

# ธนาคาร

SET BANK Index Close: 6/2/2026 464.04 -2.62 / -0.56% Bt8,394mn  
 Bloomberg ticker: SETBANK



## ปรับเพิ่ม TP เพื่อสะท้อนผลตอบแทนรวมของผู้ถือหุ้น

เราเปลี่ยนวิธีประเมินมูลค่าหุ้นกลุ่มธนาคารมาใช้ค่าเฉลี่ยของวิธี DDM และ PBV แทนการใช้ PBV เป้าหมาย ส่งผลให้เราปรับเพิ่มราคาเป้าหมาย (TP) ของ KTB, KBANK, TISCO และ KKP เราคาดว่ากำไรของกลุ่มธนาคารจะลดลง 8% ในปี 2569 หลักๆ เกิดจาก NIM ที่แคบลงและกำไรจากเครื่องมือทางการเงินที่ลดลง อย่างไรก็ตาม เราคาดว่าการบริหารจัดการเงินกองทุนจะยังคงเป็นปัจจัยหนุน โดยมีอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลที่ดีในระดับ 6-8% เรายังคงเลือก KTB เป็นหุ้นเด่นของกลุ่มธนาคาร

**ปรับเพิ่มราคาเป้าหมาย (TP) ของ KTB, KBANK, TISCO และ KKP** เราเปลี่ยนวิธีประเมินมูลค่าหุ้นกลุ่มธนาคารมาใช้ค่าเฉลี่ยของวิธี DDM และ PBV แทนการใช้ PBV เป้าหมาย ส่งผลให้เราปรับเพิ่มราคาเป้าหมาย (TP) ของ KTB, KBANK, TISCO, KKP และ BAY

Figure 1: การเปลี่ยนแปลงราคาเป้าหมาย (TP)

	TP ใหม่ (บาท) อิงกับวิธี DDM และ PBV	TP เก่า (บาท)	TP (บาท) อิงกับวิธี DDM	TP (บาท) อิงกับวิธี PBV
BBL	180	180	168	192
KTB	33	31	37	30
KBANK	202	195	211	194
BAY	28	27	31	26
TTB	2.05	2.05	2.05	2.05
TISCO	110	106	123	98
KKP	73	72	74	73

Source: InnovestX Research

**คาดการณ์อัตราดอกเบี้ยในปี 2569** เราคาดว่ากำไรของกลุ่มธนาคารจะลดลง 8% ในปี 2569 หลังจากเพิ่มขึ้น 5% ในปี 2568 บนสมมติฐานการเติบโตสินเชื่อ 1% NIM ที่ลดลง 24 bps จากการคาดการณ์ว่าจะมีการปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายลง 50 bps ขณะที่ credit cost ลดลง 5 bps รายได้ที่มีใช้ดอกเบี้ย (non-NII) ลดลง 1% (กำไร FVTPL และกำไรจากเงินลงทุนลดลง) และการควบคุมค่าใช้จ่ายในการดำเนินงาน (Opex) ที่เข้มงวดมากขึ้น เราคาดว่ากำไรสุทธิของธุรกิจการปรับลดอัตราดอกเบี้ยในปี 2569 จะเป็นปัจจัยหนุนให้กำไรเริ่มกลับมาฟื้นตัวในปี 2570

**การบริหารจัดการเงินกองทุนจะยังคงเป็นปัจจัยหนุน** ท่ามกลางการขยายสินเชื่อระดับต่ำ ธนาคารต่างๆ ได้สะสมเงินกองทุนส่วนเกินไว้จำนวนมาก ทำให้สามารถบริหารจัดการเงินกองทุนเชิงรุกได้มากขึ้น แม้ว่าการเคลื่อนไหวของราคาหุ้นได้สะท้อนความคาดหวังเกี่ยวกับเงินปันผลที่สูงขึ้นไปมากพอสมควรแล้ว แต่เราเชื่อว่าอิมการ Re-rating สำหรับธนาคารที่มีโอกาสปรับเพิ่มอัตราดอกเบี้ยเงินปันผลยังคงมีอยู่ การวิเคราะห์ของเราบ่งชี้ว่า KTB BAY และ KBANK มีเงินกองทุนส่วนเกินมากที่สุด และด้วยอัตราดอกเบี้ยเงินปันผลต่ำที่สุดในกลุ่มในปี 2567 ทำให้ BBL BAY และ KTB มีโอกาสมากที่สุดที่จะปรับเพิ่มอัตราดอกเบี้ยเงินปันผล ขณะที่คาดว่า TISCO จะมีโอกาสปรับเพิ่มอัตราดอกเบี้ยเงินปันผลน้อยกว่าธนาคารอื่นๆ เนื่องจากมีอัตราดอกเบี้ยเงินปันผลที่สูงถึง 90% แล้วในปี 2567

**ยังคงเลือก KTB เป็นหุ้นเด่นของกลุ่มธนาคาร** KTB ยังคงเป็นหุ้นเด่นอันดับหนึ่ง เนื่องจาก: 1) มีโอกาสมากที่สุดที่จะปรับเพิ่มอัตราดอกเบี้ยเงินปันผล พร้อมกับ upside จากการพิจารณาซื้อหุ้นคืน 2) ความเสี่ยงด้านคุณภาพสินทรัพย์ต่ำกว่าธนาคารอื่นๆ พร้อมกับ upside จากการจัดตั้ง JVAMC และ 3) valuation ยังไม่แพง เรายังคงแนะนำ OUTPERFORM สำหรับ BBL เนื่องจาก valuation ถูกที่สุด หลังราคาหุ้นอ่อนตัวลงจากผลประกอบการ 4Q68 โดยมี upside จากการปรับเพิ่มอัตราดอกเบี้ยเงินปันผลจากนโยบายจ่ายเงินปันผลแบบ conservative

**ความเสี่ยงที่สำคัญ:** 1) ความเสี่ยงด้านคุณภาพสินทรัพย์จากภาวะเศรษฐกิจชะลอตัว 2) ความเสี่ยงด้าน NIM จากการปรับลดอัตราดอกเบี้ย 3) ความเสี่ยงด้าน ESG จากการให้บริการแก่ลูกค้าอย่างเป็นธรรม และ 4) ความเสี่ยงด้านความปลอดภัยทางไซเบอร์

### Valuation summary

	Rating	Price (Bt)	TP (Bt)	ETR (%)	P/E (x) 26F	P/BV (x) 27F	P/BV (x) 26F	P/BV (x) 27F
BAY	Neutral	25.3	28.00	18.2	6.3	5.8	0.4	0.4
BBL	Outperform	157.0	180.00	21.2	7.4	7.0	0.5	0.5
KBANK	Neutral	188.5	202.00	14.3	9.9	8.9	0.8	0.7
KKP	Neutral	72.5	73.00	7.2	10.1	9.4	0.8	0.8
KTB	Outperform	28.5	33.00	23.7	8.9	8.4	0.8	0.8
SCB	No rec	137.0			10.3	9.8	0.9	0.9
TCAP	Neutral	56.8	52.00 (2.2)		8.0	8.9	0.7	0.7
TISCO	Neutral	111.0	110.00	6.3	13.0	12.4	2.0	2.0
TTB	Neutral	2.0	2.05		10.4	10.1	0.8	0.8
<b>Average</b>					<b>9.3</b>	<b>9.1</b>	<b>0.9</b>	<b>0.8</b>

Source: InnovestX Research

### Price performance

(%)	Absolute			Relative to SET		
	1M	3M	12M	1M	3M	12M
BAY	(4.7)	3.5	8.8	(10.3)	0.4	1.4
BBL	(8.7)	0.0	2.3	(14.1)	(3.0)	(4.7)
KBANK	(3.1)	3.0	17.1	(8.8)	(0.1)	9.1
KKP	7.0	9.0	38.1	0.7	5.7	28.7
KTB	(0.9)	2.7	21.3	(6.7)	(0.4)	13.0
SCB	(2.5)	3.4	7.5	(8.2)	0.3	0.2
TCAP	(2.2)	10.7	14.1	(7.9)	7.4	6.3
TISCO	1.4	2.8	11.3	(4.6)	(0.3)	3.7
TTB	(4.8)	7.6	1.0	(10.4)	4.4	(5.8)

Source: SET, InnovestX Research

### Banking sector's PBV



Source: SET, InnovestX Research

### นักวิเคราะห์

#### กิตติมา สัตย์พันธ์, CFA

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน  
 ด้านหลักทรัพย์  
 0-2793-9010  
 kittima.s@innovestx.co.th

**ปรับเพิ่มราคาเป้าหมาย (TP) ของ KTB, KBANK, TISCO และ KKP** เราเปลี่ยนวิธีประเมินมูลค่าหุ้นกลุ่มธนาคารมาใช้ค่าเฉลี่ยของวิธี DDM และ PBV แทนการใช้ PBV เป้าหมาย ส่งผลให้เราปรับเพิ่มราคาเป้าหมาย (TP) ของ KTB, KBANK, TISCO และ KKP

**Figure 2: เปลี่ยนราคาเป้าหมาย (TP) เป็นค่าเฉลี่ยระหว่างราคาเป้าหมายตามวิธี DDM และราคาเป้าหมายตามวิธี PBV**

	TP ใหม่ (บาท) อิงกับวิธี DDM และ PBV	TP เก่า (บาท)	TP (บาท) อิงกับวิธี DDM	PBV เป้าหมาย (x)	TP (บาท) อิงกับวิธี PBV
BBL	180	180	168	0.62	192
KTB	33	31	37	0.86	30
KBANK	202	195	211	0.77	194
BAY	28	27	31	0.44	26
TTB	2	2.05	2.05	0.80	2.05
TISCO	110	106	123	1.79	98
KKP	73	72	74	0.86	73

Source: InnovestX Research

**คาดการณ์อัตราดอกเบี้ยในปี 2569** เราคาดว่ากำไรของกลุ่มธนาคารจะลดลง 8% ในปี 2569 หลังจากที่เพิ่มขึ้น 5% ในปี 2568 บนสมมติฐานการเติบโตสินเชื่อ 1% NIM ที่ลดลง 24 bps จากการคาดการณ์ว่าจะมีการปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายลง 50 bps ขณะที่ credit cost ลดลง 5 bps รายได้ที่มีขีดดอกเบี้ย (non-NII) ลดลง 1% (กำไร FVTPL และกำไรจากเงินลงทุนลดลง) และการควบคุมค่าใช้จ่ายในการดำเนินงาน (Opex) ที่เข้มงวดมากขึ้น เราคาดว่ากำไรสุทธิจะลดลงจากรับลดอัตราดอกเบี้ยในปี 2569 จะเป็นปัจจัยหนุนให้กำไรกลับมาฟื้นตัวในปี 2570

**Figure 3: แนวโน้มกำไรปี 2569 อ่อนตัวลงจาก NIM ที่แคบลง รวมถึงกำไร FVTPL และกำไรจากเงินลงทุนที่ลดลง**

	กำไรสุทธิ (ล้านบาท)					การเติบโตของกำไรสุทธิ					
	2023	2024	2026F	2027F	2028F	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
BBL	41,636	45,211	40,373	42,522	45,137	42%	9%	2%	-12%	5%	6%
KTB	36,616	43,856	44,624	47,655	50,190	9%	20%	10%	-7%	7%	5%
SCB	43,521	43,943	44,668	46,915	50,406	16%	1%	8%	-6%	5%	7%
KBANK	42,405	48,803	45,231	49,911	54,690	19%	15%	2%	-9%	10%	10%
BAY	32,930	29,700	29,582	31,881	34,572	7%	-10%	7%	-7%	8%	8%
TTB	18,462	21,031	19,044	17,187	16,926	30%	14%	-2%	-8%	-10%	-2%
TISCO	7,301	6,901	6,823	7,166	7,556	1%	-5%	-4%	2%	5%	5%
KKP	5,443	4,985	6,070	6,520	7,045	-28%	-8%	19%	3%	7%	8%
Total	228,314	244,430	236,416	249,757	266,521	16%	7%	5%	-8%	6%	7%

Source: Banks and InnovestX Research

**การบริหารจัดการเงินกองทุนจะยังคงเป็นปัจจัยหนุน** ท่ามกลางการขยายสินเชื่อระดับต่ำ ธนาคารต่างๆ ได้สะสมเงินกองทุนเกินไว้จำนวนมาก ทำให้สามารถบริหารจัดการเงินกองทุนเชิงรุกได้มากขึ้น แม้ว่าการเคลื่อนไหวของราคาหุ้นได้สะท้อนความคาดหวังเกี่ยวกับเงินปันผลที่สูงขึ้นไปมากพอสมควรแล้ว แต่เราเชื่อว่าฮิมการ Re-rating สำหรับธนาคารที่มีโอกาสปรับเพิ่มอัตราการจ่ายเงินปันผลยังคงมีอยู่ การวิเคราะห์ของเราบ่งชี้ว่า KTB BAY และ KBANK มีเงินกองทุนเกินมากที่สุด และด้วยอัตราการจ่ายเงินปันผลต่ำที่สุดในกลุ่มในปี 2567 ทำให้ BBL BAY และ KTB มีโอกาสมากที่สุดที่จะปรับเพิ่มอัตราการจ่ายเงินปันผล ขณะที่คาดว่า TISCO จะมีโอกาสปรับเพิ่มอัตราการจ่ายเงินปันผลน้อยกว่าธนาคาร

**Figure 4: เงินปันผล - คาดปรับขึ้นอย่างค่อยเป็นค่อยไป**

	Dividend payout			DPS (Bt)					Dividend yield				
	2024	2025	2026F	2024	1H25	2H25F	2025F	2026F	2024	1H25	2H25F	2025F	2026F
BBL	36%	41%	48%	8.50	2.00	8.00	10.00	10.25	5.41%	1.27%	5.10%	6.37%	6.53%
KTB	49%	62%	70%	1.55	0.43	1.72	2.15	2.25	5.42%	1.51%	6.02%	7.53%	7.88%
SCB	80%	75%	81%	10.44	2.00	8.59	10.59	10.74	7.62%	1.46%	6.27%	7.73%	7.84%
KBANK	58%	63%	71%	12.00	2.00	11.25	13.25	13.50	6.37%	1.06%	5.97%	7.03%	7.16%
BAY	21%	41%	46%	0.85	0.40	1.35	1.75	1.85	3.37%	1.58%	5.35%	6.93%	7.33%
TTB	61%	64%	70%	0.13	0.07	0.07	0.14	0.14	6.67%	3.33%	3.54%	6.87%	6.87%
TISCO	90%	94%	93%	7.75	2.00	5.85	7.85	7.95	6.98%	1.80%	5.27%	7.07%	7.16%
KKP	68%	64%	66%	4.00	1.50	3.00	4.50	4.70	5.52%	2.07%	4.14%	6.21%	6.48%

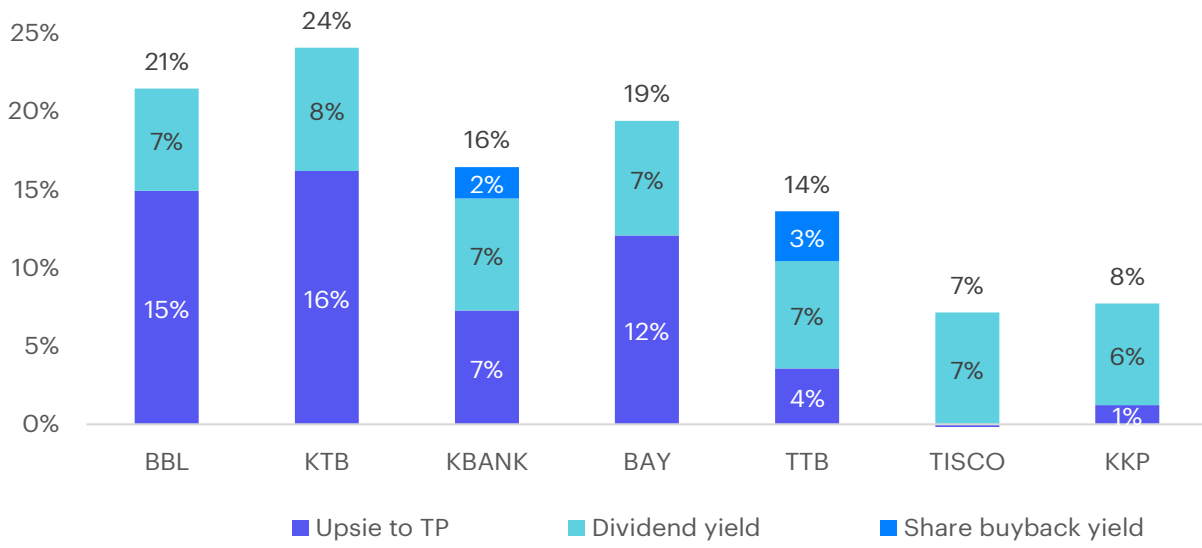
Source: Banks and InnovestX Research

**Figure 5: อัตราส่วนความเงินกองทุนต่อสินทรัพย์เสี่ยง - เงินกองทุนเกินยังคงมีอยู่มาก**

	Capital adequacy ratio			Minimum CET1 requirement			Estimated comfort level of CET1	Excess CET1	Excess capital (Bt mn)	Excess capital to 2026F earnings
	CET1	Tier-1	Total	CET1	Tier-1	Total				
BBL	17.2%	17.2%	21.8%	8.00%	9.50%	12%	16.00%	1.2%	35,673	88%
KTB	19.2%	20.2%	22.1%	8.00%	9.50%	12%	16.00%	3.2%	69,444	156%
SCB	17.7%	17.8%	18.9%	8.00%	9.50%	12%	16.00%	1.7%	40,918	92%
KBANK	18.0%	18.4%	20.3%	8.00%	9.50%	12%	16.00%	2.0%	54,947	121%
BAY	18.1%	18.3%	21.9%	8.00%	9.50%	12%	16.00%	2.1%	42,793	145%
TTB	17.5%	17.5%	19.5%	8.00%	9.50%	12%	16.00%	1.5%	17,385	91%
TISCO	17.2%	17.2%	18.8%	7.00%	8.50%	11%	14.00%	3.2%	6,632	97%
KKP	14.8%	14.8%	18.2%	7.00%	8.50%	11%	14.00%	0.8%	2,972	49%

Source: Banks and InnovestX Research

**Figure 6: ผลตอบแทนรวมของผู้ถือหุ้นที่คาดการณ์**



Source: InnovestX Research

**Figure 7: Valuation summary** (Price as of Feb 6, 2026)

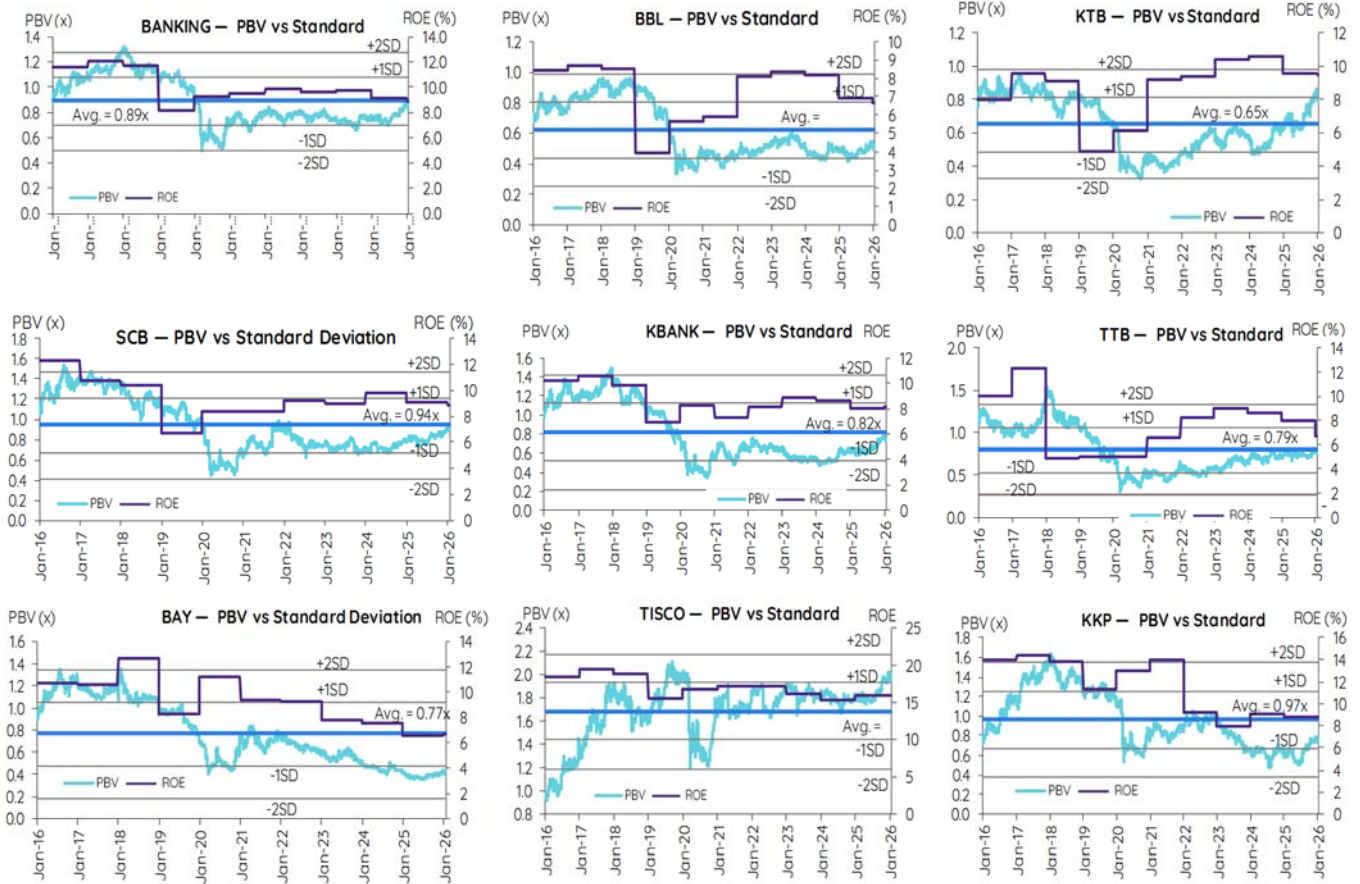
	Rating	Price (Bt/Sh)	Target (Bt/Sh)	ETR (%)	P/E (x)			EPS growth (%)			P/BV (x)			ROE (%)			Div. Yield (%)		
					25A	26F	27F	25A	26F	27F	25A	26F	27F	25A	26F	27F	25A	26F	27F
BAY	Neutral	25.25	28.00	18.2	5.9	6.3	5.8	7	(7)	8	0.4	0.4	0.4	8	7	7	6.9	7.3	7.9
BBL	Outperform	157.00	180.00	21.2	6.5	7.4	7.0	2	(12)	5	0.5	0.5	0.5	8	7	7	6.4	6.5	6.8
KBANK	Neutral	188.50	202.00	14.3	9.0	9.9	8.9	2	(9)	10	0.8	0.8	0.7	9	8	8	7.0	7.2	7.3
KKP	Neutral	72.50	73.0	7.2	10.4	10.1	9.4	19	3	7	0.9	0.8	0.8	9	9	9	6.2	6.5	6.8
KTB	Outperform	28.50	33.0	23.7	8.3	8.9	8.4	10	(7)	7	0.9	0.8	0.8	11	9	10	7.5	7.9	8.2
SCB	No rec	137.00			9.7	10.3	9.8	8	(6)	5	0.9	0.9	0.9	10	9	9	7.7	7.8	7.9
TCAP	Neutral	56.75	52.0	(2.2)	7.8	8.0	8.9	14	(2)	(10)	0.8	0.7	0.7	10	9	8	6.0	6.2	6.2
TISCO	Neutral	111.00	110.0	6.3	13.3	13.0	12.4	(4)	2	5	2.0	2.0	2.0	15	16	16	7.1	7.2	7.3
TTB	Neutral	1.98	2.05	10.4	9.4	10.1	11.2	(2)	(8)	(10)	0.8	0.8	0.8	9	8	7	6.9	6.9	6.9
<b>Average</b>					<b>8.9</b>	<b>9.3</b>	<b>9.1</b>	<b>5</b>	<b>(7)</b>	<b>5</b>	<b>0.9</b>	<b>0.9</b>	<b>0.8</b>	<b>10</b>	<b>9</b>	<b>9</b>	<b>6.9</b>	<b>7.0</b>	<b>7.3</b>

Source: InnovestX Research

**Figure 8: Regional peer comparison** (Price as of Feb 6, 2026)

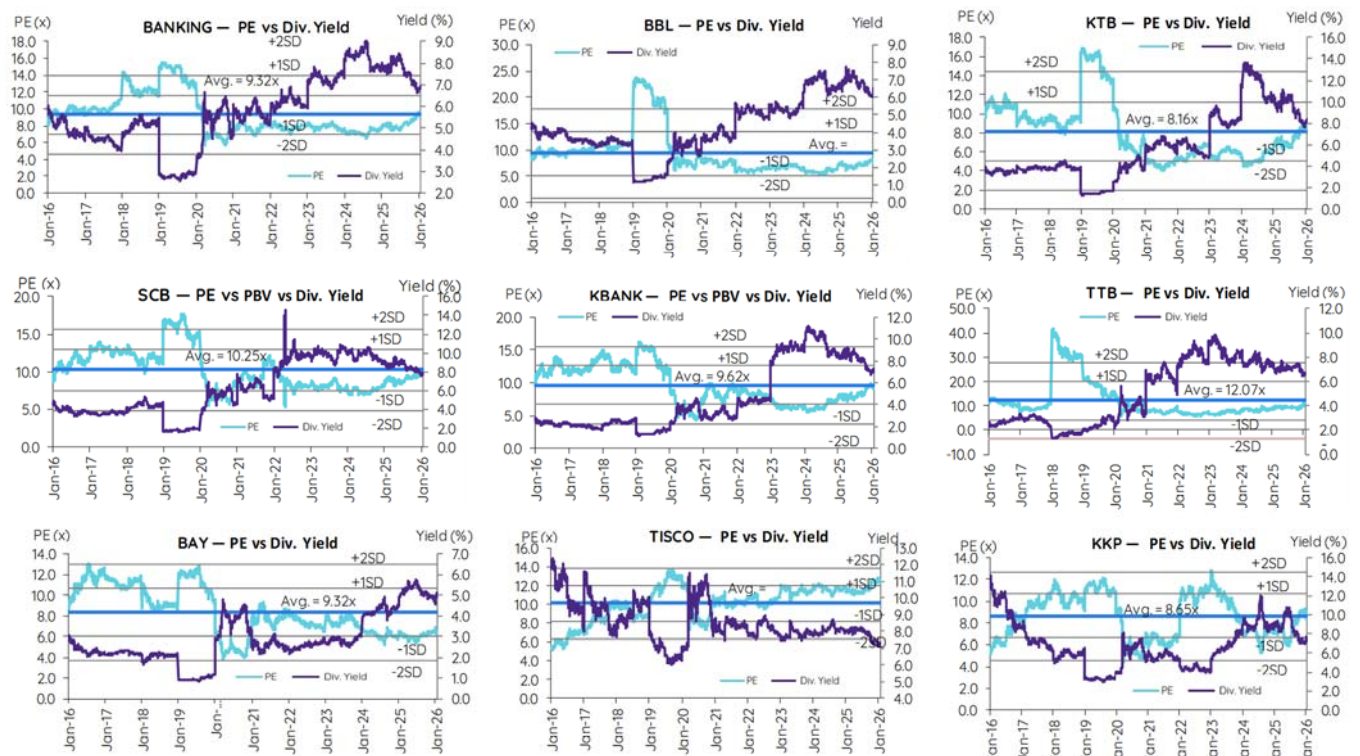
Company name	Country	Price 6-Feb-26	Mkt. Cap. (US\$ mn)	PE (x)			EPS Growth (%)			PBV (x)			Div. Yield (%)			ROE (%)		
				25F	26F	27F	25F	26F	27F	25F	26F	27F	25F	26F	27F	25F	26F	27F
Bank of Communications Co Ltd	China	6.71	82,623	6.20	6.24	6.09	(6.7)	(0.6)	2.3	0.520	0.480	0.46	5.0	5.1	5.2	8.3	7.8	7.7
China Construction Bank Corp	China	8.84	272,234	6.85	6.78	6.54	(1.5)	1.1	3.6	0.670	0.620	0.58	4.4	4.5	4.6	9.9	9.4	9.1
Bank of China Ltd	China	4.66	233,910	5.71	5.63	5.44	(3.3)	1.4	3.5	0.500	0.460	0.43	5.4	5.6	5.8	8.9	8.4	8.3
China CITIC Bank Corp Ltd	China	7.35	57,784	5.39	5.25	5.02	(0.8)	2.7	4.7	0.500	0.460	0.44	5.4	5.6	5.8	9.3	8.9	8.8
China Everbright Ltd	Hong Kong	9.26	1,997	7.23	6.36	5.58	213.0	13.7	14.1	0.460	0.43	0.37	1.3	1.4	n.a	6.9	7.3	7.4
China Merchants Bank Co Ltd	China	39.6	146,676	6.81	6.56	6.24	(0.5)	3.8	5.1	0.88	0.81	0.74	5.1	5.2	5.5	13.1	12.5	12.0
Huaxia Bank Co Ltd	China	6.58	15,098	4.13	4.07	3.83	(1.6)	1.5	6.3	0.33	0.310	0.29	6.0	5.9	6.3	7.7	7.3	7.4
Industrial & Commercial Bank of China Ltd	China	6.49	354,304	5.80	5.74	5.62	1.3	1.1	2.1	0.530	0.490	0.46	5.4	5.5	5.6	9.3	8.9	8.5
Ping An Bank Co Ltd	China	11.05	30,917	5.14	5.04	4.89	(8.5)	1.9	3.2	0.470	0.44	0.41	5.3	5.4	5.4	9.3	8.8	8.5
Bank of East Asia Ltd/The	Hong Kong	15.03	5,081	10.36	9.40	8.01	(4.5)	10.2	17.4	0.380	0.360	0.35	4.4	4.9	5.9	3.6	3.8	4.4
BOC Hong Kong Holdings Ltd	Hong Kong	41.98	56,806	11.27	10.95	10.06	3.0	3.0	8.8	1.24	1.18	1.14	4.9	5.1	5.6	11.3	11.1	11.3
Standard Chartered PLC	Britain	196.9	56,798	11.47	10.71	9.23	55.5	7.1	15.9	1.27	1.16	1.04	1.8	2.2	2.7	10.4	10.7	11.8
Hang Seng Bank Ltd	Hong Kong	154.3	37,045	21.49	17.97	16.65	(25.9)	19.6	7.9	1.76	1.71	1.69	4.0	4.6	4.9	8.5	9.6	10.2
HSBC Holdings PLC	Britain	134.8	296,314	12.23	11.22	10.34	12.9	9.0	8.5	1.71	1.62	1.52	4.2	4.5	4.9	12.7	14.4	15.0
Bank of Baroda	India	289.2	16,507	8.01	7.36	n.m.	(9.8)	8.7	n.m.	1.050	0.95	n.a	2.8	2.9	3.3	13.3	n.m.	n.m.
Punjab National Bank	India	122.85	15,584	8.77	7.36	n.m.	(14.7)	19.2	n.m.	1.01	0.91	n.a	2.3	2.6	2.9	12.0	n.m.	n.m.
State Bank of India	India	1066.4	108,649	11.92	10.69	n.m.	2.9	11.5	n.m.	1.78	1.56	1.94	1.5	1.7	1.8	16.5	16.3	15.8
Axis Bank Ltd	India	1341.6	45,986	17.00	13.40	12.22	(13.0)	26.9	9.7	1.95	1.69	2.05	0.1	0.1	0.1	11.7	16.7	16.8
Mitsubishi UFJ Financial Group Inc	Japan	2951.5	223,034	15.27	13.78	18.42	20.8	10.8	(25.2)	1.57	1.49	1.70	2.5	2.8	3.1	10.6	8.0	8.4
Mizuho Financial Group Inc	Japan	7347	116,478	15.29	13.80	22.26	37.2	10.9	(38.0)	1.61	1.51	1.74	2.0	2.1	2.2	11.2	7.4	7.6
Sumitomo Mitsui Financial Group Inc	Japan	5910	145,159	14.43	13.11	10.63	35.8	10.1	23.4	1.45	1.36	1.37	2.7	3.0	3.2	10.6	7.2	7.6
Bank Central Asia Tbk PT	Indonesia	7675	56,157	16.43	15.31	14.09	4.9	7.3	8.7	3.333	3.09	2.87	4.1	4.4	4.7	21.1	19.0	19.7
Bank Mandiri Persero Tbk PT	Indonesia	5050	27,976	8.37	8.50	7.78	0.9	(1.5)	9.2	1.60	1.50	1.39	8.2	7.5	7.8	17.8	18.1	18.4
Bank CIMB Niaga Tbk PT	Indonesia	1890	2,792	6.76	6.27	5.75	2.9	7.9	9.0	0.850	0.80	0.74	7.4	8.0	8.8	12.9	13.1	13.3
Bank Negara Indonesia Persero Tbk PT	Indonesia	4530	10,028	8.44	7.73	7.01	(6.8)	9.2	10.2	1.000	0.950	0.90	7.8	7.9	8.7	12.3	12.6	13.1
Bank Rakyat Indonesia Persero Tbk PT	Indonesia	3780	34,004	10.15	9.42	8.62	(6.7)	7.8	9.3	1.76	1.70	1.63	8.8	9.0	9.6	17.7	18.3	19.3
Industrial Bank of Korea	South Korea	22950	12,514	6.75	6.63	6.33	9.5	1.8	4.8	0.550	0.520	0.48	4.9	5.1	5.4	8.2	7.9	7.7
Shinhan Financial Group Co Ltd	South Korea	94300	31,306	9.36	8.26	7.56	19.3	13.3	9.3	0.83	0.750	0.69	2.6	3.1	3.4	9.1	9.3	9.4
Bursa Malaysia Bhd	Malaysia	8.9	1,824	28.80	25.21	23.92	(19.3)	14.2	5.4	8.23	8.26	8.07	3.3	3.7	3.8	30.0	13.3	8.3
AMMB Holdings Bhd	Malaysia	6.59	5,520	10.54	10.10	n.m.	3.2	4.4	n.m.	1.00	n.a	n.a	4.8	5.2	5.8	9.8	9.0	8.9
CIMB Group Holdings Bhd	Malaysia	8.46	23,130	11.56	10.96	10.29	1.3	5.5	6.5	1.26	1.21	1.16	5.7	5.8	6.1	11.1	11.2	11.5
Hong Leong Bank Bhd	Malaysia	24.9	13,671	11.94	11.45	10.75	1.9	4.3	6.5	1.30	1.23	1.15	3.1	3.8	4.1	11.4	11.2	11.2
Malayan Banking Bhd	Malaysia	11.94	36,534	13.77	13.28	12.54	3.7	3.7	5.9	1.50	1.45	1.41	5.3	5.5	5.8	10.9	11.1	11.4
DBS Group Holdings Ltd	Singapore	59.3	132,370	14.96	14.76	13.86	(0.1)	1.3	6.5	2.42	2.35	2.30	5.1	5.5	5.8	16.5	16.1	16.6
Oversea-Chinese Banking Corp Ltd	Singapore	21.23	74,999	12.92	12.68	12.09	(1.6)	1.9	4.9	1.57	1.50	1.42	4.7	4.6	4.7	12.4	12.1	12.1
United Overseas Bank Ltd	Singapore	38.5	50,021	13.72	11.19	10.43	(21.2)	22.6	7.2	1.31	1.23	1.16	4.9	4.6	4.9	9.8	11.4	11.6
Cathay Financial Holding Co Ltd	Taiwan	75.7	35,055	10.69	11.02	10.51	(2.9)	(3.0)	4.9	1.34	1.23	1.13	3.7	4.3	4.7	10.7	11.5	11.5
CTBC Financial Holding Co Ltd	Taiwan	51.6	32,053	12.65	12.78	12.18	12.1	(1.0)	4.9	2.11	1.90	1.71	4.4	4.7	5.0	14.7	15.0	14.7
Fubon Financial Holding Co Ltd	Taiwan	92.4	40,857	11.05	11.58	10.47	(20.4)	(4.5)	10.6	1.47	1.35	1.26	3.7	4.2	4.6	11.8	12.2	11.1
Mega Financial Holding Co Ltd	Taiwan	39.8	18,637	16.79	17.04	16.48	0.9	(1.5)	3.4	1.54	1.45	1.40	4.1	4.3	4.3	9.0	8.7	9.0
SinoPac Financial Holdings Co Ltd	Taiwan	29.5	13,496	14.97	13.25	11.66	16.4	13.0	13.6	1.67	1.51	1.44	3.6	4.4	4.7	11.5	12.0	12.7
TS Financial Holding Co Ltd	Taiwan	23.35	18,329	12.23	11.97	9.02	37.4	2.1	32.8	1.48	1.31	1.25	3.9	4.5	4.8	10.4	11.4	11.2
Bank of Ayudhya PCL	Thailand	25.25	5,889	5.86	5.77	5.39	6.7	1.6	7.0	0.450	0.420	0.40	3.8	3.4	3.9	7.9	7.3	7.7
Bangkok Bank PCL	Thailand	157	9,503	6.51	6.97	6.71	1.7	(6.6)	3.8	0.510	0.500	0.48	5.7	5.7	6.0	8.5	7.3	7.2
Kasikornbank PCL	Thailand	188.5	14,052	9.14	9.39	9.05	0.6	(2.7)	3.8	0.760	0.74	0.72	6.2	6.3	6.5	8.7	8.0	8.1
Kiatnakin Phatra Bank PCL	Thailand	72.5	1,866	10.11	10.28	9.76	20.1	(1.6)	5.3	0.940	0.900	0.86	6.0	6.6	6.8	8.6	9.0	9.1
Krung Thai Bank PCL	Thailand	28.5	12,630	8.26	8.82	8.49	9.9	(6.4)	3.9	0.850	0.820	0.78	6.2	6.2	6.5	10.6	9.6	9.5
SCB X PCL	Thailand	137	14,627	9.72	10.34	9.89	8.0	(6.0)	4.6	0.930	0.920	0.90	8.3	7.8	8.2	9.7	9.0	9.2
Thanachart Capital PCL	Thailand	56.75	1,887	7.71	7.47	7.52	16.0	3.3	(0.7)	0.76	0.720	0.69	6.3	6.5	6.5	10.1	9.9	9.4
Tisco Financial Group PCL	Thailand	111	2,818	13.34	13.14	12.71	(3.5)	1.5	3.4	2.04	2.02	1.98	7.0	7.0	7.0	15.4	15.5	15.7

Figure 9: PBV vs. ROE



Source: Banks and InnovestX Research

Figure 10: PE vs. อัตราผลตอบแทนจากเงินปันผล



Source: Banks and InnovestX Research

Figure 11: ESG comparison

	BBL		KTB		SCB		KBANK	
	2023	2024	2023	2024	2023	2024	2023	2024
<b>CG Rating</b>	5	5	5	5	5	5	5	5
<b>DJBIC</b>	No	No	No	No	Yes	Yes	Yes	Yes
<b>SETESG</b>	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
<b>SET ESG Ratings</b>	AA	AAA	AAA	AAA	AA	AA	AAA	AAA
<b>ESG Financial Materiality Score</b>	3.35	—	2.61	—	5.17	—	4.97	—
<b>Environment Financial Materiality Score</b>	0.7	—	0.08	—	3.98	—	4.56	—
GHG Scope 1 ('000 metric tonnes)	20.85	12.01	17.48	17.09	11.52	12.76	15.47	15.06
GHG Scope 2 Location-Based ('000 metric tonnes)	59.28	57.60	37.01	26.55	63.87	62.08	64.03	66.69
GHG Scope 3 ('000 metric tonnes)	1.94	2.03	28.45	20.50	32.62	31.27	1,423.37	3.28
Total Energy Consumption ('000 megawatt hours)	155.87	147.52	115.96	116.10	162.20	166.69	197.72	199.13
Total Waste ('000 metric tonnes)	2.89	3.18	0.79	0.61	3.08	2.46	4.17	3.51
Water Consumption ('000 cubic meters)	97.51	97.23	97.77	139.94	180.00	190.00	242.64	235.45
<b>Social Financial Materiality Score</b>	4.84	—	3.95	—	6.18	—	5.10	—
Community Spending (millions)	47.54	372.36	156.19	223.56	382.00	346.00	322.88	632.93
Number of Customer Complaints	245	298	110,592	116,339	22	0	—	—
Women in Workforce (%)	67.00	66.70	71.52	72.13	67.00	67.00	71.16	72.03
Number of Employees - CSR (persons)	18,705	18,916	16,421	16,447	31,984	31,912	18,596	18,617
Employee Turnover (%)	10.20	8.70	7.15	5.93	17.24	17.62	7.87	6.83
Employee Training (hours)	705,927	756,640	1,132,060	1,222,260	1,247,380	1,308,390	641,153	763,122
<b>Governance Financial Materiality Score</b>	4.37	—	3.94	—	4.8	—	5.16	—
Board Size (persons)	20	21	10	12	16	15	18	13
Number of Executives/Managers (persons)	61	19	21	23	9	12	16	43
Number of Non Executive Directors on Board	8	10	9	11	15	14	13	11
Number of Female Executives (persons)	21	4	5	7	2	3	7	15
Number of Women on Board (persons)	2	2	1	1	2	4	8	8
Number of Independent Directors (persons)	7	8	5	6	9	8	6	6

Source: Bloomberg Finance L.P.

Figure 12: ESG comparison (continued)

	BAY		TTB		TISCO		KKP	
	2023	2024	2023	2024	2023	2024	2023	2024
<b>CG Rating</b>	5	5	5	5	5	5	5	5
<b>DJBIC</b>	No	No	No	No	No	No	No	No
<b>SETESG</b>	No	No	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
<b>SET ESG Ratings</b>	AAA	AAA	AA	AAA	AAA	AAA	BBB	AA
<b>ESG Financial Materiality Score</b>	4.17	—	3.47	—	3.7	—	2.44	—
<b>Environment Financial Materiality Score</b>	3.34	—	1.51	—	0.08	—	0.3	—
GHG Scope 1 ('000 metric tonnes)	8.60	9.01	2.90	2.75	0.31	0.30	3.19	3.24
GHG Scope 2 Location-Based ('000 metric tonnes)	43.03	41.75	30.56	27.97	2.95	2.98	7.12	7.03
GHG Scope 3 ('000 metric tonnes)	30.12	80.17	0.58	0.57	—	—	2.58	2.71
Total Energy Consumption ('000 megawatt hours)	118.93	116.19	75.09	70.29	7.11	7.10	27.80	27.02
Total Waste ('000 metric tonnes)	0.61	0.48	0.16	0.26	0.01	0.02	0.25	0.22
Water Consumption ('000 cubic meters)	79.51	83.83	90.73	80.16	39.87	35.01	98.86	90.74
<b>Social Financial Materiality Score</b>	4.33	—	4.39	—	6.47	—	2.93	—
Community Spending (millions)	17.69	17.37	83.24	33.00	41.60	40.60	9.67	10.07
Number of Customer Complaints	1,686	1,641	—	—	—	—	—	—
Women in Workforce (%)	68.64	68.48	68.75	68.30	66.06	66.32	61.52	61.56
Number of Employees - CSR (persons)	52,146	52,438	15,320	14,529	5,496	5,790	3,907	4,786
Employee Turnover (%)	9.54	8.09	19.48	15.80	6.44	7.01	—	—
Employee Training (hours)	2,977,540	2,833,230	597,480	624,747	154,383	181,690	83,048	109,340
<b>Governance Financial Materiality Score</b>	4.78	—	4.29	—	4.52	—	4.54	—
Board Size (persons)	12	12	14	14	13	13	12	12
Number of Executives/Managers (persons)	15	16	12	10	39	41	41	23
Number of Non Executive Directors on Board	10	10	13	13	9	9	8	8
Number of Female Executives (persons)	4	5	5	4	17	18	13	14
Number of Women on Board (persons)	3	3	3	3	3	3	4	3
Number of Independent Directors (persons)	5	5	5	5	5	5	4	4

Source: Bloomberg Finance L.P.

**ข้อสงวนสิทธิ์:**

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าจะเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“บริษัท”) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่ นักลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆ ไปใช้ในทุกกรณี ดังนั้นนักลงทุนจึงควรใช้ดุลพินิจในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน นอกจากนี้ บริษัท และ/หรือ บริษัทในเครือของบริษัทอาจมีส่วนเกี่ยวข้องหรือผลประโยชน์ใดๆ กับบริษัทใดๆ ที่ถูกกล่าวถึงในรายงานนี้ก็ได้

บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“INVX”) เป็นบริษัทย่อยที่บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว และธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคารฯ”) เป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวข้องกัธนาคารฯ มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ในการเปรียบเทียบเท่านั้น

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“INVX”) ซึ่งมี บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ โดยธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคารฯ”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของ ทรัสต์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์ แอล เอช โฮเทล ความเห็น ข่าว บทวิจย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบต่อการเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาความถี่ในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

INVX สงวนสิทธิ์ในการใช้ดุลพินิจของตนแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนดเท่านั้น และห้ามมิให้มีการทำซ้ำ ดัดแปลง เผยแพร่ ขาย จำหน่าย พิมพ์ซ้ำ ส่งต่อ หรือแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าในลักษณะใดๆ เว้นแต่จะได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX ก่อน

การซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชั่น (Futures and Options) มีความเสี่ยงสูงที่อาจก่อให้เกิดผลขาดทุนอย่างมีนัยสำคัญ จึงไม่เหมาะสมกับบุคคลทุกคน ทั้งนี้ ก่อนการตัดสินใจซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชั่น ท่านควรพิจารณาถึงฐานะทางการเงิน วัตถุประสงค์ในการลงทุน ประสบการณ์ในการลงทุนของท่าน ตลอดจนความเสี่ยงที่ท่านสามารถยอมรับได้อย่างรอบคอบ เนื่องจากมีความเป็นไปได้ที่ท่านอาจสูญเสียเงินลงทุนมากกว่าเงินลงทุนเริ่มแรก ท่านควรพิจารณาถึงความเสี่ยงทั้งหมดที่อาจเกิดขึ้นจากการซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชั่น และท่านควรตัดสินใจลงทุนด้วยตนเอง และ/หรือ ในกรณีที่มีข้อสงสัย ท่านควรขอคำแนะนำจากที่ปรึกษาทางการลงทุน

เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้กับเฉพาะบุคคลที่กำหนด (intended recipient) เท่านั้น และห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ไปทำซ้ำ ส่งต่อ เผยแพร่ ขาย จำหน่าย คัดลอก นำออกแสดง หรือนำไปแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ ไม่ว่าด้วยวิธีการใด ๆ โดยมิได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX เป็นการล่วงหน้า

© สงวนลิขสิทธิ์ 2569 บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด

