

ธนาคาร

SET BANK Index Close: 23/1/2026 466.79 -1.93 / -0.41% Bt9,395mn
Bloomberg ticker: SETBANK

แนวโน้มกำไรอ่อนแอลง แต่ DPS ยังแข็งแกร่ง

กำไรสุทธิ 4Q68 ของกลุ่มธนาคารออกมาต่ำกว่าคาด หลักๆ เกิดจาก NIM ของธนาคารขนาดใหญ่ และค่าใช้จ่ายในการดำเนินงาน (opex) ของ BBL เราคาดว่ากำไรสุทธิของกลุ่มธนาคารจะลดลง 7% ในปี 2569 โดยมีปัจจัยกดดันจากการเติบโตของสินเชื่อระดับต่ำ NIM ที่ทำจุดต่ำสุด credit cost ที่ลดลงเพียงเล็กน้อย non-NII ที่อ่อนแอลงจากกำไร FVTPL และกำไรจากเงินลงทุนที่ลดลง รวมถึงการควบคุม opex ที่เข้มงวดขึ้น ทั้งนี้เราคาดว่ากำไรสุทธิของธนาคารจะยังคงเป็นปัจจัยที่ช่วยสนับสนุนหุ้นกลุ่มธนาคารให้อัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลอยู่ที่ 6-8% เรายังคงเลือก KTB เป็นหุ้นเด่นของกลุ่มธนาคาร

รีวิวผลประกอบการ 4Q68: ต่ำกว่าคาดจาก NIM และ opex ใน 4Q68 กำไรสุทธิของกลุ่มธนาคารลดลง 23% QoQ และ 5% YoY ต่ำกว่าประมาณการของ INVX และ consensus รว 5-7% สาเหตุหลักมาจาก NIM ของธนาคารขนาดใหญ่ และ opex ที่สูงกว่าคาดของ BBL (เราเชื่อว่าสะท้อนถึงการเปลี่ยนกำไรปี 2568 เพื่อลดความผันผวน) ผลประกอบการ 4Q68 ของกลุ่มธนาคารแสดงให้เห็นว่า: 1) คุณภาพสินทรัพย์ทรงตัว โดย credit cost ลดลง 8 bps QoQ; 2) NIM ลดลง 9 bps อันเป็นผลมาจากการปรับลดอัตราดอกเบี้ย; 3) สินเชื่อเพิ่มขึ้น 1.3% QoQ ตามฤดูกาล แต่ลดลง 1.2% YoY และ 4) non-NII ลดลง 15% QoQ (+17% YoY) จากกำไร FVTPL และกำไรจากเงินลงทุนที่ลดลง (เนื่องจากอัตราผลตอบแทนพันธบัตรสูงขึ้น) แต่รายได้ค่าธรรมเนียมปรับตัวขึ้น (+4% QoQ, +7% YoY) จากธุรกิจบริหารความมั่งคั่งและแบงก์แอสเซตวันส์ และ 5) opex เพิ่มขึ้น 5% QoQ จากปัจจัยฤดูกาล แต่เพิ่มขึ้นเพียง 1% YoY จากนโยบายควบคุมต้นทุน

NPL จะเพิ่มขึ้นในระดับที่จัดการได้ พร้อมกับ credit cost ที่ลดลงเล็กน้อย ในปี 2569 เราคาดว่าจะเห็น NPL เพิ่มขึ้นในระดับที่จัดการได้ อันเป็นผลมาจากภาวะเศรษฐกิจมหภาคที่อ่อนแอลงเพราะได้รับผลกระทบจากสงครามการค้า และการสิ้นสุดโครงการ "คุณสู้ เราช่วย" โดยอัตราการชำระคืนจะขยับขึ้นเป็น 70% ของค่าคงเดิมในปี 2569 จาก 50% ในปี 2568 อย่างไรก็ตาม เราคาดว่ากลุ่มธนาคารจะสามารถลด credit cost ลงได้เล็กน้อยประมาณ 5 bps ในปี 2569 จากการตั้งสำรอง management overlay เพิ่มน้อยลง หลังจากที่ได้ตั้งสำรองล่วงหน้าไปมากแล้วในปี 2567-2568 และใช้นโยบายปล่อยสินเชื่อที่เข้มงวดมาหลายปี

NIM และจุดต่ำสุดในปี 2569 = NII เริ่มฟื้นตัวในปี 2570 ในปี 2569 เราคาดว่า NIM จะยังคงได้รับแรงกดดันจากการปรับลดอัตราดอกเบี้ยและแนวโน้มสินเชื่อคุณภาพสูง เราคาดว่าจะมีการปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายลง 50 bps สู่ระดับ 0.75% ใน 1H69 และ NIM จะทำจุดต่ำสุดใน 3Q69 การปรับลดอัตราดอกเบี้ยเงินฝากลดลงหลังการปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายและการคาดการณ์ว่าจะมีการปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายลงน้อยกว่าปีก่อน (50 bps ในปี 2569 เทียบกับ 100 bps ในปี 2568) ทำให้เราคาดว่า NIM ของกลุ่มธนาคารจะแคบลง 20 bps ในปี 2569 น้อยกว่าปี 2568 ที่ลดลง 30 bps เราคาดว่ากำไรสุทธิของธนาคารจะลดลงในปี 2569 จะเป็นจุดเริ่มต้นที่ทำให้ NII ฟื้นตัวในปี 2570

สินเชื่อจะเติบโตเล็กน้อยในปี 2569 ในปี 2569 เราคาดว่าสินเชื่อของกลุ่มธนาคารจะพลิกกลับมามีอัตราการเติบโตเป็นบวกเล็กน้อยที่ 1% หลังจากหดตัว 1% ติดต่อกัน 2 ปี โดยคาดการณ์การเติบโตของสินเชื่อจะมาจากสินเชื่อธุรกิจขนาดใหญ่เป็นหลัก และการกลับมาปล่อยสินเชื่อ SME อย่างระมัดระวัง โดยได้รับการสนับสนุนจากโครงการกลไกการกำกับสินเชื่อ "SMEs Credit Boost" ของรัฐบาล

กำไร FVTPL และกำไรจากเงินลงทุนจะลดลง แต่ยังมีจำนวนมากในปี 2569 ในปี 2569 เราคาดว่ากำไร FVTPL และกำไรจากเงินลงทุนจะลดลงจากสถานะตลาดพันธบัตรที่เอื้ออำนวยน้อยลง แต่ยังคงมีจำนวนมาก อัตราผลตอบแทนพันธบัตรที่สูงขึ้นทำให้กำไร FVTPL ลดลง QoQ ใน 4Q68 แต่ยังคงมีจำนวนมาก ซึ่งบ่งชี้ถึงกำไร FVTPL ที่เกิดขึ้นเป็นประจำจำนวนมากในปี 2569 โดยได้รับแรงหนุนจากธุรกิจ global market การที่อัตราดอกเบี้ยนโยบายทำจุดต่ำสุดน่าจะเป็นโอกาสให้รับรู้กำไรจากการลงทุนในพันธบัตรในปี 2569 เราคาดว่า non-NII จะลดลง 2% โดยที่รายได้ค่าธรรมเนียมจะเติบโต 5% ในปี 2569

กำไรอ่อนแอลงในปี 2569 เราคาดว่ากำไรสุทธิของกลุ่มธนาคารจะลดลง 7% ในปี 2569 หลังจากเพิ่มขึ้น 5% ในปี 2568 โดยมีปัจจัยกดดันจากการเติบโตของสินเชื่อระดับต่ำที่ 1% NIM ที่ลดลง 20 bps จากการคาดการณ์ว่าจะมีการปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบาย 50 bps พร้อมกับ credit cost ที่ลดลง 5 bps non-NII ที่ลดลง 2% (กำไร FVTPL และกำไรจากเงินลงทุนลดลง) และการควบคุม opex ที่เข้มงวดขึ้น เราคาดว่ากำไรสุทธิของธนาคารจะลดลงในปี 2569 จะเป็นจุดเริ่มต้นที่ทำให้กำไรฟื้นตัวในปี 2570

การบริหารจัดการเงินลงทุนยังคงเป็นปัจจัยหนุน เราคาดว่าการบริหารจัดการเงินลงทุนจะยังคงเป็นปัจจัยหนุน โดยยังมีช่องให้ธนาคารสามารถจ่าย DPS ได้ในระดับแข็งแกร่งและมีศักยภาพในการทำโครงการซื้อหุ้นคืนธนาคารต่างๆ ให้ความสำคัญกับ DPS มากกว่าอัตราดอกเบี้ยปันผล เราคาดว่า DPS จะค่อยๆ ปรับขึ้นแม้ว่ากำไรในปี 2569 จะลดลง โดยได้รับแรงหนุนจากเงินลงทุนส่วนเกินที่มีอยู่และการเติบโตของสินเชื่อระดับต่ำ เราคาดการณ์ถึงอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลที่ดีที่ 6-8% ปัจจุบัน TTB และ KBANK มีโครงการซื้อหุ้นคืน ส่วน KTB อยู่ระหว่างการพิจารณาซื้อหุ้นคืน ทั้งนี้ยังมีช่องให้ธนาคารต่างๆ ซื้อหุ้นคืนได้แทบเท่ากับ PBV ยังต่ำกว่า 1 เท่า

ยังคงเลือก KTB เป็นหุ้นเด่นของกลุ่มธนาคาร เรายังคงเลือก KTB เป็นหุ้นเด่นของกลุ่มธนาคาร เนื่องจากมีความเสี่ยงด้านคุณภาพสินทรัพย์ต่ำกว่าธนาคารขนาดใหญ่อื่นๆ มี ROE ที่ดีกว่าธนาคารขนาดใหญ่อื่นๆ อัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลน่าสนใจ และมี upside จากการพิจารณาซื้อหุ้นคืน

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)	P/BV (x)	25F	26F	25F	26F
BAY	Neutral	25.5	27.00	10.6	6.7	6.2	0.4	0.4		
BBL	Outperform	157.5	180.00	20.8	7.5	7.4	0.5	0.5		
KBANK	Neutral	190.0	195.00	9.7	9.5	9.2	0.8	0.7		
KKP	Neutral	69.5	72.00	10.4	9.5	9.1	0.8	0.8		
KTB	Outperform	28.8	31.00	15.6	8.9	8.7	0.8	0.8		
SCB	No rec	137.5			10.0	10.1	0.9	0.9		
TCAP	Neutral	57.8	52.00	(3.9)	8.1	9.0	0.8	0.7		
TISCO	Neutral	110.5	106.00	3.1	12.8	12.5	2.0	2.0		
TTB	Neutral	2.0	2.05	9.8	9.7	10.8	0.8	0.8		
Average					9.2	9.2	0.9	0.8		

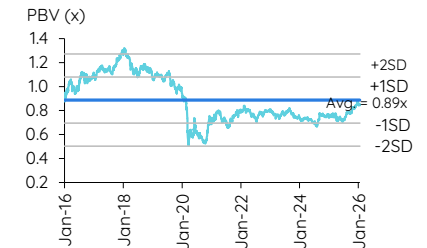
Source: InnovestX Research

Price performance

Absolute	Relative to SET		
	1M	3M	12M
BAY	1.0	4.9	7.1
BBL	(5.7)	(1.3)	2.3
KBANK	(1.3)	5.3	19.5
KKP	5.7	5.7	31.1
KTB	0.9	7.5	26.7
SCB	1.1	3.0	12.2
TCAP	0.0	11.6	16.1
TISCO	0.9	2.8	12.8
TTB	(0.5)	7.0	6.4

Source: SET, InnovestX Research

Banking sector's PBV



Source: SET, InnovestX Research

นักวิเคราะห์

กิตติมา สัตยพันธ์, CFA

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน
ด้านหลักทรัพย์

0-2793-9010

kittima.s@innovestx.co.th

รีวิวผลประกอบการ 4Q68: ต่ำกว่าคาดจาก NIM และ opex ใน 4Q68 กำไรสุทธิของกลุ่มธนาคารลดลง 23% QoQ และ 5% YoY ต่ำกว่าประมาณการของ INVX และ consensus รว 5-7% สาเหตุหลักมาจาก NIM ของธนาคารขนาดใหญ่ และ opex ที่สูงกว่าคาดของ BBL (เราเชื่อว่าสะท้อนถึงการเปลี่ยนกำไรปี 2568 เพื่อลดความผันผวน) ผลประกอบการ 4Q68 ของกลุ่มธนาคารแสดงให้เห็นว่า: 1) คุณภาพสินทรัพย์ทรงตัว โดย credit cost ลดลง 8 bps QoQ; 2) NIM ลดลง 9 bps อันเป็นผลมาจากการปรับลดอัตราดอกเบี้ย; 3) สินเชื่อเพิ่มขึ้น 1.3% QoQ ตามฤดูกาล แต่ลดลง 1.2% YoY และ 4) non-NII ลดลง 15% QoQ (+17% YoY) จากกำไร FVTPL และกำไรจากเงินลงทุนที่ลดลง (เนื่องจากอัตราผลตอบแทนพันธบัตรสูงขึ้น) แต่รายได้ค่าธรรมเนียมปรับตัวดีขึ้น (+4% QoQ, +7% YoY) จากธุรกิจบริหารความมั่งคั่งและแบงก์ แอสซิวรันส์ และ 5) opex เพิ่มขึ้น 5% QoQ จากปัจจัยฤดูกาล แต่เพิ่มขึ้นเพียง 1% YoY จากนโยบายควบคุมต้นทุน

Figure 1: รีวิวผลประกอบการ 4Q68: ต่ำกว่าคาดจาก NIM และ opex ที่ BBL

Unit:	Earnings			Change		Deviation from forecast		
Bt mn	4Q24	3Q25	4Q25	YoY ch	QoQ ch	INVX	Consensus	Comment
BBL	10,404	13,789	7,759	-25%	-44%	-25%	-27%	ต่ำกว่าคาดจาก NIM และ opex (เกลี้ยกำไรปี 2568 เพื่อลดความผันผวน)
KTB	10,475	14,620	10,773	3%	-26%	-4%	-3%	ต่ำกว่าคาดเล็กน้อยจาก NIM ซึ่งถูกชดเชยโดย opex ที่ต่ำกว่าคาด
SCB	11,707	12,056	10,144	-13%	-16%	-9%	-5%	ต่ำกว่าคาดจาก NIM
KBANK	10,699	13,007	10,278	-4%	-21%	-4%	-6%	ต่ำกว่าคาดจาก NIM
BAY	6,276	8,783	7,127	14%	-19%	21%	-8%	ต่ำกว่าคาดจาก opex จากการเริ่มรวมการกำไรขาดทุนของ TIDLOR
TTB	5,112	5,299	5,240	3%	-1%	3%	7%	ต่ำกว่าคาดเล็กน้อยจาก ECL และรายได้ค่าธรรมเนียม
TISCO	1,706	1,730	1,642	-4%	-5%	-2%	-1%	เป็นไปตามคาด
KKP	1,406	1,670	1,772	26%	6%	26%	24%	ต่ำกว่าคาดจาก ECL ที่ต่ำกว่าคาด
Total	57,784	70,955	54,734	-5%	-23%	-5%	-7%	

Source: Banks and InnovestX Research

NPL จะเพิ่มขึ้นในระดับที่จัดการได้ พร้อมกับ credit cost ที่ลดลงเล็กน้อย ในปี 2569 เราคาดว่าจะเห็น NPL เพิ่มขึ้นในระดับที่จัดการได้ อันเป็นผลมาจากภาวะเศรษฐกิจมหภาคที่อ่อนแอลงเพราะได้รับผลกระทบจากสงครามการค้า และการสิ้นสุดโครงการ "คุณสู้ เราช่วย" โดยอัตราการชำระคืนจะขยับขึ้นเป็น 70% ของจำนวนเดิมในปี 2569 จาก 50% ในปี 2568 อย่างไรก็ตาม เราคาดว่ากลุ่มธนาคารจะสามารถลด credit cost ลงได้เล็กน้อยประมาณ 5 bps ในปี 2569 จากการตั้งสำรอง management overlay เพิ่มน้อยลง หลังจากที่ได้ตั้งสำรองล่วงหน้าไปมากแล้วในปี 2567-2568 และใช้นโยบายปล่อยสินเชื่อที่เข้มงวดมาหลายปี

Figure 2: NPL - ทรงตัวใน 4Q68; มีแนวโน้มเพิ่มขึ้นในปี 2569

	QoQ change in NPLs						Estimated QoQ change in NPLs added back write offs					
	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25
BBL	5%	-17%	14%	8%	-2%	-8%	16%	-18%	18%	8%	3%	NA.
KTB	0%	-3%	0%	0%	-4%	2%	6%	5%	9%	3%	-2%	8%
SCB	-1%	3%	1%	-2%	-1%	-4%	10%	16%	10%	12%	8%	7%
KBANK	1%	0%	-2%	0%	0%	3%	14%	11%	4%	7%	8%	13%
BAY	2%	-1%	0%	2%	2%	-4%	19%	15%	12%	15%	14%	13%
TTB	0%	-3%	1%	-1%	0%	0%	14%	11%	13%	11%	9%	8%
TISCO	-1%	-8%	2%	1%	-6%	1%	10%	5%	7%	8%	2%	9%
KKP	-1%	-3%	5%	-5%	-4%	-1%	12%	11%	17%	6%	7%	6%
Total	1%	-4%	3%	1%	-1%	-2%	13%	6%	11%	9%	6%	NA.

Source: Banks and InnovestX Research

Figure 3: Credit cost - เพิ่มขึ้นเล็กน้อยจากการตั้งสำรอง management overlay เพิ่มน้อยลง

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	2024	2025F	2026F	2027F
BBL	1.27%	1.53%	1.22%	1.15%	1.34%	1.58%	1.47%	1.01%	1.30%	1.35%	1.30%	1.25%
KTB	1.24%	1.24%	1.30%	1.02%	1.23%	1.24%	1.09%	1.07%	1.18%	1.20%	1.15%	1.10%
SCB	1.67%	1.90%	1.80%	1.62%	1.59%	1.68%	1.82%	1.86%	1.76%	1.70%	1.65%	1.60%
KBANK	1.89%	1.89%	1.89%	1.98%	1.59%	1.65%	1.68%	1.68%	1.89%	1.65%	1.60%	1.55%
BAY	2.44%	2.37%	2.28%	2.20%	2.11%	2.19%	2.33%	2.57%	2.34%	2.25%	2.20%	2.15%
TTB	1.55%	1.62%	1.49%	1.50%	1.49%	1.42%	1.32%	1.21%	1.55%	1.40%	1.35%	1.30%
TISCO	0.47%	0.70%	0.62%	0.57%	0.67%	0.96%	1.43%	0.97%	0.59%	1.00%	1.10%	1.20%
KKP	2.05%	2.88%	1.93%	2.15%	1.98%	1.68%	1.75%	1.47%	2.30%	1.75%	1.70%	1.60%
Total	1.64%	1.75%	1.64%	1.55%	1.53%	1.61%	1.60%	1.53%	1.64%	1.57%	1.52%	1.47%

Source: Banks and InnovestX Research

NIM และจุดต่ำสุดในปี 2569 = NII เริ่มฟื้นตัวในปี 2570 ในปี 2569 เราคาดว่า NIM จะยังคงได้รับแรงกดดันจากการปรับลดอัตราดอกเบี้ยและและนโยบายเน้นสินเชื่อคุณภาพสูง เราคาดว่าจะมีการปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายลง 50 bps สู่ระดับ 0.75% ใน 1H69 และ NIM จะทำจุดต่ำสุดใน 3Q69 การปรับอัตราดอกเบี้ยเงินฝากลดลงหลังการปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายและการคาดการณ์ว่าจะมีการปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายลงน้อยกว่าปีก่อน (50 bps ในปี 2569 เทียบกับ 100 bps ในปี 2568) ทำให้เราคาดว่า NIM ของกลุ่มธนาคารจะแคบลง 20 bps ในปี 2569 น้อยกว่าปี 2568 ที่ลดลง 30 bps เราคาดว่า การสิ้นสุดวงจรการลดดอกเบี้ยในปี 2569 จะเป็นจุดเริ่มต้นที่ทำให้ NII ฟื้นตัวในปี 2570

Figure 4: NIM – ลดลงต่อเนื่องทำจุดต่ำสุดใน 3Q69

Unit: bps	QoQ movement in NIM								Movement in NIM			
	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	2024	2025	2026F	2027F
BBL	(17)	(3)	5	4	(25)	(4)	(6)	(12)	1	(26)	(23)	(3)
KTB	(14)	6	1	(7)	(26)	(13)	(14)	(11)	7	(47)	(31)	3
SCB	(13)	7	1	(2)	(21)	(9)	(15)	(20)	12	(40)	(30)	(1)
KBANK	(7)	(9)	(5)	(10)	(10)	(10)	(8)	(18)	(2)	(40)	(33)	(2)
BAY	(33)	15	(5)	(23)	7	11	36	21	36	12	23	3
TTB	(16)	(2)	4	(1)	(12)	(8)	(6)	(2)	3	(22)	(10)	2
TISCO	(30)	8	5	2	(15)	(2)	15	(6)	(21)	(1)	1	7
KKP	(20)	(12)	3	(12)	(9)	(11)	(4)	9	(46)	(29)	(8)	(2)
Total	(16)	1	0	(6)	(16)	(6)	(4)	(9)	6	(30)	(20)	(0)

Source: Banks and InnovestX Research

สินเชื่อจะเติบโตเล็กน้อยในปี 2569 ในปี 2569 เราคาดว่าสินเชื่อของกลุ่มธนาคารจะพลิกกลับมามีอัตราการเติบโตเป็นบวกเล็กน้อยที่ 1% หลังจากหดตัว 1% ติดต่อกัน 2 ปี โดยคาดว่า การเติบโตของสินเชื่อจะมาจากสินเชื่อธุรกิจขนาดใหญ่เป็นหลัก และการกลับมาปล่อยสินเชื่อ SME อย่างระมัดระวัง โดยได้รับการสนับสนุนจากโครงการกลไกการค้ำประกันสินเชื่อ “SMEs Credit Boost” ของรัฐบาล

Figure 5: การเติบโตของสินเชื่อ – คาดสินเชื่อเติบโตเล็กน้อยในปี 2569 หลังจากหดตัวลง 2 ปี

	QoQ						YoY					
	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
BBL	-3.0%	2.1%	1.0%	-0.3%	-3.9%	0.1%	-0.4%	0.8%	-3.2%	1.0%	2.0%	3.0%
KTB	0.1%	5.2%	-1.3%	0.4%	-3.0%	4.6%	-0.6%	4.7%	0.5%	1.0%	2.0%	3.0%
SCB	-0.1%	-1.3%	0.9%	-1.3%	-1.7%	0.0%	2.1%	-1.0%	-2.1%	1.0%	2.0%	3.0%
KBANK	-2.2%	2.9%	-2.8%	0.0%	-0.8%	2.5%	-0.2%	0.6%	-1.1%	1.0%	2.0%	3.0%
BAY	-3.3%	-1.6%	0.0%	-1.6%	4.4%	-1.0%	3.5%	-6.0%	1.7%	1.0%	2.0%	3.0%
TTB	-3.4%	-1.0%	-2.4%	-0.4%	-0.7%	0.6%	-3.5%	-6.6%	-2.9%	1.0%	2.0%	3.0%
TISCO	-1.5%	1.0%	-0.4%	1.9%	-2.2%	2.3%	7.2%	-1.1%	1.5%	2.0%	3.0%	4.0%
KKP	-4.7%	-1.3%	-1.4%	-1.2%	-3.3%	-1.0%	5.4%	-7.6%	-6.7%	3.0%	3.0%	3.0%
Total	-1.9%	1.3%	-0.7%	-0.5%	-1.4%	1.3%	0.5%	-0.8%	-1.2%	1.1%	2.0%	3.0%

Source: Banks and InnovestX Research

กำไร FVTPL และกำไรจากเงินลงทุนจะลดลง แต่ยังมีจำนวนมากในปี 2569 ในปี 2569 เราคาดว่ากำไร FVTPL และกำไรจากเงินลงทุนจะลดลงจากสภาวะตลาดพันธบัตรที่เอื้ออำนวยน้อยลง แต่ยังคงมีจำนวนมาก อัตราผลตอบแทนพันธบัตรที่สูงขึ้นทำให้กำไร FVTPL ลดลง QoQ ใน 4Q68 แต่ยังคงมีจำนวนมาก ซึ่งบ่งชี้ถึงกำไร FVTPL ที่เกิดขึ้นเป็นประจำจำนวนมากในปี 2569 โดยได้รับแรงหนุนจากธุรกิจ global market การที่อัตราดอกเบี้ยนโยบายทำจุดต่ำสุดน่าจะเป็นโอกาสให้รับรู้กำไรจากการลงทุนในพันธบัตรในปี 2569 เราคาดว่า non-NII จะลดลง 2% โดยที่รายได้ค่าธรรมเนียมจะเติบโต 5% ในปี 2569

Figure 6: การเติบโตของ non-NII – แยกดูตามกำไร FVTPL และกำไรจากเงินลงทุน

	YoY Change					QoQ change					YoY change			
	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	2024	2025	2026F	2027F
BBL	54%	67%	22%	36%	7%	-13%	28%	-7%	33%	-32%	14%	31%	-4%	-2%
KTB	-5%	7%	35%	47%	37%	-18%	35%	5%	26%	-23%	11%	31%	-5%	0%
SCB	24%	7%	25%	49%	15%	17%	6%	11%	8%	-9%	-8%	23%	-1%	3%
KBANK	2%	18%	8%	31%	20%	8%	10%	2%	8%	0%	8%	19%	0%	3%
BAY	-4%	6%	6%	38%	12%	9%	-1%	0%	29%	-12%	15%	15%	-4%	2%
TTB	-1%	2%	14%	24%	25%	5%	0%	9%	7%	7%	-6%	16%	1%	3%
TISCO	10%	3%	-6%	32%	7%	-1%	-3%	9%	26%	-19%	8%	9%	0%	2%
KKP	55%	-5%	22%	50%	8%	30%	-30%	24%	33%	-6%	7%	18%	5%	4%
Total	11%	17%	17%	39%	17%	1%	11%	3%	20%	-15%	7%	23%	-2%	2%

Source: Banks and InnovestX Research

Figure 7: กำไร FVTPL และกำไรจากเงินลงทุน – คาดลดลง แต่ยังมีจำนวนมากในปี 2569

Unit: (Bt mn)	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	2024	2025	2026F	2027F
BBL	3,172	5,109	5,660	9,442	3,812	10,739	24,023	21,000	18,000
KTB	(33)	3,740	4,326	6,427	2,502	5,594	16,995	14,000	12,000
SCB	2,573	3,495	4,866	4,811	4,093	8,639	17,265	15,000	15,000
KBANK	3,410	4,361	3,893	4,675	3,411	13,456	16,339	14,000	14,000
BAY	1,749	1,893	2,116	4,860	1,570	6,677	10,439	6,000	5,000
TTB	531	648	713	584	378	2,014	2,324	1,900	1,900
TISCO	10	69	110	365	8	317	552	300	300
KKP	484	48	247	665	482	1,170	1,442	1,300	1,200
Total	11,897	19,363	21,930	31,830	16,256	48,606	89,379	73,500	67,400

Source: Banks and InnovestX Research

Figure 8: การเติบโตของรายได้ค่าธรรมเนียมสุทธิ – คาดเพิ่มขึ้นเล็กน้อยในปี 2569

	YoY Change					QoQ change					YoY change			
	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	2024	2025	2026F	2027F
BBL	4%	10%	-11%	-6%	-1%	1%	8%	-20%	8%	6%	2%	-2%	3%	3%
KTB	7%	-2%	6%	4%	5%	3%	-6%	2%	5%	5%	7%	3%	3%	3%
SCB	11%	-3%	-2%	7%	-6%	3%	-4%	-3%	12%	-9%	-5%	-1%	5%	5%
KBANK	12%	2%	2%	11%	11%	0%	0%	-3%	14%	1%	7%	6%	5%	4%
BAY	-9%	-4%	-3%	7%	25%	2%	-5%	2%	9%	18%	20%	6%	7%	5%
TTB	-6%	-4%	2%	16%	22%	10%	-5%	-4%	16%	15%	-10%	9%	5%	3%
TISCO	5%	1%	-3%	2%	3%	4%	-10%	1%	8%	5%	2%	1%	2%	2%
KKP	21%	16%	24%	4%	0%	9%	-19%	12%	6%	5%	-1%	10%	9%	6%
Total	5%	1%	-1%	5%	7%	3%	-3%	-4%	10%	4%	4%	3%	5%	4%

Source: Banks and InnovestX Research

กำไรก่อนแอลในปี 2569 เราคาดว่ากำไรสุทธิของกลุ่มธนาคารจะลดลง 7% ในปี 2569 หลังจากเพิ่มขึ้น 5% ในปี 2568 โดยมีปัจจัยกดดันจากการเติบโตของสินเชื่อดำเนินที่ 1% NIM ที่ลดลง 20 bps จากการคาดการณ์ว่าจะมีการปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบาย 50 bps พร้อมกับ credit cost ที่ลดลง 5 bps non-NII ที่ลดลง 2% (กำไร FVTPL และกำไรจากเงินลงทุนลดลง) และการควบคุม opex ที่เข้มงวดขึ้น เราคาดว่ากำไรสุทธิจะลดลงจากรายการดอกเบี้ยในปี 2569 จะเป็นจุดเริ่มต้นที่ทำให้กำไรสุทธิในปี 2570

Figure 9: แนวโน้มกำไรก่อนแอลในปี 2569 จาก NIM ที่แคบลงรวมถึงกำไร FVTPL และกำไรจากเงินลงทุนที่ลดลง

	Net profit (Bt mn)					Net profit growth					
	2023	2024	2026F	2027F	2028F	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
BBL	41,636	45,211	40,260	40,471	42,286	42%	9%	2%	-12%	1%	4%
KTB	36,616	43,856	44,197	46,793	48,681	9%	20%	10%	-8%	6%	4%
SCB	43,521	43,943	44,001	48,335	53,289	16%	1%	8%	-7%	10%	10%
KBANK	42,405	48,803	45,084	48,659	53,064	19%	15%	2%	-9%	8%	9%
BAY	32,930	29,700	33,399	35,388	37,790	7%	-10%	7%	5%	6%	7%
TTB	18,462	21,031	19,358	17,332	16,890	30%	14%	-2%	-6%	-10%	-3%
TISCO	7,301	6,901	6,751	7,105	7,587	1%	-5%	-4%	1%	5%	7%
KKP	5,443	4,985	6,193	6,496	6,835	-28%	-8%	19%	5%	5%	5%
Total	228,314	244,430	239,243	250,579	266,421	16%	7%	5%	-7%	5%	6%

Source: Banks and InnovestX Research

การบริหารจัดการเงินลงทุนยังคงเป็นปัจจัยหนุน เราคาดว่าการบริหารจัดการเงินลงทุนจะยังคงเป็นปัจจัยหนุน โดยยังมีช่องให้ธนาคารสามารถจ่าย DPS ได้ในระดับแข็งแกร่งและมีศักยภาพในการทำโครงการซื้อหุ้นคืน ธนาคารต่างๆ ให้ความสำคัญกับ DPS มากกว่าอัตราการจ่ายปันผล เราคาดว่า DPS จะค่อยๆ ปรับขึ้นแม้ว่ากำไรในปี 2569 จะลดลง โดยได้รับแรงหนุนจากเงินลงทุนส่วนเกินที่มีอยู่มากและการเติบโตของสินเชื่อดำเนินที่ต่ำ เราคาดการณ์ถึงอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลที่ดีที่ 6-8% ปัจจุบัน TTB และ KBANK มีโครงการซื้อหุ้นคืน ส่วน KTB อยู่ระหว่างการพิจารณาซื้อหุ้นคืน ทั้งนี้ยังมีช่องให้ธนาคารต่างๆ ซื้อหุ้นคืนได้ตราใบที่ PBV ยังต่ำกว่า 1 เท่า

Figure 10: เงินปันผล – คาดปรับขึ้นอย่างค่อยเป็นค่อยไป

	Dividend payout			DPS (Bt)					Dividend yield				
	2024	2025	2026F	2024	1H25	2H25F	2025F	2026F	2024	1H25	2H25F	2025F	2026F
BBL	36%	40%	49%	8.50	2.00	7.75	9.75	10.25	5.40%	1.27%	4.92%	6.19%	6.51%
KTB	49%	62%	71%	1.55	0.43	1.72	2.15	2.25	5.37%	1.50%	5.97%	7.46%	7.81%
SCB	80%	75%	82%	10.44	2.00	8.59	10.59	10.74	7.59%	1.45%	6.25%	7.70%	7.81%
KBANK	58%	63%	71%	12.00	2.00	11.25	13.25	13.50	6.32%	1.05%	5.92%	6.97%	7.11%
BAY	21%	25%	26%	0.85	0.40	0.70	1.10	1.20	3.33%	1.57%	2.75%	4.31%	4.71%
TTB	61%	64%	69%	0.13	0.07	0.07	0.14	0.14	6.63%	3.32%	3.52%	6.83%	6.83%
TISCO	90%	94%	94%	7.75	2.00	5.85	7.85	7.95	7.01%	1.81%	5.29%	7.10%	7.19%
KKP	68%	64%	65%	4.00	1.50	3.00	4.50	4.75	5.76%	2.16%	4.32%	6.47%	6.83%

Source: Banks and InnovestX Research

Figure 11: อัตราส่วนความเงินกองทุนต่อสินทรัพย์เสี่ยง – เงินลงทุนส่วนเกินยังคงมีอยู่มาก

	Tier-1 CAR	Total CAR	Estimated comfort level	Estimated excess CAR
BBL	17.2%	21.8%	18.00%	3.75%
KTB	20.2%	22.1%	17.00%	5.13%
SCB	17.8%	18.9%	17.00%	1.90%
KBANK	18.4%	20.3%	17.00%	3.34%
BAY	18.3%	21.9%	17.00%	4.93%
TTB	17.5%	19.5%	17.00%	2.50%
TISCO	17.2%	18.8%	16.00%	2.82%
KKP	14.8%	18.2%	16.00%	2.17%

Source: Banks and InnovestX Research

ยังคงเลือก KTB เป็นหุ้นเด่นของกลุ่มธนาคาร เรายังคงเลือก KTB เป็นหุ้นเด่นของกลุ่มธนาคาร เนื่องจากมีความเสี่ยงด้านคุณภาพสินทรัพย์ต่ำกว่าธนาคารขนาดใหญ่อื่นๆ มี ROE ที่ดีกว่าธนาคารขนาดใหญ่อื่นๆ อัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลน่าสนใจ และมี upside จากการพิจารณาซื้อหุ้นคืน

Figure 12: Valuation summary (Price as of Jan 23, 2026)

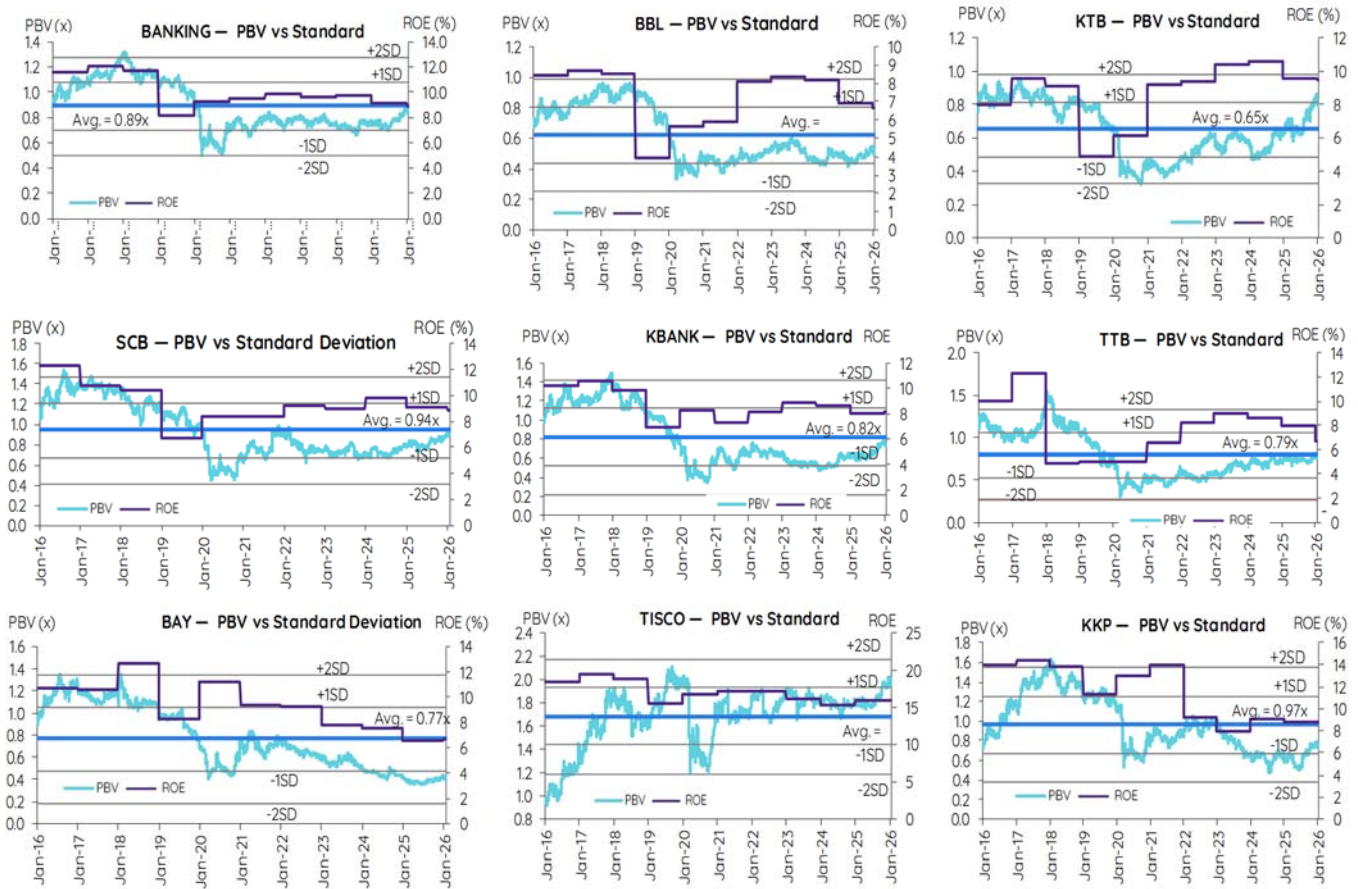
	Rating	Price (Bt/Sh)	Target (Bt/Sh)	ETR (%)	P/E (x)			EPS growth (%)			P/BV (x)			ROE (%)			Div. Yield (%)		
					25A	26F	27F	25A	26F	27F	25A	26F	27F	25A	26F	27F	25A	26F	27F
BAY	Neutral	25.50	27.00	10.6	6.2	6.7	6.2	3	(9)	8	0.5	0.4	0.4	8	7	7	4.3	4.7	5.1
BBL	Outperform	157.50	180.00	20.8	6.5	7.5	7.4	2	(13)	1	0.5	0.5	0.5	8	7	7	6.2	6.5	6.7
KBANK	Neutral	190.00	195.00	9.7	9.1	9.5	9.2	2	(4)	4	0.8	0.8	0.7	9	8	8	7.0	7.1	7.2
KKP	Neutral	69.50	72.0	10.4	10.0	9.5	9.1	19	5	5	0.9	0.8	0.8	9	9	9	6.5	6.8	7.2
KTB	Outperform	28.75	31.0	15.6	8.3	8.9	8.7	10	(6)	2	0.9	0.8	0.8	11	10	9	7.5	7.8	8.2
SCB	No rec	137.50			9.5	10.0	10.1	12	(5)	(1)	0.9	0.9	0.9	10	9	9	7.7	7.8	7.9
TCAP	Neutral	57.75	52.0	(3.9)	8.0	8.1	9.0	14	(2)	(10)	0.8	0.8	0.7	10	9	8	5.9	6.1	6.1
TISCO	Neutral	110.50	106.0	3.1	13.3	12.8	12.5	(4)	4	2	2.0	2.0	2.0	15	16	16	7.1	7.2	7.3
TTB	Neutral	1.99	2.05	9.8	9.4	9.7	10.8	(2)	(3)	(10)	0.8	0.8	0.8	9	8	7	6.8	6.8	6.8
Average					8.9	9.2	9.2	5	(5)	1	0.9	0.9	0.8	10	9	9	6.5	6.8	6.9

Source: InnovestX Research

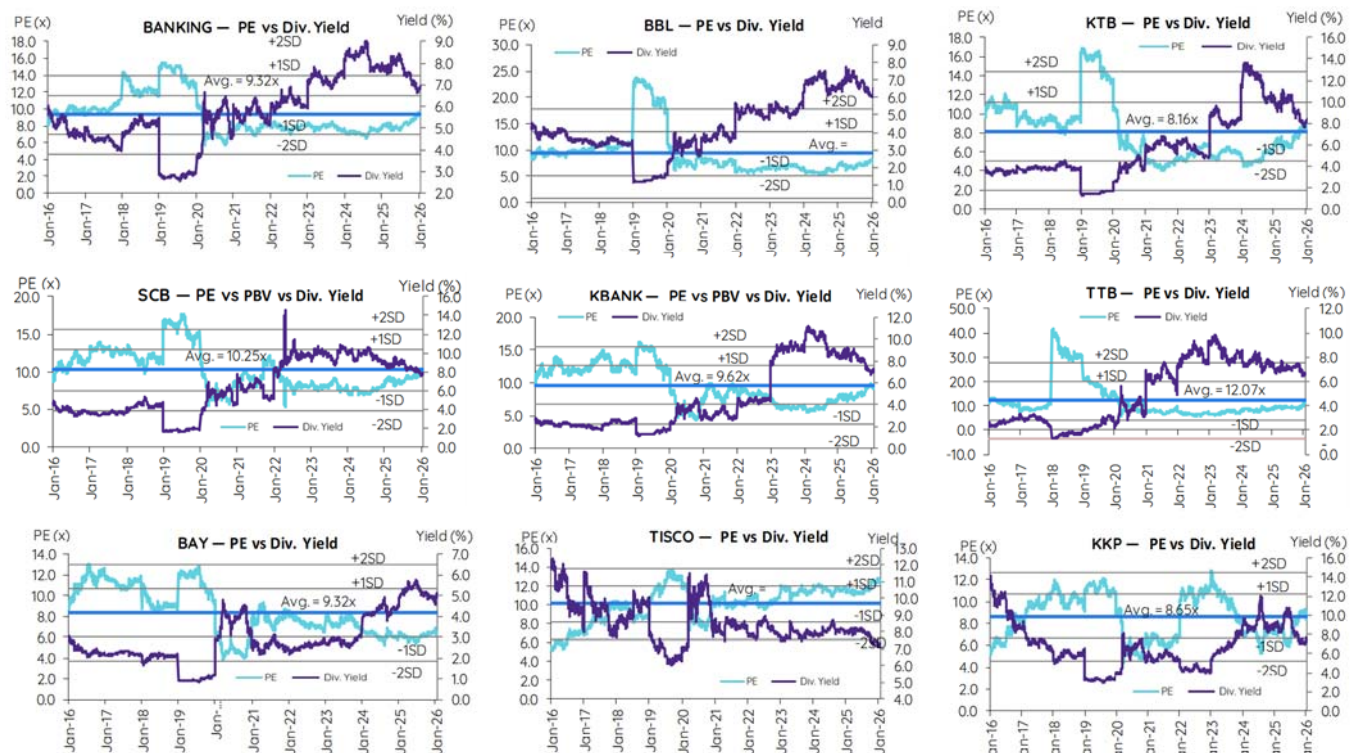
Figure 13: Regional peer comparison (Price as of Jan 23, 2026)

Company name	Country	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	80,104	6.14	6.17	6.03	-6.72	-0.55	2.32	0.51	0.48	0.45	5.03	5.11	5.24	8.32	7.81	7.68
China Construction Bank Corp	China	260,938	6.71	6.63	6.40	-1.53	1.09	3.60	0.66	0.61	0.57	4.52	4.58	4.74	9.91	9.43	9.14
Bank of China Ltd	China	228,399	5.49	5.42	5.23	-3.33	1.38	3.54	0.48	0.44	0.42	5.65	5.85	6.00	8.91	8.42	8.30
China CITIC Bank Corp Ltd	China	56,428	5.11	4.98	4.76	-0.82	2.73	4.67	0.47	0.44	0.41	5.69	5.88	6.12	9.27	8.93	8.82
China Everbright Ltd	Hong Kong	2,226	8.05	7.08	6.20	212.97	13.67	14.09	0.52	0.48	0.41	1.17	1.26	n.a	6.95	7.30	7.44
China Merchants Bank Co Ltd	China	138,412	6.45	6.22	5.88	-0.45	3.70	5.65	0.83	0.76	0.70	5.39	5.54	5.85	13.02	12.36	11.93
Huaxia Bank Co Ltd	China	14,467	3.97	3.91	3.68	-1.60	1.51	6.30	0.32	0.30	0.28	6.21	6.16	6.56	7.70	7.28	7.39
Industrial & Commercial Bank of China Ltd	China	347,616	5.53	5.47	5.36	1.33	1.11	2.09	0.50	0.47	0.44	5.64	5.72	5.90	9.33	8.86	8.53
Ping An Bank Co Ltd	China	30,628	5.11	5.02	4.86	-8.48	1.86	3.24	0.46	0.43	0.40	5.37	5.48	5.44	9.26	8.77	8.52
Bank of East Asia Ltd/The	Hong Kong	4,644	9.47	8.63	7.17	-4.74	9.67	20.47	0.35	0.34	0.32	4.89	5.35	6.42	3.71	3.76	4.38
BOC Hong Kong Holdings Ltd	Hong Kong	53,312	10.56	10.25	9.43	3.01	2.95	8.76	1.16	1.11	1.06	5.25	5.45	5.95	11.33	11.06	11.33
Standard Chartered PLC	Britain	56,243	11.41	10.67	9.16	54.78	6.90	16.47	1.26	1.15	1.03	1.86	2.15	2.59	10.51	10.72	11.73
Hang Seng Bank Ltd	Hong Kong	37,061	21.33	17.72	16.65	-25.38	20.36	6.41	1.76	1.71	1.69	4.04	4.57	4.93	8.52	9.61	10.20
HSBC Holdings PLC	Britain	286,331	11.75	10.94	10.09	13.52	7.40	8.40	1.67	1.59	1.49	4.26	4.59	4.98	12.81	14.31	14.94
Bank of Baroda	India	16,686	8.20	7.54	n.m.	-9.82	8.75	n.m.	1.08	0.97	n.a	2.70	2.88	3.24	13.15	n.m.	n.m.
Punjab National Bank	India	15,045	8.58	7.19	n.m.	-14.68	19.20	n.m.	0.98	0.89	n.a	2.37	2.63	2.94	12.00	n.m.	n.m.
State Bank of India	India	103,536	11.51	10.32	n.m.	2.90	11.52	n.m.	1.72	1.50	1.87	1.59	1.72	1.90	16.45	16.30	15.77
Axis Bank Ltd	India	42,562	15.94	12.57	11.46	-13.03	26.87	9.66	1.83	1.58	1.92	0.16	0.16	0.16	11.70	16.66	16.79
Mitsubishi UFJ Financial Group Inc	Japan	215,214	14.80	13.42	17.69	19.76	10.22	-24.12	1.51	1.43	1.63	2.63	2.95	3.20	10.56	8.03	8.38
Mizuho Financial Group Inc	Japan	107,183	14.30	13.07	20.40	34.39	9.43	-35.93	1.49	1.39	1.60	2.16	2.26	2.35	11.24	7.37	7.59
Sumitomo Mitsui Financial Group Inc	Japan	136,697	13.60	12.51	5.82	35.09	8.76	115.05	1.37	1.29	1.28	2.86	3.16	3.39	10.53	7.16	7.57
Bank Central Asia Tbk PT	Indonesia	56,141	16.32	15.24	14.04	5.31	7.12	8.51	3.32	3.07	2.84	4.07	4.38	4.73	21.09	18.95	19.65
Bank Mandiri Persero Tbk PT	Indonesia	27,726	9.10	8.49	7.73	-8.25	7.18	9.79	1.58	1.48	1.37	8.26	7.52	7.91	17.76	17.89	18.27
Bank CIMB Niaga Tbk PT	Indonesia	2,756	6.64	6.13	5.65	3.14	8.35	8.46	0.84	0.78	0.73	7.50	8.11	8.97	12.89	13.14	13.32
Bank Negara Indonesia Persero Tbk PT	Indonesia	10,214	8.41	7.68	6.90	-4.99	9.45	11.38	1.02	0.96	0.91	7.66	7.87	8.91	12.29	12.78	13.42
Bank Rakyat Indonesia Persero Tbk PT	Indonesia	34,736	10.35	9.59	8.78	-6.79	7.95	9.23	1.79	1.73	1.66	8.60	8.82	9.47	17.65	18.32	19.38
Industrial Bank of Korea	South Korea	11,551	6.19	6.09	5.80	9.27	1.58	5.04	0.50	0.48	0.45	5.30	5.59	5.97	8.18	7.90	7.82
Shinhan Financial Group Co Ltd	South Korea	28,063	8.10	7.42	6.83	22.53	9.22	8.69	0.74	0.68	0.62	2.72	3.27	3.65	9.14	9.23	9.18
Bursa Malaysia Bhd	Malaysia	1,737	26.79	24.71	23.56	-16.19	8.41	4.89	7.93	7.67	7.48	3.41	3.71	3.92	30.08	31.98	32.88
AMMB Holdings Bhd	Malaysia	5,342	10.41	10.00	n.m.	2.61	4.14	n.m.	0.99	n.a	n.a	4.87	5.33	5.86	9.77	8.99	8.93
CIMB Group Holdings Bhd	Malaysia	22,363	11.34	10.78	10.13	1.29	5.19	6.36	1.23	1.18	1.14	5.76	5.84	6.19	11.08	11.20	11.45
Hong Leong Bank Bhd	Malaysia	12,987	11.30	11.03	10.36	3.76	2.40	6.48	1.26	1.19	1.12	3.17	3.98	4.26	11.42	11.17	11.24
Malayan Banking Bhd	Malaysia	34,259	13.10	12.64	11.95	3.71	3.69	5.78	1.42	1.38	1.34	5.54	5.77	6.08	10.95	11.06	11.35
DBS Group Holdings Ltd	Singapore	130,642	14.79	14.62	13.73	-0.12	1.16	6.46	2.39	2.32	2.27	5.14	5.54	5.82	16.48	16.08	16.63
Oversea-Chinese Banking Corp Ltd	Singapore	75,050	12.96	12.74	12.17	-1.62	1.70	4.73	1.58	1.50	1.43	4.70	4.61	4.64	12.40	12.07	12.05
United Overseas Bank Ltd	Singapore	51,211	14.07	11.47	10.69	-21.15	22.73	7.23	1.34	1.26	1.19	4.75	4.43	4.75	9.83	11.39	11.57
Cathay Financial Holding Co Ltd	Taiwan	35,586	12.47	11.31	10.96	-15.72	10.21	3.25	1.36	1.27	1.18	3.64	4.10	4.42	10.73	11.44	11.38
CTBC Financial Holding Co Ltd	Taiwan	31,471	13.65	12.61	12.25	1.65	8.22	2.97	2.06	1.88	1.70	4.53	4.71	4.91	14.75	14.81	14.50
Fubon Financial Holding Co Ltd	Taiwan	41,477	12.31	11.78	10.68	-27.71	4.53	10.28	1.48	1.40	1.34	3.68	3.99	4.30	11.81	12.27	11.40
Mega Financial Holding Co Ltd	Taiwan	18,650	17.22	17.01	16.67	-1.91	1.26	2.01	1.54	1.46	1.41	4.14	4.20	4.19	8.96	8.63	8.66
SinoPac Financial Holdings Co Ltd	Taiwan	13,310	16.25	13.94	13.00	5.47	16.53	7.21	1.64	1.49	1.45	3.62	4.22	4.31	11.47	11.41	11.48
TS Financial Holding Co Ltd	Taiwan	17,443	15.94	13.00	12.24	0.00	22.59	6.22	1.41	1.35	1.24	4.06	4.30	4.24	10.38	10.67	9.70
Bank of Ayudhya PCL	Thailand	6,043	6.06	5.64	5.25	4.21	7.36	7.52	0.45	0.43	0.40	3.76	3.84	4.20	7.87	7.61	7.70
Bangkok Bank PCL	Thailand	9,686	6.28	6.92	6.69	5.81	-9.24	3.52	0.51	0.49	0.47	5.72	5.79	6.05	8.49	7.37	7.29
Kasikornbank PCL	Thailand	14,408	9.06	9.42	9.13	2.22	-3.77	3.19	0.77	0.75	0.73	6.16	6.34	6.56	8.68	8.06	8.09
Kiatnakin Phatra Bank PCL	Thailand	1,818	10.62	9.96	9.44	9.60	6.65	5.50	0.90	0.86	0.83	6.27	6.57	6.85	8.64	8.91	9.04
Krung Thai Bank PCL	Thailand	12,945	8.34	8.88	8.56	9.84	-6.15	3.80	0.86	0.82	0.79	6.25	6.19	6.47	10.61	9.55	9.49
SCB X PCL	Thailand	14,916	9.77	10.35	9.92	7.83	-5.61	4.32	0.93	0.92	0.91	8.13	7.85	8.18	9.67	9.00	9.26
Thanachart Capital PCL	Thailand	1,951	7.84	7.60	7.69	16.20	3.14	-1.13	0.77	0.74	0.70	6.16	6.44	6.38	10.11	9.96	9.39
Tisco Financial Group PCL	Thailand	2,851	13.31	13.12	12.73	-3.68	1.46	3.06	2.03	2.01	1.97	7.00	6.99	7.07	15.35	15.46	15.68
TMBThanachart Bank PCL	Thailand	6,083	9.43	9.26	9.80	-4.09	1.90	-5.58	0.78	0.75	0.73	6.73	6.88	9.35	8.46	8.30	7.48
Average			10.83	10.10	9.78	5.67	6.43	7.02	1.30	1.23	1.22	4.72	4.91	5.33	11.41	11.22	11.31

Source: Bloomberg

Figure 14: PBV vs. ROE

Source: Banks and InnovestX Research

Figure 15: PE vs. Dividend yield

Source: Banks and InnovestX Research

Figure 16: ESG comparison

	BBL		KTB		SCB		KBANK	
	2023	2024	2023	2024	2023	2024	2023	2024
CG Rating	5	5	5	5	5	5	5	5
DJSI	No	No	No	No	Yes	Yes	Yes	Yes
SETESG	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
SET ESG Ratings	AA	AAA	AAA	AAA	AA	AA	AAA	AAA
ESG Financial Materiality Score	3.35	—	2.61	—	5.17	—	4.88	—
Environment Financial Materiality Score	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
Social Financial Materiality Score	4.84	—	3.95	—	6.18	—	5.17	—
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
Governance Financial Materiality Score	4.37	—	3.94	—	4.8	—	4.74	—
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 17: ESG comparison (continued)

	BAY		TTB		TISCO		KKP	
	2023	2024	2023	2024	2023	2024	2023	2024
CG Rating	5	5	5	5	5	5	5	5
DJSI	No	No	No	No	No	No	No	No
SETESG	No	No	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
SET ESG Ratings	AAA	AAA	AA	AAA	AAA	AAA	BBB	AA
ESG Financial Materiality Score	4.17	—	3.47	—	3.7	—	2.44	—
Environment Financial Materiality Score	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
Social Financial Materiality Score	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
Governance Financial Materiality Score	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 รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่กลุ่มทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆ ไปใช้ในทุกกรณี ดังนั้นนักลงทุนจึงควรใช้ดุลพินิจในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน นอกจากนี้ บริษัท และ/หรือ บริษัทในเครือของบริษัทอาจมีส่วนเกี่ยวข้องหรือผลประโยชน์ใดๆ กับบริษัทใดๆ ที่ถูกกล่าวถึงในรายงานนี้ก็ได้

บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“INVX”) เป็นบริษัทย่อยที่บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ แต่เพียงผู้เดียว และธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคารฯ”) เป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวข้องกับธนาคารฯ 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 กรัสด์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเข้าอสังหาริมทรัพย์ แอล เอช โฮเทล ความเห็น ข่าวกฎหมาย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ได้รับผิดต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาของตนในการตัดสินใจลงทุน 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

**CG Rating 2025 Companies with CG Rating
Companies with Excellent CG Scoring**

AAI, AAV, ACE, ADB, ADVANC, AEONTS, AF, AGE, AIRA, AJ, AKP, AKR, ALLA, ALT, AMA, AMARIN, AMATA, AMATAV, AOT, AP, ARIP, ASIAN, ASIMAR, ASK, ASP, ASW, AUCT, AURA, AWC, B, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBGI, BBL, BCH, BCPG, BDMS, BEC, BEM, BEYOND, BGC, BGRIM, BH, BIZ, BJC, BKIH, BLA, BLC, BOL, BPP, BRI, BRR, BSRC, BTG, BTS, BWG, CBG, CENTEL, CFRESH, CGH, CHASE, CHEWA, CHG, CHOW, CIMBT, CIVIL, CK, CKP, CMC, CNT, COLOR, COM7, CPALL, CPAXT, CPF, CPL, CPN, CPW, CRC, CREDIT, DCC, DDD, DELTA, DEMCO, DITTO, DMT, DOHOME, DRT, DUSIT, EASTW, EGCO, EPG, ERW, ETC, ETE, FLOYD, FN, FORTH, FPI, FPT, FSMART, FSX, FTI, 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, INSURE, IP, IRC, IRPC, ITC, ITCL, ITEL, ITTHI, IVL, J, JAS, JMART, JMT, JTS, KBANK, KCAR, KCC, KCE, KCG, KEX, KJL, KKP, KSL, KTB, KTC, KUMWEL, LH, LHFH, LIT, LOXLEY, LRH, LST, M, MAJOR, MALEE, MBK, MC, MEGA, MFC, MFEC, MGC, MINT, MODERN, MONO, MOONG, MOSHI, MSC, MST, MTC, MTI, NEP, NER, NKI, NOBLE, NRF*, NV, NVD, NYT, OCC, ONEE, OR, ORI, ORN, OSP, PAP, PB, PCC, PCSGH, PDJ, PG, PHOL, PIMO, PJW, PL, PLANB, PLAT, PLUS, PM, PMC, PORT, PPP, PPS, PQS, PR9, PRG, PRM, PRTR, PSH, PSL, PSP, PTC, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, Q-CON, QH, QTC, RABBIT, RATCH, RBF, ROCTEC, RS, RT, S, S&J, SA, SAAM, SABINA, SAK, SAMART, SAMTEL, SAT, SAV, SAWAD, SC, SCAP, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGD, SCGP, SCM, SDC, SE, SEAFCO, SEAOIL, SELIC, SENA, SENX, SFLEX, SGC, SGF, SGP, SHR, SICT, SIRI, SIS, SITHAI, SJWD, SKR, SKY, SMPC, SNC, SNNP, SNP, SO, SONIC, SPALI, SPC, SPCG, SPI, SPRC, SR, SSF, SSP, SSSC, STA, STARM, STECON, STGT, STI, SUC, SUN, SUSCO, SUTHA, SVOA, SYMC, SYNEX, SYNTec, TACC, TAN, TASCO, TBN, TCAP, TCMC, TEAMG, TEGH, TEKA, TFG, TFMAMA, TGE, TGH, THANA, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIPH, TISCO, TKS, TKT, TLI, TM, TMD, TMILL, TMT, TNDT, TNITY, TNL, TOA, TOG, TOP, TPAC, TPBI, TQM, TRUBB, TRUE, TSC, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TTW, TU, TVDH, TVH, TVO, TWPC, UAC, UBE, UBIS, UP, UPF, UPOIC, UV, VGI, VIBHA, VIH, VNG, WACOAL, WGE, WHA, WHAUP, WICE, WINMED, WINNER, WP, WPH, ZEN

Companies with Very Good CG Scoring

2S, A5, ABM, ACG, ADD, AE, AH*, AIT, ALUCON, AMC, ANAN, APCO, APCS, ATP30, BA, BBIK, BC, BCP, BE8, BIG, BPS, BR, BSBM, BTC, BTW, BVG, BYD*, CFARM, CH, CIG, CM, CMAN, CMO*, COCOCO, COMAN*, CPI, CRD, CSC, DEXON, DTCENT, EAST, EKH, ESTAR, EURO, EVER, FE, FVC, GEL, HUMAN, ICN, IFS, JDF, JPARK, JSP, JUBILE, K, KGI*, KTIS, KTMS, KUN, LALIN, LANNA, LEO, LHK, LPN*, MAGURO, MATCH, MBAX, M-CHAI, MCOT, METCO, MICRO, MVP*, NC, NCH, NCL, NDR, NEO, NL, NSL, NTSC, NTV, OKJ, PATO, PDG, PEACE, PEER, PREB, PRI, PRIME, PRIN, PRINC*, PROUD, PSG, PSTC, PT, QLT, RCL, READY, RPH, SAMCO, SANKO, SAPPE, SCI, SCN, SECURE, SFT, SINO, SKE, SMT, SPA, SPVI, SRS, SUPER, SVI*, SWC, TAE, TFM, TIDLOR*, TIPCO, TITLE, TK, TKN*, TMC, TMI, TNP, TNR, TPA, TPCS, TPIPL*, TPIPP, TPS, TQR, TRP, TRT, TURTLE, TVT, UBA, UREKA, VCOM, VRANDA, WARRIX, WAVE*, WIN, XO, XPG, XYZ, ZIGA

Companies with Good CG Scoring

AHC, AIE, AMANAH, AMR, ANI, APURE, ARIN, ARROW, ASIA, ASN, AYUD, BIOTEC, BIS, BJCHI, BLAND, CAZ, CEN, CHAO, CHARAN*, CHAYO, CHIC, CHOTI, CI, CITY, CSP, CSS, CWT, DIMET*, DOD, DPAINT, DV8, EA*, EASON, ECF*, EFORL, FNS, FTE, GBX, GPI, GTB, GYT, IMH, IRCP, ITNS, IVF, JCK, KBS, KISS, KK, KWC, KWM, L&E, LDC, LEE, MCA, MEB, MEDEZE, MENA, MILL*, MITSIB, MK, MPJ, NAM, NATION, NCAP, NEX, NOVA, NPK, OGC, PACO, PANEL, PCE, PHG, PICO*, PIN, PIS, PLANET, POLY, PRAKIT, PRAPAT, PROEN, PROS, PTECH, PYLON, RAM, RIJ, RML, ROCK, RPC, SAFE, SALEE, SE-ED, SIAM, SINGER, SISB, SK, SKN, SMD100, SNPS, SORKON, SPREME, SST, STANLY, STC, STPI, STX, SVR, SVT, TAKUNI, TATG, TFI, THG*, TMAN, TOPP, TPLAS, TPOLY, TRC*, TRU, TSE, TSR*, UKEM, UOBKH, VARO, VL, WFX, WIILK, WORK, 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.

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข้อมูลการกำกับดูแลกิจการที่ส่งผลให้ลูกค้าลดลงเฉลี่ยราว 1 ช่วงคะแนน เช่น การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังบ้าง ดังกล่าวประกอบด้วย

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข้อมูลการกำกับดูแลกิจการ เช่น กรณีที่มีการฝ่าฝืนหรือละเลยการปฏิบัติตามกฎหมาย ข้อบังคับ ระเบียบ ประกาศ คำสั่ง บัญชี-กรรมการ หรือข้อตกลงการจดทะเบียนหลักทรัพย์

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้รับรับรอง)

2S, AAI, ACE, 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, BPS, BRI, BRR, BSBM, BCT, BTG, BTS, BWG, CAZ, CBG, CEN, CENTEL, CFRESH, CGH, CHASE, CHEWA, CHOTI, CHOW, CI, CIG, CIMBT, CM, CMC, COM7, CPALL, CPAXT, CPF, CPI, CPL, CPN, CPW, CRC, CREDIT, CSC, CV, DCC, DELTA, DEMCO, DEXON, DIMET, DMT, DOHOME, DRT, DUSIT, EASTW, ECF, EGCO, EP, EPG, ERW, ETC, ETE, FNS, FPI, FPT, FSMART, FSX, FTE, GBX, GC, GCAP, GEL, GFPT, GGC, GLOBAL, GPI, GPSC, GUNKUL, HANA, HARN, HEALTH, HENG, HMPRO, HTC, ICC, ICHI, ICN, IFS, III, ILINK, ILM, INET, INOX, INSURE, IRPC, ITC, ITCL, IVL, JAS, JMART, JR, JTS, K, KASET, KBANK, KCAR, KCE, KGEN, KGI, KKP, KSL, KTB, KTC, L&E, LANNA, LH, LHFH, LHK, LPN, LRH, M, MAJOR, MALEE, MATCH, MBAX, MBK, MC, MCOT, MEGA, MENA, META, MFC, MFEC, MINT, MODERN, MONO, MOONG, MSC, MST, 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, PLUS, PM, PMC, PPP, PPPM, PPS, PQS, PR9, PREB, PRG, PRIME, 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, SCGD, SCGP, SCM, SCN, SEAOL, SE-ED, SELIC, SENA, SENX, SFLEX, SGC, SGP, SIRI, SIS, SITHAI, SJWD, SKR, SMIT, SMPC, SNC, SNNP, SNP, SORKON, SPACK, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SRICHA, SSF, SSI, SSSC, SST, STA, STARM, STGT, STOWER, SUSCO, SVI, SVOA, SVT, SYMC, SYNTec, TAE, TAKUNI, TASCO, TCAP, TCMC, TEGH, TFG, TFI, TFMAMA, TGE, TGH, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIPCO, TIPH, TISCO, TKN, TKS, TKT, TMD, TMILL, TMT, TNITY, TNL, TNP, TNR, TOG, TOP, TOPP, TPA, TPAC, TPCS, TPLAS, TRT, TRU, TRUE, TSC, TSI, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TU, TURTLE, TVDH, TVO, TWPC, UBE, UBIS, UEC, UKEM, UPF, UV, VCOM, VGI, VIBHA, VIH, WACOAL, WHA, WHAUP, WICE, WIILK, WPH, XO, YUASA, ZEN, ZIGA

Declared (ประกาศเจตนารมณ์)

AMARIN, ANI, APCO, ASAP, ASEFA, AUCT, AURA, B52, BKIH, CHG, DITTO, EA, EAST, EMC, ESTAR, EVER, FLOYD, GABLE, GFC, GREEN, GULF, HL, HUMAN, IP, IT, J, JDF, JMT, KCC, KJL, LDC, LIT, M-CHAI, MEDEZE, MGC, MJD, MOSHI, NSL, NTSC, PCC, PCE, PLE, PROEN, PROUD, PTC, S, SANKO, SAWAD, SCAP, SFT, SHR, SINGER, SINO, SKE, SKY, SOLAR, SONIC, SUPER, TBN, TEAMG, TMC, TMI, TPP, TQM, UOBKH, UP, UREKA, VL, VNG, WARRIX, WELL, WIN, WP

N/A

88TH, A, A5, AAV, ABM, ACAP, ACC, ACG, ADD, ADVICE, AEONTS, AFC, AGE, AHC, AIT, AJA, AKR, AKS, ALLA, ALPHAX, ALT, ALUCON, AMARC, AMC, AMR, ANAN, AOT, APO, APP, APURE, AQUA, ARIN, ARIP, ARROW, ASIA, ASIMAR, ASN, ATLAS, ATP30, AU, BA, BBIK, BC, BCT, BDMS, BEAUTY, BEM, BGT, BH, BIG, BIOTEC, BIS, BIZ, BJC, BJCHI, BKA, BKD, BKGI, BLAND, BLC, BLESS, BLISS, BM, BOL, BR, BROCK, BSM, BTNC, BTW, BUI, BVG, BYD, CCET, CCP, CEYE, CFARM, CGD, CH, CHAO, CHARAN, CHAYO, CHIC, CHO, CITY, CIVIL, CK, CKP, CMAN, CMO, CMR, CNT, COCOCO, COLOR, COMAN, CPANEL, CPH, CPR, CPT, CRANE, CRD, CSP, CSR, CSS, CTW, CWT, D, DCON, DDD, DHOUSE, DOD, DPAINT, DTCENT, DTCI, DV8, EASON, EFORL, EKH, EMPIRE, ETL, EURO, F&D, FANCY, FE, FM, FMT, FN, FORTH, FTI, FVC, GENCO, GJS, GLAND, GLORY, GRAMMY, GRAND, GSTEEL, GTB, GTV, GYT, HANN, HFT, HPT, HTECH, HYDRO, I2, IDG, IHL, IIG, IMH, IND, INGRS, INSET, IRC, IRCP, IROYAL, ITD, ITNS, ITTHI, IVF, JAK, JCK, JCT, JPARK, JSP, JUBILE, KAMART, KBS, KC, KCG, KCM, KDH, KIAT, KISS, KK, KKC, KLINIQ, KOOL, KTIS, KTMS, KUMWEL, KUN, KWC, KWI, KWM, KYE, LALIN, LEE, LEO, LOXLEY, LPH, LST, LTMH, LTS, MADAME, MAGURO, MANRIN, MASTEC, MASTER, MATI, MCA, MCS, MDX, MEB, METCO, MGI, MGT, MICRO, MIDA, MILL, MITSIB, MK, ML, MMM, MORE, MOTHER, MPJ, MRDIYT, MTW, MUD, MVP, NAM, NAT, NC, NCH, NCL, NCP, NDR, NEO, NETBAY, NEW, NEWS, NEX, NFC, NKT, NL, NNCL, NOVA, NPK, NTF, NTV, NUT, NV, NVD, NWR, NYT, OHTL, OKJ, ONEE, ONSENS, ORN, PACO, PAF, PANEL, PEACE, PEER, PERM, PF, PHG, PICO, PIN, PIS, PJW, PLT, PMTA, POLY, PORT, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRI, PRIN, PSOG, PSP, PTL, QDC, QTCG, RAM, RCL, READY, RICHY, RIJ, ROCK, ROCTEC, ROH, ROJNA, RP, RPC, RPH, RSP, RT, S11, SAF, SAFE, SALEE, SAM, SAMART, SAMCO, SAMTEL, SAUCE, SAV, SAWANG, SCI, SCL, SCP, SDC, SE, SEAFCO, SECURE, SEI, SGF, SHANG, SIAM, SICT, SIMAT, SISB, SK, SKIN, SKN, SLP, SMART, SMD100, SMO, SMT, SNPS, SO, SPA, SPCG, SPG, SPREME, SPVI, SQ, SR, SRS, STANLY, STC, STECH, STECON, STELLA, STI, STP, STPI, STX, SUC, SUN, SUTHA, SVR, SWC, SYNEX, TACC, TAN, TAPAC, TATG, TC, TCC, TCJ, TCOAT, TEAM, TEKA, TERA, TFM, TGPRO, TH, THAI, THANA, THE, THG, THMUI, TIDLOR, TIGER, TITLE, TK, TKC, TL, TLI, TM, TMAN, TMW, TNDT, TNH, TNPC, TOA, TPBI, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPL, TPOLY, TPS, TQR, TR, TRC, TRITN, TRP, TRUBB, TRV, TSE, TSR, TTI, TTT, TTW, TURBO, TVH, TVT, TWP, TWZ, TYCN, UAC, UBA, UMI, UMS, UNIQ, UPOIC, UTP, UVAN, VARO, VPO, VRANDA, VS, WASH, WAVE, WFX, WGE, WINDOW, WINMED, WINNER, WORK, WSOL, XBIO, XPG, XYZ, YGG, YONG, ZAA

Explanations

Companies participating in Thailand's Private Sector Collective Action Coalition Against Corruption programme (Thai CAC) under Thai Institute of Directors (as of May 2, 2025) are categorised into: companies that have declared their intention to join CAC, and companies certified by CAC.