

ธนาคาร

SET BANK Index Close: 11/4/2025 399.19 +12.13 / +3.13% Bt9,712mn
Bloomberg ticker: SETBANK



ปรับลดคาดการณ์กำไรจากสงครามการค้า แต่คงคาดการณ์ DPS

เราปรับประมาณการกำไรของกลุ่มธนาคารลดลง 6% ในปี 2568 และ 9% ในปี 2569 เพื่อสะท้อนผลกระทบที่อาจเกิดขึ้นจากการปรับขึ้นภาษีศุลกากรตอบโต้ (reciprocal tariffs) ของสหรัฐฯ เนื่องจากเราปรับประมาณการ credit cost เพิ่มขึ้น 5 bps และประมาณการการเติบโตของสินเชื่อลดลง 1 pct สู่ 0% โดยปัจจุบันเราคาดว่ากำไรของกลุ่มธนาคารจะลดลง 3% ในปี 2568 และเพิ่มขึ้น 1% ในปี 2569 ทั้งนี้แม้เราปรับประมาณการกำไรลดลง แต่เรายังคงราคาเป้าหมาย (ซึ่งอิงกับ PBV ที่ได้จาก Gordon growth model) ไว้เหมือนเดิม เนื่องจากเราคาดว่าธนาคารต่างๆ จะยังจ่ายเงินปันผลเท่าเดิม เรายังคงเลือก BBL เป็นหุ้นเด่นของกลุ่มธนาคาร เนื่องจาก: 1) มีเกราะป้องกันความเสี่ยงจากภาวะเศรษฐกิจชะลอตัวสูงที่สุด เพราะมี LLR coverage สูงที่สุด และ 2) valuation ถูกที่สุดในกลุ่มธนาคาร

รวมการปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายอีก 3 ครั้งเข้ามาไว้ในประมาณการ การประกาศใช้มาตรการภาษีศุลกากรตอบโต้ (reciprocal tariffs) ของสหรัฐฯ ส่งผลทำให้ INVX คาดว่า ธปท. จะปรับอัตราดอกเบี้ยนโยบายลดลงอีก 3 ครั้ง ซึ่งหมายความว่าอัตราดอกเบี้ยนโยบายจะปรับลดลง 100 bps มาอยู่ที่ 1.25% (ปรับลงครั้งละ 25 bps ในเดือนก.พ. เม.ย. มิ.ย. และต.ค.) ในปี 2568 เปลี่ยนจากสมมติฐานเดิมที่คาดว่าจะปรับลดลง 50 bps มาอยู่ที่ 1.75% ปัจจุบันเราใช้สมมติฐานว่าจะมีการปรับลดอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ MLR (อัตราดอกเบี้ยเงินกู้หลัก) และอัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำลดลงในอัตราเท่ากันที่ 50 bps ในปี 2568 ทั้งนี้หลังจากการปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบาย 25 bps ในเดือนต.ค. 2567 ธนาคารส่วนใหญ่ได้ปรับลดอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ MLR ลดลง 12.5 bps (20 bps สำหรับ BBL) อัตราดอกเบี้ยเงินฝากออมทรัพย์ลดลง 5 bps (20 bps สำหรับ BBL) และอัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำลดลง 10-35 bps (15-30 bps สำหรับ BBL) และหลังจากการปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบาย 25 bps ในเดือนก.พ. ธนาคารส่วนใหญ่ได้ปรับลดอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ MLR ลดลง 10 bps (7.5 bps สำหรับ BBL) และคงอัตราดอกเบี้ยเงินฝากไว้เท่าเดิม เราปรับประมาณการ NIM ของกลุ่มธนาคารลดลง 5 bps โดยปัจจุบันคาดว่า NIM ของกลุ่มธนาคารจะลดลง 19 bps ในปี 2568 และ 11 bps ในปี 2569 เราคาดว่า NIM ของกลุ่มธนาคารจะลดลงไตรมาสละ 4-8 bps QoQ ในปี 2568 ขณะที่คาดว่า TISCO และ KKP จะแตกต่างจากธนาคารขนาดใหญ่ตรงที่จะมี NIM ที่กว้างขึ้นในปี 2568 และปี 2569 เนื่องจากมีการปล่อยสินเชื่อเข้าซื้ออัตราดอกเบี้ยคงที่สัดส่วนสูง

ปรับประมาณการ credit cost เพิ่มขึ้น INVX ปรับประมาณการอัตราดอกเบี้ยของ GDP ไทยปี 2568 ลดลงจาก 2.5% มาอยู่ที่ 1.4% ดังนั้นเราจึงปรับประมาณการ credit cost ปี 2568 และปี 2569 ของธนาคารส่วนใหญ่ (ยกเว้น TISCO) เพิ่มขึ้นปีละ 5 bps เพื่อสะท้อนความเสี่ยงด้านคุณภาพสินทรัพย์ที่สูงขึ้นจากสงครามการค้าและเหตุการณ์แผ่นดินไหว แม้ BBL เป็นธนาคารที่มี LLR coverage สูงที่สุดที่ 318% ณ สิ้นปี 2567 แต่เราคาดว่า BBL จะตั้งสำรอง management overlay เพิ่มในปี 2568 เนื่องจากธนาคารมีการปล่อยสินเชื่อในประเทศจีนซึ่งคาดว่าจะได้รับผลกระทบมากที่สุดจากสงครามการค้าสัดส่วนสูงที่สุด (ราว 10% ของสินเชื่อรวม) ท่ามกลางความไม่แน่นอนจากสงครามการค้า เรามีความกังวลเกี่ยวกับ KBANK มากที่สุด เนื่องจาก KBANK มีสัดส่วนการปล่อยสินเชื่อให้กับกลุ่ม SME สูงสุดและมี LLR coverage ต่ำที่สุดในบรรดาธนาคารขนาดใหญ่ เหตุการณ์แผ่นดินไหวทำให้ความเสี่ยงด้านคุณภาพสินทรัพย์ในภาคอสังหาริมทรัพย์เพิ่มสูงขึ้น เนื่องจากจะทำให้ความต้องการคอนโดมีเนียมสูงปรับตัวลดลง KKP มีสัดส่วนการปล่อยสินเชื่อให้กับภาคอสังหาริมทรัพย์ที่ 6% ณ สิ้นปี 2567 ซึ่งคาดว่าสูงที่สุดในกลุ่มธนาคาร ปัจจุบันเราคาดว่า credit cost ของกลุ่มธนาคารจะลดลง 12 bps อันเป็นผลมาจากการตั้งสำรอง management overlay น้อยลง

ปรับประมาณการการเติบโตของสินเชื่อ เราปรับประมาณการการเติบโตของสินเชื่อกลุ่มธนาคารลดลงจาก 1% มาอยู่ที่ 0% สำหรับปี 2568 และจาก 2% มาอยู่ที่ 1% สำหรับปี 2569 เนื่องจากสงครามการค้าจะส่งผลทำให้การลงทุนภาคเอกชนชะลอตัวลง เราปรับประมาณการการเติบโตของสินเชื่อปี 2568 ลดลงจาก 3% มาอยู่ที่ 1% สำหรับ BBL, จาก 3% มาอยู่ที่ 0% สำหรับ KTB (สอดคล้องกับเป้าของธนาคาร) และจาก 1% มาอยู่ที่ 0% สำหรับ SCB BAY และ TISCO ในขณะที่เราคงประมาณการการเติบโตของสินเชื่อปี 2568 ของ KBANK TTB และ KKP ไว้ที่ 0% โดยปัจจุบันเราคาดว่าธนาคารส่วนใหญ่จะมีการเติบโตของสินเชื่อปี 2568 ที่ 0% โดยคาดว่า BBL จะเป็นธนาคารเพียงแห่งเดียวที่ขยายสินเชื่อได้เล็กน้อยที่ 1% ในปี 2568

ปรับประมาณการกำไรโลดลง เราปรับประมาณการกำไรของกลุ่มธนาคารลดลง 6% ในปี 2568 และ 9% ในปี 2569 โดยปัจจุบันเราคาดว่ากำไรของกลุ่มธนาคารจะลดลง 3% ในปี 2568 และเพิ่มขึ้น 1% ในปี 2569

แต่คงประมาณการเงินปันผล เราคาดว่าธนาคารต่างๆ จะยังจ่ายเงินปันผลเท่าเดิม แม้ว่ากำไรจะลดลง ทั้งนี้เป็นเพราะธนาคารต่างๆ มีอัตราส่วนความเพียงพอของเงินกองทุนที่แข็งแกร่งและมีความต้องการเงินทุนน้อยลงท่ามกลางสินเชื่อที่ชะลอตัว

ยังคงเลือก BBL เป็นหุ้นเด่นของกลุ่มธนาคาร แม้เราปรับประมาณการกำไรโลดลง แต่เรายังคงราคาเป้าหมาย (ซึ่งอิงกับ PBV ที่ได้จาก Gordon growth model) ไว้เหมือนเดิม เนื่องจากเราคาดว่าธนาคารต่างๆ จะยังจ่ายเงินปันผลเท่าเดิม เรายังคงเลือก BBL เป็นหุ้นเด่นของกลุ่มธนาคาร เนื่องจาก: 1) มีเกราะป้องกันความเสี่ยงจากภาวะเศรษฐกิจชะลอตัวสูงที่สุด เพราะมี LLR coverage สูงที่สุด และ 2) valuation ถูกที่สุดในกลุ่มธนาคาร

ความเสี่ยง: 1) ความเสี่ยงด้านคุณภาพสินทรัพย์จากการฟื้นตัวทางเศรษฐกิจที่ไม่ทั่วถึง 2) ความเสี่ยงด้าน NIM จากการปรับลดอัตราดอกเบี้ยลงอีก 3) ความเสี่ยงด้าน ESG จากการให้บริการแก่ลูกค้าอย่างเป็นธรรม และ 4) ความเสี่ยงด้านความปลอดภัยทางไซเบอร์

Valuation summary

	Rating	Price (Bt)	TP (Bt)	ETR (%)	P/E (x) 25F 26F	P/BV (x) 25F 26F
BAY	Neutral	21.4	25.0	20.8	6.2 6.2	0.4 0.4
BBL	Outperform	139.5	180.0	35.3	6.0 6.0	0.5 0.4
KBANK	Neutral	151.0	174.0	23.2	7.4 7.4	0.6 0.6
KKP	Neutral	53.5	53.0	6.5	9.8 8.0	0.7 0.6
KTB	Outperform	22.6	27.0	26.5	7.4 7.4	0.7 0.7
SCB	No rec	121.5			9.1 9.0	0.8 0.8
TCAP	Neutral	46.0	52.0	20.4	6.8 6.6	0.6 0.6
TISCO	Neutral	97.8	100.0	10.2	12.3 11.7	1.8 1.8
TTB	Neutral	1.9	2.0	11.8	8.8 8.8	0.8 0.7
Average					8.2 7.9	0.8 0.7

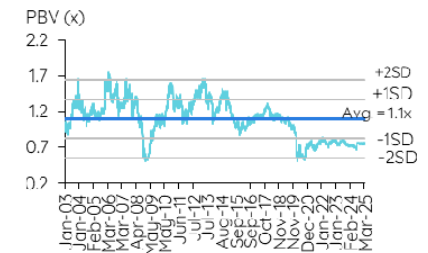
Source: InnovestX Research

Price performance

	Absolute			Relative to SET		
(%)	1M	3M	12M	1M	3M	12M
BAY	(4.5)	(11.9)	(21.5)	(1.8)	6.7	(2.8)
BBL	(4.8)	(8.2)	(3.5)	(2.1)	11.2	19.4
KBANK	0.0	(5.3)	19.4	2.8	14.7	47.7
KKP	(5.3)	0.9	0.9	(2.7)	22.3	24.9
KTB	(1.7)	4.1	32.2	1.0	26.2	63.5
SCB	(2.4)	2.1	5.2	0.3	23.8	30.1
TCAP	(4.7)	(7.5)	(9.4)	(2.0)	12.1	12.1
TISCO	0.0	(1.0)	(2.3)	2.8	20.0	20.9
TTB	0.0	6.1	4.4	2.8	28.6	29.1

Source: SET, InnovestX Research

Banking sector's PBV



Source: SET, InnovestX Research

นักวิเคราะห์

กิตติมา สัตย์พันธ์, CFA

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน

ด้านหลักทรัพย์

0-2793-9010

kittima.s@innovestx.co.th

รวมการปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายอีก 3 ครั้งเข้ามาไว้ในประมาณการ การประกาศใช้มาตรการภาษีศุลกากรตอบโต้ (reciprocal tariffs) ของสหรัฐฯ ส่งผลทำให้ INVX คาดว่า ธปท. จะปรับอัตราดอกเบี้ยนโยบายลดลงอีก 3 ครั้ง ซึ่งหมายความว่าอัตราดอกเบี้ยนโยบายจะปรับลดลง 100 bps มาอยู่ที่ 1.25% (ปรับลงครั้งละ 25 bps ในเดือนก.พ. เม.ย. มิ.ย. และต.ค.) ในปี 2568 เปลี่ยนจากสมมติฐานเดิมที่คาดว่าจะปรับลดลง 50 bps มาอยู่ที่ 1.75% ปัจจุบันเราใช้สมมติฐานว่าจะมีการปรับอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ MLR (อัตราดอกเบี้ยเงินกู้หลัก) และอัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำลดลงในอัตราเท่ากันที่ 50 bps ในปี 2568 ทั้งนี้หลังจากการปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบาย 25 bps ในเดือนต.ค. 2567 ธนาคารส่วนใหญ่ได้ปรับอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ MLR ลดลง 12.5 bps (20 bps สำหรับ BBL) อัตราดอกเบี้ยเงินฝากออมทรัพย์ลดลง 5 bps (20 bps สำหรับ BBL) และอัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำลดลง 10-35 bps (15-30 bps สำหรับ BBL) และหลังจากการปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบาย 25 bps ในเดือนก.พ. ธนาคารส่วนใหญ่ได้ปรับอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ MLR ลดลง 10 bps (7.5 bps สำหรับ BBL) และคงอัตราดอกเบี้ยเงินฝากไว้เท่าเดิม เราปรับประมาณการ NIM ของกลุ่มธนาคารลดลง 5 bps โดยปัจจุบันคาดว่า NIM ของกลุ่มธนาคารจะลดลง 19 bps ในปี 2568 และ 11 bps ในปี 2569 เราคาดว่า NIM ของกลุ่มธนาคารจะลดลงไตรมาสละ 4-8 bps QoQ ในปี 2568 ขณะที่คาดว่า TISCO และ KKP จะแตกต่างจากธนาคารขนาดใหญ่ตรงที่จะมี NIM ที่กว้างขึ้นในปี 2568 และปี 2569 เนื่องจากมีการปล่อยสินเชื่อเข้าซื้ออัตราดอกเบี้ยคงที่สัดส่วนสูง

Figure 1: การเปลี่ยนแปลง QoQ ใน NIM

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25F	2Q25F	3Q25F	4Q25F
BBL	-0.17%	-0.03%	0.05%	0.04%	-0.05%	-0.10%	-0.08%	-0.09%
KTB	-0.14%	0.06%	0.01%	-0.07%	-0.06%	-0.08%	-0.05%	-0.07%
SCB	-0.13%	0.07%	0.01%	-0.02%	-0.03%	-0.07%	-0.04%	-0.06%
KBANK	-0.07%	-0.09%	-0.05%	-0.10%	-0.05%	-0.08%	-0.05%	-0.06%
BAY	-0.33%	0.15%	-0.05%	-0.23%	0.00%	-0.07%	-0.04%	-0.06%
TTB	-0.16%	-0.02%	0.04%	-0.01%	-0.02%	-0.06%	-0.05%	-0.05%
TISCO	-0.30%	0.08%	0.05%	0.02%	-0.02%	0.00%	0.04%	0.04%
KKP	-0.20%	-0.12%	0.03%	-0.12%	0.00%	0.00%	0.01%	0.03%
Total	-0.16%	0.01%	0.00%	-0.06%	-0.04%	-0.08%	-0.05%	-0.07%

Source: Banks and InnovestX Research

Figure 2: การเปลี่ยนแปลงใน NIM

	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
BBL	0.30%	0.59%	0.01%	-0.11%	-0.10%	-0.01%
KTB	0.11%	0.62%	0.07%	-0.17%	-0.12%	0.00%
SCB	0.29%	0.44%	0.12%	-0.13%	-0.10%	0.01%
KBANK	0.12%	0.32%	-0.02%	-0.30%	-0.13%	0.00%
BAY	0.21%	0.44%	0.36%	-0.32%	-0.12%	-0.01%
TTB	0.01%	0.26%	0.03%	-0.11%	-0.11%	0.01%
TISCO	0.20%	-0.01%	-0.21%	0.15%	0.15%	0.04%
KKP	0.08%	0.16%	-0.46%	-0.10%	0.07%	0.06%
Total	0.18%	0.46%	0.06%	-0.19%	-0.11%	0.00%

Source: Banks and InnovestX Research

Figure 3: การเปลี่ยนแปลง QoQ ในอัตราดอกเบี้ยเงินกู้

	4Q24			1Q25		
	MOR	MLR	MRR	MOR	MLR	MRR
BBL	(0.200)	(0.200)	(0.050)	(0.250)	(0.075)	(0.050)
KTB	(0.250)	(0.125)	(0.125)	(0.250)	(0.100)	(0.100)
KBANK	(0.250)	(0.120)	(0.120)	(0.250)	(0.100)	(0.100)
SCB	(0.250)	(0.125)	(0.125)	(0.250)	(0.100)	(0.100)
BAY	(0.250)	(0.125)	(0.125)	(0.250)	(0.100)	(0.100)
TTB	(0.250)	(0.125)	(0.125)	(0.250)	(0.100)	(0.100)
TISCO	(0.150)	(0.150)	(0.150)	(0.150)	(0.100)	(0.100)
KKP	(0.125)	(0.125)	(0.250)	(0.100)	(0.100)	(0.050)

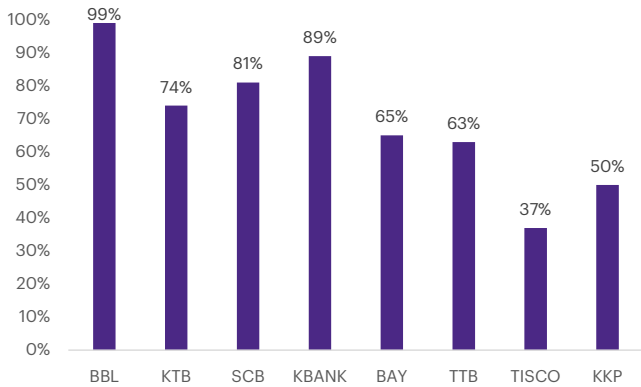
Source: BoT and InnovestX Research

Figure 4: การเปลี่ยนแปลง QoQ ในอัตราดอกเบี้ยเงินฝาก

	4Q24					1Q25				
	Saving	3 mth	6 mth	12 mth	24 mth	Saving	3 mth	6 mth	12 mth	24 mth
BBL	(0.20)	(0.20)	(0.15)	(0.15)	(0.30)	-	-	-	-	-
KTB	(0.05)	(0.17)	(0.15)	(0.20)	(0.35)	-	-	-	-	-
KBANK	(0.05)	(0.10)	(0.15)	(0.15)	(0.35)	-	-	-	0.25	-
SCB	(0.05)	(0.10)	(0.15)	(0.20)	(0.35)	-	-	-	-	-
BAY	(0.05)	(0.10)	(0.15)	(0.20)	(0.20)	-	-	-	-	(0.20)
TTB	-	(0.10)	(0.05)	(0.05)	(0.10)	-	-	-	(0.10)	-
TISCO	(0.05)	-	-	(0.05)	(0.10)	-	-	-	-	-
KKP	-	-	-	-	(0.20)	-	-	-	(0.10)	(0.10)

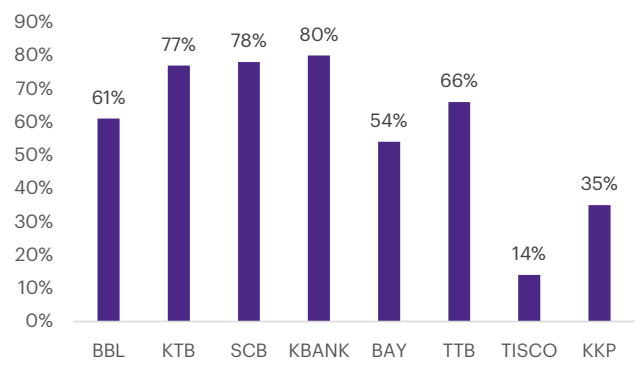
Source: BoT and InnovestX Research

Figure 5: เงินกู้ยืมตราดอกลอยตัว (%)



Source: Banks and InnovestX Research

Figure 6: เงินฝากกระแสรายวันและออมทรัพย์ ณ สิ้นปี 2567 (%)



Source: Banks and InnovestX Research

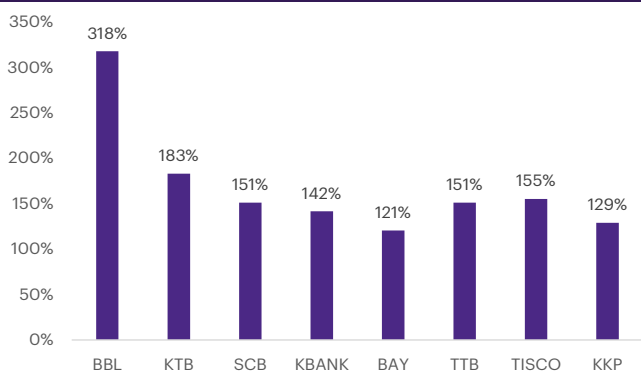
ปรับประมาณการ credit cost เพิ่มขึ้น INVX ปรับประมาณการอัตราดอกเบี้ยของ GDP ไทยปี 2568 ลดลงจาก 2.5% มาอยู่ที่ 1.4% ดังนั้นเราจึงปรับประมาณการ credit cost ปี 2568 และปี 2569 ของธนาคารส่วนใหญ่ (ยกเว้น TISCO) เพิ่มขึ้นปีละ 5 bps เพื่อสะท้อนความเสี่ยงด้านคุณภาพสินทรัพย์ที่สูงขึ้นจากสงครามการค้าและเหตุการณ์แผ่นดินไหว แม้ BBL เป็นธนาคารที่มี LLR coverage สูงที่สุดที่ 318% ณ สิ้นปี 2567 แต่เราคาดว่า BBL จะตั้งสำรอง management overlay เพิ่มขึ้นในปี 2568 เนื่องจากธนาคารมีการปล่อยสินเชื่อในประเทศจีนซึ่งคาดว่าจะได้รับผลกระทบมากที่สุดจากสงครามการค้าสัดส่วนสูงสุด (ราว 10% ของสินเชื่อรวม) ท่ามกลางความไม่แน่นอนจากสงครามการค้า เรามีความกังวลเกี่ยวกับ KBANK มากที่สุด เนื่องจาก KBANK มีสัดส่วนการปล่อยสินเชื่อให้กับกลุ่ม SME สูงสุดและมี LLR coverage ต่ำที่สุดในบรรดาธนาคารขนาดใหญ่ เหตุการณ์แผ่นดินไหวทำให้ความเสี่ยงด้านคุณภาพสินทรัพย์ในภาคอสังหาริมทรัพย์เพิ่มขึ้น เนื่องจากจะทำให้ความต้องการคอนโดมิเนียมสูงปรับตัวลดลง KKP มีสัดส่วนการปล่อยสินเชื่อให้กับภาคอสังหาริมทรัพย์ที่ 6% ณ สิ้นปี 2567 ซึ่งคาดว่าจะสูงที่สุดในกลุ่มธนาคาร ปัจจุบันเราคาดว่า credit cost ของกลุ่มธนาคารจะลดลง 12 bps อันเป็นผลมาจากการตั้งสำรอง management overlay น้อยลง

Figure 7: ประมาณการ credit cost

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
BBL	1.27%	1.53%	1.22%	1.15%	1.24%	1.26%	1.30%	1.20%	1.10%	1.00%
KTB	1.24%	1.24%	1.30%	1.02%	0.93%	1.43%	1.18%	1.15%	1.10%	1.05%
SCB	1.67%	1.90%	1.80%	1.62%	1.45%	1.82%	1.76%	1.65%	1.55%	1.45%
KBANK	1.89%	1.89%	1.89%	1.98%	2.11%	2.08%	1.89%	1.65%	1.55%	1.45%
BAY	2.44%	2.37%	2.28%	2.20%	1.39%	1.80%	2.34%	2.20%	2.10%	2.00%
TTB	1.55%	1.62%	1.49%	1.50%	1.34%	1.64%	1.55%	1.40%	1.30%	1.25%
TISCO	0.47%	0.70%	0.62%	0.57%	0.34%	0.27%	0.59%	1.10%	1.20%	1.20%
KKP	2.05%	2.88%	1.93%	2.15%	1.92%	2.81%	2.30%	2.05%	1.80%	1.65%
Total	1.64%	1.75%	1.64%	1.55%	1.40%	1.67%	1.64%	1.52%	1.43%	1.34%

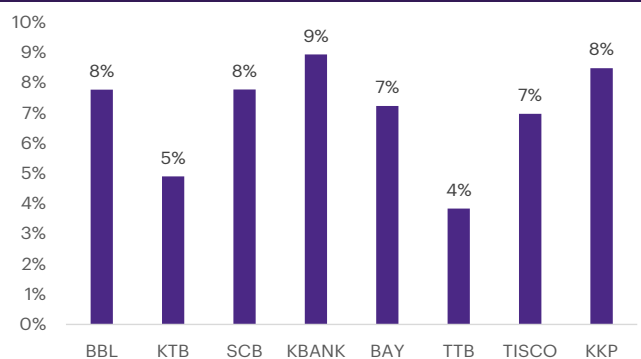
Source: Banks and InnovestX Research

Figure 8: LLR coverage ณ สิ้นปี 2567



Source: Banks and InnovestX Research

Figure 9: สินเชื่อที่ปล่อยให้กับภาคก่อสร้างและอสังหาฯ (%)



Note: As of YE2024 excepting BAY and TISCO as of YE2019

Source: Banks and InnovestX Research

ปรับประมาณการการเติบโตของสินเชื่อลดลง เราปรับประมาณการการเติบโตของสินเชื่อกลุ่มธนาคารลดลงจาก 1% มาอยู่ที่ 0% สำหรับปี 2568 และจาก 2% มาอยู่ที่ 1% สำหรับปี 2569 เนื่องจากสงครามการค้าจะส่งผลกระทบต่อการลงทุนภาคเอกชนชะลอตัวลง เราปรับประมาณการการเติบโตของสินเชื่อปี 2568 ลดลงจาก 3% มาอยู่ที่ 1% สำหรับ BBL, จาก 3% มาอยู่ที่ 0% สำหรับ KTB (สอดคล้องกับเป้าของธนาคาร) และจาก 1% มาอยู่ที่ 0% สำหรับ SCB BAY และ TISCO ในขณะที่เราคงประมาณการการเติบโตของสินเชื่อปี 2568 ของ KBANK TTB และ KKP ไว้ที่ 0% โดยปัจจุบันเราคาดว่าธนาคารส่วนใหญ่จะมีการเติบโตของสินเชื่อปี 2568 ที่ 0% โดยคาดว่า BBL จะเป็นธนาคารเพียงแห่งเดียวที่ยกยอสินเชื่อได้เล็กน้อยที่ 1% ในปี 2568

Figure 10: การเติบโตของสินเชื่อรายเดือน

	MoM Change (Btbn)			% MoM Growth			%YoY Growth	%YTD Growth	2025F (%)
	Dec-24	Jan-25	Feb-25	Dec-24	Jan-25	Feb-25			
BBL	(15.3)	0.9	20.9	(0.7)	0.0	0.9	(0.1)	1.0	1
KTB	104.0	(5.4)	(46.9)	4.1	(0.2)	(1.8)	2.9	(2.0)	0
KBANK	42.9	(42.8)	(11.2)	1.8	(1.8)	(0.5)	0.4	(2.3)	0
SCB	(15.8)	7.6	8.3	(0.6)	0.3	0.3	(0.4)	0.7	0
BAY	0.7	(26.3)	(5.0)	0.0	(1.6)	(0.3)	(7.3)	(1.9)	0
TTB	(5.3)	(20.7)	0.9	(0.4)	(1.7)	0.1	(7.3)	(1.6)	0
TISCO	1.4	(0.7)	1.1	0.6	(0.3)	0.5	(1.0)	0.2	0
KKP	(0.1)	(4.6)	1.5	(0.0)	(1.2)	0.4	(8.4)	(0.8)	0
Total	112.5	(92.0)	(30.3)	0.9	(0.7)	(0.2)	(1.4)	(0.9)	0

Source: Banks and InnovestX Research

Figure 11: การเติบโตของสินเชื่อ

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

Source: Banks and InnovestX Research

ปรับประมาณการกำไรลดลง เราปรับประมาณการกำไรของกลุ่มธนาคารลดลง 6% ในปี 2568 และ 9% ในปี 2569 โดยปัจจุบันเราคาดว่ากำไรของกลุ่มธนาคารจะลดลง 3% ในปี 2568 และเพิ่มขึ้น 1% ในปี 2569

Figure 12: ประมาณการกำไร

	Net profit (Bt mn)					Net profit growth					Change from old forecast		
	2023	2024	2025F	2026F	2027F	2023	2024	2025F	2026F	2027F	2025F	2026F	2027F
BBL	41,636	45,211	44,062	44,451	47,943	42%	9%	-3%	1%	8%	-5%	-8%	-7%
KTB	36,616	43,856	42,693	42,932	45,299	9%	20%	-3%	1%	6%	-6%	-8%	-10%
SCB	43,521	43,943	45,021	45,356	49,456	16%	1%	2%	1%	9%	-3%	-8%	-6%
KBANK	42,405	48,598	48,052	48,351	51,884	19%	15%	-1%	1%	7%	-6%	-10%	-12%
BAY	32,930	29,700	25,240	25,385	27,509	7%	-10%	-15%	1%	8%	-13%	-16%	-16%
TTB	18,462	21,031	21,044	21,075	17,474	30%	14%	0%	0%	-17%	-2%	-4%	-4%
TISCO	7,301	6,901	6,388	6,704	6,873	1%	-5%	-7%	5%	3%	2%	3%	2%
KKP	5,443	4,985	4,619	5,642	6,466	-28%	-8%	-7%	22%	15%	-5%	2%	8%
Total	228,314	244,225	237,119	239,895	252,903	16%	7%	-3%	1%	5%	-6%	-9%	-9%

Source: InnovestX Research

แสดงประมาณการเงินปันผล เราคาดว่าธนาคารต่างๆ จะยังจ่ายเงินปันผลเท่าเดิม แม้ว่ากำไรจะลดลง ทั้งนี้เป็นเพราะธนาคารต่างๆ มีอัตราส่วนความเพียงพอของเงินกองทุนที่แข็งแกร่งและมีความต้องการเงินทุนน้อยลงท่ามกลางสินเชื่อที่ชะลอตัว

Figure 13: เงินปันผล

	Dividend payout				DPS (Bt)					Dividend yield				
	2023	2024	2025F	2026F	2023	2024	2H24	2025F	2026F	2023	2024	2H24	2025F	2026F
BBL	32%	36%	38%	39%	7.00	8.50	6.50	8.75	9.00	5.02%	6.09%	4.66%	6.27%	6.45%
KTB	33%	49%	52%	53%	0.87	1.55	1.55	1.60	1.65	3.84%	6.84%	6.84%	7.08%	7.30%
SCB	80%	80%	80%	80%	10.34	10.44	8.44	10.70	10.78	8.51%	8.59%	6.95%	8.80%	8.87%
KBANK	36%	59%	60%	60%	6.50	12.00	10.50	12.00	12.00	4.30%	7.95%	6.95%	7.95%	7.95%
BAY	19%	21%	25%	25%	0.85	0.85	0.45	0.85	0.85	3.97%	3.97%	2.10%	3.97%	3.97%
TTB	55%	61%	62%	65%	0.11	0.13	0.07	0.14	0.14	5.50%	6.91%	3.51%	7.07%	7.33%
TISCO	84%	90%	97%	93%	7.70	7.75	5.75	7.75	7.75	7.88%	7.93%	5.88%	7.93%	7.93%
KKP	47%	68%	76%	63%	3.00	4.00	2.75	4.00	4.00	5.61%	7.48%	5.14%	7.48%	7.48%

Source: InnovestX Research

ยังคงเลือก BBL เป็นหุ้นเด่นของกลุ่มธนาคาร แม้เราปรับประมาณกำไรลดลง แต่เรายังคงราคาเป้าหมาย (ซึ่งอิงกับ PBV ที่ได้จาก Gordon growth model) ไว้เหมือนเดิม เนื่องจากเราคาดว่าธนาคารต่างๆ จะยังจ่ายเงินปันผลเท่าเดิม เราจึงยังเลือก BBL เป็นหุ้นเด่นของกลุ่มธนาคาร เนื่องจาก: 1) มีกระแสป้องกันความเสี่ยงจากภาวะเศรษฐกิจชะลอตัวสูงที่สุด เพราะมี LLR coverage สูงที่สุด และ 2) valuation ถูกที่สุดในกลุ่มธนาคาร

Figure 14: Valuation summary (Price as of Apr 11, 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	21.40	25.0	20.8	5.3	6.2	6.2	(10)	(15)	1	0.4	0.4	0.4	8	6	6	4.0	4.0	4.0
BBL	Outperform	139.50	180.0	35.3	5.9	6.0	6.0	9	(3)	1	0.5	0.5	0.4	8	8	7	6.1	6.3	6.5
KBANK	Neutral	151.00	174.0	23.2	7.4	7.4	7.4	15	(1)	1	0.6	0.6	0.6	9	8	8	7.9	7.9	7.9
KKP	Neutral	53.50	53.0	6.5	9.1	9.8	8.0	(8)	(7)	22	0.7	0.7	0.6	8	7	8	7.5	7.5	7.5
KTB	Outperform	22.60	27.0	26.5	7.2	7.4	7.4	20	(3)	1	0.7	0.7	0.7	10	9	9	6.8	7.1	7.3
SCB	No rec	121.50			9.3	9.1	9.0	1	2	1	0.8	0.8	0.8	9	9	9	8.6	8.8	8.9
TCAP	Neutral	46.00	52.0	20.4	7.3	6.8	6.6	1	7	3	0.7	0.6	0.6	9	9	9	7.2	7.4	7.6
TISCO	Neutral	97.75	100.0	10.2	11.3	12.3	11.7	(5)	(7)	5	1.8	1.8	1.8	16	15	15	7.9	7.9	7.9
TTB	Neutral	1.91	2.0	11.8	8.8	8.8	8.8	14	0	0	0.8	0.8	0.7	9	9	8	6.9	7.1	7.3
Average					8.0	8.2	7.9	15	5	(2)	0.8	0.8	0.7	10	9	9	7.0	7.1	7.2

Source: InnovestX Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

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

บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“INVX”) เป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี 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 บริษัทเพื่อการลงทุนในหลักทรัพย์เข้า อสังหาริมทรัพย์ แอล เอช โยเทล ความเห็น ข่าว 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 นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาของธนาคารในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

INVX สงวนสิทธิ์ในการใช้ดุลพินิจของตนเองแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว เอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นเพื่อให้เฉพาะบุคคลที่กำหนดเท่านั้น 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 ท่านควรขอคำแนะนำจากที่ปรึกษาทางการเงินการลงทุน

เอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นเพื่อให้เฉพาะบุคคลที่กำหนด (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, WIJK, 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, LPH, 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, WIJK, 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, 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, BU, 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, DTICI, 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, PM, 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.