

ธนาคาร

SET BANK Index Close: 24/7/2025 403.50 +0.47 / +0.12% Bt9,224mn
Bloomberg ticker: SETBANK



กำไรแข็งแกร่งท่ามกลางแรงกดดันที่เพิ่มขึ้น

ธนาคารต่างๆ ยังสามารถรักษากำไรสุทธิไว้ได้ดีเกินคาดท่ามกลางแรงกดดัน เนื่องจากมีโอกาสเพิ่มกำไรจากอัตราผลตอบแทนพันธบัตรที่ลดลงและยังสามารถลดค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานลงได้ เราปรับประมาณการกำไรสุทธิปี 2568 ของกลุ่มธนาคารเพิ่มขึ้น 3% โดยปัจจุบันคาดว่ากำไรสุทธิปี 2568 ของกลุ่มธนาคารจะลดลงเพียง 2% แม้ว่าจะมีแรงกดดันเพิ่มขึ้นและท่าทีที่ระมัดระวังมากขึ้น อย่างไรก็ตาม เรามองเห็นความเสี่ยงด้านคุณภาพสินทรัพย์ที่เพิ่มขึ้นจากเศรษฐกิจที่อ่อนแอลงและสงครามการค้า เรายังคงเลือก KTB เป็นหุ้นเด่นของกลุ่มธนาคาร เนื่องจาก KTB มีความเสี่ยงด้านคุณภาพสินทรัพย์ต่ำกว่าธนาคารอื่นๆ valuation ถูก อัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลน่าสนใจและมี upside

สรุปผลประกอบการ 2Q68: ดีกว่าคาดจากกำไรจากเครื่องมือทางการเงินและเงินลงทุน ใน 2Q68 กำไรสุทธิของกลุ่มธนาคารลดลง 2% QoQ แต่เพิ่มขึ้น 5% YoY สูงกว่า INVX คาด 8% และสูงกว่า consensus คาด 9% หลักๆ เกิดจากกำไรจากเครื่องมือทางการเงินและเงินลงทุนที่มากกว่าคาด ผลประกอบการ 2Q68 สะท้อนถึง: 1) คุณภาพสินทรัพย์ที่ทรงตัว โดยมี NPL ไหลเข้าน้อยลง แต่ credit cost สูงขึ้นจากการตั้งสำรอง management overlay เพิ่มขึ้น; 2) NIM ที่แคบลงอันเป็นผลมาจากการปรับลดอัตราดอกเบี้ยและมาตรการ "คุณสู้ เราช่วย"; 3) สินเชื่อที่หดตัวลงจากการยึดหลักความระมัดระวังมากขึ้น; 4) non-NII ที่สูงขึ้น หลักๆ เกิดจากกำไร FVTPL และเงินลงทุน ขณะที่รายได้ค่าธรรมเนียมลดลง; และ 5) อัตราส่วนต้นทุนต่อรายได้ที่สูงขึ้น YoY จากรายได้ที่ลดลง แม้ว่าจะมีนโยบายควบคุมต้นทุน ธนาคารส่วนใหญ่รายงานกำไรสุทธิที่ต่ำกว่าคาด โดยธนาคารที่รายงานกำไรสุทธิดีกว่าคาดมากที่สุด คือ KKP (จากรายได้ค่าธรรมเนียม กำไร FVTPL และ ECL) ตามมาด้วย BAY (จาก NIM กำไร FVTPL และค่าใช้จ่ายในการดำเนินงาน) และ SCB (กำไร FVTPL และกำไรจากเงินลงทุน)

คาดการณ์กำไรสุทธิปี 2568 แข็งแกร่ง แม้ว่าจะมีแรงกดดันเพิ่มขึ้น ประเด็นสำคัญจากการประชุมนักวิเคราะห์: 1) ธนาคารส่วนใหญ่ (ยกเว้น BBL และ TISCO ที่ยังคงเป๋ไว้เหมือนเดิม) คาดว่าการเติบโตของสินเชื่อปี 2568 จะต่ำกว่าที่เติบโตไว้ ซึ่งเป็นผลมาจากการพิจารณาปล่อยสินเชื่อที่เข้มงวดมากขึ้นเพื่อรักษาคุณภาพสินทรัพย์ ส่งผลทำให้เราปรับประมาณการการเติบโตของสินเชื่อปี 2568 ของกลุ่มธนาคารลดลงจาก 0% เป็น -1%; 2) ธนาคารส่วนใหญ่ (ยกเว้น KKP ที่ปรับเป๋าลดลง) คาดว่า credit cost ปี 2568 จะเป็นตัวเลขด้านสูงของกรอบเป้าหมาย หรืออาจสูงกว่าเป้าเล็กน้อยจากการตั้งสำรอง management overlay เพิ่มขึ้นและแนวโน้มที่คุณภาพสินทรัพย์จะเสื่อมถอยลงใน 2H68 ซึ่งส่งผลทำให้เราปรับประมาณการ credit cost ปี 2568 เพิ่มขึ้นเล็กน้อย; 3) ธนาคารทุกแห่งคาดว่าอัตราส่วนต้นทุนต่อรายได้ปี 2568 จะดีกว่าที่คาดการณ์ไว้เล็กน้อยจากการควบคุมต้นทุนเพื่อชดเชย NIM ที่แคบลง ซึ่งส่งผลทำให้เราปรับประมาณการค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานปี 2568 ลดลง ทั้งนี้หลังจากประกาศผลประกอบการและการประชุมนักวิเคราะห์ เราได้ทำการปรับประมาณการกำไรสุทธิปี 2568 ของกลุ่มธนาคารเพิ่มขึ้น 3% หลักๆ เกิดจากการปรับประมาณการกำไร FVTPL และเงินลงทุน และค่าใช้จ่ายในการดำเนินงาน โดยปัจจุบันเราคาดว่ากำไรสุทธิปี 2568 ของกลุ่มธนาคารจะลดลงเพียง 2% ซึ่งเป็นผลมาจากสินเชื่อที่ลดลง 1% NIM ที่ลดลง 27 bps credit cost ที่ลดลง 5 bps non-NII ที่เพิ่มขึ้น 12% และค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานที่ลดลง 2% ธนาคารต่างๆ ยังสามารถรักษากำไรสุทธิไว้ได้ดีเกินคาดท่ามกลางแรงกดดัน เนื่องจากมีโอกาสเพิ่มกำไรจากอัตราผลตอบแทนพันธบัตรที่ลดลงและยังสามารถลดค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานลงได้ เราคาดว่ากำไรสุทธิ 2H68 จะลดลง HoH และ YoY หลักๆ เกิดจาก NIM ที่ลดลง (ใช้สมมติฐานว่ามีการปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายลง 50 bps ใน 2H68) และ credit cost ที่สูงขึ้น

ความเสี่ยง downside ของสงครามการค้าต่อคุณภาพสินทรัพย์อยู่ในระดับที่สามารถบริหารจัดการได้ แม้เราคาดว่า credit cost ของกลุ่มธนาคารจะลดลงเล็กน้อย (ลดลงปีละ 5 bps ในปี 2568 และปี 2569) แต่เราเล็งเห็นความเสี่ยง downside ต่อคุณภาพสินทรัพย์จากลูกค้าที่มีการส่งออกโดยตรงไปยังสหรัฐฯ และภาวะเศรษฐกิจมหภาคที่อ่อนแอลง หากสหรัฐฯ เก็บภาษีตอบโต้ >20% เราเชื่อว่าความเสี่ยง downside จะอยู่ในระดับที่สามารถบริหารจัดการได้ เนื่องจากธนาคารต่างๆ มีสำรอง management overlay เพื่อลดผลกระทบ การวิเคราะห์ความอ่อนไหวบ่งชี้ว่าประมาณการกำไรปี 2568 ที่เราทำไว้สำหรับกลุ่มธนาคารจะมี downsideราว 2-13% เราเชื่อว่า KBANK มีความเสี่ยง downside สูงที่สุด เนื่องจาก KBANK มีสัดส่วนสินเชื่อ SME มากที่สุด มีสัดส่วนสินเชื่อที่ปล่อยให้กับภาคอุตสาหกรรมและพาณิชย์ (ซึ่งเกี่ยวข้องกับความเสี่ยงส่งออก) สูงที่สุด และมี LLR coverage ต่ำกว่าธนาคารขนาดใหญ่อื่นๆ ขณะที่ BBL มี LLR coverage สูงที่สุดในบรรดาความเสี่ยง downside TISCO และ KKP มีสัดส่วนสินเชื่อที่เกี่ยวข้องกับการส่งออกไปยังสหรัฐฯ น้อยมาก

คง DPS ไว้ในระดับเดิม ธนาคารทุกแห่งมุ่งมั่นที่จะคงการจ่ายเงินปันผล (DPS) ระดับเดิมในปี 2568 โดยได้รับการสนับสนุนจากอัตราส่วนความคุ้มค่าเพียงพอของเงินกองทุนที่แข็งแกร่งและความต้องการใช้เงินลงทุนน้อยลงท่ามกลางสินเชื่อที่ชะลอตัว อัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลของธนาคารส่วนใหญ่อยู่ในเกณฑ์ที่ดี เรายกย่องว่า DPS ของ KTB มี upside และอาจมีเซอร์ไพรส์เชิงบวกจากการจ่ายเงินปันผลระหว่างกาลครั้งแรก

ยังคงเลือก KTB เป็นหุ้นเด่นของกลุ่มธนาคาร เรายังคงเลือก KTB เป็นหุ้นเด่นของกลุ่มธนาคาร เนื่องจาก: 1) ความเสี่ยงด้านคุณภาพสินทรัพย์ต่ำกว่าธนาคารขนาดใหญ่อื่นๆ เนื่องจากมีสัดส่วนสินเชื่อที่เกี่ยวข้องกับการส่งออกโดยตรงไปยังสหรัฐฯ น้อยที่สุดในบรรดาธนาคารขนาดใหญ่ และมี LLR coverage สูงเป็นอันดับสองในกลุ่มธนาคาร 2) อัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลดี และมีโอกาสปรับเพิ่มอัตราการจ่ายเงินปันผลรวมถึงเงินปันผลระหว่างกาล และ 3) ข้อขายที่ valuation ถูก ที่ PBV 0.65 เท่า เทียบกับ ROE 9.5% และ PE 7 เท่า สำหรับปี 2568

ความเสี่ยงที่สำคัญ: 1) ความเสี่ยงด้านคุณภาพสินทรัพย์จากภาวะเศรษฐกิจชะลอตัวและสงครามการค้า 2) ความเสี่ยงด้าน NIM จากการปรับลดอัตราดอกเบี้ยลงอีก 3) ความเสี่ยงด้าน ESG จากการให้บริการแก่ลูกค้าอย่างเป็นธรรม และ 4) ความเสี่ยงด้านความปลอดภัยทางไซเบอร์

Valuation summary

	Rating	Price (Bt)	TP (Bt)	ETR (%)	P/E (x)	P/BV (x)	25F	26F	25F	26F
BAY	Neutral	22.4	25.00	15.4	5.7	5.7	0.4	0.4		
BBL	Outperform	148.0	170.00	20.6	6.4	6.4	0.5	0.5		
KBANK	Neutral	160.5	170.00	13.4	8.0	8.0	0.6	0.6		
KKP	Neutral	53.3	54.00	8.9	9.3	8.6	0.7	0.6		
KTB	Outperform	21.6	25.00	22.9	7.0	7.0	0.6	0.6		
SCB	No rec	123.5			9.4	9.3	0.8	0.8		
TCAP	Neutral	48.0	52.00	15.4	7.1	6.9	0.7	0.6		
TISCO	Neutral	98.8	100.00	9.1	12.6	12.4	1.8	1.8		
TTB	Neutral	1.9	2.00	12.2	9.2	9.4	0.8	0.7		
Average					8.3	8.2	0.8	0.7		

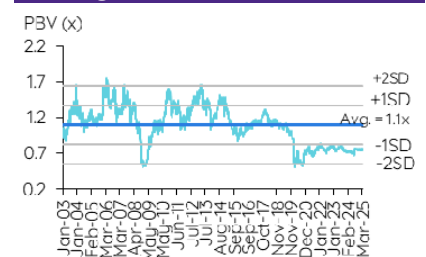
Source: InnovestX Research

Price performance

	Absolute			Relative to SET		
(%)	1M	3M	12M	1M	3M	12M
BAY	5.2	1.4	(7.1)	(4.6)	(4.1)	(0.5)
BBL	6.5	8.8	11.7	(3.4)	2.9	19.6
KBANK	3.5	4.2	25.9	(6.1)	(1.4)	34.8
KKP	19.0	10.9	39.2	8.0	4.9	49.0
KTB	(0.9)	2.9	20.7	(10.1)	(2.7)	29.2
SCB	4.2	6.0	22.9	(5.4)	0.3	31.6
TCAP	4.3	1.6	9.7	(5.3)	(3.9)	17.5
TISCO	1.5	(1.3)	7.9	(7.9)	(6.6)	15.5
TTB	(0.5)	5.0	13.8	(9.8)	(0.7)	21.8

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

สรุปผลประกอบการ 2Q68: ดีกว่าคาดจากกำไรจากเครื่องมือทางการเงินและเงินลงทุน ใน 2Q68 กำไรสุทธิของกลุ่มธนาคารลดลง 2% QoQ แต่เพิ่มขึ้น 5% YoY สูงกว่า INVX คาด 8% และสูงกว่า consensus คาด 9% หลักๆ เกิดจากกำไรจากเครื่องมือทางการเงินและเงินลงทุนที่มากกว่าคาด ผลประกอบการ 2Q68 สะท้อนถึง: 1) คุณภาพสินทรัพย์ที่ทรงตัว แต่ credit cost สูงขึ้นจากการตั้งสำรอง management overlay เพิ่มขึ้น; 2) NIM ที่แคบลงอันเป็นผลมาจากการปรับลดอัตราดอกเบี้ยและมาตรการ “คุณสู้ เราช่วย”; 3) สินเชื่อที่หดตัวลงจากการยึดหลักความระมัดระวังมากขึ้น; 4) non-NII ที่สูงขึ้น หลักๆ เกิดจากกำไรจากเครื่องมือทางการเงินและเงินลงทุน ขณะที่รายได้ค่าธรรมเนียมลดลง; และ 5) อัตราส่วนต้นทุนต่อรายได้ที่สูงขึ้นจากรายได้ที่ลดลง แม้ว่าจะมีนโยบายควบคุมต้นทุน ธนาคารส่วนใหญ่รายงานกำไรสุทธิที่ดีกว่าคาด โดยธนาคารที่รายงานกำไรสุทธิดีกว่าคาดมากที่สุด คือ KKP (จากรายได้ค่าธรรมเนียม กำไร FVTPL และ ECL) ตามมาด้วย BAY (จาก NIM กำไร FVTPL และค่าใช้จ่ายในการดำเนินงาน) และ SCB (กำไร FVTPL และกำไรจากเงินลงทุน)

Figure 1: สรุปผลประกอบการ 2Q68

Unit: Bt mn	2Q24	1Q25	2Q25	YoY ch	QoQ ch	Deviation to INVX/ consensus forecast	Comment (QoQ)
BBL	11,807	12,618	11,840	0%	-6%	7%/8%	ดีกว่าคาดเล็กน้อยจากกำไร FVTPL และเงินลงทุน แต่ ECL สูงขึ้น
KTB	11,195	11,714	11,122	-1%	-5%	4%/6%	ดีกว่าคาดเล็กน้อยจากกำไร FVTPL ขณะที่คุณภาพสินทรัพย์ทรงตัว
SCB	10,014	12,502	12,786	28%	2%	18%/18%	ดีกว่าคาดจากกำไร FVTPL และเงินลงทุน
KBANK	12,653	13,791	12,488	-1%	-9%	-1%/1%	เป็นไปตามคาด
BAY	8,209	7,533	8,295	1%	10%	19%/21%	ดีกว่าคาดจาก NIM กำไร FVTPL และค่าใช้จ่ายในการดำเนินงาน
TTB	5,355	5,096	5,004	-7%	-2%	-1%/1%	เป็นไปตามคาด
TISCO	1,749	1,643	1,644	-6%	0%	6%/5%	ดีกว่าคาดเล็กน้อยจากกำไร FVTPL และรายได้อื่น
KKP	769	1,062	1,414	84%	33%	37%/28%	ดีกว่าคาดค่อนข้างมากจาก non-NII (รายได้ค่าธรรมเนียม กำไร FVTPL และรายได้อื่น)
Total	61,751	65,960	64,593	5%	-2%	7%/4%	

Source: Banks and InnovestX Research

คาดการณ์กำไรสุทธิปี 2568 แข็งแกร่ง แม้ว่าจะมีแรงกดดันเพิ่มขึ้น ประเด็นสำคัญจากการประชุมนักวิเคราะห์: 1) ธนาคารส่วนใหญ่ (ยกเว้น BBL และ TISCO ที่ยังคงเป่าไว้เหมือนเดิม) คาดว่าการเติบโตของสินเชื่อปี 2568 จะต่ำกว่าที่ตั้งเป้าไว้ ซึ่งเป็นผลมาจากการพิจารณาปล่อยสินเชื่อที่เข้มงวดมากขึ้นเพื่อรักษาคุณภาพสินทรัพย์ ส่งผลทำให้เราปรับประมาณการการเติบโตของสินเชื่อปี 2568 ของกลุ่มธนาคารลดลงจาก 0% เป็น -1%; 2) ธนาคารส่วนใหญ่ (ยกเว้น KKP ที่ปรับเป้าลดลง) คาดว่า credit cost ปี 2568 จะเป็นตัวเลขด้านสูงของกรอบเป้าหมาย หรืออาจสูงกว่าเป้าเล็กน้อยจากการตั้งสำรอง management overlay เพิ่มขึ้นและแนวโน้มที่คุณภาพสินทรัพย์จะเสื่อมถอยลงใน 2H68 ซึ่งส่งผลทำให้เราปรับประมาณการ credit cost ปี 2568 เพิ่มขึ้นเล็กน้อย; 3) ธนาคารทุกแห่งคาดว่าอัตราส่วนต้นทุนต่อรายได้ปี 2568 จะดีกว่าที่คาดการณ์ไว้เล็กน้อยจากการควบคุมต้นทุนเพื่อชดเชย NIM ที่แคบลง ซึ่งส่งผลทำให้เราปรับประมาณการค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานปี 2568 ลดลง ทั้งนี้หลังจากประกาศผลประกอบการและการประชุมนักวิเคราะห์ เราได้ทำการปรับประมาณการกำไรสุทธิปี 2568 ของกลุ่มธนาคารเพิ่มขึ้น 3% หลักๆ เกิดจากการปรับประมาณการกำไร FVTPL และเงินลงทุน และค่าใช้จ่ายในการดำเนินงาน โดยปัจจุบันเราคาดว่ากำไรสุทธิปี 2568 ของกลุ่มธนาคารจะลดลงเพียง 2% ซึ่งเป็นผลมาจากสินเชื่อที่ลดลง 1% NIM ที่ลดลง 27 bps credit cost ที่ลดลง 5 bps non-NII ที่เพิ่มขึ้น 12% และค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานที่ลดลง 2% ธนาคารต่างๆ ยังสามารถรักษากำไรสุทธิไว้ได้ดีเกินคาดท่ามกลางแรงกดดัน เนื่องจากมีโอกาสเพิ่มกำไรจากอัตราผลตอบแทนพันธบัตรที่ลดลงและยังสามารถลดค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานลงได้ เราคาดว่ากำไรสุทธิ 2H68 จะลดลง HoH และ YoY หลักๆ เกิดจาก NIM ที่ลดลง (ใช้สมมติฐานว่ามีการปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายลง 50 bps ใน 2H68) และ credit cost ที่สูงขึ้น

Figure 2: ประมาณการผลประกอบการ – กำไรสุทธิแข็งแกร่ง

	Net profit (Bt mn)					Net profit growth				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F	2023	2024	2025F	2026F	2027F
BBL	41,636	45,211	43,889	43,902	44,183	42%	9%	-3%	0%	1%
KTB	36,616	43,856	43,216	43,338	43,892	9%	20%	-1%	0%	1%
SCB	43,521	43,529	44,452	44,504	44,559	16%	0%	2%	0%	0%
KBANK	42,405	48,803	47,386	47,611	47,903	19%	15%	-3%	0%	1%
BAY	32,930	29,700	29,176	29,178	30,374	7%	-10%	-2%	0%	4%
TTB	18,462	21,031	20,146	19,663	16,456	30%	14%	-4%	-2%	-16%
TISCO	7,301	6,901	6,284	6,399	6,581	1%	-5%	-9%	2%	3%
KKP	5,443	4,985	4,861	5,262	5,740	-28%	-8%	-2%	8%	9%
Total	228,314	244,016	239,409	239,857	239,688	16%	7%	-2%	0%	0%

Source: Banks and InnovestX Research

Figure 3: ประมาณการผลประกอบการรายไตรมาส – คาดกำไรสุทธิลดลง QoQ และ YoY ใน 3Q68 และ 4Q68

Unit: Bt mn	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25F	4Q25F
BBL	10,524	11,807	12,476	10,404	12,618	11,840	10,198	9,233
KTB	11,078	11,195	11,107	10,475	11,714	11,122	10,725	9,655
SCB	11,281	10,014	10,941	11,292	12,502	12,786	9,976	9,188
KBANK	13,486	12,653	11,965	10,699	13,791	12,488	11,562	9,544
BAY	7,543	8,209	7,672	6,276	7,533	8,295	7,403	5,944
TTB	5,334	5,355	5,230	5,112	5,096	5,004	5,005	5,040
TISCO	1,733	1,749	1,713	1,706	1,643	1,644	1,521	1,477
KKP	1,506	769	1,305	1,406	1,062	1,414	1,227	1,159
Total	62,484	61,751	62,410	57,370	65,960	64,593	57,618	51,239
YoY change	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25F	4Q25F
BBL	4%	5%	10%	17%	20%	0%	-18%	-11%
KTB	10%	10%	8%	71%	6%	-1%	-3%	-8%
SCB	3%	-16%	13%	3%	11%	28%	-9%	-19%
KBANK	26%	15%	6%	14%	2%	-1%	-3%	-11%
BAY	-13%	-3%	-5%	-19%	0%	1%	-4%	-5%
TTB	24%	17%	10%	5%	-4%	-7%	-4%	-1%
TISCO	-3%	-6%	-9%	-4%	-5%	-6%	-11%	-13%
KKP	-28%	-45%	2%	110%	-30%	84%	-6%	-18%
Total	6%	2%	7%	14%	6%	5%	-8%	-11%
QoQ change	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25F	4Q25F
BBL	19%	12%	6%	-17%	21%	-6%	-14%	-9%
KTB	81%	1%	-1%	-6%	12%	-5%	-4%	-10%
SCB	3%	-11%	9%	3%	11%	2%	-22%	-8%
KBANK	44%	-6%	-5%	-11%	29%	-9%	-7%	-17%
BAY	-2%	9%	-7%	-18%	20%	10%	-11%	-20%
TTB	10%	0%	-2%	-2%	0%	-2%	0%	1%
TISCO	-3%	1%	-2%	0%	-4%	0%	-7%	-3%
KKP	125%	-49%	70%	8%	-24%	33%	-13%	-6%
Total	24%	-1%	1%	-8%	15%	-2%	-11%	-11%

Source: Banks and InnovestX Research

Figure 4: การเติบโตของสินเชื่อ

	QoQ						YTD	YoY					
	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25		2Q25	2023	2024	2025F	2026F	2027F
BBL	2.4%	-0.6%	-3.0%	2.1%	1.0%	-0.3%	0.7%	-0.3%	-0.4%	0.8%	2.0%	3.0%	3.0%
KTB	1.6%	-2.2%	0.1%	5.2%	-1.3%	0.4%	-1.0%	4.4%	-0.6%	4.7%	0.0%	1.0%	2.0%
SCB	0.9%	-0.4%	-0.1%	-1.3%	0.9%	-1.3%	-0.4%	-1.8%	2.1%	-1.0%	-1.0%	0.0%	1.0%
KBANK	-1.1%	1.0%	-2.2%	2.9%	-2.8%	0.0%	-2.8%	-2.2%	-0.2%	0.6%	-3.0%	0.0%	1.0%
BAY	-0.9%	-0.4%	-3.3%	-1.6%	0.0%	-1.6%	-1.6%	-6.3%	3.5%	-6.0%	-2.0%	0.0%	1.0%
TTB	-1.0%	-1.4%	-3.4%	-1.0%	-2.4%	-0.4%	-2.8%	-7.0%	-3.5%	-6.6%	-3.0%	-1.0%	0.0%
TISCO	0.2%	-0.8%	-1.5%	1.0%	-0.4%	1.9%	1.4%	0.9%	7.2%	-1.1%	2.0%	1.0%	2.0%
KKP	-0.7%	-1.0%	-4.7%	-1.3%	-1.4%	-1.2%	-2.6%	-8.4%	5.4%	-7.6%	-5.0%	-1.0%	0.0%
Total	0.5%	-0.6%	-1.9%	1.3%	-0.7%	-0.5%	-1.1%	-1.7%	0.5%	-0.8%	-1.0%	0.7%	1.5%

Source: Banks and InnovestX Research

Figure 5: NIM – คาดลงต่อเนื่องใน 2H68 โดยใช้สมมติฐานว่ามีการปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายลง 50 bps ใน 2H68

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)	(4)	(4)	(6)	59	1	(22)	(10)	(2)
KTB	(14)	6	1	(7)	(26)	(13)	(8)	(8)	62	7	(39)	(12)	0
SCB	(13)	7	1	(2)	(21)	(9)	(5)	(5)	44	12	(27)	(11)	0
KBANK	(7)	(9)	(5)	(10)	(10)	(10)	(9)	(7)	32	(2)	(31)	(13)	(1)
BAY	(33)	15	(5)	(23)	7	11	12	9	44	36	(11)	(14)	(2)
TTB	(16)	(2)	4	(1)	(12)	(8)	(2)	(3)	26	3	(21)	(11)	(1)
TISCO	(30)	8	5	2	(15)	(2)	(1)	2	(1)	(21)	(4)	14	4
KKP	(20)	(12)	3	(12)	(9)	(11)	(6)	2	16	(46)	(30)	2	6
Total	(16)	1	0	(6)	(16)	(6)	(4)	(5)	46	6	(27)	(11)	(1)

Source: Banks and InnovestX Research

Figure 6: ประมาณการ credit cost

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25F	3Q25F	4Q25F	2023	2024	2025F	2026F	2027F	2028F
BBL	1.27%	1.53%	1.22%	1.15%	1.34%	1.58%	1.33%	1.16%	1.26%	1.30%	1.35%	1.30%	1.25%	1.26%
KTB	1.24%	1.24%	1.30%	1.02%	1.23%	1.24%	1.20%	1.17%	1.43%	1.18%	1.20%	1.15%	1.10%	1.43%
SCB	1.67%	1.90%	1.80%	1.62%	1.59%	1.68%	1.74%	1.78%	1.82%	1.76%	1.70%	1.65%	1.60%	1.82%
KBANK	1.89%	1.89%	1.89%	1.98%	1.59%	1.65%	1.72%	1.91%	2.08%	1.89%	1.70%	1.65%	1.60%	2.08%
BAY	2.44%	2.37%	2.28%	2.20%	2.11%	2.19%	2.26%	2.45%	1.80%	2.34%	2.25%	2.20%	2.15%	1.80%
TTB	1.55%	1.62%	1.49%	1.50%	1.49%	1.42%	1.39%	1.34%	1.64%	1.55%	1.40%	1.35%	1.30%	1.64%
TISCO	0.47%	0.70%	0.62%	0.57%	0.67%	0.96%	1.10%	1.28%	0.27%	0.59%	1.00%	1.20%	1.20%	0.27%
KKP	2.05%	2.88%	1.93%	2.15%	1.98%	1.68%	1.91%	2.08%	2.81%	2.30%	1.90%	1.85%	1.80%	2.81%
Total	1.64%	1.75%	1.64%	1.55%	1.53%	1.61%	1.59%	1.61%	1.67%	1.64%	1.58%	1.53%	1.48%	1.67%

Source: Banks and InnovestX Research

Figure 7: NPL อยู่ในระดับทรงตัวใน 2Q68 แต่คาดว่าจะเพิ่มขึ้นใน 2H68 จากภาวะเศรษฐกิจมหภาคที่อ่อนแอลง

	QoQ change in NPLs						Estimated QoQ change in NPLs adding back write-offs & NPL sales					
	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25
BBL	9%	6%	5%	-17%	14%	8%	15%	11%	16%	-18%	18%	8%
KTB	-1%	0%	0%	-3%	0%	0%	8%	7%	6%	5%	9%	3%
SCB	-2%	0%	-1%	3%	1%	-2%	9%	12%	10%	16%	10%	12%
KBANK	-1%	-1%	1%	0%	-2%	0%	15%	12%	14%	11%	4%	7%
BAY	9%	9%	2%	-1%	0%	2%	24%	28%	19%	15%	12%	15%
TTB	-3%	1%	0%	-3%	1%	-1%	14%	17%	14%	11%	13%	11%
TISCO	8%	7%	-1%	-8%	2%	1%	21%	18%	10%	5%	7%	8%
KKP	18%	3%	-1%	0%	2%	-2%	35%	18%	12%	14%	13%	8%
Total	2%	2%	1%	-4%	2%	1%	14%	14%	13%	6%	11%	9%

Source: Banks and InnovestX Research

Figure 8: สินเชื่อ stage 2 ลดลงใน 2Q68 โดยได้รับการสนับสนุนจากมาตรการ “คุณสู้ เราช่วย” และนโยบายปล่อยสินเชื่อที่เข้มงวดมากขึ้น

	QoQ change in stage 2 loans						Stage 2 loans/Total loans					
	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25
BBL	NA.	NA.	NA.	NA.	NA.	NA.	NA.	6.7%	NA.	7.7%	NA.	NA.
KTB	1%	-4%	1%	-1%	-3%	2%	7.7%	7.5%	7.6%	7.1%	7.0%	7.2%
SCB	11%	6%	5%	4%	2%	-1%	7.2%	7.2%	7.7%	7.7%	8.0%	7.8%
KBANK	-1%	1%	3%	13%	1%	-6%	7.4%	7.4%	7.8%	8.6%	8.9%	8.4%
BAY	-4%	4%	8%	1%	-1%	-5%	7.9%	8.3%	9.2%	9.5%	9.4%	9.0%
TTB	0%	0%	-2%	-1%	1%	-7%	9.1%	9.2%	9.4%	9.3%	9.7%	9.1%
TISCO	-2%	2%	-4%	-3%	-1%	11%	8.2%	8.4%	8.3%	8.0%	7.9%	8.6%
KKP	1%	2%	1%	-6%	-2%	-6%	6.9%	7.1%	7.5%	7.1%	7.1%	6.7%

Source: Banks and InnovestX Research

Figure 9: LLR coverage เพิ่มขึ้นเล็กน้อยจากการตั้งสำรอง management overlay เพิ่มขึ้น

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25
BBL	279%	269%	254%	318%	285%	284%
KTB	175%	176%	179%	183%	182%	189%
SCB	156%	156%	158%	151%	151%	151%
KBANK	139%	141%	139%	142%	149%	153%
BAY	138%	125%	121%	121%	122%	120%
TTB	155%	152%	149%	151%	150%	149%
TISCO	169%	154%	151%	155%	154%	155%
KKP	131%	131%	131%	129%	126%	128%
Total	176%	173%	171%	179%	177%	180%

Source: Banks and InnovestX Research

Figure 10: Non-NII เพิ่มขึ้นจากกำไรเครื่องมือทางการเงินและเงินลงทุน

	YoY Change					QoQ change					YoY change			
	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	2023	2024	2025F	2026F
BBL	-5%	48%	54%	67%	22%	26%	20%	-13%	28%	-7%	0%	14%	20%	0%
KTB	14%	19%	-5%	7%	35%	-17%	16%	-18%	35%	5%	2%	11%	21%	0%
SCB	-21%	-19%	24%	7%	25%	-5%	-10%	17%	6%	11%	-1%	-8%	10%	1%
KBANK	10%	26%	2%	18%	8%	11%	-11%	8%	10%	2%	10%	8%	12%	2%
BAY	28%	18%	-4%	6%	6%	0%	-1%	9%	-1%	0%	22%	15%	1%	3%
TTB	-14%	-5%	-1%	2%	14%	-2%	-1%	5%	0%	9%	-4%	-6%	7%	2%
TISCO	17%	13%	10%	3%	-6%	19%	-10%	-1%	-3%	9%	-7%	8%	0%	2%
KKP	-19%	15%	55%	-5%	22%	-2%	8%	30%	-30%	25%	-24%	7%	4%	5%
Total	1%	15%	11%	17%	17%	2%	1%	1%	11%	3%	4%	7%	12%	1%

Source: Banks and InnovestX Research

Figure 11: รายได้ค่าธรรมเนียมสุทธิย้อนแอลงใน 2Q68

	YoY Change					QoQ change					YoY change			
	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	2023	2024	2025F	2026F
BBL	4%	2%	4%	10%	-11%	-1%	1%	1%	8%	-20%	-1%	2%	0%	2%
KTB	10%	2%	7%	-2%	6%	-5%	6%	3%	-6%	2%	3%	7%	2%	2%
SCB	-12%	-5%	11%	-3%	-2%	-5%	3%	3%	-4%	-3%	-12%	-5%	-1%	2%
KBANK	14%	-4%	19%	15%	6%	15%	-18%	23%	0%	5%	-12%	7%	14%	3%
BAY	37%	20%	-9%	-4%	-3%	1%	-2%	2%	-5%	2%	23%	20%	-2%	2%
TTB	-17%	-10%	-6%	-4%	2%	-10%	2%	10%	-5%	-4%	0%	-10%	0%	2%
TISCO	7%	5%	5%	1%	-3%	5%	2%	4%	-10%	1%	-4%	2%	-1%	3%
KKP	-20%	11%	21%	16%	25%	4%	27%	9%	-19%	12%	-11%	-1%	10%	5%
Total	5%	2%	6%	3%	0%	0%	-1%	7%	-2%	-3%	-3%	4%	3%	2%

Source: Banks and InnovestX Research

Figure 12: คาดอัตราส่วนต้นทุนต่อรายได้เพิ่มขึ้นจากรายได้ที่อ่อนแอลง แม้ว่าจะมีการควบคุมค่าใช้จ่ายในการดำเนินงาน

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25F	4Q25F	2024	2025F	2026F	2027F
BBL	47.5%	44.4%	48.9%	53.3%	48.9%	49.1%	52.0%	54.6%	48.6%	51.1%	50.4%	49.9%
KTB	44.3%	42.2%	43.2%	46.0%	43.3%	45.5%	43.5%	48.8%	43.9%	45.3%	44.5%	44.0%
SCB	42.3%	43.0%	41.2%	43.1%	40.0%	41.1%	43.6%	46.0%	42.4%	42.6%	42.6%	43.0%
KBANK	41.4%	43.6%	44.5%	47.9%	41.2%	43.3%	45.5%	50.7%	44.3%	45.1%	44.7%	45.1%
BAY	43.5%	44.1%	45.1%	47.0%	46.3%	44.4%	46.3%	49.1%	44.9%	46.5%	46.8%	47.0%
TTB	43.1%	41.8%	42.6%	44.1%	43.2%	44.6%	44.6%	44.8%	42.9%	44.3%	44.6%	45.1%
TISCO	48.2%	47.7%	48.0%	49.0%	48.0%	45.8%	46.6%	45.7%	48.2%	46.5%	45.2%	45.2%
KKP	42.5%	41.9%	48.0%	44.7%	47.2%	47.1%	47.4%	47.2%	44.3%	47.2%	47.2%	46.8%
Total	43.7%	43.4%	44.6%	47.3%	43.9%	44.7%	46.2%	49.4%	44.7%	46.0%	45.7%	45.8%

Source: Banks and InnovestX Research

ความเสี่ยง downside ของสงครามการค้าต่อคุณภาพสินทรัพย์อยู่ในระดับที่สามารถบริหารจัดการได้ แม้เราคาดว่า credit cost ของกลุ่มธนาคารจะลดลงเล็กน้อย (ลดลงปีละ 5 bps ในปี 2568 และปี 2569) แต่เราเล็งเห็นความเสี่ยง downside ต่อคุณภาพสินทรัพย์จากลูกค้าที่มีการส่งออกโดยตรงไปยังสหรัฐฯ และภาวะเศรษฐกิจมหภาคที่อ่อนแอลง หากสหรัฐฯ เก็บภาษีตอบโต้ >20% เราเชื่อว่าความเสี่ยง downside จะอยู่ในระดับที่สามารถบริหารจัดการได้ เนื่องจากธนาคารต่างๆ มีสำรอง management overlay เพื่อลดผลกระทบ การวิเคราะห์ความอ่อนไหวบ่งชี้ว่าประมาณการกำไรปี 2568 ที่เราทำไว้สำหรับกลุ่มธนาคารจะมี downside รว 2-13% เราเชื่อว่า KBANK มีความเสี่ยง downside สูงที่สุด เนื่องจาก KBANK มีสัดส่วนสินเชื่อ SME มากที่สุด มีสัดส่วนสินเชื่อที่ปล่อยให้กับภาคอุตสาหกรรมและพาณิชย์ (ซึ่งเกี่ยวข้องกับการส่งออก) สูงที่สุด และมี LLR coverage ต่ำกว่าธนาคารขนาดใหญ่อื่นๆ ขณะที่ BBL มี LLR coverage สูงที่สุดในการรองรับความเสี่ยง downside TISCO และ KKP มีสัดส่วนสินเชื่อที่เกี่ยวข้องกับการส่งออกไปสหรัฐฯ น้อยมาก

ใน **best case scenario** เราใช้สมมติฐานว่าสินเชื่อ SME 5% ที่เกี่ยวข้องกับการส่งออกไปสหรัฐฯ จะกลายเป็น NPL และคาดว่าจะธนาคารต่างๆ จะต้องตั้งสำรอง (credit cost) เพิ่มอีก 4-12 bps ซึ่งจะทำให้ประมาณการกำไรมี downside 2-5% ใน **base case scenario** เราใช้สมมติฐานว่าสินเชื่อ SME 7% (เท่ากับ NPL ratio ของสินเชื่อ SME ใน 1Q68) และสินเชื่อธุรกิจขนาดใหญ่ 1% (เท่ากับ NPL ratio ของสินเชื่อธุรกิจขนาดใหญ่ใน 1Q68) ที่เกี่ยวข้องกับการส่งออกไปสหรัฐฯ จะกลายเป็น NPL และคาดว่าจะธนาคารต่างๆ จะต้องตั้งสำรอง (credit cost) เพิ่มอีก 8-21 bps ซึ่งจะทำให้ประมาณการกำไรมี downside 4-9% ใน **worst case scenario** เราใช้สมมติฐานว่าสินเชื่อ SME 10% และสินเชื่อธุรกิจขนาดใหญ่ 2% ที่เกี่ยวข้องกับการส่งออกไปสหรัฐฯ จะกลายเป็น NPL และคาดว่าจะธนาคารต่างๆ จะต้องตั้งสำรอง (credit cost) เพิ่มอีก 12-32 bps ซึ่งจะทำให้ประมาณการกำไรมี downside 7-13% เราเชื่อว่าธนาคารต่างๆ จะใช้สำรอง management overlay ที่มีอยู่เพื่อครอบคลุมความจำเป็นในการตั้ง ECL เพิ่มเพื่อลดผลกระทบ

Figure 13: สัดส่วนสินเชื่อที่เกี่ยวข้องกับการส่งออกไปสหรัฐฯ

	% Corporate loans	% SME loans	% corporate & SME loans	% to industrial & commerce	Estimated % to US export (assume 30% of industrial & commerce)	Estimated % US export corporate loans	Estimated % US export SME loans
BBL	71%	17%	88%	27%	8%	7%	2%
KTB	25%	10%	35%	19%	6%	4%	2%
SCB	35%	17%	52%	27%	8%	6%	3%
KBANK	43%	28%	71%	41%	12%	8%	5%
BAY	36%	17%	54%	23%	7%	5%	2%
TTB	29%	8%	37%	24%	7%	6%	2%
TISCO	27%	5%	32%	8%	0%	0%	0%
KKP	14%	15%	29%	8%	0%	0%	0%

Source: Banks and InnovestX Research

Figure 14: Best-case: ใช้สมมติฐานว่าสินเชื่อบริษัทขนาดใหญ่ 0% และสินเชื่อ SME 5% ที่เกี่ยวข้องกับการส่งออกไปสหรัฐฯ จะกลายเป็น NPL

Unit: Btmn	% NPL ratio from US export loans	% credit cost from US export NPLs (assume 50% LGD)	Additional ECL from US export NPL	Earnings after ECL from US export loans	2025F earnings growth after ECL from US export loans	Downside risk from the trade war
BBL	0.08%	0.04%	1,058	43,043	-5%	-2%
KTB	0.08%	0.04%	1,126	42,314	-4%	-2%
SCB	0.13%	0.07%	1,603	43,170	-1%	-3%
KBANK	0.24%	0.12%	3,052	44,944	-8%	-5%
BAY	0.11%	0.06%	1,068	28,125	-5%	-3%
TTB	0.08%	0.04%	478	19,763	-6%	-2%
TISCO	0.00%	0.00%	-	6,284	-9%	0%
KKP	0.00%	0.00%	-	4,861	-2%	0%

Source: InnovestX Research

Figure 15: Base-case: ใช้สมมติฐานว่าสินเชื่อ SME 7% และสินเชื่อบริษัทขนาดใหญ่ 1% ที่เกี่ยวข้องกับการส่งออกไปสหรัฐฯ จะกลายเป็น NPL

Unit: Btmn	% NPL ratio from US export loans	% credit cost from US export NPLs (assume 50% LGD)	Additional ECL from US export NPL	Earnings after ECL from US export loans	2025F earnings growth after ECL from US export loans	Downside risk from the trade war
BBL	0.18%	0.09%	2,365	41,997	-7%	-4%
KTB	0.16%	0.08%	2,133	41,510	-5%	-4%
SCB	0.24%	0.12%	2,914	42,121	-3%	-5%
KBANK	0.42%	0.21%	5,216	43,213	-11%	-9%
BAY	0.20%	0.10%	1,942	27,426	-8%	-5%
TTB	0.16%	0.08%	1,016	19,333	-8%	-4%
TISCO	0.00%	0.00%	-	6,284	-9%	0%
KKP	0.00%	0.00%	-	4,861	-2%	0%

Source: InnovestX Research

Figure 16: Worst case: ใช้สมมติฐานว่าสินเชื่อ SME 10% และสินเชื่อบริษัทขนาดใหญ่ 2% ที่เกี่ยวข้องกับการส่งออกไปสหรัฐฯ จะกลายเป็น NPL

Unit: Btmn	% NPL ratio from US export loans	% credit cost from US export NPLs (assume 50% LGD)	Additional ECL from US export NPL	Earnings after ECL from US export loans	2025F earnings growth after ECL from US export loans	Downside risk from the trade war
BBL	0.29%	0.14%	3,884	40,782	-10%	-7%
KTB	0.25%	0.12%	3,364	40,524	-8%	-6%
SCB	0.38%	0.19%	4,546	40,815	-6%	-8%
KBANK	0.64%	0.32%	7,990	40,994	-16%	-13%
BAY	0.32%	0.16%	3,030	26,556	-11%	-8%
TTB	0.27%	0.13%	1,650	18,826	-10%	-7%
TISCO	0.00%	0.00%	-	6,284	-9%	0%
KKP	0.00%	0.00%	-	4,861	-2%	0%

Source: InnovestX Research

คง DPS ไว้ในระดับเดิม ธนาคารทุกแห่งมุ่งเน้นที่จะคงการจ่ายเงินปันผล (DPS) ระดับเดิมในปี 2568 โดยได้รับการสนับสนุนจากอัตราส่วนความเพียงพอของเงินกองทุนที่แข็งแกร่งและความต้องการใช้เงินทุนน้อยลงท่ามกลางสินเชื่อที่ชะลอตัว อัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลของธนาคารส่วนใหญ่อยู่ในเกณฑ์ที่ดี เรามองว่า DPS ของ KTB มี upside และอาจมีเซอร์ไพรส์เชิงบวกจากการจ่ายเงินปันผลระหว่างกาลครั้งแรก

Figure 17: คง DPS ไว้ในระดับเดิม

	Dividend payout			DPS (Bt)				Dividend yield			
	2024	2025F	2026F	2024	1H25	2025F	2026F	2024	1H25	2025F	2026F
BBL	36%	37%	38%	8.50	2.00	8.50	8.75	5.74%	1.35%	5.74%	5.91%
KTB	49%	50%	50%	1.55	-	1.55	1.55	7.15%	0.00%	7.15%	7.15%
SCB	81%	79%	79%	10.44	2.00	10.44	10.44	8.45%	1.62%	8.45%	8.45%
KBANK	58%	60%	60%	12.00	1.50	12.00	12.00	7.50%	0.94%	7.50%	7.50%
BAY	21%	22%	22%	0.85	0.40	0.85	0.85	3.79%	1.79%	3.79%	3.79%
TTB	61%	64%	66%	0.13	0.07	0.13	0.13	6.95%	3.42%	6.95%	6.95%
TISCO	90%	99%	97%	7.75	2.00	7.75	7.75	7.85%	2.03%	7.85%	7.85%
KKP	68%	70%	64%	4.00	1.25	4.00	4.00	7.51%	2.35%	7.51%	7.51%

Source: Banks and InnovestX Research

ยังคงเลือก KTB เป็นหุ้นเด่นของกลุ่มธนาคาร เรายังคงเลือก KTB เป็นหุ้นเด่นของกลุ่มธนาคาร เนื่องจาก: 1) ความเสี่ยงด้านคุณภาพสินทรัพย์ต่ำกว่าธนาคารขนาดใหญ่อื่นๆ เนื่องจากมีสัดส่วนสินเชื่อที่เกี่ยวข้องกับการส่งออกโดยตรงไปสหรัฐฯ น้อยที่สุดในบรรดาธนาคารขนาดใหญ่ และมี LLR coverage สูงเป็นอันดับสองในกลุ่มธนาคาร 2) อัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลดี และมีโอกาสปรับเพิ่มอัตราการจ่ายเงินปันผล รวมถึงเงินปันผลระหว่างกาล และ 3) ข้อขายที่ valuation ถูก ที่ PBV 0.65 เท่า เทียบกับ ROE 9.5% และ PE 7 เท่า สำหรับปี 2568

Figure 18: Valuation summary (Price as of July 24, 2025)

	Rating	Price (Bt/Sh)	Target (Bt/Sh)	ETR (%)	P/E (x)			EPS growth (%)			P/BV (x)			ROE (%)			Div. Yield (%)		
					24A	25F	26F	24A	25F	26F	24A	25F	26F	24A	25F	26F	24A	25F	26F
BAY	Neutral	22.40	25.00	15.4	5.5	5.7	5.7	(10)	(2)	(0)	0.4	0.4	0.4	8	7	7	3.8	3.8	3.8
BBL	Outperform	148.00	170.00	20.6	6.2	6.4	6.4	9	(3)	0	0.5	0.5	0.5	8	8	7	5.7	5.7	5.9
KBANK	Neutral	160.50	170.00	13.4	7.8	8.0	8.0	15	(3)	0	0.7	0.6	0.6	9	8	8	7.5	7.5	7.5
KKP	Neutral	53.25	54.0	8.9	9.0	9.3	8.6	(8)	(2)	8	0.7	0.7	0.6	8	8	8	7.5	7.5	7.5
KTB	Outperform	21.60	25.0	22.9	6.9	7.0	7.0	20	(1)	0	0.7	0.6	0.6	10	10	9	7.2	7.2	7.2
SCB	No rec	123.50			9.6	9.4	9.3	0	2	0	0.9	0.8	0.8	9	9	9	8.5	8.5	8.5
TCAP	Neutral	48.00	52.0	15.4	7.6	7.1	6.9	1	7	3	0.7	0.7	0.6	9	9	9	6.9	7.1	7.3
TISCO	Neutral	98.75	100.0	9.1	11.5	12.6	12.4	(5)	(9)	2	1.8	1.8	1.8	16	15	15	7.8	7.8	7.8
TTB	Neutral	1.90	2.00	12.2	8.8	9.2	9.4	14	(4)	(2)	0.8	0.8	0.7	9	8	8	6.9	6.9	6.9
Average					8.1	8.3	8.2	5	(2)	1	0.8	0.8	0.7	10	9	9	6.9	6.9	6.9

Source: InnovestX Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“บริษัท”) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นการคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่ นักลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆ ไปใช้ในธุรกรรม ดังนั้นนักลงทุนจึงควรใช้ดุลพินิจในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน 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 ที่เกี่ยวข้องกับการวิเคราะห์ 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 กรัสด์เพื่อการลงทุนในหลักทรัพย์เข้า อสังหาริมทรัพย์ แอล เอช โฮเทล ความเห็น ข่าวกวีจักษ์ บกวิเคราะห์ 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 รวมถึงพิจารณาของตนในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

INVX สงวนสิทธิ์ในการใช้ดุลพินิจของตนเองแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว เอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นเพื่อให้เฉพาะบุคคลที่กำหนดเท่านั้น และห้ามมิให้มีการทำซ้ำ ดัดแปลง เผยแพร่ ขยาย 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 ในกรณีที่มิใช่ของสืบทอด ท่านควรขอคำแนะนำจากที่ปรึกษาทางการเงินก่อน

เอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นเพื่อให้เฉพาะบุคคลที่กำหนด (intended recipient) เท่านั้น และห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ไปทำซ้ำ ส่งต่อ เผยแพร่ ขยาย จำหน่าย คัดลอก นำออกแสดง หรือนำไปแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ 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 (ประกาศเจตนารมณ์)

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

N/A

24CS, A, A5, AAV, ABM, ACAP, ACC, ACG, ADD, ADVICE, AEONTS, AFC, AGE, AHC, AIT, AJA, AKR, AKS, ALLA, ALPHAX, ALUCON, AMARC, AMR, ANAN, AOT, APO, APP, APURE, AQUA, ARIN, ARIP, ARROW, ASEFA, ASIA, ASIMAR, ASN, ATP30, AU, AUCT, AURA, BA, BBIK, BG, BCT, BDMS, BEAUTY, BEM, BGT, BH, BIG, BIOTEC, BIS, BIZ, BJC, BJCHI, BKA, BKD, BKGI, BKIH, BLC, BLESS, BLISS, BM, BOL, BPS, BR, BROCK, BSM, BSRC, BTC, BTNC, BTW, BUI, BVG, CCET, CCP, CEYE, CGD, CH, CHAO, CHARAN, CHAYO, CHIC, CHO, CITY, CIVIL, CK, CKP, CMAN, CMO, CMR, CNT, COCOCO, COLOR, COMAN, CPANEL, CPH, CPR, CPT, CRANE, CRD, CREDIT, CSP, CSR, CSS, CTW, CWT, D, DCON, DDD, DHOUSE, DOD, DPAINT, DTCENT, DTCI, DV8, EASON, EE, EFORL, EKH, EMC, ESTAR, ETL, EURO, F&D, FANCY, FE, FM, FMT, FN, FORTH, FTI, FVC, GABLE, GENCO, GFC, GL, GLAND, GLOCON, GLORY, GRAMMY, GRAND, GTB, GTV, GYT, HFT, HPT, HTECH, HYDRO, I2, IIG, IMH, IND, INGRS, INSET, IRC, IRCP, IROYAL, IT, ITD, ITNS, ITTHI, IVF, J, JAK, JCK, JCKH, JCT, JKN, JMT, JPARK, JSP, JUBILE, KAMART, KBS, KC, KCG, KCM, KDH, KEX, KIAT, KISS, KK, KKC, KLINIQ, KOOL, KTIS, KTMS, KUMWEL, KUN, KWC, KWI, KWM, KYE, LALIN, LEE, LEO, LOXLEY, LPH, LST, LTMH, LTS, MAGURO, MANRIN, MASTER, MATI, MCA, M-CHAI, MCS, MDX, MEB, MEDEZE, METCO, MGC, MGI, MGT, MICRO, MIDA, MK, ML, MORE, MOTHER, MPJ, MST, MTW, MUD, MVP, NAM, NAT, NC, NCH, NCL, NCP, NDR, NEO, NETBAY, NEW, NEWS, NFC, NKT, NL, NNCL, NOVA, NPK, NSL, NTV, NUT, 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, PMT, 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, 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.