



กลุ่มธนาคาร

การบริหารจัดการเงินกองทุนยังเป็นแรงหนุน แม้มีปัจจัยกดดันกำไร

กุมภาพันธ์ 2569

กิตติมา สัตยพันธ์, CFA

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์

0-2793-9010

kittima.s@innovestx.co.th

บทสรุปการลงทุน

แนวโน้มปี 2569: การบริหารจัดการเงินกองทุนยังเป็นแรงหนุน แม้มีปัจจัยกดดันกำไร



- **การบริหารจัดการเงินกองทุนยังคงเป็นปัจจัยหนุนสำคัญ** ท่ามกลางการขยายสินเชื่อระดับต่ำ ธนาคารต่างๆ ได้สะสมเงินทุนส่วนเกินไว้จำนวนมาก ทำให้สามารถบริหารจัดการเงินกองทุนเชิงรุกได้มากขึ้น แม้ว่าการเคลื่อนไหวของราคาหุ้นได้สะท้อนความคาดหวังเกี่ยวกับเงินปันผลที่สูงขึ้นไปมากพอสมควรแล้ว แต่เราเชื่อว่าเริ่มการ Re-rating สำหรับธนาคารที่มีโอกาสปรับเพิ่มอัตราการจ่ายเงินปันผลยังคงมีอยู่ การวิเคราะห์ของเราบ่งชี้ว่า KTB BAY และ KBANK มีเงินทุนส่วนเกินมากที่สุด และด้วยอัตราการจ่ายเงินปันผลต่ำที่สุดในกลุ่มในปี 2567 ทำให้ BBL BAY และ KTB มีโอกาสมากที่สุดที่จะปรับเพิ่มอัตราการจ่ายเงินปันผล ขณะที่คาดว่า TISCO จะมีโอกาสปรับเพิ่มอัตราการจ่ายเงินปันผลน้อยกว่าธนาคารอื่นๆ เนื่องจากมีอัตราการจ่ายเงินปันผลที่สูงถึง 90% แล้วในปี 2567
- **แนวโน้มกำไรปี 2569 – ชะลอตัวอย่างค่อยเป็นค่อยไป** เราคาดว่ากำไรปี 2569 จะลดลง 8% ซึ่งเป็นผลมาจาก: 1) NPL ที่เพิ่มขึ้นในระดับที่ยังบริหารจัดการได้ พร้อมกับ credit cost ที่ลดลงเล็กน้อย 2) NIM ที่ผ่านจุดต่ำสุดแล้ว 3) การกลับมาขยายสินเชื่ออย่างระมัดระวังเพื่อสนับสนุนรายได้ดอกเบี้ยสุทธิ (NII) 4) กำไรจากเงินลงทุนที่ลดลงแต่ยังอยู่ในระดับสูง และ 5) การควบคุมค่าใช้จ่ายการดำเนินงาน (opex) ที่เข้มงวดขึ้น
- **เปลี่ยนวิธีการประเมินมูลค่าเพื่อสะท้อนผลตอบแทนรวมของผู้ถือหุ้น** เราเปลี่ยนวิธีการประเมินมูลค่าหุ้นมาใช้ค่าเฉลี่ยของวิธี DDM และ PBV แทนการใช้ PBV เป้าหมายเพียงอย่างเดียว ทั้งนี้เราได้ปรับราคาเป้าหมายของ KTB KBANK TISCO และ KKP เพิ่มขึ้น
- **หุ้นเด่น:** KTB ยังคงเป็นหุ้นเด่นอันดับหนึ่ง เนื่องจาก: 1) มีโอกาสมากที่สุดที่จะปรับเพิ่มอัตราการจ่ายเงินปันผล พร้อมกับ upside จากการพิจารณาซื้อหุ้นคืน 2) ความเสี่ยงด้านคุณภาพสินทรัพย์ต่ำกว่าธนาคารอื่นๆ พร้อมกับ upside จากการจัดตั้ง JVAMC และ 3) valuation ยังไม่แพง เรายังคงแนะนำ OUTPERFORM สำหรับ BBL เนื่องจาก valuation ถูกที่สุดหลังราคาหุ้นอ่อนตัวลงจากผลประกอบการ 4Q68 โดยมี upside จากการปรับเพิ่มอัตราการจ่ายเงินปันผลจากนโยบายจ่ายเงินปันผลแบบ conservative
- **ความเสี่ยงที่สำคัญ:** 1) คุณภาพสินทรัพย์แย่งจากภาวะเศรษฐกิจชะลอตัว 2) แรงกดดันต่อ NIM จากการปรับลดอัตราดอกเบี้ยลงอีก 3) การแข่งขันด้านเงินฝากที่สูงขึ้นจาก Virtual Bank ที่กำลังจะเกิดขึ้น 4) ความเสี่ยงด้านเกณฑ์กำกับดูแล และ 5) ความเสี่ยงด้าน ESG ที่เกี่ยวข้องกับการให้บริการลูกค้าอย่างเป็นธรรม (market conduct)

การบริหารจัดการเงินกองทุนจะยังคงเป็นปัจจัยหนุน เห็นภาพความสามารถในการจ่ายปันผลที่มั่นคง



- ท่ามกลางการขยายสินเชื่อระดับต่ำ ธนาคารต่างๆ ได้สะสมเงินทุนส่วนเกินไว้จำนวนมาก ดังนั้นเราจึงคาดว่าการบริหารจัดการเงินกองทุนจะยังคงเป็นปัจจัยสนับสนุน โดยมีโอกาสที่ธนาคารจะจ่ายเงินปันผลต่อหุ้น (DPS) ระดับสูงและซื้อหุ้นคืน
- ธนาคารต่างๆ ให้ความสำคัญกับการรักษาหรือเพิ่ม DPS มากกว่าอัตราการจ่ายเงินปันผล เราคาดว่า DPS จะปรับตัวเพิ่มขึ้นอย่างค่อยเป็นค่อยไปแม้คาดว่ากำไรจะลดลงในปี 2569 โดยได้รับแรงหนุนจากเงินทุนส่วนเกินจำนวนมาก ทั้งนี้เราคาดว่าอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลของธนาคารส่วนใหญ่จะอยู่ในระดับที่ดีที่ 6-8%
- แม้ว่าการเคลื่อนไหวของราคาหุ้นได้สะท้อนความคาดหวังเกี่ยวกับเงินปันผลที่สูงขึ้นไปมากพอสมควรแล้ว แต่เราเชื่อว่าธนาคาร Re-rating สำหรับธนาคารที่มีโอกาสปรับเพิ่มอัตราการจ่ายเงินปันผลยังคงมีอยู่ การวิเคราะห์ของเราบ่งชี้ว่า KTB BAY และ KBANK มีเงินทุนส่วนเกินมากที่สุด และด้วยอัตราการจ่ายเงินปันผลต่ำที่สุดในกลุ่มในปี 2567 ทำให้ BBL BAY และ KTB มีโอกาสมากที่สุดที่จะปรับเพิ่มอัตราการจ่ายเงินปันผล เราองว่ามีโอกาสเห็นเซอร์ไพรส์เชิงบวกเกี่ยวกับ DPS ของ BBL จากการปรับเพิ่มอัตราการจ่ายเงินปันผลจากนโยบายจ่ายปันผลที่ค่อนข้าง conservative ที่ไม่เกิน 40% ขณะที่คาดว่า TISCO จะมีโอกาสปรับเพิ่มอัตราการจ่ายเงินปันผลน้อยกว่าธนาคารอื่นๆ เนื่องจากมีอัตราการจ่ายเงินปันผลที่สูงถึง 90% แล้วในปี 2567

เงินกองทุนส่วนเกินจำนวนมาก

	Capital adequacy ratio			Minimum CET1 requirement			Estimated comfort level of CET1	Excess CET1	Excess capital	
	CET1	Tier-1	Total	CET1	Tier-1	Total			(Bt mn)	Excess capital to 2026F earnings
BBL	17.2%	17.2%	21.8%	8.00%	9.50%	12%	16.00%	1.2%	35,673	88%
KTB	19.2%	20.2%	22.1%	8.00%	9.50%	12%	16.00%	3.2%	69,444	156%
SCB	17.7%	17.8%	18.9%	8.00%	9.50%	12%	16.00%	1.7%	40,918	92%
KBANK	18.0%	18.4%	20.3%	8.00%	9.50%	12%	16.00%	2.0%	54,947	121%
BAY	18.1%	18.3%	21.9%	8.00%	9.50%	12%	16.00%	2.1%	42,793	145%
TTB	17.5%	17.5%	19.5%	8.00%	9.50%	12%	16.00%	1.5%	17,385	91%
TISCO	17.2%	17.2%	18.8%	7.00%	8.50%	11%	14.00%	3.2%	6,632	97%
KKP	14.8%	14.8%	18.2%	7.00%	8.50%	11%	14.00%	0.8%	2,972	49%

Source: Banks and InnovestX Research

คาด DPS จะปรับเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง

	Dividend payout					DPS (Bt)							Dividend yield						
	2024	2025F	2026F	2027F	2028F	2024	1H25	2H25F	2025F	2026F	2027F	2028F	2024	1H25	2H25F	2025F	2026F	2027F	2028F
BBL	36%	41%	48%	48%	48%	8.50	2.00	8.00	10.00	10.25	10.75	11.25	5.41%	1.27%	5.10%	6.37%	6.53%	6.85%	7.17%
KTB	49%	62%	70%	69%	68%	1.55	0.43	1.72	2.15	2.25	2.35	2.45	5.42%	1.51%	6.02%	7.53%	7.88%	8.23%	8.58%
SCB	80%	75%	81%	78%	74%	10.44	2.00	8.59	10.59	10.74	10.89	11.04	7.62%	1.46%	6.27%	7.73%	7.84%	7.95%	8.06%
KBANK	58%	63%	71%	65%	61%	12.00	2.00	11.25	13.25	13.50	13.75	14.00	6.37%	1.06%	5.97%	7.03%	7.16%	7.29%	7.43%
BAY	21%	41%	46%	46%	48%	0.85	0.40	1.35	1.75	1.85	2.00	2.25	3.37%	1.58%	5.35%	6.93%	7.33%	7.92%	8.91%
TTB	61%	64%	70%	77%	76%	0.13	0.07	0.07	0.14	0.14	0.14	0.14	6.67%	3.33%	3.54%	6.87%	6.87%	6.87%	6.87%
TISCO	90%	94%	93%	90%	86%	7.75	2.00	5.85	7.85	7.95	8.05	8.15	6.98%	1.80%	5.27%	7.07%	7.16%	7.25%	7.34%
KKP	68%	64%	66%	64%	61%	4.00	1.50	3.00	4.50	4.70	4.90	5.10	5.52%	2.07%	4.14%	6.21%	6.48%	6.76%	7.03%

Source: Banks and InnovestX Research

การบริหารจัดการเงินกองทุนจะยังคงเป็นปัจจัยหนุน มีโอกาซื้อหุ้นคืนหากราคาหุ้นปรับตัวเพิ่มขึ้น



- TTB และ KBANK อยู่ระหว่างดำเนินโครงการซื้อหุ้นคืน ขณะที่ KTB อยู่ระหว่างพิจารณาซื้อหุ้นคืน
- ยังมีโอกาสสำหรับการซื้อหุ้นคืนตราใบที่ PBV ยังต่ำกว่า 1 เท่า
- TTB ได้เสร็จสิ้นโครงการซื้อหุ้นคืนครั้งที่สองเมื่อวันที่ 4 กุมภาพันธ์ 2569 โดยธนาคารได้ซื้อหุ้นคืนรวมทั้งสิ้น 3,095,227,507 หุ้น (3.17% ของจำนวนหุ้นที่จำหน่ายได้แล้วทั้งหมด) มีมูลค่ารวมทั้งสิ้น 6.28 พันลบ. ทั้งนี้เมื่อรวมกับหุ้นจากการซื้อคืนในโครงการก่อนหน้านี้ ปัจจุบันธนาคารถือครองหุ้นซื้อคืนรวมทั้งสิ้น 5,783,412,207 หุ้น (5.93% ของจำนวนหุ้นที่จำหน่ายได้แล้วทั้งหมด) มีมูลค่ารวมทั้งสิ้น 1.139 หมื่นลบ. ทั้งนี้จากงบประมาณทั้งหมดที่ 2.1 หมื่นลบ. TTB ยังมีงบประมาณเหลืออีก 9.61 พันลบ. เพื่อดำเนินโครงการซื้อหุ้นคืนต่อไปในปี 2569-2570 ซึ่งจะช่วยสนับสนุนราคาหุ้นอย่างต่อเนื่อง

โครงการซื้อหุ้นคืนของ TTB

	ระยะเวลา	จำนวนหุ้นที่ซื้อคืน (ล้านหุ้น)	% ของจำนวนหุ้นทั้งหมด	ราคาซื้อคืนเฉลี่ย (บาท)	มูลค่ารวม (ล้านบาท)
โครงการซื้อหุ้นคืนครั้งที่ 1	3 ก.พ. - 1 ส.ค. 2568	2,688	2.76%	1.90	5,103
โครงการซื้อหุ้นคืนครั้งที่ 2	22 ม.ค. - 4 ก.พ. 2569	3,095	3.17%	2.03	6,283
เสร็จสิ้นโครงการซื้อหุ้นคืน		5,783	5.9%	1.97	11,386
งบประมาณซื้อหุ้นคืนคงเหลือ	ภายในสิ้นปี 2570				9,614
งบประมาณซื้อหุ้นคืนรวมทั้งหมด					21,000

Source: TTB and InnovestX Research

โครงการซื้อหุ้นคืนของ KBANK

จำนวนหุ้นที่จะซื้อคืน (ล้านหุ้น)	47
สัดส่วนจำนวนหุ้นที่จะซื้อคืนต่อจำนวนหุ้นที่จำหน่ายได้แล้วทั้งหมด	2%
งบประมาณซื้อหุ้นคืน (ล้านบาท)	8,800
ระยะเวลา	14 พ.ย. 2568 ถึง 13 พ.ค. 2569
จำนวนหุ้นซื้อคืนสะสม (ล้านหุ้น)	18.3
มูลค่ารวมของหุ้นที่ซื้อคืน (ล้านบาท)	3,480
ราคาซื้อคืนเฉลี่ย (บาท)	190

Source: KBANK and InnovestX Research

การบริหารจัดการเงินกองทุนจะยังคงเป็นปัจจัยหนุน

ผลกระทบจากการปฏิรูปเกณฑ์ Basel III



- ผลกระทบโดยตรงที่สุดของการปฏิรูปเกณฑ์ Basel III (Basel 3.5) ต่อ CAR จะมาจากสินทรัพย์เสี่ยง (RWA) ที่สูงขึ้น โดยคาดว่าจะมีผลกระทบประมาณ 1 ppt ทั้งนี้ธนาคารไทยส่วนใหญ่ (ยกเว้น TISCO) ใช้แนวทาง Standardized Approach ซึ่งจะไม่ได้รับผลกระทบจากเกณฑ์ "Output Floor" อย่างไรก็ตาม ด้วยการใช้แนวทาง IRB ในปัจจุบัน TISCO จะได้รับผลกระทบมากที่สุดจากข้อกำหนด "Output Floor" โดยคาดว่าจะกระทบต่อ CAR ประมาณ 1-2 ppt
- เนื่องจากธนาคารต่างๆ จะต้องนำความเสี่ยงจาก Credit Valuation Adjustment (CVA) มาคำนวณเป็น RWA ด้วยน้ำหนักความเสี่ยงที่ 75% ในปี 2569 ปัจจัยนี้อาจทำให้ CAR ที่รายงานลดลงเล็กน้อย แต่ไม่กระทบความสามารถในการจ่ายปันผล เนื่องจากมีเงินกองทุนส่วนเกินจำนวนมาก

ผลกระทบต่อ RWA	เกณฑ์ Output Floor ค่าแปลงสภาพด้านสินเชื่อ (CCF) การปรับรื้อเกณฑ์ความเสี่ยงด้านปฏิบัติการ	สำหรับธนาคารที่ใช้แบบจำลองภายใน (IRB) สินทรัพย์เสี่ยง (RWA) อย่างน้อย 72.5% จะต้องถูกคำนวณโดยใช้แนวทาง Standardized Approach 1) รายการนอกงบดุล (เช่น วงเงินสินเชื่อที่ให้ค้ำประกันสัญญาไว้) จะเผชิญกับค่าแปลงสภาพที่สูงขึ้น 2) น้ำหนักความเสี่ยงที่ต่ำลงในแนวทาง Standardized Approach โดยการพิจารณา LTV ของสินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัย และอันดับความน่าเชื่อถือสำหรับน้ำหนักความเสี่ยงของสินเชื่อธุรกิจ การยกเลิกการใช้แบบจำลองภายในสำหรับความเสี่ยงด้านปฏิบัติการ
ผลกระทบต่อเงินกองทุน	การรวมกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จอื่นสะสม (AOCI) รายการหักจากเงินกองทุน	ในหลายประเทศ ธนาคารต้องรวมกำไรขาดทุนเบ็ดเสร็จอื่นสะสม (AOCI) ซึ่งโดยหลักคือ กำไร/ขาดทุนที่ยังไม่เกิดขึ้นจริงจากการวัดมูลค่าหลักทรัพย์เพื่อขาย เข้าในเงินกองทุน หากอัตราดอกเบี้ยสูงขึ้นและราคาพันธบัตรลดลง จะทำให้เกิดความผันผวนในตัวตั้ง ซึ่งอาจลดให้ CAR ลดลงได้ เกณฑ์ที่เข้มงวดขึ้นในการหักสินทรัพย์ไม่มีตัวตนและสินทรัพย์ภาษีเงินได้รอการตัดบัญชี จะทำให้ฐานเงินกองทุนที่มีอยู่ลดลงอีก
ผลกระทบต่อนาคารไทย	ผลกระทบเชิงลบ	1) ผลกระทบโดยตรงที่สุดต่อ CAR ของธนาคารไทยมาจาก RWA โดยคาดว่าจะได้รับผลกระทบประมาณ 1 ppt 2) ในฐานะธนาคารไทยเพียงแห่งเดียวที่ใช้แบบจำลอง IRB จะทำให้ TISCO ได้รับผลกระทบมากที่สุดจากข้อกำหนด "Output Floor" โดยคาดว่า CAR จะได้รับผลกระทบ 1-2 ppt ส่วนธนาคารไทยอื่นๆ ใช้แนวทาง Standardized Approach ซึ่งจะไม่ได้รับผลกระทบจาก "Output Floor" 3) ธปท. ได้ทยอยบังคับใช้การรวมความเสี่ยงจาก Credit Valuation Adjustment (CVA) ในระดับ 25% ในปี 2567, 50% ในปี 2568, 75% ในปี 2569 และ 100% ในปี 2570 เนื่องจากธนาคารต่างๆ ต้องรองรับน้ำหนักความเสี่ยง CVA ที่ 75% ในปี 2569 ปัจจัยนี้อาจทำให้ CAR ที่รายงานลดลงเล็กน้อย แต่ไม่กระทบความสามารถในการจ่ายปันผล เนื่องจากมีเงินกองทุนส่วนเกินจำนวนมาก
	ผลกระทบเชิงบวก	มาตรฐานการปฏิรูปนี้อนุญาตให้ใช้น้ำหนักความเสี่ยงที่มีความละเอียดมากขึ้นสำหรับสินเชื่อย่อย สำหรับธนาคารไทยที่มีพอร์ตสินเชื่อรายย่อยขนาดใหญ่ ปัจจัยนี้อาจส่งผลบวกเล็กน้อยต่อ CAR เนื่องจากกลุ่มลูกค้ารายย่อยบางส่วน เช่น ผู้ใช้บัตรเครดิตที่ชำระเต็มจำนวน หรือสินเชื่อรายย่อยที่มีหลักประกันดี อาจได้รับน้ำหนักความเสี่ยงที่ต่ำลงเมื่อเทียบกับเกณฑ์ Basel III เดิม

แนวโน้มกำไรปี 2569

คาดชะลอตัวอย่างค่อยเป็นค่อยไป



- เราคาดการณ์ว่ากำไรของกลุ่มธนาคารจะลดลง 8% ในปี 2569 หลังจากเพิ่มขึ้น 5% ในปี 2568 ซึ่งเป็นผลมาจาก: 1) NPL ที่เพิ่มขึ้นในระดับที่ยังบริหารจัดการได้ พร้อมกับ credit cost ที่ลดลงเล็กน้อย 2) NIM ที่ผ่านจุดต่ำสุดแล้ว 3) การกลับมาขยายสินเชื่ออย่างระมัดระวังเพื่อสนับสนุนรายได้ดอกเบี้ยสุทธิ (NII) 4) กำไรจากเงินลงทุนที่ลดลงแต่ยังอยู่ในระดับสูง และ 5) การควบคุมค่าใช้จ่ายการดำเนินงาน (opex) ที่เข้มงวดขึ้น
- เราคาดว่า การสิ้นสุดของวงจรการปรับลดดอกเบี้ยในปี 2569 จะช่วยสนับสนุนการฟื้นตัวของกำไรในปี 2570

การเติบโตของกำไร

	Net profit (Bt mn)							Net profit growth						
	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
BBL	29,306	41,636	45,211	46,007	40,373	42,522	45,137	11%	42%	9%	2%	-12%	5%	6%
KTB	33,698	36,616	43,856	48,229	44,624	47,655	50,190	56%	9%	20%	10%	-7%	7%	5%
SCB	37,546	43,521	43,943	47,488	44,668	46,915	50,406	5%	16%	1%	8%	-6%	5%	7%
KBANK	35,769	42,405	48,803	49,565	45,231	49,911	54,690	-6%	19%	15%	2%	-9%	10%	10%
BAY	30,713	32,930	29,700	31,738	29,582	31,881	34,572	-9%	7%	-10%	7%	-7%	8%	8%
TTB	14,195	18,462	21,031	20,639	19,044	17,187	16,926	36%	30%	14%	-2%	-8%	-10%	-2%
TISCO	7,222	7,301	6,901	6,659	6,823	7,166	7,556	6%	1%	-5%	-4%	2%	5%	5%
KKP	7,602	5,443	4,985	5,913	6,070	6,520	7,045	20%	-28%	-8%	19%	3%	7%	8%
Total	196,051	228,314	244,430	256,237	236,416	249,757	266,521	9%	16%	7%	5%	-8%	6%	7%

Source: Banks and InnovestX Research

การเติบโตของกำไรไม่รวมกำไร FVTPL และเงินลงทุน

	Pre-provision profit excluding FVTPL & investment gains							Growth in pre-provision profit excluding FVTPL & investment gains						
	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
BBL	63,844	79,370	80,256	67,753	62,444	67,622	73,656	35%	24%	1%	-16%	-8%	8%	9%
KTB	61,641	78,230	80,907	74,874	70,627	74,483	78,962	10%	27%	3%	-7%	-6%	5%	6%
SCB	78,244	90,180	90,121	84,016	78,931	84,125	90,221	3%	15%	0%	-7%	-6%	7%	7%
KBANK	91,399	93,488	95,000	87,409	82,463	88,628	95,256	12%	2%	2%	-8%	-6%	7%	7%
BAY	60,511	71,273	77,767	72,807	75,056	80,045	85,011	3%	18%	9%	-6%	3%	7%	6%
TTB	34,201	37,964	37,814	33,820	32,355	33,905	35,339	5%	11%	0%	-11%	-4%	5%	4%
TISCO	9,621	9,729	9,653	10,089	10,840	11,456	12,167	-5%	1%	-1%	5%	7%	6%	6%
KKP	15,225	17,234	13,873	11,853	12,087	12,672	13,345	4%	13%	-20%	-15%	2%	5%	5%
Total	414,686	477,466	485,392	442,621	424,803	452,937	483,958	10%	15%	2%	-9%	-4%	7%	7%

Source: Banks and InnovestX Research

แนวโน้มกำไรปี 2569

NPL จะเพิ่มขึ้นในระดับที่บริหารจัดการได้ พร้อมกับการตั้งสำรอง management overlay

- ในปี 2569 เราคาดว่าจะเห็น NPL เพิ่มขึ้นในระดับที่บริหารจัดการได้ จากภาวะเศรษฐกิจมหภาคที่อ่อนแอลงอันเป็นผลมาจากสงครามการค้า การสิ้นสุดระยะเวลาการสมัครเข้าร่วมโครงการ “คุณสู้ เราช่วย” และการปรับเพิ่มอัตราค่าธรรมเนียมขึ้นต่ำภายใต้โครงการ “คุณสู้ เราช่วย” เป็น 70% ของค่างวดเดิมในปี 2569 จาก 50% ในปี 2568
- อย่างไรก็ตาม เราคาดว่ากลุ่มธนาคารจะสามารถลด credit cost ลงได้ 5 bps ในปี 2569 โดยได้รับแรงหนุนจากการตั้งสำรอง management overlay เพิ่มน้อยลงหลังจากที่ได้ตั้งสำรองล่วงหน้าไปแล้วในปี 2567-2568 ประกอบกับการปล่อยสินเชื่ออย่างเข้มงวดมาหลายปี และการเน้นปล่อยสินเชื่อใหม่ให้กับกลุ่มลูกค้าที่มีคุณภาพอย่างต่อเนื่อง

การเคลื่อนไหวของ NPL

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

Source: Banks and InnovestX Research

Credit cost

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
BBL	1.27%	1.53%	1.22%	1.15%	1.34%	1.58%	1.47%	1.01%	1.26%	1.30%	1.36%	1.30%	1.25%	1.20%
KTB	1.24%	1.24%	1.30%	1.02%	1.23%	1.24%	1.09%	1.07%	1.43%	1.18%	1.14%	1.10%	1.05%	1.00%
SCB	1.67%	1.90%	1.80%	1.62%	1.59%	1.68%	1.82%	1.86%	1.82%	1.76%	1.74%	1.65%	1.60%	1.55%
KBANK	1.89%	1.89%	1.89%	1.98%	1.59%	1.65%	1.68%	1.68%	2.08%	1.89%	1.62%	1.55%	1.50%	1.45%
BAY	2.44%	2.37%	2.28%	2.20%	2.11%	2.19%	2.33%	2.57%	1.80%	2.34%	2.29%	2.30%	2.30%	2.30%
TTB	1.55%	1.62%	1.49%	1.50%	1.49%	1.42%	1.32%	1.21%	1.64%	1.55%	1.35%	1.30%	1.25%	1.25%
TISCO	0.47%	0.70%	0.62%	0.57%	0.67%	0.96%	1.43%	0.97%	0.27%	0.59%	1.00%	1.10%	1.15%	1.20%
KKP	2.05%	2.88%	1.93%	2.15%	1.98%	1.68%	1.75%	1.47%	2.81%	2.30%	1.66%	1.64%	1.55%	1.51%
Total	1.64%	1.75%	1.64%	1.55%	1.53%	1.61%	1.60%	1.53%	1.67%	1.64%	1.56%	1.51%	1.47%	1.43%

Source: Banks and InnovestX Research

สินเชื่อ stage 2 ต่อสินเชื่อรวม

	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25
BBL	7.72%	NA.	NA.	NA.	NA.
KTB	7.14%	7.02%	7.17%	7.60%	7.65%
SCB	7.75%	8.00%	7.81%	7.75%	7.55%
KBANK	8.55%	8.89%	8.37%	8.44%	8.56%
BAY	9.51%	9.40%	9.05%	9.54%	9.62%
TTB	9.34%	9.70%	9.10%	8.96%	8.85%
TISCO	7.96%	7.88%	8.60%	8.49%	8.08%
KKP	7.10%	7.06%	6.73%	6.38%	5.66%
Total	8.12%	8.34%	8.09%	8.26%	8.21%

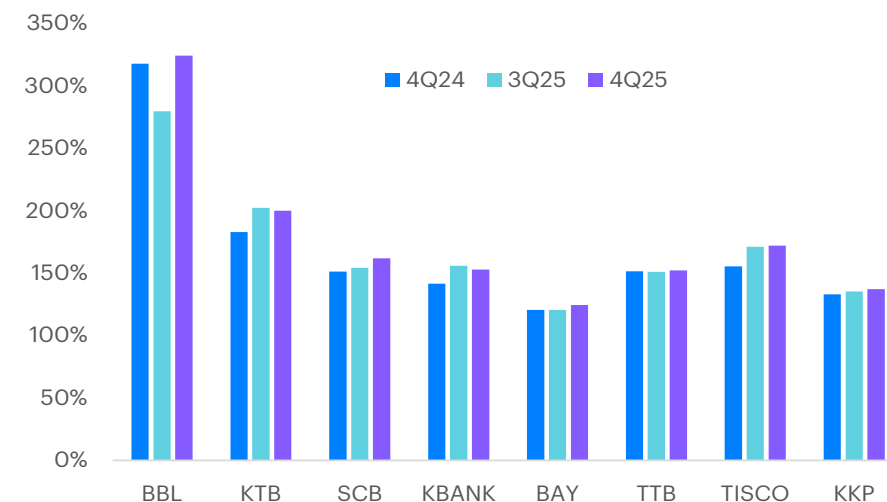
Source: Banks and InnovestX Research

เป้า credit cost

	2025	2026 guidance
SCB	1.74%	1.35-1.55%
KBANK	1.63%	1.4-1.6%
BAY	2.27%	2-2.3%
TTB	1.36%	1.3-1.35%
KKP	1.72%	1.6-1.8%

Source: Banks and InnovestX Research

LLR coverage



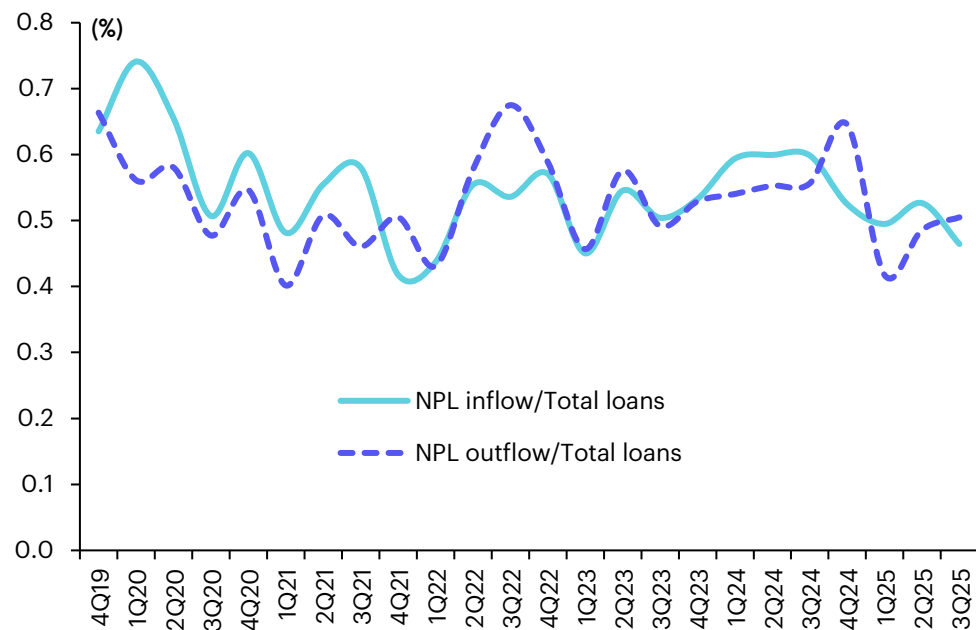
Source: Banks and InnovestX Research

แนวโน้มกำไรปี 2569

NPL ไหลเข้าน้อยลง

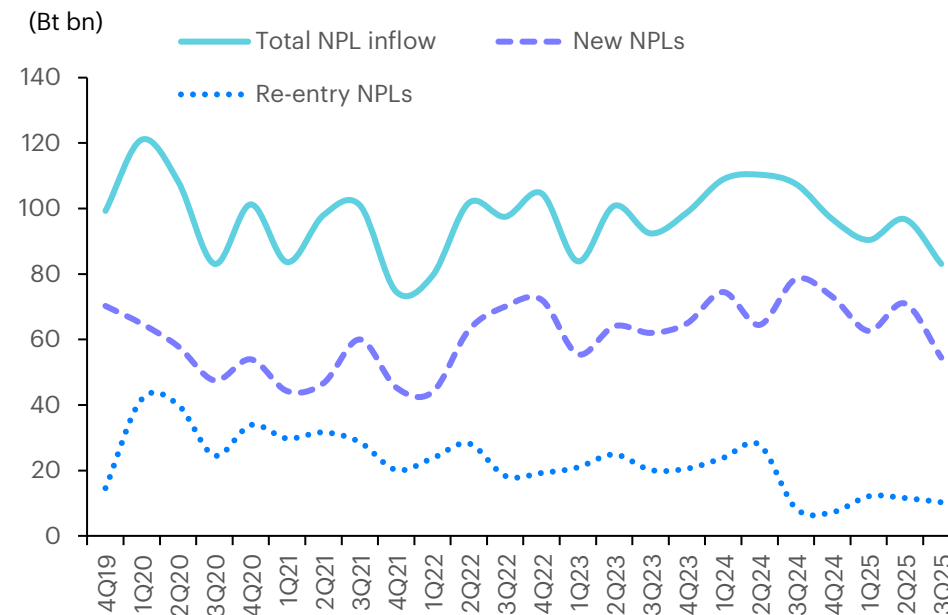


NPL ไหลเข้า vs. NPL ไหลออก



Source: BoT and InnovestX Research

NPL ไหลเข้าน้อยลง



Source: BoT and InnovestX Research

แนวโน้มนำในปี 2569

มาตรการช่วยเหลือลูกหนี้



มาตรการช่วยเหลือลูกหนี้ในปี 2569

	คุณสมบัติที่เราช่วย	ปิดหนี้ไวไปต่อได้	มาตรการช่วยเหลือผู้ประกอบการ
ประเภทโครงการ	มาตรการปรับโครงสร้างหนี้	การขยาย NPL ให้กับ SAM	การพักชำระหนี้
การลงทะเบียน	เฟส 1: ถึง 30 มิ.ย. 2568 เฟส 2: ถึง 30 ก.ย. 2568	ตั้งแต่วันที่ 5 ม.ค. 2569 เป็นต้นไป	ถึง 31 ม.ค. 2569
ระยะเวลาโครงการ	สูงสุด 3 ปี	สูงสุด 3 ปี	สูงสุด 12 เดือน
ลูกหนี้ที่เข้าเกณฑ์	เป็น NPL ณ วันที่ 31 ต.ค. 2567 โดยมีสัญญาเงินกู้ที่ลงนามก่อนวันที่ 1 ม.ค. 2567	เป็น NPL ไม่มีหลักประกัน ณ วันที่ 30 ก.ย. 2568 โดยมียอดค้างชำระรวมต่อรายไม่เกิน 1 แสนบาท จากผู้ให้บริการทางการเงินทุกแห่ง	องเป็นลูกหนี้ปกติ (ไม่ใช่ NPL) ณ วันที่ 1 ธ.ค. 2568 และอยู่ในพื้นที่ประกาศเขตความช่วยเหลือผู้ประกอบการระดับ 4
ผลิตภัณฑ์ที่เข้าเกณฑ์	สินเชื่อแบบมีหลักประกันและไม่มีหลักประกัน	สินเชื่อไม่มีหลักประกัน	• สินเชื่อธุรกิจ SME: ไม่เกิน 3 ล้านบาท • สินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัย / สินเชื่อบ้านเลขเงิน: ไม่เกิน 1 แสนบาท • สินเชื่อเช่าซื้อรถยนต์ / สินเชื่อจำนำทะเบียน: ไม่เกิน 8 แสนบาท • สินเชื่อเช่าซื้อรถจักรยานยนต์ / สินเชื่อจำนำทะเบียน: ไม่เกิน 5 หมื่นบาท • บัตรเครดิต: ไม่เกิน 1 แสนบาท • สินเชื่อส่วนบุคคล / สินเชื่อดิจิทัล: ไม่เกิน 8 แสนบาท
มาตรการ	มาตรการ 1: "จ่ายตรง คงทรัพย์" • พักชำระดอกเบี้ยเป็นเวลา 3 เดือน • ลูกหนี้จ่าย 50% ของค้างงวดปกติในปีที่ 1, 70% ในปีที่ 2 และ 90% ในปีที่ 3 มาตรการ 2: "จ่าย ปิด จบ" • ชำระขั้นต่ำ: 10% ของหนี้คงค้างเป็นเวลา 1 ปี มาตรการ 3: 'จ่าย ตัด ต้น' • ปรับโครงสร้างหนี้เป็นเงินกู้แบบผ่อนชำระที่ยืดหยุ่น พร้อมพักชำระดอกเบี้ย 3 ปี	SAM รับซื้อ NPL ที่ไม่มีหลักประกันจากเจ้าหนี้ที่เข้าร่วมโครงการ (เบื้องต้นคือธนาคารพาณิชย์และบริษัทในเครือ) ทางเลือกการชำระคืน 2 รูปแบบ: 1. จ่ายก้อนเดียวปิดบัญชี ("จ่าย ปิด จบ") 2. ผ่อนชำระเป็นงวด (สูงสุด 3 ปี) • ดอกเบี้ยและค่าปรับ: ยกเว้นให้ทั้งหมด • การยกเว้นหนี้: จะได้รับการยกเว้นหนี้ทั้งหมดเมื่อชำระคืนสำเร็จตามเงื่อนไข	• พักชำระหนี้ต้นสูงสุด 12 เดือน นับจากวันที่ตกลงมีผลบังคับใช้ • อาจมีการคิดดอกเบี้ยต่อในช่วงระยะเวลาพักชำระ • การเข้าร่วมโครงการจะไม่ส่งผลกระทบต่อประวัติเครดิตบูโร

Source: BoT, newspapers and InnovestX Research

สัดส่วนเงินให้สินเชื่อภายใต้โครงการคุณสู้ เราช่วย

% สินเชื่อภายใต้โครงการคุณสู้ เราช่วย	
BBL	< 1%
KTB	1%
SCB	3.1%
KBANK	1.0%
BAY	1.5%
TTB	3.4%
TISCO	2.4%
KKP	5-6%

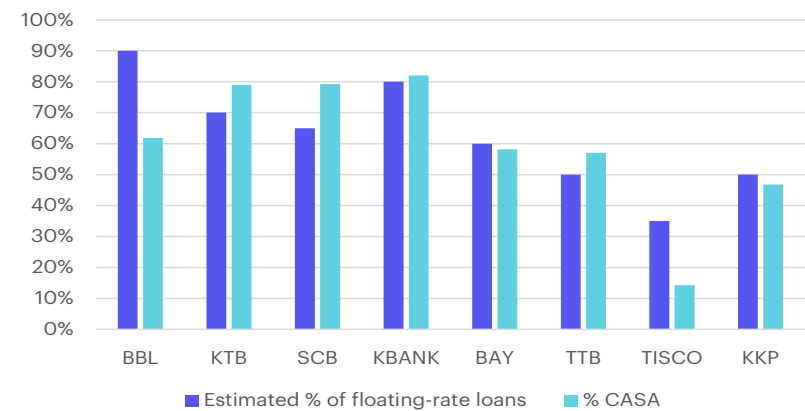
Source: Banks and InnovestX Research

แนวโน้มกำไรปี 2569

NIM และจุดต่ำสุด แต่ยังมีความเสี่ยง downside

- ในปี 2569 เราคาดว่า NIM จะยังคงได้รับแรงกดดันจากการปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายและการเน้นปล่อยสินเชื่อให้กับกลุ่มลูกค้าที่มีคุณภาพ เราคาดว่า NIM ของกลุ่มธนาคารจะแคบลง 24 bps ในปี 2569 และคาดว่า NIM จะทำจุดต่ำสุดใน 3Q69 อย่างไรก็ตาม เป้า NIM ปี 2569 ของธนาคารต่างๆ บ่งชี้ถึงความเสี่ยง downside ต่อประมาณการของเรา
- เป้าหมายของธนาคารต่างๆ สะท้อนการคาดการณ์ว่าจะมีการปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายลง 25 bps ในปี 2569 ซึ่งประมาณการของเราก็คาดการณ์ถึงการปรับลดดอกเบี้ย 25 bps ใน 1H69 เพื่อให้สอดคล้องกับเป้าหมายของธนาคาร อย่างไรก็ตาม ยังมีความเสี่ยง downside จากความเป็นไปได้ที่จะมีการปรับลดดอกเบี้ยถึง 50 bps โดยนักเศรษฐศาสตร์ของ INVX คาดการณ์ว่าจะมีการปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายรวม 50 bps (25 bps ในเดือนเม.ย. และอีก 25 bps ในเดือนส.ค.) เราจึงปล่อยให้ความเป็นไปได้ที่จะมีการลดดอกเบี้ย 50 bps เป็นความเสี่ยง downside โดยการวิเคราะห์ความอ่อนไหวบ่งชี้ว่า การลดดอกเบี้ย 50 bps จะสร้างความเสี่ยง downside ต่อประมาณการ NIM ปี 2569 รว 5 bps และประมาณการกำไรปี 2569 รว 4%

% สินเชื่ออัตราดอกเบี้ยลอยตัว vs. % เงินฝากกระแสรายวันและออมทรัพย์ (CASA)



Source: Banks and InnovestX Research

การเคลื่อนไหวของ NIM

Unit: bps	QoQ change in NIM								Change in NIM					
	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
BBL	(17)	(3)	5	4	(25)	(4)	(6)	(12)	59	1	(26)	(24)	2	3
KTB	(14)	6	1	(7)	(26)	(13)	(14)	(11)	62	7	(47)	(32)	2	2
SCB	(13)	7	1	(2)	(21)	(9)	(15)	(20)	44	12	(40)	(31)	2	2
KBANK	(7)	(9)	(5)	(10)	(10)	(10)	(8)	(18)	32	(2)	(40)	(35)	2	2
BAY	(33)	15	(5)	(23)	7	11	36	21	44	36	12	2	3	1
TTB	(16)	(2)	4	(1)	(12)	(8)	(6)	(2)	26	3	(22)	(10)	2	1
TISCO	(30)	8	5	2	(15)	(2)	15	(6)	(1)	(21)	(1)	2	5	5
KKP	(20)	(12)	3	(12)	(9)	(11)	(4)	9	16	(46)	(29)	(2)	2	3
Total	(16)	1	0	(6)	(16)	(6)	(4)	(9)	46	6	(30)	(24)	2	2

Source: Banks and InnovestX Research

ความอ่อนไหวของ NIM

Policy rate cut	2026F NIM movement (bps)		2026F earnings growth	
	25 bps	50 bps	50 bps	25 bps
BBL	(24)	(29)	-12%	-16%
KTB	(32)	(38)	-7%	-11%
SCB	(31)	(35)	-6%	-8%
KBANK	(35)	(41)	-8%	-13%
BAY	2	(1)	-7%	-9%
TTB	(10)	(13)	-6%	-8%
TISCO	2	0	2%	1%
KKP	(2)	(4)	3%	1%
Total	(24)	(29)	-7%	-11%

Source: Banks and InnovestX Research

เป้า NIM ปี 2569 ของแต่ละธนาคาร

	2025	2026 NIM guidance		Change (bps)	
		Min.	Max	Min.	Max
SCB	3.44%	3.00%	3.20%	(44)	(24)
KBANK	3.23%	2.75%	2.95%	(48)	(28)
BAY	4.35%	4.00%	4.30%	(35)	(5)
TTB	3.04%	3.00%	3.10%	(4)	6
KKP*	4.50%	4.30%	4.40%	(20)	(10)

Note: KKP's interest spread

Source: Banks and InnovestX Research

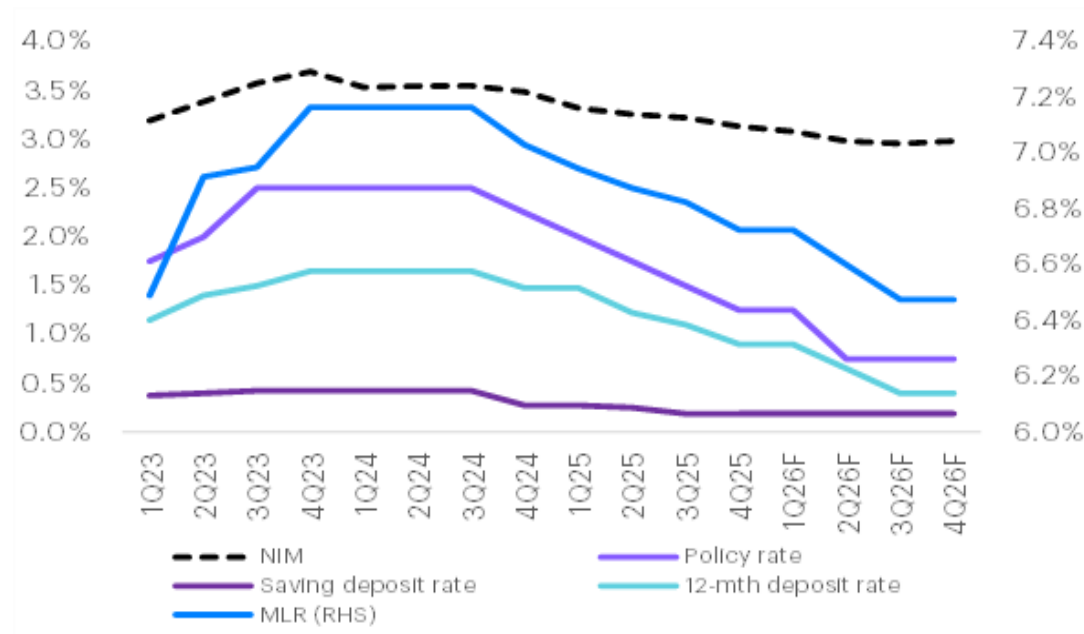
แนวโน้มกำไรปี 2569

สิ้นสุดวงจรการลดอัตราดอกเบี้ย



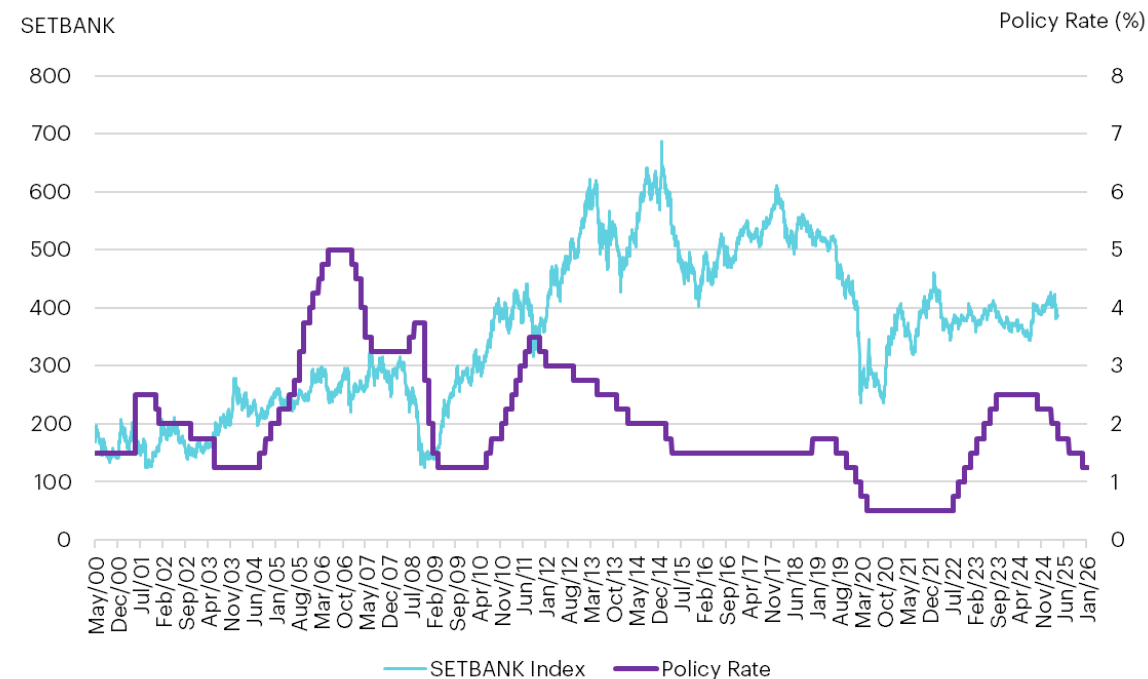
เราคาดว่ากำไรสูงสุดของวงจรการปรับลดดอกเบี้ยในปี 2569 จะเป็นจุดเริ่มต้นที่ช่วยกระตุ้นการฟื้นตัวของรายได้ดอกเบี้ยสุทธิ (NII) และตามมาด้วยการฟื้นตัวของกำไรในปี 2570

NIM และอัตราดอกเบี้ย



Source: BoT and InnovestX Research

SETBANK vs. อัตราดอกเบี้ยนโยบาย



Source: BoT, SET and InnovestX Research

แนวโน้มกำไรปี 2569

การแข่งขันด้านราคาจาก Virtual Bank ที่กำลังจะเกิดขึ้น



- ธปท. ได้ให้ใบอนุญาตจัดตั้งธนาคารพาณิชย์ไร้สาขา (Virtual Bank) แก่กลุ่มพันธมิตรรายใหญ่ 3 ราย ได้แก่ 1) KTB-GULF-ADVANC-OR (Bank CLIX) 2) SCB X-WeTechnology-KakaoBank Corp (BankX) และ 3) ACM Holding Co., Ltd. ภายใต้ Ascend Group (เครือ CP) โดยมีกำหนดเริ่มดำเนินการในเดือนมิถุนายน 2569
- เราคาดว่าผลกระทบต่อการกำไรสุทธิของธนาคารผู้ก่อตั้ง เช่น KTB และ SCB จะมีจำกัดในช่วง 3-5 ปีแรก อย่างไรก็ตาม ความสำเร็จในระยะยาวอาจทำให้กำไรสุทธิปรับเพิ่มขึ้นได้
- การเข้ามาของ Virtual Bank ในประเทศไทยคาดว่าจะเป็จุดเปลี่ยนสำคัญสำหรับภาคธนาคารในด้านประสิทธิภาพ นวัตกรรม และการเข้าถึงบริการทางการเงิน เราคาดว่าผลกระทบจากการแข่งขันจะปรากฏชัดเจนในฝั่งเงินฝากมากกว่าฝั่งสินเชื่อ
- การแข่งขันด้านเงินฝาก: โดยปกติแล้ว Virtual Bank มักจะเสนออัตราดอกเบี้ยเงินฝากที่สูงกว่าธนาคารดั้งเดิม เพื่อเป็นจุดขายหลักในการดึงดูดลูกค้าใหม่เข้าสู่แพลตฟอร์ม กระตุ้นการเปิดบัญชี และเพื่อการขายพ่วงบริการอื่นๆ อย่างไรก็ตาม ส่วนแบ่งตลาดเงินฝากของ Virtual Bank ในประเทศที่ประสบความสำเร็จยังคงอยู่ในระดับต่ำ (น้อยกว่า 1-2% ในจีน เกาหลีใต้ และสหราชอาณาจักร) เราคาดว่ายอดเงินฝากรวมของ Virtual Bank ทั้งสามแห่งจะแตะระดับประมาณ 0.3-2% ภายใน 7 ปี
- การแข่งขันด้านสินเชื่อ: เราคาดว่าธนาคารดั้งเดิมจะได้รับผลกระทบน้อยมาก เนื่องจากการแข่งขันจะมุ่งเน้นไปที่กลุ่มสินเชื่อรายย่อยเป็นหลัก เช่น สินเชื่อส่วนบุคคลที่ไม่มีหลักประกัน สินเชื่อบ้านแลกเงิน สินเชื่อจำนำทะเบียน และสินเชื่อ micro-SME ซึ่งธนาคารดั้งเดิมมีสัดส่วนของสินเชื่อประเภทเหล่านี้ค่อนข้างต่ำ นอกจากนี้ กลุ่มลูกค้าเป้าหมายยังมีความแตกต่างกัน และอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ของธนาคารดั้งเดิมยังอยู่ในระดับที่ค่อนข้างต่ำ ทำให้ Virtual Bank เข้ามาแข่งขันได้ยาก

งบการเงินเสมือนของ Virtual bank (ล้านบาท)

FY December 31	2026F	2027F	2028F	2029F	2030F	2031F	2032F
Interest income	213	1,251	3,079	6,138	9,800	13,141	17,080
Interest expense	145	543	1,194	2,319	3,640	4,856	6,294
Net interest income	68	708	1,884	3,819	6,160	8,284	10,787
Non-interest income	25	75	188	375	600	805	1,047
Non-interest expenses	185	861	1,450	2,516	3,380	3,636	3,550
Pre-provision profit	(93)	(78)	622	1,678	3,380	5,454	8,283
Provision	13	225	938	1,875	3,000	3,945	5,023
Pre-tax profit	(105)	(303)	(316)	(198)	380	1,509	3,260
Tax	0	0	0	0	0	0	845
Net profit	(105)	(303)	(316)	(198)	380	1,509	2,415
FY December 31	2026F	2027F	2028F	2029F	2030F	2031F	2032F
Financial assets	2,500	2,625	5,250	8,500	11,500	14,550	19,098
Gross loans	2,500	12,500	25,000	50,000	70,000	91,000	118,300
Less: Loan loss reserve	13	238	1,175	3,050	6,050	9,995	15,018
Total assets	5,013	14,915	29,105	55,483	75,487	95,596	122,425
Deposits	3,000	13,125	26,250	52,500	73,500	95,550	125,398
Borrowings	2,000	2,000	4,000	6,000	8,000	10,000	12,000
Total liabilities	5,000	15,125	30,250	58,500	81,500	105,550	137,398
Paid-up capital	5,000	5,000	5,000	10,000	10,000	10,000	15,000
Retained earnings	(105)	(408)	(724)	(922)	(542)	967	3,382
Total Equities	4,895	4,592	4,276	9,078	9,458	10,967	18,382
FY December 31	2026F	2027F	2028F	2029F	2030F	2031F	2032F
YoY loan growth	NA.	400.0%	100.0%	100.0%	40.0%	30.0%	30.0%
YoY non-NII growth	NA.	200.0%	150.0%	100.0%	60.0%	34.2%	30.0%
Yield on earn'g assets	NA.	12.4%	13.6%	13.8%	14.0%	14.1%	14.1%
Cost on int-bear'g liab	NA.	5.4%	5.3%	5.2%	5.2%	5.2%	5.2%
Net interest margin	NA.	3.5%	4.2%	4.3%	4.4%	4.4%	4.4%
ROE	NA.	-6.4%	-7.1%	-3.0%	4.1%	14.8%	16.5%
ROA	NA.	-3.0%	-1.4%	-0.5%	0.6%	1.8%	2.2%
NPLs ratio	0.0%	2.3%	4.7%	4.7%	5.4%	5.4%	5.3%
Credit cost	1.0%	3.0%	5.0%	5.0%	5.0%	4.9%	4.8%
Loan to deposit ratio	83.3%	95.2%	95.2%	95.2%	95.2%	95.2%	94.3%
Cost to income ratio	200.0%	110.0%	70.0%	60.0%	50.0%	40.0%	30.0%
Capital adequacy ratio	180.4%	37.3%	17.9%	19.4%	14.8%	13.6%	17.8%

Source: InnovestX Research

แนวโน้มกำไรปี 2569

สินเชื่อเติบโตต่ำในปี 2569

- ในปี 2569 เราคาดว่ากำไรเติบโตของสินเชื่อในกลุ่มธนาคารจะอยู่ที่ 1% หลังจากหดตัวลง 1% ในปี 2568
- การเติบโตของสินเชื่อในปี 2569 คาดว่าจะมาจากสินเชื่อธุรกิจขนาดใหญ่และสินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัย พร้อมกับการกลับมาปล่อยสินเชื่อ SME อย่างระมัดระวัง (โดยได้รับการสนับสนุนจากโครงการ SMEs Credit Boost) ในบางธนาคาร (TTB) นอกจากนี้ ความต้องการปล่อยสินเชื่อเช่าซื้อมีแนวโน้มปรับตัวขึ้นตามต้นทุนทางการเงินที่ลดลงและการแข่งขันที่ผ่อนคลายลง
- ความต้องการปล่อยสินเชื่อเช่าซื้อ (HP loans) มีแนวโน้มปรับตัวขึ้นตามต้นทุนเงินกู้ที่ลดลงและการแข่งขันที่ผ่อนคลายลง
- โครงการ SMEs Credit Boost ใช้กลไกการค้ำประกันสินเชื่อเพื่อจูงใจให้ธนาคารปล่อยสินเชื่อ SME ใหม่ โครงการนี้ได้รับเงินสนับสนุนรวมสูงสุด 2 หมื่นล. ซึ่งมาจากการปรับลดอัตราเงินนำส่งกองทุนฟื้นฟูฯ ลง 14 bps สำหรับปี 2569 ทั้งนี้ ธปท. คาดว่าจะช่วยกระตุ้นให้เกิดสินเชื่อ SME ใหม่ประมาณ 1 แสนล. (5% ของสินเชื่อ SME ทั้งหมด)
- เราคาดหวังปัจจัยหนุนต่อการเติบโตของสินเชื่อ (และรายได้ค่าธรรมเนียม) ในระยะยาวจากยอดขอรับการส่งเสริมการลงทุน (BoI) ในปี 2568 ที่ทำสถิติสูงสุดเป็นประวัติการณ์ที่ 1.88 ล้านล. เมื่อการบูรณาการห่วงโซ่อุปทานเริ่มส่งผลในช่วง 2-3 ปีข้างหน้า

การเติบโตของสินเชื่อ

	QoQ						YoY				
	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	2024	2025	2026F	2027F	2028F
BBL	-3.0%	2.1%	1.0%	-0.3%	-3.9%	0.1%	0.8%	-3.2%	2.0%	3.0%	4.0%
KTB	0.1%	5.2%	-1.3%	0.4%	-3.0%	4.6%	4.7%	0.5%	1.0%	2.0%	3.0%
SCB	-0.1%	-1.3%	0.9%	-1.3%	-1.7%	0.0%	-1.0%	-2.1%	1.0%	2.0%	3.0%
KBANK	-2.2%	2.9%	-2.8%	0.0%	-0.8%	2.5%	0.6%	-1.1%	1.0%	2.0%	3.0%
BAY	-3.3%	-1.6%	0.0%	-1.6%	4.4%	-1.0%	-6.0%	1.7%	2.0%	3.0%	4.0%
TTB	-3.4%	-1.0%	-2.4%	-0.4%	-0.7%	0.6%	-6.6%	-2.9%	1.0%	2.0%	3.0%
TISCO	-1.5%	1.0%	-0.4%	1.9%	-2.2%	2.3%	-1.1%	1.5%	2.0%	3.0%	4.0%
KKP	-4.7%	-1.3%	-1.4%	-1.2%	-3.3%	-1.0%	-7.6%	-6.7%	2.0%	3.0%	3.0%
Total	-1.9%	1.3%	-0.7%	-0.5%	-1.4%	1.3%	-0.8%	-1.2%	1.4%	2.4%	3.3%

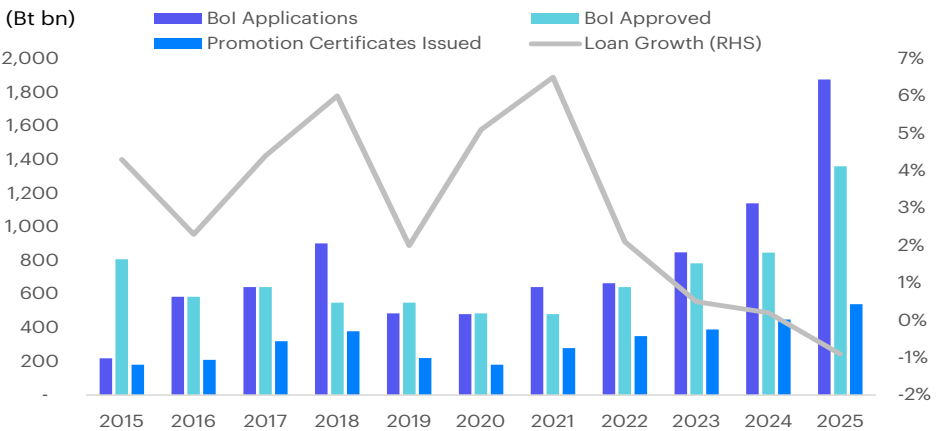
Source: Banks and InnovestX Research

โครงการ SMEs Credit Boost

การลงทะเบียน	วันที่เริ่มโครงการ: 15 มกราคม 2569
ระยะเวลาโครงการ	สูงสุด 7 ปี
ลูกค้าและผลิตภัณฑ์ที่เข้าเกณฑ์	ผู้ประกอบการ SME ที่มีศักยภาพเติบโตในอุตสาหกรรมยุทธศาสตร์ (การท่องเที่ยว, การแพทย์และสุขภาพ, เกษตรแปรรูป, ยานยนต์และชิ้นส่วน, อิเล็กทรอนิกส์, ค่าปลีก/ค้าส่ง, โลจิสติกส์)
มาตรการ	- ใช้กับสินเชื่อใหม่ที่เกิดขึ้นภายใต้โครงการภายในช่วง 2 ปีแรก - อัตราดอกเบี้ยค้ำประกันสูงสุดต่อรายตามขนาดธุรกิจ: 30% สำหรับรายย่อย; 20% สำหรับขนาดเล็ก; 10% สำหรับขนาดกลาง - วงเงินสินเชื่อต่อราย: บุคคลธรรมดา: สูงสุด 100 ล้านบาท; นิติบุคคล: สูงสุด 150 ล้านบาท

Source: Banks and InnovestX Research

มูลค่าการลงทุนที่ขอรับการส่งเสริม (BoI) vs. การเติบโตของสินเชื่อ



Source: BoI, Banks and InnovestX Research

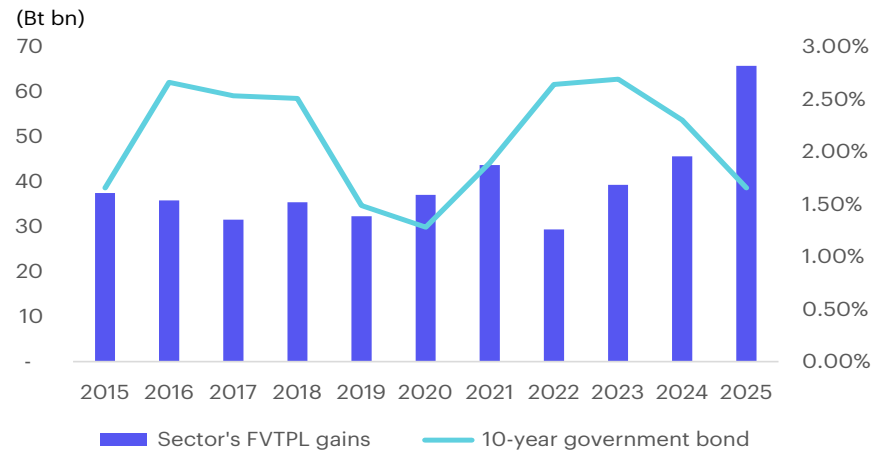
แนวโน้มกำไรปี 2569

กำไรจากเงินลงทุนลดลงแต่ยังอยู่ในระดับสูงในปี 2569



- ในปี 2569 เราคาดว่ากำไรจากเครื่องมือทางการเงินที่วัดมูลค่าด้วยมูลค่ายุติธรรมผ่านกำไรขาดทุน (FVTPL) และกำไรจากเงินลงทุนจะลดลง แต่ยังอยู่ในระดับสูง จากสภาวะตลาดพันธบัตรที่ไม่เอื้ออำนวยเท่าเดิม
- อัตราผลตอบแทนพันธบัตรที่ปรับตัวสูงขึ้นส่งผลให้กำไร FVTPL ลดลง QoQ ใน 4Q68 แต่ยังอยู่ในระดับสูง ซึ่งบ่งชี้ถึงกำไร recurring FVTPL จำนวนมากในปี 2569 โดยได้รับแรงหนุนจากธุรกิจ global market และอัตราแลกเปลี่ยน
- การที่อัตราดอกเบี้ยนโยบายลงแตะระดับต่ำสุด น่าจะเปิดโอกาสให้ธนาคารรับรู้กำไรจากการลงทุนในพันธบัตรได้ในปี 2569
- เราคาดว่า non-NII ของกลุ่มธนาคารจะลดลง 1% โดยมีรายได้ค่าธรรมเนียมเติบโต 5% ในปี 2569

อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลไทย vs กำไร FVTPL



Source: Banks, ThaiBMA, and InnovestX Research

การเติบโตของ non-NII

	YoY Change					QoQ change					YoY change				
	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	2024	2025	2026F	2027F	2028F
BBL	54%	67%	22%	36%	7%	-13%	28%	-7%	33%	-32%	14%	31%	-2%	-4%	-4%
KTB	-5%	7%	35%	47%	37%	-18%	35%	5%	26%	-23%	11%	31%	-2%	0%	-2%
SCB	24%	7%	25%	49%	15%	17%	6%	11%	8%	-9%	-8%	23%	1%	-2%	0%
KBANK	2%	18%	8%	31%	20%	8%	10%	2%	8%	0%	8%	19%	0%	2%	2%
BAY	-4%	6%	6%	38%	12%	9%	-1%	0%	29%	-12%	15%	15%	0%	2%	4%
TTB	-1%	2%	14%	24%	25%	5%	0%	9%	7%	7%	-6%	16%	-1%	4%	4%
TISCO	10%	3%	-6%	32%	7%	-1%	-3%	9%	26%	-19%	8%	9%	-1%	2%	2%
KKP	55%	-5%	22%	50%	8%	30%	-30%	24%	33%	-6%	7%	18%	2%	2%	5%
Total	11%	17%	17%	39%	17%	1%	11%	3%	20%	-15%	7%	23%	-1%	0%	0%

Source: Banks and InnovestX Research

การเติบโตของรายได้ค่าธรรมเนียมสุทธิ

	YoY Change					QoQ change					YoY change				
	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	2024	2025	2026F	2027F	2028F
BBL	4%	10%	-11%	-6%	-1%	1%	8%	-20%	8%	6%	2%	-2%	3%	3%	3%
KTB	7%	-2%	6%	4%	5%	3%	-6%	2%	5%	5%	7%	3%	3%	3%	3%
SCB	11%	-3%	-2%	7%	-6%	3%	-4%	-3%	12%	-9%	-5%	-1%	5%	5%	5%
KBANK	12%	2%	2%	11%	11%	0%	0%	-3%	14%	1%	7%	6%	5%	5%	5%
BAY	-9%	-4%	-3%	7%	25%	2%	-5%	2%	9%	18%	20%	6%	10%	5%	5%
TTB	-6%	-4%	2%	16%	22%	10%	-5%	-4%	16%	15%	-10%	9%	5%	5%	5%
TISCO	5%	1%	-3%	2%	3%	4%	-10%	1%	8%	5%	2%	1%	3%	3%	3%
KKP	21%	16%	24%	4%	0%	9%	-19%	12%	6%	5%	-1%	10%	7%	6%	6%
Total	5%	1%	-1%	5%	7%	3%	-3%	-4%	10%	4%	4%	3%	5%	4%	4%

Source: Banks and InnovestX Research

กำไร FVTPL และเงินลงทุน

Unit: (Bt mn)	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	2024	2025	2026F	2027F	2028F
BBL	3,172	5,109	5,660	9,442	3,812	10,739	24,023	22,000	19,000	16,000
KTB	(33)	3,740	4,326	6,427	2,502	5,594	16,995	15,000	14,000	12,000
SCB	2,573	3,495	4,866	4,811	4,093	8,639	17,265	16,000	13,000	11,000
KBANK	3,410	4,361	3,893	4,675	3,411	13,456	16,339	14,000	13,000	12,000
BAY	1,749	1,893	2,116	4,860	1,570	6,677	10,439	7,000	6,000	6,000
TTB	531	648	713	584	378	2,014	2,324	1,500	1,500	1,500
TISCO	10	69	110	365	8	317	552	300	300	300
KKP	484	48	247	665	482	1,170	1,442	1,200	1,000	1,000
Total	11,897	19,363	21,930	31,830	16,256	48,606	89,379	77,000	67,800	59,800

Source: Banks and InnovestX Research

แนวโน้มกำไรปี 2569

ควบคุมต้นทุนเข้มงวดขึ้น



- ปี 2569 จะเป็นปีที่ธนาคารต้องควบคุมต้นทุนอย่างเข้มงวดขึ้นเพื่อชดเชยแรงกดดันจาก NIM ที่แคบลง ธนาคารต่างๆ อยู่ในช่วงเปลี่ยนผ่านไปสู่การเพิ่มประสิทธิภาพการดำเนินงาน ในขณะที่ค่าใช้จ่ายรูปแบบเดิมกำลังถูกบีบให้ลดลง แต่ในขณะเดียวกันธนาคารก็มีการเพิ่มงบประมาณด้านการเปลี่ยนผ่านสู่ดิจิทัลที่ขับเคลื่อนด้วย AI
- เราคาดว่าธนาคารส่วนใหญ่จะปรับลดค่าใช้จ่ายการดำเนินงาน (opex) แต่จะเห็นอัตราส่วนต้นทุนต่อรายได้ปรับตัวสูงขึ้นจากรายได้รวมที่ชะลอตัวลงในปี 2569 นอกจากนี้เราคาดว่าค่าใช้จ่ายพิเศษจากการดำเนินโครงการเกษียณอายุก่อนกำหนดจะลดน้อยลงในปี 2569 อย่างไรก็ตาม เรามองว่าเป้าหมายของธนาคารในการรักษาอัตราส่วนต้นทุนต่อรายได้ให้คงเดิมนั้นเป็นเรื่องที่ค่อนข้างท้าทาย

การเติบโตของ opex

	YoY Change					QoQ change					YoY change					
	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
BBL	1%	6%	5%	-5%	5%	9%	-13%	-3%	3%	20%	18%	3%	2%	-3%	-1%	0%
KTB	-2%	-8%	3%	-7%	-11%	1%	-6%	4%	-6%	-4%	13%	11%	-6%	-6%	-1%	0%
SCB	-4%	-5%	-6%	0%	-7%	6%	-8%	2%	0%	-1%	3%	2%	-5%	-2%	-1%	-1%
KBANK	-5%	-3%	-5%	-2%	-1%	8%	-13%	4%	1%	10%	14%	3%	-3%	-4%	-1%	-1%
BAY	-8%	2%	-4%	24%	20%	1%	-2%	-2%	28%	-3%	21%	10%	11%	4%	2%	2%
TTB	-10%	-6%	1%	1%	4%	3%	-5%	2%	2%	5%	4%	-5%	0%	0%	0%	1%
TISCO	0%	-1%	-7%	0%	-2%	2%	-5%	-2%	4%	0%	8%	-1%	-3%	-2%	0%	0%
KKP	-5%	1%	4%	2%	6%	-4%	-4%	-1%	11%	0%	-3%	6%	3%	0%	2%	3%
Total	-4%	-2%	-1%	1%	1%	5%	-9%	1%	5%	5%	12%	4%	0%	-2%	0%	0%

Source: Banks and InnovestX Research

อัตราส่วนต้นทุนต่อรายได้

	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
BBL	53.3%	48.9%	49.1%	47.4%	62.2%	49.0%	48.6%	51.7%	52.9%	51.4%	49.9%
KTB	46.0%	43.3%	45.5%	40.9%	42.4%	42.0%	43.9%	43.0%	43.3%	42.0%	40.7%
SCB	43.1%	40.0%	41.1%	40.9%	42.8%	42.1%	42.4%	41.2%	42.3%	41.2%	40.0%
KBANK	47.9%	41.2%	43.3%	43.4%	48.4%	44.0%	44.3%	44.0%	44.8%	43.3%	41.9%
BAY	47.0%	46.3%	44.4%	53.3%	48.7%	45.0%	44.9%	48.3%	48.5%	47.7%	46.8%
TTB	44.1%	43.2%	44.6%	45.6%	47.5%	44.3%	42.9%	45.2%	46.7%	45.7%	44.9%
TISCO	49.0%	48.0%	45.8%	43.4%	46.9%	49.1%	48.2%	46.0%	44.3%	43.0%	41.6%
KKP	44.7%	47.2%	47.1%	46.3%	46.4%	40.5%	44.3%	46.7%	47.5%	47.4%	46.9%
Total	47.3%	43.9%	44.7%	45.1%	48.8%	44.4%	44.7%	45.6%	46.4%	45.2%	44.0%

Source: Banks and InnovestX Research

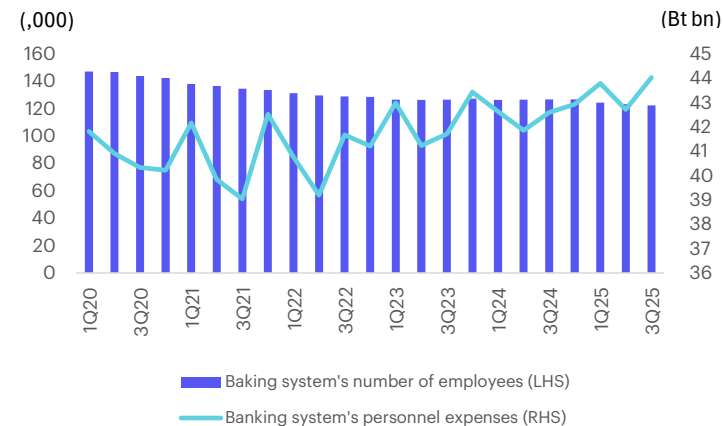
แนวโน้มกำไรปี 2569

มุ่งเน้นประสิทธิภาพมากขึ้น

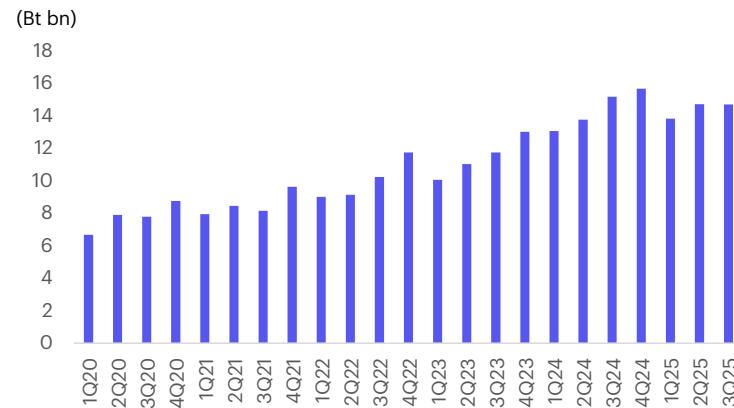


- ธนาคารปรับโมเดลการใช้บุคลากรให้มี “ประสิทธิภาพมากขึ้น” ในช่วง 5 ปีที่ผ่านมา จำนวนพนักงานในระบบธนาคารลดลง 15% หรือลดลงเฉลี่ย 3% CAGR แต่ค่าใช้จ่ายด้านพนักงานกลับเพิ่มขึ้น 1.8% CAGR เราคาดว่าธนาคารดั้งเดิมจะพยายามลดจำนวนพนักงานลงที่ระดับ 3-5% ต่อปีไปจนถึงปี 2570 ผ่านการลาออกตามปกติและจำกัดการจ้างงานทดแทน
- ค่าใช้จ่ายด้าน IT ของระบบธนาคารเพิ่มขึ้นเฉลี่ย 14% CAGR ในช่วง 5 ปีที่ผ่านมา โดยมีการเร่งตัวขึ้นสู่ระดับสูงสุดในปี 2567 ก่อนที่จะเริ่มทรงตัวแต่ยังอยู่ในระดับที่สูงในปี 2568 เราคาดว่าค่าใช้จ่ายด้าน IT จะเริ่มคงที่ในช่วง 3 ปีข้างหน้า
- จำนวนสาขาและค่าใช้จ่ายเกี่ยวกับอาคารสถานที่ของระบบธนาคารลดลงประมาณ 21% หรือลดลงเฉลี่ย 5% CAGR ในช่วง 5 ปีที่ผ่านมา เราคาดว่าจะเห็นการลดลงอย่างต่อเนื่องในช่วง 3 ปีข้างหน้า

จำนวนพนักงานและค่าใช้จ่ายพนักงานของธนาคาร

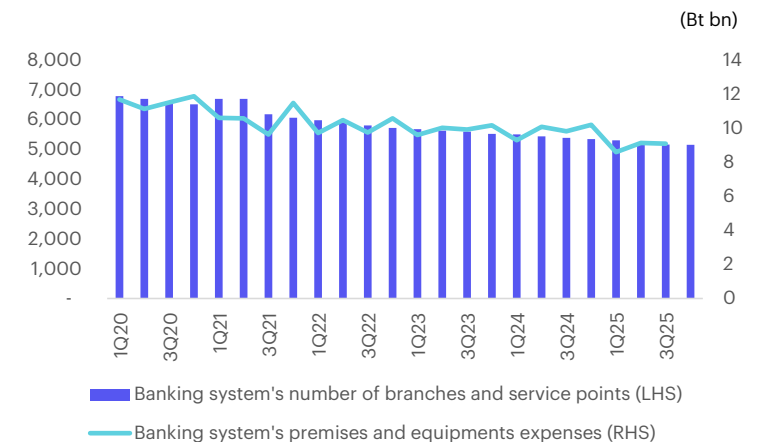


ค่าใช้จ่ายด้าน IT ของธนาคาร



Source: BoT and InnovestX Research

ค่าใช้จ่ายอาคารสถานที่และจำนวนสาขาของธนาคาร



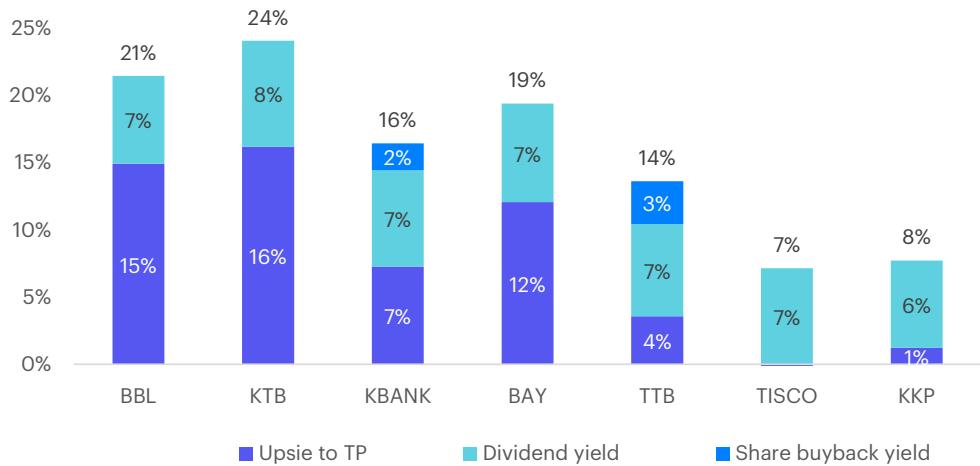
Source: BoT and InnovestX Research

Source: BoT and InnovestX Research

เปลี่ยนวิธีประเมินมูลค่า เพื่อสะท้อนผลตอบแทนรวมของผู้ถือหุ้น

- เราปรับเปลี่ยนวิธีการประเมินมูลค่าหุ้นจากเดิมที่ใช้เพียง PBV เป้าหมาย มาเป็นการใช้ค่าเฉลี่ยระหว่าง DDM และ PBV เพื่อสะท้อนผลตอบแทนรวมที่ผู้ถือหุ้นจะได้รับ
- เรามีการปรับเพิ่มราคาเป้าหมายสำหรับ KTB KBANK TISCO และ KKP
- จากวิธีการประเมินใหม่พบว่า KTB เป็นธนาคารที่ให้ผลตอบแทนรวมแก่ผู้ถือหุ้นสูงที่สุด (ประกอบด้วย upside สู่ราคาเป้าหมาย อัตราผลตอบแทนจากเงินปันผล และอัตราผลตอบแทนจากหุ้นซื้อคืน) รองลงมาคือ BBL

ผลตอบแทนรวมของผู้ถือหุ้นที่คาดการณ์



Source: InnovestX Research

การเปลี่ยนแปลงราคาเป้าหมาย

	New TP (Bt) based on DDM and PBV	Old TP (Bt)	DPS (Bt)			TP (Bt) based on DDM	Sustainable ROE	PBV target (x)	2026F BVPS (Bt)	TP (Bt) based on PBV	Cost of equity	L-T growth
			2026F	2027F	2028F							
BBL	180	180	10.25	10.75	11.25	168	6.0%	0.62	311.82	192	9.1%	1%
KTB	33	31	2.25	2.35	2.45	37	8.0%	0.86	34.25	30	9.1%	1%
KBANK	202	195	13.50	13.75	14.00	211	7.3%	0.77	251.12	194	9.1%	1%
BAY	28	27	1.85	2.00	2.25	31	5.0%	0.44	58.66	26	10.0%	1%
TTB	2	2.05	0.14	0.14	0.14	2.05	7.5%	0.80	2.56	2.05	9.1%	1%
TISCO	110	106	7.95	8.05	8.15	123	15.5%	1.79	54.75	98	9.1%	1%
KKP	73	72	4.70	4.90	5.10	74	8.3%	0.86	84.16	73	9.4%	1%

Source: InnovestX Research

หุ้นเด่นของกลุ่มธนาคาร

KTB เป็นหุ้นเด่นอันดับหนึ่ง ตามมาด้วย BBL



- KTB ยังคงเป็นหุ้นเด่นอันดับหนึ่ง เนื่องจาก: 1) มีโอกาสมากที่สุดที่จะปรับเพิ่มอัตราดอกเบี้ยเงินปันผล พร้อมกับ upside จากการพิจารณาซื้อหุ้นคืน 2) ความเสี่ยงด้านคุณภาพสินทรัพย์ต่ำกว่าธนาคารอื่นๆ พร้อมกับ upside จากการจัดตั้ง JVAMC และ 3) valuation ยังไม่แพง
- เรายังคงแนะนำ OUTPERFORM สำหรับ BBL เนื่องจาก valuation ถูกที่สุดหลังราคาหุ้นอ่อนตัวลงจากผลประกอบการ 4Q68 โดยมี upside จากการปรับเพิ่มอัตราดอกเบี้ยเงินปันผลจากนโยบายจ่ายเงินปันผลแบบ conservative

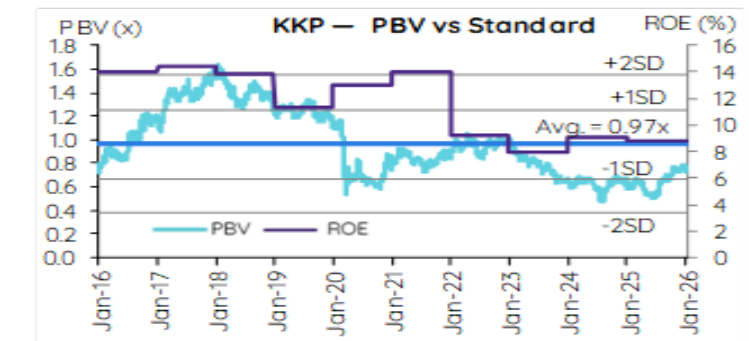
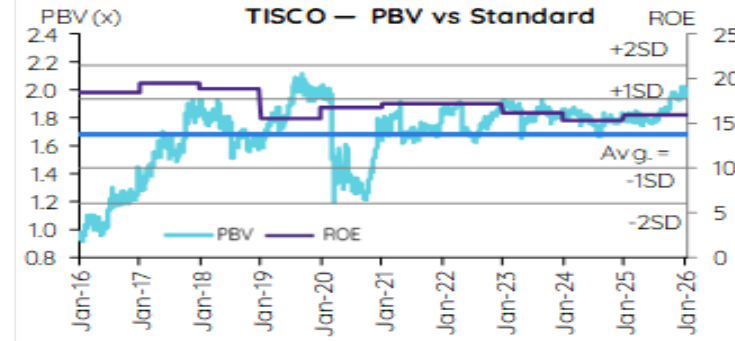
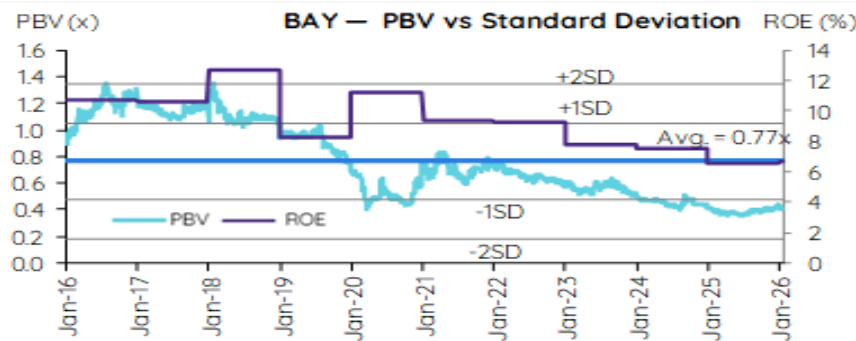
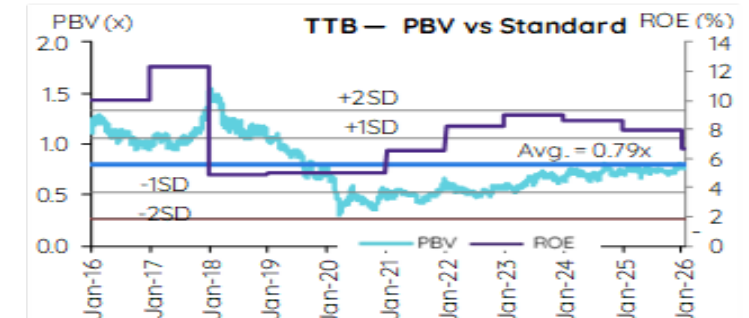
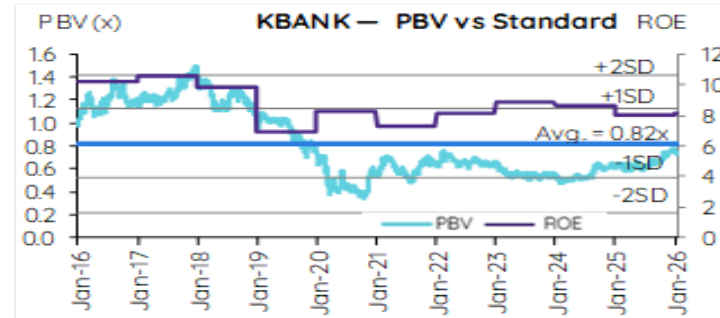
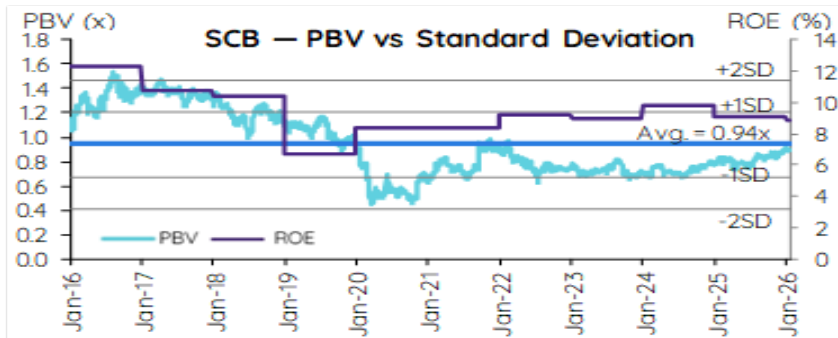
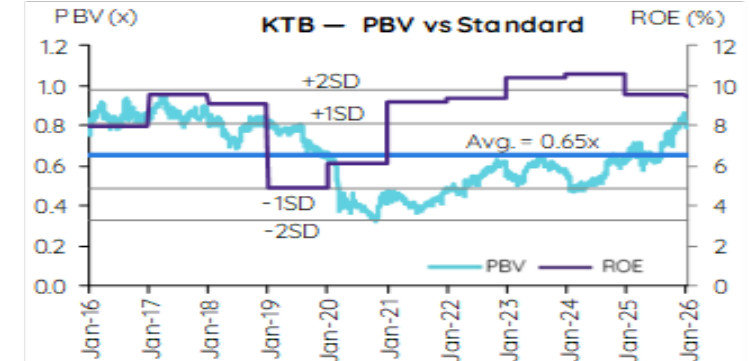
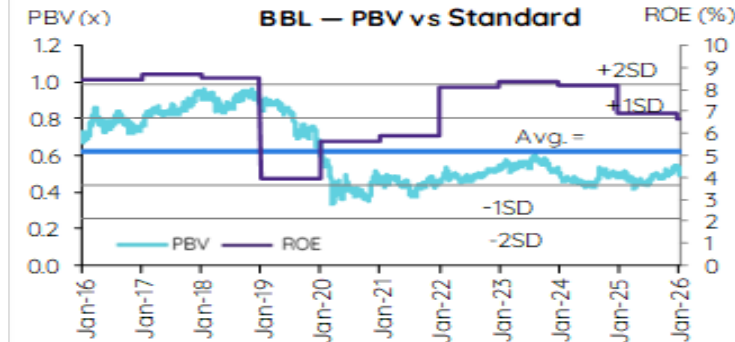
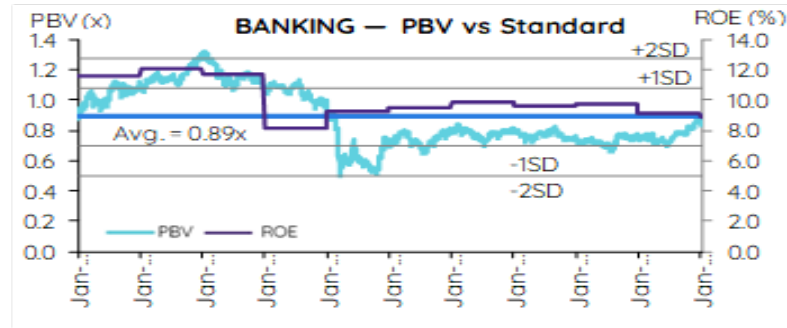
Valuation summary (Price as of Feb 6, 2026)

	Rating	Price (Bt/Sh)	Target (Bt/Sh)	ETR (%)	P/E (x)			EPS growth (%)			P/BV (x)			ROE (%)			Div. Yield (%)		
					25A	26F	27F	25A	26F	27F	25A	26F	27F	25A	26F	27F	25A	26F	27F
BAY	Neutral	25.25	28.00	18.2	5.9	6.3	5.8	7	(7)	8	0.4	0.4	0.4	8	7	7	6.9	7.3	7.9
BBL	Outperform	157.00	180.00	21.2	6.5	7.4	7.0	2	(12)	5	0.5	0.5	0.5	8	7	7	6.4	6.5	6.8
KBANK	Neutral	188.50	202.00	14.3	9.0	9.9	8.9	2	(9)	10	0.8	0.8	0.7	9	8	8	7.0	7.2	7.3
KKP	Neutral	72.50	73.0	7.2	10.4	10.1	9.4	19	3	7	0.9	0.8	0.8	9	9	9	6.2	6.5	6.8
KTB	Outperform	28.50	33.0	23.7	8.3	8.9	8.4	10	(7)	7	0.9	0.8	0.8	11	9	10	7.5	7.9	8.2
SCB	No rec	137.00			9.7	10.3	9.8	8	(6)	5	0.9	0.9	0.9	10	9	9	7.7	7.8	7.9
TCAP	Neutral	56.75	52.0	(2.2)	7.8	8.0	8.9	14	(2)	(10)	0.8	0.7	0.7	10	9	8	6.0	6.2	6.2
TISCO	Neutral	111.00	110.0	6.3	13.3	13.0	12.4	(4)	2	5	2.0	2.0	2.0	15	16	16	7.1	7.2	7.3
TTB	Neutral	1.98	2.05	10.4	9.4	10.1	11.2	(2)	(8)	(10)	0.8	0.8	0.8	9	8	7	6.9	6.9	6.9
Average					8.9	9.3	9.1	5	(7)	5	0.9	0.9	0.8	10	9	9	6.9	7.0	7.3

Source: InnovestX Research

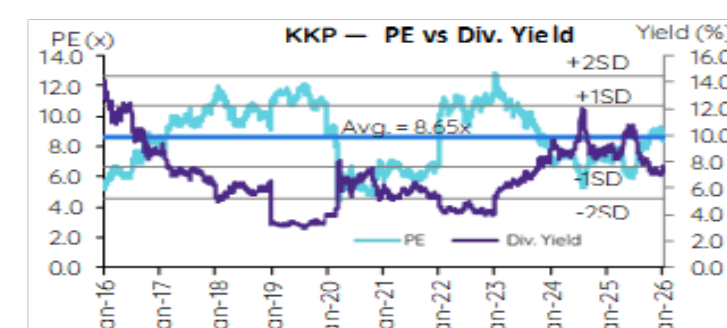
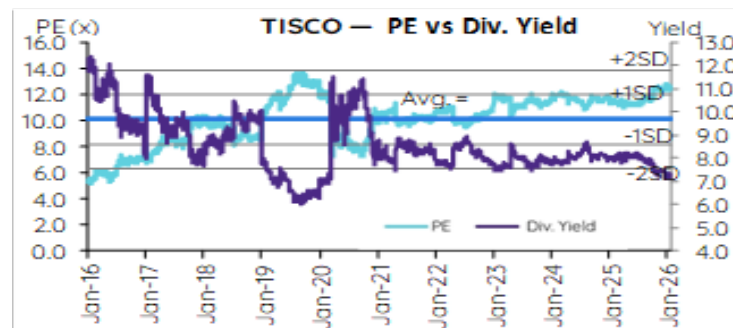
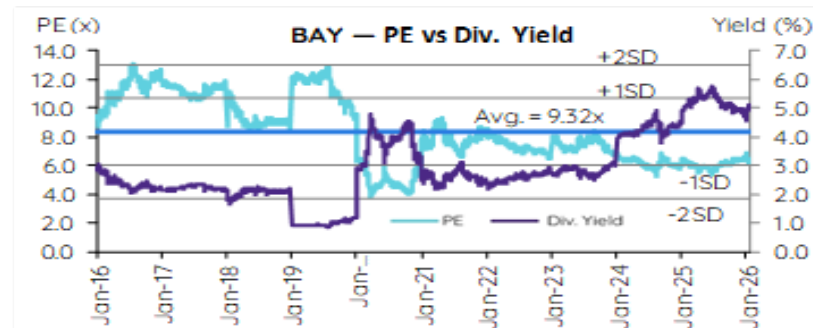
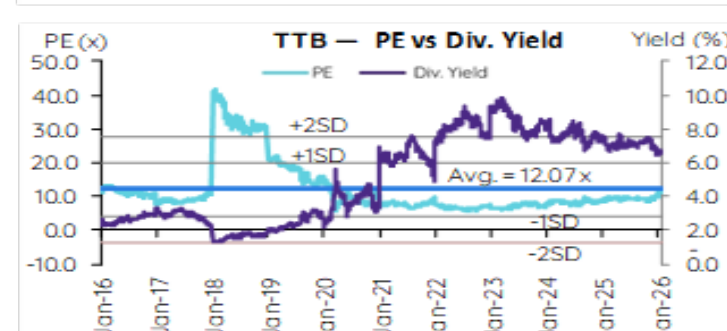
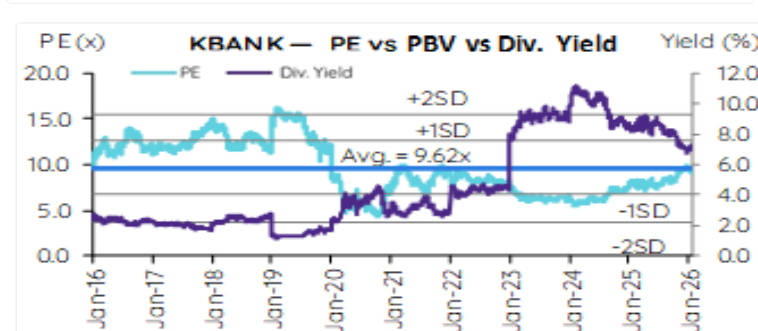
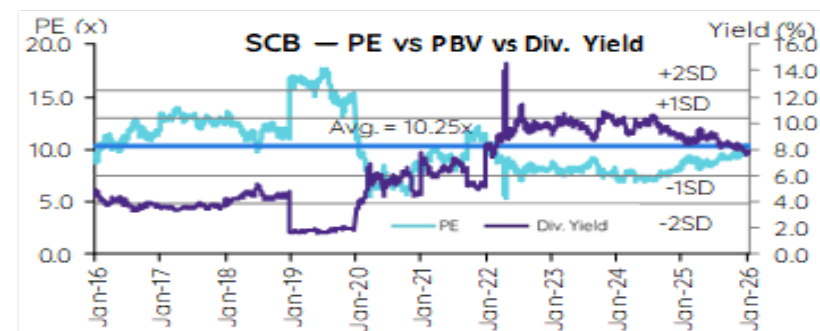
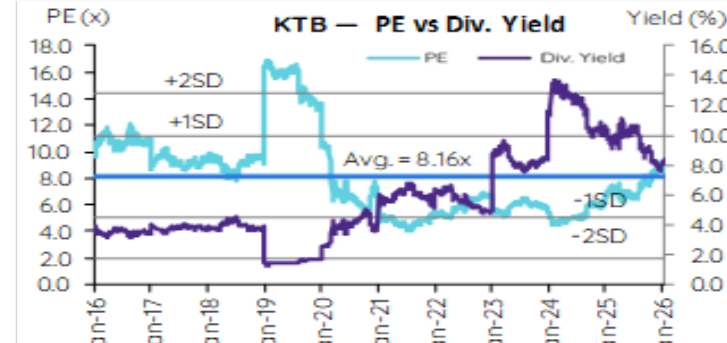
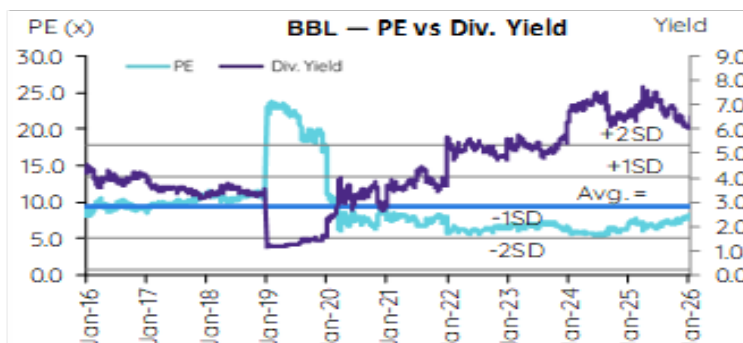
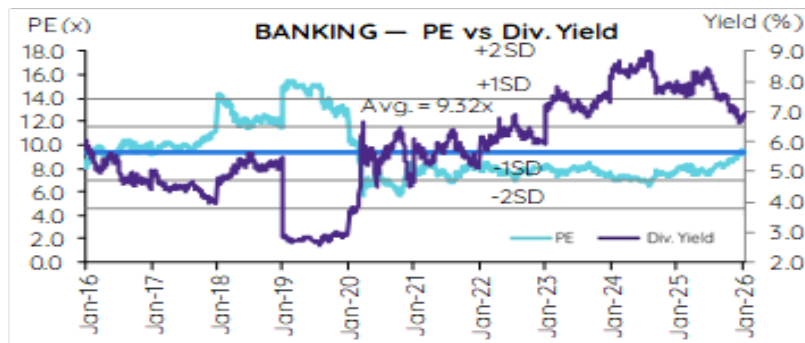
Historical valuation

PBV vs. ROE



Historical valuation

PE vs. Dividend yield



Regional bank comparison



Ticker	Company name	Country	Price 6-Feb-26	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
601328 CH Equity	Bank of Communications Co Ltd	China	6.71	82,623	6.20	6.24	6.09	(6.7)	(0.6)	2.3	0.52	0.48	0.46	5.0	5.1	5.2	8.3	7.8	7.7
601939 CH Equity	China Construction Bank Corp	China	8.84	272,234	6.85	6.78	6.54	(1.5)	1.1	3.6	0.67	0.62	0.58	4.4	4.5	4.6	9.9	9.4	9.1
3988 HK Equity	Bank of China Ltd	China	4.66	233,910	5.71	5.63	5.44	(3.3)	1.4	3.5	0.50	0.46	0.43	5.4	5.6	5.8	8.9	8.4	8.3
998 HK Equity	China CITIC Bank Corp Ltd	China	7.35	57,784	5.39	5.25	5.02	(0.8)	2.7	4.7	0.50	0.46	0.44	5.4	5.6	5.8	9.3	8.9	8.8
600036 CH Equity	China Merchants Bank Co Ltd	China	39.6	146,676	6.81	6.56	6.24	(0.5)	3.8	5.1	0.88	0.81	0.74	5.1	5.2	5.5	13.1	12.5	12.0
1398 HK Equity	Industrial & Commercial Bank of China Ltd	China	6.49	354,304	5.80	5.74	5.62	1.3	1.1	2.1	0.53	0.49	0.46	5.4	5.5	5.6	9.3	8.9	8.5
2388 HK Equity	BOC Hong Kong Holdings Ltd	Hong Kong	41.98	56,806	11.27	10.95	10.06	3.0	3.0	8.8	1.24	1.18	1.14	4.9	5.1	5.6	11.3	11.1	11.3
11 HK Equity	Hang Seng Bank Ltd	Hong Kong	154.3	37,045	21.49	17.97	16.65	(25.9)	19.6	7.9	1.76	1.71	1.69	4.0	4.6	4.9	8.5	9.6	10.2
BBCA IJ Equity	Bank Central Asia Tbk PT	Indonesia	7675	56,157	16.43	15.31	14.09	4.9	7.3	8.7	3.33	3.09	2.87	4.1	4.4	4.7	21.1	19.0	19.7
BMRI IJ Equity	Bank Mandiri Persero Tbk PT	Indonesia	5050	27,976	8.37	8.50	7.78	0.9	(1.5)	9.2	1.60	1.50	1.39	8.2	7.5	7.8	17.8	18.1	18.4
BBNI IJ Equity	Bank Negara Indonesia Persero Tbk PT	Indonesia	4530	10,028	8.44	7.73	7.01	(6.8)	9.2	10.2	1.00	0.95	0.90	7.8	7.9	8.7	12.3	12.6	13.1
BBRI IJ Equity	Bank Rakyat Indonesia Persero Tbk PT	Indonesia	3780	34,004	10.15	9.42	8.62	(6.7)	7.8	9.3	1.76	1.70	1.63	8.8	9.0	9.6	17.7	18.3	19.3
024110 KS Equity	Industrial Bank of Korea	South Korea	22950	12,514	6.75	6.63	6.33	9.5	1.8	4.8	0.55	0.52	0.48	4.9	5.1	5.4	8.2	7.9	7.7
055550 KS Equity	Shinhan Financial Group Co Ltd	South Korea	94300	31,306	9.36	8.26	7.56	19.3	13.3	9.3	0.83	0.75	0.69	2.6	3.1	3.4	9.1	9.3	9.4
CIMB MK Equity	CIMB Group Holdings Bhd	Malaysia	8.46	23,130	11.56	10.96	10.29	1.3	5.5	6.5	1.26	1.21	1.16	5.7	5.8	6.1	11.1	11.2	11.5
HLBK MK Equity	Hong Leong Bank Bhd	Malaysia	24.9	13,671	11.94	11.45	10.75	1.9	4.3	6.5	1.30	1.23	1.15	3.1	3.8	4.1	11.4	11.2	11.2
MAY MK Equity	Malayan Banking Bhd	Malaysia	11.94	36,534	13.77	13.28	12.54	3.7	3.7	5.9	1.50	1.45	1.41	5.3	5.5	5.8	10.9	11.1	11.4
DBS SP Equity	DBS Group Holdings Ltd	Singapore	59.3	132,370	14.96	14.76	13.86	(0.1)	1.3	6.5	2.42	2.35	2.30	5.1	5.5	5.8	16.5	16.1	16.6
OCBC SP Equity	Oversea-Chinese Banking Corp Ltd	Singapore	21.23	74,999	12.92	12.68	12.09	(1.6)	1.9	4.9	1.57	1.50	1.42	4.7	4.6	4.7	12.4	12.1	12.1
UOB SP Equity	United Overseas Bank Ltd	Singapore	38.5	50,021	13.72	11.19	10.43	(21.2)	22.6	7.2	1.31	1.23	1.16	4.9	4.6	4.9	9.8	11.4	11.6
2882 TT Equity	Cathay Financial Holding Co Ltd	Taiwan	75.7	35,055	10.69	11.02	10.51	(2.9)	(3.0)	4.9	1.34	1.23	1.13	3.7	4.3	4.7	10.7	11.5	11.5
2891 TT Equity	CTBC Financial Holding Co Ltd	Taiwan	51.6	32,053	12.65	12.78	12.18	12.1	(1.0)	4.9	2.11	1.90	1.71	4.4	4.7	5.0	14.7	15.0	14.7
2881 TT Equity	Fubon Financial Holding Co Ltd	Taiwan	92.4	40,857	11.05	11.58	10.47	(20.4)	(4.5)	10.6	1.47	1.35	1.26	3.7	4.2	4.6	11.8	12.2	11.1
BAY TB Equity	Bank of Ayudhya PCL	Thailand	25.25	5,889	5.86	5.77	5.39	6.7	1.6	7.0	0.45	0.42	0.40	3.8	3.4	3.9	7.9	7.3	7.7
BBL TB Equity	Bangkok Bank PCL	Thailand	157	9,503	6.51	6.97	6.71	1.7	(6.6)	3.8	0.51	0.50	0.48	5.7	5.7	6.0	8.5	7.3	7.2
KBANK TB Equity	Kasikornbank PCL	Thailand	188.5	14,052	9.14	9.39	9.05	0.6	(2.7)	3.8	0.76	0.74	0.72	6.2	6.3	6.5	8.7	8.0	8.1
KKP TB Equity	Kiatnakin Phatra Bank PCL	Thailand	72.5	1,866	10.11	10.28	9.76	20.1	(1.6)	5.3	0.94	0.90	0.86	6.0	6.6	6.8	8.6	9.0	9.1
KTB TB Equity	Krung Thai Bank PCL	Thailand	28.5	12,630	8.26	8.82	8.49	9.9	(6.4)	3.9	0.85	0.82	0.78	6.3	6.2	6.5	10.6	9.6	9.5
SCB TB Equity	SCB X PCL	Thailand	137	14,627	9.72	10.34	9.89	8.0	(6.0)	4.6	0.93	0.92	0.90	8.2	7.8	8.2	9.7	9.0	9.2
TCAP TB Equity	Thanachart Capital PCL	Thailand	56.75	1,887	7.71	7.47	7.52	16.0	3.3	(0.7)	0.76	0.72	0.69	6.3	6.5	6.5	10.1	9.9	9.4
TISCO TB Equity	Tisco Financial Group PCL	Thailand	111	2,818	13.34	13.14	12.71	(3.5)	1.5	3.4	2.04	2.02	1.98	7.0	7.0	7.0	15.4	15.5	15.7
TTB TB Equity	TMBThanachart Bank PCL	Thailand	1.98	5,957	9.00	9.21	9.80	0.0	(2.3)	(6.0)	0.78	0.75	0.73	6.8	6.9	9.2	8.5	8.3	7.5
Average					10.85	10.24	9.95	7.6	5.2	5.8	1.33	1.26	1.25	4.6	4.8	5.3	11.4	11.3	11.4

Source: Bloomberg

ESG comparison



	BBL		KTB		SCB		KBANK		BAY		TTB		TISCO		KKP	
	2023	2024	2023	2024	2023	2024	2023	2024	2023	2024	2023	2024	2023	2024	2023	2024
CG Rating	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5
DJSI	No	No	No	No	Yes	Yes	Yes	Yes	No	No	No	No	No	No	No	No
SETESG	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	No	No	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
SET ESG Ratings	AA	AAA	AAA	AAA	AA	AA	AAA	AAA	AAA	AAA	AA	AAA	AAA	AAA	BBB	AA
ESG Financial Materiality Score	3.22	3.45	3.16	—	5.17	—	4.88	—	4.17	—	3.47	—	3.7	—	2.44	—
Environment Financial Materiality Score	0.7	0.9	0.08	—	3.98	—	4.56	—	3.34	—	1.51	—	0.08	—	0.3	—
GHG Scope 1 ('000 metric tonnes)	20.85	12.01	17.48	17.09	11.52	12.76	15.47	15.06	8.60	9.01	2.90	2.75	0.31	0.30	3.19	3.24
GHG Scope 2 Location-Based ('000 metric tonnes)	59.28	57.60	37.01	26.55	63.87	62.08	64.03	66.69	43.03	41.75	30.56	27.97	2.95	2.98	7.12	7.03
GHG Scope 3 ('000 metric tonnes)	1.94	2.03	28.45	20.50	32.62	31.27	1,423.37	3.28	30.12	80.17	0.58	0.57	—	—	2.58	2.71
Total Energy Consumption ('000 megawatt hours)	155.87	147.52	115.96	116.10	162.20	166.69	197.72	199.13	118.93	116.19	75.09	70.29	7.11	7.10	27.80	27.02
Total Waste ('000 metric tonnes)	2.89	3.18	0.79	0.61	3.08	2.46	4.17	3.51	0.61	0.48	0.16	0.26	0.01	0.02	0.25	0.22
Water Consumption ('000 cubic meters)	97.51	97.23	97.77	139.94	180.00	190.00	242.64	235.45	79.51	83.83	90.73	80.16	39.87	35.01	98.86	90.74
Social Financial Materiality Score	4.80	5.15	5.46	—	6.18	—	5.17	—	4.33	—	4.39	—	6.47	—	2.93	—
Community Spending (millions)	47.54	372.36	156.19	223.56	382.00	346.00	322.88	632.93	17.69	17.37	83.24	33.00	41.60	40.60	9.67	10.07
Number of Customer Complaints	245	298	110,592	116,339	22	0	—	—	1,686	1,641	—	—	—	—	—	—
Women in Workforce (%)	67.00	66.70	71.52	72.13	67.00	67.00	71.16	72.03	68.64	68.48	68.75	68.30	66.06	66.32	61.52	61.56
Number of Employees - CSR (persons)	18,705	18,916	16,421	16,447	31,984	31,912	18,596	18,617	52,146	52,438	15,320	14,529	5,496	5,790	3,907	4,786
Employee Turnover (%)	10.20	8.70	7.15	5.93	17.24	17.62	7.87	6.83	9.54	8.09	19.48	15.80	6.44	7.01	—	—
Employee Training (hours)	705,927	756,640	1,132,060	1,222,260	1,247,380	1,308,390	641,153	763,122	2,977,540	2,833,230	597,480	624,747	154,383	181,690	83,048	109,340
Governance Financial Materiality Score	3.91	3.95	3.86	—	4.8	—	4.74	—	4.78	—	4.29	—	4.52	—	4.54	—
Board Size (persons)	20	21	10	12	16	15	18	13	12	12	14	14	13	13	12	12
Number of Executives/Managers (persons)	61	19	21	23	9	12	16	43	15	16	12	10	39	41	41	23
Number of Non Executive Directors on Board	8	10	9	11	15	14	13	11	10	10	13	13	9	9	8	8
Number of Female Executives (persons)	21	4	5	7	2	3	7	15	4	5	5	4	17	18	13	14
Number of Women on Board (persons)	2	2	1	1	2	4	8	8	3	3	3	3	3	3	4	3
Number of Independent Directors (persons)	7	8	5	6	9	8	6	6	5	5	5	5	5	5	4	4

Source: Bloomberg Finance L.P.

กำเนิดจักรวาลใหม่ แห่งการลงทุน

ครบทุกเรื่อง ทั้งเครื่องมือ ข้อมูล
เพื่อคว้าทุกโอกาสการลงทุนทั่วโลก

Win Your Way with Precision Tools, Powerful Insight.



Disclaimer

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าจะเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“บริษัท”) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือ สมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่ จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณะชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้นักลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆ ไปใช้ในทุกกรณี ดังนั้นนักลงทุนจึงควรใช้ดุลพินิจในการพิจารณาตัดสินใจ ก่อนการลงทุน 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 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 กรัสด์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเช่าสังหาริมทรัพย์ แอล เอช โฮเทล ความเห็น ข่าวกวีจัย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไมอาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการ เชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาญาณของตนในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจาก แหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

INVX สงวนสิทธิในการใช้ดุลพินิจของตนแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว เอกสารฉบับนี้จัดทำส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนดเท่านั้น และห้ามมิให้มีการทำซ้ำ ดัดแปลง เผยแพร่ ขยาย จำหน่าย พิมพ์ซ้ำ ส่งต่อ หรือแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าในลักษณะใดๆ เว้นแต่จะได้รับคามยินยอมเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX ก่อน

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

เอกสารฉบับนี้จัดทำส่งให้กับเฉพาะบุคคลที่กำหนด (intended recipient) เท่านั้น และห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ไปทำซ้ำ ส่งต่อ เผยแพร่ ขยาย จำหน่าย คัดลอก นำออกแสดง หรือนำไปแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ ไม่ว่าด้วยวิธีการ ใด ๆ โดยไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX เป็นการล่วงหน้า

CG Rating 2025 Companies with CG Rating

Companies with Excellent CG Scoring

AAI, AAV, ACE, ADB, ADVANC, AEONTS, AF, AGE, AIRA, AJ, AKP, AKR, ALLA, ALT, AMA, AMARIN, AMATA, AMATAV, AOT, AP, ARIP, ASIAN, ASIMAR, ASK, ASP, ASW, AUCT, AURA, AWC, B, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBGI, BBL, BCH, BCPG, BDMS, BEC, BEM, BEYOND, BGC, BGRIM, BH, BIZ, BJC, BKIH, BLA, BLC, BOL, BPP, BRI, BRR, BSRC, BTG, BTS, BWG, CBG, CENTEL, CFRESH, CGH, CHASE, CHEWA, CHG, CHOW, CIMBT, CIVIL, CK, CKP, CMC, CNT, COLOR, COM7, CPALL, CPAXT, CPF, CPL, CPN, CPW, CRC, CREDIT, DCC, DDD, DELTA, DEMCO, DITTO, DMT, DOHOME, DRT, DUSIT, EASTW, EGCO, EPG, ERW, ETC, ETE, FLOYD, FN, FORTH, FPI, FPT, FSMART, FSX, FTI, 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, INSURE, IP, IRC, IRPC, IT, ITC, ITEL, ITTHI, IVL, J, JAS, JMART, JMT, JTS, KBANK, KCAR, KCC, KCE, KCG, KEX, KJL, KKP, KSL, KTB, KTC, KUMWEL, LH, LHFG, LIT, LOXLEY, LRH, LST, M, MAJOR, MALEE, MBK, MC, MEGA, MFC, MFEC, MGC, MINT, MODERN, MONO, MOONG, MOSHI, MSC, MST, MTC, MTI, NEP, NER, NKI, NOBLE, NRF*, NV, NVD, NYT, OCC, ONEE, OR, ORI, ORN, OSP, PAP, PB, PCC, PCSGH, PDJ, PG, PHOL, PIMO, PJW, PL, PLANB, PLAT, PLUS, PM, PMC, PORT, PPP, PPS, PQS, PR9, PRG, PRM, PRTR, PSH, PSL, PTC, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, Q-CON, QH, QTC, RABBIT, RATCH, RBF, ROCTEC, RS, RT, S, S&J, SA, SAAM, SABINA, SAK, SAMART, SAMTEL, SAT, SAV, SAWAD, SC, SCAP, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGD, SCGP, SCM, SDC, SE, SEAFCO, SEAOL, SELIC, SENA, SENX, SFLEX, SGC, SGF, SGP, SHR, SICT, SIRI, SIS, SITHAI, SJWD, SKR, SKY, SMP, SNC, SNNP, SNP, SO, SONIC, SPALI, SPC, SPCG, SPI, SPRC, SR, SSF, SSP, SSSC, STA, STARM, STECON, STGT, STI, SUC, SUN, SUSCO, SUTHA, SVOA, SYMC, SYNEX, SYNTEC, TACC, TAN, TASCO, TBN, TCAP, TCMC, TEAMG, TEGH, TEKA, TFG, TFMAMA, TGE, TGH, THANA, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIPH, TISCO, TKS, TKT, TLI, TM, TMD, TMILL, TMT, TNDT, TNITY, TNL, TOA, TOG, TOP, TPAC, TPBI, TQM, TRUBB, TRUE, TSC, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TTW, TU, TVDH, TVH, TVO, TWPC, UAC, UBE, UBIS, UP, UPF, UPOIC, UV, VGI, VIBHA, VIH, VNG, WACOAL, WGE, WHA, WHAUP, WICE, WINMED, WINNER, WP, WPH, ZEN

Companies with Very Good CG Scoring

2S, A5, ABM, ACG, ADD, AE, AH*, AIT, ALUCON, AMC, ANAN, APCO, APCS, ATP30, BA, BBIK, BC, BCP, BE8, BIG, BPS, BR, BSBM, BTC, BTW, BVG, BYD*, CFARM, CH, CIG, CM, CMAN, CMO*, COCOCO, COMAN*, CPI, CRD, CSC, DEXON, DTCENT, EAST, EKH, ESTAR, EURO, EVER, FE, FVC, GEL, HUMAN, ICN, IFS, JDF, JPARK, JSP, JUBILE, K, KGI*, KTIS, KTMS, KUN, LALIN, LANNA, LEO, LHK, LPN*, MAGURO, MATCH, MBAX, M-CHAI, MCOT, METCO, MICRO, MVP*, NC, NCH, NCL, NDR, NEO, NL, NSL, NTSC, NTV, OKJ, PATO, PDG, PEACE, PEER, PREB, PRI, PRIME, PRIN, PRINC*, PROUD, PSG, PSTC, PT, QLT, RCL, READY, RPH, SAMCO, SANKO, SAPPE, SCI, SCN, SECURE, SFT, SINO, SKE, SMT, SPA, SPVI, SRS, SUPER, SVI*, SWC, TAE, TFM, TIDLOR*, TIPCO, TITLE, TK, TKN*, TMC, TMI, TNP, TNR, TPA, TPCS, TPIPL*, TPIPP, TPS, TQR, TRP, TRT, TURTLE, TVT, UBA, UREKA, VCOM, VRANDA, WARRIX, WAVE*, WIN, XO, XYZ, ZIGA

Companies with Good CG Scoring

AHC, AIE, AMANAH, AMR, ANI, APURE, ARIN, ARROW, ASIA, ASN, AYUD, BIOTEC, BIS, BJCHI, BLAND, CAZ, CEN, CHAO, CHARAN*, CHAYO, CHIC, CHOTI, CI, CITY, CSP, CSS, CWT, DIMET*, DOD, DPAINT, DV8, EA*, EASON, ECF*, EFORL, FNS, FTE, GBX, GPI, GTB, GYT, IMH, IRCP, ITNS, IVF, JCK, KBS, KISS, KK, KWC, KWM, L&E, LDC, LEE, MCA, MEB, MEDEZE, MENA, MILL*, MITSIB, MK, MPJ, NAM, NATION, NCAP, NEX, NOVA, NPK, OGC, PACO, PANEL, PCE, PHG, PICO*, PIN, PIS, PLANET, POLY, PRAKIT, PRAPAT, PROEN, PROS, PTECH, PYLON, RAM, RJH, RML, ROCK, RPC, SAFE, SALEE, SE-ED, SIAM, SINGER, SISB, SK, SKN, SMD100, SNPS, SORKON, SPREME, SST, STANLY, STC, STPI, STX, SVR, SVT, TAKUNI, TATG, TFI, THG*, TMAN, TOPP, TPLAS, TPOLY, TRC*, TRU, TSE, TSR*, UKEM, UOBKH, VARO, VL, WFX, WIIL, WORK, 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.

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข่าวด้านการกำกับดูแลกิจการส่งผลให้ถูกลดผลสำรวจลง 1 ช่วงคะแนน เช่น การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังถึงข่าว ดังกล่าวประกอบด้วย

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข่าวด้านการกำกับดูแลกิจการ เช่น กรณีที่มีการฝ่าฝืนหรือละเลยการปฏิบัติตามกฎหมาย ข้อบังคับ ระเบียบ ประกาศ ฯลฯ บิดเบือนการสอบ หรือขัดถกผลการประเมินหลักทรัพย์

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้รับการรับรอง)

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, ITEL, 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, SMP, 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, 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, WIIL, 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

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, 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, DTGI, DV8, EASON, EFORL, EKH, EMPIRE, 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, JCT, JPARK, JSP, JUBILE, KAMART, KBS, KC, KCG, KCM, KDH, 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, MMM, MORE, MOTHER, MPJ, MRDIYT, MTW, MUD, MVP, NAM, NAT, NC, NCH, NCL, NCP, NDR, NEO, NETBAY, NEW, NEWS, NEX, NFC, NTL, NNCL, NOVA, NPK, NTF, 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, PSGC, PSP, PTL, QDC, 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, SMO, 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, TITL, TK, TKC, TL, TLI, TM, TMAN, TMW, TRD, TTN, TPAC, 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.