

มีความยืดหยุ่นและแข็งแกร่งที่จะรองรับความเสี่ยง

หลังการประชุมกับวิเคราะห์ เรายังคงคำแนะนำ OUTPERFORM สำหรับ BBL และคงราคาเป้าหมายไว้ที่ 167 บาท เนื่องจาก valuation ถูกที่สุดในกลุ่มธนาคาร BBL คาดว่า: 1) ความเสี่ยงด้านคุณภาพสินทรัพย์จากสงครามการค้าจะสามารถบริหารจัดการได้ เนื่องจากธนาคารมีฐานลูกค้าธุรกิจรายใหญ่ที่แข็งแกร่งและ LLR coverage สูงที่สุด; 2) NIM จะหดตัวน้อยลงในช่วงที่เหลือของปี 2568; 3) ยังคงมีการเติบโตของสินเชื่อในปี 2568 (เป็นธนาคารเพียงแห่งเดียวที่มีการเติบโตของสินเชื่อ); 4) ยังสามารถลดค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานลงได้อีกเพื่อรักษาผลกำไร; 5) มีโอกาสได้กำไรจากเครื่องมือทางการเงินและเงินลงทุนมากขึ้นจากอัตราผลตอบแทนพันธบัตรที่ลดลง; และ 6) รักษาระดับการจ่ายเงินปันผล

สามารถบริหารจัดการคุณภาพสินทรัพย์ท่ามกลางความเสี่ยงจากสงครามการค้าได้ด้วยสำรองระดับสูง BBL คาดว่าลูกค้าที่มีความเสี่ยงได้รับผลกระทบจากสงครามการค้าจะไม่กลายเป็น NPL เนื่องจากลูกค้าเหล่านี้เป็นบริษัทขนาดใหญ่ที่มีฐานะการเงินดีและแข็งแกร่งมากพอที่จะรองรับความเสี่ยง BBL คาดว่า GDP ไทยจะขยายตัวราว 2% ในปี 2568 ซึ่งเป็นการมองในแง่ลบน้อยกว่าธนาคารอื่นๆ NPL ที่เพิ่มขึ้น 14% QoQ ใน 1Q68 เกิดจากการกลับมาเป็น NPL ของสินเชื่อที่ปรับโครงสร้างหนี้แล้วในกลุ่มสินค้าโภคภัณฑ์ โดยปัจจุบันธนาคารยังคงเป้า credit cost ไว้ที่ 0.9-1% BBL มีการกันสำรองเพื่อรองรับความเสี่ยงด้วย LLR coverage สูงสุดที่ 300% เราคงประมาณการ credit cost ปี 2568 ของ BBL ไว้ที่ 1.25% (-5 bps) เนื่องจากเราคาดว่า BBL จะตั้งสำรอง management overlay เพิ่มเพื่อรองรับความเสี่ยงจากสงครามการค้า

ธนาคารเพียงแห่งเดียวที่มีการเติบโตของสินเชื่อ BBL คงเป้าการเติบโตของสินเชื่อปี 2568 ไว้ที่ 3-4% โดยมองว่าโอกาสขยายสินเชื่อในอาเซียนยังมีอยู่มาก ธนาคารคาดว่าจะการเบิกถอนสินเชื่อในโครงการที่อยู่ระหว่างดำเนินการจะยังคงดำเนินต่อไป เราคงประมาณการการเติบโตของสินเชื่อปี 2568 ตามหลักความระมัดระวังไว้ที่ 1% การเติบโตของสินเชื่อ 1% ใน 1Q68 เกิดจากสินเชื่อประเภท term loan จากบริษัทขนาดใหญ่ในภาคการผลิตและการค้า

NIM มีแนวโน้มหดตัวน้อยลง NIM ที่หดตัวลงมากกว่าคาดที่ 25 bps QoQ ใน 1Q68 เกิดจากการกลับรายการดอกเบี้ยรับของสินเชื่อที่กลับมาเป็น NPL อีกครั้ง BBL คาดว่า NIM จะหดตัวน้อยลงใน 3 ไตรมาสที่เหลือของปีนี้จากการลดลงเร็วขึ้นของอัตราดอกเบี้ยเงินฝาก BBL คาดว่าเป้า NIM ที่ธนาคารวางไว้ในปี 2568 ที่ 2.8% จะยังคงสามารถบรรลุได้ โดยคาดว่าจะมีการปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายลงอีก 2 ครั้ง มาอยู่ที่ 1.5% เราคงประมาณการ NIM ปี 2568 ของ BBL ตามหลักความระมัดระวังไว้ที่ 2.71% (-26 bps) โดยใช้สมมติฐานว่าจะมีการปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายลงอีก 3 ครั้งในปี

ลดค่าใช้จ่ายในการดำเนินงาน BBL กล่าวว่าธนาคารยังสามารถลดค่าใช้จ่ายในการดำเนินงาน ลงได้อีกเพื่อสนับสนุนกำไร (หากจำเป็น) ธนาคารคงเป้าอัตราส่วนต้นทุนต่อรายได้ (cost to income ratio) ในปี 2568 ไว้ที่ระดับ high 40% เราคงประมาณการอัตราส่วนต้นทุนต่อรายได้ปี 2568 ของ BBL ไว้ที่ 49%

อัตราผลตอบแทนพันธบัตรลดลง = โอกาสที่จะได้กำไรจากเครื่องมือทางการเงินและเงินลงทุนมากขึ้น อัตราผลตอบแทนพันธบัตรที่ลดลงจะเปิดโอกาสให้ BBL ได้กำไรจากเครื่องมือทางการเงินและเงินลงทุนมากขึ้น เราคาดการณ์ว่า non-NII จะเพิ่มขึ้น 9% ในปี 2568 หลักๆ ได้แรงหนุนจากกำไรจากเครื่องมือทางการเงินและเงินลงทุนที่มากขึ้น

รักษาระดับการจ่ายเงินปันผล BBL คาดว่าจะยังจ่ายเงินปันผลจำนวนเท่าเดิม

Valuation ถูกที่สุด เรายังคงคำแนะนำ OUTPERFORM สำหรับ BBL และคงราคาเป้าหมายไว้ที่ 167 บาท เนื่องจาก BBL มี valuation ถูกที่สุดที่ PBV 0.45 เท่า และ PE 6.2 เท่า สำหรับปี 2568

ปัจจัยเสี่ยงที่สำคัญ: 1) ความเสี่ยงด้านคุณภาพสินทรัพย์จากเศรษฐกิจโลกชะลอตัว 2) ความเสี่ยงด้าน NIM จากการลดอัตราดอกเบี้ย 3) การขยายสินเชื่อได้ช้ากว่าคาดเนื่องจากความต้องการสินเชื่อชะลอตัว และ 4) ความเสี่ยงด้าน ESG จากการให้บริการลูกค้าอย่างเป็นธรรม (market conduct)

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Net profit	(Bt mn)	41,636	45,211	41,803	41,808	44,214
EPS	(Bt)	21.81	23.69	21.90	21.90	23.16
BVPS	(Bt)	277.12	290.77	304.17	317.57	331.99
DPS	(Bt)	7.00	8.50	8.50	8.75	9.00
PE	(x)	6.24	5.74	6.21	6.21	5.87
EPS growth	(%)	42.07	8.59	(7.54)	0.01	5.75
PBV	(x)	0.49	0.47	0.45	0.43	0.41
ROE	(%)	8.05	8.34	7.36	7.05	7.13
Dividend yield	(%)	5.15	6.25	6.25	6.43	6.62

Source: InnovestX Research

Tactical: OUTPERFORM
(3-month)

Stock data	
Last close (Apr 23) (Bt)	136.00
Target price (Bt)	167.00
Mkt cap (Btbn)	259.60
12-m high / low (Bt)	161.5 / 129
Avg. daily 6m (US\$mn)	33.28
Foreign limit / actual (%)	30 / 26
Free float (%)	98.5
Outstanding Short Position (%)	0.69

Share price performance			
(%)	1M	3M	12M
Absolute	(9.9)	(10.8)	(0.4)
Relative to SET	(7.1)	4.7	17.5

INVX core earnings vs consensus		
Earnings vs consensus	2025F	2026F
Consensus (Bt mn)	44,970	46,032
INVX vs Consensus (%)	(7.0)	(9.2)

Earnings momentum	YoY	QoQ
INVX 2Q25 core earnings	Flat	Down

2024 Sustainability/2023 ESG Score

SET ESG Ratings	AAA
-----------------	-----

Bloomberg ESG Score and Rank in the sector		
ESG Score and Rank	2.48	7/12
Environmental Score and Rank	0.70	4/12
Social Score and Rank	2.74	7/12
Governance Score and Rank	4.37	6/12

Source: SET, InnovestX Research, Bloomberg Finance L.P.

นักวิเคราะห์

กิตติมา สัตยพันธ์, CFA

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

จุดเด่น

BBL เป็นธนาคารขนาดใหญ่อันดับ 6 ของภูมิภาคเอเชียตะวันออกเฉียงใต้และเป็นธนาคารพาณิชย์ที่มีขนาดใหญ่ที่สุดในประเทศไทยเมื่อพิจารณาจากสินทรัพย์รวม สินเชื่อของ BBL ประกอบด้วยสินเชื่อธุรกิจขนาดใหญ่ 46%, สินเชื่อกิจการต่างประเทศ 25%, สินเชื่อ SME ขนาดกลาง 12%, สินเชื่อ SME ขนาดย่อม 5% และสินเชื่อรายย่อย 12% เงินฝากของ BBL ประกอบด้วยเงินฝากกระแสรายวันและออมทรัพย์ 62% และเงินฝากประจำ 38% ปัจจุบัน BBL เป็นหนึ่งในธนาคารระดับภูมิภาคที่ใหญ่ที่สุดในเอเชียตะวันออกเฉียงใต้ ให้บริการทางการเงินแบบครบวงจร และมีเครือข่ายสาขาต่างประเทศที่กว้างขวางครอบคลุม 14 ประเทศ ได้แก่ กัมพูชา จีน ฮ่องกง อินโดนีเซีย ญี่ปุ่น ลาว มาเลเซีย เมียนมา ฟิลิปปินส์ สิงคโปร์ ไต้หวัน สหราชอาณาจักร สหรัฐอเมริกา และเวียดนาม

แนวโน้มธุรกิจ

เราคาดว่ากำไรสุทธิปี 2568 จะลดลง 7% โดยเกิดจากการเติบโตของสินเชื่อที่ 1% NIM ที่ลดลง 26 bps credit cost ที่ลดลง 5 bps non-NII ที่เติบโต 9% และอัตราส่วนต้นทุนต่อรายได้ที่สูงขึ้น

Bullish views	Bearish views
1. คาด credit cost ลดลงในปี 2568	1. คาด NIM ลดลงในปี 2568 อันเป็นผลมาจากการปรับลดอัตราดอกเบี้ย
2. คาดว่า BBL จะเป็นธนาคารเพียงแห่งเดียวที่มีการเติบโตของสินเชื่อในปี 2568	

ปัจจัยกระตุ้นที่สำคัญ

ปัจจัย	อิเวนต์	ผลกระทบ	ความคิดเห็น
ความเสี่ยงด้านคุณภาพสินทรัพย์สูงขึ้น	สงครามการค้า	ลบ	LLR coverage สูงเพื่อรับมือกับความไม่แน่นอน
ความเสี่ยง downside ต่อ NIM	การปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบาย	ลบ	คาดว่าจะมีการปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายลง 100 bps ในปี 2568

การวิเคราะห์ความอ่อนไหว

ปัจจัย	ผลกระทบต่อกำไร	ผลกระทบต่อราคาเป้าหมาย
การเปลี่ยนแปลง 1ppt ในการเติบโตของสินเชื่อ	1.1%	0.1 บาท/หุ้น
การเปลี่ยนแปลง 5 bps ใน NIM	5.3%	0.5 บาท/หุ้น
การเปลี่ยนแปลง 10 bps ใน credit cost	6.7%	1 บาท/หุ้น

มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG

เรามองว่า BBL วางเป้าหมายในมิติด้านสิ่งแวดล้อมและสังคมไว้อย่างเป็นรูปธรรม โดยกำหนดระยะเวลาที่แน่นอนและผลการดำเนินงานที่แท้จริงเมื่อเทียบกับเป้าหมาย ในขณะเดียวกัน เรามองว่าการจัดการและการกำกับดูแลของ BBL อยู่ในระดับที่น่าพอใจ และคณะกรรมการมีขนาดที่เหมาะสม

ESG Ratings and Indices

Bloomberg ESG Financial Materiality Score	2.48 (2023)
Rank in Sector	7/12

	CG Rating	DJSI	SETESG	SET ESG Ratings
BBL	5	No	Yes	AAA

Source: Thai Institute of Directors and SET

ประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม (E)

- BBL ดำเนินธุรกิจเพื่อร่วมขับเคลื่อนประเทศ ไปสู่เป้าหมายความเป็นกลางทางคาร์บอน ในปี 2593 และการปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิเป็นศูนย์ ในปี 2608
- BBL กำหนดเป้าหมายในการบริหารจัดการการปล่อยก๊าซเรือนกระจก (ขอบเขตที่ 1 และ 2) เพื่อให้สอดคล้องกับเป้าหมายของความตกลงปารีส
- ในปี 2566 BBL ได้แสดงเจตจำนงในการเข้าร่วมสนับสนุนการดำเนินงานตามเป้าหมายกรุงเทพฯ ว่าด้วยเศรษฐกิจชีวภาพ – เศรษฐกิจ หมุนเวียน – เศรษฐกิจสีเขียว ซึ่งได้รับฉันทามติจากการประชุมสุดยอดผู้นำเอเปคที่ประเทศไทยเมื่อปี 2565 โดยธนาคารประกาศเป้าหมายขยะฝังกลบเป็นศูนย์ที่อาคาร สำนักงานพระราม 3 ภายในปี 2568
- ธนาคารมีการรายงานการปล่อยก๊าซเรือนกระจก (ขอบเขตที่ 1 และ 2) การใช้พลังงาน และการใช้น้ำอย่างสม่ำเสมอ

ประเด็นด้านสังคม (S)

- BBL มีการดำเนินงานเกี่ยวกับการบริหารจัดการด้านความยั่งยืนในมิติสังคม ได้แก่: 1) การส่งเสริมการเข้าถึงบริการและให้ความรู้ทางการเงินอย่างทั่วถึง 2) การดูแลและรับผิดชอบต่อลูกค้า 3) การดูแลและพัฒนาศักยภาพพนักงาน 4) การเคารพสิทธิมนุษยชน และ 5) การสร้างคุณค่าให้แก่ชุมชนและสังคม
- BBL มีจำนวนชั่วโมงการฝึกอบรมเฉลี่ยต่อพนักงานที่ 37.21 และอัตราการขาดงาน 1.66
- ความพึงพอใจของลูกค้าที่ใช้บริการสาขาเท่ากับ 94.71 คะแนนในปี 2565
- จำนวนชั่วโมงจิตอาสา 44,302 ชั่วโมง และการลงทุนเพื่อชุมชนและสังคม 124.48 ล้านบาท

ประเด็นด้านธรรมาภิบาล (G)

- ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2566 คณะกรรมการธนาคารประกอบด้วย: กรรมการอิสระ จำนวน 7 คน (35% ของจำนวนกรรมการทั้งหมด) กรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหาร จำนวน 1 คน (5% ของจำนวนกรรมการทั้งหมด) และ กรรมการที่เป็นผู้บริหาร จำนวน 12 คน (60% ของจำนวนกรรมการทั้งหมด)
- BBL ได้รับคัดเลือกให้เป็นสมาชิกในรายงาน The Sustainability Yearbook 2023 จัดทำโดย S&P Global และได้รับคัดเลือกให้เป็นบริษัทจดทะเบียนที่อยู่ในรายชื่อ “หุ้นยั่งยืน” Thailand Sustainability Investment หรือ THSI ประจำปี 2566 รวมทั้งได้รับคัดเลือกให้เป็นสมาชิกของ ดัชนี SET THSI ประจำปี 2566 โดยตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ตลอดจนได้รับ ESG Rating ในระดับ AA จากการประเมินความยั่งยืนประจำปี 2566 โดยตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
- สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (Thai Institute of Directors: IOD) ได้แจ้งผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการของธนาคารในโครงการสำรวจการกำกับดูแลบริษัทจดทะเบียน ประจำปี 2566 โดยธนาคารได้รับการประเมินผลอยู่ในระดับร้อยละ 107 และการประเมินคุณภาพการจัดประชุมผู้ถือหุ้นสามัญประจำปี 2566 ของธนาคาร ที่ดำเนินการโดยสมาคมส่งเสริมนักลงทุน ธนาคารได้คะแนน 94.5 คะแนน ซึ่งเป็นระดับดีเยี่ยม

ESG Financial Materiality Score and Disclosure

	2022	2023
ESG Financial Materiality Score	2.53	2.48
Environment Financial Materiality Score	0.84	0.70
GHG Scope 1 ('000 metric tonnes)	21.77	20.85
GHG Scope 2 Location-Based ('000 metric tonnes)	60.63	59.28
GHG Scope 3 ('000 metric tonnes)	1.51	1.94
Total Energy Consumption ('000 megawatt hours)	163.61	152.84
Total Waste ('000 metric tonnes)	3.82	2.89
Water Consumption ('000 cubic meters)	500.00	97.51
Social Financial Materiality Score	2.81	2.74
Community Spending (millions)	194	—
Number of Customer Complaints	192	245
Women in Workforce (%)	66	67
Number of Employees - CSR (persons)	19,091	18,705
Employee Turnover (%)	13	10
Employee Training (hours)	710,376	705,927
Governance Financial Materiality Score	4.20	4.37
Board Size (persons)	18	20
Number of Executives / Company Managers (persons)	60	61
Number of Non Executive Directors on Board	7	8
Number of Female Executives (persons)	24	21
Number of Women on Board (persons)	1	2
Number of Independent Directors (persons)	6	7

Source: Bloomberg Finance L.P.

Disclaimer

การให้คะแนน ESG ของ Bloomberg จะประเมินบริษัทตามระดับการจัดการ ESG ที่สำคัญทางการเงินเฉพาะอุตสาหกรรม โดยมีคะแนนที่สำคัญทางการเงิน 4 ด้าน คือ คะแนนรวม ESG คะแนนด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และการกำกับดูแล โดยค่าอยู่ในช่วง 0 ถึง 10 โดย 10 คือดีที่สุด หากต้องการดูวิธีการเพิ่มเติมดูได้ที่หัวข้อ ESG ใน Bloomberg

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Interest & dividend income	(Btmn)	112,524	114,313	139,088	194,365	208,029	190,324	181,087	183,762
Interest expense	(Btmn)	35,477	32,156	36,865	63,504	74,129	67,017	62,034	62,709
Net interest income	(Btmn)	77,046	82,156	102,223	130,860	133,900	123,307	119,054	121,053
Non-interest income	(Btmn)	41,696	52,176	36,482	36,440	41,707	45,352	46,733	48,119
Non-interest expenses	(Btmn)	65,974	67,266	69,019	81,775	84,405	82,639	80,626	81,606
Pre-provision profit	(Btmn)	52,769	67,066	69,687	85,525	91,201	86,020	85,161	87,567
Provision	(Btmn)	31,196	34,134	32,647	33,667	34,838	33,835	32,969	32,387
Pre-tax profit	(Btmn)	21,573	32,932	37,040	51,859	56,363	52,185	52,192	55,180
Tax	(Btmn)	4,014	6,189	7,484	9,993	10,946	10,176	10,177	10,760
Equities & minority interest	(Btmn)	379	236	250	230	206	206	206	206
Core net profit	(Btmn)	17,181	26,507	29,306	41,636	45,211	41,803	41,808	44,214
Extra item	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Net profit	(Btmn)	17,181	26,507	29,306	41,636	45,211	41,803	41,808	44,214
EPS	(Bt)	9.00	13.89	15.35	21.81	23.69	21.90	21.90	23.16
DPS	(Bt)	2.50	3.50	4.50	7.00	8.50	8.50	8.75	9.00

Balance Sheet

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Cash	(Btmn)	73,886	62,552	52,433	45,518	47,364	48,288	51,709	54,388
Interbank assets	(Btmn)	519,036	801,212	766,074	757,120	752,269	754,150	780,545	825,817
Investments	(Btmn)	817,330	889,306	926,608	1,062,668	1,096,563	1,096,563	1,096,563	1,096,563
Gross loans	(Btmn)	2,368,238	2,588,339	2,682,691	2,671,964	2,693,301	2,720,234	2,774,639	2,857,878
Accrued interest receivable	(Btmn)	6,431	7,489	10,138	12,363	7,758	7,758	7,758	7,758
Loan loss reserve	(Btmn)	185,567	219,801	243,474	258,666	272,738	293,698	317,654	345,310
Net loans	(Btmn)	2,189,102	2,376,027	2,449,355	2,425,661	2,428,321	2,434,294	2,464,742	2,520,326
Total assets	(Btmn)	3,822,960	4,333,281	4,421,752	4,514,484	4,551,379	4,560,158	4,620,423	4,723,957
Deposits	(Btmn)	2,810,863	3,156,940	3,210,896	3,184,283	3,169,654	3,152,855	3,187,536	3,263,559
Interbank liabilities	(Btmn)	219,149	288,709	262,522	334,219	346,936	346,936	346,936	346,936
Borrowings	(Btmn)	136,177	183,239	188,302	212,505	213,785	213,785	213,785	213,785
Total liabilities	(Btmn)	3,372,713	3,838,688	3,914,610	3,983,654	3,994,506	3,977,707	4,012,388	4,088,411
Minority interest	(Btmn)	1,233	1,865	1,796	1,855	1,834	1,834	1,834	1,834
Paid-up capital	(Btmn)	19,088	19,088	19,088	19,088	19,088	19,088	19,088	19,088
Total Equities	(Btmn)	449,014	492,727	505,346	528,975	555,039	580,617	606,200	633,712
BVPS	(Bt)	235.23	258.13	264.74	277.12	290.77	304.17	317.57	331.99

Key Assumptions and Financial Ratios

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Growth									
YoY loan growth	(%)	14.89	9.29	3.65	(0.40)	0.80	1.00	2.00	3.00
YoY non-NII growth	(%)	(33.37)	25.13	(30.08)	(0.12)	14.45	8.74	3.04	2.97
Profitability									
Yield on earning assets	(%)	3.27	2.86	3.21	4.38	4.61	4.18	3.93	3.90
Cost on int-bearing liabilities	(%)	1.22	0.95	1.01	1.72	1.99	1.80	1.66	1.66
Spread	(%)	2.05	1.92	2.20	2.67	2.62	2.38	2.26	2.24
Net interest margin	(%)	2.24	2.06	2.36	2.95	2.96	2.71	2.58	2.57
ROE	(%)	3.92	5.63	5.87	8.05	8.34	7.36	7.05	7.13
ROA	(%)	0.49	0.65	0.67	0.93	1.00	0.92	0.91	0.95
Asset Quality									
NPLs/Total Loans	(%)	4.41	3.91	3.62	3.22	3.19	3.31	3.41	3.48
LLR/NPLs	(%)	177.74	217.40	250.52	300.93	317.75	325.88	335.68	347.53
Provision expense/Total loans	(%)	1.41	1.38	1.24	1.26	1.30	1.25	1.20	1.15
Liquidity									
Loans/Deposits & borrowings	(%)	80.36	77.49	78.92	78.66	79.60	80.80	81.58	82.19
Efficiency									
Cost to income ratio	(%)	55.56	50.07	49.76	48.88	48.07	49.00	48.63	48.24
Capital Fund									
Capital adequacy ratio	(%)	18.30	19.57	19.13	19.57	20.35	20.63	21.13	21.49
Tier-1	(%)	15.76	15.98	15.67	16.14	16.96	17.23	17.77	18.19
Tier-2	(%)	2.54	3.60	3.46	3.44	3.39	3.39	3.36	3.29

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25
Interest & dividend income	(Btmn)	47,273	50,284	52,637	51,672	51,645	52,312	52,400	49,470
Interest expense	(Btmn)	15,785	16,154	17,473	18,250	18,511	18,945	18,424	17,562
Net interest income	(Btmn)	31,487	34,130	35,165	33,422	33,134	33,367	33,977	31,908
Non-interest income	(Btmn)	10,906	8,398	6,977	8,208	10,367	12,391	10,740	13,695
Non-interest expenses	(Btmn)	20,111	19,208	23,607	19,618	19,208	21,839	23,740	20,752
Earnings before tax & provision	(Btmn)	22,283	23,320	18,536	22,012	24,293	23,919	20,977	24,852
Provision	(Btmn)	8,880	8,969	7,343	8,582	10,425	8,197	7,634	9,067
Pre-tax profit	(Btmn)	13,403	14,351	11,192	13,431	13,868	15,722	13,343	15,784
Tax	(Btmn)	2,047	2,938	2,281	2,849	1,993	3,208	2,896	3,132
Equities & minority interest	(Btmn)	63	64	48	57	68	38	42	35
Core net profit	(Btmn)	11,294	11,350	8,863	10,524	11,807	12,476	10,404	12,618
Extra item	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Net profit	(Btmn)	11,294	11,350	8,863	10,524	11,807	12,476	10,404	12,618
EPS	(Bt)	5.92	5.95	4.64	5.51	6.19	6.54	5.45	6.61

Balance Sheet

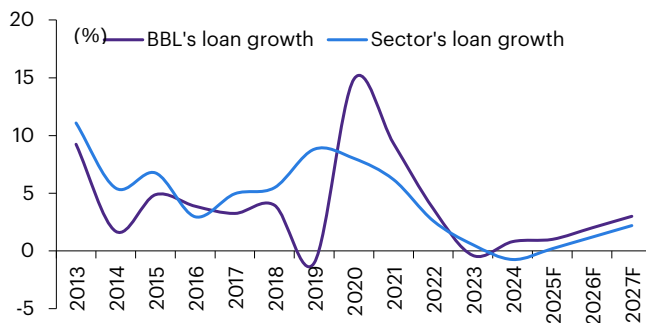
FY December 31	Unit	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25
Cash	(Btmn)	42,763	40,004	45,518	41,562	38,682	41,846	47,364	44,031
Interbank assets	(Btmn)	749,158	694,436	757,120	647,181	671,135	629,788	752,269	794,182
Investments	(Btmn)	1,003,301	1,056,479	1,062,668	1,130,842	1,103,161	1,155,438	1,096,563	1,126,265
Gross loans	(Btmn)	2,698,304	2,723,751	2,671,964	2,736,427	2,719,989	2,638,697	2,693,301	2,720,983
Accrued interest receivable	(Btmn)	11,341	12,620	12,363	13,364	9,764	9,237	7,758	0
Loan loss reserve	(Btmn)	257,146	257,331	258,666	262,084	266,980	264,447	272,738	293,695
Net loans	(Btmn)	2,452,499	2,479,040	2,425,661	2,487,707	2,462,773	2,383,487	2,428,321	2,427,288
Total assets	(Btmn)	4,485,625	4,559,185	4,514,484	4,556,914	4,530,171	4,475,155	4,551,379	4,628,379
Deposits	(Btmn)	3,200,155	3,163,297	3,184,283	3,198,332	3,184,856	3,109,982	3,169,654	3,225,131
Interbank liabilities	(Btmn)	309,199	323,105	334,219	328,084	316,210	329,140	346,936	337,468
Borrowings	(Btmn)	192,632	243,371	212,505	202,620	204,574	207,014	213,785	249,317
Total liabilities	(Btmn)	3,963,103	4,029,234	3,983,654	3,999,337	3,982,953	3,924,560	3,994,506	4,063,162
Minority interest	(Btmn)	1,908	1,834	1,855	2,011	1,886	1,771	1,834	1,892
Paid-up capital	(Btmn)	19,088	19,088	19,088	19,088	19,088	19,088	19,088	19,088
Total Equities	(Btmn)	520,613	528,117	528,975	555,567	545,332	548,824	555,039	563,325
BVPS	(Bt)	272.74	276.67	277.12	291.05	285.69	287.52	290.77	295.11

Financial Ratios

FY December 31	Unit	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25
Growth									
YoY loan growth	(%)	1.71	(2.61)	(0.40)	3.65	0.80	(3.12)	0.80	(0.56)
YoY non-NII growth	(%)	2.65	(17.37)	9.33	(19.20)	(4.94)	47.55	53.93	66.84
Profitability									
Yield on earning assets	(%)	4.25	4.51	4.70	4.59	4.59	4.69	4.68	4.31
Cost on int-bearing liabilities	(%)	1.70	1.74	1.87	1.96	1.99	2.06	2.00	1.86
Spread	(%)	2.55	2.77	2.82	2.63	2.59	2.63	2.68	2.45
Net interest margin	(%)	2.83	3.06	3.14	2.97	2.94	2.99	3.03	2.78
ROE	(%)	8.72	8.66	6.71	7.76	8.58	9.12	7.54	9.03
ROA	(%)	1.01	1.00	0.79	0.92	1.04	1.12	0.91	1.09
Asset Quality									
NPLs/Total Loans	(%)	3.46	3.48	3.22	3.43	3.64	3.94	3.19	3.59
LLR/NPLs	(%)	275.66	271.21	300.93	278.96	269.30	254.29	317.75	300.32
Provision expense/Total loans	(%)	1.33	1.32	1.09	1.27	1.53	1.22	1.15	1.34
Liquidity									
Loans/Deposits & borrowings	(%)	79.53	79.95	78.66	80.46	80.25	79.55	79.60	78.31
Efficiency									
Cost to income ratio	(%)	47.44	45.16	56.02	47.12	44.16	47.73	53.09	45.50
Capital Fund									
Capital adequacy ratio	(%)	19.10	19.60	19.57	19.71	19.50	20.80	20.35	21.00
Tier-1	(%)	15.70	16.20	16.14	16.33	16.10	17.40	16.96	16.50
Tier-2	(%)	3.40	3.40	3.44	3.38	3.40	3.40	3.39	4.50

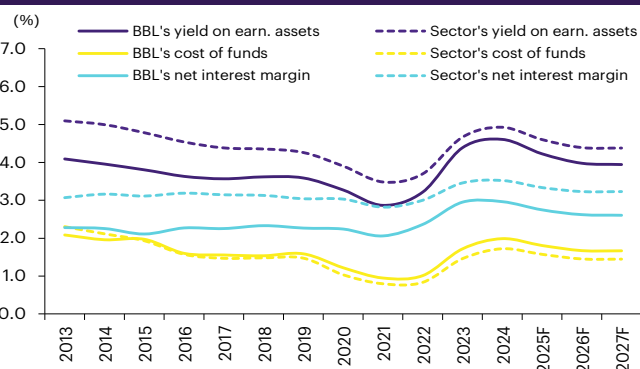
Appendix

Figure 1: Loan growth



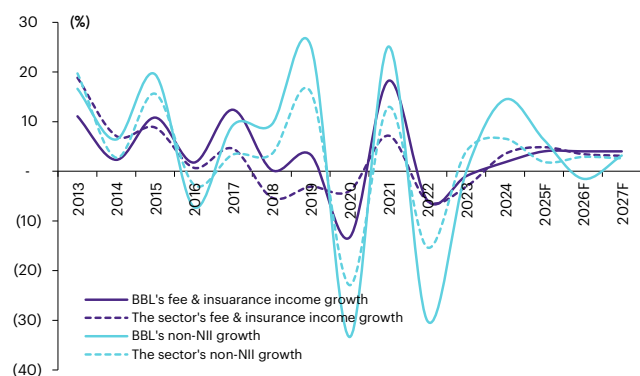
Source: Banks and InnovestX Research

Figure 3: NIM, yield on earning assets, cost of funds



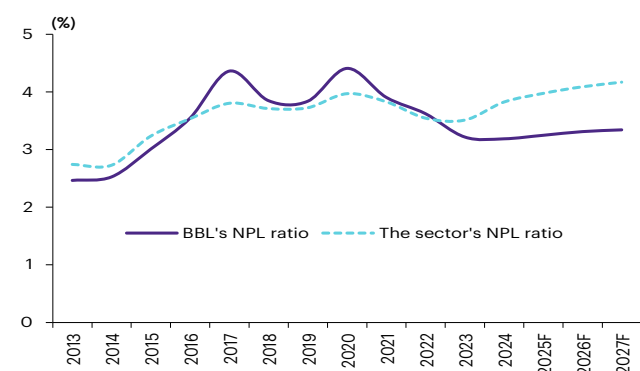
Source: Banks and InnovestX Research

Figure 5: Non-NII and fee income growth



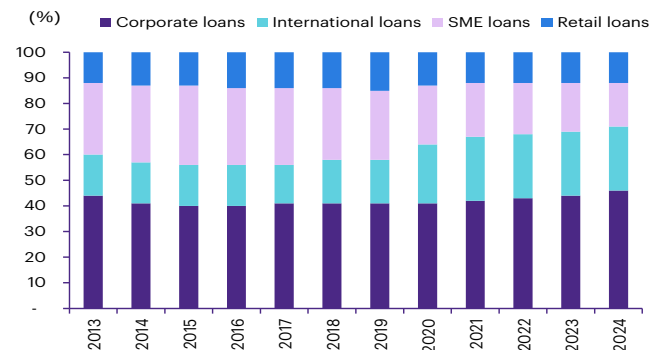
Source: Banks and InnovestX Research

Figure 7: NPL ratio



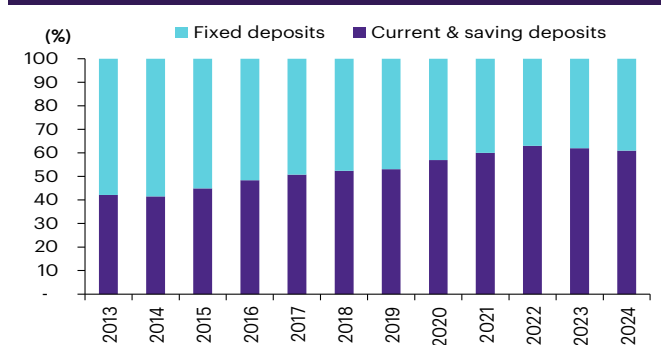
Source: Banks and InnovestX Research

Figure 2: Loan breakdown



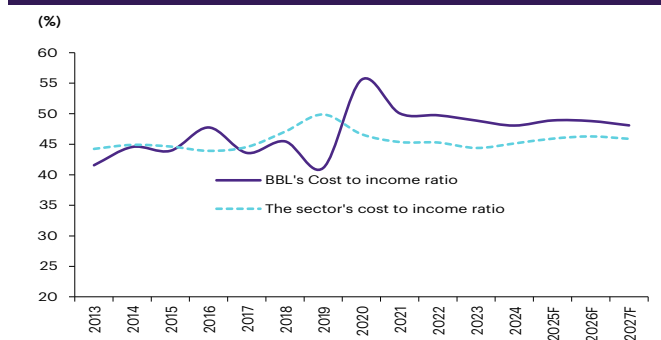
Source: Banks and InnovestX Research

Figure 4: Deposit mix



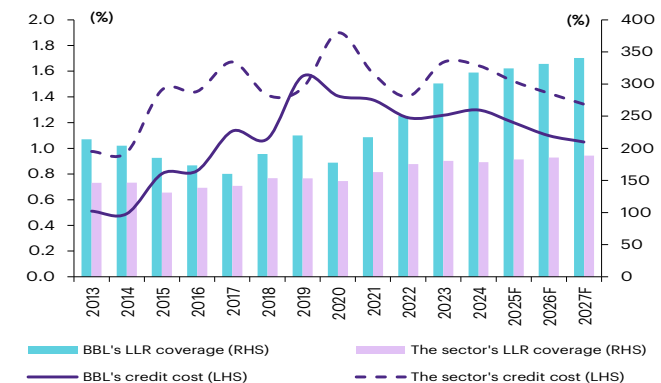
Source: Banks and InnovestX Research

Figure 6: Cost to income ratio



Source: Banks and InnovestX Research

Figure 8: LLR coverage



Source: Banks and InnovestX Research

Figure 9: Valuation summary (price as of Apr 23, 2025)

	Rating	Price (Bt/Sh)	Target (Bt/Sh)	ETR (%)	P/E (x)			EPS growth (%)			P/BV (x)			ROE (%)			Div. Yield (%)		
					24A	25F	26F	24A	25F	26F	24A	25F	26F	24A	25F	26F	24A	25F	26F
BAY	Neutral	22.10	25.0	17.0	5.5	6.0	5.8	(10)	(8)	2	0.4	0.4	0.4	8	7	7	3.8	3.8	3.8
BBL	Outperform	136.00	167.0	29.0	5.7	6.2	6.2	9	(8)	0	0.5	0.4	0.4	8	7	7	6.3	6.3	6.4
KBANK	Neutral	151.50	170.0	20.1	7.4	7.5	7.4	15	(2)	0	0.6	0.6	0.6	9	8	8	7.9	7.9	7.9
KKP	Neutral	47.50	48.0	7.9	8.1	10.0	7.8	(8)	(19)	27	0.6	0.6	0.6	8	6	8	8.4	6.8	7.4
KTB	Outperform	20.80	25.0	27.6	6.6	7.0	7.0	20	(5)	0	0.7	0.6	0.6	10	9	9	7.4	7.4	7.4
SCB	No rec	113.50			8.7	8.5	8.4	1	2	1	0.8	0.8	0.8	9	9	9	9.2	9.4	9.5
TCAP	Neutral	47.00	52.0	17.9	7.4	6.9	6.8	1	7	3	0.7	0.6	0.6	9	9	9	7.0	7.2	7.4
TISCO	Neutral	99.50	100.0	8.3	11.5	12.8	12.6	(5)	(10)	1	1.9	1.9	1.8	16	14	14	7.8	7.8	7.8
TTB	Neutral	1.81	2.0	17.8	8.4	8.8	8.8	14	(5)	0	0.7	0.7	0.7	9	8	8	7.3	7.3	7.3
Average					7.7	8.2	7.9	15	5	(5)	0.8	0.7	0.7	10	9	9	7.2	7.1	7.2

Source: InnovestX Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“บริษัท”) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงไปภายหลังวันดังกล่าว 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) (“ธนาคาร”) เป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวข้องกับการวิเคราะห์ มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ในการเปรียบเทียบเท่านั้น

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

INVX สงวนสิทธิ์ในการใช้ดุลพินิจของตนเองแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว เอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นให้เฉพาะบุคคลที่กำหนดเท่านั้น และห้ามมิให้มีการทำซ้ำ ดัดแปลง เผยแพร่ ขาย จำหน่าย พิมพ์ซ้ำ ส่งต่อ หรือแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าในลักษณะใดๆ เว้นแต่จะได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX ก่อน

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

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

© สงวนลิขสิทธิ์ 2565 บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด

CG Rating 2024 Companies with CG Rating

Companies with Excellent CG Scoring

AAV, ABM, ACE, ACG, ADVANC, AE, AF, AGE, AH, AIT, AJ, AKP, AKR, ALLA, ALT, AMA, AMARIN, AMATA, AMATAV, ANAN, AOT, AP, ASIMAR, ASK, ASP, ASW, AURA, AWC, B, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBGI, BBL, BCH, BCP, BCPG, BDMS, BEC, BEM, BEYOND, BGC, BGRIM, BJC, BKIH, BLA, BPP, BR, BRI, BRR, BSRC, BTG, BTS, BTW, BWG, CBG, CENTEL, CFRESH, CHASE, CHEWA, CHOW, CIMBT, CIVIL, CK, CKP, CNT, COLOR, COM7, CPALL, CPAXT, CPF, CPL, CPN, CPW, CRC, CRD, CREDIT, CSC, CV, DCC, DDD, DELTA, DEMCO, DITTO, DMT, DOHOME, DRT, DUSIT, EASTW, ECF, ECL, EGCO, EPG, ERW, ETC, ETE, FLOYD, FN, FPI, FPT, FVC, GABLE, GC, GCAP, GFC, GFPT, GGC, GLAND, GLOBAL, GPSC, GRAMMY, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HENG, HMPRO, HPT, HTC, ICC, ICHI, III, ILINK, ILM, IND, INET, INSET, INTUCH, IP, IRC, IRPC, IT, ITC, ITCL, ITTHI, IVL, JAS, JTS, K, KBANK, KCC, KCE, KCG, KEX, KKP, KSL, KTB, KTC, KTMS, KUMWEL, LALIN, LANNA, LH, LHFG, LIT, LOXLEY, LPN, LRH, LST, M, MAJOR, MALEE, MBK, MC, M-CHAI, MCOT, MFC, MFEC, MINT, MODERN, MONO, MOONG, MOSHI, MSC, MST, MTC, MTI, MVP, NCH, NER, NKI, NOBLE, NRF, NSL, NTSC, NVD, NWR, NYT, OCC, OR, ORI, OSP, PAP, PB, PCC, PCSGH, PDJ, PEER, PG, PHOL, PIMO, PLANB, PLAT, PLUS, PM, PORT, PPP, PPS, PR9, PRG, PRIME, PRM, PRTR, PSH, PSL, PTT, PTTEP, PTTGC, Q-CON, QH, QTC, RATCH, RBF, RPC, RPH, RS, RT, RWI, S, S&J, SA, SAAM, SABINA, SAK, SAMART, SAMTEL, SAT, SAV, SAWAD, SC, SCAP, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGD, SCGP, SCM, SCN, SDC, SEAFCO, SEAOL, SELIC, SENA, SENX, SGC, SGF, SGP, SHR, SICT, SIRI, SIS, SITHAI, SJWD, SKE, SKR, SM, SMPC, SNC, SNNP, SNP, SO, SONIC, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SR, SSC, SSF, SSP, SSSC, STA, STEC, STGT, STI, SUC, SUN, SUTHA, SVI, SYMC, SYNEX, SYNTEC, TASCO, TBN, TCMC, TEAMG, TEGH, TFG, TFMAMA, TGE, TGH, THANA, THANI, THCOM, THG*, THIP, THRE, THREL, TIPH, TISCO, TK, TKS, TKT, TLI, TM, TMILL, TMT, TNDT, TNITY, TNL, TOA, TOG, TOP, TPAC, TPBI, TPIPL, TPIPP, TPS, TQM, TQR, TRP, TRUBB, TRUE, TRV, TSC, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TTW, TV, TVDH, TVO, TVT, TWPC, UAC, UBE, UBIS, UKEM, UPF, UPOIC, UV, VARO, VGI, VIH, WACOAL, WGE, WHA, WHAUP, WICE, WINMED, WINNER, ZEN

Companies with Very Good CG Scoring

2S, AAI, ADB, AEONTS, AHC, AIRA, APCO, APCS, APURE, ARIP, ARROW, ASIAN, ATP30, AUCT, AYUD, BA, BBIK, BC, BE8, BH, BIZ, BOL, BSBM, BTC, CH, CI, CIG, CM, COCOCO, COMAN, CPI, CSS, DTCENT, EVER, FE, FORTH, FSMART, FSX, FTI, GEL, GIFT, GPI, HUMAN, IFS, INSURE, JCK, JDF, JMART, KGI, KJL, KTIS, KUN, L&E, LHK, MATCH, MBAX, MEGA, METCO, MICRO, NC, NCAP, NCL, NDR, ONEE, PATO, PDG, PJW, POLY, PQS, PREB, PROUD, PSG, PSP, PSTC, PT, PTECH, PYLON, QLT, RABBIT, RCL, SAPPE, SECURE, SFLEX, SFT, SINO, SMT, SPCG, SPVI, STANLY, STPI, SUPER, SUSCO, SVOA, SVT, TACC, TAE, TCC, TEKA, TFM, TITLE, TKN, TMD, TNR, TPA, TPCH, TPCS, TPLAS, TPOLY, TRT, TURTLE, TVH, UBA, UP, UREKA, VCOM, VIBHA, VRANDA, WARRIX, WIN, WP

Companies with Good CG Scoring

A5, ADD, AIE, ALUCON, AMC, AMR, ARIN, ASEFA, ASIA, ASN, BIG, BIOTEC, BIS, BJCHI, BLC, BVG, CEN, CGH, CHARAN, CHAYO, CHIC, CHOTI, CITY, CMC, CPANEL, CSP, DEXON, DOD, DPAINT, DV8, EASON, EE, EFORL, EKH, ESTAR, ETL, FNS, GBX, GENCO, GTB, GYT, ICN, IIG, IMH, IRCP, J, JCKH, JMT, JPARK, JR, JSP, JUBILE, KBS, KCAR, KIAT, KISS, KK, KWC, LDC, LEO, MCA, META, MGC, MITSIB, MK, NAM, NOVA, NTV, NV, OGC, PACO, PANEL, PHG, PIN, PRAPAT, PRI, PRIN, PROEN, PROS, PTC, READY, ROCTEC, SABUY, SALEE, SAMCO, SANKO, SCI, SE, SE-ED, SINGER, SISB, SKN, SKY, SMD100, SMIT, SORKON, SPG, SST, STC, STOWER, STP, SVR, SWC, TAKUNI, TC, TFI, TMC, TMI, TNP, TOPP, TRU, UEC, UOBKH, VL, WAVE, WFX, WIIK, XO, XPG, YUASA, ZAA

Corporate Governance Report

The material contained in this publication is for general information only and is not intended as advice on any of the matters discussed herein. Readers and others should perform their own independent analysis as to the accuracy or completeness or legality of such information. The Thai Institute of Directors, its officers, the authors and editor make no representation or warranty as to the accuracy, completeness or legality of any of the information contained herein. By accepting this document, each recipient agrees that the Thai Institute of Directors Association, its officers, the authors and editor shall not have any liability for any information contained in, or for any omission from, this publication.

The survey result is as of the date appearing in the Corporate Governance Report of Thai Listed Companies. As a result, the survey result may be changed after that date. InnovestX Securities Company Limited does not conform nor certify the accuracy of such survey result.

To recognize well performers, the list of companies attaining “Good”, “Very Good” and “Excellent” levels of recognition (Not including listed companies qualified in the “no announcement of the results” clause from 1 January 2023 to 28 October 2024) is publicized.

*บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีส่วนดำเนินการกำกับดูแลกิจการ เช่น การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังถึงข้อจำกัดว่าประกอบด้วย

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้รับรับรอง)

2S, AAI, ADB, ADVANC, AE, AF, AH, AI, AIE, AIRA, AJ, AKP, AMA, AMANAH, AMATA, AMATAV, AP, APCS, AS, ASIAN, ASK, ASP, ASW, AWC, AYUD, B, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBGI, BBL, BCH, BCP, BCPG, BE8, BEC, BEYOND, BGC, BGRIM, BLA, BPP, BRI, BRR, BSBM, BTG, BTS, BWG, CAZ, CBG, CEN, CENTEL, CFRESH, CGH, CHEWA, CHOTI, CHOW, CI, CIG, CIMBT, CM, CMC, COM7, CPALL, CPAXT, CPF, CPI, CPL, CPN, CPW, CRC, CSC, CV, DCC, DELTA, DEMCO, DIMET, DMT, DOHOME, DRT, DUSIT, EA, EASTW, ECF, EGCO, EP, EPG, ERW, ETC, ETE, FNS, FPI, FPT, FSMART, FSX, FTE, GBX, GC, GCAP, GEL, GFPT, GGC, GJS, GLOBAL, GPI, GPSC, GSTEEL, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HEALTH, HENG, HMPRO, HTC, ICC, ICHI, IFS, III, ILINK, ILM, INET, INOX, INSURE, INTUCH, IRPC, ITCL, IVL, JAS, JR, JTS, KASET, KBANK, KCAR, KCC, KCE, KGEN, KGI, KKP, KSL, KTB, KTC, L&E, LANNA, LH, LHFG, LHK, LPN, LRH, M, MAJOR, MALEE, MATCH, MBAX, MBK, MC, MCOT, MEGA, MENA, META, MFC, MFEC, MINT, MODERN, MONO, MOONG, MSC, MTC, MTI, NATION, NCAP, NEP, NER, NKI, NOBLE, NRF, OCC, OGC, OR, ORI, OSP, PAP, PATO, PB, PCSGH, PDG, PDJ, PG, PHOL, PIMO, PK, PL, PLANB, PLANET, PLAT, PM, PPP, PPPM, PPS, PR9, PREB, PRG, PRINC, PRM, PROS, PRTR, PSH, PSL, PSTC, PT, PTECH, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, PYLON, Q-CON, QH, QLT, QTC, RABBIT, RATCH, RBF, RML, RS, RWI, S&J, SA, SAAM, SABINA, SAK, SAPPE, SAT, SC, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGP, SCM, SCN, SEAOL, SE-ED, SELIC, SENA, SENX, SFLEX, SGC, SGP, SIRI, SIS, SITHAI, SKR, SM, SMIT, SMPC, SNC, SNP, SORKON, SPACK, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SRICHA, SSF, SSP, SSSC, SST, STA, STGT, STOWER, SUSCO, SVI, SVOA, SVT, SYMC, SYNTEC, TAE, TAKUNI, TASCO, TCAP, TEGH, TFG, TFI, TFMAMA, TGE, TGH, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIDLOR, TIPCO, TIPH, TISCO, TKN, TKS, TKT, TMD, TMILL, TMT, TNITY, TNL, TNP, TNR, TOG, TOP, TOPP, TPA, TPCS, TPLAS, TRT, TRU, TRUE, TSC, TSI, TSTE, TSTH, TTB, TTCL, TU, TURTLE, TVDH, TVO, TWPC, UBIS, UEC, UKEM, UPF, UV, VCOM, VGI, VIBHA, VIH, WACOAL, WHA, WHAUP, WICE, WIIK, WPH, XO, YUASA, ZEN

Declared (ประกาศเจตนารมณ์)

ACE, ALT, AMARIN, AMC, ANI, APCO, ASAP, B52, BLAND, BYD, CFARM, CHASE, CHG, DEXON, DITTO, EAST, EVER, FLOYD, GREEN, HL, HUMAN, ICN, IHL, IP, ITC, JDF, JMART, K, KJL, LDC, LIT, MITSIB, MJD, MOSHI, NEX, NTSC, PLE, PLUS, POLY, PQS, PRI, PRIME, PROEN, PROUD, PTC, RT, S, SAWAD, SCAP, SCGD, SFT, SHR, SINGER, SINO, SJWD, SKE, SNNP, SOLAR, SONIC, SUPER, TBN, TMI, TPAC, TPP, TQM, UOBKH, UREKA, VNG, WELL, WIN, XPG

N/A

24CS, A, A5, AAV, ABM, ACAP, ACC, ACG, ADD, ADVICE, AEONTS, AFC, AGE, AHC, AIT, AJA, AKR, AKS, ALLA, ALPHAX, ALUCON, AMARC, AMR, ANAN, AOT, APO, APP, APURE, AQUA, ARIN, ARIP, ARROW, ASEFA, ASIA, ASIMAR, ASN, ATP30, AU, AUCT, AURA, BA, BBIK, BG, BCT, BDMS, BEAUTY, BEM, BGT, BH, BIG, BIOTEC, BIS, BIZ, BJC, BJCHI, BKA, BKD, BKGI, BKIH, BLC, BLESS, BLISS, BM, BOL, BPS, BR, BROCK, BSM, BSRC, BTC, BTNC, BTW, BUI, BVG, CCET, CCP, CEYE, CGD, CH, CHAO, CHARAN, CHAYO, CHIC, CHO, CITY, CIVIL, CK, CKP, CMAN, CMO, CMR, CNT, COCOCO, COLOR, COMAN, CPANEL, CPH, CPR, CPT, CRANE, CRD, CREDIT, CSP, CSR, CSS, CTW, CWT, D, DCON, DDD, DHOUSE, DOD, DPAINT, DTCENT, DTCI, DV8, EASON, EE, EFORL, EKH, EMC, ESTAR, ETL, EURO, F&D, FANCY, FE, FM, FMT, FN, FORTH, FTI, FVC, GABLE, GENCO, GFC, GL, GLAND, GLOCON, GLORY, GRAMMY, GRAND, GTB, GTV, GYT, HFT, HPT, HTECH, HYDRO, I2, IIG, IMH, IND, INGRS, INSET, IRC, IRCP, IROYAL, IT, ITD, ITNS, ITTHI, IVF, J, JAK, JCK, JCKH, JCT, JKN, JMT, JPARK, JSP, JUBILE, KAMART, KBS, KC, KCG, KCM, KDH, KEX, KIAT, KISS, KK, KKC, KLINIQ, KOOL, KTIS, KTMS, KUMWEL, KUN, KWC, KWI, KWM, KYE, LALIN, LEE, LEO, LOXLEY, LPH, LST, LTMH, LTS, MAGURO, MANRIN, MASTER, MATI, MCA, M-CHAI, MCS, MDX, MEB, MEDEZE, METCO, MGC, MGI, MGT, MICRO, MIDA, MK, ML, MORE, MOTHER, MPJ, MST, MTW, MUD, MVP, NAM, NAT, NC, NCH, NCL, NCP, NDR, NEO, NETBAY, NEW, NEWS, NFC, NKT, NL, NNCL, NOVA, NPK, NSL, NTV, NV, NVD, NWR, NYT, OHTL, OKJ, ONEE, ORN, PACO, PAF, PANEL, PCC, PCE, PEACE, PEER, PERM, PF, PHG, PICO, PIN, PIS, PJW, PLT, PMG, PMTA, PORT, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRIN, PSG, PSP, PTL, QTCG, RAM, RCL, READY, RICHY, RJH, ROCK, ROCTEC, ROH, ROJNA, RP, RPC, RPH, RSP, S11, SABUY, SAF, SAFARI, SAFE, SALEE, SAM, SAMART, SAMCO, SAMTEL, SANKO, SAUCE, SAV, SAWANG, SCI, SCL, SCP, SDC, SE, SEAFCO, SECURE, SEI, SGF, SHANG, SIAM, SICT, SIMAT, SISB, SK, SKN, SKY, SLP, SMART, SMD100, SMT, SNPS, SO, SPA, SPCG, SPG, SPREME, SPVI, SQ, SR, SRS, STANLY, STC, STECH, STECON, STELLA, STI, STP, STPI, STX, SUN, SUTHA, SVR, SWC, SYNEX, TACC, TAN, TAPAC, TATG, TC, TCC, TCJ, TCMC, TCOAT, TEAM, TEAMG, TEKA, TERA, TFM, TGPRO, TH, THAI, THANA, THE, THG, THMUJ, TIGER, TITLE, TK, TKC, TLI, TM, TMAN, TMC, TMW, TNDT, TNH, TNPC, TOA, TPBI, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPL, TPOLY, TPS, TQR, TR, TRC, TRITN, TRP, TRUBB, TRV, TSE, TSR, TTA, TTI, TTT, TTW, TVH, TVT, TWP, TWZ, TYCN, UAC, UBA, UBE, UMI, UMS, UNIQ, UP, UPOIC, UTP, UVAN, VARO, VL, VPO, VRANDA, VS, WARRIX, WAVE, WFX, WGE, WINDOW, WINMED, WINNER, WORK, WP, XBIO, XYZ, YGG, YONG, ZAA, ZIGA

Explanations

Companies participating in Thailand's Private Sector Collective Action Coalition Against Corruption programme (Thai CAC) under Thai Institute of Directors (as of January 15, 2025) are categorised into: companies that have declared their intention to join CAC, and companies certified by CAC.