION

Y/E Dec (Bt m)	2025A	2026F	2027F	2028F
Pre Provision Profit	91,417	87,399	90,168	97,180
Net profit	48,229	47,971	53,685	59,178
Consensus NP	—	48,538	50,575	53,044
Diff frm cons (%)	—	(1.2)	6.1	11.6
Norm profit	48,229	47,971	53,685	59,178
Prev. Norm profit	—	47,971	53,685	59,178
Chg frm prev (%)	—	0.0	0.0	0.0
Norm EPS (Bt)	3.45	3.43	3.84	4.23
Norm EPS grw (%)	4.5	(0.5)	11.9	10.2
Norm PE (x)	12.8	12.8	11.5	10.4
P/BV (x)	1.3	1.3	1.2	1.2
Div yield (%)	6.1	5.9	6.5	7.2
ROE (%)	10.7	10.2	11.1	11.8
ROA (%)	1.3	1.2	1.3	1.4

PRICE PERFORMANCE



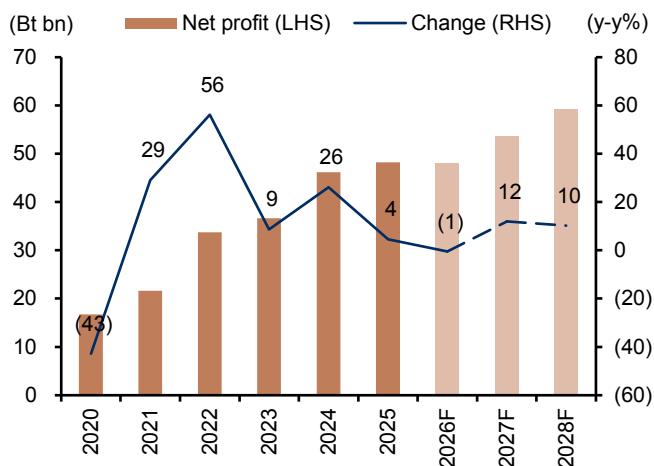
COMPANY INFORMATION

Price as of 10-Sep-26 (Bt)	44.00
Market Cap (US\$ m)	18,671
Listed Shares (m shares)	13,976.1
Free Float (%)	44.9
Avg. Daily Turnover (US\$ m)	84.8
12M Price H/L (Bt)	45.50/24.30
Sector	BANK
Major Shareholder	FIDF 55.07%

Sources: Bloomberg, Company data, ttb wealth estimates

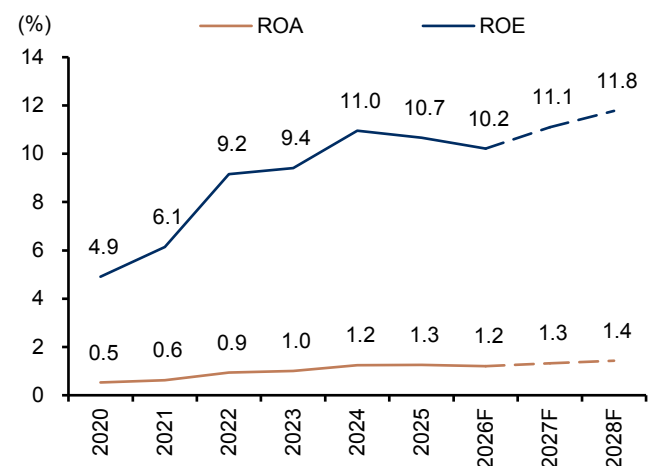
ESG Summary Report P11

Ex 1: Net Profit Growth



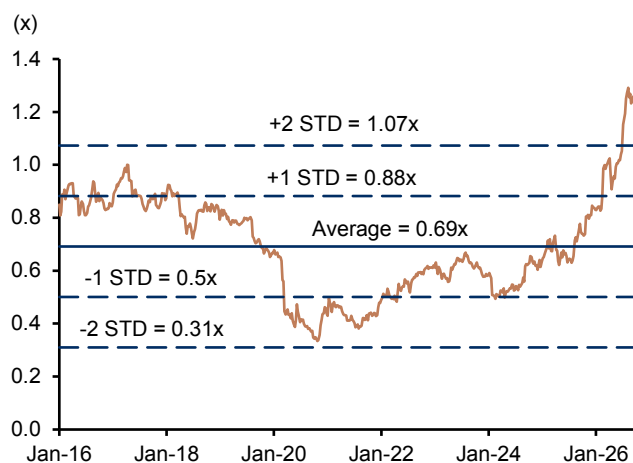
Sources: Company data, ttb wealth estimates

Ex 2: ROE And ROA



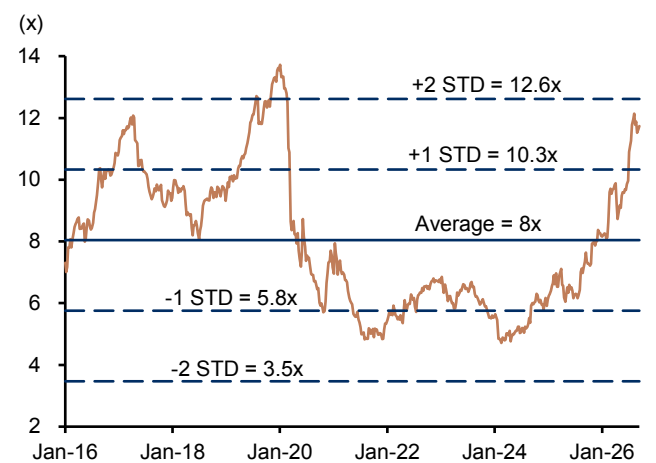
Sources: Company data, ttb wealth estimates

Ex 3: P/BV STD



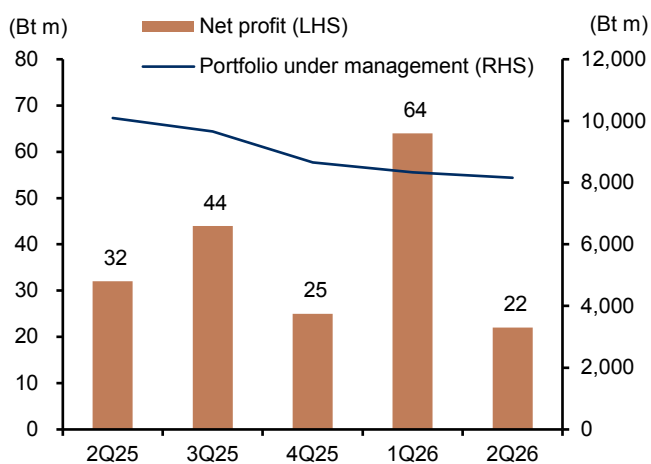
Sources: Bloomberg, ttb wealth estimates

Ex 4: PE STD



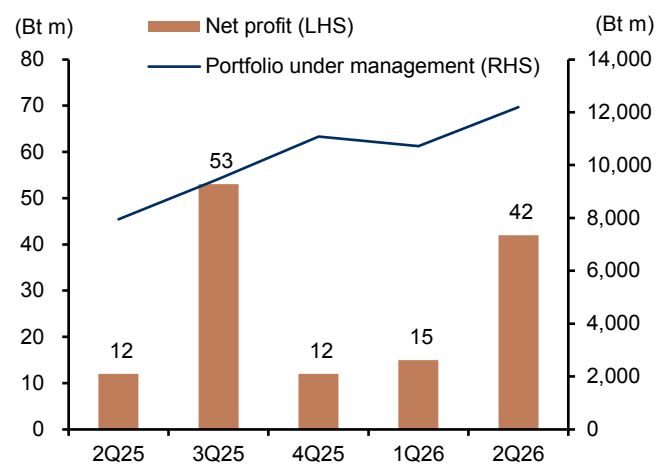
Sources: Bloomberg, ttb wealth estimates

Ex 5: Ari's Portfolio Size And Net Profit

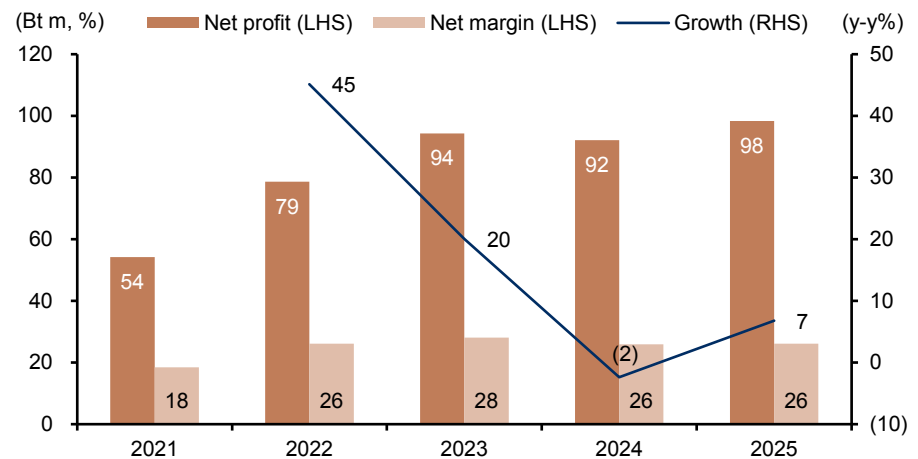


Sources: BAM, ttb wealth

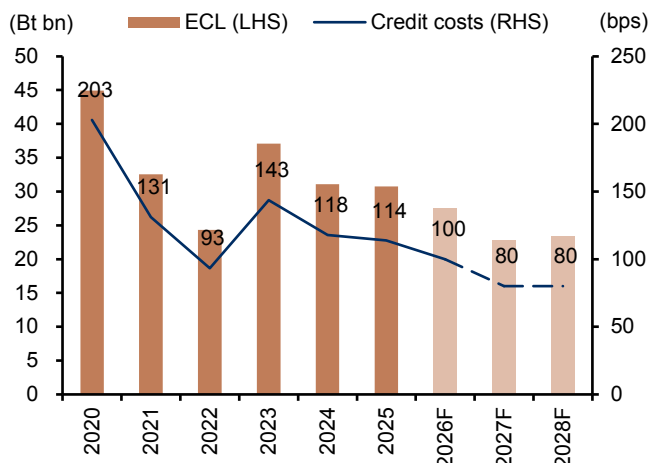
Ex 6: Arun's Portfolio Size And Net Profit



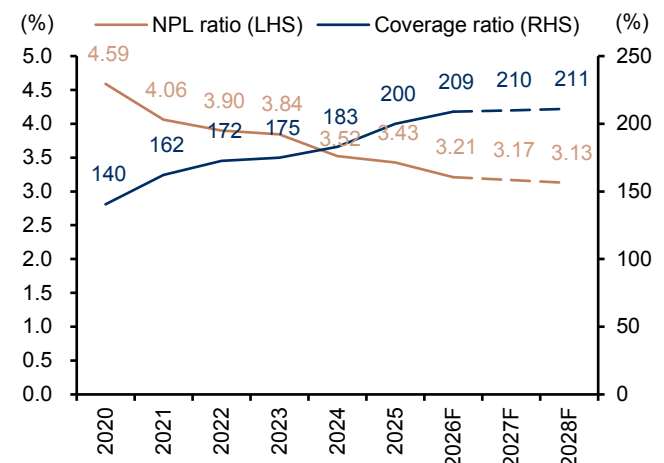
Sources: BAM, ttb wealth

Ex 7: WIN's Net Profit (Bt m), Net Profit Margin (%), and Net Profit Growth (y-y %)

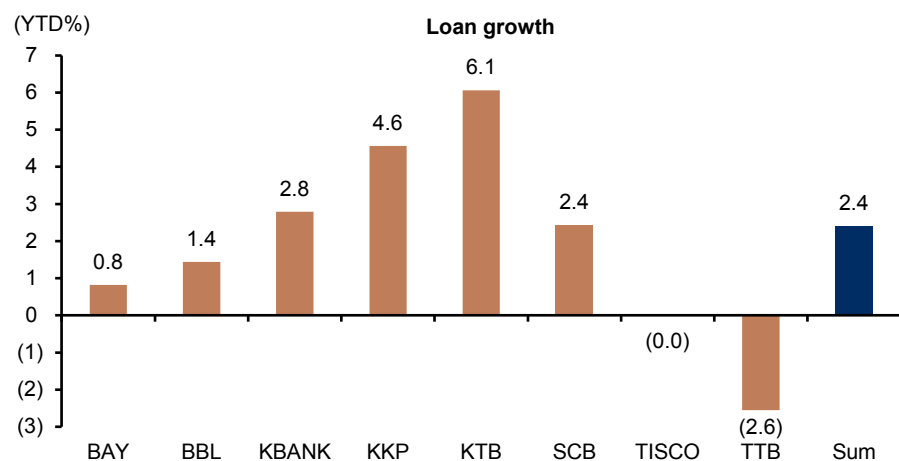
Sources: Ministry of Commerce, ttb wealth estimates

Ex 8: Credit Costs And ECL

Sources: Company data, ttb wealth estimates

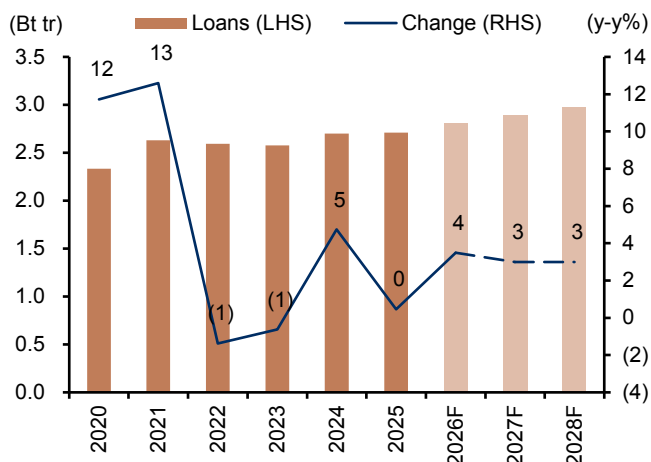
Ex 9: NPL Ratio And Coverage Ratio

Sources: Company data, ttb wealth estimates

Ex 10: 7M YTD Banking Sector Loan Growth

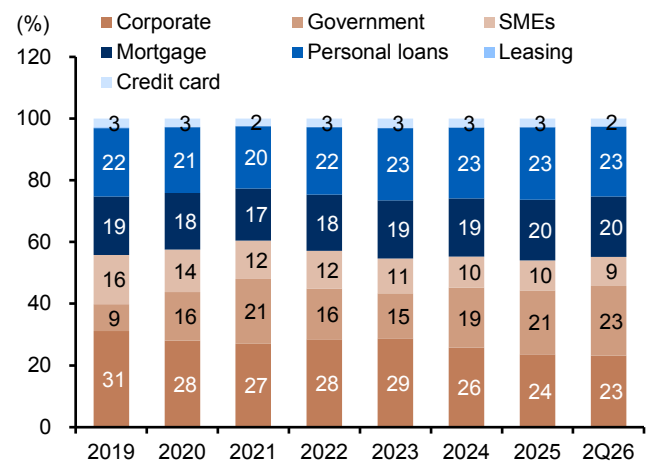
Sources: Company data, ttb wealth

Ex 11: Loan Growth



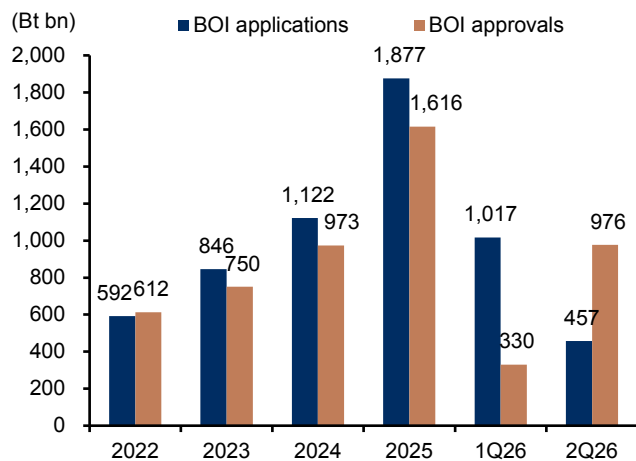
Sources: Company data, ttb wealth estimates

Ex 12: Loan Breakdown



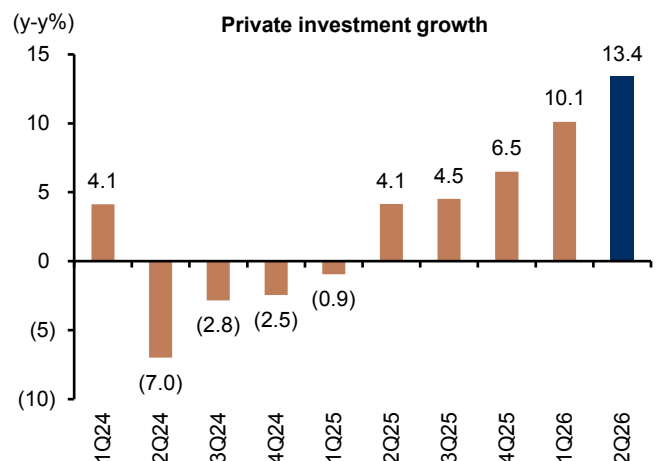
Source: Company data

Ex 13: BOI Applications And Approvals...



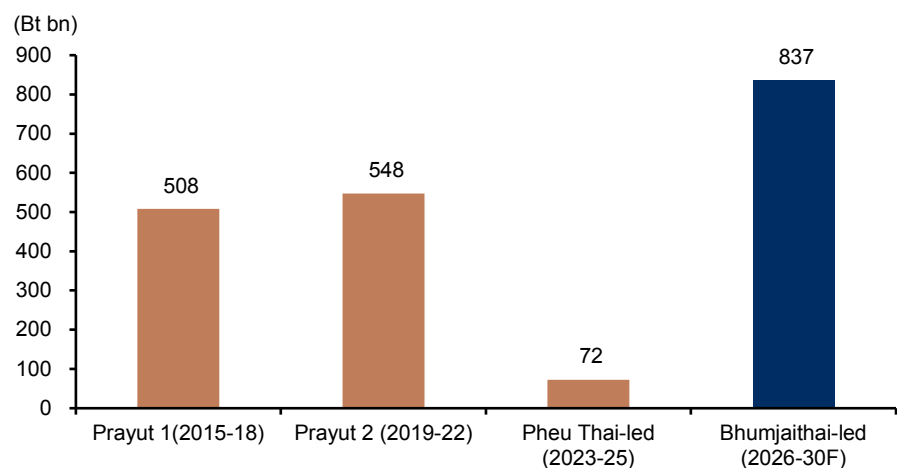
Source: Board of Investment

Ex 14: ...Start To Feed To Real Investment

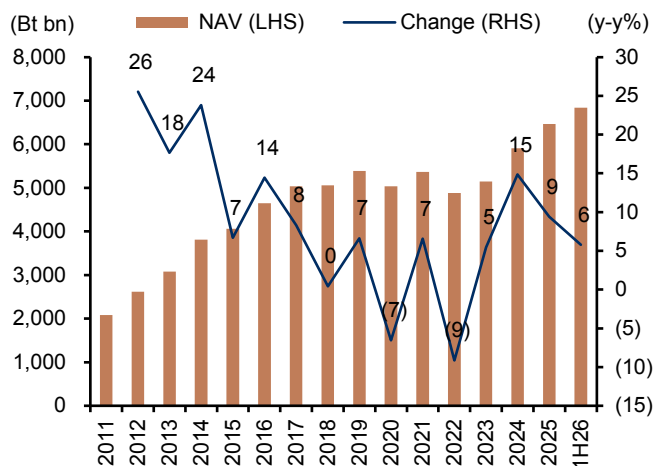


Source: NESDC

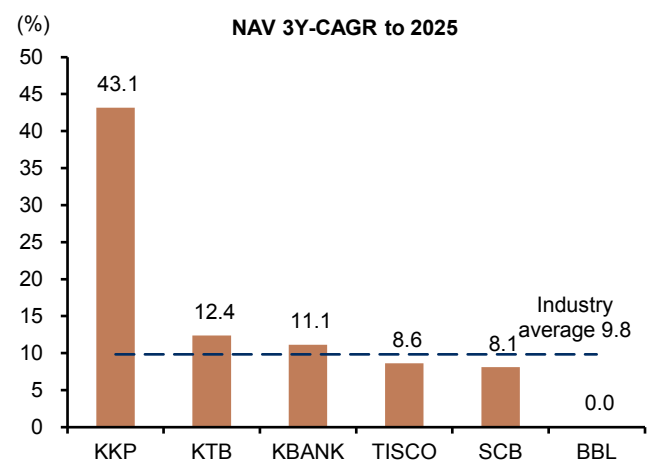
Ex 15: Mega-Infrastructure Project Bidding Value



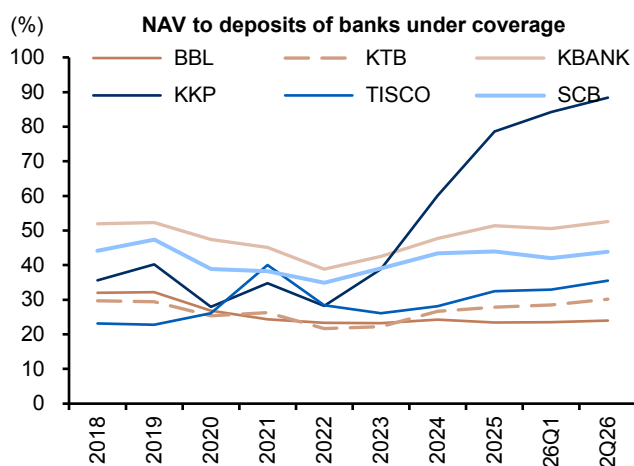
Sources: Thai government, ttb wealth estimates

Ex 16: Total Thailand Mutual Fund NAV Growth

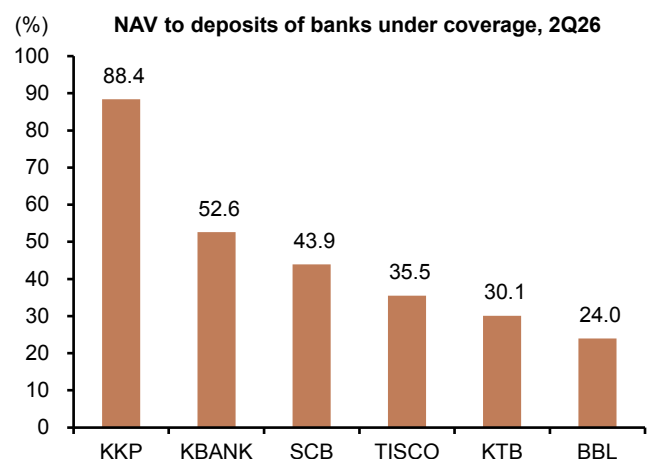
Sources: AIMC, ttb wealth estimates

Ex 17: Mutual Fund NAV Growth By Bank

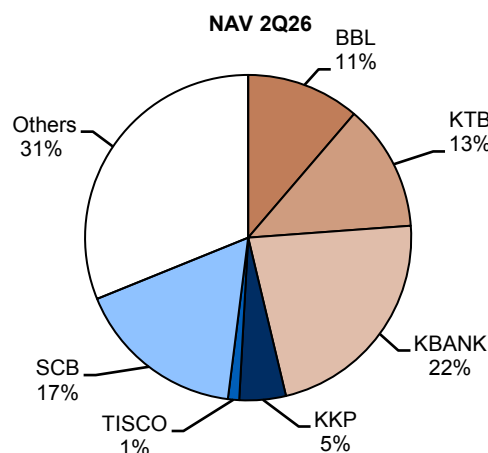
Sources: AIMC, ttb wealth estimates

Ex 18: Mutual Fund NAV to Deposits By Bank

Sources: AIMC, Company data, ttb wealth estimates

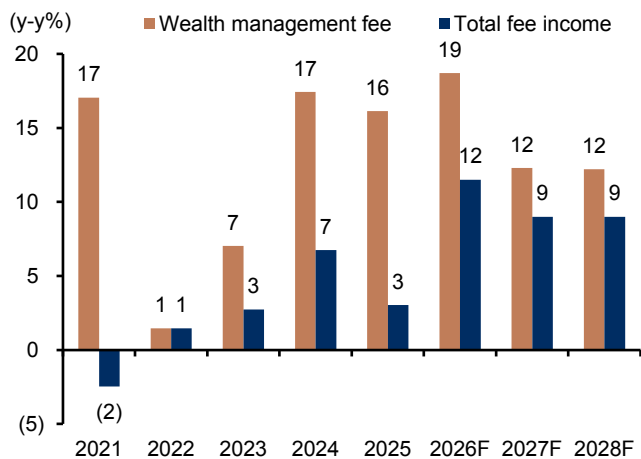
Ex 19: Mutual Fund NAV to Deposits By Bank

Sources: AIMC, Company data, ttb wealth estimates

Ex 20: Mutual Fund NAV Market Share By Bank

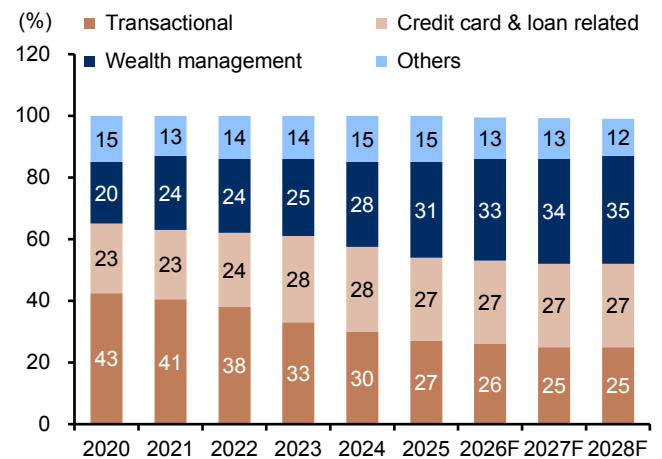
Source: Company data

Ex 21: Total Fee Income And Wealth-Fee Growth



Sources: Company data, ttb wealth estimates

Ex 22: Total Fee Income Breakdown



Sources: Company data, ttb wealth estimates

Ex 23: BoT Fee Standardization Summary

No.	Category	Fee item	Standardized fee (cap)	Customer group	Effective date
1. Deposit accounts					
1		Statement request fee — up to 12 months of historical data (paper)	Max Bt100 / account / request (actual delivery costs may be charged)	Individuals, SMEs	1 Jul 2026
		Statement request fee — electronic (e-statement)	Free	Individuals, SMEs	1 Jul 2026
2		Bank confirmation / financial status certification fee	Max Bt100 / set / request (actual delivery costs may be charged)	Individuals, SMEs	1 Jul 2026
3		Dormant (inactive) account maintenance fee	Free (exception: accounts with balance ≤ Bt2,000 that have been inactive for more than 1 year may be charged max Bt20 / month)	Individuals	1 Jul 2026
2. Electronic cards					
4		Entrance + annual fee — basic ATM card	Combined max Bt150 / year	Individuals	1 Sep 2026
5		Entrance + annual fee — basic debit card	Combined max Bt200 / year	Individuals	1 Sep 2026
6		Credit card cash advance fee	Max 2.5% of amount withdrawn	Individuals, SMEs, corporates	1 Jul 2026

Sources: BoT, ttb wealth estimates

Ex 23: BoT Fee Standardization Summary (Con't)

No.	Category	Fee item	Standardized fee (cap)	Customer group	Effective date
3. Payment transactions					
7		Cross-zone / trunk-line fees — deposit / withdrawal / transfer at ATM, CDM, CRM	Free	Individuals, SMEs, corporates	1 Sep 2026
8		Cross-zone / trunk-line fees — deposit / withdrawal / transfer at branch	Free (exception: cross-zone cash deposit/withdrawal at branch may be charged max 0.05% of transaction value)	Individuals, SMEs, corporates	1 Jul 2026
9		Cross-zone / trunk-line fees — funds transfer via BAHTNET	Free	Individuals, SMEs, corporates	1 Jul 2026
10		Cross-zone / trunk-line fees — cheque deposit	Free	Individuals, SMEs, corporates	1 Jul 2026
11		Cross-zone / trunk-line fees — bill payment (goods & services)	Free	Individuals, SMEs, corporates	1 Sep 2026
12		Same-day bulk payment transfer fee	Max Bt20 / transaction	Individuals, SMEs, corporates	1 Sep 2026
13		BAHTNET transfer fee (electronic channels)	Max Bt100 / transaction	Individuals, SMEs	1 Oct 2026
14		Commission in lieu of exchange (CIL)* — rate	Max 0.125% of the amount, all currencies	Individuals, SMEs, corporates	1 Jul 2026
		Commission in lieu of exchange* — minimum / maximum (individuals & SMEs)	Minimum charge max Bt300; maximum charge max Bt2,000	Individuals, SMEs	1 Oct 2026
		Commission in lieu of exchange* — transfers between accounts within the same bank	Prohibited (no charge allowed)	Individuals, SMEs, corporates	1 Jul 2026
4. SME lending					
15		Front-end fee (credit facility utilization fee)	Max 2.5% of credit line (for lines below Bt15m, charge must not exceed Bt250,000)	SMEs	1 Sep 2026
16		Fee for extending the drawdown period of a term loan facility	Free (exception: if the customer receives an increased credit line, the item-15 fee may be charged on the incremental line only)	SMEs	1 Sep 2026
17		Fee for renewing a revolving loan facility	Free (exception: if the customer receives an increased credit line, the item-15 fee may be charged on the incremental line only)	SMEs	1 Sep 2026
18		Prepayment fee — term loans	Max 3% of outstanding principal (free if principal repaid exceeds half of the amount actually drawn AND repayment period served exceeds half of the loan tenor, counted from drawdown date)	SMEs	1 Sep 2026
19		Credit line cancellation fee	Free where (a) a commitment fee / line-reservation charge has already been collected, or (b) the borrower has already drawn down the line, in part or in full	SMEs	1 Sep 2026

Sources: BoT, ttb wealth estimates

Ex 24: 12-month DDM-based Valuation Using A Base Year Of 2027F

(Bt m)	2027F	2028F	2029F	2030F	2031F	2032F	2033F	2034F	2035F	2036F	Terminal value
Dividend of common shares	38,121	42,324	46,094	48,864	51,073	53,431	55,880	60,381	67,152	72,267	72,267
Dividend payment	38,121	42,324	46,094	48,864	51,073	53,431	55,880	60,381	67,152	72,267	957,307
PV of dividend	38,121	38,572	38,293	37,005	35,258	33,615	32,048	31,567	32,003	31,387	415,778
Risk-free rate (%)	2.5										
Market risk premium (%)	8.0										
Beta	0.9										
WACC (%)	9.7										
Cost of equity	9.7										
Terminal growth (%)	2.0										
Equity value	763,646										
No. of shares (m)	13,976										
Equity value / share (Bt)	55.0										

Sources: Company data, ttb wealth estimates

Valuation Comparison

Ex 25: Valuation Comparison With Regional Peers

Name	BBG Code	Country	EPS growth		— PE —		— P/BV —		— ROE —		— Div. Yield —	
			26F	27F	26F	27F	26F	27F	26F	27F	26F	27F
			(%)	(%)	(x)	(x)	(x)	(x)	(%)	(%)	(%)	(%)
BOC Hong Kong Holdings	2388 HK	Hong Kong	9.8	6.8	12.4	11.6	1.5	1.4	12.0	12.2	4.9	5.3
Bank of East Asia	23 HK	Hong Kong	36.3	23.0	10.1	8.2	0.4	0.4	4.4	5.2	4.9	5.9
China Citic Bank Corp	998 HK	Hong Kong	5.7	4.4	6.6	6.4	0.6	0.6	9.2	9.2	4.7	4.9
Hang Seng Bank	11 HK	Hong Kong	na	na	na	na	na	na	na	na	na	na
Industrial & Commercial Bk	1398 HK	Hong Kong	3.3	5.1	7.4	7.0	0.7	0.6	9.1	8.9	4.3	4.5
Axis Bank	AXSB IN	India	(5.1)	23.2	15.4	12.5	1.8	1.7	na	13.5	3.4	3.3
ICICI Bank	ICICIBC IN	India	1.1	14.5	18.0	15.7	2.7	2.4	na	15.8	0.9	1.0
State Bank of India	SBIN IN	India	0.1	4.9	11.0	10.5	1.7	1.5	16.7	15.1	1.7	1.8
Bank Central Asia	BBCA IJ	Indonesia	4.4	9.0	13.2	12.1	2.6	2.4	20.5	20.7	5.2	5.6
Bank Mandiri	BMRI IJ	Indonesia	2.2	5.8	7.1	6.7	1.3	1.2	18.9	18.8	10.1	10.1
Bank Rakyat	BBRI IJ	Indonesia	4.0	7.4	8.5	7.9	1.5	1.4	17.9	18.5	10.1	10.3
Bank Negara	BBNI IJ	Indonesia	5.7	10.0	6.7	6.1	0.8	0.8	12.2	12.7	9.5	10.0
CIMB Group Holdings	CIMB MK	Malaysia	1.4	6.3	10.7	10.1	1.2	1.1	11.1	11.3	6.0	6.4
Hong Leong Bank	HLBK MK	Malaysia	(2.5)	6.6	11.0	10.3	1.2	1.1	11.1	11.1	4.3	5.1
Malayan Banking	MAY MK	Malaysia	(0.3)	6.7	12.1	11.3	1.3	1.3	11.0	11.3	6.0	6.4
Public Bank	PBKF MK	Malaysia	1.8	6.3	na	na	na	na	12.0	12.2	na	na
Industrial Bank of Korea	024110 KS	S Korea	8.6	5.9	5.9	5.6	0.5	0.4	7.7	7.7	5.4	5.8
DBS Group Holdings	DBS SP	Singapore	6.6	8.5	18.8	17.3	3.1	3.0	16.8	17.6	4.3	4.7
Oversea-Chinese Banking	OCBC SP	Singapore	10.2	7.6	17.5	16.2	2.2	2.1	12.9	13.1	3.4	3.1
United Overseas Bank	UOB SP	Singapore	21.7	7.1	12.2	11.4	1.3	1.2	10.9	11.1	4.2	4.5
Bangkok Bank	BBL TB*	Thailand	(10.8)	9.7	8.8	8.1	0.6	0.6	7.0	7.4	5.3	5.5
KASIKORNBANK	KBANK TB*	Thailand	(3.5)	12.4	12.1	10.8	1.0	0.9	8.1	8.8	6.1	6.5
Kiatnakin Phatra Bank	KKP TB*	Thailand	32.0	11.8	11.9	10.7	1.4	1.3	11.8	12.6	7.2	8.0
Krung Thai Bank	KTB TB*	Thailand	(0.5)	11.9	12.8	11.5	1.3	1.2	10.2	11.1	5.9	6.5
SCB X	SCB TB*	Thailand	(11.1)	8.5	11.9	10.9	1.0	1.0	8.5	9.1	6.7	7.3
Tisco Financial Group	TISCO TB*	Thailand	3.3	7.1	14.4	13.5	2.2	2.2	15.7	16.5	6.3	6.3
Average			5.0	9.2	11.5	10.5	1.4	1.3	12.0	12.5	5.4	5.8

Source: Bloomberg
Note: * ttb wealth estimates , using ttb wealth normalized EPS
Based on 10 September 2026 closing prices

กรุณาอ่านรายงานฉบับสมบูรณ์ในรายงานฉบับภาษาอังกฤษ

COMPANY DESCRIPTION

ธนาคารกรุงไทย จำกัด (มหาชน) เป็นธนาคารพาณิชย์ของรัฐที่ให้บริการด้านธนาคาร และบริการทางการเงินต่างๆ รวมทั้ง ด้านพาณิชย์, การบริโภค บัตรเครดิต และสินเชื่อที่อยู่อาศัย รวมทั้ง การจัดการกองทุนสำรองเลี้ยงชีพ, แลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ และการทำธุรกรรมนำเข้า-ส่งออก กองทุนเพื่อการฟื้นฟูและพัฒนาสถาบันการเงินเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ของ KTB

Source: ttb wealth

TTB WEALTH'S SWOT ANALYSIS

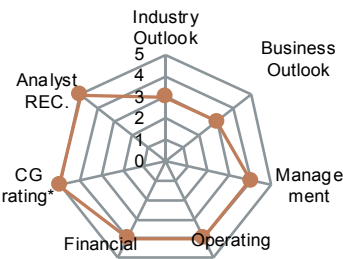
S — Strength

- เป็นผู้นำกลุ่มสินเชื่อเกี่ยวกับภาครัฐ และสาธารณูปโภค
- ฐานข้อมูลขนาดใหญ่ เนื่องจากดำเนินการ “เป่าดัง” ซึ่งเป็นแอปพลิเคชันกระเป๋าสตางค์เงินของรัฐบาล

O — Opportunity

- มีโอกาสเข้าไปยังกลุ่มลูกค้ารายย่อยมากขึ้น
- มีรายได้ค่าธรรมเนียมที่สูงขึ้น
- การลงทุนด้านดิจิทัล

COMPANY RATING



Rating Scale

Excellent	5
Good	4
Fair	3
Weak	2
Very Weak	1
None	0

Source: ttb wealth; *CG Rating

W — Weakness

- สเปกตรอลลดลง เนื่องจากธนาคารเน้นสินเชื่อที่มีคุณภาพสูง อัตราผลตอบแทนต่ำ

T — Threat

- เศรษฐกิจเข้าสู่ภาวะถดถอยทั่วโลก
- ความเสี่ยงในเรื่องมาตรฐานทางบัญชี และหลักเกณฑ์ต่างๆ

CONSENSUS COMPARISON

	Consensus	ttb wealth	Diff
Target price (Bt)	46.46	55.00	18%
Net profit 26F (Bt m)	48,538	47,971	-1%
Net profit 27F (Bt m)	50,575	53,685	6%
Consensus REC	BUY: 18	HOLD: 8	SELL: 0

HOW ARE WE DIFFERENT FROM THE STREET?

- ประเมินการกำไรปี 2027F ของเราสูงกว่าประมาณการเฉลี่ยของ Bloomberg ซึ่งน่าจะสะท้อนมุมมองเชิงบวกมากกว่าตลาดของเราทั้งในด้าน Credit Cost และการเติบโตของสินเชื่อ
- ราคาเป้าหมายของเรายังสูงกว่าที่นักวิเคราะห์ส่วนใหญ่คาดการณ์มาก เนื่องจากสมมติฐานของเราที่คาดว่า กำไรจะเติบโตแข็งแกร่งกว่า และมีอัตราการจ่ายเงินปันผลสูงกว่าที่ตลาดคาดไว้

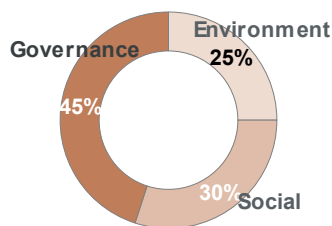
Sources: Bloomberg consensus, ttb wealth estimates

RISKS TO OUR INVESTMENT CASE

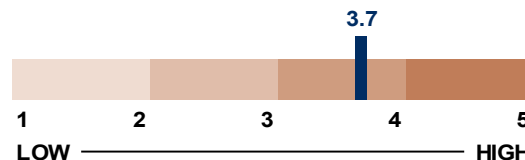
- การเติบโตทางเศรษฐกิจที่ชะลอตัวลงกว่าที่เราคาดการณ์ในปัจจุบันจะส่งผลให้เกิดความเสี่ยงด้านลบที่สำคัญต่อคาดการณ์ credit cost และการเติบโตของสินเชื่อของเรา ซึ่งอาจทำให้การเติบโตของกำไรลดลง
- อัตราการจ่ายปันผลที่ต่ำกว่า 70% เป็นความเสี่ยงต่อประมาณการของเรา

Source: ttb wealth

ESG Weighting



ESG Rating



	SET ESG Index	SET ESG (BBB-AAA)	DJSI Index	ttb wealth ESG Rating (1.0-5.0)	MSCI (CCC-AAA)	ESG Book (0-100)	CG Rating (0-5)
KTB	YES	AAA	-	3.66	A	58.6	5.0

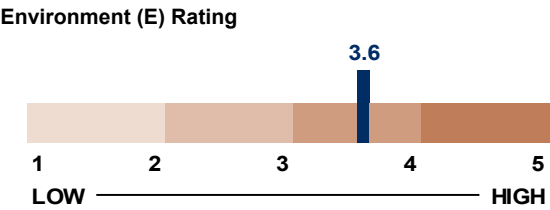
Sources: SETTRADE, SET ESG Index, SET ESG Rating, The Dow Jones Industrial Average (DJSI)
MSCI ESG Research LLC, ESG Book, Thai IOD (CG rating)
Note: Please see third party on "terms of use" toward the back of this report.



ESG Summary

- KTB เป็นธนาคารที่ใหญ่ที่สุดในประเทศไทยเมื่อพิจารณาจากยอดสินเชื่อ และใหญ่เป็นอันดับสองเมื่อพิจารณาจากกำไร ณ ปี 2025 โดยมีบทบาทสำคัญในฐานะธนาคารพาณิชย์ของรัฐ สินเชื่อของ KTB ในปี 2025 ส่วนใหญ่กระจุกตัวอยู่ในตลาดภายในประเทศ โดยมีสินเชื่อรายย่อยคิดเป็น 46% (ส่วนใหญ่เป็นสินเชื่อความเสี่ยงต่ำให้กับข้าราชการ) รองลงมาคือสินเชื่อธุรกิจ 24% สินเชื่อภาครัฐ 21% และสินเชื่อ SME 10%
- KTB มีคะแนน ESG รวมอยู่ในระดับที่ดีที่ 3.7 สูงกว่าค่าเฉลี่ยของกลุ่มฯ เล็กน้อยที่ 3.6 โดยมีปัจจัยสนับสนุนจากผลการดำเนินงานด้านสังคม (S) ที่แข็งแกร่งกว่า ส่วนคะแนนด้านสิ่งแวดล้อม (E) และธรรมาภิบาล (G) อยู่ในระดับใกล้เคียงกับค่าเฉลี่ยของกลุ่มอุตสาหกรรม
- KTB มีคะแนนด้านสิ่งแวดล้อม (E) อยู่ที่ 3.6 ใกล้เคียงกับค่าเฉลี่ยของกลุ่มธนาคาร โดยธนาคารวางตำแหน่งตัวเองเป็นผู้สนับสนุนทางการเงินสำคัญต่อการเปลี่ยนผ่านของประเทศไทยสู่เศรษฐกิจสีเขียว ด้วยความสัมพันธ์ที่แข็งแกร่งกับภาครัฐและบริษัทขนาดใหญ่ ทำให้ KTB อยู่ในตำแหน่งที่ดีในการช่วยลูกค้าปรับตัวเข้าสู่ธุรกิจที่เป็นมิตรต่อสิ่งแวดล้อม แม้ธนาคารจะมีความคืบหน้าที่ดีในการบรรลุเป้าหมายด้านสิ่งแวดล้อมภายในองค์กร แต่แนวทางในการลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจกจากพอร์ตสินเชื่อโดยรวม ยังเป็นไปอย่างค่อยเป็นค่อยไปมากกว่าการดำเนินการเชิงรุกอย่างรวดเร็ว
- เราให้คะแนนด้านสังคม (S) ของ KTB อยู่ในระดับแข็งแกร่งที่ 4.0 สูงกว่าค่าเฉลี่ยของกลุ่มฯ ที่ 3.8 ในฐานะที่เป็นธนาคารที่มีความเชื่อมโยงกับภาครัฐ KTB มีบทบาทสำคัญในการเชื่อมโยงนโยบายของรัฐบาลกับเศรษฐกิจระดับฐานราก ต่างจากธนาคารอื่นที่เน้นธุรกิจ ธนาคารพาณิชย์รายย่อย KTB วางตำแหน่งตัวเองเป็นแพลตฟอร์มดิจิทัลระดับประเทศ ซึ่งช่วยขยายการเข้าถึงบริการทางการเงินให้กับประชาชนมากกว่า 40 ล้านคน
- เราให้คะแนนด้านธรรมาภิบาล (G) ของ KTB ที่ 3.5 สะท้อนถึงกรอบจริยธรรมที่มีวินัย และระบบบริหารความเสี่ยงที่แข็งแกร่งของธนาคาร อย่างไรก็ตาม สัดส่วนกรรมการอิสระอยู่ที่ 50% ของคณะกรรมการบริษัท ซึ่งยังต่ำกว่าระดับแนวปฏิบัติที่ดีที่สุด (best practice) ที่ควรอยู่ที่สองในสามของคณะกรรมการ การเพิ่มสัดส่วนกรรมการอิสระในอนาคต อาจช่วยให้คะแนนด้านธรรมาภิบาลปรับตัวดีขึ้นได้

We assign KTB a good E score of 3.6, reflecting a solid and policy-aligned sustainability framework. This is supported by its commitment to sustainable finance, integration of climate-related risks into its lending processes, and clearly defined net-zero targets for both operational and financed emissions.

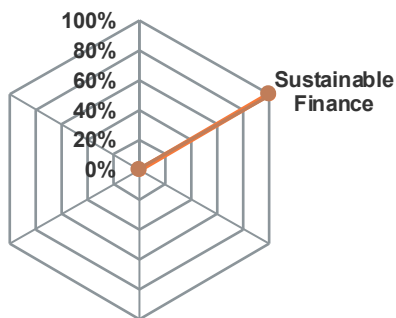


ENVIRONMENT

Our Comments

– Sustainable Finance

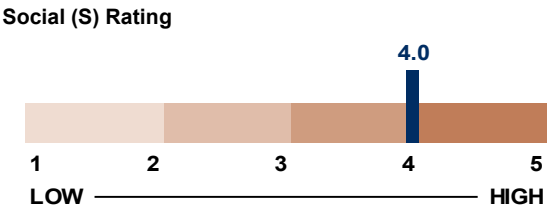
SCALE WEIGHTING



- We assign KTB an Environmental (E) score of 3.6, in line with the banking sector average. The bank demonstrates a solid commitment to sustainable finance through a comprehensive product offering, including green loans, green deposits, and ESG-linked derivatives, positioning itself as an active enabler of clients’ transition efforts. KTB has integrated climate-related risks into its risk management and credit processes. KTB has also set clear net-zero targets for both operational and financed emissions, broadly aligned with peers and national pathways.
- **Strong commitment to sustainable finance:** KTB has integrated its “Green Economy” and “Green Transition” approach into its core strategy. The bank offers Green Deposits in baht and US\$ to fund renewable energy and green building projects and provides green and transition loans across various sectors. Key examples include loans to help reduce PM2.5 pollution in the sugar industry, financing a bioplastics plant under Thailand’s Bio-Circular-Green model, and green loans for solar installations in the telecom sector. KTB also provides ESG-linked derivatives, where pricing is tied to clients’ ESG performance, strengthening its role in supporting sustainable transition.
- **Climate risk integration in risk framework:** The bank has integrated environmental risk into the credit approval process, ensuring that long-term climate vulnerabilities are priced into loans for heavy-industry borrowers. KTB also uses the Task Force on Climate-related Financial Disclosures (TCFD) framework to stress-test its portfolio against physical and transition risks.
- **Clear net-zero targets:** KTB aims to achieve net-zero operational emissions (Scope 1 and 2) by 2030 and net-zero financed emissions in the power sector by 2065, in line with Thailand’s NDC targets. The bank improves energy efficiency through EV pilots, solar rooftop projects, green building certifications, and better management of water, electricity, and waste. These efforts show solid progress, though their overall impact will depend on wider implementation across the organization.

Sources: ttb wealth, Company data

We assign KTB a strong Social (S) score of 4.0, outperforming the sector average of 3.8. KTB excels by using its unique position as a state-linked bank to bridge the digital divide for millions of Thais.

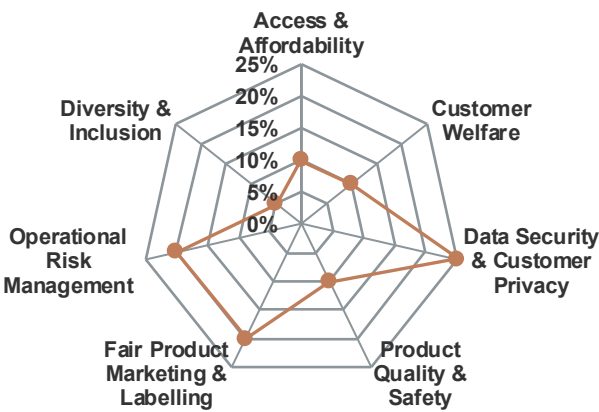


SOCIAL

Our Comments

- Access & Affordability
- Customer Welfare
- Data Security & Customer Privacy
- Product Quality & Safety
- Fair Product Marketing & Labeling
- Operational Risk Management
- Diversity & Inclusion

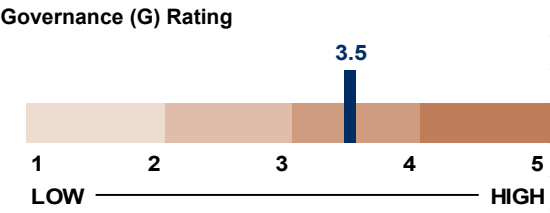
SCALE WEIGHTING



Sources: ttb wealth, Company data

- We assign KTB a Social (S) score of 4.0, above the sector average of 3.8, reflecting its strong focus on financial inclusion, digital access, and community development. The bank positions itself as a key platform in reducing inequality by leveraging technology to broaden access to essential financial and public services.
- **Advancing financial inclusion:** Through its “Thailand Open Digital Platform,” particularly the Pao Tang super app with over 40m users, KTB enables access to government welfare schemes, healthcare services (Health Wallet), and digital bond subscriptions. The bank also expands credit access using alternative data for underserved individuals and small merchants via digital lending products such as “Tat Jai Pay” and loans through the “Tung Ngern” app.
- **Debt resolution:** KTB leads the sector in “Debt Consolidation for Government Officials,” helping vulnerable public servants reduce their interest burden.
- **Investing in human capital and workforce resilience:** KTB is making its workforce smarter by focusing on upskilling and reskilling. The bank is training its employees in three key areas: digital skills, data analysis, and cybersecurity. KTB also prioritizes a healthy and fair workplace. KTB follows international standards for diversity and inclusion, ensuring everyone is treated equally. It also looks after employees’ financial health through the “Happy Money” program, which teaches staff how to manage their own money and debt. Finally, the bank uses a “Recognition Culture” to make sure employees feel appreciated and motivated for their hard work.
- **Community engagement and responsible conduct:** Through initiatives such as “Krungthai Rak Chumchon,” the bank supports grassroots communities with financial literacy, digital marketing, and product development training to enhance self-reliance. It also strengthens financial discipline and cyber fraud awareness among students and communities. Comprehensive human rights due diligence and adherence to fair market conduct principles further reinforce responsible service delivery and stakeholder protection across its value chain.

We assign KTB a good Governance (G) score of 3.5, in line with the industry average. The bank exhibits solid business ethics, strong risk management, and robust compliance. It also has specialized board committees.

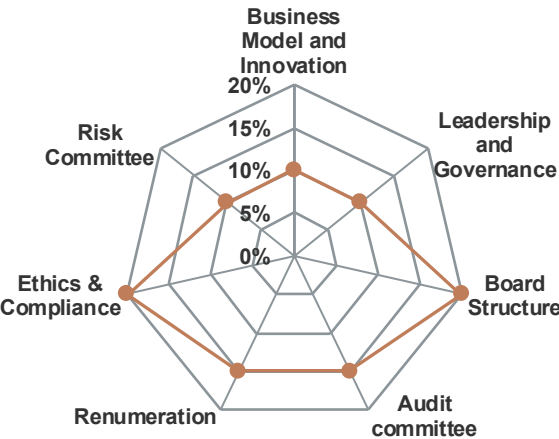


GOVERNANCE & SUSTAINABILITY

Our Comments

- Business Model and Innovation
- Leadership and Governance
- Board Structure
- Audit Committee
- Remuneration
- Ethics & Compliance
- Risk Committee

SCALE WEIGHTING



- We rate KTB’s Governance at 3.5. The bank has solid ethics rules and strong risk management, along with special committees focused on ESG goals. However, while 50% of its board members are independent, this is still below the two-thirds best-practice level.
- **Board structure & oversight:** KTB has established specialized committees, including a corporate governance and sustainability committee, to ensure ESG considerations are embedded in its long-term strategy. The board comprises 12 directors, of whom six are independent (50%). While this supports balanced oversight, the ratio remains below the two-thirds independence level often viewed as best practice.
- **Ethics and anti-corruption:** The bank enforces a strict zero tolerance and formal no-gift policy to prevent conflicts of interest and bribery, reinforced by a strong tone from the top. Secure whistleblowing channels are also available to employees and external stakeholders, with protection mechanisms to promote transparent reporting of misconduct.
- **Comprehensive risk management:** KTB operates under an integrated Enterprise Risk Management (ERM) framework covering financial and non-financial risks, including emerging risks such as climate change and geopolitical tensions. The bank prioritizes data protection through PDPA compliance and 24/7 monitoring by its Cyber Security Operation Center (CSOC). It has also formalized Responsible Lending Guidelines, incorporating ESG considerations into credit approval via exclusion and inclusion lists.
- **High transparency and disclosure standards:** The bank provides regular financial and sustainability disclosures in line with corporate governance best practices. Its 5-star CGR (Corporate Governance Report of Thai Listed Companies) rating and AAA SET ESG rating in 2024 highlight the strength of its governance framework and reinforce stakeholder confidence in its long-term credibility.

Sources: ttb wealth, Company data

INCOME STATEMENT

FY ending Dec (Bt m)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
Interest and Dividend Income	165,105	147,807	128,705	133,969	141,669
Interest Expenses	45,990	42,027	34,890	35,064	36,300
Net Interest Income	119,115	105,781	93,815	98,904	105,369
% of total income	74.5%	67.7%	64.2%	65.5%	66.0%
Gain on Investment	891	5,579	2,790	2,371	2,016
Fee Income	22,282	22,957	25,598	27,901	30,413
Gain on Exchange	4,703	11,416	11,986	9,589	9,110
Others	12,525	9,496	9,971	10,470	10,993
Non-interest Income	40,785	50,403	52,254	52,050	54,335
% of total income	25.5%	32.3%	35.8%	34.5%	34.0%
Total Income	159,900	156,184	146,069	150,954	159,704
Operating Expenses	68,778	64,766	58,670	60,786	62,525
Pre-provisioning Profit	91,122	91,417	87,399	90,168	97,180
Provisions	31,070	30,760	27,586	22,785	23,469
Pre-tax Profit	60,053	60,657	59,813	67,383	73,711
Income Tax	11,576	12,880	11,963	13,477	14,005
After Tax Profit	48,477	47,777	47,850	53,906	59,706
Equity Income	1,500	4,444	4,666	4,900	5,145
Minority Interest	(3,823)	(3,992)	(4,546)	(5,121)	(5,672)
Extraordinary Items	0	0	0	0	0
NET PROFIT	46,154	48,229	47,971	53,685	59,178
Normalized Profit	46,154	48,229	47,971	53,685	59,178
EPS (Bt)	3.30	3.45	3.43	3.84	4.23
Normalized EPS (Bt)	3.30	3.45	3.43	3.84	4.23

Robust 2026-28F EPS
growth at a 7% CAGR

BALANCE SHEET

FY ending Dec (Bt m)	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
ASSETS:					
Liquid Items	591,664	600,707	572,481	560,265	550,479
cash & cash equivalents	56,889	61,745	26,745	34,277	42,867
interbank & money market	534,775	538,962	545,736	525,988	507,611
Securities under resale agreeme	0	0	0	0	0
Investments	367,236	523,304	533,992	544,901	556,036
Net loans	2,549,075	2,550,433	2,641,456	2,724,948	2,808,343
Gross and accrued interest	2,722,954	2,736,278	2,829,633	2,917,123	3,004,637
Provisions for doubtful	173,879	185,845	188,177	192,175	196,294
Fixed assets - net	57,360	52,323	30,699	31,620	32,568
Other assets	175,133	206,552	170,244	175,352	180,612
Total assets	3,740,468	3,933,319	4,013,934	4,103,448	4,195,727
LIABILITIES:					
Liquid Items	2,992,333	3,144,031	3,224,119	3,288,601	3,354,373
Deposit	2,731,344	2,864,171	2,934,048	2,992,729	3,052,584
Interbank & money market	255,872	274,137	283,402	289,070	294,852
Liability payable on demand	5,116	5,722	6,668	6,802	6,938
Borrowings	132,464	124,740	110,027	112,227	114,472
Other liabilities	155,001	177,526	181,077	184,699	188,392
Total liabilities	3,279,797	3,446,297	3,515,223	3,585,527	3,657,238
Minority interest	20,549	22,793	23,933	25,129	26,386
Shareholders' equity	440,122	464,230	474,778	492,791	512,104
Preferred capital	28.33	28.33	-	-	-
Paid-in capital	71,977	71,977	71,977	71,977	71,977
Share premium	20,834	20,834	20,834	20,834	20,834
Surplus/ Others	18,320	22,162	23,270	24,433	25,655
Retained earnings	328,964	349,229	358,698	375,547	393,638
Liabilities & equity	3,740,468	3,933,319	4,013,934	4,103,448	4,195,727

Strongest loan growth
among peers in 2026-28F of
3.5/3.0/3.0% y-y

Sources: Company data, ttb wealth estimates

VALUATION

FY ending Dec	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
Normalized PE (x)	13.3	12.8	12.8	11.5	10.4
Normalized PE - at target price (x)	16.7	15.9	16.0	14.3	13.0
PE (x)	13.3	12.8	12.8	11.5	10.4
PE - at target price (x)	16.7	15.9	16.0	14.3	13.0
P/PPP (x)	6.7	6.7	7.0	6.8	6.3
P/PPP - at target price (x)	8.4	8.4	8.8	8.5	7.9
P/BV (x)	1.4	1.3	1.3	1.2	1.2
P/BV - at target price (x)	1.7	1.7	1.6	1.6	1.5
Dividend yield (%)	3.5	6.1	5.9	6.5	7.2
Market cap / net loans (x)	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
Market cap / deposit (x)	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
(Bt)					
Normalized EPS	3.30	3.45	3.43	3.84	4.23
EPS	3.30	3.45	3.43	3.84	4.23
DPS	1.55	2.67	2.57	2.88	3.18
PPP/Share	6.52	6.54	6.25	6.45	6.95
BV/Share	31.49	33.21	33.97	35.26	36.64

DPS is on a rising trend

FINANCIAL RATIOS

FY ending Dec	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
Growth Rate (%)					
Net interest income (NII)	5.0	(11.2)	(11.3)	5.4	6.5
Non-interest income (Non-II)	17.6	23.6	3.7	(0.4)	4.4
Operating expenses	10.7	(5.8)	(9.4)	3.6	2.9
Pre-provisioning profit (PPP)	6.0	0.3	(4.4)	3.2	7.8
Net profit	26.0	4.5	(0.5)	11.9	10.2
Normalized profit growth	26.0	4.5	(0.5)	11.9	10.2
EPS	26.1	4.5	(0.5)	11.9	10.2
Normalized EPS	26.1	4.5	(0.5)	11.9	10.2
Dividend payout ratio	46.8	77.4	75.0	75.0	75.0
Loan - gross	4.7	0.5	3.5	3.0	3.0
Loan - net	5.1	0.1	3.6	3.2	3.1
Deposit	3.2	4.9	2.4	2.0	2.0
NPLs	(4.0)	(2.3)	(3.0)	1.6	1.6
Total assets	1.7	5.2	2.0	2.2	2.2
Total equity	9.4	5.5	2.3	3.8	3.9
Operating Ratios (%)					
Net interest margin (NIM)	3.4	2.9	2.5	2.5	2.7
Net interest spread	4.6	4.1	3.6	3.7	3.8
Yield on earnings assets	4.6	3.9	3.3	3.4	3.5
Avg cost of fund	1.5	1.3	1.1	1.0	1.1
NII / operating income	74.5	67.7	64.2	65.5	66.0
Non-II / operating income	25.5	32.3	35.8	34.5	34.0
Fee income / operating income	13.9	14.7	17.5	18.5	19.0
Normalized net margin	28.9	30.9	32.8	35.6	37.1
Cost-to-income	43.0	41.5	40.2	40.3	39.2
Credit cost - provision exp / loans	1.2	1.1	1.0	0.8	0.8
PPP / total assets	2.5	2.4	2.2	2.2	2.3
PPP / total equity	21.6	20.2	18.6	18.6	19.3
ROA	1.2	1.3	1.2	1.3	1.4
ROE	11.0	10.7	10.2	11.1	11.8

Credit costs and cost-to-income ratio are on a downward trend

Sources: Company data, ttb wealth estimates

FINANCIAL RATIOS

FY ending Dec	2024A	2025A	2026F	2027F	2028F
Liquidity and Quality Ratio (%)					
Loan-to-deposit	98.8	94.7	95.6	96.6	97.5
Loan-to-deposit & S-T borrow ing	98.8	94.7	95.6	96.6	97.5
Net loan / assets	68.1	64.8	65.8	66.4	66.9
Net loan / equity	579.2	549.4	556.4	553.0	548.4
Investment / assets	9.8	13.3	13.3	13.3	13.3
Deposit / liabilities	83.3	83.1	83.5	83.5	83.5
Liabilities / equity	745.2	742.4	740.4	727.6	714.2
Net interbank lender (Bt m)	278,903	264,824	262,333	236,917	212,760
Tier 1 CAR	19.5	20.2	19.9	20.0	20.0
Tier 2 CAR	2.0	1.9	1.9	1.8	1.8
Total CAR	21.4	22.1	21.8	21.8	21.8
NPLs (Bt m)	95,065	92,911	90,105	91,550	93,039
NPLs / Total loans (NPL Ratio)	3.5	3.4	3.2	3.2	3.1
Loan-Loss-Coverage	182.9	200.0	208.8	209.9	211.0

Sources: Company data, ttb wealth estimates

*The sector's highest
capital position*

ESG Information - Third Party Terms

www.Settrade.com
SETTRADE: You acknowledge that the use of data, information or service displayed and/or contained in this website may require third party's data, content or software which is subject to the terms of third party provider. By accessing and/or using of such certain data, you acknowledge and agree to comply with and be bound by the applicable third party terms specified below.

ESG Scores by Third Party data from www.SETTRADE.com
1. MSCI (CCC- AAA)
2. ESG Book (0-100)
3. SET ESG Rating (BBB-AAA)

SETESG Index (SETESG)
The SETESG Index reflects the price movement of stock of companies that have sustainable business practices which consider environmental, social and governance (ESG) aspect.

SET Index, SET50 Index, SET100 Index and all indices calculated by the Stock Exchange of Thailand ("SET") (collectively called "SET Index Series") are the registered trademarks/service marks solely owned by, and proprietary to SET. Any unauthorized use of SET Index Series is strictly prohibited. All information provided is for information purposes only and no warranty is made as to its fitness for purpose, satisfactory quality or otherwise. Every effort has been made to ensure that all information given is accurate, but no responsibility or liability (including in negligence) can be accepted by SET for errors or omissions or for any losses arising from the use of this information.

SET ESG Index (SET ESG)
Currently, long-term investment guidelines abroad are beginning to focus on investing in companies that have sustainable business practices. which considers environmental, social and governance factors (Environmental, Social and Governance or ESG) of the company in making investment decisions along with analyzing the company's financial data.

Stock Exchange Has prepared the results of evaluating sustainable stocks which are stocks of listed companies (SETESG Rating) as an alternative for investors who want to invest in tracks of listed companies that are outstanding in ESG, including to support listed companies with operations. sustainable business Taking into account all stakeholders in both social and environmental aspects. There is a management process to create sustainability for the organization, such as risk management. Supply chain management and innovation development. Therefore, the SETESG index was created to be an index that reflects the price movement of a group of securities. of companies with sustainable business operations that meet the required size and liquidity criteria

ESG Book's Disclaimer
Arabesque S-Ray GmbH, also trading as "ESG Book", is a limited liability company (Gesellschaft mit beschränkter Haftung) incorporated in Frankfurt am Main and organised under the laws of Germany with registered number HRB 113087 in the commercial register of the local court with its seat and business address at Zeppelinallee 15, 60325 Frankfurt am Main, Germany (hereinafter "ESG Book"). ESG Book, with its UK branch and local subsidiaries, is a provider of sustainability data and advisory services and operates the sustainability data platform ESG Book. ESG Book does not offer any regulated financial services nor products. This document is provided on a confidential basis by ESG Book and is for information purposes only; accordingly, it is not a solicitation or an offer to buy any security or instrument or to participate in any trading activities nor should it be construed as a recommendation or advice on the merits of investing in any financial product. THIRD PARTY INFORMATION. Certain information contained in this document has been obtained from sources outside ESG Book. While such information is believed to be reliable for the purposes used herein, no representations are made as to the accuracy or completeness thereof and neither ESG Book nor its affiliates take any responsibility for such information. To the extent this document contains any links to third party websites, such links are provided as a convenience and for informational purposes only; they do not constitute an endorsement or an approval by ESG Book of any of the products, services or opinions of the corporations or organization or individual operating such third party websites. ESG Book bears no responsibility for the accuracy, legality or content of the external site or for that of subsequent links. RELIANCE – ESG Book makes no representation or warranty, express or implied, as to the accuracy or completeness of the information contained herein, and accepts no liability for any loss, of whatever kind, howsoever arising, in relation thereto, and nothing contained herein should be relied upon. CONFIDENTIALITY. This document contains highly confidential information regarding ESG Book's strategy and organization. Your acceptance of this document constitutes your agreement to keep confidential all the information contained in this document, as well as any information derived by you from the information contained in this document and not disclose any such information to any other person. This document may not be copied, reproduced, in any way used or disclosed or transmitted, in whole or in part, to any other person.

MSCI ESG Research LLC
"Certain information @2021 MSCI ESG Research LLC. Reproduced by permission"
"Although information providers, including without limitation, MSCI ESG Research LLC and its affiliates (the "ESG Parties"), obtain information (the "Information") from sources they consider reliable, none of the ESG Parties warrants or guarantees the originality, accuracy and/or completeness, of any data herein and expressly disclaim all express or implied warranties, including those of merchantability and fitness for a particular purpose. The Information may only be used for your internal use, may not be reproduced or redisseminated in any form and may not be used as a basis for, or a component of, any financial instruments or products or indices. Further, none of the Information can in and of itself be used to determine which securities to buy or sell or when to buy or sell them. None of the ESG Parties shall have any liability for any errors or omissions in connection with any data herein, or any liability for any direct, indirect, special, punitive, consequential or any other damages (including lost profits) even if notified of the possibility of such damages."

Score range	Description
CCC - B	LAGGARD: A company lagging its industry based on its high exposure and failure to manage significant ESG risks
BB - BBB - A	AVERAGE : A company with a mixed or unexceptional track record of managing the most significant ESG risks and opportunities relative to industry peers
AA - AAA	LEADER: A company leading its industry in managing the most significant ESG risks and opportunities

The Dow Jones Sustainability Indices (DJSI)
The Dow Jones Sustainability Indices (DJSI) are a family of best-in-class benchmarks for investors who have recognized that sustainable business practices are critical to generating long-term shareholder value and who wish to reflect their sustainability convictions in their investment portfolios. The family was launched in 1999 as the first global sustainability benchmark and tracks the stock performance of the world's leading companies in terms of economic, environmental and social criteria. Created jointly by S&P Dow Jones Indices and SAM, the DJSI combine the experience of an established index provider with the expertise of a specialist in Sustainable Investing to select the most sustainable companies from across 61 industries. The indices serve as benchmarks for investors who integrate sustainability considerations into their portfolios, and provide an effective engagement platform for investors who wish to encourage companies to improve their corporate sustainability practices.

CG Report : by Thai Institute of Directors Association (Thai IOD), Established in December 1999, the Thai IOD is a membership organization that strives to promote professionalism in directorship. The Thai IOD offers directors certification and professional development courses, provides a variety of seminars, forums and networking events, and conducts research on board governance issues and practices. Membership comprises board members from companies ranging from large publicly listed companies to small private firms.

90-100	▲▲▲▲▲	Excellent
80-89	▲▲▲▲	Very Good
70-79	▲▲▲	Good
60-69	▲▲	Satisfactory
50-59	▲	Pass
Below		N/A

Disclaimers

รายงานฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ ทีทีบี เบลู จำกัด (มหาชน) ซึ่งมีธนาคารทหารไทยธนชาตเป็นธนาคารพาณิชย์ ขนาดใหญ่เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ในสัดส่วนร้อยละ 99.97 รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ดีที่สุดที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าน่าเชื่อถือ ทั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อให้บริการเผยแพร่ข้อมูลแก่นักลงทุนและใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ แต่ไม่ได้มีเจตนาชี้แนะหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขายหรือประกันราคาหลักทรัพย์แต่อย่างใด ทั้งนี้รายงานและความเห็นในเอกสารฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงแก้ไขได้ หากข้อมูลที่ได้รับมาเปลี่ยนแปลงไป การนำข้อมูลที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ ไปว่าทั้งหมดหรือบางส่วนไปทำซ้ำ ดัดแปลง แก้ไข หรือนำออกเผยแพร่แก่สาธารณชน จะต้องได้รับความยินยอมจากบริษัทก่อน

This report is prepared and issued by ttb wealth securities public company limited (ttbwealth) which is owned 99.97% by TMBThanachart Bank Public Company Limited (TTB) as a resource only for clients of ttbwealth, TMBThanachart Bank Public Company Limited (TTB) and its group companies. Copyright © ttb wealth 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 ttb wealth 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.

“บทวิเคราะห์นี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ ทีทีบี เบลู จำกัด (มหาชน) (“บล.ทีทีบี เบลู”) โดยใช้ข้อมูลจาก แนวโน้มธุรกิจ, ประมาณการทางการเงิน, Bloomberg และแหล่งอื่น ๆ บริษัทไม่ได้เป็นผู้ออกตราสารแสดงสิทธิในหลักทรัพย์ต่างประเทศ (DRs) จึงไม่มีความขัดแย้งทางผลประโยชน์”

คำเตือน: DRs มีความเสี่ยงจาก อัตราแลกเปลี่ยน และ หลักทรัพย์อ้างอิงในต่างประเทศ ซึ่งอาจทำให้มูลค่าลดลงได้ ผู้ลงทุนต้องศึกษาความเสี่ยงด้วยตนเอง ก่อนตัดสินใจลงทุน นักวิเคราะห์ของ บล. ทีทีบี เบลู จำกัด (มหาชน) ได้ขึ้นทะเบียนโดย ก.ล.ด. และขอรับรองว่าความเห็นในบทวิเคราะห์นี้เป็น ความเห็นที่เป็นอิสระ มีเหตุผลการรับ และ นักวิเคราะห์ ไม่มีส่วนได้เสีย ในหลักทรัพย์ที่นำเสนอ ณ วันที่จัดทำ

"This analysis was prepared by ttb wealth securities public company limited ("ttb wealth") using data from business trends, financial forecasts, Bloomberg, and other sources. The Company is not an issuer of rights in foreign securities (DRs), so there is no conflict of interest."

WARNING: DRs involve risks from foreign exchange rates and underlying securities, which may result in devaluation. Investors must study the risks themselves before making any investment decision.

ttb wealth analyst registered with the SEC and certifies that the views in this analysis are as follows: Independent opinions are justified and analysts have no interest in the offered securities as of the date of issuance.

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: ธนาคารทหารไทยธนชาต จำกัด (มหาชน) (TTB) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ทีทีบี เบลู จำกัด (มหาชน) (ttb wealth) โดย TTB เป็นผู้ถือหุ้นร้อยละ 99.97 ใน TNS ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

หมายเหตุ: "บริษัทหลักทรัพย์ทีทีบี เบลู จำกัด (มหาชน)" (ttb wealth) เป็นผู้จัดการการจัดจำหน่าย "หุ้นกู้ของบริษัท ไออาร์พีซี จำกัด (มหาชน) (IRPC) ครั้งที่ 1/2569" ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

หมายเหตุ: "บริษัทหลักทรัพย์ทีทีบี เบลู จำกัด (มหาชน)" (ttb wealth) เป็นผู้จัดการการจัดจำหน่าย "หุ้นกู้ของบริษัท เบิร์ท ซีพีเอฟ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) (CPFTH) ครั้งที่ 1/2569" ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)"

หมายเหตุ: "บริษัทหลักทรัพย์ทีทีบี เบลู จำกัด (มหาชน)" (ttb wealth) เป็นผู้จัดการการจัดจำหน่าย "หุ้นกู้ของบริษัท แอสสิริ จำกัด (มหาชน) (SIRI) ครั้งที่ 3/2569" ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)"

หัวหน้าฝ่าย, Strategy

พิมพ์ผกา นิการุณ, CFA
pimpaka.nic@ttbwealth.co.th

สาธารณูปโภค, สื่อสาร

ณัฐภาพ ประสิทธิ์สุขสันต์
nuttapop.Pra@ttbwealth.co.th

ธนาคาร, ธุรกิจการเงิน

รวิสร่า สุวรรณอำไพ
rawisara.suw@ttbwealth.co.th

พลังงาน , ปิโตรเคมี

ยุพาพรรณ พลพรประเสริฐ
yupapan.pol@ttbwealth.co.th

กลยุทธ์การลงทุน

นลินภรณ์ คลังเปรมจิตต์, CISA
nariporn.kla@ttbwealth.co.th

วิเคราะห์เชิงปริมาณ

สิทธิเชษฐ รุ่งรัมย์พัฒน์
sittichet.run@ttbwealth.co.th

กลยุทธ์การลงทุน

อดิศักดิ์ ผู้พัฒนทรัพย์กุล, CFA
adisak.phu@ttbwealth.co.th

อิเล็กทรอนิกส์, อาหาร, เครื่องดื่ม, ค้าปลีก

พัทธดนย์ บุณนาค
pattadol.bun@ttbwealth.co.th

ขนส่ง, รับเหมา

ศักดิ์สิทธิ์ พัฒนานารักษ์
saksid.pha@ttbwealth.co.th

ผู้ช่วยนักวิเคราะห์

โชติ เจริญกิตติวัฒน์, CFA
chod.rea@ttbwealth.co.th

กลยุทธ์การลงทุน

เถลิงศักดิ์ คูเจริญไพศาล
thaloengsak.kuc@ttbwealth.co.th

วิเคราะห์เทคนิค

ภัทรวัลย์ หวังมิ่งมาศ
pattarawan.wan@ttbwealth.co.th

ยานยนต์, นิคมฯ, Property Fund, REITs, บันเทิง

รตา ลิมสุทธีวันภูมิ
rata.lim@ttbwealth.co.th

Small Cap, การแพทย์, โรงแรม

ศิริพร อรุณทัย
siriporn.aru@ttbwealth.co.th

นักวิเคราะห์, แพล

ลาภินี ทิพยมณฑล
lapinee.dib@ttbwealth.co.th

วิเคราะห์ทางเทคนิค

วิชรัตน์ ธรรมบำรุง
witchanan.tam@ttbwealth.co.th

Data Support Team

มลฤดี เพชรแสงสกุล

monrudee.pet@ttbwealth.co.th

เกษมรัตน์ จิตกุล

kasemrat.jit@ttbwealth.co.th

วราทิพย์ รุ่งประดับวงศ์

varathip.run@ttbwealth.co.th

สุนทร รักษาวัต

sunet.rak@ttbwealth.co.th

สุขสวัสดิ์ ลิมาวงษ์ปราณี

suksawat.lim@ttbwealth.co.th

สุจินตนา สดภาพร

sujintana.sth@ttbwealth.co.th

ttb wealth securities public co. ltd.

Research Team

18 Floor, MBK Tower

444 Phayathai Road, Pathumwan Road, Bangkok 10330

Tel: 662 -779-9119

Email:research@ttbwealth.co.th