

กลุ่มธนาคาร

มกราคม 2568
กิตติมา สัตยพันธ์, CFA
นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์
0-2949-1003
kittima.s@innovestx.co.th

InnovestX Securities Co., Ltd.



รีวิว 4Q67: NIM ลดลง, credit cost ลดลง

- ใน 4Q67 กำไรสุทธิของกลุ่มธนาคารลดลง 8% QoQ จากปัจจัยฤดูกาล แต่เพิ่มขึ้น 8% YoY ต่ำกว่า INVX และ consensus คาดเล็กน้อย
- KKP เป็นธนาคารที่มีกำไรสุทธิดีกว่าคาดมากที่สุด หลักๆ เกิดจากกำไรจากเครื่องมือทางการเงินที่วัดมูลค่าด้วยมูลค่ายุติธรรมผ่านกำไรหรือขาดทุน (FVTPL)
- BAY เป็นธนาคารเพียงแห่งเดียวที่มีกำไรสุทธิต่ำกว่าคาด หลักๆ เกิดจาก NII ที่ต่ำกว่าคาด
- BBL มีภาพรวมของผลประกอบการดีที่สุด โดย NPL ลดลงอย่างมีนัยสำคัญ และ NIM ขยายตัวเพิ่มขึ้น
- ทั้งนี้เมื่อเทียบ QoQ ผลประกอบการโดยรวมใน 4Q67 สะท้อนถึง: 1) credit cost ที่ลดลงในธนาคารส่วนใหญ่ โดยมี NPL ไหลเข้าลดลง 2) NIM ที่หดตัวลงหลังจากที่มีการปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายและอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ 3) สินเชื่อที่เพิ่มขึ้นตามฤดูกาล 4) non-NII ที่สูงขึ้น โดยรายได้ค่าธรรมเนียมเพิ่มขึ้นตามฤดูกาล และ 5) อัตราส่วนต้นทุนต่อรายได้ที่สูงขึ้นตามฤดูกาล

รีวิวผลประกอบการ 4Q67							
Unit: Bt mn	4Q23	3Q24	4Q24	YoY ch	QoQ ch	Deviation from INVX/consensus forecast	Comment (QoQ)
BBL	8,863	12,476	10,404	17%	-17%	4%/3%	มีเซอร์ไพรส์เชิงบวกจาก NPL ที่ลดลงอย่างมีนัยสำคัญและการขยายตัว NIM
KTB	6,111	11,107	10,475	71%	-6%	14%/2%	มีเซอร์ไพรส์เชิงบวกจาก ECL ที่ลดลงและสินเชื่อที่เติบโตดี (จากสินเชื่อภาครัฐ)
SCB	10,995	10,941	11,707	6%	7%	12%/17%	NIM ต่ำกว่าคาด แต่ NPL สูงขึ้น
KBANK	9,388	11,965	10,494	12%	-12%	12%/9%	ECL เพิ่มขึ้น, NIM ลดลง, สินเชื่อเติบโตเพิ่มขึ้น, opex ต่ำกว่าคาด และรายได้สุทธิจากการรับประกันภัยสูงกว่าคาด
BAY	7,732	7,672	6,276	-19%	-18%	-11%/-17%	NII แย่กว่าคาดทั้งจาก NIM และการเติบโตของสินเชื่อ
TTB	4,866	5,230	5,112	5%	-2%	3%/0%	คุณภาพสินทรัพย์ทรงตัว, สินเชื่อหดตัวลง, NIM ทรงตัว, non-NII ดีขึ้น
TISCO	1,780	1,713	1,706	-4%	0%	0%/1%	คุณภาพสินทรัพย์ดีขึ้น, สินเชื่อเติบโตเล็กน้อย, NIM ทรงตัว, non-NII ทรงตัว
KKP	670	1,305	1,406	110%	8%	61%/37%	กำไร FVTPL สูงกว่าคาด, NPL ทรงตัว, credit cost สูงขึ้น, สินเชื่อหดตัวลง, NIM แคลว
Total	50,405	62,410	57,580	14%	-8%	7%/4%	

Source: Banks and InnovestX Research

ปี 2568: ปีที่ท้าทายในการรักษากำไร

- ปี 2568 จะเป็นปีที่ท้าทายสำหรับธนาคารต่างๆ ในการรักษากำไรเอาไว้ท่ามกลางอัตราดอกเบี้ยที่มีแนวโน้มลดลงและ GDP ที่อาจเติบโตช้าลง
- เราคาดว่ากำไรสุทธิปี 2568 จะเติบโตเพียงเล็กน้อย เนื่องจากเราคาดว่า credit cost ที่ลดลงจะถูกชดเชยด้วย NIM ที่หดตัวลง รวมถึงสินเชื่อและ non-NII ที่เติบโตต่ำ

ประมาณการกำไร

	Net profit (Bt mn)								Net profit growth						
	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F	2020	2021	2023	2024	2025F	2026F	2027F
BBL	17,181	26,507	29,306	41,636	45,211	46,382	48,467	50,576	-52%	54%	42%	9%	3%	4%	4%
KTB	16,732	21,588	33,698	36,616	43,856	44,255	45,605	49,022	-43%	29%	9%	20%	1%	3%	7%
SCB	27,218	35,599	37,546	43,521	43,943	46,634	49,203	52,358	-33%	31%	16%	1%	6%	6%	6%
KBANK	29,487	38,053	35,769	42,405	48,598	49,127	50,936	54,509	-24%	29%	19%	15%	1%	4%	7%
BAY	23,040	33,794	30,713	32,930	29,700	28,905	30,169	32,903	-30%	47%	7%	-10%	-3%	4%	9%
TTB	10,112	10,474	14,195	18,462	21,031	21,558	21,893	18,203	40%	4%	30%	14%	3%	2%	-17%
TISCO	6,063	6,785	7,222	7,301	6,901	6,266	6,508	6,746	-17%	12%	1%	-5%	-9%	4%	4%
KKP	5,123	6,318	7,602	5,443	4,985	4,888	5,567	6,025	-14%	23%	-28%	-8%	-2%	14%	8%
Total	134,956	179,118	196,051	228,314	244,225	248,014	258,349	270,343	-32%	33%	16%	7%	2%	4%	5%

Source: Banks and InnovestX Research

NIM: ได้รับผลกระทบจากการปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบาย

- NIM ของกลุ่มธนาคารลดลง 6 bps QoQ ใน 4Q67 จากการปรับลดอัตราดอกเบี้ย มีเพียง BBL และ TISCO ที่พบว่า NIM ขยายตัวใน 4Q67
- ทั้งนี้หลังจากที่มีการปรับอัตราดอกเบี้ยนโยบายลดลง 25 bps ในเดือนต.ค. ธนาคารหลายแห่งได้ปรับอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ลดลง 12.5-25 bps และคงอัตราดอกเบี้ยเงินฝากไว้เท่าเดิม ในขณะที่ BBL แตกต่างจากธนาคารอื่นๆ ตรงที่ปรับลดทั้งอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ (20 bps สำหรับ MLR และ MOR และ 5 bps สำหรับ MRR) และอัตราดอกเบี้ยเงินฝาก (10 bps สำหรับอัตราดอกเบี้ยเงินฝากออมทรัพย์ และ 20 bps สำหรับอัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ) ธนาคารขนาดใหญ่อื่นๆ ปรับอัตราดอกเบี้ยเงินฝากออมทรัพย์ลดลง 5 bps ในช่วงปลายเดือนพ.ย.
- เมื่อพิจารณาจากการคาดการณ์ว่าจะมีการปรับอัตราดอกเบี้ยนโยบายลดลง 75 bps ในปี 2568 เราคาดว่า NIM ของกลุ่มธนาคารจะลดลง 14 bps เราใช้สมมติฐานว่าจะมีการปรับอัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำลดลง 75 bps และการปรับอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ลดลง 25 bps
- มีเพียง TISCO และ KKP ที่คาดว่าจะเห็น NIM เพิ่มขึ้นในปี 2568 เนื่องจากธนาคารสองแห่งนี้มีสินเชื่อเช่าซื้อและสินเชื่อจำนำทะเบียนรถที่คิดอัตราดอกเบี้ยคงที่ในสัดส่วนสูง
- ประมาณการของเรายังไม่ได้รวมผลกระทบจากมาตรการ “คุณสู้ เราช่วย” เข้ามา เราประเมินเบื้องต้นว่ามาตรการนี้จะส่งผลกระทบต่อ NIM ราว 2-10 bps ผ่านทางอัตราดอกเบี้ยที่แท้จริง (EIR) ที่ลดลง ซึ่งในเวลาต่อมาจะถูกชดเชยด้วยเงินอุดหนุน 50% จากรัฐบาล (ซึ่งจะถูกบันทึกเป็น non-NII) และ ECL ที่ลดลง

การเปลี่ยนแปลงใน NIM														
	QoQ change in NIM								Change in NIM					
	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
BBL	-0.06%	0.10%	0.23%	0.08%	-0.17%	-0.03%	0.05%	0.04%	0.30%	0.59%	0.01%	-0.13%	-0.06%	0.00%
KTB	0.14%	0.24%	0.21%	0.03%	-0.14%	0.06%	0.01%	-0.07%	0.11%	0.62%	0.07%	-0.15%	-0.05%	0.01%
SCB	-0.08%	0.23%	0.04%	0.22%	-0.13%	0.07%	0.01%	-0.02%	0.29%	0.44%	0.12%	-0.15%	-0.08%	-0.01%
KBANK	-0.16%	0.17%	0.13%	0.07%	-0.07%	-0.09%	-0.05%	-0.10%	0.12%	0.32%	-0.02%	-0.16%	-0.08%	-0.04%
BAY	-0.21%	0.30%	0.38%	0.41%	-0.33%	0.15%	-0.05%	-0.23%	0.21%	0.44%	0.36%	-0.15%	-0.05%	-0.02%
TTB	-0.09%	0.14%	0.19%	0.06%	-0.16%	-0.02%	0.04%	-0.01%	0.01%	0.26%	0.03%	-0.13%	-0.02%	0.01%
TISCO	-0.24%	0.12%	0.19%	-0.13%	-0.30%	0.08%	0.05%	0.02%	0.20%	-0.01%	-0.21%	0.12%	0.09%	0.04%
KKP	-0.33%	0.18%	0.28%	-0.44%	-0.20%	-0.12%	0.03%	-0.12%	0.08%	0.16%	-0.46%	0.09%	0.10%	0.00%
Total	-0.08%	0.19%	0.19%	0.12%	-0.16%	0.01%	0.00%	-0.06%	0.18%	0.46%	0.06%	-0.14%	-0.05%	-0.01%

Source: Banks and InnovestX Research

อัตราผลตอบแทนของเงินให้สินเชื่อ: มีเซอร์ไพรส์เชิงบวกที่ BBL

- BBL มีอัตราผลตอบแทนจากเงินให้สินเชื่อเพิ่มขึ้น ทั้งๆ ที่รับอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ลดลง ซึ่งเราเชื่อว่าเป็นผลมาจาก NPL ที่ลดลงและการกำหนดอัตราดอกเบี้ยสินเชื่อลูกค้าธุรกิจรายใหญ่ได้ดีขึ้น

	QoQ change in yield on earning assets								YoY change in yield on earning assets					
	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
BBL	0.21%	0.25%	0.25%	0.19%	-0.11%	0.00%	0.11%	-0.02%	0.35%	1.17%	0.22%	-0.37%	-0.16%	-0.02%
KTB	0.35%	0.31%	0.31%	0.18%	-0.17%	0.07%	0.05%	-0.09%	0.13%	1.06%	0.24%	-0.28%	-0.11%	0.00%
SCB	0.23%	0.31%	0.13%	0.27%	-0.16%	0.09%	0.07%	-0.05%	0.34%	0.94%	0.22%	-0.26%	-0.13%	-0.02%
KBANK	0.06%	0.26%	0.20%	0.13%	-0.06%	-0.07%	-0.10%	-0.11%	0.15%	0.73%	0.09%	-0.24%	-0.14%	-0.04%
BAY	-0.01%	0.48%	0.58%	0.62%	-0.28%	0.15%	-0.16%	-0.18%	0.19%	1.10%	0.70%	-0.30%	-0.14%	-0.03%
TTB	0.18%	0.22%	0.26%	0.17%	-0.04%	0.04%	0.01%	-0.09%	0.04%	0.69%	0.31%	-0.25%	-0.08%	0.01%
TISCO	0.04%	0.29%	0.38%	0.06%	-0.18%	0.08%	0.08%	-0.02%	0.15%	0.65%	0.19%	0.02%	0.00%	0.03%
KKP	-0.01%	0.30%	0.44%	-0.25%	-0.07%	-0.01%	0.07%	-0.11%	0.10%	0.82%	0.02%	-0.16%	-0.10%	-0.02%
Total	0.17%	0.30%	0.28%	0.23%	-0.13%	0.04%	0.00%	-0.09%	0.21%	0.97%	0.26%	-0.29%	-0.13%	-0.02%

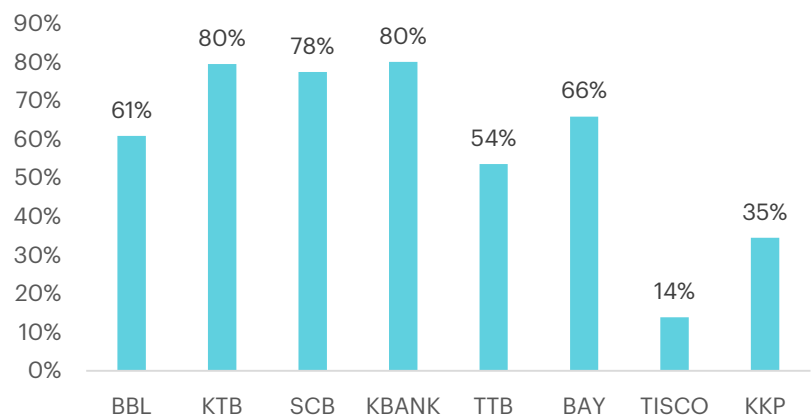
	QoQ change in yield on loans								YoY change in yield on loans					
	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
BBL	0.35%	0.26%	0.19%	0.36%	-0.27%	-0.07%	0.12%	0.08%	0.51%	1.32%	0.19%	-0.41%	-0.19%	-0.05%
KTB	0.45%	0.34%	0.27%	0.16%	-0.08%	0.07%	0.02%	-0.19%	0.05%	1.22%	0.17%	-0.24%	-0.10%	0.00%
SCB	0.24%	0.28%	0.12%	0.24%	-0.21%	0.12%	0.10%	0.00%	0.35%	0.90%	0.24%	-0.16%	-0.12%	-0.01%
KBANK	0.12%	0.42%	0.28%	-0.14%	0.04%	-0.08%	-0.15%	-0.24%	0.26%	0.87%	-0.01%	-0.21%	-0.12%	-0.06%
BAY	0.08%	0.48%	0.63%	0.76%	-0.26%	0.21%	-0.25%	-0.24%	0.09%	1.16%	0.73%	-0.18%	-0.08%	-0.01%
TTB	0.24%	0.20%	0.20%	0.20%	-0.01%	0.03%	0.02%	-0.06%	0.06%	0.77%	0.29%	-0.14%	-0.03%	-0.01%
TISCO	0.04%	0.25%	0.22%	0.17%	-0.24%	0.05%	0.10%	0.09%	0.12%	0.62%	0.14%	0.07%	0.06%	0.03%
KKP	-0.18%	0.23%	-0.03%	0.32%	-0.11%	-0.09%	0.15%	-0.13%	0.08%	0.60%	0.11%	-0.16%	-0.07%	-0.01%
Total	0.24%	0.33%	0.27%	0.26%	-0.14%	0.04%	-0.01%	-0.11%	0.23%	1.06%	0.24%	-0.24%	-0.11%	-0.03%

Source: Banks and InnovestX Research

ต้นทุนทางการเงิน: ลดลงมากที่สุดที่ BBL

- ต้นทุนทางการเงินของ BBL ลดลงมากที่สุด เพราะว่า BBL เป็นธนาคารเพียงแห่งเดียวที่ลดทั้งอัตราดอกเบี้ยเงินฝากออมทรัพย์ (ลดลง 10 bps) และอัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ (ลดลง 20 bps) หลังจากที่มีการปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายในเดือนต.ค. 2567 ในขณะที่ธนาคารขนาดใหญ่อื่นๆ ปรับอัตราดอกเบี้ยเงินฝากออมทรัพย์ลดลง 5 bps ในช่วงปลายเดือนพ.ย.
- BBL เป็นธนาคารที่มีโอกาสลดต้นทุนทางการเงินลงได้มากที่สุด เนื่องจากมีสัดส่วนเงินฝากประจำสูงกว่าธนาคารอื่นๆ

สัดส่วนเงินฝากกระแสรายวันและเงินฝากประจำ



	QoQ change in cost of funds								YoY change in cost of funds					
	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
BBL	0.32%	0.17%	0.04%	0.13%	0.08%	0.03%	0.07%	-0.06%	0.07%	0.72%	0.30%	-0.26%	-0.11%	-0.01%
KTB	0.26%	0.08%	0.11%	0.17%	-0.03%	0.02%	0.05%	-0.02%	0.03%	0.51%	0.21%	-0.14%	-0.06%	-0.01%
SCB	0.37%	0.09%	0.09%	0.07%	-0.02%	0.02%	0.07%	-0.03%	0.06%	0.61%	0.12%	-0.12%	-0.05%	0.00%
KBANK	0.30%	0.13%	0.10%	0.09%	0.03%	0.04%	-0.06%	-0.01%	0.03%	0.52%	0.19%	-0.07%	-0.08%	0.00%
BAY	0.24%	0.22%	0.24%	0.25%	0.06%	0.01%	-0.11%	0.08%	0.00%	0.78%	0.44%	-0.15%	-0.11%	0.00%
TTB	0.32%	0.10%	0.08%	0.14%	0.15%	0.07%	-0.02%	-0.08%	0.05%	0.50%	0.34%	-0.14%	-0.07%	0.00%
TISCO	0.37%	0.20%	0.22%	0.22%	0.16%	0.01%	0.03%	-0.04%	-0.05%	0.81%	0.48%	-0.11%	-0.09%	0.00%
KKP	0.37%	0.13%	0.18%	0.21%	0.15%	0.12%	0.09%	0.02%	0.02%	0.75%	0.55%	-0.25%	-0.20%	0.00%
Total	0.31%	0.13%	0.11%	0.14%	0.04%	0.03%	0.01%	-0.02%	0.04%	0.62%	0.26%	-0.16%	-0.08%	-0.01%

Source: Banks and InnovestX Research

NII จะลดลงเนื่องจากสินเชื่อเติบโตต่ำและ NIM มีแนวโน้มหดตัวลง

- ใน 4Q67 สินเชื่อของกลุ่มธนาคารเพิ่มขึ้น 1% QoQ (จากปัจจัยฤดูกาล) แต่ลดลง 1% YoY ซึ่งเป็นผลมาจากความต้องการสินเชื่อที่ลดลง นโยบายปล่อยสินเชื่อที่เข้มงวดมากขึ้น และการเร่งตัดหนี้สูญและขาย NPL KTB เป็นธนาคารที่มีการเติบโตของสินเชื่อแข็งแกร่งที่สุดในปี 2567 ที่ 5% (หลักๆ เกิดจากสินเชื่อภาครัฐ) ตามมาด้วย 1% ที่ BBL (หลักๆ เกิดจากสินเชื่อลูกค้าธุรกิจรายใหญ่และสินเชื่อกิจการต่างประเทศ) และ KBANK (สินเชื่อเงินกู้หมุนเวียน)
- เป้าหมายทางการเงินปี 2568 ของธนาคารต่างๆ บ่งชี้ว่าสินเชื่อจะเติบโตเพียงเล็กน้อย (ถ้ามี) ธนาคารต่างๆ จะมุ่งเน้นไปที่การรักษาคุณภาพสินทรัพย์มากกว่าการขยายสินเชื่อเรายังคงประมาณการของเราไว้ว่าการเติบโตของสินเชื่อกลุ่มธนาคารจะเพิ่มขึ้นจาก -1% ในปี 2567 มาอยู่ที่ 1% ในปี 2568 หลักๆ เกิดจากสินเชื่อธุรกิจขนาดใหญ่
- การเติบโตของสินเชื่อดำเนินการต่ำและ NIM ที่มีแนวโน้มหดตัวลง ทำให้เราคาดว่าธนาคารส่วนใหญ่จะมี NII ลดลงในปี 2568

การเติบโตของสินเชื่อ												
	QoQ						YoY					
	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
BBL	1%	-2%	2%	-1%	-3%	2%	4%	0%	1%	3%	3%	4%
KTB	2%	-2%	2%	-2%	0%	5%	-1%	-1%	5%	2%	3%	4%
SCB	1%	-1%	1%	0%	0%	-1%	3%	2%	-1%	1%	2%	3%
KBANK	0%	2%	-1%	1%	-2%	3%	3%	0%	1%	1%	2%	3%
BAY	0%	0%	-1%	0%	-3%	-2%	3%	3%	-6%	1%	2%	3%
TTB	0%	-3%	-1%	-1%	-3%	-1%	0%	-3%	-7%	0%	1%	2%
TISCO	1%	1%	0%	-1%	-1%	1%	8%	7%	-1%	1%	2%	3%
KKP	0%	-1%	-1%	-1%	-5%	-2%	23%	5%	-8%	0%	1%	2%
Total	1%	-1%	0%	-1%	-2%	1%	3%	1%	-1%	1%	2%	3%

	Net interest income (Bt mn)						Net interest income growth					
	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
BBL	102,223	130,860	133,900	129,777	129,527	132,934	24%	28%	2%	-3%	0%	3%
KTB	90,405	113,419	119,115	116,281	117,682	122,047	8%	25%	5%	-2%	1%	4%
SCB	107,865	124,682	129,424	126,376	126,577	130,170	13%	16%	4%	-2%	0%	3%
KBANK	132,998	148,444	149,376	144,395	143,841	145,980	11%	12%	1%	-3%	0%	1%
BAY	83,778	99,390	107,894	102,089	103,346	106,150	7%	19%	9%	-5%	1%	3%
TTB	51,617	57,207	56,452	53,111	53,135	53,816	1%	11%	-1%	-6%	0%	1%
TISCO	12,734	13,829	13,570	13,748	14,237	14,697	2%	9%	-2%	1%	4%	3%
KKP	19,081	22,294	19,848	19,289	19,854	20,119	22%	17%	-11%	-3%	3%	1%
Total	600,701	710,126	729,577	705,066	708,199	725,913	12%	18%	3%	-3%	0%	3%

Source: Banks and InnovestX Research

NPL: NPL ไหลเข้าช้าลง

- NPL ของกลุ่มธนาคารลดลง 4% QoQ ใน 4Q67 หลักๆ เกิดจาก BBL โดย NPL ของ BBL ลดลง 17% QoQ ใน 4Q67 จากการเลื่อนชั้นสินเชื่อปรับโครงสร้างขึ้น
- NPL ไหลเข้าช้าลงเล็กน้อยใน 4Q67
- KBANK พบว่าสินเชื่อ stage 2 เพิ่มขึ้น 13% หลักๆ เกิดจากสินเชื่อปรับโครงสร้าง
- ธนาคารต่างๆ มองว่าความเสี่ยงด้านคุณภาพสินทรัพย์สูงในสินเชื่อ SME ขนาดเล็กและสินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัย และมีความเสี่ยงบางจาก GDP ที่อาจเติบโตช้าลงในปี 2568

การเคลื่อนไหวของ NPL

	QoQ change in NPLs						Estimated QoQ change in NPLs added back write offs					
	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24
BBL	2%	-9%	9%	6%	5%	-17%	11%	-3%	15%	11%	16%	-32%
KTB	-1%	1%	-1%	0%	0%	-3%	6%	12%	8%	7%	6%	5%
SCB	3%	1%	-2%	0%	-1%	3%	14%	17%	9%	12%	10%	16%
KBANK	-4%	5%	-1%	-1%	1%	0%	8%	16%	15%	12%	14%	11%
BAY	7%	4%	9%	9%	2%	-1%	19%	26%	24%	28%	19%	15%
TTB	-1%	2%	-3%	1%	0%	-3%	11%	11%	20%	10%	14%	11%
TISCO	3%	0%	2%	7%	-1%	-3%	18%	21%	16%	19%	11%	11%
KKP	-1%	-7%	18%	3%	-1%	0%	19%	12%	35%	18%	12%	9%
Total	1%	0%	2%	2%	1%	-4%	11%	13%	15%	13%	13%	3%

Source: Banks and InnovestX Research

NPL ratio

	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24
BBL	3.22%	3.43%	3.64%	3.94%	3.19%
KTB	3.86%	3.77%	3.85%	3.83%	3.52%
SCB	3.99%	3.89%	3.90%	3.89%	4.06%
KBANK	3.78%	3.79%	3.72%	3.82%	3.71%
BAY	3.05%	3.34%	3.66%	3.86%	3.89%
TTB	3.09%	3.02%	3.09%	3.21%	3.14%
TISCO	2.22%	2.27%	2.44%	2.44%	2.35%
KKP	3.32%	3.95%	4.12%	4.27%	4.35%
Total	3.52%	3.58%	3.68%	3.80%	3.60%

Source: Banks and InnovestX Research

การเคลื่อนไหวของสินเชื่อ stage 2

	QoQ change in stage 2 loans					
	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24
BBL	NA.	NA.	NA.	NA.	NA.	NA.
KTB	-4%	3%	1%	-4%	1%	-1%
SCB	-13%	4%	11%	6%	6%	2%
KBANK	0%	4%	-1%	1%	3%	13%
BAY	-4%	1%	-4%	4%	8%	1%
TTB	1%	0%	0%	0%	-2%	-1%
TISCO	1%	-10%	-2%	2%	-4%	-3%
KKP	5%	6%	1%	2%	1%	-6%
Total	-17%	21%	-14%	21%	-14%	3%

Source: Banks and InnovestX Research

อัตราส่วนสินเชื่อ stage 2

	3Q22	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24
BBL	NA.	6.09%	NA.	6.66%	NA.	NA.
KTB	8.44%	7.77%	7.69%	7.53%	7.59%	7.14%
SCB	5.34%	6.21%	7.19%	7.24%	7.83%	7.75%
KBANK	7.53%	7.40%	7.39%	7.40%	7.76%	8.55%
BAY	8.70%	8.20%	7.90%	8.27%	9.25%	9.51%
TTB	8.57%	9.04%	9.11%	9.20%	9.36%	9.34%
TISCO	10.14%	8.47%	8.25%	8.44%	8.26%	7.96%
KKP	6.21%	6.74%	6.86%	7.08%	7.48%	7.10%
Total	7.55%	7.26%	7.69%	7.54%	8.16%	8.21%

Source: Banks and InnovestX Research

ECCL: ลดลงอย่างค่อยเป็นค่อยไปในปี 2568

- ใน 4Q67 credit cost ของกลุ่มธนาคารลดลง 9 bps QoQ หลักๆ เกิดจากการตั้งสำรอง management overlay เพิ่มน้อยลง มีเพียง KBANK และ KKP ที่ credit cost เพิ่มขึ้น QoQ ใน 4Q67 แต่เป็นไปตามคาด
- ธนาคารส่วนใหญ่คาดว่า credit cost จะลดลงในปี 2568 จากการตั้งสำรอง management overlay เพิ่มน้อยลงและ NPL ที่ไหลเข้าน้อยลง (จากนโยบายปล่อยสินเชื่อที่เข้มงวดมากขึ้นและการปรับลดอัตราดอกเบี้ย)
- TISCO เป็นธนาคารเพียงแห่งเดียวที่คาดว่า credit cost จะเพิ่มขึ้นสู่ระดับปกติในปี 2568 หลังจากสำรองส่วนเกินกำลังจะหมดลง

Credit cost														
	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
BBL	1.27%	1.33%	1.32%	1.09%	1.27%	1.53%	1.22%	1.15%	1.24%	1.26%	1.30%	1.10%	1.00%	1.00%
KTb	1.25%	1.20%	1.25%	2.01%	1.24%	1.24%	1.30%	1.02%	0.93%	1.43%	1.18%	1.15%	1.10%	1.05%
SCB	1.66%	2.01%	2.01%	1.53%	1.67%	1.90%	1.80%	1.62%	1.45%	1.82%	1.76%	1.60%	1.45%	1.40%
KBank	2.05%	2.08%	2.09%	2.20%	1.89%	1.89%	1.89%	1.98%	2.11%	2.08%	1.89%	1.60%	1.50%	1.40%
BAY	1.19%	1.58%	1.80%	2.57%	2.44%	2.37%	2.28%	2.20%	1.39%	1.80%	2.34%	2.20%	2.10%	2.00%
TTB	1.25%	1.25%	1.28%	2.77%	1.55%	1.62%	1.49%	1.50%	1.34%	1.64%	1.55%	1.35%	1.30%	1.25%
TISCO	0.28%	0.11%	0.25%	0.43%	0.47%	0.70%	0.62%	0.57%	0.34%	0.27%	0.59%	1.10%	1.20%	1.20%
KKP	1.65%	2.92%	2.98%	2.92%	2.05%	2.88%	1.93%	2.15%	1.92%	2.81%	2.30%	2.20%	2.00%	1.85%
Total	1.47%	1.60%	1.65%	1.93%	1.64%	1.75%	1.64%	1.55%	1.40%	1.67%	1.64%	1.48%	1.39%	1.33%

LLR coverage									
	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24
BBL	251%	255%	276%	271%	301%	279%	269%	254%	334%
KTb	172%	177%	171%	174%	174%	175%	176%	179%	183%
SCB	156%	161%	165%	162%	154%	156%	156%	158%	151%
KBank	144%	146%	138%	145%	142%	139%	141%	139%	142%
BAY	163%	162%	157%	151%	145%	138%	125%	121%	121%
TTB	138%	140%	144%	144%	155%	148%	152%	149%	151%
TISCO	259%	248%	224%	206%	190%	178%	163%	159%	155%
KKP	146%	150%	142%	145%	156%	131%	131%	131%	134%
Total	175%	179%	179%	179%	181%	176%	173%	171%	182%

Source: Banks and InnovestX Research

มาตรการ “คุณสู้ เราช่วย”

- **การลดค่าวงและพักภาระดอกเบี้ยเป็นระยะเวลา 3 ปี** ธนาคาร (รวมถึงบริษัทในเครือ) ต้องลดค่าวงให้กับลูกค้า โดยลูกค้าชำระค่าวงขั้นต่ำที่ 50% 70% และ 90% ของค่าวงเดิม ในปี 1 ปี 2 และปี 3 ตามลำดับ ซึ่งค่าวงทั้งหมดจะนำไปตัดเงินต้น และพักดอกเบี้ย 3 ปี โดยดอกเบี้ยที่พักไว้จะได้รับยกเว้นทั้งหมด หากลูกค้าปฏิบัติตามเงื่อนไขได้ตลอดช่วงระยะเวลา 3 ปีที่อยู่ภายใต้มาตรการ สินเชื่อที่เข้าเงื่อนไข ได้แก่ สินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัย (วงเงินไม่เกิน 5 ลบ.) สินเชื่อ SME ขนาดเล็ก (วงเงินไม่เกิน 5 ลบ.) สินเชื่อรถยนต์ (วงเงินไม่เกิน 800,000 บาท) และสินเชื่อรถจักรยานยนต์ (วงเงินไม่เกิน 50,000 บาท) โดยต้องเป็นสินเชื่อที่ทำสัญญาก่อนวันที่ 1 มกราคม 2567 และมีสถานะหนี้ ณ วันที่ 31 ตุลาคม 2567 เป็นลูกค้าที่มีจำนวนวันชำระตั้งแต่ 31-365 วัน หรือชำระไม่เกิน 30 วัน แต่ได้รับการปรับปรุงโครงสร้างหนี้ตั้งแต่วันที่ 1 มกราคม 2565 โดยลูกค้าที่เข้าร่วมมาตรการจะไม่สามารถกู้ยืมใหม่ได้ในช่วง 12 เดือนแรก และมีการรายงานข้อมูลเข้ามาตรการในเครดิตบูโร
- **การปิดจบหนี้** ธนาคาร (รวมถึงบริษัทในเครือ) ต้องช่วยลดภาระหนี้ให้แก่ลูกค้าด้วยการผ่อนปรนเงื่อนไขการปรับโครงสร้างหนี้ (เช่น การลดหนี้บางส่วน) สำหรับลูกค้าที่มียอดหนี้คงค้างไม่เกิน 5,000 บาท และชำระไม่เกิน 90 วัน มาตรการนี้จะช่วยให้ลูกค้าสามารถลบชื่อออกจากเครดิตบูโรได้
- ลูกค้าจะต้องลงทะเบียนสมัครเข้าร่วมโครงการผ่านเว็บไซต์ของ สปท. ตั้งแต่วันที่ 12 ธ.ค. 2567-28 ก.พ. 2568 โดยเงินช่วยเหลือลูกค้าจะมาจากธนาคาร 50% และอีก 50% มาจากกองทุนที่ได้เงินมาจากการลดเงินนำส่ง FIDF ลง 23 bps สู่ 0.23% จากระดับปัจจุบันที่ 0.46%
- **ผลกระทบ:** เราเชื่อว่ามาตรการดังกล่าวจะส่งผลดีต่อคุณภาพสินทรัพย์แต่ส่งผลกระทบต่อ NIM เราคาดว่ามาตรการดังกล่าวจะมีผลกระทบต่อประมาณการกำไรปี 2568 เพียงเล็กน้อย เนื่องจากเราคาดว่า upside จากการประหยัด credit cost ได้จะช่วยชดเชย downside ต่อผลตอบแทนจากการให้สินเชื่อจาก EIR ที่ลดลง และคาดว่าจะมีสินเชื่อที่เข้าเงื่อนไขเพียงเล็กน้อย เราประเมินเบื้องต้นว่ามาตรการ “คุณสู้ เราช่วย” จะส่งผลกระทบต่อ NIM ราว 3-10 bps จากอัตราดอกเบี้ยที่แท้จริง (EIR) ที่ลดลง ซึ่งจะชดเชยด้วยเงินอุดหนุน 50% จากรัฐบาล (ซึ่งจะถูกบันทึกเป็น non-NII) และ ECL ที่ลดลง (จากการลดลงของเงินต้นและการปรับขึ้นสินเชื่อใหม่) มาตรการดังกล่าวน่าจะช่วยชะลอการยืดยาว ซึ่งจะทำให้ราคารถมือสองฟื้นตัวได้ในปี 2568 และจะทำให้มีโอกาสที่ ECL สำหรับสินเชื่อเช่าซื้อต่ำกว่าที่ประมาณการไว้ได้ ธนาคารจะใช้เวลา 1-3 ปีในการปลดสินเชื่อภายใต้มาตรการนี้ออกจากสถานะ NPL และสินเชื่อจัดชั้นกล่าวถึงเป็นพิเศษ (SM) ขณะที่ในระยะยาว เราคาดว่าประโยชน์จากการประหยัด credit cost ได้จะมีมากกว่าส่วนสูญเสียจากการที่ธนาคารจะต้องรับภาระครั้งหนึ่งจากการไม่เก็บดอกเบี้ยเป็นเวลา 3 ปี เราคาดว่ามาตรการดังกล่าวจะส่งผลดีต่อ **KKP** และ **TTB** มากที่สุด

สัดส่วนสินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัยและสินเชื่อเช่าซื้อ

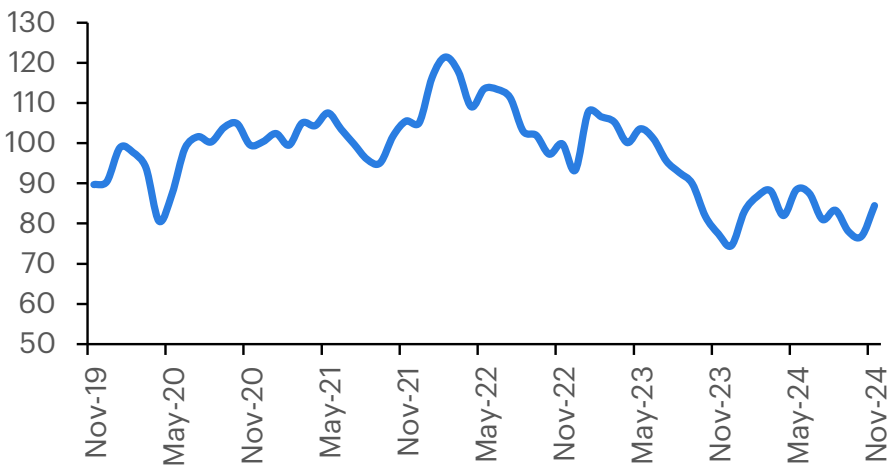
	Housing loans	HP loans	Housing and HP loans
BBL	13%	0%	13%
KTB	19%	0%	20%
SCB	32%	6%	38%
KBANK	15%	9%	24%
BAY	13%	21%	34%
TTB	26%	30%	56%
TISCO	3%	44%	47%
KKP	15%	46%	61%

Source: Banks and InnovestX Research

ดัชนีราคารถยนต์มือสอง: ทำจุดต่ำสุดไปแล้ว?

- ราคา รถมือสองอยู่ในระดับทรงตัวในปี 2567
- เราเชื่อว่ามาตรการ “คุณสู้ เราช่วย” น่าจะช่วยชะลอการยืดยืด ซึ่งจะช่วยให้ราคา รถมือสองฟื้นตัวได้ในปี 2568 และจะทำให้มีโอกาสที่ ECL สำหรับสินเชื่รถเช่าซื้อต่ำกว่าที่ประมาณการไว้ได้
- อย่างไรก็ตาม เรายังคงมองว่าราคา รถมือสองมีความไม่แน่นอนค่อนข้างสูง ซึ่งเป็นผลมาจากการรุกเข้ามาของรถยนต์ไฟฟ้า (EVs)

ดัชนีราคา รถมือสอง



ดัชนีราคา รถยนต์มือสอง

	Jun-23	Jul-23	Aug-23	Sep-23	Oct-23	Nov-23	Dec-23	Jan-24	Feb-24	Mar-24	Apr-24	May-24	Jun-24	Jul-24	Aug-24	Sep-24	Oct-24	Nov-24
Used Car Price Index	101.2	95.6	92.7	89.9	81.8	77.4	74.5	83.0	86.8	88.2	82.0	88.4	87.5	81.0	83.3	78.0	76.8	84.5
YoY change	-11%	-14%	-10%	-12%	-16%	-22%	-20%	-23%	-19%	-16%	-18%	-15%	-14%	-15%	-10%	-13%	-6%	9%
MoM change	-2%	-6%	-3%	-3%	-9%	-5%	-4%	11%	5%	2%	-7%	8%	-1%	-7%	3%	-6%	-2%	10%
Used Truck Price Index	82.4	76.2	71.3	67.1	62.5	59.2	56.5	63.6	66.0	65.0	64.6	66.2	64.6	63.0	59.1	56.8	54.6	49.9
YoY change	-21%	-23%	-24%	-27%	-28%	-28%	-30%	-25%	-23%	-23%	-23%	-20%	-22%	-17%	-17%	-15%	-13%	-16%
MoM change	-1%	-8%	-6%	-6%	-7%	-5%	-5%	13%	4%	-1%	-1%	3%	-3%	-2%	-6%	-4%	-4%	-9%

Source: BoT and InnovestX Research

Non-NII: เพิ่มขึ้นเล็กน้อย

- ใน 4Q67 รายได้ที่มีใช้ดอกเบี้ยของกลุ่มธนาคารเพิ่มขึ้น 1% QoQ และ 11% YoY โดยรายได้ค่าธรรมเนียมปรับตัวตามฤดูกาล (+7% QoQ, +6% YoY) ด้วยแรงหนุนจากรายได้ค่าธรรมเนียมบัตรเครดิต bancassurance และการบริหารสินทรัพย์
- ในปี 2568 เราคาดว่า non-NII ของกลุ่มธนาคารจะเพิ่มขึ้นเล็กน้อยที่ 1% และรายได้ค่าธรรมเนียมจะเติบโต 3%

Non-NII															
	YoY Change					QoQ change					YoY change				
	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	2022	2023	2024	2025F	2026F
BBL	9%	-19%	-5%	48%	54%	-17%	18%	26%	20%	-13%	-30%	0%	14%	2%	3%
KTB	-10%	16%	14%	19%	-5%	4%	20%	-17%	16%	-18%	8%	2%	11%	1%	3%
SCB	2%	-7%	-21%	-19%	24%	-23%	23%	-5%	-10%	17%	-15%	-1%	-8%	3%	2%
KBANK	-9%	-2%	10%	26%	1%	34%	-5%	11%	-11%	6%	-10%	10%	8%	-3%	4%
BAY	60%	28%	28%	18%	-4%	33%	-10%	0%	-1%	9%	-28%	22%	15%	3%	4%
TTB	-16%	-3%	-14%	-5%	-1%	2%	-3%	-2%	-1%	5%	-2%	-4%	-6%	1%	2%
TISCO	-17%	-6%	17%	13%	10%	2%	3%	19%	-10%	-1%	-13%	-7%	8%	1%	3%
KKP	-47%	-8%	-19%	15%	55%	-4%	13%	-2%	8%	30%	-1%	-24%	7%	-2%	-3%
Total	2%	1%	1%	15%	11%	4%	6%	2%	1%	1%	-15%	4%	7%	1%	3%

รายได้ค่าธรรมเนียมและการรับประกันภัยสุทธิ

	YoY Change					QoQ change					YoY change				
	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	2022	2023	2024	2025F	2026F
BBL	-3%	-3%	4%	2%	4%	0%	2%	-1%	1%	1%	-6%	-1%	2%	3%	3%
KTB	7%	9%	10%	2%	7%	-1%	3%	-5%	6%	3%	1%	3%	7%	3%	3%
SCB	-19%	-11%	-12%	-5%	11%	-12%	10%	-5%	3%	3%	-8%	-12%	-5%	3%	3%
KBANK	-3%	2%	5%	8%	12%	-3%	10%	-3%	4%	0%	-7%	-5%	7%	3%	3%
BAY	60%	46%	37%	20%	-9%	34%	-10%	1%	-2%	2%	1%	23%	20%	5%	5%
TTB	-4%	-4%	-17%	-10%	-6%	5%	-7%	-10%	2%	10%	-8%	0%	-10%	3%	2%
TISCO	-9%	-8%	7%	5%	5%	4%	-7%	5%	2%	4%	-10%	-4%	2%	1%	3%
KKP	-19%	-16%	-20%	11%	21%	0%	-16%	4%	27%	9%	2%	-11%	-1%	3%	1%
Total	1%	2%	3%	4%	5%	2%	2%	-3%	3%	3%	-5%	-2%	4%	3%	3%

Source: Banks and InnovestX Research

Opex จะลดลง แต่อัตราส่วนต้นทุนต่อรายได้จะสูงขึ้น

- ใน 4Q67 อัตราส่วนต้นทุนต่อรายได้เพิ่มขึ้น QoQ จากปัจจัยฤดูกาล ซึ่งเป็นผลมาจากรายได้ที่อ่อนแอลงและ opex ที่สูงขึ้น
- สำหรับปี 2568 เราคาดว่าอัตราส่วนต้นทุนต่อรายได้จะเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องซึ่งเป็นผลมาจากรายได้ดอกเบี้ยสุทธิที่อ่อนแอลง แม้ว่าจะมีการควบคุม opex มากขึ้น
- ค่าใช้จ่ายด้าน IT ที่สูงขึ้น (เช่น ค่าใช้จ่ายสำหรับความปลอดภัยทางไซเบอร์) คาดว่าจะถูกลดทอนโดยการลดค่าใช้จ่ายพนักงานและสาขา

อัตราส่วนต้นทุนต่อรายได้									2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24						
BBL	47.6%	47.4%	45.2%	55.7%	47.5%	44.4%	48.9%	53.3%	49.9%	49.0%	48.6%	49.4%	49.3%	48.6%
KTB	39.4%	39.4%	43.7%	45.1%	44.3%	42.2%	43.2%	46.0%	44.1%	42.0%	43.9%	42.4%	42.6%	42.1%
SCB	41.1%	38.5%	42.7%	46.0%	42.3%	43.0%	41.2%	43.1%	45.3%	42.1%	42.4%	42.9%	43.3%	42.8%
KBANK	42.4%	43.0%	42.4%	47.8%	41.4%	43.6%	44.5%	47.9%	43.1%	44.0%	44.3%	45.7%	45.9%	45.5%
BAY	44.9%	43.5%	45.7%	45.7%	43.5%	44.1%	45.1%	47.0%	44.4%	45.0%	44.9%	47.5%	48.4%	48.4%
TTB	43.5%	44.5%	43.4%	45.7%	43.1%	41.8%	42.6%	44.1%	45.7%	44.3%	42.9%	43.6%	44.0%	44.1%
TISCO	49.0%	50.3%	48.6%	48.7%	48.2%	47.7%	48.0%	49.0%	47.2%	49.1%	48.2%	46.7%	45.6%	45.4%
KKP	39.8%	37.8%	40.0%	44.6%	42.5%	41.9%	48.0%	44.7%	41.5%	40.5%	44.3%	45.6%	45.8%	46.2%
Total	43.1%	42.5%	43.8%	47.8%	43.7%	43.4%	44.6%	47.3%	45.3%	44.4%	44.7%	45.5%	45.7%	45.4%

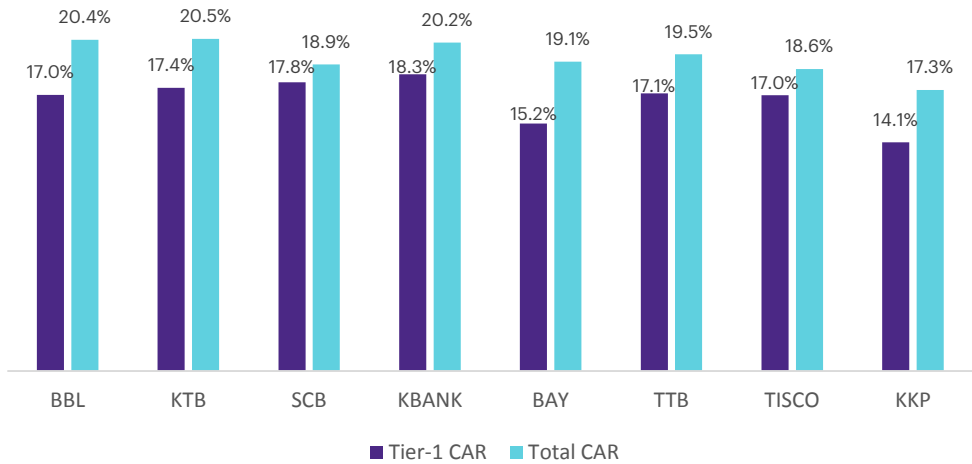
การเติบโตของ Opex									2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
	YoY Change				QoQ change				YoY change					
	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24						
BBL	4%	-4%	14%	1%	-17%	-2%	14%	9%	3%	18%	3%	0%	0%	1%
KTB	30%	17%	3%	-2%	0%	-7%	5%	1%	4%	13%	11%	-4%	2%	2%
SCB	8%	9%	-5%	-4%	-7%	3%	-5%	6%	10%	3%	2%	0%	2%	1%
KBANK	5%	5%	8%	-5%	-15%	6%	-2%	8%	5%	14%	3%	0%	1%	1%
BAY	24%	25%	7%	-8%	-11%	4%	-1%	1%	4%	21%	10%	3%	4%	3%
TTB	4%	-8%	-6%	-10%	-9%	-5%	1%	3%	-4%	4%	-5%	-3%	1%	1%
TISCO	-1%	-1%	-2%	0%	-4%	4%	-3%	2%	4%	8%	-1%	-2%	1%	3%
KKP	33%	-3%	7%	-5%	-10%	-4%	15%	-4%	18%	7%	-2%	-1%	2%	2%
Total	12%	7%	5%	-4%	-11%	0%	2%	5%	5%	12%	4%	-1%	2%	2%

Source: Banks and InnovestX Research

บริหารเงินทุนเชิงรุกมากขึ้น

- ธนาคารต่างๆ มีแนวโน้มที่จะบริหารเงินทุนเชิงรุกมากขึ้นด้วยการเพิ่มอัตราการจ่ายเงินปันผล ทำโครงการซื้อหุ้นคืน และดิล M&A
- เราเล็งเห็น upside สำหรับอัตราการจ่ายเงินปันผลที่ BBL KTB และ KBANK
- เรามีความกังวลเล็กน้อยว่า KKP อาจจะมีการบริหารจัดการเงินทุนเชิงรุกเกินไป เมื่อพิจารณาจากข้อเท็จจริงที่ว่า KKP มีอัตราส่วนความเพียงพอของเงินกองทุนต่ำที่สุดในกลุ่มธนาคาร (แม้ว่าจะมากขึ้นก็ตาม)

อัตราส่วนความเพียงพอของเงินกองทุน



เงินปันผล																
	Dividend payout					DPS (Bt)						Dividend yield				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F	2023	2024F	2H24F	2025F	2026F	2027F	2023	2024F	2H24F	2025F	2026F
BBL	32%	34%	37%	37%	38%	7.00	8.00	6.00	9.00	9.50	10.00	4.55%	5.19%	3.90%	5.84%	6.17%
KTB	33%	35%	35%	35%	35%	0.87	1.10	1.10	1.11	1.14	1.23	3.76%	4.75%	4.75%	4.80%	4.94%
SCB	80%	80%	80%	80%	80%	10.34	10.44	8.44	11.08	11.69	12.44	8.34%	8.42%	6.81%	8.94%	9.43%
KBANK	36%	37%	39%	40%	39%	6.50	7.50	6.00	8.00	8.50	9.00	4.09%	4.72%	3.77%	5.03%	5.35%
BAY	20%	20%	20%	20%	20%	0.90	0.81	0.41	0.79	0.82	0.89	3.75%	3.38%	1.71%	3.29%	3.43%
TTB	55%	60%	63%	65%	70%	0.11	0.13	0.07	0.14	0.15	0.13	5.56%	6.88%	3.44%	7.41%	7.67%
TISCO	84%	89%	98%	95%	91%	7.70	7.70	5.70	7.70	7.70	7.70	7.80%	7.80%	5.77%	7.80%	7.80%
KKP	47%	54%	55%	52%	53%	3.00	3.15	1.90	3.15	3.45	3.75	5.58%	5.86%	3.53%	5.86%	6.42%

Source: Banks and InnovestX Research

ROE: เป้าหมาย ROE ระยะยาวค่อนข้างสูง

- เป้าหมาย ROE ระยะยาวค่อนข้างสูง: SCB ตั้งเป้าเพิ่ม ROE เป็น 13-15% ใน 5 ปี, KBANK ตั้งเป้า ROE เป็นตัวเลขสองหลักภายในปี 2569, KTB ตั้งเป้ารักษา ROE ไว้ที่ตัวเลขสองหลัก
- เพื่อบรรลุเป้าหมายดังกล่าว ธนาคารต่างๆ จะต้องลด credit cost ลงอย่างมีนัยสำคัญ และมีอัตราการจ่ายเงินปันผลที่สูง

ROE													
	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
BBL	10.0%	8.6%	8.5%	8.7%	8.5%	3.9%	5.6%	5.9%	8.1%	8.3%	8.1%	8.1%	8.0%
KTB	11.9%	12.4%	8.0%	9.6%	9.1%	4.9%	6.1%	9.2%	9.4%	10.4%	9.7%	9.3%	9.4%
SCB	15.9%	14.8%	12.4%	10.8%	10.4%	6.7%	8.4%	8.3%	9.3%	9.1%	9.4%	9.7%	10.1%
KBANK	14.5%	13.2%	10.2%	10.6%	9.9%	7.0%	8.3%	7.3%	8.2%	8.9%	8.5%	8.4%	8.5%
BAY	11.6%	10.7%	10.7%	10.6%	12.8%	8.3%	11.2%	9.3%	9.3%	7.8%	7.2%	7.1%	7.3%
TTB	12.8%	10.3%	10.0%	12.3%	4.9%	5.1%	5.0%	6.6%	8.2%	9.0%	8.9%	8.7%	7.1%
TISCO	15.8%	16.9%	18.5%	19.4%	18.9%	15.4%	16.8%	17.2%	17.1%	16.1%	14.5%	15.0%	15.4%
KKP	9.0%	14.2%	14.1%	14.5%	13.9%	11.3%	13.0%	14.0%	9.2%	8.1%	7.6%	8.1%	8.2%
Total	12.8%	12.0%	10.2%	10.4%	9.8%	6.2%	7.8%	8.0%	8.9%	9.0%	8.7%	8.6%	8.6%

Source: Banks and InnovestX Research

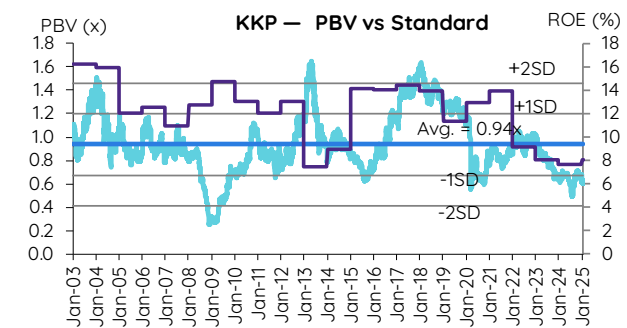
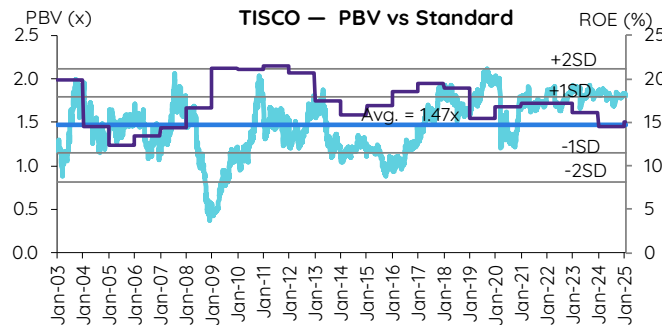
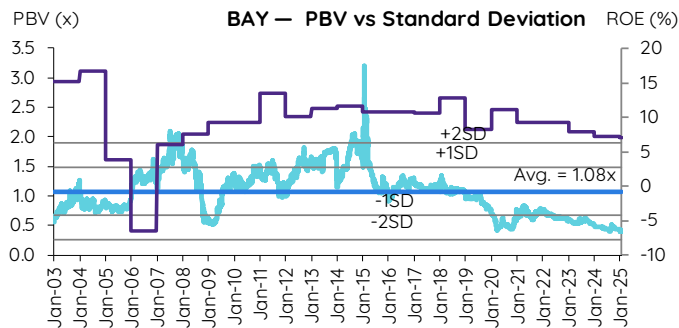
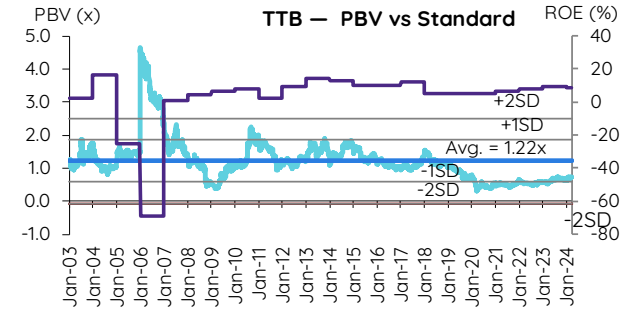
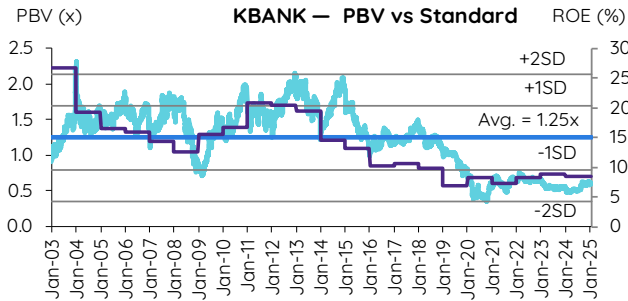
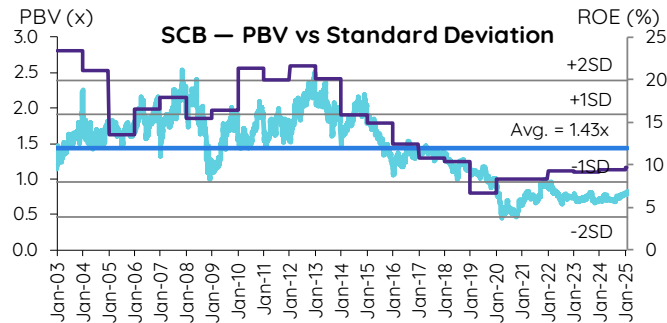
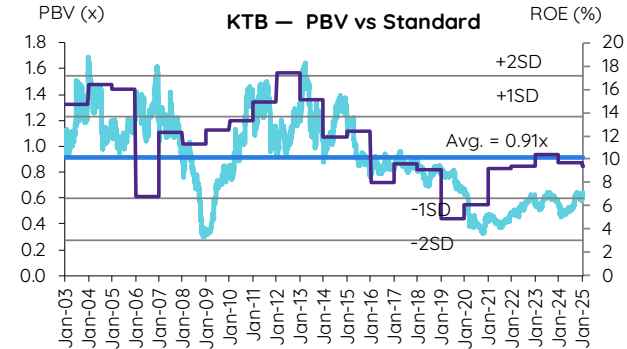
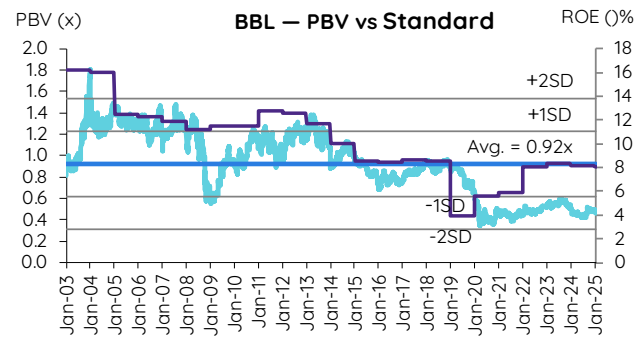
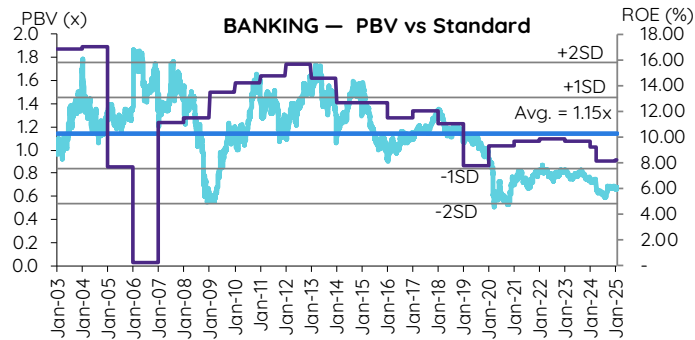
Valuation และคำแนะนำ: BBL ยังคงเป็นหุ้นธนาคารเพียงตัวเดียวที่เราแนะนำซื้อ

- เราให้เรตติ้ง Neutral สำหรับกลุ่มธนาคาร เราคาดว่า NIM ที่หดตัวลงจะถูกชดเชยโดย credit cost ที่ลดลงในปี 2568 ในขณะที่สินเชื่อและรายได้ค่าธรรมเนียมจะเติบโตเพิ่มขึ้นเล็กน้อยท่ามกลาง GDP ที่มีแนวโน้มเติบโตช้าลง
- เราเชื่อว่าการบริหารเงินทุนจะเป็นปัจจัยสำคัญที่ช่วยสนับสนุนราคาหุ้นในระยะสั้น ซึ่งสะท้อนในราคาหุ้นไปมากพอสมควรแล้ว ธนาคารที่มีอัตราการจ่ายเงินปันผลสูงดูเหมือนจะเทรดที่ PBV relative to ROE หรือ PE สูงกว่าธนาคารที่มีอัตราการจ่ายเงินปันผลต่ำ
- BBL ยังคงเป็นหุ้นที่เราแนะนำซื้อเพียงตัวเดียวในกลุ่มธนาคาร เนื่องจากความเสี่ยงด้านคุณภาพสินทรัพย์ต่ำกว่าธนาคารอื่นๆ และ valuation น่าสนใจ
- เราแนะนำให้รอซื้อสะสมหุ้นธนาคารหลังจากที่มีการปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบาย

Valuation & recommendation (Price as of January 27, 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	23.90	25.0	7.9	5.9	6.1	5.8	(10)	(3)	4	0.5	0.4	0.4	8	7	7	3.4	3.3	3.4
BBL	Outperform	154.00	180.0	22.7	6.5	6.3	6.1	9	3	4	0.6	0.5	0.5	8	8	8	5.2	5.8	6.2
KBANK	Neutral	159.00	163.0	7.5	7.8	7.7	7.4	15	1	4	0.7	0.6	0.6	9	9	8	4.7	5.0	5.3
KKP	Neutral	53.75	50.0	(1.1)	9.1	9.3	8.2	(8)	(2)	14	0.7	0.7	0.6	8	8	8	5.9	5.9	6.4
KTB	Neutral	23.10	24.0	8.7	7.4	7.3	7.1	20	1	3	0.8	0.7	0.6	10	10	9	4.8	4.8	4.9
SCB	No rec	124.00			9.5	9.0	8.5	1	6	6	0.9	0.8	0.8	9	9	10	8.4	8.9	9.4
TCAP	Neutral	50.00	52.0	10.8	7.4	6.9	6.8	7	7	3	0.7	0.7	0.6	10	10	10	6.6	6.8	7.0
TISCO	Neutral	98.75	100.0	9.1	11.5	12.6	12.1	(5)	(9)	4	1.9	1.8	1.8	16	15	15	7.8	7.8	7.8
TTB	Neutral	1.89	1.9	7.9	8.8	8.5	8.4	14	3	2	0.8	0.7	0.7	9	9	9	6.9	7.4	7.7
Average					8.2	8.2	7.8	15	5	1	0.8	0.8	0.7	10	9	9	6.0	6.2	6.5

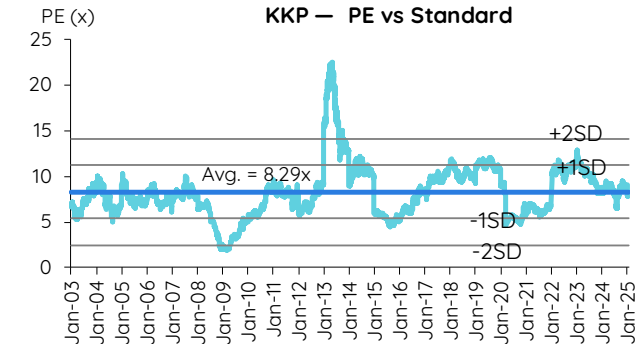
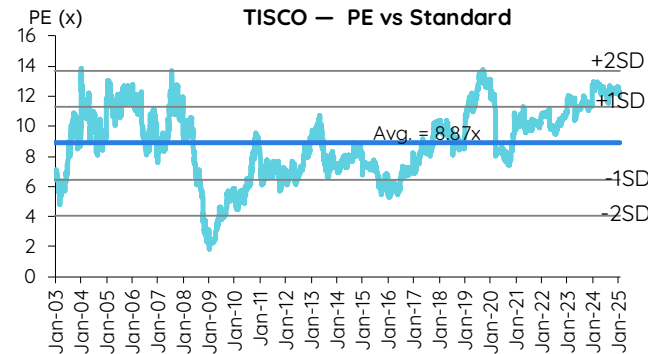
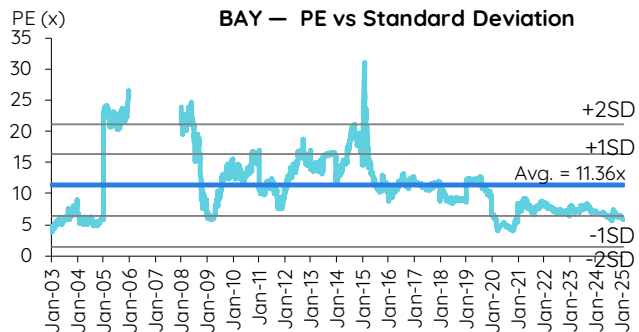
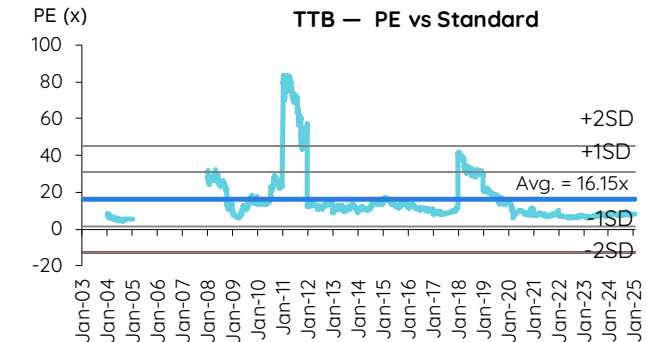
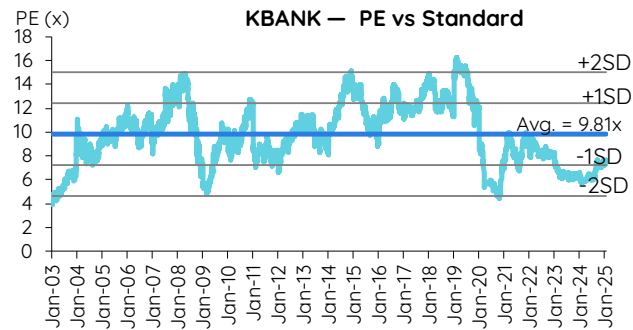
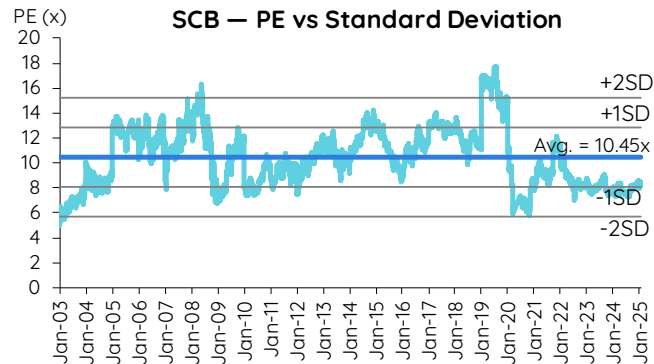
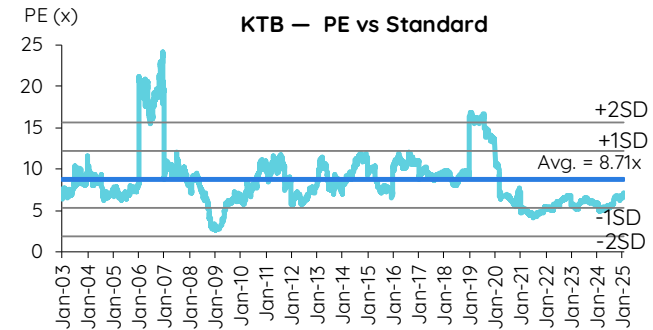
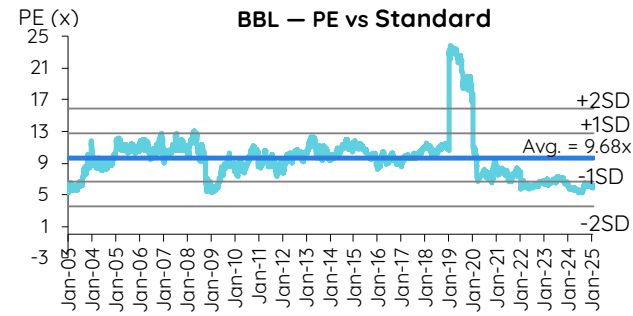
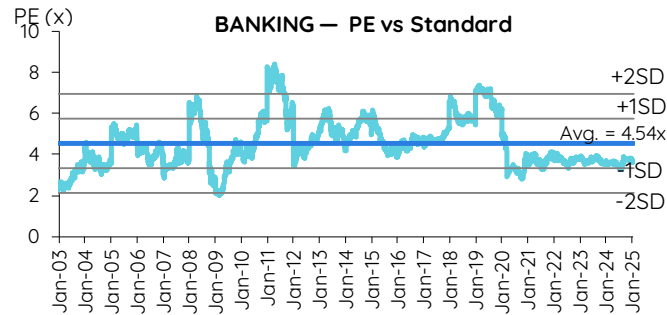
Source: InnovestX Research

PBV vs. ROE



Source: InnovestX Research

PE



Source: InnovestX Research

- Follow us



Innovestx

 @innovestx



Disclaimer

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“บริษัท”) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือ สมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้นักลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆ ไปใช้ในทุกระณ ดังนั้นนักลงทุนจึงควรใช้ดุลพินิจในการพิจารณาตัดสินใจ ก่อนการลงทุน 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 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 ทรัสต์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์ แอล เอช โฮเทล ความเห็น ข่าวกวีจัย บกวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการ เชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาของตนในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจาก แหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

INVX สงวนสิทธิในการใช้ดุลพินิจของตนแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนดเท่านั้น และห้ามมิให้มีการทำซ้ำ ดัดแปลง เผยแพร่ ขยาย จำหน่าย พิมพ์ซ้ำ ส่งต่อ หรือแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าในลักษณะใดๆ เว้นแต่จะได้รับคามยินยอมเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX ก่อน

การซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชั่น (Futures and Options) มีความเสี่ยงสูงที่อาจก่อให้เกิดผลขาดทุนอย่างมีนัยสำคัญ จึงไม่เหมาะสมกับบุคคลทุกคน ทั้งนี้ ก่อนการตัดสินใจซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชั่น ท่านควรพิจารณาถึงฐานะทางการเงิน วัตถุประสงค์ในการลงทุน ประสบการณ์ในการลงทุนของท่าน ตลอดจนความเสี่ยงที่ท่านสามารถยอมรับได้อย่างรอบคอบ เนื่องจากมีความเป็นไปได้ที่ท่านอาจสูญเสียเงินลงทุนมากกว่าเงินลงทุนเริ่มแรก ท่านควรพิจารณาถึงความเสี่ยง ทั้งหมดที่อาจเกิดขึ้นจากการซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชั่น และท่านควรตัดสินใจลงทุนด้วยตนเอง และ/หรือ ในกรณีที่มิข้อสงสัย ท่านควรขอคำแนะนำจากที่ปรึกษาทางการเงินการลงทุน

เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้กับเฉพาะบุคคลที่กำหนด (intended recipient) เท่านั้น และห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ไปทำซ้ำ ส่งต่อ เผยแพร่ ขยาย จำหน่าย คัดลอก นำออกแสดง หรือนำไปแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ ไม่ว่าด้วยวิธีการ ใด 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, EP, 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, PTPE, PTGTC, 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, SMP, 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, TCAP, 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, TU, 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.

*บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข่าวด้านการทำกฏดูแลกิจการ เช่น การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอรัปชั่น เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ของตละบริษัทดังข้างกล่าวประกอบด้วย

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้รับการรับรอง)

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, IIS, IILINK, 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, MILL, 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, PTPE, 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, SMP, SNC, SNNP, SNP, SORCON, 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, ECL, 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, SCAPE, 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, BC, BCT, BDMS, BEAUTY, BEM, BGT, BH, BIG, BIOTEC, BIS, BIZ, BJC, BJCHI, 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, DTCL, 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, LTS, MAGURO, MANRIN, MASTER, MATI, MCA, M-CHAI, MCS, MDX, MEB, MEDEZE, METCO, MGC, MGI, MGT, MICRO, MIDA, MK, ML, MORE, 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, PMC, PMTA, PORT, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRIN, PSG, PSP, PTL, QTCG, RAM, RCL, READY, RICHY, RJH, ROCK, ROCTEC, ROH, ROJNA, RP, RPC, RPH, RSP, RSXYZ, 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, STPI, STP, STPI, STX, SUC, 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, THMUI, TIGER, TITLE, TK, TKC, TLI, TM, TMAN, TMC, TMW, TNDT, TNC, TNP, TOA, TPBI, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPT, 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, 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 October 14, 2024) are categorised into: companies that have declared their intention to join CAC, and companies certified by CAC.