

ธนาคารกรุงไทย

ธนาคารกรุงไทย
จำกัด (มหาชน)

KBANK

Bloomberg KBANK TB
Reuters KBANK.BKinnovest^x
บริษัทหลักทรัพย์ในกลุ่ม SCBX

Yield แข็งแรง และมีโอกาสที่ DPS จะเพิ่มขึ้น

หลังการประชุมนักวิเคราะห์ เรายังคงคำแนะนำ NEUTRAL สำหรับ KBANK แต่ปรับราคาเป้าหมายเพิ่มขึ้นจาก 170 บาท เป็น 176 บาท เพื่อสะท้อนการปรับเพิ่มอัตราดอกเบี้ยเงินปันผลและการปรับประมาณการ credit cost ลดลง โดยมองว่าคุณภาพสินทรัพย์ยังอยู่ในระดับที่ควบคุมได้ KBANK ตั้งเป้าที่จะจ่ายเงินปันผลปกติในอัตราสูงขึ้นที่ 50-60% ของกำไรสุทธิ และจะพิจารณาจ่ายเงินปันผลพิเศษและซื้อหุ้นคืน ทำให้มีโอกาสที่เงินปันผลต่อหุ้น (DPS) จะปรับเพิ่มขึ้น เราปรับประมาณการ DPS ปี 2568 เพิ่มขึ้นจาก 12 บาท เป็น 13.5 บาท คิดเป็นอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลที่น่าสนใจที่ 8.3% ปัจจุบันเราคาดว่ากำไรสุทธิปี 2568 และปี 2569 จะอยู่ในระดับทรงตัว โดยกำไรสุทธิ 2H68 มีแนวโน้มที่จะลดลง HoH จาก NIM ที่แคบลง

มีโอกาสที่ DPS จะเพิ่มขึ้น KBANK จะคงอัตราดอกเบี้ยเงินปันผลปกติไว้ที่ไม่น้อยกว่า 50% ของกำไรสุทธิ โดยตั้งเป้าอัตราดอกเบี้ยเงินปันผลที่ 50-60% ในระยะกลาง นอกจากนี้ ธนาคารยังอยู่ระหว่างพิจารณาทางเลือกเพิ่มเติมในการจัดสรรเงินทุน เช่น การจ่ายเงินปันผลพิเศษ และการซื้อหุ้นคืน โดยจะขึ้นอยู่กับสภาวะตลาด ฐานะทางการเงิน และระดับเงินกองทุน ธนาคารตั้งเป้าที่จะรักษาอัตราส่วนเงินกองทุนขั้นที่ 1 ที่เป็นส่วนของเจ้าของ (CET1) ไว้ที่อย่างน้อย 15% บวกกับเพื่อรองรับผลกระทบที่อาจเกิดขึ้นจากการปฏิรูป Basel III ในระยะกลางอีก 1-2% โดยปัจจุบันมี CET1 ที่ 17.7% ซึ่งหมายความว่ายังมีเงินกองทุนส่วนเกินอยู่ 0.7% ที่สามารถนำไปจ่ายเป็นเงินปันผลได้ การปรับเพิ่มประมาณการอัตราดอกเบี้ยเงินปันผลจาก 60% เป็น 65% (เทียบกับ 58% ในปี 2567) ทำให้เราปรับประมาณการ DPS ปี 2568 เพิ่มขึ้นจาก 12 บาท เป็น 13.5 บาท คิดเป็นอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลที่น่าสนใจที่ 8.3%

ยืนยันเป้า credit cost กลับสู่ระดับปกติ KBANK ยืนยันเป้าหมายที่จะลด credit cost ลงสู่ระดับปกติที่ 1.4-1.6% ในปี 2568 จาก 1.89% ในปี 2567 แม้ภาพรวมเศรษฐกิจมหภาคจะอ่อนแอ แต่ KBANK ระบุว่าคุณภาพสินทรัพย์ยังอยู่ในระดับที่ควบคุมได้ โดยคาดว่า NPL จะไหลเข้าลดลง เราปรับประมาณการ credit cost ปี 2568 ลดลงจาก 1.7% เป็น 1.6% เพื่อสะท้อนความเสี่ยงด้านคุณภาพสินทรัพย์ที่ลดลง เนื่องจากอัตราหนี้สินที่ลดลงจะเรียกเก็บจากประเทศไทยที่ 19% ดูเหมือนจะอยู่ในระดับที่สามารถบริหารจัดการได้

การเพิ่ม ROE เป็นตัวเลขสองหลักตามเป้าจะเกิดขึ้นล่าช้า KBANK คาดว่าการเพิ่ม ROE เป็นตัวเลขสองหลักตามเป้าจะเกิดขึ้นล่าช้าออกไปจากปี 2569 เนื่องจากภาวะเศรษฐกิจอ่อนแอ โดยธนาคารยังคงเป้าที่จะเพิ่ม ROE เป็นตัวเลขสองหลัก แต่ระยะเวลาที่จะทำได้ขึ้นอยู่กับภาวะเศรษฐกิจมหภาค เราเชื่อว่าการเพิ่ม ROE เป็นตัวเลขสองหลักให้ได้ในระยะ 2-3 ปีข้างหน้าเป็นเรื่องที่ท้าทายอย่างมาก

ปรับประมาณการกำไรปี 2568-2569 เพิ่มขึ้น เราปรับประมาณการกำไรสุทธิปี 2568 และปี 2569 ของ KBANK เพิ่มขึ้นปีละ 3% โดยปัจจุบันเราคาดว่ากำไรสุทธิปี 2568 และปี 2569 จะอยู่ในระดับทรงตัว เราคาดว่า: 1) สินเชื่อจะหดตัวลง 3% ในปี 2568 และจะอยู่ในระดับทรงตัวในปี 2569; 2) NIM จะลดลง 31 bps ในปี 2568 (ใช้สมมติฐานว่ามีกำไรปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายลง 50 bps ใน 2H68) และ 13 bps ในปี 2569; 3) credit cost จะลดลง 29 bps ในปี 2568 และ 5 bps ในปี 2569; 4) non-NII จะเติบโต 12% ในปี 2568 (หลักๆ เกิดจากกำไรจากเครื่องมือทางการเงินและเงินลงทุน) และ 2% ในปี 2569; 5) ธนาคารจะควบคุมค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานอย่างเข้มงวดมากขึ้น เราคาดว่ากำไรสุทธิ 2H68 จะลดลง HoH (NIM แคบลง) แต่จะอยู่ในระดับทรงตัว YoY

คงคำแนะนำ NEUTRAL แต่ปรับราคาเป้าหมายเพิ่มขึ้น เราปรับราคาเป้าหมายของ KBANK เพิ่มขึ้นจาก 170 บาท เป็น 176 บาท (อิงกับ PBV ปี 2568 ที่ 0.7 เท่า) เรายังคงคำแนะนำ NEUTRAL เพื่อรับผลตอบแทนจากเงินปันผลที่ดี

ปัจจัยเสี่ยงที่สำคัญ: 1) ความเสี่ยงด้านคุณภาพสินทรัพย์จากภาวะเศรษฐกิจชะลอตัวและสงครามการค้า 2) การขยายสินเชื่อได้ช้ากว่าคาดเนื่องจากความต้องการสินเชื่อชะลอตัว 3) ความเสี่ยงด้าน NIM จากการปรับลดอัตราดอกเบี้ย และ 4) ความเสี่ยงด้าน ESG จากความปลอดภัยทางไซเบอร์ และการให้บริการลูกค้าอย่างเป็นธรรม (market conduct)

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Net profit	(Bt mn)	42,405	48,803	48,859	48,969	50,594
EPS	(Bt)	17.90	20.60	20.62	20.67	21.35
BVPS	(Bt)	224.66	237.77	251.22	258.39	266.24
DPS	(Bt)	6.50	12.00	13.50	13.50	14.00
P/E	(x)	9.08	7.89	7.88	7.86	7.61
EPS growth	(%)	18.55	15.09	0.12	0.22	3.32
P/BV	(x)	0.72	0.68	0.65	0.63	0.61
ROE	(%)	8.19	8.91	8.43	8.11	8.14
Dividend yield	(%)	4.00	7.38	8.31	8.31	8.62

Source: InnovestX Research

Tactical: NEUTRAL

(3-month)

Stock data

Last close (Aug 4) (Bt)	162.50
Target price (Bt)	176.00
Mkt cap (Btbn)	385.02

12-m high / low (Bt)	167.5 / 127
Avg. daily 6m (US\$m)	66.58
Foreign limit / actual (%)	49 / 46
Free float (%)	82.5
Outstanding Short Position (%)	1.26

Share price performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	4.2	2.2	22.2
Relative to SET	(5.1)	(0.3)	30.5

INVX core earnings vs consensus

Earnings vs consensus	2025F	2026F
Consensus (Bt mn)	48,293	49,188
INVX vs Consensus (%)	1.2	(0.4)

Earnings momentum	YoY	QoQ
INVX 3Q25F core earnings	Flat	Down

2024 Sustainability/2022 ESG Score

SET ESG Ratings	AAA
-----------------	-----

Bloomberg ESG Score and Rank in the sector		
ESG Score and Rank	4.36	1/12
Environmental Score and Rank	4.44	1/12
Social Score and Rank	4.06	7/12
Governance Score and Rank	4.80	3/12

Source: SET, InnovestX Research, Bloomberg Finance L.P.

นักวิเคราะห์

กิตติมา สัตยพันธ์, CFA

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน

ด้านหลักทรัพย์

0-2793-9010

kittima.s@innovestx.co.th

จุดเด่น

KBANK เป็นธนาคารขนาดใหญ่อันดับ 4 ของประเทศไทยเมื่อพิจารณาจากสินทรัพย์รวม สินเชื่อของ KBANK ประกอบด้วยสินเชื่อธุรกิจขนาดใหญ่ 43% สินเชื่อ SME 28% (ส่วนแบ่งตลาดใหญ่ที่สุด) และสินเชื่อรายย่อย 29% ณ สิ้นปี 2567 เงินฝากของ KBANK ประกอบด้วยเงินฝากกระแสรายวันและออมทรัพย์ 80% (สูงที่สุดในกลุ่มธนาคาร) และเงินฝากประจำ 20% ณ สิ้นปี 2567

แนวโน้มธุรกิจ

เราคาดว่ากำไรสุทธิปี 2568 และปี 2569 จะอยู่ในระดับทรงตัว เราคาดว่า: 1) สินเชื่อจะหดตัวลง 3% ในปี 2568 และจะอยู่ในระดับทรงตัวในปี 2569; 2) NIM จะลดลง 31 bps ในปี 2568 (ใช้สมมติฐานว่ามีการปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายลง 50 bps ใน 2H68) และ 13 bps ในปี 2569; 3) credit cost จะลดลง 29 bps ในปี 2568 และ 5 bps ในปี 2569; 4) non-NII จะเติบโต 12% ในปี 2568 (หลักๆ เกิดจากกำไรจากเครื่องมือทางการเงินและเงินลงทุน) และ 2% ในปี 2569; 5) ธนาคารจะควบคุมค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานอย่างเข้มงวดมากขึ้น เราคาดว่ากำไรสุทธิ 2H68 จะลดลง HoH (NIM แคลลง) แต่จะอยู่ในระดับทรงตัว YoY

Bullish views	Bearish views
1. credit cost จะลดลง เนื่องจาก NPL จะไหลเข้าลดลงในปี 2568	1. สินเชื่อจะหดตัวลงในปี 2568
2. non-NII เติบโตอย่างแข็งแกร่งจากกำไร FVTPL และกำไรจากเงินลงทุน	2. NIM แคลลงจากการปรับลดอัตราดอกเบี้ย

ปัจจัยกระตุ้นที่สำคัญ

ปัจจัย	อิเวนต์	ผลกระทบ	ความคิดเห็น
ความเสี่ยงด้านคุณภาพสินทรัพย์สูงขึ้น	เศรษฐกิจชะลอตัวและสงครามการค้า	ลบ	LLR coverage สูงเพื่อรับมือกับความไม่แน่นอน
ความเสี่ยง downside ต่อ NIM	การปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบาย	ลบ	เราพบโอกาสที่จะมีการปรับอัตราดอกเบี้ยนโยบายลดลง 50 bps ใน 2H68 เข้ามาไว้ในประมาณการแล้ว

การวิเคราะห์ความอ่อนไหว

ปัจจัย	ผลกระทบต่อกำไร	ผลกระทบต่อราคาเป้าหมาย
การเปลี่ยนแปลง 1ppt ในการเติบโตของสินเชื่อ	1%	0.2 บาท/หุ้น
การเปลี่ยนแปลง 5 bps ใน NIM	3%	0.5 บาท/หุ้น
การเปลี่ยนแปลง 10 bps ใน credit cost	5%	2.5 บาท/หุ้น

มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG

ด้วย SET ESG ratings ระดับ AAA KBANK จึงมีคะแนน ESG สูงกว่าค่าเฉลี่ยของกลุ่มอุตสาหกรรมในทุกด้าน เรามองว่า KBANK วางเป้าหมายในมิติด้านสิ่งแวดล้อมไว้อย่างเป็นรูปธรรมโดยกำหนดระยะเวลาที่แน่นอน รวมถึงแสดงผลการดำเนินงานด้านสังคมที่เกิดขึ้นจริง ในขณะเดียวกัน เรามองว่าการจัดการและการกำกับดูแลของ KBANK เป็นที่น่าพอใจ และคณะกรรมการมีขนาดที่เหมาะสม

ESG Ratings and Indices

Bloomberg ESG Financial Materiality Score 4.36 (2022)

Rank in Sector 1/12

	CG Rating	DJSI	SETESG	SET ESG Ratings
KBANK	5	Yes	Yes	AAA

Source: Thai Institute of Directors and SET

ประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม (E)

- เป้าหมายปี 2568: ลดปริมาณก๊าซเรือนกระจกจากการดำเนินงานของธนาคารร้อยละ 21
- เป้าหมายปี 2573: ขอบเขตที่ 1 และ 2 การปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิจากการดำเนินงานของธนาคารเป็นศูนย์ โดยลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจกจากไม่น้อยกว่า 90% จากปีฐาน และจัดการส่วนที่คงเหลือด้วยกระบวนการ Removable ขอบเขตที่ 3 การสนับสนุนด้านการเงินและการลงทุนเพื่อความยั่งยืนไม่น้อยกว่า 1-2 แสนลบ. และการลดยอดสินเชื่อคงค้างในอุตสาหกรรมโรงไฟฟ้าถ่านหินและอุตสาหกรรมถ่านหินจนเป็นศูนย์
- เป้าหมายปี 2593: การสนับสนุนความพยายามของประชาคมโลกในช่วงเปลี่ยนผ่านเข้าสู่การปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิเป็นศูนย์ ซึ่งสอดคล้องกับเป้าหมายความตกลงปารีส
- เป้าหมายปี 2608: ขอบเขตที่ 3 การปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิเป็นศูนย์ในพอร์ตโฟลิโอของธนาคารให้สอดคล้องกับเป้าหมายของประเทศไทย และจะเร่งดำเนินการในส่วนที่เป็นไปได้ให้เร็วขึ้น
- ผลการดำเนินงานด้านสิ่งแวดล้อม ปี 2567: 1) การปล่อยก๊าซเรือนกระจกลดลงร้อยละ 17.02 เทียบกับปีฐาน 2563 (เทียบกับเป้าหมายที่ 16.8%); 2) การจัดทำกลยุทธ์ glidepath และ/หรือ กลยุทธ์รายอุตสาหกรรม จำนวน 1 อุตสาหกรรม ได้แก่ อุตสาหกรรมยานยนต์; 3) จัดสรรสินเชื่อและเงินลงทุนใหม่เพื่อความยั่งยืน จำนวน 48,500 ลบ. มียอดสะสมตั้งแต่ปี 2565-2567 จำนวน 121,897 ลบ.

ประเด็นด้านสังคม (S)

- ผลการดำเนินงานด้านสังคม ปี 2567: 1) การให้ความรู้ทางการเงินแก่ผู้ด้อยโอกาส จำนวน 59,769 คน; 2) การจัดแคมเปญเพื่อให้ความรู้ด้านไซเบอร์ โดยสามารถเข้าถึงประชาชน จำนวน 18.8 ล้านคน; 3) พนักงานมีระดับความผูกพันต่อธนาคารร้อยละ 78; 4) การเติบโตของอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนด้านทรัพยากรบุคคล (HCROI) เท่ากับ 4.44; 5) ค่าเฉลี่ยการพัฒนาและฝึกอบรมของพนักงานต่อคนเท่ากับ 41 ชั่วโมงต่อปีต่อคน; 6) อัตราการลาออกของพนักงาน = 7.87%; 7) จำนวนชั่วโมงการฝึกอบรมของพนักงาน = 41 ชั่วโมง; 8) จำนวนบุคคลที่ได้รับประโยชน์จากการทำกิจกรรมเพื่อสังคม = 1,180,427 คน; 9) จำนวนชั่วโมงจิตอาสาของพนักงาน = 220,155 ชั่วโมง
- ดัชนีชี้วัดความภักดีของลูกค้า (Net Promoter Score: NPS) อยู่ที่ระดับ 85 ซึ่งอยู่ในระดับสูงที่สุดของกลุ่มธุรกิจธนาคารในประเทศไทย
- การนำเสนอโครงการ Project Finance และคำขอสินเชื่อเชิงพาณิชย์ของลูกค้าผู้ประกอบการขนาดกลางขึ้นไป ร้อยละ 100 ผ่านกระบวนการพิจารณาเครดิตตามประเด็นความเสี่ยงด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และธรรมาภิบาล (ESG)
- ไม่มีการปฏิบัติที่ไม่เป็นไปตามเกณฑ์ทางการ (non-compliance) อย่างมีนัยสำคัญที่เกี่ยวข้องกับด้าน market conduct
- จำนวนคู่ค้าร้อยละ 100 รับทราบตามจรรยาบรรณคู่ค้า โดยระบุประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม สังคม แรงงาน และสิทธิมนุษยชน

ประเด็นด้านธรรมาภิบาล (G)

- ณ วันที่ 31 ธ.ค. 2567 คณะกรรมการ KBANK มีกรรมการจำนวน 13 คน โดยคณะกรรมการประกอบด้วยกรรมการอิสระ จำนวน 6 คน (46%) กรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหาร จำนวน 5 คน (39%) และกรรมการที่เป็นผู้บริหาร จำนวน 2 คน (15%) โดยมีกรรมการที่เป็นผู้หญิง จำนวน 9 คน (69%)
- KBANK ได้รับการคัดเลือกให้อยู่ในรายชื่อหุ้นยั่งยืน SET ESG Ratings ระดับ "AAA"

ESG Financial Materiality Score and Disclosure

	2023	2024
ESG Financial Materiality Score	—	—
Environment Financial Materiality Score	—	—
GHG Scope 1 ('000 metric tonnes)	15.47	15.06
GHG Scope 2 Location-Based ('000 metric tonnes)	64.03	66.69
GHG Scope 3 ('000 metric tonnes)	1,423.37	3.28
Total Energy Consumption ('000 megawatt hours)	197.72	199.13
Total Waste ('000 metric tonnes)	4.17	3.51
Water Consumption ('000 cubic meters)	242.64	235.45
Social Financial Materiality Score	—	—
Community Spending (millions)	323	633
Number of Customer Complaints	—	—
Women in Workforce (%)	71	72
Number of Employees - CSR (persons)	18,596	18,617
Employee Turnover (%)	8	7
Employee Training (hours)	641,153	763,122
Governance Financial Materiality Score	—	—
Board Size (persons)	18	13
Number of Executives / Company Managers (persons)	16	43
Number of Non Executive Directors on Board	13	11
Number of Female Executives (persons)	7	15
Number of Women on Board (persons)	8	8
Number of Independent Directors (persons)	6	6

Source: Bloomberg Finance L.P.

Disclaimer

การให้คะแนน ESG ของ Bloomberg จะประเมินบริษัทตามระดับการจัดการ ESG ที่สำคัญทางการเงินเฉพาะอุตสาหกรรม โดยมีคะแนนที่สำคัญทางการเงิน 4 ด้าน คือ คะแนนรวม ESG คะแนนด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และการกำกับดูแล โดยค่าอยู่ในช่วง 0 ถึง 10 โดย 10 คือดีที่สุด หากต้องการดูวิธีการเพิ่มเติมดูได้ที่หัวข้อ ESG ใน Bloomberg

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2026F
Interest & dividend income	(Btmn)	127,592	135,415	151,333	183,608	189,440	172,337	164,388	166,317
Interest expense	(Btmn)	18,570	16,024	18,334	35,164	40,064	35,412	32,892	31,794
Net interest income	(Btmn)	109,022	119,390	132,998	148,444	149,376	136,925	131,496	134,523
Non-interest income	(Btmn)	46,063	44,653	40,145	44,245	47,793	53,402	54,709	53,744
Non-interest expenses	(Btmn)	69,997	71,044	74,753	84,968	87,273	85,383	82,939	83,821
Pre-provision profit	(Btmn)	85,088	92,999	98,390	107,721	109,896	104,944	103,266	104,446
Provision	(Btmn)	43,548	40,332	51,919	51,840	47,251	39,472	37,656	36,806
Pre-tax profit	(Btmn)	41,540	52,667	46,470	55,880	62,645	65,472	65,610	67,640
Tax	(Btmn)	7,656	9,729	8,633	10,778	12,402	13,094	13,122	13,528
Equities & minority interest	(Btmn)	4,397	4,886	2,068	2,697	1,440	3,519	3,519	3,519
Core net profit	(Btmn)	29,487	38,053	35,769	42,405	48,803	48,859	48,969	50,594
Extra item	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Net profit	(Btmn)	29,487	38,053	35,769	42,405	48,803	48,859	48,969	50,594
EPS	(Bt)	12.45	16.06	15.10	17.90	20.60	20.62	20.67	21.35
DPS	(Bt)	2.50	3.25	4.00	6.50	12.00	13.50	13.50	14.00

Balance Sheet

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2026F
Cash	(Btmn)	61,962	59,972	57,115	48,690	46,021	46,445	46,089	47,066
Interbank assets	(Btmn)	417,420	420,494	502,536	569,008	522,729	522,729	522,729	547,559
Investments	(Btmn)	824,456	1,097,872	1,029,441	1,022,880	1,093,488	1,148,163	1,173,996	1,188,671
Gross loans	(Btmn)	2,244,821	2,421,813	2,495,077	2,490,398	2,504,565	2,429,428	2,429,428	2,478,017
Accrued interest receivable	(Btmn)	11,272	16,599	16,226	14,970	17,328	17,328	17,328	17,328
Loan loss reserve	(Btmn)	134,393	144,772	133,529	133,876	131,706	124,673	125,126	133,471
Net loans	(Btmn)	2,121,700	2,293,640	2,377,774	2,371,492	2,390,187	2,322,083	2,321,630	2,361,874
Total assets	(Btmn)	3,658,798	4,103,399	4,246,369	4,283,556	4,325,287	4,312,281	4,337,306	4,418,031
Deposits	(Btmn)	2,344,998	2,598,630	2,748,685	2,699,562	2,718,675	2,671,098	2,676,440	2,735,857
Interbank liabilities	(Btmn)	87,797	186,449	155,240	179,207	172,144	172,144	172,144	172,144
Borrowings	(Btmn)	69,390	103,886	67,897	81,572	67,334	67,334	67,334	67,334
Total liabilities	(Btmn)	3,167,512	3,566,724	3,679,289	3,686,721	3,693,672	3,646,095	3,651,437	3,710,854
Minority interest	(Btmn)	51,616	59,961	63,810	64,551	68,263	70,963	73,663	76,363
Paid-up capital	(Btmn)	23,693	23,693	23,693	23,693	23,693	23,693	23,693	23,693
Total Equities	(Btmn)	439,670	476,714	503,270	532,285	563,352	595,223	612,206	630,813
BVPS	(Bt)	185.57	201.20	212.41	224.66	237.77	251.22	258.39	266.24

Key Assumptions and Financial Ratios

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2026F
YoY loan growth	(%)	12.13	7.88	3.03	(0.19)	0.57	(3.00)	0.00	2.00
YoY non-NII growth	(%)	(20.25)	(3.06)	(10.10)	10.21	8.02	11.74	2.45	(1.76)
Yield on earn'g assets	(%)	3.84	3.65	3.80	4.53	4.62	4.19	4.00	3.99
Cost on int-bear'g liab	(%)	0.78	0.59	0.63	1.19	1.35	1.21	1.13	1.08
Net interest margin	(%)	3.28	3.22	3.34	3.66	3.64	3.33	3.20	3.23
ROE	(%)	6.97	8.30	7.30	8.19	8.91	8.43	8.11	8.14
ROA	(%)	0.85	0.98	0.86	0.99	1.13	1.13	1.13	1.16
NPLs/Total Loans	(%)	4.50	4.30	3.71	3.78	3.71	3.83	3.91	3.94
LLR/NPLs	(%)	133.05	139.16	144.30	142.06	141.61	134.04	131.89	136.59
Provision expense/Total loans	(%)	2.05	1.73	2.11	2.08	1.89	1.60	1.55	1.50
Loans/Deposits & borrowings	(%)	92.98	89.61	88.59	89.55	89.90	88.72	88.54	88.40
Cost to income ratio	(%)	45.52	43.52	43.14	43.96	44.32	45.10	44.78	44.76
Capital adequacy ratio	(%)	18.80	18.77	18.81	19.40	20.25	21.24	21.87	22.13
Tier-1	(%)	16.13	16.49	16.84	17.44	18.27	19.27	19.90	20.19
Tier-2	(%)	2.67	2.28	1.97	1.96	1.98	1.97	1.97	1.94

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25
Interest & dividend income	(Btmn)	47,236	48,716	48,641	47,766	46,874	46,159	44,963	43,938
Interest expense	(Btmn)	9,217	9,867	10,113	10,298	9,838	9,815	9,537	9,283
Net interest income	(Btmn)	38,019	38,849	38,528	37,468	37,036	36,345	35,425	34,655
Non-interest income	(Btmn)	8,991	12,004	11,427	12,734	11,356	12,276	13,502	13,726
Non-interest expenses	(Btmn)	19,821	24,508	20,713	21,888	21,501	23,172	20,052	20,804
Earnings before tax & provision	(Btmn)	27,190	26,345	29,242	28,314	26,891	25,449	28,875	27,578
Provision	(Btmn)	12,793	13,572	11,684	11,672	11,652	12,242	9,818	10,050
Pre-tax profit	(Btmn)	14,396	12,773	17,558	16,642	15,239	13,207	19,057	17,528
Tax	(Btmn)	2,838	2,617	3,403	3,224	3,203	2,572	3,977	3,482
Equities & minority interest	(Btmn)	276	768	670	764	70	(64)	1,289	1,558
Core net profit	(Btmn)	11,282	9,388	13,486	12,653	11,965	10,699	13,791	12,488
Extra item	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Net profit	(Btmn)	11,282	9,388	13,486	12,653	11,965	10,699	13,791	12,488
EPS	(Bt)	4.76	3.96	5.69	5.34	5.05	4.52	5.82	5.27

Balance Sheet

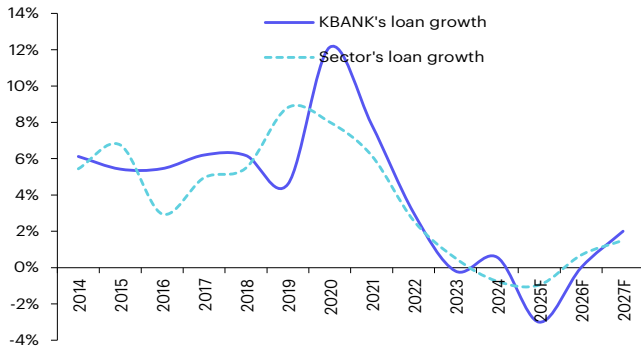
FY December 31	Unit	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25
Cash	(Btmn)	41,676	48,690	35,709	30,265	33,315	46,021	37,728	36,041
Interbank assets	(Btmn)	556,949	569,008	568,695	506,392	663,457	522,729	536,770	525,516
Investments	(Btmn)	1,037,024	1,022,880	1,083,614	1,056,615	1,040,227	1,093,488	1,203,801	1,226,500
Gross loans	(Btmn)	2,438,026	2,490,398	2,463,771	2,487,593	2,433,613	2,504,565	2,433,275	2,433,982
Accrued interest receivable	(Btmn)	13,982	14,970	16,189	17,235	17,481	17,328	17,610	18,476
Loan loss reserve	(Btmn)	129,765	133,876	130,058	129,923	129,563	131,706	135,656	138,691
Net loans	(Btmn)	2,322,243	2,371,492	2,349,902	2,374,905	2,321,531	2,390,187	2,315,229	2,313,767
Total assets	(Btmn)	4,266,004	4,283,557	4,318,809	4,247,540	4,367,025	4,325,287	4,355,212	4,374,808
Deposits	(Btmn)	2,680,655	2,699,562	2,702,266	2,664,259	2,770,120	2,718,675	2,722,146	2,719,855
Interbank liabilities	(Btmn)	175,594	179,207	198,718	182,558	147,697	172,144	186,073	180,102
Borrowings	(Btmn)	89,698	81,572	79,059	70,632	65,726	67,334	68,306	66,227
Total liabilities	(Btmn)	3,676,666	3,686,721	3,703,156	3,636,283	3,748,292	3,693,672	3,693,856	3,720,645
Minority interest	(Btmn)	64,177	64,551	67,433	66,787	67,614	68,263	77,429	80,833
Paid-up capital	(Btmn)	23,693	23,693	23,693	23,693	23,693	23,693	23,693	23,693
Total Equities	(Btmn)	525,160	532,285	548,220	544,471	551,119	563,352	583,926	573,331
BVPS	(Bt)	221.65	224.66	231.38	229.80	232.61	237.77	246.45	241.98

Financial Ratios

FY December 31	Unit	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25
YoY loan growth	(%)	(1.07)	(0.19)	(0.05)	1.56	(0.18)	0.57	(1.24)	(2.16)
YoY non-NII growth	(%)	3.50	(9.04)	(2.33)	10.24	26.30	2.27	18.16	7.79
Yield on earn'g assets	(%)	4.67	4.80	4.75	4.68	4.58	4.47	4.34	4.20
Cost on int-bear'g liab	(%)	1.25	1.34	1.36	1.40	1.33	1.32	1.29	1.25
Net interest margin	(%)	3.76	3.83	3.76	3.67	3.62	3.52	3.42	3.32
ROE	(%)	8.67	7.10	9.98	9.26	8.74	7.68	9.62	8.63
ROA	(%)	1.06	0.88	1.25	1.19	1.10	0.99	1.27	1.14
NPLs/Total Loans	(%)	3.67	3.78	3.79	3.72	3.82	3.71	3.75	3.74
LLR/NPLs	(%)	145.06	142.06	139.44	140.54	139.41	141.61	148.68	152.53
Provision expense/Total loans	(%)	2.09	2.20	1.89	1.89	1.89	1.98	1.59	1.65
Loans/Deposits & borrowings	(%)	88.00	89.55	88.58	90.96	85.82	89.90	87.20	87.36
Cost to income ratio	(%)	42.37	47.77	41.41	43.59	44.49	47.91	41.16	43.28
Capital adequacy ratio	(%)	19.61	19.40	19.37	19.42	20.57	20.25	20.53	20.66
Tier-1	(%)	17.65	17.44	17.42	17.46	18.59	18.27	18.55	18.68
Tier-2	(%)	1.97	1.96	1.95	1.96	1.99	1.98	1.98	1.98

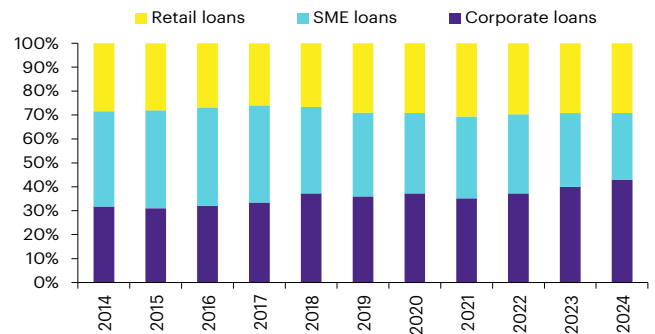
Appendix

Figure 1: Loan growth



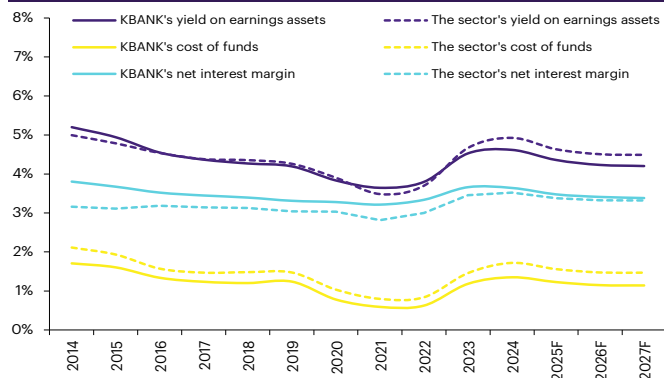
Source: Banks and InnovestX Research

Figure 2: Loan breakdown



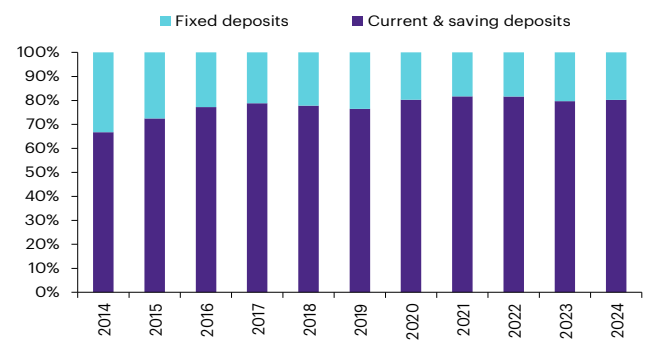
Source: Banks and InnovestX Research

Figure 3: NIM, yield on earning assets, cost of funds



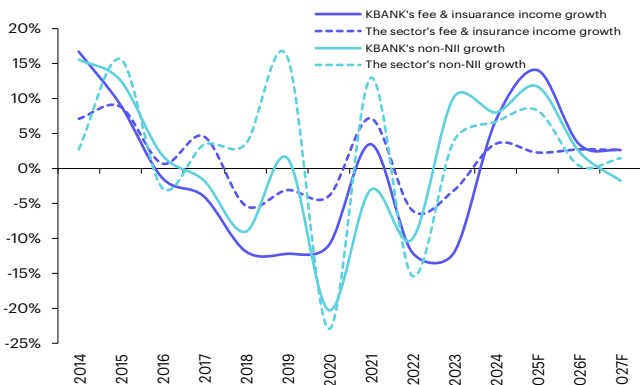
Source: Banks and InnovestX Research

Figure 4: Deposit mix



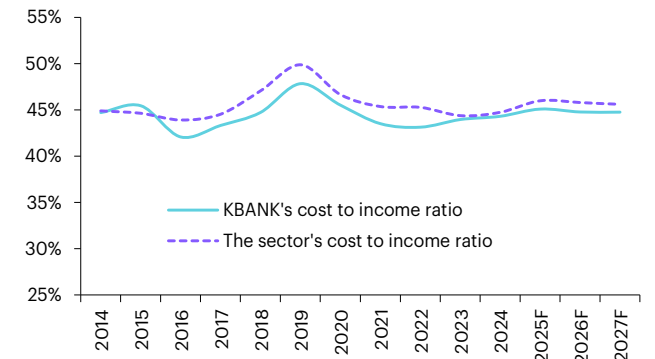
Source: Banks and InnovestX Research

Figure 5: Non-NII and fee income growth



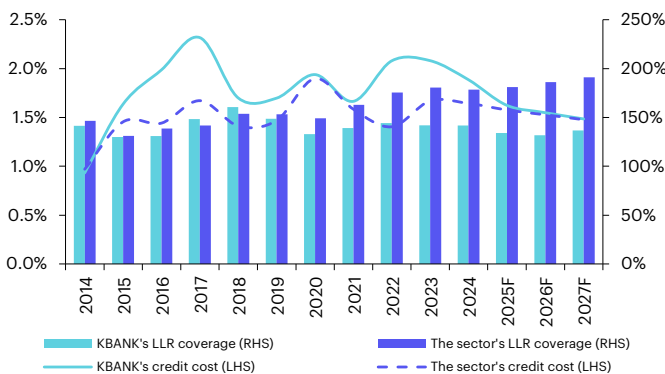
Source: Banks and InnovestX Research

Figure 6: Cost to income ratio



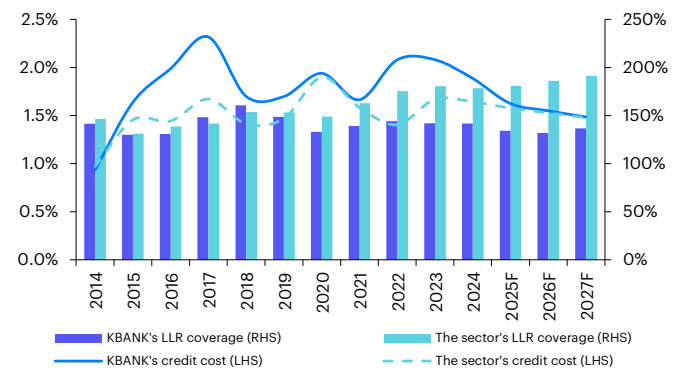
Source: Banks and InnovestX Research

Figure 7: NPL ratio



Source: Banks and InnovestX Research

Figure 8: LLR coverage



Source: Banks and InnovestX Research

Figure 9: Valuation summary (price as of Aug 4, 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	22.80	25.00	13.4	5.6	5.8	5.8	(10)	(2)	(0)	0.4	0.4	0.4	8	7	7	3.7	3.7	3.7
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	162.50	176.00	16.6	7.9	7.9	7.9	15	0	0	0.7	0.6	0.6	9	8	8	7.4	8.3	8.3
KKP	Neutral	55.25	54.0	5.0	9.4	9.6	8.9	(8)	(2)	8	0.7	0.7	0.7	8	8	8	7.2	7.2	7.2
KTB	Outperform	22.10	25.0	20.1	7.0	7.2	7.1	20	(1)	0	0.7	0.7	0.6	10	10	9	7.0	7.0	7.0
SCB	No rec	126.50			9.8	9.6	9.6	0	2	0	0.9	0.9	0.8	9	9	9	8.3	8.3	8.3
TCAP	Neutral	48.25	52.0	14.8	7.6	7.1	7.0	1	7	3	0.7	0.7	0.6	9	9	9	6.8	7.0	7.3
TISCO	Neutral	99.00	100.0	8.8	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	1.91	2.00	11.6	8.8	9.3	9.5	14	(4)	(2)	0.8	0.8	0.7	9	8	8	6.9	6.9	6.9
Average					8.2	8.4	8.3	5	(1)	1	0.8	0.8	0.8	10	9	9	6.8	6.9	6.9

Source: InnovestX Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

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

บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“INVX”) เป็นบริษัทย่อยที่บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว และธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคาร”) 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) (“ธนาคาร”) 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 ย่อมไม่ต้องการรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาถึงความเสี่ยงของการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

INVX สงวนสิทธิ์ในการใช้ดุลพินิจของตนแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนดเท่านั้น และห้ามมิให้มีการทำซ้ำ ดัดแปลง เผยแพร่ ขาย จำหน่าย พืชมซ้ำ ส่งต่อ หรือแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าด้วยวิธีการใด ๆ เว้นแต่จะได้รับความยินยอมเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX ก่อน

การซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชั่น (Futures and Options) มีความเสี่ยงสูงที่อาจก่อให้เกิดผลขาดทุนอย่างมีนัยสำคัญ จึงไม่เหมาะสมกับบุคคลทุกคน ทั้งนี้ ก่อนการตัดสินใจซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชั่น ท่านควรพิจารณาถึงฐานะทางการเงิน วัตถุประสงค์ในการลงทุน ประสบการณ์ในการลงทุนของท่าน ตลอดจนความเสี่ยงที่ท่านสามารถยอมรับได้อย่างรอบคอบ เนื่องจากมีความเป็นไปได้ที่ท่านอาจสูญเสียเงินลงทุนมากกว่าเงินลงทุนเริ่มแรก ท่านควรพิจารณาถึงความเสี่ยงทั้งหมดที่อาจเกิดขึ้นจากการซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชั่น และท่านควรตัดสินใจลงทุนด้วยตนเอง และ/หรือ ในกรณีที่มีข้อสงสัย ท่านควรขอคำแนะนำจากที่ปรึกษาทางการเงินลงทุน

เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนด (intended recipient) เท่านั้น และห้ามมิให้นำข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ไปทำซ้ำ ส่งต่อ เผยแพร่ ขาย จำหน่าย คัดลอก นำออกแสดงหรือนำไปแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าด้วยวิธีการใด 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, IIL, ILINK, ILM, IND, INET, INSET, INTUCH, IP, IRC, IRPC, IT, ITC, ITEL, 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, TCAP, TCMC, TEAMG, TEGH, TFG, TFMAMA, TGE, TGH, THANA, THANI, THCOM, THG*, THIP, THRE, THREL, TIPH, TISCO, TK, TKS, TKT, TLI, TM, TMILL, TMT, TNDT, TNITY, TNL, TOA, TOG, TOP, TPAC, TPBI, TPIPL, TPIPP, TPS, TQM, TQR, TRP, TRUBB, TRUE, TRV, TSC, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TTW, TU, TVDH, TVO, TVT, TWPC, UAC, UBE, UBIS, UKEM, UPF, UPOIC, UV, VARO, VGI, VIH, WACOAL, WGE, WHA, WHAUP, WICE, WINMED, WINNER, ZEN

Companies with Very Good CG Scoring

2S, AAI, ADB, AEONTS, AHC, AIRA, APCO, APCS, APURE, ARIP, ARROW, ASIAN, ATP30, AUCT, AYUD, BA, BBIK, BC, BE8, BH, BIZ, BOL, BSBM, BTC, CH, CI, CIG, CM, COCOCO, COMAN, CPI, CSS, DTCENT, EVER, FE, FORTH, FSMART, FSX, FTI, GEL, GIFT, GPI, HUMAN, IFS, INSURE, JCK, JDF, JMART, KGI, KJL, KTIS, KUN, L&E, LHK, MATCH, MBAX, MEGA, METCO, MICRO, NC, NCAP, NCL, NDR, ONEE, PATO, PDG, PIJW, 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, WIILK, 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. *บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีส่วนดำเนินการทำกิตติคุณกิจการ เช่น การกระทำดีเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังถึงข้อดังกล่าว ประกอบด้วย

**Anti-corruption Progress Indicator
Certified (ได้สัมฤทธิ์ผล)**

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, IIL, ILINK, ILM, INET, INOX, INSURE, INTUCH, IRPC, ITEL, 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, WIILK, 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, 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, CME, CML, COCOCO, COLOR, COMAN, F&D, CPH, CPR, CPT, CRANE, CRD, CREDIT, CSP, CSR, CSS, CTW, CWT, D, DCON, DDD, DHOUSE, DOD, DPAINT, DTCENT, DTGCI, DV8, EASON, EE, EFORL, EKH, ETC, ESTAR, ETL, EURO, F&D, FANCY, FE, FM, FMT, FN, FORTH, FTI, FVC, GABLE, GENCO, GFC, GL, GLAND, GLOCON, GLORY, GRAMMY, GRAND, GTCI, 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, PIJW, PLT, PMC, PMTA, PORT, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRIN, PSG, PSP, PTL, QTCG, RAM, RCL, READY, RICHY, RJH, ROCK, ROCTEC, ROH, ROJNA, RP, 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, THMUI, 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.