

ธนาคารกรุงไทย

ธนาคารกรุงไทย
จำกัด (มหาชน)

KTB

Bloomberg
ReutersKTB TB
KTB.BK

ปันผลน่าสนใจและตั้งสำรอง ECL ลดลง

หลังการประชุมนักวิเคราะห์ เรายังคงเลือก KTB เป็นหุ้นเด่นของกลุ่มธนาคาร โดยปรับราคาเป้าหมายเพิ่มขึ้นจาก 28 บาท เป็น 31 บาท เราเล็งเห็นปัจจัยกระตุ้นราคาหุ้นจาก: 1) อัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลที่น่าสนใจจากการปรับเพิ่มอัตราการจ่ายเงินปันผล พร้อมกับ upside จากโครงการซื้อหุ้นคืน 2) การปรับลดประมาณการ credit cost สู่โหมดผ่อนคลายในระยะข้างหน้า เนื่องจากความเสี่ยงด้านคุณภาพสินทรัพย์ต่ำกว่าธนาคารอื่นๆ และ 3) valuation ที่ไม่แพง เมื่อเทียบกับ ROE ที่สูงกว่าธนาคารอื่นๆ

อัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลน่าสนใจ และอยู่ระหว่างการพิจารณาซื้อหุ้นคืน KTB เปิดเผยว่าธนาคารจะปรับอัตราการจ่ายเงินปันผลสำหรับผลการดำเนินงานปี 2568 เพิ่มขึ้นจากระดับ 49% สำหรับ 2567 เราจึงปรับประมาณการเงินปันผลต่อหุ้น (DPS) สำหรับปี 2568-2570 เพิ่มขึ้นจาก 1.65 บาท เป็นแนวโน้มมากขึ้นที่ 2.15-2.35 บาท ซึ่งสะท้อนถึงการปรับอัตราการจ่ายเงินปันผลเพิ่มขึ้นเป็น 62%-73% ส่งผลทำให้อัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลอยู่ในระดับที่น่าสนใจที่ 7.9%-8.6% โดยมีเหตุผล 3 ประการที่อยู่เบื้องหลังการปรับเพิ่มอัตราการจ่ายเงินปันผลครั้งนี้ ประการแรก เราเชื่อว่า KTB จำเป็นต้องปรับอัตราการจ่ายเงินปันผลเพิ่มขึ้นอย่างมาก เพื่อลดอัตราส่วนเงินกองทุนชั้นที่ 1 ลงจากระดับปัจจุบันที่ 19.6% (สูงสุดในกลุ่มธนาคาร) สู่ระดับที่เหมาะสมที่ 14-15% ประการที่สอง แนวโน้มการเติบโตของสินเชื่อยังคงชะลอตัวจากภาวะเศรษฐกิจที่อ่อนแอ โดยมีสัดส่วนสินเชื่อกาสิโนซึ่งมีน้ำหนักความเสี่ยงเป็นศูนย์เพิ่มขึ้น ประการที่สาม KTB จำเป็นต้องบริหารเงินทุนเชิงรุกเพื่อรักษาเป้า ROE ไว้ที่ 10% ซึ่งถือเป็นเป้าหมายสำคัญของธนาคาร นอกจากนี้ KTB ยังมีนโยบายจ่ายเงินปันผลระหว่างกาลอย่างต่อเนื่อง หลังจากจ่าย DPS ระหว่างกาลครั้งแรกที่ 0.43 บาท สำหรับผลการดำเนินงานครั้งแรกของปี 2568 (XD วันที่ 11 พ.ย.) และขณะนี้ธนาคารก็อยู่ระหว่างการพิจารณาซื้อหุ้นคืน

ปรับลดประมาณการ credit cost สู่โหมดผ่อนคลาย เราปรับประมาณการ credit cost ลดลง 5 bps เป็น 1.15% ในปี 2568 และ 1.1% ในปี 2569 เพื่อให้สอดคล้องกับเป้าหมายล่าสุดของธนาคาร KTB ระบุว่า credit cost ปี 2568 มีแนวโน้มที่จะเข้าใกล้ระดับต่ำสุดของกรอบเป้าหมายที่ 1.05-1.25% โดยธนาคารจะตั้งสำรอง ECL ลดลง QoQ ใน 4Q68 นอกจากนี้ KTB ยังคาดว่า credit cost จะลดลงในปี 2569 สอดคล้องกับนโยบายการปล่อยสินเชื่ออย่างระมัดระวังและเน้นปล่อยสินเชื่อที่มีความเสี่ยงต่ำ ธนาคารให้เหตุผลว่า LLR coverage ที่ 202% ในปัจจุบัน (สูงเป็นอันดับสองในกลุ่มธนาคาร) ถือว่าอนุรักษ์นิยมเกินไป และจำเป็นต้องลด credit cost ลงเพื่อชดเชย NIM ที่ลดลงจากการปรับลดอัตราดอกเบี้ยและการเน้นปล่อยสินเชื่อที่มีความเสี่ยงต่ำมากขึ้น

แนวโน้มกำไร: กำไร FVTPL และเงินลงทุนไม่ยั่งยืน เราคาดว่า KTB จะรายงานกำไรสุทธิลดลงใน 4Q68 และปี 2569 หลักๆ เป็นผลมาจากกำไร FVTPL ที่ไม่ยั่งยืน Q25 กำไร FVTPL มากกว่าครึ่งหนึ่งมาจากธุรกิจ global market ที่กำลังเติบโตและสร้างรายได้ประจำ เราคาดว่ากำไรสุทธิ 4Q68 จะลดลง QoQ (กำไร FVTPL ลดลง และค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานสูงขึ้น) แต่จะอยู่ในระดับทรงตัว YoY เราคาดว่ากำไรสุทธิจะลดลง 7% ในปี 2569 โดยเกิดจากสินเชื่อที่เติบโต 1% NIM ที่ลดลง 21 bps credit cost ที่ลดลง 5 bps non-NII ที่ลดลง 6% (หลักๆ เกิดจากกำไร FVTPL และเงินลงทุน) และอัตราส่วนต้นทุนต่อรายได้ที่สูงขึ้นจาก NII ที่อ่อนแอลง เรารวมเอาการปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบาย 25 bps ในเดือนธ.ค. และ 50 bps ในปี 2569 เข้ามาไว้ในประมาณการแล้ว

Valuation ไม่แพง เมื่อเทียบกับ ROE ที่สูงกว่าธนาคารอื่นๆ แม้ว่าราคาหุ้น KTB ปรับตัวขึ้นมาแล้ว 30% YTD แต่หุ้น KTB ยังคงซื้อขายที่ valuation ไม่แพงที่ PBV 0.8 เท่า เมื่อเทียบกับ ROE ที่ 9.6% (สูงเป็นอันดับสองในกลุ่มธนาคาร) สำหรับปี 2569

คงคำแนะนำ OUTPERFORM โดยปรับราคาเป้าหมายเพิ่มขึ้น เราคงคำแนะนำ OUTPERFORM สำหรับ KTB โดยปรับราคาเป้าหมายเพิ่มขึ้นจาก 28 บาท เป็น 31 บาท (อิงกับ PBV ปี 2569 ที่ 0.8 เท่า) เนื่องจากเราปรับ PBV เป้าหมายเพิ่มขึ้นเป็น 0.9 เท่า เพื่อสะท้อน ROE ระยะยาวที่สูงขึ้นจากอัตราการจ่ายเงินปันผลที่สูงขึ้นและการปรับฐานที่ใช้ประเมินมูลค่าเป็นสิ้นปี 2569

ปัจจัยเสี่ยงที่สำคัญ: 1) ความเสี่ยงด้านคุณภาพสินทรัพย์จากภาวะเศรษฐกิจชะลอตัวและสงครามการค้า 2) ความเสี่ยงด้าน NIM จากการปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายลงอีก 3) การขยายสินเชื่อได้ช้าลงเพราะความต้องการสินเชื่อต่ำและการแข่งขันสูง และ 4) ความเสี่ยงด้าน ESG จากการให้บริการลูกค้าอย่างไม่เป็นธรรม (market conduct) และความปลอดภัยทางไซเบอร์

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Net profit	(Bt mn)	36,616	43,856	48,281	44,929	44,612
EPS	(Bt)	2.62	3.14	3.45	3.21	3.19
BVPS	(Bt)	28.78	31.74	33.14	34.21	35.16
DPS	(Bt)	0.87	1.55	2.15	2.25	2.35
P/E	(x)	10.41	8.69	7.89	8.48	8.54
EPS growth	(%)	8.66	19.77	10.09	(6.94)	(0.71)
P/BV	(x)	0.95	0.86	0.82	0.80	0.78
ROE	(%)	9.40	10.37	10.64	9.54	9.20
Dividend yield	(%)	3.19	5.67	7.87	8.24	8.61

Source: InnovestX Research

Tactical: OUTPERFORM
(3-month)

Stock data

Last close (Oct 31) (Bt)	27.25
Target price (Bt)	31.00
Mkt cap (Btbn)	380.85

12-m high / low (Bt)	27.5 / 19.7
Avg. daily 6m (US\$m)	36.29
Foreign limit / actual (%)	25 / 14
Free float (%)	44.9
Outstanding Short Position (%)	0.45

Share price performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	10.8	23.9	32.9
Relative to SET	7.9	17.5	48.8

INVX core earnings vs consensus

Earnings vs consensus	2025F	2026F
Consensus (Bt mn)	46,654	44,538
INVX vs Consensus (%)	3.5	0.9

Earnings momentum	YoY	QoQ
INVX 4Q25F core earnings	Flat	Down

2024 Sustainability/2023 ESG Score

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

Bloomberg ESG Score and Rank in the sector

ESG Score and Rank	3.16 8/12
Environmental Score and Rank	0.08 8/12
Social Score and Rank	5.46 6/12
Governance Score and Rank	3.86 8/12

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

นักวิเคราะห์

กิตติมา สัตยพันธ์, CFA

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน

ด้านหลักทรัพย์

0-2793-9010

kittima.s@innovestx.co.th

จุดเด่น

KTB เป็นธนาคารของรัฐที่มีสินทรัพย์ในงบการเงินรวมมากเป็นอันดับสามในกลุ่มธนาคาร สินเชื่อของ KTB ประกอบด้วย สินเชื่อรายย่อย 45%, สินเชื่อธุรกิจขนาดใหญ่ 25%, สินเชื่อที่เกี่ยวข้องกับภาครัฐ 20% และสินเชื่อ SME 10% เงินฝากของ KTB ประกอบด้วยเงินฝากกระแสรายวันและออมทรัพย์ 77% และเงินฝากประจำ 23%

แนวโน้มธุรกิจ

ปัจจุบันเราคาดว่ากำไรสุทธิปี 2568 จะเติบโต 2% ซึ่งเกิดจากสินเชื่อในระดับทรงตัว NIM ที่หดตัวลง 39 bps credit cost ที่ลดลง 3 bps non-NII ที่เติบโต 30% (หลักๆ เกิดจากกำไรจาก FVTPL เงินลงทุน) และอัตราส่วนต้นทุนต่อรายได้ที่เพิ่มขึ้นจาก NII ที่ลดลง

เราคาดว่ากำไรสุทธิ 4Q68 จะลดลง QoQ (NIM ลดลง กำไร FVTPL ลดลง และค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานสูงขึ้น) แต่จะอยู่ในระดับทรงตัว YoY เราคาดว่ากำไรสุทธิจะลดลง 7% ในปี 2569 โดยเกิดจากสินเชื่อที่เติบโต 1% NIM ที่ลดลง 21 bps credit cost ที่ลดลง 5 bps non-NII ที่ลดลง 6% (หลักๆ เกิดจากกำไร FVTPL และเงินลงทุน) และอัตราส่วนต้นทุนต่อรายได้ที่สูงขึ้นจาก NII ที่อ่อนแอลง

Bullish views	Bearish views
1. ความเสี่ยงด้านคุณภาพสินทรัพย์ต่ำกว่าธนาคารอื่นๆ เพราะมีสินเชื่อภาครัฐ ที่มีความเสี่ยงเป็นศูนย์ในสัดส่วนสูง	1. NIM จะหดตัวลงอันเป็นผลมาจากการปรับลดอัตราดอกเบี้ย
2. อัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลดีต่อเนื่อง	

ปัจจัยกระตุ้นที่สำคัญ

ปัจจัย	อิเวนต์	ผลกระทบ	ความคิดเห็น
ความเสี่ยงด้านคุณภาพสินทรัพย์ สูงขึ้น	ภาวะเศรษฐกิจชะลอตัว และสงครามการค้า	ลบ	LLR coverage สูงเพื่อรับมือกับความไม่แน่นอน
ความเสี่ยง downside ต่อ NIM	การปรับลดอัตราดอกเบี้ย นโยบายลงอีก	ลบ	เราได้รวมเอาการปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายลง 25 bps ในเดือนธ.ค. และ 50 bps ในปี 2569 เข้ามาไว้ในประมาณการแล้ว

การวิเคราะห์ความอ่อนไหว

ปัจจัย	ผลกระทบต่อกำไร	ผลกระทบต่อราคาเป้าหมาย
การเปลี่ยนแปลง 1ppt ในการเติบโตของสินเชื่อ	2%	0.1 บาท/หุ้น
การเปลี่ยนแปลง 5 bps ใน NIM	4%	0.5 บาท/หุ้น
การเปลี่ยนแปลง 10 bps ใน credit cost	7%	1 บาท/หุ้น

มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG

ด้วย SET ESG ratings ระดับ AAA KTB จึงมีคะแนน ESG สูงกว่าค่าเฉลี่ยของกลุ่มอุตสาหกรรม โดยเฉพาะด้านสังคม เรามองว่า KTB วางเป้าหมายในมิติด้านสิ่งแวดล้อมและสังคมไว้อย่างเป็นรูปธรรม โดยกำหนดระยะเวลาที่แน่นอนและแสดงผลการดำเนินงานที่เกิดขึ้นจริงเทียบกับเป้าหมาย ในขณะเดียวกันเรามองว่าการจัดการและการกำกับดูแลของ KTB เป็นที่น่าพอใจ และคณะกรรมการมีขนาดที่เหมาะสม

ESG Ratings and Indices

Bloomberg ESG Financial Materiality Score	3.16 (2023)
Rank in Sector	8/12

	CG Rating	DJSI	SETESG	SET ESG Ratings
KTB	5	No	Yes	AAA

Source: Thai Institute of Directors and SET

ประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม (E)

- นโยบายด้านสิ่งแวดล้อมของ KTB: การปล่อยก๊าซเรือนกระจก (Greenhouse Gas: GHG) ขอบเขตที่ 1, 2 และ 3 และการสนับสนุนเจตนารมณ์ในการมุ่งสู่ความเป็นกลางทางคาร์บอน (Carbon Neutrality) และการปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิเป็นศูนย์ (Net Zero Emission) ของประเทศไทย โดยธนาคารได้กำหนดเป้าหมายการปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิเป็นศูนย์จากการดำเนินงานของธนาคารภายในปี 2573
- การดำเนินธุรกิจอย่างรับผิดชอบต่อสิ่งแวดล้อมตลอดห่วงโซ่มูลค่าของธนาคาร ซึ่งรวมถึงการให้สินเชื่ออย่างมีความรับผิดชอบ (Responsible Lending) สอดคล้องกับแนวทางการบริหารจัดการความเสี่ยงจากการเปลี่ยนแปลงสภาพภูมิอากาศ โดยธนาคารได้กำหนดเป้าหมายการปล่อยก๊าซเรือนกระจกที่เกี่ยวข้องเนื่องจากการสนับสนุนทางการเงินจากทางธนาคาร (Financed Emission) โดยเฉพาะในภาคการผลิตไฟฟ้า เป็นศูนย์ภายในปี 2608
- ผลการดำเนินงานด้านสิ่งแวดล้อม ปี 2567: 1) ลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจกขอบเขตที่ 1 และ 2 ลงได้ 22% เทียบกับปีฐาน 2) เพิ่มการใช้เชื้อเพลิง 55% 3) เพิ่มการใช้พลังงานทดแทน 794% 4) ลดขยะ 23% 5) นำขยะไปรีไซเคิลเพิ่มขึ้น 23%

ประเด็นด้านสังคม (S)

- ผลการดำเนินงานด้านสังคม ปี 2567: 1) พนักงานได้รับการฝึกอบรมเฉลี่ย 71.24 ชั่วโมงต่อคนต่อปี; 2) ความผูกพันของพนักงาน = 93.6%; 3) ความพึงพอใจของลูกค้าโดยรวม = 94.8%; 4) ผู้รับผลประโยชน์จากโครงการสร้างคุณค่ารวมกับสังคม = 36,619 คน; 5) ชุมชนต้นแบบ 4 แห่ง; 6) พนักงานได้รับการอบรมเรื่องการต่อต้านการทุจริตขององค์กร 95.10%; 7) คู่ค้าลงนามรับทราบจรรยาบรรณคู่ค้า 89%

ประเด็นด้านธรรมาภิบาล (G)

- ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2567 KTB มีกรรมการทั้งหมด 12 ท่าน ประกอบด้วยกรรมการที่เป็นผู้บริหารจำนวน 1 ท่าน และกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหารจำนวน 11 ท่าน ซึ่งเป็นกรรมการอิสระจำนวน 6 ท่าน หรือมีอัตราเท่ากับร้อยละ 50 ของกรรมการทั้งหมด ซึ่งมากกว่าข้อกำหนดของคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (ก.ล.ต.) ที่ให้กรรมการอิสระอย่างน้อย 1 ใน 3 ของกรรมการทั้งหมด แต่ต้องไม่น้อยกว่า 3 ท่าน ทั้งนี้ โครงสร้างของคณะกรรมการธนาคารมีความหลากหลาย คณะกรรมการธนาคารมีคุณภาพสตรีจำนวน 1 ท่าน (เป็นกรรมการอิสระ)
- ธนาคารมีคณะกรรมการตรวจสอบ ซึ่งประกอบด้วยคณะกรรมการอิสระจำนวน 3 ท่าน
- พนักงานลงนามรับทราบจรรยาบรรณธุรกิจ 100%

ESG Financial Materiality Score and Disclosure

	2023	2024
ESG Financial Materiality Score	3.16	—
Environment Financial Materiality Score	0.08	—
GHG Scope 1 ('000 metric tonnes)	17.48	17.09
GHG Scope 2 Location-Based ('000 metric tonnes)	37.01	26.55
GHG Scope 3 ('000 metric tonnes)	28.45	20.50
Total Energy Consumption ('000 megawatt hours)	115.96	116.10
Total Waste ('000 metric tonnes)	0.79	0.61
Water Consumption ('000 cubic meters)	97.77	139.94
Social Financial Materiality Score	5.46	—
Community Spending (millions)	156	224
Number of Customer Complaints	110,592	116,339
Women in Workforce (%)	72	72
Number of Employees - CSR (persons)	16,421	16,447
Employee Turnover (%)	7	6
Employee Training (hours)	1,132,060	1,222,260
Governance Financial Materiality Score	3.86	—
Board Size (persons)	10	12
Number of Executives / Company Managers (persons)	21	23
Number of Non Executive Directors on Board	9	11
Number of Female Executives (persons)	5	7
Number of Women on Board (persons)	1	1
Number of Independent Directors (persons)	5	6

Source: Bloomberg Finance L.P.

Disclaimer

การให้คะแนน ESG ของ Bloomberg จะประเมินบริษัทตามระดับการจัดการ ESG ที่สำคัญทางการเงินเฉพาะอุตสาหกรรม โดยมีคะแนนที่สำคัญทางการเงิน 4 ด้าน คือ คะแนนรวม ESG คะแนนด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และการกำกับดูแล โดยคำนวณในช่วง 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	2027F
Interest income	(Btmn)	112,837	104,832	113,475	152,369	165,105	147,768	136,389	135,761
Interest expense	(Btmn)	24,494	21,460	23,070	38,949	45,990	41,976	36,881	34,018
Net interest income	(Btmn)	88,343	83,372	90,405	113,419	119,115	105,792	99,508	101,743
Non-interest income	(Btmn)	31,844	31,368	33,891	34,692	38,487	50,741	48,094	44,141
Non-interest expenses	(Btmn)	53,465	52,731	54,771	62,157	68,778	66,554	63,300	62,888
Pre-provision profit	(Btmn)	66,722	62,009	69,525	85,955	88,824	89,979	84,302	82,996
Provision	(Btmn)	44,903	32,524	24,338	37,085	31,070	30,724	29,236	28,327
Pre-tax profit	(Btmn)	21,819	29,485	45,188	48,870	57,755	59,255	55,066	54,669
Tax	(Btmn)	4,441	5,975	9,077	9,902	11,576	11,851	11,013	10,934
Equities & minority interest	(Btmn)	647	1,921	2,413	2,352	2,323	(877)	(877)	(877)
Core net profit	(Btmn)	16,732	21,588	33,698	36,616	43,856	48,281	44,929	44,612
Extra item	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Net profit	(Btmn)	16,732	21,588	33,698	36,616	43,856	48,281	44,929	44,612
EPS	(Bt)	1.20	1.54	2.41	2.62	3.14	3.45	3.21	3.19
DPS	(Bt)	0.28	0.42	0.68	0.87	1.55	2.15	2.25	2.35

Balance Sheet

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Cash	(Btmn)	68,161	63,544	61,591	55,626	56,889	56,380	57,662	59,452
Interbank assets	(Btmn)	519,631	469,216	550,941	701,162	534,775	614,992	645,741	675,768
Investments	(Btmn)	360,112	382,055	322,942	303,186	422,294	428,294	428,294	428,294
Gross loans	(Btmn)	2,331,998	2,628,963	2,592,838	2,576,516	2,698,611	2,644,639	2,671,085	2,724,507
Accrued interest receivable	(Btmn)	16,199	20,579	25,373	22,909	24,343	24,343	24,343	24,343
Loan loss reserve	(Btmn)	150,523	173,322	174,379	173,317	173,879	180,836	189,753	199,483
Net loans	(Btmn)	2,197,674	2,476,220	2,443,832	2,426,108	2,549,075	2,488,145	2,505,675	2,549,367
Total assets	(Btmn)	3,327,780	3,556,745	3,592,410	3,677,700	3,744,184	3,772,787	3,826,271	3,905,798
Deposits	(Btmn)	2,463,225	2,614,747	2,590,236	2,646,872	2,731,344	2,753,195	2,791,740	2,858,044
Interbank liabilities	(Btmn)	274,566	296,344	277,099	282,696	255,872	243,079	243,079	243,079
Borrowings	(Btmn)	86,564	133,817	151,172	160,839	132,464	132,464	132,464	132,464
Total liabilities	(Btmn)	2,972,717	3,182,633	3,199,847	3,256,853	3,279,797	3,288,854	3,327,399	3,393,703
Minority interest	(Btmn)	11,561	14,059	16,267	18,470	20,549	20,549	20,549	20,549
Paid-up capital	(Btmn)	72,005	72,005	72,005	72,005	72,005	72,005	72,005	72,005
Total Equities	(Btmn)	343,503	360,053	376,296	402,376	443,838	463,384	478,323	491,546
BVPS	(Bt)	24.57	25.75	26.91	28.78	31.74	33.14	34.21	35.16

Key Assumptions and Financial Ratios

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
YoY loan growth	(%)	11.59	12.73	(1.37)	(0.63)	4.74	(2.00)	1.00	2.00
YoY non-NII growth	(%)	(11.34)	(1.50)	8.05	2.36	10.94	31.84	(5.22)	(8.22)
Yield on earn'g assets	(%)	3.68	3.13	3.27	4.32	4.56	4.02	3.67	3.59
Cost on int-bear'g liab	(%)	0.93	0.73	0.76	1.28	1.48	1.34	1.17	1.06
Net interest margin	(%)	2.88	2.49	2.60	3.22	3.29	2.88	2.68	2.69
ROE	(%)	4.91	6.14	9.15	9.40	10.37	10.64	9.54	9.20
ROA	(%)	0.53	0.63	0.94	1.01	1.18	1.28	1.18	1.15
NPLs/Total Loans	(%)	4.55	4.03	3.86	3.83	3.49	3.41	3.48	3.51
LLR/NPLs	(%)	140.49	162.27	172.49	174.29	182.91	200.24	204.07	208.43
Provision expense/Total loans	(%)	2.03	1.31	0.93	1.43	1.18	1.15	1.10	1.05
Loans/Deposits & borrowings	(%)	91.46	95.65	94.58	91.77	94.23	91.65	91.34	91.11
Cost to income ratio	(%)	43.20	44.14	43.01	38.89	39.99	39.64	41.53	41.74
Capital adequacy ratio	(%)	19.11	20.12	19.80	20.72	21.42	21.86	22.26	22.40
Tier-1	(%)	15.79	16.86	16.69	17.62	19.45	19.95	20.38	20.54
Tier-2	(%)	3.32	3.26	3.11	3.10	1.97	1.91	1.89	1.85

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25
Interest income	(Btmn)	41,741	40,881	41,472	41,528	41,224	38,672	37,502	36,337
Interest expense	(Btmn)	11,379	11,319	11,416	11,643	11,612	10,829	10,605	10,465
Net interest income	(Btmn)	30,362	29,561	30,056	29,885	29,613	27,843	26,897	25,871
Non-interest income	(Btmn)	8,967	10,736	8,927	10,316	8,508	11,468	12,070	15,191
Non-interest expenses	(Btmn)	17,745	17,731	16,438	17,193	17,417	16,292	16,974	16,031
Earnings before tax & provision	(Btmn)	21,583	22,567	22,545	23,008	20,705	23,019	21,993	25,031
Provision	(Btmn)	13,070	8,029	8,004	8,312	6,725	8,223	8,239	7,202
Pre-tax profit	(Btmn)	8,513	14,538	14,542	14,695	13,980	14,796	13,753	17,829
Tax	(Btmn)	1,733	2,936	2,877	2,958	2,805	3,177	2,828	3,647
Equities & minority interest	(Btmn)	670	524	469	630	700	(95)	(196)	(437)
Core net profit	(Btmn)	6,111	11,078	11,195	11,107	10,475	11,714	11,122	14,620
Extra item	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Net profit	(Btmn)	6,111	11,078	11,195	11,107	10,475	11,714	11,122	14,620
EPS	(Bt)	0.44	0.79	0.80	0.79	0.75	0.84	0.80	1.05

Balance Sheet

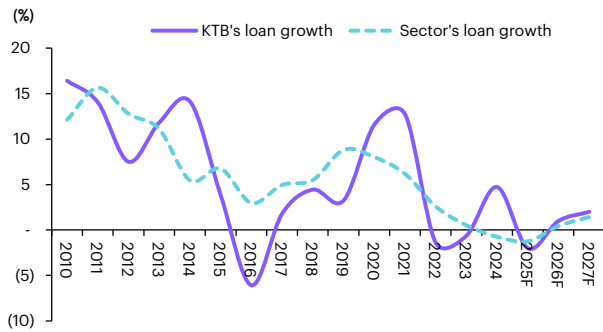
FY December 31	Unit	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25
Cash	(Btmn)	55,626	57,194	49,170	52,829	56,889	56,780	47,591	45,235
Interbank assets	(Btmn)	701,162	564,831	640,227	641,583	534,775	587,116	646,399	658,610
Investments	(Btmn)	303,186	411,980	368,841	328,687	422,294	431,877	410,852	504,868
Gross loans	(Btmn)	2,576,516	2,618,151	2,560,989	2,564,765	2,698,611	2,663,326	2,672,934	2,592,394
Accrued interest receivable	(Btmn)	22,909	23,889	23,835	22,099	24,343	23,089	23,327	22,550
Loan loss reserve	(Btmn)	173,317	172,757	173,292	175,673	173,879	173,209	178,676	184,247
Net loans	(Btmn)	2,426,108	2,469,283	2,411,532	2,411,191	2,549,075	2,513,206	2,517,585	2,430,697
Total assets	(Btmn)	3,677,700	3,717,055	3,682,775	3,660,651	3,744,184	3,760,853	3,804,538	3,833,413
Deposits	(Btmn)	2,646,872	2,602,050	2,650,867	2,644,389	2,731,344	2,752,208	2,757,282	2,767,196
Interbank liabilities	(Btmn)	282,696	333,140	259,447	244,280	255,872	253,843	281,790	270,288
Borrowings	(Btmn)	160,839	158,558	157,239	135,822	132,464	134,394	133,716	134,264
Total liabilities	(Btmn)	3,256,853	3,280,338	3,252,426	3,212,165	3,279,797	3,286,758	3,338,871	3,350,278
Minority interest	(Btmn)	18,470	19,321	18,610	19,595	20,549	21,430	20,712	21,739
Paid-up capital	(Btmn)	72,005	72,005	72,005	72,005	72,005	72,005	72,005	72,005
Total Equities	(Btmn)	402,376	417,396	411,739	428,890	443,838	452,665	444,955	461,396
BVPS	(Bt)	28.78	29.85	29.45	30.68	31.74	32.38	31.82	33.00

Financial Ratios

FY December 31	Unit	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25
YoY loan growth	(%)	(0.63)	1.39	(0.66)	(2.49)	4.74	1.73	4.37	1.08
YoY non-NII growth	(%)	(9.54)	16.01	14.30	19.11	(5.11)	6.82	35.20	47.26
Yield on earn'g assets	(%)	4.73	4.56	4.63	4.68	4.59	4.22	4.05	3.88
Cost on int-bear'g liab	(%)	1.49	1.46	1.48	1.53	1.51	1.38	1.34	1.32
Net interest margin	(%)	3.44	3.30	3.36	3.36	3.29	3.04	2.90	2.76
ROE	(%)	6.16	10.81	10.80	10.57	9.60	10.45	9.91	12.90
ROA	(%)	0.66	1.19	1.22	1.21	1.12	1.25	1.17	1.53
NPLs/Total Loans	(%)	3.86	3.77	3.85	3.83	3.52	3.57	3.54	2.88
LLR/NPLs	(%)	174.29	174.83	175.57	178.71	182.91	182.29	188.76	202.13
Provision expense/Total loans	(%)	2.01	1.24	1.24	1.30	1.02	1.23	1.24	1.09
Loans/Deposits & borrowings	(%)	91.77	94.84	91.20	92.25	94.23	92.27	92.46	89.35
Cost to income ratio	(%)	39.03	34.59	38.04	42.86	44.69	37.25	40.17	37.20
Capital adequacy ratio	(%)	20.72	20.50	20.75	20.97	21.42	21.14	21.28	21.78
Tier-1	(%)	17.62	17.33	17.57	18.95	19.45	19.12	19.28	19.60
Tier-2	(%)	3.10	3.17	3.18	2.02	1.97	2.02	2.00	2.18

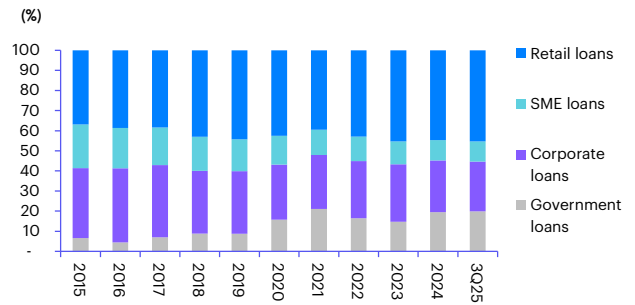
Appendix

Figure 1: Loan growth



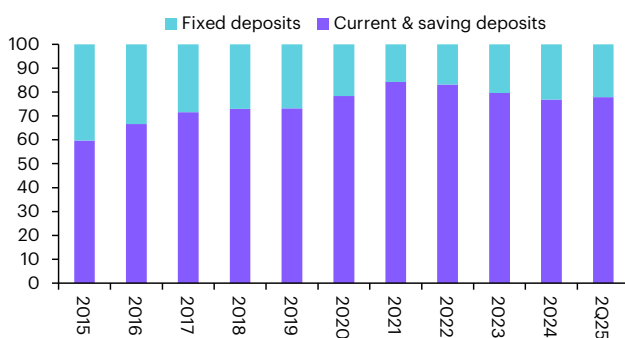
Source: Banks and InnovestX Research

Figure 2: Loan breakdown



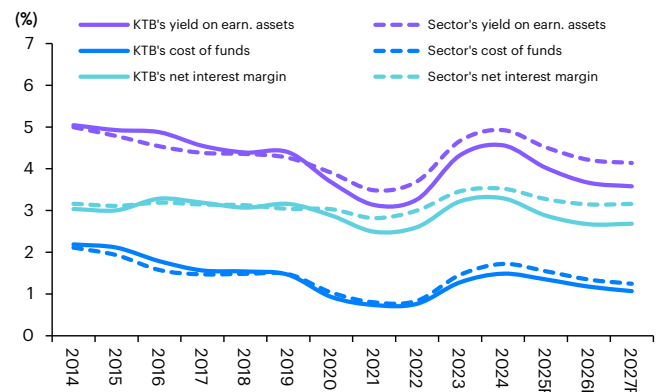
Source: Banks and InnovestX Research

Figure 3: Deposit mix



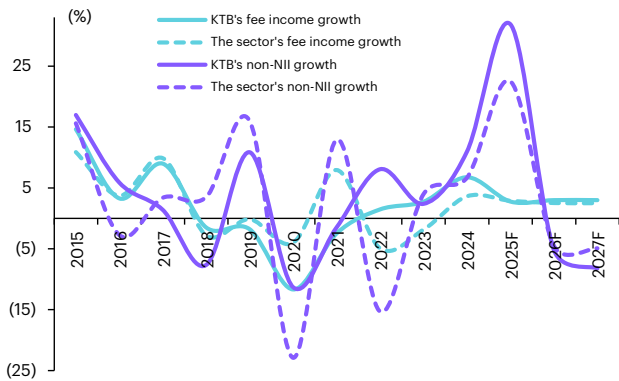
Source: Banks and InnovestX Research

Figure 4: NIM, yield on earning assets, cost of funds



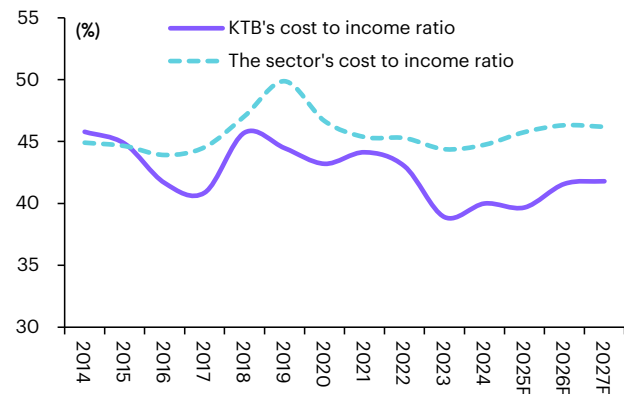
Source: Banks and InnovestX Research

Figure 5: Non-NII and fee income growth



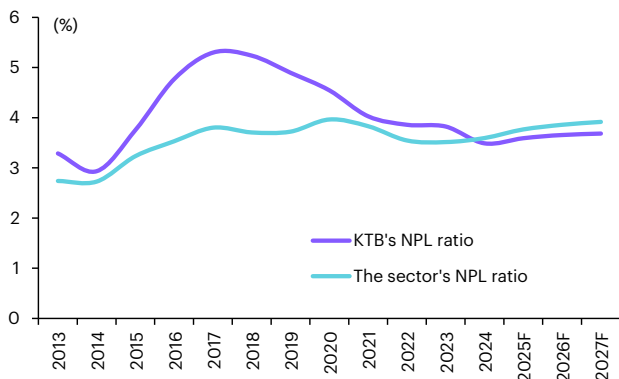
Source: Banks and InnovestX Research

Figure 6: Cost to income ratio



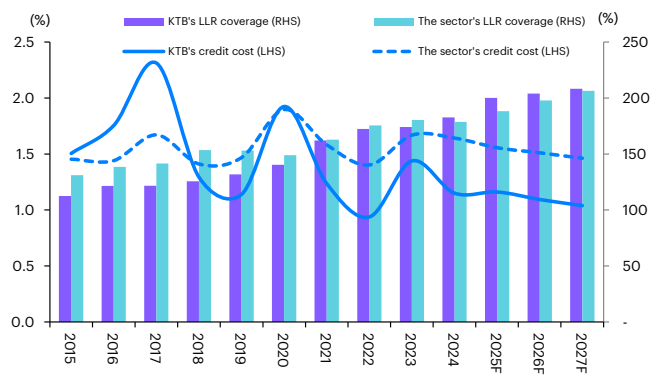
Source: Banks and InnovestX Research

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 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

ข้อสงวนสิทธิ์:

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“บริษัท”) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่นักลงทุนเท่านั้น 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) (“ธนาคารฯ”) เป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวข้องกันธนาคารฯ มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ในการเปรียบเทียบเท่านั้น

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“INVX”) ซึ่งมี บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ โดยธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคารฯ”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของ กรัสด์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเข้าอสังหาริมทรัพย์ แอล เอช โอเทล ความเห็น ข่าวกว๊าน กว๊านเคราห์ 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 นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาของตนในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

INVX สงวนสิทธิ์ในการใช้ดุลพินิจของตนแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนดเท่านั้น และห้ามมิให้มีการทำซ้ำ ดัดแปลง เผยแพร่ ขยาย จำหน่าย พิมพ์ซ้ำ ส่งต่อ หรือแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าในลักษณะใดๆ เว้นแต่จะได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX ก่อน

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

เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนด (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, IRCP, 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, SNPN, 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, 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.

*บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีส่วนดำเนินการกำกับดูแลกิจการ เช่น การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังถึงข้อดังกล่าวประกอบด้วย

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้รับรับรอง)

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, IRCP, ITC, ITCL, 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, SEAOIL, SE-ED, SELIC, SENA, SENX, SFLEX, SGC, SGP, SIRI, SIS, SITHAI, SJWD, SKR, SMT, SMPC, SNC, SNPN, 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, TIPCO, TIPH, TISCO, TKN, TKS, TKT, TMD, TMILL, TMT, TNITY, TNL, TNP, TNR, TOG, 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, WIILK, WPH, XO, YUASA, ZEN, ZIGA

Declared (ประกาศเจตนารมณ์)

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, ALPHA, ALT, ALUCON, AMAR, 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, 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, SLF, 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, TIDLOR, 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.