

ธนาคาร

SET BANK Index Close: 3/7/2025 395.69 +0.41 / +0.10% Bt5,069mn
Bloomberg ticker: SETBANK

พรีวิว 2Q68: คาดกำไรสุทธิลดลง QoQ และ YoY

เราคาดว่ากำไรสุทธิ 2Q68 ของกลุ่มธนาคารจะลดลง 9% QoQ และ 3% YoY ทั้งนี้เมื่อเทียบ QoQ เราคาดว่า credit cost จะเพิ่มขึ้นเล็กน้อย NIM จะลดลงจากการปรับลดอัตราดอกเบี้ย สินเชื่อจะหดตัว non-NII จะอ่อนแอลง (หลักๆ เกิดจากกำไรจากเครื่องมือทางการเงินและเงินลงทุนที่ลดลง) และอัตราส่วนต้นทุนต่อรายได้จะสูงขึ้น เรายังคงประมาณการของเราไว้ว่ากำไรสุทธิปี 2568 ของกลุ่มธนาคารจะลดลง 5% โดยกำไรสุทธิจะอ่อนแอลงใน 2Q68-4Q68 เรายังคงเลือก KTB เป็นหุ้นเด่นของกลุ่มธนาคาร เนื่องจากความเสี่ยงด้านคุณภาพสินทรัพย์ต่ำกว่าธนาคารขนาดใหญ่อื่นๆ และเงินปันผลน่าสนใจ

พรีวิว 2Q68: คาดกำไรสุทธิลดลงทั้ง QoQ และ YoY ใน 2Q68 เราคาดว่ากำไรสุทธิของกลุ่มธนาคารจะลดลง 9% QoQ (จาก NIM ที่ลดลง และกำไรจากเครื่องมือทางการเงินและเงินลงทุนที่น้อยลง) และ 3% YoY (NIM ที่ลดลงจะได้รับการชดเชยบางส่วนโดย ECL ที่ลดลง) ทั้งนี้เมื่อเทียบ QoQ เราคาดว่า credit cost จะเพิ่มขึ้นเล็กน้อย NIM จะลดลงจากการปรับลดอัตราดอกเบี้ย สินเชื่อจะหดตัว non-NII จะอ่อนแอลง (หลักๆ เกิดจากกำไรจากเครื่องมือทางการเงินและเงินลงทุนที่น้อยลง) และอัตราส่วนต้นทุนต่อรายได้จะสูงขึ้น

คุณภาพสินทรัพย์ทรึงตัว แต่ความเสี่ยงสูงขึ้น เราคาดว่าคุณภาพสินทรัพย์โดยรวมจะอยู่ในระดับที่ค่อนข้างทรงตัวใน 2Q68 แต่คาดว่าความเสี่ยงด้านคุณภาพสินทรัพย์จะสูงขึ้นใน 2H68 จากภาษีสหรัฐฯ ทั้งนี้เมื่อเทียบ QoQ เราคาดว่าธนาคารส่วนใหญ่ (ยกเว้น BBL และ KTB) จะมี credit cost เพิ่มขึ้นเล็กน้อยเพื่อสะท้อนความเสี่ยงด้านคุณภาพสินทรัพย์ที่สูงขึ้นใน 2H68 ในขณะที่ BBL และ KTB ได้เร่งตั้งค่าเผื่อผลขาดทุนด้านเครดิตที่คาดว่าจะเกิดขึ้น (ECL) เพิ่มไปแล้วใน 1Q68 สำหรับทั้งปี 2568 เราคาดว่า credit cost ของกลุ่มธนาคารจะลดลง 7 bps อันเป็นผลมาจากการตั้งสำรอง management overlay น้อยลง

NIM จะลดลงน้อยลง QoQ ใน 2Q68 NIM ยังคงได้รับแรงกดดันจากการปรับลดอัตราดอกเบี้ย อย่างไรก็ตาม เราคาดว่า NIM ใน 2Q68 จะลดลงในระดับที่น้อยกว่าใน 1Q68 อันเป็นผลมาจาก: 1) จำนวนวันที่เพิ่มขึ้นตามฤดูกาลในการคำนวณ EIR 2) การปรับลดอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ที่น้อยกว่าและการปรับลดอัตราดอกเบี้ยเงินฝากมากกว่าใน 1Q68 และ 3) การปรับลดอัตราดอกเบี้ยเงินฝากมากขึ้น เราคาดว่า NIM ของกลุ่มธนาคารจะลดลง 8 bps QoQ เทียบกับ -16 bps QoQ ใน 1Q68 เราคาดว่าจะมีการปรับอัตราดอกเบี้ยนโยบายลดลง 50 bps มาอยู่ที่ 1.25% ใน 2H68 เราคาดว่า NIM ของกลุ่มธนาคารจะลดลง 28 bps ในปี 2568

สินเชื่อจะหดตัวลง ณ เดือนพ.ค. การเติบโตสินเชื่อของกลุ่มธนาคารอยู่ที่ -0.5% QTD, -0.9% YTD และ -1.4% YoY ทั้งนี้ในแง่ QTD KTB และ TISCO เป็นธนาคารเพียงสองแห่งที่มีการเติบโตของสินเชื่อในเกณฑ์ที่ดี ขณะที่ในแง่ YTD BBL และ TISCO เป็นธนาคารเพียงสองแห่งที่มีการเติบโตของสินเชื่อเป็นบวก แม้ว่าค่อนข้างต่ำ เราปรับประมาณการการเติบโตของสินเชื่อปี 2568 ของกลุ่มธนาคารลดลงจากศูนย์ เป็น -1% หลักๆ เกิดจาก KBANK และ BAY

Non-NII จะลดลง QoQ ใน 2Q68 เราคาดการณ์ตามหลักความระมัดระวังว่า non-NII จะลดลง QoQ ที่ทุกธนาคาร หลักๆ เกิดจากกำไรจากเครื่องมือทางการเงินและเงินลงทุนที่น้อยลง เราคาดว่ารายได้ค่าธรรมเนียมจะอยู่ในระดับทรงตัว QoQ เนื่องจากคาดว่าค่าธรรมเนียมจากการขายประกันผ่านธนาคาร (bancassurance) ที่อ่อนแอลงจะถูกชดเชยด้วยค่าธรรมเนียมกองทุนรวมที่ดีขึ้น

แนวโน้มผลประกอบการปี 2568 ในปี 2568 เรายังคงประมาณการของเราไว้ว่ากำไรสุทธิของกลุ่มธนาคารจะลดลง 5% ซึ่งเป็นผลมาจาก NIM ที่ลดลง 28 bps สินเชื่อที่หดตัวลง 1% credit cost ที่ลดลง 7 bps non-NII ที่เพิ่มขึ้น 5% และอัตราส่วนต้นทุนต่อรายได้ที่สูงขึ้น เราเชื่อว่ากำไรสุทธิ 1Q68 เป็นไตรมาสที่ดีที่สุดของปี 2568 และคาดว่ากำไรสุทธิจะลดลง QoQ ใน 3 ไตรมาสที่เหลือ เนื่องจาก NIM จะลดลง และ ECL จะเพิ่มขึ้นใน 2H68 เพื่อตอบสนองต่อภาวะเศรษฐกิจชะลอตัว

คาดการณ์การส่วนใหญ่ยังจ่ายเงินปันผลต่อหุ้น (DPS) ในระดับเดิม แม้เราคาดว่ากำไรสุทธิจะลดลง แต่ปัจจุบันเราเชื่อว่าธนาคารส่วนใหญ่ (ยกเว้น KKP) จะสามารถจ่ายเงินปันผลในระดับเดิมได้ โดยได้รับการสนับสนุนจากอัตราส่วนความคุ้มค่าเพียงพอของเงินกองทุนที่แข็งแกร่งและความต้องการใช้เงินทุนน้อยลงท่ามกลางสินเชื่อที่ชะลอตัว ธนาคารส่วนใหญ่ให้อัตรากำไรตอบแทนจากเงินปันผลในเกณฑ์ที่ดี เรายกเว้นว่า DPS ของ KTB มี upside และอาจมีเซอร์ไพรส์เชิงบวกจากการจ่ายเงินปันผลระหว่างกลางครั้งแรก

KTB: หุ้นเด่นของกลุ่มธนาคาร เรายังคงเลือก KTB เป็นหุ้นเด่นของกลุ่มธนาคาร เนื่องจาก: 1) เราเชื่อว่า KTB มีความเสี่ยงด้านคุณภาพสินทรัพย์ต่ำกว่าธนาคารขนาดใหญ่อื่นๆ เนื่องจากมีสัดส่วนสินเชื่อที่เกี่ยวข้องกับการส่งออกโดยตรงไปสหรัฐฯ น้อยที่สุดในบรรดาธนาคารขนาดใหญ่ และมี LLR coverage สูงเป็นอันดับสองในกลุ่มธนาคารที่ 182% และ 2) KTB ให้อัตรากำไรตอบแทนจากเงินปันผลน่าสนใจที่ 7.1% และมีแนวโน้ม upside

ความเสี่ยงที่สำคัญ: 1) ความเสี่ยงด้านคุณภาพสินทรัพย์จากภาวะเศรษฐกิจชะลอตัวและสงครามการค้า 2) ความเสี่ยงด้าน NIM จากการปรับลดอัตราดอกเบี้ยลงอีก และ 3) ความเสี่ยงด้าน ESG จากการให้บริการแก่ลูกค้าอย่างเป็นธรรม

Valuation summary

	Rating	Price (Bt)	TP (Bt)	ETR (%)	P/E (x)	P/BV (x)	P/BV (x)
					25F	26F	25F
BAY	Neutral	21.8	25.00	18.6	5.8	5.5	0.4
BBL	Outperform	143.5	167.00	22.3	6.6	6.5	0.5
KBANK	Neutral	155.5	170.00	17.0	7.7	7.6	0.6
KKP	Neutral	47.8	48.00	7.9	9.7	7.8	0.6
KTB	Outperform	21.8	25.00	21.8	7.5	7.4	0.7
SCB	No rec	120.0			9.5	9.4	0.8
TCAP	Neutral	46.8	52.00	18.5	6.9	6.7	0.6
TISCO	Neutral	98.5	100.00	9.4	12.7	12.6	1.8
TTB	Neutral	1.9	2.00	10.5	9.3	9.3	0.8
Average					8.4	8.1	0.8

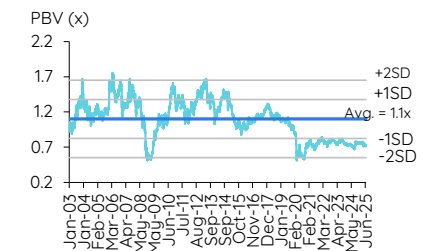
Source: InnovestX Research

Price performance

	Absolute			Relative to SET		
(%)	1M	3M	12M	1M	3M	12M
BAY	(0.5)	(3.5)	(10.7)	1.5	(0.6)	2.6
BBL	1.4	(0.7)	7.5	3.4	2.4	23.5
KBANK	1.0	(3.7)	23.4	2.9	(0.8)	41.8
KKP	4.9	(14.7)	4.9	7.0	(12.1)	20.5
KTB	(1.8)	(7.2)	25.3	0.1	(4.4)	43.9
SCB	1.3	(3.2)	15.4	3.2	(0.3)	32.5
TCAP	(1.1)	(8.3)	3.3	0.9	(5.5)	18.7
TISCO	1.0	(0.8)	3.4	3.0	2.3	18.8
TTB	0.5	(2.0)	12.2	2.5	1.0	28.9

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

พรีวิວ 2Q68: คาดกำไรสุทธิลดลงทั้ง QoQ และ YoY ใน 2Q68 เราคาดว่ากำไรสุทธิของกลุ่มธนาคารจะลดลง 9% QoQ (จาก NIM ที่ลดลง และกำไรจากเครื่องมือทางการเงินและเงินลงทุนที่น้อยลง) และ 3% YoY (NIM ที่ลดลงจะได้รับการชดเชยบางส่วนโดย ECL ที่ลดลง) ทั้งนี้เมื่อเทียบ QoQ เราคาดว่า credit cost จะเพิ่มขึ้นเล็กน้อย NIM จะลดลงจากการปรับลดอัตราดอกเบี้ย สินเชื่อจะหดตัวลง non-NII จะอ่อนแอลง (หลักๆ เกิดจากกำไรจากเครื่องมือทางการเงินและเงินลงทุนที่น้อยลง) และอัตราส่วนต้นทุนต่อรายได้จะสูงขึ้น

Figure 1: พรีวิວประกอบการ 2Q68

Unit: Bt mn	2Q24	1Q25	2Q25F	YoY ch	QoQ ch	Comment
BBL	11,807	12,618	11,066	-6%	-12%	YoY: credit cost -22 bps, NIM -24 bps, สินเชื่อ 0, non-NII 0%, opex -7% QoQ: credit cost -3 bps, NIM -8 bps, สินเชื่อ 0%, non-NII (กำไรจากเครื่องมือทางการเงินและเงินลงทุน) -24%, opex +1%, ภาษีลดลง
KTB	11,195	11,714	10,650	-5%	-9%	YoY: credit cost -3 bps, NIM -41 bps, สินเชื่อ +5%, non-NII 0%, opex -10% QoQ: credit cost -2 bps, NIM -9 bps, สินเชื่อ +1%, non-NII -22%, opex -9% (ขาดทุนจาก NPA ลดลง)
SCB	10,014	12,502	10,880	9%	-13%	YoY: credit cost -27 bps, NIM -30 bps, สินเชื่อ -1%, non-NII -2%, opex -5% QoQ: credit cost +5 bps, NIM -7 bps, สินเชื่อ 0%, non-NII -13%, opex +3%
KBANK	12,653	13,791	12,657	0%	-8%	YoY: credit cost -20 bps, NIM -35 bps, สินเชื่อ -3%, non-NII +1%, opex -5% QoQ: credit cost +10 bps, NIM -10 bps, สินเชื่อ -1%, non-NII -5%, opex +4%
BAY	8,209	7,533	6,970	-15%	-7%	YoY: credit cost -18 bps, NIM -27 bps, สินเชื่อ -7%, non-NII -2%, opex -4% QoQ: credit cost +8 bps, NIM -7 bps, สินเชื่อ -3%, non-NII -7%, opex -2%
TTB	5,355	5,096	5,040	-6%	-1%	YoY: credit cost -22 bps, NIM -15 bps, สินเชื่อ -7%, non-NII +2%, opex -1% QoQ: credit cost -9 bps, NIM -5 bps, สินเชื่อ -1%, non-NII -3%, opex +1%
TISCO	1,749	1,643	1,557	-11%	-5%	YoY: credit cost +23 bps, NIM -12 bps, สินเชื่อ 0%, non-NII -8%, opex -4% QoQ: credit cost +26 bps, NIM -4 bps, สินเชื่อ +1%, non-NII +5%, opex +1%
KKP	769	1,062	1,035	35%	-3%	YoY: credit cost -95 bps, NIM -21 bps, สินเชื่อ 0%, non-NII -6%, opex 0% QoQ: credit cost +3 bps, NIM -3 bps, สินเชื่อ -7%, non-NII -4%, opex -5%
Total	61,751	65,960	59,855	-3%	-9%	

Source: Banks and InnovestX Research

คุณภาพสินทรัพย์ทรงตัว แต่ความเสี่ยงสูงขึ้น เราคาดว่าคุณภาพสินทรัพย์โดยรวมจะอยู่ในระดับที่ค่อนข้างทรงตัวใน 2Q68 แต่คาดว่าความเสี่ยงด้านคุณภาพสินทรัพย์จะสูงขึ้นใน 2H68 จากภาษีสหรัฐ ทั้งนี้เมื่อเทียบ QoQ เราคาดว่าธนาคารส่วนใหญ่ (ยกเว้น BBL และ KTB) จะมี credit cost เพิ่มขึ้นเล็กน้อยเพื่อสะท้อนความเสี่ยงด้านคุณภาพสินทรัพย์ที่สูงขึ้นใน 2H68 ในขณะที่ BBL และ KTB ได้เร่งตั้งค่าเผื่อผลขาดทุนด้านเครดิตที่คาดว่าจะเกิดขึ้น (ECL) เพิ่มไปแล้วใน 1Q68 สำหรับทั้งปี 2568 เราคาดว่า credit cost ของกลุ่มธนาคารจะลดลง 7 bps อันเป็นผลมาจากการตั้งสำรอง management overlay น้อยลง

Figure 2: ประมาณการ credit cost

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25F	3Q25F	4Q25F	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
BBL	1.27%	1.53%	1.22%	1.15%	1.34%	1.31%	1.25%	1.10%	1.24%	1.26%	1.30%	1.25%	1.20%	1.15%
KTB	1.24%	1.24%	1.30%	1.02%	1.23%	1.20%	1.20%	1.20%	0.93%	1.43%	1.18%	1.20%	1.10%	1.05%
SCB	1.67%	1.90%	1.80%	1.62%	1.59%	1.63%	1.72%	1.81%	1.45%	1.82%	1.76%	1.70%	1.65%	1.60%
KBANK	1.89%	1.89%	1.89%	1.98%	1.59%	1.69%	1.75%	1.90%	2.11%	2.08%	1.89%	1.70%	1.65%	1.55%
BAY	2.44%	2.37%	2.28%	2.20%	2.11%	2.19%	2.28%	2.47%	1.39%	1.80%	2.34%	2.25%	2.15%	2.05%
TTB	1.55%	1.62%	1.49%	1.50%	1.49%	1.40%	1.42%	1.33%	1.34%	1.64%	1.55%	1.40%	1.30%	1.20%
TISCO	0.47%	0.70%	0.62%	0.57%	0.67%	0.93%	1.07%	1.32%	0.34%	0.27%	0.59%	1.00%	1.20%	1.20%
KKP	2.05%	2.88%	1.93%	2.15%	1.98%	1.94%	1.94%	2.01%	1.92%	2.81%	2.30%	1.95%	1.80%	1.60%
Total	1.64%	1.75%	1.64%	1.55%	1.53%	1.55%	1.57%	1.61%	1.40%	1.67%	1.64%	1.56%	1.49%	1.41%

Source: Banks and InnovestX Research

NIM จะลดลงน้อยลง QoQ ใน 2Q68 NIM ยังคงได้รับแรงกดดันจากการปรับลดอัตราดอกเบี้ย อย่างไรก็ตาม เราคาดว่า NIM ใน 2Q68 จะลดลงในระดับที่น้อยกว่าใน 1Q68 อันเป็นผลมาจาก: 1) จำนวนวันที่เพิ่มขึ้นตามฤดูกาลในการคำนวณ EIR 2) การปรับลดอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ที่น้อยกว่าและการปรับลดอัตราดอกเบี้ยเงินฝากมากกว่าใน 1Q68 และ 3) การปรับอัตราดอกเบี้ยเงินฝากมากขึ้น เราคาดว่า NIM ของกลุ่มธนาคารจะลดลง 8 bps QoQ เทียบกับ -16 bps QoQ ใน 1Q68 เราคาดว่าจะมีการปรับอัตราดอกเบี้ยนโยบายลดลง 50 bps มาอยู่ที่ 1.25% ใน 2H68 เราคาดว่า NIM ของกลุ่มธนาคารจะลดลง 28 bps ในปี 2568

Figure 3: การเปลี่ยนแปลงใน NIM

Unit: bps	QoQ change in NIM								Change in NIM				
	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25F	3Q25F	4Q25F	2023	2024	2025F	2026F	2027F
BBL	(17)	(3)	5	4	(25)	(8)	(5)	(4)	59	1	(26)	(13)	(2)
KTB	(14)	6	1	(7)	(26)	(9)	(5)	(5)	62	7	(35)	(12)	(0)
SCB	(13)	7	1	(2)	(21)	(7)	(4)	(4)	44	12	(28)	(10)	1
KBANK	(7)	(9)	(5)	(10)	(10)	(10)	(5)	(7)	32	(2)	(31)	(14)	(0)
BAY	(33)	15	(5)	(23)	7	(5)	(3)	(3)	44	36	(24)	(12)	(1)
TTB	(16)	(2)	4	(1)	(12)	(5)	(4)	(3)	26	3	(19)	(10)	(1)
TISCO	(30)	8	5	2	(15)	(4)	(4)	(2)	(1)	(21)	(5)	13	4
KKP	(20)	(12)	3	(12)	(9)	(3)	(2)	(1)	16	(46)	(28)	11	6
Total	(16)	1	0	(6)	(16)	(8)	(4)	(5)	46	6	(28)	(12)	(0)

Source: Banks and InnovestX Research

Figure 4: การเปลี่ยนแปลง QoQ ในอัตราดอกเบี้ยเงินกู้

	1Q25			2Q25		
	MOR	MLR	MRR	MOR	MLR	MRR
BBL	(0.250)	(0.075)	(0.050)	(0.100)	(0.075)	(0.050)
KTB	(0.250)	(0.100)	(0.100)	(0.150)	(0.075)	(0.050)
KBANK	(0.250)	(0.100)	(0.100)	(0.150)	(0.080)	(0.050)
SCB	(0.250)	(0.100)	(0.100)	(0.150)	(0.075)	(0.050)
BAY	(0.250)	(0.100)	(0.100)	(0.100)	(0.055)	(0.055)
TTB	(0.250)	(0.100)	(0.100)	(0.150)	(0.100)	(0.050)
TISCO	(0.150)	(0.100)	(0.100)	(0.100)	(0.050)	(0.050)
KKP	(0.100)	(0.100)	(0.050)	(0.100)	(0.050)	(0.050)

Source: BoT and InnovestX Research

Figure 5: การเปลี่ยนแปลง QoQ ในอัตราดอกเบี้ยเงินฝาก

	1Q25					2Q25				
	Saving	3 mth	6 mth	12 mth	24 mth	Saving	3 mth	6 mth	12 mth	24 mth
BBL	-	-	-	-	-	-	(0.15)	(0.20)	(0.20)	(0.15)
KTB	-	-	-	-	-	-	(0.15)	(0.20)	(0.30)	(0.40)
KBANK	-	-	-	0.25	-	-	(0.15)	(0.20)	(0.55)	(0.30)
SCB	-	-	-	-	-	-	(0.15)	(0.20)	(0.30)	(0.20)
BAY	-	-	-	-	(0.20)	-	(0.15)	(0.20)	(0.20)	(0.20)
TTB	-	-	-	(0.10)	-	-	-	-	(0.10)	(0.20)
TISCO	-	-	-	-	-	-	(0.35)	(0.35)	(0.35)	(0.35)
KKP	-	-	-	(0.10)	(0.10)	-	(0.30)	(0.15)	(0.30)	(0.40)

Source: BoT and InnovestX Research

สินเชื่อกำลังหดตัว ณ เดือนพ.ค. การเติบโตสินเชื่อของกลุ่มธนาคารอยู่ที่ -0.5% QTD, -0.9% YTD และ -1.4% YoY ทั้งนี้ในแง่ QTD KTB และ TISCO เป็นธนาคารเพียงสองแห่งที่มีการเติบโตของสินเชื่อในเกณฑ์ที่ดี ขณะที่ในแง่ YTD BBL และ TISCO เป็นธนาคารเพียงสองแห่งที่มีการเติบโตของสินเชื่อเป็นบวก แม้ว่าค่อนข้างต่ำ เราปรับประมาณการการเติบโตของสินเชื่อปี 2568 ของกลุ่มธนาคารลดลงจากศูนย์ เป็น -1% หลักๆ เกิดจาก KBANK และ BAY

Figure 6: Monthly loan growth

	MoM Change (Btbn)		% MoM Growth		%YoY Growth	%YTD Growth	% QTD Growth	2025F (%)
	Apr-25	May-25	Apr-25	May-25				
BBL	(2.7)	(23.9)	(0.1)	(1.0)	(0.3)	0.5	(1.1)	2
KTB	(24.5)	54.0	(0.9)	2.1	4.3	(0.2)	1.1	0
KBANK	(12.6)	(5.4)	(0.5)	(0.2)	(0.5)	(2.8)	(0.8)	(2)
SCB	(2.9)	0.1	(0.1)	0.0	(1.1)	0.6	(0.1)	0
BAY	(29.9)	(18.4)	(1.8)	(1.1)	(7.1)	(2.4)	(2.9)	(2)
TTB	(1.7)	(4.4)	(0.1)	(0.4)	(7.6)	(2.9)	(0.5)	(3)
TISCO	1.4	1.0	0.6	0.4	(0.8)	0.6	1.0	0
KKP	(1.8)	2.4	(0.5)	0.6	(7.1)	(1.3)	0.2	(2)
Total	(74.6)	5.3	(0.6)	0.0	(1.4)	(0.9)	(0.5)	(1)

Source: Banks and InnovestX Research

Non-NII จะลดลง QoQ ใน 2Q68 เราคาดการณ์ตามหลักความระมัดระวังว่า non-NII จะลดลง QoQ ที่ทุกธนาคารหลักๆ เกิดจากกำไรจากเครื่องมือทางการเงินและเงินลงทุนที่น้อยลง เราคาดว่ารายได้ค่าธรรมเนียมจะอยู่ในระดับทรงตัว QoQ เนื่องจากคาดว่าค่าธรรมเนียมจากการขายประกันผ่านธนาคาร (bancassurance) ที่อ่อนแอจะถูกลดเซดด้วยค่าธรรมเนียมกองทุนรวมที่ดีขึ้น

Figure 7: การเติบโตของ Non-NII

	YoY Change					QoQ change					YoY change			
	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25F	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25F	2024	2025F	2026F	2027F
BBL	-5%	48%	54%	67%	0%	26%	20%	-13%	28%	-24%	14%	9%	3%	3%
KTB	14%	19%	-5%	7%	0%	-17%	16%	-18%	35%	-22%	11%	5%	2%	3%
SCB	-21%	-19%	24%	7%	-2%	-5%	-10%	17%	6%	-13%	-8%	3%	2%	2%
KBANK	10%	26%	2%	18%	1%	11%	-11%	8%	10%	-5%	8%	7%	4%	3%
BAY	28%	18%	-4%	6%	-2%	0%	-1%	9%	-1%	-7%	15%	2%	4%	3%
TTB	-14%	-5%	-1%	2%	2%	-2%	-1%	5%	0%	-3%	-6%	3%	3%	3%
TISCO	17%	13%	10%	3%	-8%	19%	-10%	-1%	-3%	5%	8%	3%	3%	3%
KKP	-19%	15%	55%	-5%	-6%	-2%	8%	30%	-30%	-4%	7%	-11%	3%	3%
Total	1%	15%	11%	17%	-1%	2%	1%	1%	11%	-13%	7%	5%	3%	3%

Source: Banks and InnovestX Research

แนวโน้มผลประกอบการปี 2568 ในปี 2568 เรายังคงประมาณการของเราไว้ว่ากำไรสุทธิของกลุ่มธนาคารจะลดลง 5% ซึ่งเป็นผลมาจาก NIM ที่ลดลง 28 bps สินเชื่อที่หดตัวลง 1% credit cost ที่ลดลง 7 bps non-NII ที่เพิ่มขึ้น 5% และอัตราส่วนต้นทุนต่อรายได้ที่สูงขึ้น เราเชื่อว่ากำไรสุทธิ 1Q68 เป็นไตรมาสที่ดีที่สุดของปี 2568 และคาดว่ากำไรสุทธิจะลดลง QoQ ใน 3 ไตรมาสที่เหลือ เนื่องจาก NIM จะลดลง และ ECL จะเพิ่มขึ้นใน 2H68 เพื่อตอบสนองต่อภาวะเศรษฐกิจชะลอตัว

Figure 8: ประมาณการกำไรสุทธิ

	Net profit (Bt mn)					Net profit growth				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F	2023	2024	2025F	2026F	2027F
BBL	41,636	45,211	41,686	41,822	44,573	42%	9%	-8%	0%	7%
KTB	36,616	43,856	40,882	41,174	43,461	9%	20%	-7%	1%	6%
SCB	43,521	43,943	42,468	43,108	46,156	16%	1%	-3%	2%	7%
KBANK	42,405	48,803	48,097	48,182	51,704	19%	15%	-1%	0%	7%
BAY	32,930	29,700	27,430	28,929	31,966	7%	-10%	-8%	5%	11%
TTB	18,462	21,031	20,186	20,198	16,810	30%	14%	-4%	0%	-17%
TISCO	7,301	6,901	6,191	6,281	6,407	1%	-5%	-10%	1%	2%
KKP	5,443	4,985	4,170	5,204	6,168	-28%	-8%	-16%	25%	19%
Total	228,314	244,430	231,111	234,897	247,246	16%	7%	-5%	2%	5%

Source: Banks and InnovestX Research

คาดการณ์การส่วนใหญ่ยังจ่ายปันผลต่อหุ้น (DPS) ในระดับเดิม แม้เราคาดว่ากำไรสุทธิจะลดลง แต่ปัจจุบันเราเชื่อว่าธนาคารส่วนใหญ่ (ยกเว้น KKP) จะสามารถจ่ายปันผลในระดับเดิมได้ โดยได้รับการสนับสนุนจากอัตราส่วนความเพียงพอของเงินกองทุนที่แข็งแกร่งและความต้องการใช้เงินทุนน้อยลงท่ามกลางสินเชื่อที่ชะลอตัว ธนาคารส่วนใหญ่ให้อัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลในเกณฑ์ที่ดี เรามองว่า DPS ของ KTB มี upside และอาจมีเซอร์ไพรส์เชิงบวกจากการจ่ายปันผลระหว่างกาลครั้งแรก

Figure 9: ประมาณการเงินปันผล

	Dividend payout			DPS (Bt)				Dividend yield			
	2023	2024	2025F	2023	2024	1H25	2025F	2023	2024	1H25	2025F
BBL	32%	36%	39%	7.00	8.50	2.00	8.50	4.88%	5.92%	1.39%	5.92%
KTB	33%	49%	53%	0.87	1.55	-	1.55	3.98%	7.09%	0.00%	7.09%
SCB	80%	80%	83%	10.34	10.44	2.00	10.44	8.62%	8.70%	1.67%	8.70%
KBANK	36%	58%	59%	6.50	12.00	1.50	12.00	4.18%	7.72%	0.96%	7.72%
BAY	19%	21%	23%	0.85	0.85	0.40	0.85	3.90%	3.90%	1.83%	3.90%
TTB	55%	61%	64%	0.11	0.13	0.07	0.13	5.44%	6.84%	3.37%	6.84%
TISCO	84%	90%	100%	7.70	7.75	2.00	7.75	7.82%	7.87%	2.03%	7.87%
KKP	47%	68%	71%	3.00	4.00	1.25	3.50	6.28%	8.38%	2.62%	7.33%

Source: Banks and InnovestX Research

Figure 10: Valuation summary (Price as of Jul 3, 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	21.80	25.00	18.6	5.4	5.8	5.5	(10)	(8)	5	0.4	0.4	0.4	8	7	7	3.9	3.9	3.9
BBL	Outperform	143.50	167.00	22.3	6.1	6.6	6.5	9	(8)	0	0.5	0.5	0.5	8	7	7	5.9	5.9	6.1
KBANK	Neutral	155.50	170.00	17.0	7.5	7.7	7.6	15	(1)	0	0.7	0.6	0.6	9	8	8	7.7	7.7	7.7
KKP	Neutral	47.75	48.0	7.9	8.1	9.7	7.8	(8)	(16)	25	0.6	0.6	0.6	8	7	8	8.4	7.3	7.3
KTB	Outperform	21.80	25.0	21.8	7.0	7.5	7.4	20	(7)	1	0.7	0.7	0.6	10	9	9	7.1	7.1	7.1
SCB	No rec	120.00			9.2	9.5	9.4	1	(3)	2	0.8	0.8	0.8	9	9	9	8.7	8.7	8.7
TCAP	Neutral	46.75	52.0	18.5	7.4	6.9	6.7	1	7	3	0.7	0.6	0.6	9	9	9	7.1	7.3	7.5
TISCO	Neutral	98.50	100.0	9.4	11.4	12.7	12.6	(5)	(10)	1	1.8	1.8	1.8	16	14	14	7.9	7.9	7.9
TTB	Neutral	1.93	2.00	10.5	8.9	9.3	9.3	14	(4)	0	0.8	0.8	0.7	9	8	8	6.8	6.8	6.8
Average					7.9	8.4	8.1	5	(5)	2	0.8	0.8	0.7	10	9	9	7.1	7.0	7.0

Source: InnovestX Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าจะเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“บริษัท”) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่ นักลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆ ไปใช้ในทุกระณ ดั้งนั้นนักลงทุนจึงควรใช้ดุลพินิจในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน 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 ข่าวกวีจัย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ 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 ขยาย 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 ขยาย จำหน่าย คัดลอก นำออกแสดงหรือนำไปแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ ไม่ว่าด้วยวิธีการใด ๆ โดยมิได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX เป็นการล่วงหน้า

© สงวนลิขสิทธิ์ 2568 บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด

CG Rating 2024 Companies with CG Rating

Companies with Excellent CG Scoring

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

Companies with Very Good CG Scoring

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

Companies with Good CG Scoring

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

Corporate Governance Report

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

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

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

*บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีส่วนดำเนินการกำกับดูแลกิจการ เช่น การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังถึงข้อดังกล่าวประกอบด้วย

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้รับรับรอง)

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

Declared (ประกาศเจตนา)

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

N/A

24CS, A, A5, AAV, ABM, ACAP, ACC, ACG, ADD, ADVICE, AEONTS, AFC, AGE, AHC, AIT, AJA, AKR, AKS, ALLA, ALPHAX, ALUCON, AMARC, AMR, ANAN, AOT, APO, APP, APURE, AQUA, ARIN, ARIP, ARROW, ASEFA, ASIA, ASIMAR, ASN, ATP30, AU, AUCT, AURA, BA, BBIK, BG, BCT, BDMS, BEAUTY, BEM, BGT, BH, BIG, BIOTEC, BIS, BIZ, BJC, BJCHI, BKA, BKD, BKGI, BKIH, BLC, BLESS, BLISS, BM, BOL, BPS, BR, BROCK, BSM, BSRC, BTC, BTNC, BTW, BUI, BVG, CCET, CCP, CEYE, CGD, CH, CHAO, CHARAN, CHAYO, CHIC, CHO, CITY, CIVIL, CK, CKP, CMAN, CMO, CMR, CNT, COCOCO, COLOR, COMAN, CPANEL, CPH, CPR, CPT, CRANE, CRD, CREDIT, CSP, CSR, CSS, CTW, CWT, D, DCON, DDD, DHOUSE, DOD, DPAINT, DTCENT, 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, 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, NUT, NV, NVD, NWR, NYT, OHTL, OKJ, ONEE, ORN, PACO, PAF, PANEL, PCC, PCE, PEACE, PEER, PERM, PF, PHG, PICO, PIN, PIS, PJW, PLT, PMS, PMT, PORT, 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, 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, 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.