

ธนาคาร

SET BANK Index Close: 31/10/2025 448.29 +1.07 / +0.24% Bt8,722mn
Bloomberg ticker: SETBANK

ปรับเพิ่มประมาณการ DPS และราคาเป้าหมาย

เราปรับประมาณการ DPS ปี 2568-2570 ของธนาคารเพิ่มขึ้น และคาดว่า DPS จะเพิ่มขึ้นอย่างค่อยเป็นค่อยไป แม้คาดว่ากำไรสุทธิจะลดลงในปี 2569-2570 จากกำไร FVTPL และกำไรจากเงินลงทุนที่ยังยืนและ NIM ที่ลดลง เราปรับราคาเป้าหมายของหุ้นกลุ่มธนาคารเพิ่มขึ้น 2% อันเป็นผลมาจากการปรับเพิ่มประมาณการ DPS และการเลื่อนฐานการประเมินมูลค่าเป็นสิ้นปี 2569 เราคาดว่าหุ้นธนาคารจะให้อัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลที่แข็งแกร่ง ซึ่งน่าจะเพียงพอที่จะพยุงราคาหุ้นไว้ได้ เรายังคงเลือก KTB เป็นหุ้นเด่นของกลุ่มธนาคาร

ปรับประมาณการ DPS เพิ่มขึ้น โดยคาดว่าจะมีแนวโน้มเพิ่มขึ้นอย่างค่อยเป็นค่อยไป เราปรับประมาณการ DPS ปี 2568-2570 ของกลุ่มธนาคารเพิ่มขึ้น และคาดว่า DPS จะเพิ่มขึ้นอย่างค่อยเป็นค่อยไป แม้คาดว่ากำไรสุทธิจะลดลงในปี 2569-2570 จากกำไร FVTPL และกำไรจากเงินลงทุนที่ยังยืน และ NIM ที่ลดลง ทั้งนี้เป็นเพราะว่าธนาคารต่างๆ มีเงินทุนส่วนเกินจำนวนมาก อันเป็นผลมาจากแนวโน้มการเติบโตของสินเชื่อที่ชะลอตัวท่ามกลางภาวะเศรษฐกิจมหภาคที่ไม่เอื้ออำนวย ปัจจุบันอัตราส่วนเงินกองทุนชั้นที่ 1 (tier-1 CAR) ของธนาคารอยู่ที่ประมาณ 17-20% ซึ่งยังสูงกวาระดับที่เหมาะสมที่ 14-15% ค่อนข้างมาก เราคาดว่าธนาคารจะสามารถรักษาอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลที่ดีไว้ได้ประมาณ 6-8% ธนาคารต่างๆ ดูเหมือนจะบริหารเงินกองทุนอย่างระมัดระวังมากขึ้น โดยคำนึงถึงผลตอบแทนที่เหมาะสมแก่ผู้ถือหุ้นและการสร้างสมดุลให้กับการเติบโตทางธุรกิจในระยะยาว เราเชื่อว่า KBANK และ KTB มีศักยภาพในการบริหารจัดการเงินทุนสูงสุดทั้งในด้านเงินปันผลและการซื้อหุ้นคืน เนื่องจากมี tier-1 CAR สูงกว่า 19% ขณะที่ KKP มี tier-1 CAR ต่ำสุดที่ประมาณ 15% ซึ่งน่าจะทำให้มีศักยภาพในการบริหารจัดการเงินทุนน้อยกว่าธนาคารอื่นๆ

NIM ยังคงถูกกดดัน แต่ในระดับที่น้อยลง เราคาดว่า NIM จะยังคงได้รับแรงกดดันจากการปรับลดอัตราดอกเบี้ยใน 4Q68 และปี 2569 ประมาณการของเราได้รวมการปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบาย 25 bps ในเดือนธ.ค. และ 50 bps สู่ระดับ 0.75% ในปี 2569 เข้ามาแล้ว อย่างไรก็ตาม จากแรงส่งที่เพิ่มขึ้นในการปรับอัตราดอกเบี้ยเงินฝากหลังการปรับลดดอกเบี้ยนโยบาย และการคาดการณ์ว่าจะมีการปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายน้อยลง (50 bps ในปี 2569 เทียบกับ 100 bps ในปี 2568) เราจึงคาดว่า NIM ของกลุ่มธนาคารจะลดลง 12 bps (13-19 bps สำหรับธนาคารใหญ่ 4 แห่ง) ในปี 2569 ซึ่งคิดเป็นประมาณครึ่งหนึ่งของที่ลดลง 25 bps (22-41 bps สำหรับธนาคารใหญ่ 4 แห่ง) ในปี 2568 ทั้งนี้เราคาดว่า NIM จะทำจุดต่ำสุดใน 3Q69

Credit cost จะลดลงอย่างค่อยเป็นค่อยไป พร้อมความเสี่ยงด้านคุณภาพสินทรัพย์ที่สามารถบริหารจัดการได้ เนื่องจากธนาคารต่างๆ ได้ตั้งสำรอง management overlay เพิ่มใน 9M68 เพื่อเตรียมรับมือกับภาวะเศรษฐกิจชะลอตัวไว้แล้ว เราจึงคาดว่า credit cost จะลดลงเล็กน้อยใน 4Q68 และปี 2569 เราเห็นความเสี่ยงต่อคุณภาพสินทรัพย์จากภาษีนำเข้าของสหรัฐฯ เมื่อพิจารณาจากภาษีนำเข้า 19% ที่สหรัฐฯ เรียกเก็บจากไทย เราเชื่อว่าความเสี่ยงด้านคุณภาพสินทรัพย์จะอยู่ในระดับที่สามารถบริหารจัดการได้ เนื่องจากธนาคารต่างๆ ได้ตั้งสำรอง management overlay เพิ่มเติมเพื่อรองรับผลกระทบไว้แล้ว เรามองว่า KBANK มีความเสี่ยง downside สูงที่สุด เนื่องจาก KBANK มีสัดส่วนสินเชื่อ SME มากที่สุด มีสัดส่วนสินเชื่อที่ปล่อยให้กับภาคอุตสาหกรรมและพาณิชย์ (ซึ่งเกี่ยวข้องกับการส่งออก) สูงที่สุด และมี LLR coverage ต่ำกว่าธนาคารขนาดใหญ่อื่นๆ การวิเคราะห์ความอ่อนไหวบ่งชี้ว่าประมาณการกำไรสุทธิปี 2569 ที่เราทำไว้สำหรับกลุ่มธนาคารจะมี downsideราว 2% ถ้าสินเชื่อ SME 5% ที่เกี่ยวข้องกับการส่งออกโดยตรงไปสหรัฐฯ กลายเป็น NPL

แนวโน้มกำไร: ไม่ยั่งยืนจากกำไรจากเครื่องมือทางการเงินและเงินลงทุน และ NII กำไรสุทธิที่เพิ่มขึ้นใน 9M68 ของกลุ่มธนาคารเกิดจากกำไรจากเครื่องมือทางการเงินและเงินลงทุนที่เพิ่มขึ้นอย่างมากอันเป็นผลมาจากตลาดทุนทั้งตลาดตราสารหนี้และตลาดหุ้นที่เอื้ออำนวยมากขึ้น เราเชื่อว่ากำไรจากเครื่องมือทางการเงินและเงินลงทุนที่ดีเช่นนี้ไม่ยั่งยืน เนื่องจากตลาดตราสารหนี้เอื้ออำนวยน้อยลงหลังจากอัตราผลตอบแทนพันธบัตรปรับตัวสูงขึ้น YTD เราคาดว่ากำไรสุทธิ 4Q68 จะลดลง QoQ (แต่ทรงตัว YoY) อันเป็นผลมาจากค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานที่เพิ่มขึ้นตามฤดูหนาว NIM ที่ลดลงเล็กน้อยจากการคาดการณ์ว่าจะมีการปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบาย 25 bps ในเดือนธ.ค. กำไร FVTPL ที่ลดลง และ credit cost ที่ลดลงหลังจากมีการตั้งสำรอง ECL ล่วงหน้าไปแล้วในช่วง 9M68 เราคาดว่ากำไรสุทธิปี 2569 ของกลุ่มธนาคารจะลดลง 6% หลังจากเพิ่มขึ้น 6% ในปี 2568 ซึ่งเป็นผลมาจากสินเชื่อที่ทรงตัว NIM ที่ลดลง 12 bps จากการคาดการณ์ว่าจะมีการปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบาย 50 bps credit cost ที่ลดลง 5 bps non-NII ที่ลดลง 5% (หลักๆ เกิดจากกำไร FVTPL และกำไรจากเงินลงทุนที่ลดลง) และการควบคุมค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานที่เข้มงวดขึ้น

ปรับฐานที่ใช้ประเมินราคาเป้าหมาย: ยังคงเลือก KTB เป็นหุ้นเด่นของกลุ่มธนาคาร เราปรับราคาเป้าหมายของหุ้นกลุ่มธนาคารเพิ่มขึ้น 2% อันเป็นผลมาจากการปรับเพิ่มประมาณการ DPS และการเลื่อนฐานการประเมินมูลค่าเป็นสิ้นปี 2569 เรายังคงเลือก KTB เป็นหุ้นเด่นของกลุ่มธนาคาร เนื่องจาก KTB มีความเสี่ยงด้านคุณภาพสินทรัพย์ต่ำกว่าธนาคารขนาดใหญ่อื่นๆ มี ROE ที่ดีกว่าธนาคารขนาดใหญ่อื่นๆ และคาดว่าจะให้อัตราผลตอบแทนจากเงินปันผล 2H68 สูงที่สุด

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	24.3	27.00	15.6	5.8	6.2	0.4	0.4		
BBL	Outperform	158.5	180.00	19.6	6.2	6.8	0.5	0.5		
KBANK	Neutral	186.5	195.00	11.7	8.8	9.3	0.7	0.7		
KKP	Neutral	65.8	68.00	10.3	9.9	9.7	0.9	0.8		
KTB	Outperform	27.3	31.00	21.6	7.9	8.5	0.8	0.8		
SCB	No rec	131.0			9.1	9.5	0.9	0.9		
TCAP	Neutral	51.0	52.00	8.6	7.8	7.7	0.7	0.7		
TISCO	Neutral	107.5	102.00	2.2	12.8	12.4	2.0	2.0		
TTB	Neutral	1.9	2.00	15.5	8.8	9.3	0.7	0.7		
Average					8.6	8.8	0.8	0.8		

Source: InnovestX Research

Price performance

	Absolute			Relative to SET		
(%)	1M	3M	12M	1M	3M	12M
BAY	4.7	7.0	(2.8)	2.0	1.6	8.8
BBL	7.8	7.1	7.8	5.0	1.6	20.7
KBANK	12.7	15.1	27.3	9.7	9.2	42.5
KKP	12.4	19.0	20.6	9.4	12.9	35.1
KTB	10.8	23.9	32.9	7.9	17.5	48.8
SCB	2.3	3.6	15.4	(0.4)	(1.8)	29.2
TCAP	2.0	3.6	(2.9)	(0.7)	(1.8)	8.8
TISCO	5.9	8.3	11.4	3.1	2.8	24.7
TTB	(2.1)	(4.1)	3.9	(4.7)	(9.1)	16.4

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

ปรับประมาณการ DPS เพิ่มขึ้น โดยคาดว่าจะมีแนวโน้มเพิ่มขึ้นอย่างค่อยเป็นค่อยไป เราปรับประมาณการ DPS ปี 2568-2570 ของธนาคารเพิ่มขึ้น และคาดว่า DPS จะเพิ่มขึ้นอย่างค่อยเป็นค่อยไป แม้คาดว่าจะกำไรสุทธิจะลดลง ในปี 2569-2570 จากกำไร FVTPL และกำไรจากเงินลงทุนที่ยั่งยืน และ NIM ที่ลดลง ทั้งนี้เป็นเพราะว่าธนาคารต่างๆ มีเงินทุนส่วนเกินจำนวนมาก อันเป็นผลมาจากแนวโน้มการเติบโตของสินเชื่อที่ชะลอตัวท่ามกลางภาวะเศรษฐกิจมหภาคที่ไม่เอื้ออำนวย ปัจจุบัน อัตราส่วนเงินกองทุนชั้นที่ 1 (tier-1 CAR) ของธนาคารอยู่ที่ประมาณ 17-20% ซึ่งยังสูงกว่าระดับที่เหมาะสมที่ 14-15% ค่อนข้างมาก เราคาดว่าธนาคารจะสามารถรักษาอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลที่ดีไว้ได้ที่ประมาณ 6-8% ธนาคารต่างๆ ดูเหมือนจะบริหารเงินกองทุนอย่างระมัดระวังมากขึ้น โดยคำนึงถึงผลตอบแทนที่เหมาะสมแก่ผู้ถือหุ้นและการสร้างสมดุลให้กับการเติบโตทางธุรกิจในระยะยาว เราเชื่อว่า KBANK และ KTB มีศักยภาพในการบริหารจัดการเงินกองทุนสูงสุดในด้านเงินปันผลและการซื้อหุ้นคืน เนื่องจากมี tier-1 CAR สูงกว่า 19% ขณะที่ KKP มี tier-1 CAR ต่ำสุดที่ประมาณ 15% ซึ่งน่าจะทำให้มีศักยภาพในการบริหารจัดการเงินกองทุนน้อยกว่าธนาคารอื่นๆ

Figure 1: ประมาณการเงินปันผล

	Dividend payout				DPS (Bt)					Dividend yield				
	2024	2025F	2026F	2027F	2024	2H25F	2025F	2026F	2027F	2024	2H25F	2025F	2026F	2027F
BBL	32%	36%	37%	42%	42%	8.50	7.50	9.50	9.75	10.00	5.36%	4.73%	5.99%	6.15%
KTB	33%	49%	62%	70%	73%	1.55	1.72	2.15	2.25	2.35	5.67%	6.29%	7.87%	8.24%
SCB	80%	81%	73%	78%	80%	10.44	8.59	10.59	10.74	10.89	7.97%	6.56%	8.08%	8.20%
KBANK	36%	58%	63%	68%	69%	12.00	11.25	13.25	13.50	13.75	6.43%	6.03%	7.10%	7.24%
BAY	19%	21%	26%	31%	31%	0.85	0.70	1.10	1.20	1.30	3.50%	2.88%	4.53%	4.94%
TTB	55%	61%	65%	69%	84%	0.13	0.07	0.14	0.14	0.14	7.14%	3.78%	7.35%	7.35%
TISCO	84%	90%	93%	91%	92%	7.75	5.85	7.85	7.90	7.95	7.21%	5.44%	7.30%	7.35%
KKP	47%	68%	68%	68%	66%	4.00	3.00	4.50	4.60	4.70	6.08%	4.56%	6.84%	7.00%

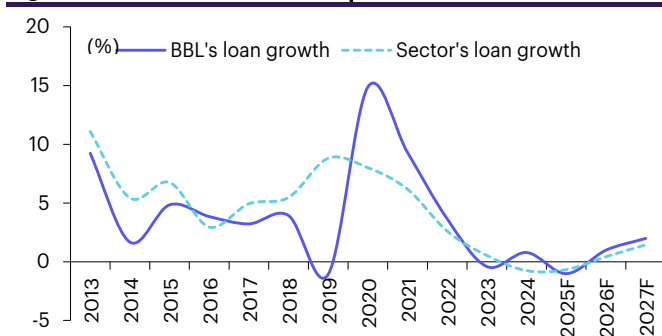
Source: Banks and InnovestX Research

Figure 2: การเปลี่ยนแปลงประมาณการเงินปันผล

	Dividend payout						DPS (Bt)					
	New forecast			Old forecast			New forecast			Old forecast		
	2025F	2026F	2027F	2025F	2026F	2027F	2025F	2026F	2027F	2025F	2026F	2027F
BBL	37%	42%	42%	34%	40%	40%	9.50	9.75	10.00	8.75	8.75	9.00
KTB	62%	70%	73%	48%	54%	53%	2.15	2.25	2.35	1.65	1.65	1.65
SCB	73%	78%	80%	72%	80%	80%	10.59	10.74	10.89	10.44	10.44	10.69
KBANK	63%	68%	69%	61%	64%	63%	13.25	13.50	13.75	13.00	13.00	13.00
BAY	26%	31%	31%	20%	22%	21%	1.10	1.20	1.30	0.85	0.85	0.90
TTB	65%	69%	84%	63%	66%	82%	0.14	0.14	0.14	0.13	0.13	0.13
TISCO	93%	91%	92%	92%	91%	91%	7.85	7.90	7.95	7.75	7.75	7.75
KKP	68%	68%	66%	68%	68%	63%	4.50	4.60	4.70	4.50	4.50	4.50

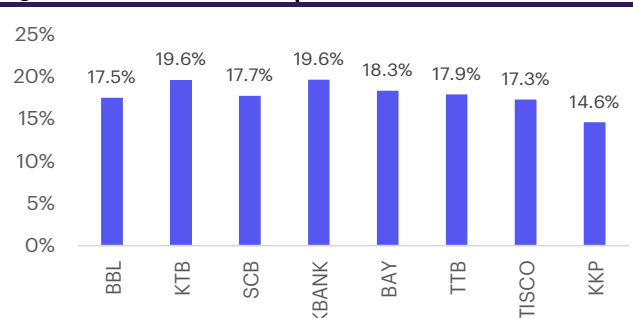
Source: InnovestX Research

Figure 3: การเติบโตของสินเชื่อกลุ่มธนาคาร



Source: Banks and InnovestX Research

Figure 4: อัตราส่วนเงินกองทุนชั้นที่ 1



Source: Banks and InnovestX Research

Figure 5: การเติบโตของสินเชื่อ

	QoQ						YoY				
	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	YTD	3Q25	2024	2025F	2026F	2027F
BBL	-3.0%	2.1%	1.0%	-0.3%	-3.9%	-3.2%	-1.2%	0.8%	-1.0%	1.0%	2.0%
KTB	0.1%	5.2%	-1.3%	0.4%	-3.0%	-3.9%	1.1%	4.7%	-2.0%	1.0%	2.0%
SCB	-0.1%	-1.3%	0.9%	-1.3%	-1.7%	-2.1%	-3.3%	-1.0%	-1.0%	0.0%	1.0%
KBANK	-2.2%	2.9%	-2.8%	0.0%	-0.8%	-3.6%	-0.7%	0.6%	-3.0%	0.0%	1.0%
BAY	-3.3%	-1.6%	0.0%	-1.6%	4.4%	2.7%	1.1%	-6.0%	3.0%	1.0%	2.0%
TTB	-3.4%	-1.0%	-2.4%	-0.4%	-0.7%	-3.5%	-4.4%	-6.6%	-3.0%	-1.0%	0.0%
TISCO	-1.5%	1.0%	-0.4%	1.9%	-2.2%	-0.8%	0.2%	-1.1%	2.0%	1.0%	2.0%
KKP	-4.7%	-1.3%	-1.4%	-1.2%	-3.5%	-6.0%	-7.2%	-7.6%	-5.0%	-1.0%	0.0%
Total	-1.9%	1.3%	-0.7%	-0.5%	-1.4%	-2.5%	-1.2%	-0.8%	-1.2%	0.4%	1.4%

Source: InnovestX Research

NIM ยังคงถูกกดดัน แต่ในระดับที่น้อยลง เราคาดว่า NIM จะยังคงได้รับแรงกดดันจากการปรับลดอัตราดอกเบี้ยใน 4Q68 และปี 2569 ประเมินการของเราได้รวมการปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบาย 25 bps ในเดือนธ.ค. และ 50 bps ผู้ระดับ 0.75% ในปี 2569 เข้ามาแล้ว อย่างไรก็ตาม จากแรงส่งที่เพิ่มขึ้นในการปรับอัตราดอกเบี้ยเงินฝากหลังการปรับลดดอกเบี้ยนโยบาย และการคาดการณ์ว่าจะมีการปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายน้อยลง (50 bps ในปี 2569 เทียบกับ 100 bps ในปี 2568) เราจึงคาดว่า NIM ของกลุ่มธนาคารจะลดลง 12 bps (13-19 bps สำหรับธนาคารใหญ่ 4 แห่ง) ในปี 2569 ซึ่งคิดเป็นประมาณครึ่งหนึ่งของที่ลดลง 25 bps (22-41 bps สำหรับธนาคารใหญ่ 4 แห่ง) ในปี 2568 ทั้งนี้เราคาดว่า NIM จะทำจุดต่ำสุดใน 3Q69

Figure 6: NIM – ได้รับแรงกดดันจากการปรับลดอัตราดอกเบี้ยลงอีก

Unit: bps	QoQ movement in NIM								Movement in NIM			
	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25F	2024	2025F	2026F	2027F
BBL	(17)	(3)	5	4	(25)	(4)	(6)	(1)	1	(22)	(13)	1
KTB	(14)	6	1	(7)	(26)	(13)	(14)	(10)	7	(41)	(20)	1
SCB	(13)	7	1	(2)	(21)	(9)	(15)	(3)	12	(30)	(14)	1
KBANK	(7)	(9)	(5)	(10)	(10)	(10)	(8)	(2)	(2)	(32)	(18)	0
BAY	(33)	15	(5)	(23)	7	11	36	7	36	10	5	2
TTB	(16)	(2)	4	(1)	(12)	(8)	(6)	(0)	3	(22)	(7)	0
TISCO	(30)	8	5	2	(15)	(2)	15	(8)	(21)	1	2	5
KKP	(20)	(12)	3	(12)	(9)	(11)	(3)	0	(46)	(32)	0	3
Total	(16)	1	0	(6)	(16)	(6)	(4)	(2)	6	(25)	(12)	1

Source: Banks and InnovestX Research

Credit cost จะลดลงอย่างค่อยเป็นค่อยไป พร้อมความเสี่ยงด้านคุณภาพสินทรัพย์ที่สามารถบริหารจัดการได้ เนื่องจากธนาคารต่างๆ ได้ตั้งสำรอง management overlay เพิ่มขึ้น 9M68 เพื่อเตรียมรับมือกับภาวะเศรษฐกิจชะลอตัวไว้แล้ว เราจึงคาดว่า credit cost จะลดลงเล็กน้อยใน 4Q68 และปี 2569 เราเล็งเห็นความเสี่ยงต่อคุณภาพสินทรัพย์จากภาษีนำเข้าของสหรัฐฯ เมื่อพิจารณาจากภาษีนำเข้า 19% ที่สหรัฐฯ เรียกเก็บจากไทย เราเชื่อว่าความเสี่ยงด้านคุณภาพสินทรัพย์จะอยู่ในระดับที่สามารถบริหารจัดการได้ เนื่องจากธนาคารต่างๆ ได้ตั้งสำรอง management overlay เพิ่มขึ้นเพื่อรองรับผลกระทบไว้แล้ว เรามองว่า KBANK มีความเสี่ยง downside สูงที่สุดเนื่องจาก KBANK มีสัดส่วนสินเชื่อ SME มากที่สุด มีสัดส่วนสินเชื่อที่ปล่อยให้กับภาคอุตสาหกรรมและพาณิชย์ (ซึ่งเกี่ยวข้องกับการส่งออก) สูงที่สุด และมี LLR coverage ต่ำกว่าธนาคารขนาดใหญ่อื่นๆ การวิเคราะห์ความอ่อนไหวบ่งชี้ว่าประมาณการกำไรสุทธิปี 2569 ที่เราทำไว้สำหรับกลุ่มธนาคารจะมี downside ราว 2% ถ้าสินเชื่อ SME 5% ที่เกี่ยวข้องกับการส่งออกโดยตรงไปสหรัฐฯ กลายเป็น NPL

Figure 7: Credit cost – การตั้งสำรอง management overlay เพิ่มขึ้นเพื่อรองรับความเสี่ยงที่สูงขึ้นจากภาวะเศรษฐกิจชะลอตัว

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25F	2024	2025F	2026F	2027F
BBL	1.27%	1.53%	1.22%	1.15%	1.34%	1.58%	1.47%	1.01%	1.30%	1.35%	1.30%	1.25%
KTB	1.24%	1.24%	1.30%	1.02%	1.23%	1.24%	1.09%	1.08%	1.18%	1.15%	1.10%	1.05%
SCB	1.67%	1.90%	1.80%	1.62%	1.59%	1.68%	1.82%	1.72%	1.76%	1.70%	1.65%	1.60%
KBANK	1.89%	1.89%	1.89%	1.98%	1.59%	1.65%	1.68%	1.76%	1.89%	1.65%	1.60%	1.55%
BAY	2.44%	2.37%	2.28%	2.20%	2.11%	2.19%	2.33%	2.45%	2.34%	2.25%	2.20%	2.15%
TTB	1.55%	1.62%	1.49%	1.50%	1.49%	1.42%	1.32%	1.42%	1.55%	1.40%	1.35%	1.30%
TISCO	0.47%	0.70%	0.62%	0.57%	0.67%	0.96%	1.43%	0.98%	0.59%	1.00%	1.10%	1.20%
KKP	2.05%	2.88%	1.93%	2.15%	1.98%	1.68%	1.75%	1.73%	2.30%	1.75%	1.70%	1.60%
Total	1.64%	1.75%	1.64%	1.55%	1.53%	1.61%	1.60%	1.53%	1.64%	1.56%	1.51%	1.46%

Source: Banks and InnovestX Research

Figure 8: LLR coverage

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25
BBL	279%	269%	254%	318%	285%	270%	294%
KTB	175%	176%	179%	183%	182%	189%	202%
SCB	156%	156%	158%	151%	151%	151%	154%
KBANK	139%	141%	139%	142%	149%	153%	156%
BAY	138%	125%	121%	121%	122%	120%	121%
TTB	155%	152%	149%	151%	150%	149%	151%
TISCO	169%	154%	151%	155%	154%	155%	171%
KKP	131%	131%	131%	133%	126%	131%	137%
Total	176%	173%	171%	179%	177%	177%	185%

Source: Banks and InnovestX Research

Figure 9: การเคลื่อนไหวของ NPL

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

Source: Banks and InnovestX Research

Figure 10: สัดส่วนสินเชื่อที่เกี่ยวข้องกับการส่งออกไปสหรัฐฯ

					Estimated % to US export (assume 25% of industrial & commerce)	Estimated % US export corporate loans	Estimated % US export SME loans
	% Corporate loans	% SME loans	% corporate & SME loans	% to industrial & commerce			
BBL	71%	17%	88%	27%	7%	5%	1%
KTB	25%	10%	35%	19%	5%	3%	1%
SCB	35%	17%	52%	27%	7%	5%	2%
KBANK	43%	28%	71%	41%	10%	6%	4%
BAY	36%	17%	54%	23%	6%	4%	2%
TTB	29%	8%	37%	24%	6%	5%	1%
TISCO	27%	5%	32%	8%	2%	1%	0%
KKP	14%	15%	29%	8%	2%	0%	0%

Source: Banks and InnovestX Research

Figure 11: ความเสี่ยง downside จากภาษีนำเข้าของสหรัฐฯ - ใช้สมมติฐานว่าสินเชื่อ SME 5% ที่เกี่ยวข้องกับการส่งออกไปสหรัฐฯ กลายเป็น NPL

Unit: Bt mn	% 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	2026F earnings growth after ECL from US export loans	Downside risk from the trade war	LLR coverage
BBL	0.07%	0.03%	882	40,535	-17%	-2%	265%
KTB	0.07%	0.03%	939	41,992	-13%	-2%	186%
SCB	0.11%	0.06%	1,336	42,772	-12%	-2%	152%
KBANK	0.20%	0.10%	2,543	45,203	-9%	-4%	142%
BAY	0.09%	0.05%	890	28,043	-9%	-2%	114%
TTB	0.06%	0.03%	399	19,057	-7%	-2%	148%
TISCO	0.01%	0.00%	7	6,799	1%	0%	161%
KKP	0.02%	0.01%	30	5,610	0%	0%	137%
Total	0.00%	0.05%	7,024	230,011	-11%	-2%	172%

Source: InnovestX Research

แนวโน้มกำไร: ไม่ยั่งยืนจากกำไรจากเครื่องมือทางการเงินและเงินลงทุน และ NII กำไรสุทธิที่เพิ่มขึ้นใน 9M68 ของกลุ่มธนาคารเกิดจากกำไรจากเครื่องมือทางการเงินและเงินลงทุนที่เพิ่มขึ้นอย่างมากอันเป็นผลมาจากตลาดทุน ทั้งตลาดตราสารหนี้และตลาดหุ้นที่เอื้ออำนวยมากขึ้น เราเชื่อว่ากำไรจากเครื่องมือทางการเงินและเงินลงทุนที่ดี เช่นนี้ไม่ยั่งยืน เนื่องจากตลาดตราสารหนี้เอื้ออำนวยน้อยลงหลังจากอัตราผลตอบแทนพันธบัตรปรับตัวสูงขึ้น YTD เราคาดว่ากำไรสุทธิ 4Q68 จะลดลง QoQ (แต่ทรงตัว YoY) อันเป็นผลมาจากค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานที่เพิ่มขึ้น ตามฤดูกาล NIM ที่ลดลงเล็กน้อยจากการคาดการณ์ว่าจะมีการปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบาย 25 bps ในเดือนธ.ค. กำไร FVTPL ที่ลดลง และ credit cost ที่ลดลงหลังจากมีการตั้งสำรอง ECL ล่วงหน้าไปแล้วในช่วง 9M68 เราคาดว่ากำไรสุทธิปี 2569 ของกลุ่มธนาคารจะลดลง 6% หลังจากเพิ่มขึ้น 6% ในปี 2568 ซึ่งเป็นผลมาจากสินเชื่อที่ทรงตัว NIM ที่ลดลง 12 bps จากการคาดการณ์ว่าจะมีการปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบาย 50 bps credit cost ที่ลดลง 5 bps non-NII ที่ลดลง 5% (หลักๆ เกิดจากกำไร FVTPL และกำไรจากเงินลงทุนที่ลดลง) และการควบคุมค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานที่เข้มงวดขึ้น

Figure 12: กำไร FVTPL และกำไรจากเงินลงทุนไม่ยั่งยืน

	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
BBL	14,304	19,612	5,592	5,925	10,739	25,500	22,000	18,000
KTB	4,085	4,178	5,471	5,373	5,594	18,000	14,000	9,000
SCB	9,365	11,236	6,724	8,896	8,639	17,000	14,000	10,000
KBANK	9,428	6,356	4,923	11,536	13,456	15,500	12,500	7,500
BAY	4,221	15,021	4,693	5,637	6,677	11,100	6,000	5,000
TTB	2,404	1,662	1,699	1,718	2,014	2,600	1,600	1,100
TISCO	270	410	89	(24)	317	605	505	405
KKP	1,128	(167)	827	429	1,170	1,205	1,000	800
Total	45,205	58,309	30,019	39,490	48,606	91,510	71,605	51,805

Source: Banks and InnovestX Research

Figure 13: Non-NII - กำไร FVTPL และกำไรจากเงินลงทุนไม่ยั่งยืน

	YoY Change					QoQ change					YoY change			
	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	2024	2025F	2026F	2027F
BBL	48%	54%	67%	22%	36%	20%	-13%	28%	-7%	33%	14%	35%	-5%	-6%
KTB	19%	-5%	7%	35%	47%	16%	-18%	35%	5%	26%	11%	32%	-5%	-10%
SCB	-19%	24%	7%	25%	49%	-10%	17%	6%	11%	8%	-8%	24%	-4%	-7%
KBANK	26%	2%	18%	8%	31%	-11%	8%	10%	2%	8%	8%	15%	-3%	-7%
BAY	18%	-4%	6%	6%	38%	-1%	9%	-1%	0%	29%	15%	14%	-7%	1%
TTB	-5%	-1%	2%	14%	24%	-1%	5%	0%	9%	7%	-6%	15%	-4%	-1%
TISCO	13%	10%	3%	-6%	32%	-10%	-1%	-3%	9%	26%	8%	10%	1%	0%
KKP	15%	55%	-5%	22%	50%	8%	30%	-30%	24%	33%	7%	16%	1%	1%
Total	15%	11%	17%	17%	39%	1%	1%	11%	3%	20%	7%	23%	-5%	-5%

Source: Banks and InnovestX Research

Figure 14: ประมาณการกำไรสุทธิรายไตรมาส – คาดกำไรสุทธิ 4Q68 ลดลง QoQ แต่ทรงตัว YoY

Unit: Bt mn	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25F
BBL	10,524	11,807	12,476	10,404	12,618	11,840	13,789	10,537
KTB	11,078	11,195	11,107	10,475	11,714	11,122	14,620	10,825
SCB	11,281	10,014	10,941	11,292	12,502	12,786	12,056	11,295
KBANK	13,486	12,653	11,965	10,699	13,791	12,488	13,007	10,901
BAY	7,543	8,209	7,672	6,276	7,533	8,295	8,783	6,296
TTB	5,334	5,355	5,230	5,112	5,096	5,004	5,299	5,155
TISCO	1,733	1,749	1,713	1,706	1,643	1,644	1,730	1,705
KKP	1,506	769	1,305	1,406	1,062	1,414	1,670	1,487
Total	62,484	61,751	62,410	57,370	65,960	64,593	70,955	58,200
YoY change	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25F
BBL	4%	5%	10%	17%	20%	0%	11%	1%
KTB	10%	10%	8%	71%	6%	-1%	32%	3%
SCB	3%	-16%	13%	3%	11%	28%	10%	0%
KBANK	26%	15%	6%	14%	2%	-1%	9%	2%
BAY	-13%	-3%	-5%	-19%	0%	1%	14%	0%
TTB	24%	17%	10%	5%	-4%	-7%	1%	1%
TISCO	-3%	-6%	-9%	-4%	-5%	-6%	1%	0%
KKP	-28%	-45%	2%	110%	-30%	84%	28%	6%
Total	6%	2%	7%	14%	6%	5%	14%	1%
QoQ change	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25F
BBL	19%	12%	6%	-17%	21%	-6%	16%	-24%
KTB	81%	1%	-1%	-6%	12%	-5%	31%	-26%
SCB	3%	-11%	9%	3%	11%	2%	-6%	-6%
KBANK	44%	-6%	-5%	-11%	29%	-9%	4%	-16%
BAY	-2%	9%	-7%	-18%	20%	10%	6%	-28%
TTB	10%	0%	-2%	-2%	0%	-2%	6%	-3%
TISCO	-3%	1%	-2%	0%	-4%	0%	5%	-1%
KKP	125%	-49%	70%	8%	-24%	33%	18%	-11%
Total	24%	-1%	1%	-8%	15%	-2%	10%	-18%

Source: Banks and InnovestX Research

Figure 15: ประมาณการกำไรสุทธิ – ไม่สามารถเติบโตได้อย่างยั่งยืนในปี 2569

	Net profit (Bt mn)					Net profit growth				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F	2023	2024	2025F	2026F	2027F
BBL	41,636	45,211	48,784	44,768	45,706	42%	9%	8%	-8%	2%
KTB	36,616	43,856	48,281	44,929	44,612	9%	20%	10%	-7%	-1%
SCB	43,521	43,529	48,640	46,201	45,916	16%	0%	12%	-5%	-1%
KBANK	42,405	48,803	50,188	47,353	46,945	19%	15%	3%	-6%	-1%
BAY	32,930	29,700	30,907	28,751	30,942	7%	-10%	4%	-7%	8%
TTB	18,462	21,031	20,554	19,369	15,728	30%	14%	-2%	-6%	-19%
TISCO	7,301	6,901	6,722	6,933	6,925	1%	-5%	-3%	3%	0%
KKP	5,443	4,985	5,628	5,713	6,011	-28%	-8%	13%	2%	5%
Total	228,314	244,016	259,703	244,016	242,786	16%	7%	6%	-6%	-1%

Source: Banks and InnovestX Research

ปรับฐานที่ใช้ประเมินราคาเป้าหมาย; ยังคงเลือก KTB เป็นหุ้นเด่นของกลุ่มธนาคาร เราปรับราคาเป้าหมายของหุ้นกลุ่มธนาคารเพิ่มขึ้น 2% อันเป็นผลมาจากการปรับเพิ่มประมาณการ DPS และการเลื่อนฐานการประเมินมูลค่าเป็นสิ้นปี 2569 เรายังคงเลือก KTB เป็นหุ้นเด่นของกลุ่มธนาคาร เนื่องจาก KTB มีความเสี่ยงด้านคุณภาพสินทรัพย์ต่ำกว่าธนาคารขนาดใหญ่อื่นๆ มี ROE ที่ดีกว่าธนาคารขนาดใหญ่อื่นๆ และคาดว่าจะให้อัตราผลตอบแทนจากเงินปันผล 2H68 สูงที่สุด

Figure 16: การเปลี่ยนแปลงราคาเป้าหมาย

	New TP (Bt)	Old (Bt)	2026F BVPS (Bt)	Target PBV (x)	L-T ROE	L-T growth	Cost of equity
BBL	180	178	326	0.55	6.0%	1.0%	10.0%
KTB	31	28	34	0.90	9.0%	1.0%	10.0%
KBANK	195	190	260	0.75	8.0%	1.0%	10.0%
BAY	27	26	59	0.45	6.0%	1.0%	12.0%
TTB	2	2	3	0.75	7.0%	1.0%	9.0%
TISCO	102	100	55	1.85	16.0%	1.0%	9.0%
KKP	68	68	84	0.80	8.0%	1.0%	10.0%

Source: Banks and InnovestX Research

Figure 17: Valuation summary (Price as of Oct 31, 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	24.30	27.00	15.6	6.0	5.8	6.2	(10)	4	(7)	0.5	0.4	0.4	8	8	7	3.5	4.5	4.9
BBL	Outperform	158.50	180.00	19.6	6.7	6.2	6.8	9	8	(8)	0.5	0.5	0.5	8	8	7	5.4	6.0	6.2
KBANK	Neutral	186.50	195.00	11.7	9.1	8.8	9.3	15	3	(6)	0.8	0.7	0.7	9	9	8	6.4	7.1	7.2
KKP	Neutral	65.75	68.0	10.3	11.2	9.9	9.7	(8)	13	2	0.9	0.9	0.8	8	9	8	6.1	6.8	7.0
KTB	Outperform	27.25	31.0	21.6	8.7	7.9	8.5	20	10	(7)	0.9	0.8	0.8	10	11	10	5.7	7.9	8.2
SCB	No rec	131.00			10.1	9.1	9.5	0	12	(5)	0.9	0.9	0.9	9	10	9	8.0	8.1	8.2
TCAP	Neutral	51.00	52.0	8.6	7.9	7.8	7.7	7	1	0	0.7	0.7	0.7	9	9	9	6.5	6.7	6.9
TISCO	Neutral	107.50	102.0	2.2	12.5	12.8	12.4	(5)	(3)	3	2.0	2.0	2.0	16	16	16	7.2	7.3	7.3
TTB	Neutral	1.85	2.00	15.5	8.6	8.8	9.3	14	(2)	(6)	0.8	0.7	0.7	9	8	8	7.1	7.4	7.4
Average					9.0	8.6	8.8	5	6	(5)	0.9	0.8	0.8	10	10	9	6.2	6.9	7.0

Source: InnovestX Research

Figure 18: Regional peer comparison (Price as of Oct 31, 2025)

Company name	Country	Price 31-Oct-25	Mkt. Cap. (US\$ mn)	PE (x)			EPS Growth (%)			PBV (x)			Div. Yield (%)			ROE (%)		
				25F	26F	27F	25F	26F	27F	25F	26F	27F	25F	26F	27F	25F	26F	27F
Bank of Communications Co Ltd	China	7.18	84,882	6.6	6.6	6.2	(8.0)	(0.2)	5.7	0.5	0.5	0.5	4.7	4.8	5.0	8.3	7.8	7.7
China Construction Bank Corp	China	9.13	265,349	7.0	6.9	6.6	(1.7)	2.2	3.9	0.7	0.7	0.6	4.2	4.3	4.5	9.9	9.4	9.1
Bank of China Ltd	China	4.4	235,323	5.6	5.5	5.3	(3.2)	1.1	4.2	0.5	0.4	0.4	5.6	5.8	6.0	8.9	8.4	8.2
China CITIC Bank Corp Ltd	China	7.41	58,500	5.5	5.3	5.0	(3.2)	4.6	6.4	0.5	0.5	0.5	5.3	5.5	5.7	9.3	9.1	9.1
China Everbright Ltd	Hong Kong	10.1	2,190	7.5	6.9	n.m.	n.m.	8.9	n.m.	0.5	0.5	0.4	1.2	1.3	n.a	6.9	7.3	7.4
China Merchants Bank Co Ltd	China	40.89	147,198	7.1	6.8	6.5	1.3	4.0	5.0	0.9	0.8	0.8	5.0	5.1	5.4	13.2	12.5	12.1
Huaxia Bank Co Ltd	China	6.81	15,221	4.4	4.3	3.9	(2.3)	1.9	10.3	0.3	0.3	0.3	5.6	5.6	5.9	7.7	7.3	7.5
Industrial & Commercial Bank of China Ltd	China	6.02	361,820	5.6	5.5	5.3	(0.1)	1.5	2.6	0.5	0.5	0.4	5.6	5.7	5.9	9.3	8.9	8.6
Ping An Bank Co Ltd	China	11.32	30,852	5.3	5.2	5.0	(6.8)	1.7	2.7	0.5	0.5	0.4	5.2	5.3	5.3	9.3	8.9	8.7
Bank of East Asia Ltd/The	Hong Kong	13.4	4,554	8.9	8.7	7.5	(1.2)	2.3	15.9	0.3	0.3	0.3	5.2	5.7	7.0	3.9	3.9	4.5
BOC Hong Kong Holdings Ltd	Hong Kong	38.18	51,938	10.4	10.6	9.6	4.2	(1.8)	9.9	1.1	1.1	1.0	5.4	5.6	6.1	11.3	11.1	11.1
Standard Chartered PLC	Britain	157.8	46,373	10.6	9.8	8.0	35.5	8.4	23.1	1.0	0.9	0.8	2.3	2.5	2.9	10.2	10.4	11.5
Hang Seng Bank Ltd	Hong Kong	151.6	36,533	20.0	17.7	17.1	(21.9)	13.1	3.5	1.7	1.7	1.7	4.0	4.7	5.0	8.6	9.8	10.2
HSBC Holdings PLC	Britain	108.1	239,257	11.7	9.5	8.7	(4.6)	22.7	8.8	1.4	1.3	1.2	5.0	5.3	5.8	12.7	14.2	14.8
State Bank of India	India	937	97,413	11.2	9.9	n.m.	(3.9)	13.2	n.m.	1.6	1.4	1.7	1.7	1.8	2.0	15.0	16.3	15.8
HDFC Bank Ltd	India	987.3	170,986	19.6	22.8	n.m.	8.7	(14.0)	n.m.	2.7	2.5	1.4	1.4	1.5	1.7	13.9	14.9	15.1
Axis Bank Ltd	India	1232.8	43,085	14.9	12.2	11.2	(8.6)	22.2	8.4	1.8	1.6	1.9	0.1	0.1	0.1	13.1	16.7	16.8
LIC Housing Finance Ltd	India	570.95	3,537	5.9	5.6	n.m.	(2.0)	4.6	n.m.	n.a	n.a	1.0	1.9	2.2	2.4	n.m.	14.2	13.4
Mitsubishi UFJ Financial Group Inc	Japan	2330	182,464	12.7	11.6	14.5	14.6	9.9	(20.4)	1.3	1.2	1.3	3.1	3.4	3.8	10.2	8.0	8.4
Mizuho Financial Group Inc	Japan	5149	83,194	12.0	11.0	15.6	22.4	8.8	(29.3)	1.2	1.1	1.2	2.9	3.0	3.1	10.2	7.4	7.6
Sumitomo Mitsui Financial Group Inc	Japan	4163	104,208	11.4	10.5	4.4	21.3	8.1	140.9	1.0	1.0	1.0	3.4	3.7	4.0	9.5	7.2	7.6
Bank Central Asia Tbk PT	Indonesia	8525	63,126	18.1	16.8	15.7	5.6	7.7	7.1	3.7	3.4	3.2	3.6	3.9	4.2	21.1	19.0	19.7
Bank Mandiri Persero Tbk PT	Indonesia	4720	26,462	8.8	8.1	7.4	(9.8)	8.2	8.8	1.5	1.4	1.3	8.8	8.0	8.4	17.4	17.9	18.2
Bank Negara Indonesia Persero Tbk PT	Indonesia	4380	9,813	7.9	7.2	6.5	(3.4)	9.1	10.2	1.0	0.9	0.8	7.9	8.2	9.9	12.6	13.0	13.5
Bank Rakyat Indonesia Persero Tbk PT	Indonesia	3980	36,233	10.7	9.7	8.8	(6.9)	10.6	10.2	1.9	1.8	1.7	8.1	8.6	9.4	17.4	18.7	19.6
Industrial Bank of Korea	South Korea	19330	10,783	5.8	5.7	5.3	7.9	1.7	6.9	0.5	0.4	0.4	5.7	6.0	6.6	8.1	7.8	7.8
Shinhan Financial Group Co Ltd	South Korea	73500	24,963	7.1	6.6	6.1	22.6	7.3	8.3	0.6	0.6	0.5	3.1	3.6	3.9	9.2	9.1	9.1
Bursa Malaysia Bhd	Malaysia	8.19	1,583	25.1	23.3	22.2	(14.9)	7.7	5.1	7.6	7.3	7.2	3.7	4.0	4.2	30.5	32.2	32.8
AMMB Holdings Bhd	Malaysia	5.7	4,502	9.1	8.9	n.m.	3.5	2.4	n.m.	0.9	n.a	n.a	5.3	5.8	6.5	9.6	9.0	8.9
CIMB Group Holdings Bhd	Malaysia	7.3	18,776	10.0	9.5	8.9	1.3	5.3	6.9	1.1	1.0	1.0	5.9	6.2	6.5	11.1	11.1	11.3
Hong Leong Bank Bhd	Malaysia	20.56	10,642	9.9	9.1	8.8	1.5	8.9	3.0	1.1	1.0	1.0	3.7	4.9	5.2	11.4	11.2	11.2
Malayan Banking Bhd	Malaysia	9.87	28,472	11.5	11.2	10.6	2.6	2.9	5.8	1.2	1.2	1.2	6.3	6.6	6.9	10.8	10.8	11.1
DBS Group Holdings Ltd	Singapore	53.93	117,544	13.8	13.6	12.9	(1.8)	1.8	5.1	2.2	2.1	2.1	5.7	6.0	6.4	16.2	16.0	16.3
Oversea-Chinese Banking Corp Ltd	Singapore	17.03	58,728	10.8	10.6	10.1	(5.6)	2.2	5.2	1.3	1.2	1.1	5.9	5.5	5.5	12.0	11.7	11.7
United Overseas Bank Ltd	Singapore	34.67	44,086	10.3	9.7	9.1	(5.2)	5.5	7.2	1.2	1.1	1.0	5.7	5.4	6.4	11.5	11.5	11.8
Cathay Financial Holding Co Ltd	Taiwan	64	30,544	11.9	10.0	8.7	(26.1)	19.0	15.2	1.2	1.0	1.0	3.9	4.5	5.0	9.5	10.2	11.7
CTBC Financial Holding Co Ltd	Taiwan	41.85	27,435	12.1	11.1	9.8	(4.8)	8.8	13.3	1.7	1.6	1.4	5.1	5.5	5.9	14.3	14.0	13.5
Fubon Financial Holding Co Ltd	Taiwan	91.2	41,561	13.7	11.8	10.7	(36.8)	16.8	9.7	1.5	1.4	1.3	3.6	3.8	4.0	10.9	11.7	12.4
Mega Financial Holding Co Ltd	Taiwan	40.4	19,497	18.0	17.8	17.7	(4.6)	1.2	0.7	1.6	1.5	1.5	4.0	4.0	4.1	9.1	8.8	9.0
SinoPac Financial Holdings Co Ltd	Taiwan	25.65	12,102	14.4	12.7	11.5	5.3	12.9	10.8	1.5	1.3	1.3	4.1	4.8	4.9	13.3	11.5	11.5
TS Financial Holding Co Ltd	Taiwan	18.7	15,128	15.2	11.6	10.0	(11.5)	30.7	16.4	1.2	1.1	1.0	4.2	4.7	5.2	10.0	9.6	8.9
Bank of Ayudhya PCL	Thailand	24.3	5,515	5.7	5.7	5.2	5.7	0.0	9.6	0.4	0.4	0.4	3.6	3.7	3.9	7.4	7.1	7.2
Bangkok Bank PCL	Thailand	158.5	9,335	6.5	6.8	6.7	3.4	(5.5)	2.2	0.5	0.5	0.5	5.6	5.6	5.8	8.3	7.5	7.4
Kasikornbank PCL	Thailand	186.5	13,633	9.1	9.0	8.4	0.3	0.4	6.9	0.8	0.7	0.7	6.2	6.4	6.7	8.5	8.2	8.2
Kiatnakin Phatra Bank PCL	Thailand	65.75	1,657	10.4	9.9	9.3	6.2	5.2	6.5	0.9	0.8	0.8	6.4	6.5	6.8	8.4	8.4	8.6
Krung Thai Bank PCL	Thailand	27.25	11,750	8.2	8.5	8.3	6.4	(4.3)	3.1	0.8	0.8	0.7	6.1	6.1	6.4	10.3	9.4	9.3
SCB X PCL	Thailand	131	13,609	9.4	9.6	9.1	6.6	(2.1)	5.6	0.9	0.9	0.9	8.4	8.4	8.6	9.5	9.2	9.4
Thanachart Capital PCL	Thailand	51	1,650	7.4	7.2	n.m.	8.4	3.2	n.m.	0.7	0.7	0.6	6.8	7.0	6.9	9.4	9.3	9.0
Tisco Financial Group PCL	Thailand	107.5	2,656	13.1	12.9	12.5	(5.1)	1.8	3.0	2.0	1.9	1.9	7.1	7.2	7.3	15.2	15.3	15.5
TMBThanachart Bank PCL	Thailand	1.85	5,416	8.9	8.5	8.4	(5.0)	4.3	0.9	0.7	0.7	0.7	7.1	7.3	10.0	8.5	8.3	7.6
Average				10.5	9.9	9.3	(0.3)	5.9	9.0	1.3	1.2	1.1	4.8	5.0	5.5	11.3	11.2	11.3

Source: Bloomberg

Figure 19: การเปรียบเทียบ ESG

	BBL		KTB		SCB		KBANK	
	2023	2024	2023	2024	2023	2024	2023	2024
CG Rating	5	5	5	5	5	5	5	5
DJSI	No	No	No	No	Yes	Yes	Yes	Yes
SETESG	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
SET ESG Ratings	AA	AAA	AAA	AAA	AA	AA	AAA	AAA
ESG Financial Materiality Score	3.35	—	2.61	—	5.17	—	4.88	—
Environment Financial Materiality Score	0.7	—	0.08	—	3.98	—	4.56	—
GHG Scope 1 ('000 metric tonnes)	20.85	12.01	17.48	17.09	11.52	12.76	15.47	15.06
GHG Scope 2 Location-Based ('000 metric tonnes)	59.28	57.60	37.01	26.55	63.87	62.08	64.03	66.69
GHG Scope 3 ('000 metric tonnes)	1.94	2.03	28.45	20.50	32.62	31.27	1,423.37	3.28
Total Energy Consumption ('000 megawatt hours)	155.87	147.52	115.96	116.10	162.20	166.69	197.72	199.13
Total Waste ('000 metric tonnes)	2.89	3.18	0.79	0.61	3.08	2.46	4.17	3.51
Water Consumption ('000 cubic meters)	97.51	97.23	97.77	139.94	180.00	190.00	242.64	235.45
Social Financial Materiality Score	4.84	—	3.95	—	6.18	—	5.17	—
Community Spending (millions)	47.54	372.36	156.19	223.56	382.00	346.00	322.88	632.93
Number of Customer Complaints	245	298	110,592	116,339	22	0	—	—
Women in Workforce (%)	67.00	66.70	71.52	72.13	67.00	67.00	71.16	72.03
Number of Employees - CSR (persons)	18,705	18,916	16,421	16,447	31,984	31,912	18,596	18,617
Employee Turnover (%)	10.20	8.70	7.15	5.93	17.24	17.62	7.87	6.83
Employee Training (hours)	705,927	756,640	1,132,060	1,222,260	1,247,380	1,308,390	641,153	763,122
Governance Financial Materiality Score	4.37	—	3.94	—	4.8	—	4.74	—
Board Size (persons)	20	21	10	12	16	15	18	13
Number of Executives/Managers (persons)	61	19	21	23	9	12	16	43
Number of Non Executive Directors on Board	8	10	9	11	15	14	13	11
Number of Female Executives (persons)	21	4	5	7	2	3	7	15
Number of Women on Board (persons)	2	2	1	1	2	4	8	8
Number of Independent Directors (persons)	7	8	5	6	9	8	6	6
มุมมองของเราต่อ ESG	- มุ่งมั่นสนับสนุนประเทศไทยให้บรรลุเป้าหมายความเป็นกลางทางคาร์บอนภายในปี 2593 และการปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิเป็นศูนย์ภายในปี 2608 - เน้นการบริหารความเสี่ยงอย่างรอบคอบและการกำกับดูแลกิจการที่ดี - ได้รับการยอมรับในระดับสากลให้เป็นหนึ่งใน "บริษัทที่ดีที่สุดในโลก" โดย TIME & Statista (ปี 2567) โดยอ้างถึง "ความโปร่งใสด้านความยั่งยืน" - ดำเนินโครงการเพื่อชุมชนในระยะยาว เช่น โครงการ "บ๊วหลอว์รักโลก" - ปรับพอร์ตการลงทุนให้สอดคล้องกับ Thailand Taxonomy ซึ่งเป็นแนวทางที่กำหนดว่าจะอะไรคือกิจกรรมทางเศรษฐกิจที่เป็นมิตรต่อสิ่งแวดล้อม - ความเป็นส่วนตัวของข้อมูลและความปลอดภัยทางไซเบอร์ถือเป็นความเสี่ยงด้าน ESG ที่สำคัญ							
	- ตั้งเป้าหมายการปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิเป็นศูนย์ภายในปี 2608 สำหรับการปล่อยก๊าซเรือนกระจกจากการให้สินเชื่อ และภายในปี 2573 สำหรับการดำเนินงานของธนาคารเอง - ใช้ประโยชน์จากสถานะการเป็นรัฐวิสาหกิจเพื่อสนับสนุนโครงการทางสังคมของภาครัฐ ในขณะที่โครงการ "financial well-being" ของ ttb ถูกออกแบบมาเพื่อช่วยลูกค้าในการจัดการหนี้และสร้างเงินออม - จัดตั้งคณะกรรมการด้านความยั่งยืนในระดับคณะกรรมการบริษัท - ปรับพอร์ตการลงทุนให้สอดคล้องกับ Thailand Taxonomy ซึ่งเป็นแนวทางที่กำหนดว่าจะอะไรคือกิจกรรมทางเศรษฐกิจที่เป็นมิตรต่อสิ่งแวดล้อม - ความเป็นส่วนตัวของข้อมูลและความปลอดภัยทางไซเบอร์ถือเป็นความเสี่ยงด้าน ESG ที่สำคัญ							
	- เป็นธนาคารไทยแห่งแรกที่มีเป้าหมายระยะสั้นซึ่งได้รับการรับรองจาก SBTi โดยตั้งเป้าหมาย Net Zero สำหรับการปล่อยคาร์บอนจากการสนับสนุนทางการเงินภายในปี 2593 และจากการดำเนินงานของธนาคารเองภายในปี 2573 - จัดตั้งคณะกรรมการด้านความยั่งยืนในระดับคณะกรรมการบริษัท โดยเฉพาะ - ปรับพอร์ตการลงทุนให้สอดคล้องกับ Thailand Taxonomy ซึ่งเป็นแนวทางที่กำหนดว่าจะอะไรคือกิจกรรมทางเศรษฐกิจที่เป็นมิตรต่อสิ่งแวดล้อม - ความเป็นส่วนตัวของข้อมูลและความปลอดภัยทางไซเบอร์ถือเป็นความเสี่ยงด้าน ESG ที่สำคัญ							
	- ตั้งเป้าหมายการปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิเป็นศูนย์ภายในปี 2593 สำหรับการปล่อยก๊าซเรือนกระจกจากการให้สินเชื่อ และภายในปี 2573 สำหรับการดำเนินงานของธนาคารเอง พร้อมการรับรองจากบุคคลที่สามอย่าง Sustainalytics สำหรับแนวทางการออกพันธบัตรสีเขียวและเพื่อสังคม - ปรับพอร์ตการลงทุนให้สอดคล้องกับ Thailand Taxonomy ซึ่งเป็นแนวทางที่กำหนดว่าจะอะไรคือกิจกรรมทางเศรษฐกิจที่เป็นมิตรต่อสิ่งแวดล้อม - ความเป็นส่วนตัวของข้อมูลและความปลอดภัยทางไซเบอร์ถือเป็นความเสี่ยงด้าน ESG ที่สำคัญ							

Source: Bloomberg Finance L.P. and InnovestX Research

Figure 20: การเปรียบเทียบ ESG (ต่อ)

	BAY		TTB		TISCO		KKP	
	2023	2024	2023	2024	2023	2024	2023	2024
CG Rating	5	5	5	5	5	5	5	5
DJSI	No	No	No	No	No	No	No	No
SETESG	No	No	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
SET ESG Ratings	AAA	AAA	AA	AAA	AAA	AAA	BBB	AA
ESG Financial Materiality Score	4.17	—	3.47	—	3.7	—	2.44	—
Environment Financial Materiality Score	3.34	—	1.51	—	0.08	—	0.3	—
GHG Scope 1 ('000 metric tonnes)	8.60	9.01	2.90	2.75	0.31	0.30	3.19	3.24
GHG Scope 2 Location-Based ('000 metric tonnes)	43.03	41.75	30.56	27.97	2.95	2.98	7.12	7.03
GHG Scope 3 ('000 metric tonnes)	30.12	80.17	0.58	0.57	—	—	2.58	2.71
Total Energy Consumption ('000 megawatt hours)	118.93	116.19	75.09	70.29	7.11	7.10	27.80	27.02
Total Waste ('000 metric tonnes)	0.61	0.48	0.16	0.26	0.01	0.02	0.25	0.22
Water Consumption ('000 cubic meters)	79.51	83.83	90.73	80.16	39.87	35.01	98.86	90.74
Social Financial Materiality Score	4.33	—	4.39	—	6.47	—	2.93	—
Community Spending (millions)	17.69	17.37	83.24	33.00	41.60	40.60	9.67	10.07
Number of Customer Complaints	1,686	1,641	—	—	—	—	—	—
Women in Workforce (%)	68.64	68.48	68.75	68.30	66.06	66.32	61.52	61.56
Number of Employees - CSR (persons)	52,146	52,438	15,320	14,529	5,496	5,790	3,907	4,786
Employee Turnover (%)	9.54	8.09	19.48	15.80	6.44	7.01	—	—
Employee Training (hours)	2,977,540	2,833,230	597,480	624,747	154,383	181,690	83,048	109,340
Governance Financial Materiality Score	4.78	—	4.29	—	4.52	—	4.54	—
Board Size (persons)	12	12	14	14	13	13	12	12
Number of Executives/Managers (persons)	15	16	12	10	39	41	41	23
Number of Non Executive Directors on Board	10	10	13	13	9	9	8	8
Number of Female Executives (persons)	4	5	5	4	17	18	13	14
Number of Women on Board (persons)	3	3	3	3	3	3	4	3
Number of Independent Directors (persons)	5	5	5	5	5	5	4	4
มุมมองของเราต่อ ESG	- มุ่งมั่นลดการปล่อยคาร์บอนจากการดำเนินงานของธนาคารให้เป็นศูนย์ภายในปี 2573 และจากบริการทางการเงินภายในปี 2593 - ตั้งเป้าหมายอย่างชัดเจนในการขยายพอร์ตกองทุนเพื่อสังคมและความยั่งยืน (SSF) ให้เพิ่มขึ้น 100,000 ล้านบาทภายในปี 2573 - ปรับพอร์ตการลงทุนให้สอดคล้องกับ Thailand Taxonomy ซึ่งเป็นแนวทางที่กำหนดว่าจะไร้อิทธิพลทางเศรษฐกิจที่เป็นมิตรต่อสิ่งแวดล้อม - ความเป็นส่วนตัวของข้อมูลและความปลอดภัยทางไซเบอร์ถือเป็นความเสี่ยงด้าน ESG ที่สำคัญ							
	- มุ่งมั่นที่จะบรรลุความเป็นกลางทางคาร์บอนภายในปี 2593 และการปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิเป็นศูนย์ภายในปี 2608 - ดำเนินงานภายใต้กลยุทธ์ "B+ESG" (Banking + ESG) - ได้รับการคัดเลือกให้อยู่ในดัชนี FTSE4Good ต่อเนื่องเป็นปีที่ 9 - ให้ความสำคัญกับโครงการ "(financial well-being)" สำหรับลูกค้ารายย่อย - ปรับพอร์ตการลงทุนให้สอดคล้องกับ Thailand Taxonomy ซึ่งเป็นแนวทางที่กำหนดว่าจะไร้อิทธิพลทางเศรษฐกิจที่เป็นมิตรต่อสิ่งแวดล้อม - ความเป็นส่วนตัวของข้อมูลและความปลอดภัยทางไซเบอร์ถือเป็นความเสี่ยงด้าน ESG ที่สำคัญ							
	- มุ่งมั่นสนับสนุนประเทศไทยในการบรรลุเป้าหมายความเป็นกลางทางคาร์บอนภายในปี 2593 (ปี 2583 สำหรับ Scope 1 และ 2) และการปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิเป็นศูนย์ภายในปี 2608 - ปรับพอร์ตการลงทุนให้สอดคล้องกับ Thailand Taxonomy ซึ่งเป็นแนวทางที่กำหนดว่าจะไร้อิทธิพลทางเศรษฐกิจที่เป็นมิตรต่อสิ่งแวดล้อม - ความเป็นส่วนตัวของข้อมูลและความปลอดภัยทางไซเบอร์ถือเป็นความเสี่ยงด้าน ESG ที่สำคัญ							
	- ตั้งเป้าหมายการปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิเป็นศูนย์ภายในปี 2593 สำหรับการปล่อยก๊าซเรือนกระจกจากการให้สินเชื่อ และภายในปี 2573 สำหรับการดำเนินงานของธนาคารเอง - ปรับพอร์ตการลงทุนให้สอดคล้องกับ Thailand Taxonomy ซึ่งเป็นแนวทางที่กำหนดว่าจะไร้อิทธิพลทางเศรษฐกิจที่เป็นมิตรต่อสิ่งแวดล้อม - ความเป็นส่วนตัวของข้อมูลและความปลอดภัยทางไซเบอร์ถือเป็นความเสี่ยงด้าน ESG ที่สำคัญ							

Source: Bloomberg Finance L.P. and InnovestX Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าจะเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“บริษัท”) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่กลุ่มทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆ ไปใช้ในทุกกรณี ดังนั้นนักลงทุนจึงควรใช้ดุลพินิจในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน 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 กรัสด์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเข้าซื้อหุ้นสามัญ แอล เอช โฮเทล ความเห็น ข่าวกฎหมาย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ได้รับผิดต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาของตนในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

INVX สงวนสิทธิ์ในการใช้ดุลพินิจของตนแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนดเท่านั้น และห้ามมิให้มีการทำซ้ำ ดัดแปลง เผยแพร่ ขาย 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 ขาย 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, ITTEL, 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, 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, SCAI, SE, SE-ED, SINGER, SISB, SKN, SKY, SMD100, SMIT, SORKON, SPG, SST, STC, STOWER, STP, SVR, SWC, TAKUNI, TC, TFI, TMC, TMI, TNP, TOPP, TRU, UEC, UOBKH, VL, WAVE, WFX, WIIK, XO, XPG, YUASA, ZAA

Corporate Governance Report

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

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

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

*บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีส่วนดำเนินการกำกับดูแลกิจการ เช่น การกระทำความผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังข้อมูลที่เกี่ยวข้องประกอบด้วย

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้รับมอบหมาย)

2S, AAI, ACE, 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, BPS, BRI, BRR, BSBM, BTC, BTG, BTS, BWG, CAZ, CBG, CEN, CENTEL, CFRESH, CGH, CHASE, CHEWA, CHOTI, CHOW, CI, CIG, CIMBT, CM, CMC, COM7, CPALL, CPAXT, CPF, CPI, CPL, CPN, CPW, CRC, CREDIT, CSC, CV, DCC, DELTA, DEMCO, DEXON, DIMET, DMT, DOHOME, DRT, DUSIT, EASTW, ECF, EGCO, EP, EPG, ERW, ETC, ETE, FNS, FPI, FPT, FSMART, FSX, FTE, GBX, GC, GCAP, GEL, GFPT, GGC, GLOBAL, GPI, GPSC, GUNKUL, HANA, HARN, HEALTH, HENG, HMPRO, HTC, ICC, ICHI, ICN, IFS, III, ILINK, ILM, INET, INOX, INSURE, IRPC, ITC, ITTEL, IVL, JAS, JMART, JR, JTS, K, KASET, KBANK, KCAR, 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, MINT, MODERN, MONO, MOONG, MSC, MST, 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, PLUS, PM, PMC, PPP, PPPM, PPS, PQS, PR9, PREB, PRG, PRIME, 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, SCGD, SCGP, SCM, SCN, SEAOL, SE-ED, SELIC, SENA, SENX, SFLEX, SGC, SGP, SIRI, SIS, SITHAI, SJWD, SKR, SMIT, SMPC, SNC, SNNP, SNP, SORKON, SPACK, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SRICHA, SSF, SSP, SSSC, SST, STA, STARM, STGT, STOWER, SUSCO, SVI, SVOA, SVT, SYMC, SYNTEC, TAE, TAKUNI, TASCO, TCAP, TCMC, TEGH, TFG, TFI, TFMAMA, TGE, TGH, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIPCOC, TIPH, TISCO, TKN, TKS, TKT, TMD, TMILL, TMT, TNITY, TNL, TNR, TOP, TOPP, TPA, TPAC, TPCS, TPLAS, TRT, TRU, TRUE, TSC, TSI, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TU, TURTLE, TVDH, TVO, TWPC, UBE, UBIS, UEC, UKEM, UPF, UV, VCOM, VGI, VIBHA, VIH, WACOAL, WHA, WHAUP, WICE, WIIK, WPH, XO, YUASA, ZEN, ZIGA

Declared (ประกาศเจตนา)

AMARIN, ANI, APCO, ASAP, ASEFA, AUCT, AURA, B52, BKIH, CHG, DITTO, EA, EAST, EMC, ESTAR, EVER, FLOYD, GABLE, GFC, GREEN, GULF, HL, HUMAN, IP, IT, J, JDF, JMT, KCC, KJL, LDC, LIT, M-CHAI, MEDEZE, MGC, MJD, MOSHI, NSL, NTSC, PCC, PCE, PLE, PROEN, PROUD, PTC, S, SANKO, SAWAD, SCAP, SFT, SHR, SINGER, SINO, SKE, SKY, SOLAR, SONIC, SUPER, TBN, TEAMG, TMC, TMI, TPP, TQM, UOBKH, UP, UREKA, VL, VNG, WARRIX, WELL, WIN, WP

N/A

24CS, 88TH, A, A5, AAV, ABM, ACAP, ACC, ACG, ADD, ADVICE, AEONTS, AFC, AGE, AHC, AIT, AJA, AKR, AKS, ALLA, ALPHAX, ALT, ALUCON, AMARC, AMC, AMR, ANAN, AOT, APO, APP, APURE, AQUA, ARIN, ARIP, ARROW, ASIA, ASIMAR, ASN, ATLAS, ATP30, AU, BA, BBIK, BC, BCT, BDMS, BEAUTY, BEM, BGT, BH, BIG, BIOTEC, BIS, BIZ, BJC, BJCHI, BKA, BKD, BKGI, BLAND, BLC, BLESS, BLISS, BM, BOL, BR, BROCK, BSM, BSRC, BTNC, BTW, BUI, BVG, BYD, CCET, CCP, CEYE, CFARM, CGD, CH, CHAO, CHARAN, CHAYO, CHIC, CHO, CITY, CIVIL, CK, CKP, CMAN, CMO, CMR, CNT, COCOCO, COLOR, COMAN, CPANEL, CPH, CPR, CPT, CRANE, CRD, CSP, CSR, CSS, CTW, CWT, D, DCON, DDD, DHOUSE, DOD, DPAINT, DTCENT, DTCL, DV8, EASON, EFORL, EKH, ETL, EURO, F&D, FANCY, FE, FM, FMT, FN, FORTH, FTI, FVC, GENCO, GJS, GLAND, GLORY, GRAMMY, GRAND, GSTEEL, GTB, GTV, GYT, HANN, HFT, HPT, HTECH, HYDRO, I2, IDG, IHL, IIG, IMH, IND, INGRS, INSET, IRC, IRCP, IROYAL, ITD, ITNS, ITTHI, IVF, JAK, JCK, JCKH, JCT, JKN, 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, MADAME, MAGURO, MANRIN, MASTEC, MASTER, MATI, MCA, MCS, MDX, MEB, METCO, MGI, MGT, MICRO, MIDA, MILL, MITSIB, MK, ML, MORE, MOTHER, MPJ, MTW, MUD, MVP, NAM, NAT, NC, NCH, NCL, NCP, NDR, NEO, NETBAY, NEW, NEWS, NEX, NFC, NKT, NL, NNCL, NOVA, NPK, NTV, NUT, NV, NVD, NWR, NYT, OHTL, OKJ, ONEE, ONSENS, ORN, PACO, PAF, PANEL, PEACE, PEER, PERM, PF, PHG, PICO, PIN, PIS, PJW, PLT, PMTA, POLY, PORT, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRI, PRIN, PSG, PSP, PTL, QTCG, RAM, RCL, READY, RICHY, RJH, ROCK, ROCTEC, ROH, ROJNA, RP, RPC, RPH, RSP, RT, S11, SAF, SAFE, SALEE, SAM, SAMART, SAMCO, SAMTEL, SAUCE, SAV, SAWANG, SCI, SCL, SCP, SDC, SE, SEAFCO, SECURE, SEI, SGF, SHANG, SIAM, SICT, SIMAT, SISB, SK, SKIN, SKN, 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, TCOAT, TEAM, TEKA, TERA, TFM, TGPRO, TH, THAI, THANA, THE, THG, THMUI, TIDLOW, TIGER, TITLE, TK, TKC, TL, TLI, TM, TMAN, TMW, TNDT, TNH, TNPC, TOA, TPBI, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPL, TPOLY, TPS, TQR, TR, TRC, TRITN, TRP, TRUBB, TRV, TSE, TSR, TTI, TTT, TTW, TURBO, TVH, TVT, TWP, TWZ, TYCN, UAC, UBA, UMI, UMS, UNIQ, UPOIC, UTP, UVAN, VARO, VPO, VRANDA, VS, WASH, WAVE, WFX, WGE, WINDOW, WINMED, WINNER, WORK, WSOL, XBIO, XPG, XYZ, YGG, YONG, ZAA

Explanations

Companies participating in Thailand's Private Sector Collective Action Coalition Against Corruption programme (Thai CAC) under Thai Institute of Directors (as of May 2, 2025) are categorised into: companies that have declared their intention to join CAC, and companies certified by CAC.