กลุ่มธนาคาร

3 มกราคม 2567

กิตติมา สัตยพันธ์, CFA
นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์
0-2949-1003
kittima.sattayapan@scb.co.th

รีวิวผลประกอบการ 3Q66: NIM ขยายตัว และ NPL ไหลเข้าลดลง

กำไรสุทธิของกลุ่มธนาคารลดลง 3% QoQ แต่เพิ่มขึ้น 11% YoY ใน 3Q66 ค่อนข้างใกล้เคียงกับที่ consensus คาด

รายการสำคัญ:

- คุณภาพสินทรัพย์: กลุ่มธนาคารโดยรวมมี NPL ไหลเข้าลดลงเล็กน้อย (หลักๆ ที่ KBANK KTB และ KKP) credit cost ของกลุ่มธนาคารเพิ่มขึ้นเล็กน้อย QoQ โดยมีการตั้งสำรอง management overlay เพิ่มเติมที่ SCB และ BBL
- การเติบโตของสินเชื่อ: ยังอ่อนแอที่ +1% QoQ, YoY และ YTD ใน 3Q66 โดยส่วนใหญ่เกิดจากสินเชื่อธุรกิจขนาดใหญ่และสินเชื่อรายย่อย
- NIM: +19 bps QoQ ใน 3Q66 โดยได้รับการสนับสนุนจากการขึ้นอัตราดอกเบี้ย เนื่องจากผลตอบแทนจากสินทรัพย์ที่ก่อให้เกิดรายได้เพิ่มขึ้น 28 bps QoQ มากกว่าต้นทุนทางการเงินที่เพิ่มขึ้น 11 bps QoQ NIM ที่เพิ่มขึ้นมากที่ KKP และ KTB ส่วนหนึ่งเกิดจากรายการพิเศษ NIM ที่ขยายตัวอย่างแข็งแกร่งของ BAY ส่วนหนึ่งเกิดจากการได้มาซึ่งพอร์ตสินเชื่อเพื่อผู้บริโภคจากการควบรวมกิจการต่างประเทศใน 2Q66
- Non-NII: ธนาคารส่วนใหญ่พบว่า non-NII ลดลง QoQ และ YoY โดยส่วนใหญ่เกิดจากกำไรจากเครื่องมือทางการเงินที่วัดมูลค่าด้วยวิธี FVTPL ที่ลดลงใน 3Q66 รายได้ค่าธรรมเนียมและบริการสุทธิของกลุ่มธนาคารลดลงทั้ง QoQ และ YoY เพราะถูกฉุดรั้งโดยค่าธรรมเนียมเกี่ยวกับตลาดทุน
- อัตราส่วนต้นทุนต่อรายได้: ธนาคารส่วนใหญ่พบว่าอัตราส่วนต้นทุนต่อรายได้ลดลง YoY เนื่องจากรายได้เพิ่มขึ้น (ส่วนใหญ่เกิดจาก NIM ที่เพิ่มขึ้น) มากกว่า opex อัตราส่วนต้นทุนต่อรายได้มีทิศทางที่แตกต่างกันในแต่ละธนาคารเมื่อเทียบ QoQ

รีวิวผลประกอบการ 3Q66

Unit: Bt mn	3Q22	2Q23	3Q23	YoY ch	QoQ ch	Deviation from consensus forecast	9M23 to 2023F	Comment
BBL	7,657	11,294	11,350	48%	0%	9%	72%	ECL ทรงตัว, NIM ดีขึ้น, การเติบโตของสินเชื่ออ่อนแอม non-NII ลดลงเนื่องจากกำไรจากเครื่องมือทางการเงินที่วัดมูลค่าด้วยวิธี FVTPL ลดลง, opex ลดลง
KTB	8,450	10,156	10,282	22%	1%	3%	75%	ECL เพิ่มขึ้นเล็กน้อย, การเติบโตของสินเชื่อฟื้นตัว, NIM ดีขึ้น โดยมีรายได้ดอกเบี้ยพิเศษจากลูกค้ารายใหญ่, non-NII ดีขึ้น, opex สูงขึ้น
SCB	10,309	11,868	9,663	-6%	-19%	-9%	74%	ECL ทรงตัว, การเติบโตของสินเชื่ออ่อนแอ, NIM ขึ้น, non-NII ลดลงเนื่องจากกำไรจากเครื่องมือทางการเงินที่วัดมูลค่าด้วยวิธี FVTPL ลดลง, opex สูงขึ้น
KBANK	10,574	10,994	11,282	7%	3%	8%	81%	NPL ไหลเข้าลดลง โดย credit cost อยู่ในระดับทรงตัว QoQ, สินเชื่อหดตัว, NIM ดีขึ้น, non-NII อ่อนแอลง และ opex ลดลง
BAY	8,070	8,425	8,096	0%	-4%	4%	76%	ECL เพิ่มขึ้น, สินเชื่อเติบโตเล็กน้อย, NIM ขยายตัวแข็งแกร่ง (ส่วนหนึ่งเกิดจาก M&A), non-NII สูงขึ้น และ opex สูงขึ้น
TTB	3,715	4,566	4,735	27%	4%	8%	74%	Credit cost เพิ่มขึ้น โดย NPL ไหลเข้าเพิ่มขึ้น, สินเชื่อหดตัว, NIM ดีขึ้น, non-NII อ่อนแอลง และ opex ตึงตัวขึ้น
TISCO	1,771	1,854	1,874	6%	1%	2%	75%	NPL และ ECL เพิ่มขึ้น, การเติบโตของสินเชื่ออ่อนแอ, NIM ดีขึ้น, non-NII อ่อนแอลง, opex ลดลง
KKP	2,083	1,408	1,281	-39%	-9%	-10%	79%	ECL เพิ่มขึ้น (จากขาดทุนรถยึด), การเติบโตของสินเชื่อและ non-NII อ่อนแอลง, NIM ดีขึ้นจากการลงทุนในเงินให้สินเชื่อ
Total	52,628	60,566	58,563	11%	-3%	3%	75%	

พรีวิวผลประกอบการ 4Q66: เพิ่มขึ้น YoY, ทรงตัว QoQ

ใน 4Q66 เราคาดกำไรสุทธิของกลุ่มธนาคารจะเติบโตอย่างแข็งแกร่งที่ 45% YoY (NIM ดีขึ้น) และทรงตัว QoQ (NIM ที่ดีขึ้นจะถูกหักล้างโดย opex ที่เพิ่มขึ้นตามฤดูกาล) ทั้งนี้เมื่อเทียบ QoQ เราคาดว่า **BBL** และ **SCB** จะรายงานกำไรสุทธิเพิ่มขึ้น QoQ (ECL ลดลง) โดย **KBANK** จะเป็นธนาคารเพียงแห่งเดียวที่รายงานกำไรสุทธิลดลง QoQ โดยมีสาเหตุมาจาก ECL ที่เพิ่มขึ้น และ opex ที่เพิ่มขึ้นตามฤดูกาล เราคาดว่าธนาคารส่วนใหญ่จะรายงานกำไรสุทธิที่ฟื้นตัวดีขึ้น YoY (ยกเว้น KKP เนื่องจากขาดทุนรถยึดเพิ่มขึ้น) โดยได้รับการสนับสนุนจาก NIM ที่ขยายตัวเพิ่มขึ้น

รายการที่สำคัญ:

1. credit cost: เราคาดว่าธนาคารทุกแห่ง ยกเว้น BBL และ SCB จะรายงาน credit cost เพิ่มขึ้น QoQ โดยมีสาเหตุมาจากการตัดหนี้สูญที่เร่งตัวขึ้น NPL ไหลเข้าที่เพิ่มขึ้น ขาดทุนรถยึดมากขึ้น และ LGD ที่สูงขึ้นของสินเชื่อเช่าซื้อซึ่งเป็นผลมาจากราคารถยนต์มือสองที่ลดลงใน 4Q66 เนื่องจาก BBL และ SCB ได้ตั้งสำรอง management overlay เพื่อรองรับความเสี่ยงทางภูมิรัฐศาสตร์ไว้เป็นจำนวนมากใน 3Q66 เราจึงคาดว่า ECL จะลดลง QoQ ใน 4Q66
2. NIM: เราคาดว่า NIM จะทำจุดสูงสุดใน 4Q66 โดยหลังจากมีการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบาย 25 bps ในเดือนก.ย. ธนาคารส่วนใหญ่ได้ปรับอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ MLR MOR และ MRR เพิ่มขึ้น 25 bps ปรับอัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำเพิ่มขึ้น 20-25 bps และคงอัตราดอกเบี้ยเงินฝากออมทรัพย์ไว้ไม่เปลี่ยนแปลง เราคาดว่า NIM ของกลุ่มธนาคารจะเพิ่มขึ้นราว 12 bps ใน 4Q66
3. การเติบโตของสินเชื่อ: ผลกระทบของการตัดหนี้สูญจำนวนมาก การขาย NPL และการฟื้นตัวของเศรษฐกิจที่ไม่ทั่วถึง ทำให้เราคาดว่าสินเชื่อจะเติบโตในอัตราชะลอตัว YoY ที่ระดับเพียง 2% YoY แต่จะเพิ่มขึ้น QoQ เนื่องจากไตรมาสที่ 4 เป็นช่วงไฮซีซั่นสำหรับสินเชื่อเงินทุนหมุนเวียน (หลักๆ ที่ BBL) เราคาดว่าการเติบโตของสินเชื่อปี 2566 จะอยู่ที่ระดับเพียง 2%
4. Non-NII: เราคาดว่ารายได้ค่าธรรมเนียมจะเพิ่มขึ้น QoQ ตามฤดูกาล (จากค่าธรรมเนียมบัตรเครดิต bancassurance และการบริหารสินทรัพย์
5. อัตราส่วนต้นทุนต่อรายได้: เราคาดว่าอัตราส่วนต้นทุนต่อรายได้จะเพิ่มขึ้น QoQ โดยมีสาเหตุมาจาก opex ที่เพิ่มขึ้นตามฤดูกาล

พรีวิวผลประกอบการ 4Q66

Unit: Bt mn	4Q22	3Q23	4Q23F	YoY ch	QoQ ch	Comment
BBL	7,569	11,350	12,435	64%	10%	YoY: ECL ลดลง, NII (NIM) สูงขึ้น, non-NII (กำไรจาก FVTPL) สูงขึ้น, opex สูงขึ้น QoQ: ECL ลดลง, NII (NIM และการเติบโตของสินเชื่อ) สูงขึ้น, non-NII (กำไรจาก FVTPL) ลดลง, opex สูงขึ้น
KTB	8,109	10,282	10,274	27%	0%	YoY: ECL สูงขึ้น, NII (NIM) สูงขึ้น, non-NII (กำไรจาก FVTPL) ลดลง, opex สูงขึ้น QoQ: ECL สูงขึ้น, NII (NIM) สูงขึ้น, non-NII ทรงตัว, opex สูงขึ้น
SCB	7,143	9,663	10,204	43%	6%	YoY: ECL สูงขึ้น, NII (NIM) สูงขึ้น, non-NII (กำไรจาก FVTPL) สูงขึ้น, opex สูงขึ้น QoQ: ECL ลดลง, NII (NIM) สูงขึ้น, non-NII (กำไรจาก FVTPL) ลดลง, opex สูงขึ้น
KBANK	3,191	11,282	9,703	204%	-14%	YoY: ECL สูงขึ้น, NII (NIM) สูงขึ้น, non-NII (กำไรจาก FVTPL) ลดลง, opex สูงขึ้น QoQ: ECL สูงขึ้น, NII (NIM) สูงขึ้น, non-NII (รายได้สุทธิจากการรับประกันภัย) สูงขึ้น, opex ทรงตัว
BAY	7,391	8,096	8,099	10%	0%	YoY: ECL สูงขึ้น, NII (NIM) สูงขึ้น, non-NII (รายได้ค่าธรรมเนียมสุทธิ) สูงขึ้น, opex สูงขึ้น QoQ: ECL สูงขึ้น, NII (NIM) สูงขึ้น, non-NII (รายได้ค่าธรรมเนียมสุทธิ) ลดลง, opex สูงขึ้น
TTB	3,847	4,735	4,721	23%	0%	YoY: ECL สูงขึ้น, NII (NIM) สูงขึ้น, non-NII ทรงตัว, opex ทรงตัว QoQ: ECL สูงขึ้น, NII (NIM) สูงขึ้น, non-NII (รายได้ค่าธรรมเนียมสุทธิ) สูงขึ้น, opex สูงขึ้น
TISCO	1,806	1,874	1,874	4%	0%	YoY: ECL ลดลง, NII (NIM) สูงขึ้น, non-NII (รายได้ค่าธรรมเนียมสุทธิ) ลดลง, opex สูงขึ้น QoQ: ECL สูงขึ้น, NII (NIM และการเติบโตของสินเชื่อ) สูงขึ้น, non-NII (รายได้ค่าธรรมเนียมสุทธิ) สูงขึ้น, opex ทรงตัว
KKP	1,430	1,281	1,212	-15%	-5%	YoY: ECL สูงขึ้น, NII ทรงตัว, non-NII ลดลง, opex ลดลง (ไม่มีค่าใช้จ่ายพิเศษ) QoQ: ECL สูงขึ้น, NII ลดลง (รายได้จากสินทรัพย์ด้อยคุณภาพลดลง), non-NII สูงขึ้น
Total	40,487	58,563	58,522	45%	0%	

Source: Banks and InnovestX Research

แนวโน้มกำไรรายปี: เติบโตในอัตราชะลอตัวลงในปี 2567

- **ปี 2566:** ในปี 2566 เราคาดว่ากำไรสุทธิของกลุ่มธนาคารจะเติบโต 21% ซึ่งเป็นผลมาจากสินเชื่อที่เติบโต 2% NIM ที่ขยายตัว 47 bps credit cost ที่เพิ่มขึ้น 17 bps non-NII ที่เพิ่มขึ้น 3% เพราะกำไรจากเครื่องมือทางการเงินเพิ่มขึ้น (แต่รายได้ค่าธรรมเนียมและการรับประกันภัยสุทธิลดลง) และอัตราส่วนต้นทุนต่อรายได้ที่ลดลงเล็กน้อย
- **ปี 2567:** เราคาดว่ากำไรสุทธิของกลุ่มธนาคารจะเติบโตในอัตราชะลอตัวลงที่ 8% ในปี 2567 ซึ่งเป็นผลมาจากสินเชื่อที่เติบโต 4% NIM ที่ขยายตัว 12 bps credit cost ที่ลดลง 10 bps non-NII ที่ลดลงเพราะกำไรจากเครื่องมือทางการเงินลดลง (แต่รายได้ค่าธรรมเนียมและการรับประกันภัยสุทธิเพิ่มขึ้นเล็กน้อย) และอัตราส่วนต้นทุนต่อรายได้ที่ทรงตัว

	Net profit (Bt mn)							Net profit growth						
	2019	2020	2021	2022	2023F	2024F	2025F	2019	2020	2021	2022	2023F	2024F	2025F
BBL	35,816	17,181	26,507	29,306	45,248	51,666	56,420	1%	-52%	54%	11%	54%	14%	9%
KTB	29,284	16,732	21,588	33,698	40,737	42,769	45,225	3%	-43%	29%	56%	21%	5%	6%
SCB	40,436	27,218	35,599	37,546	42,845	46,275	49,604	1%	-33%	31%	5%	14%	8%	7%
KBANK	38,727	29,487	38,053	35,769	40,832	43,957	48,950	1%	-24%	29%	-6%	14%	8%	11%
BAY	32,749	23,040	33,794	30,713	33,256	37,453	42,281	32%	-30%	47%	-9%	8%	13%	13%
TTB	7,222	10,112	10,474	14,195	18,317	19,255	20,139	-38%	40%	4%	36%	29%	5%	5%
TISCO	7,270	6,063	6,785	7,222	7,395	7,420	7,510	4%	-17%	12%	6%	2%	0%	1%
KKP	5,988	5,123	6,318	7,602	6,127	6,629	7,329	-1%	-14%	23%	20%	-19%	8%	11%
Total	197,493	134,956	179,118	196,051	234,757	255,424	277,458	3%	-32%	33%	9%	20%	9%	9%

Source: Banks and InnovestX Research

NIM: ทำจุดสูงสุดใน 4Q66, ขยายตัวน้อยลงในปี 2567

- เราคาดว่า NIM ของธนาคารต่างๆ จะทำจุดสูงสุดใน 4Q66 โดยหลังจากมีการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบาย 25 bps ในเดือนก.ย. ธนาคารส่วนใหญ่ได้ปรับอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ MLR MOR และ MRR เพิ่มขึ้น 25 bps ปรับอัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำเพิ่มขึ้น 20-25 bps และคงอัตราดอกเบี้ยเงินฝากออมทรัพย์ไว้ไม่เปลี่ยนแปลง เราคาดว่า NIM ของกลุ่มธนาคารจะเพิ่มขึ้นราว 12 bps ใน 4Q66 สำหรับปี 2566 เราคาดว่า NIM จะขยายตัวอย่างแข็งแกร่งที่ 47 bps
- เราคาดว่า NIM ของกลุ่มธนาคารจะขยายตัว 12 bps ในปี 2567 น้อยกว่าที่ขยายตัว 47 bps ในปี 2566 เราคาดว่าอัตราดอกเบี้ยนโยบายจะทรงตัวอยู่ที่ 2.5% ในปี 2567 เราคาดว่า NIM ใน 1Q67-4Q67 ของกลุ่มธนาคารจะอยู่ใกล้เคียงกับจุดสูงสุดใน 4Q66 ซึ่งบ่งชี้ว่า NIM จะปรับตัวดีขึ้นในปี 2567

การเปลี่ยนแปลงของ NIM

	QoQ change in NIM						YoY change in NIM				
	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23F	2021	2022	2023F	2024F	2025F
BBL	0.27%	0.35%	-0.06%	0.10%	0.23%	0.14%	-0.18%	0.30%	0.60%	0.17%	0.09%
KTB	0.13%	0.19%	0.14%	0.24%	0.21%	0.11%	-0.39%	0.11%	0.68%	0.15%	0.07%
SCB	0.21%	0.16%	-0.08%	0.23%	0.04%	0.11%	-0.23%	0.29%	0.39%	0.10%	0.02%
KBANK	0.12%	0.29%	-0.16%	0.17%	0.13%	0.15%	-0.06%	0.12%	0.38%	0.08%	0.03%
BAY	0.17%	0.06%	-0.21%	0.30%	0.38%	0.15%	-0.23%	0.21%	0.39%	0.10%	0.06%
TTB	0.11%	0.19%	-0.09%	0.14%	0.19%	0.14%	-0.09%	0.01%	0.31%	0.10%	0.01%
TISCO	0.09%	-0.01%	-0.29%	0.17%	0.19%	0.16%	0.23%	0.20%	0.12%	0.07%	-0.01%
KKP	0.07%	0.54%	-0.33%	0.18%	0.28%	-0.41%	-0.44%	0.08%	0.22%	-0.02%	0.01%
Total	0.17%	0.23%	-0.08%	0.19%	0.19%	0.12%	-0.21%	0.18%	0.47%	0.12%	0.05%

NIM

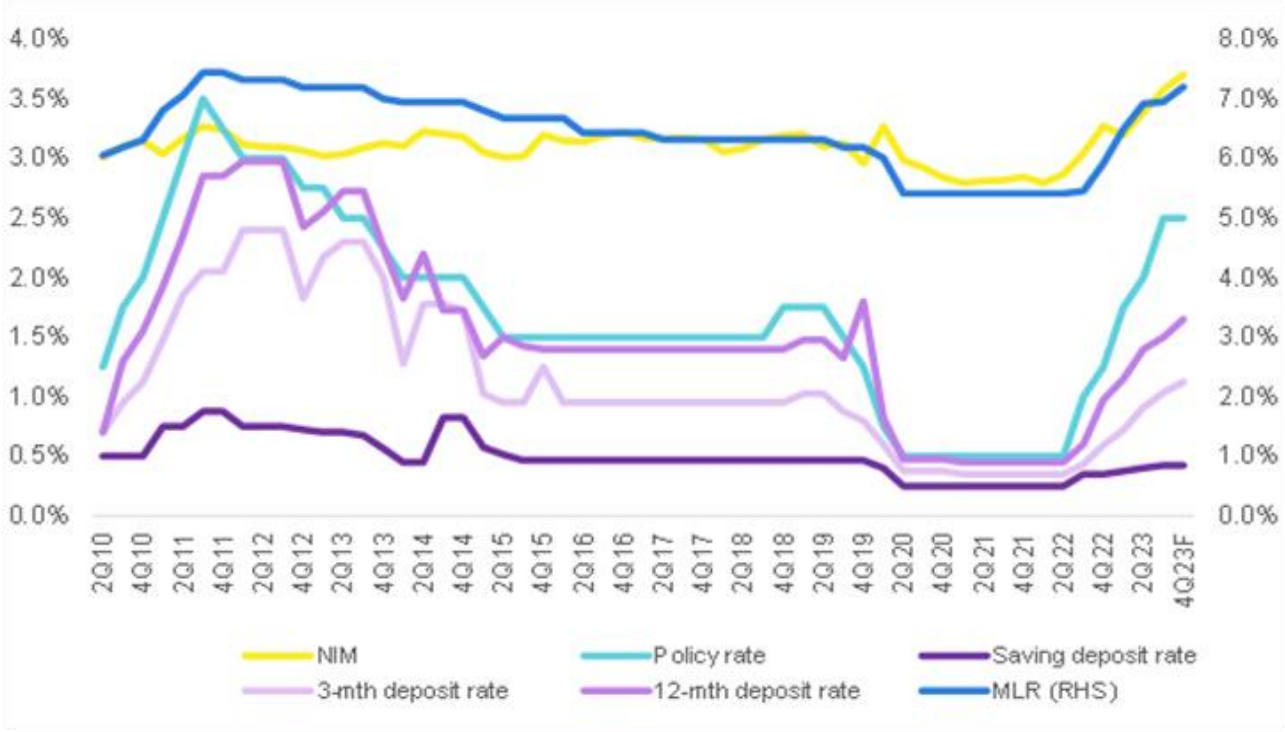
	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23F	2022	2023F	2024F	2025F
BBL	2.79%	2.73%	2.83%	3.06%	3.20%	2.36%	2.96%	3.13%	3.22%
KTB	2.82%	2.96%	3.20%	3.40%	3.52%	2.60%	3.29%	3.44%	3.51%
SCB	3.54%	3.46%	3.70%	3.74%	3.85%	3.29%	3.68%	3.77%	3.79%
KBANK	3.62%	3.46%	3.63%	3.76%	3.91%	3.34%	3.72%	3.79%	3.83%
BAY	3.47%	3.26%	3.56%	3.94%	4.09%	3.35%	3.74%	3.84%	3.89%
TTB	3.11%	3.02%	3.16%	3.35%	3.49%	2.94%	3.25%	3.35%	3.36%
TISCO	5.12%	4.83%	4.99%	5.18%	5.35%	4.99%	5.10%	5.17%	5.17%
KKP	4.69%	4.36%	4.53%	4.81%	4.40%	4.36%	4.58%	4.56%	4.57%
Total	3.27%	3.19%	3.38%	3.58%	3.70%	3.00%	3.47%	3.59%	3.64%

Source: Banks and InnovestX Research

ความเสี่ยงขาลงต่อ NIM จากการปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายอยู่ในระดับที่สามารถบริหารจัดการได้

- NIM ปี 2567 มีความเสี่ยงขาลงจากความเป็นไปได้ที่จะมีการปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบาย อย่างไรก็ดี เราคาดว่าการปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบาย (ถ้ามี) จะไม่รุนแรงนัก ดังนั้นเราจึงเชื่อว่าความเสี่ยงขาลงต่อ NIM ปี 2567 จากการปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายจะอยู่ในระดับที่สามารถบริหารจัดการได้ โดยในอดีตที่ผ่านมา ธนาคารต่างๆ ค่อนข้างมีความยืดหยุ่นในการบริหารจัดการ NIM เมื่อมีการปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายลงอย่างค่อยเป็นค่อยไป

NIM และอัตราดอกเบี้ย



Source: BoT and InnovestX Research

NPLs: NPL ไหลเข้ายังอยู่ภายใต้แรงกดดัน

- ใน 3Q66 กลุ่มธนาคารพบว่า NPL ไหลเข้าลดลงเล็กน้อย หลักๆ ที่ KBANK KTB และ KKP
- ใน 4Q66 และปี 2567 ยังมีความเสี่ยงที่สินเชื่อ stage 2 และสินเชื่อภายใต้โครงการปรับปรุงโครงสร้างหนี้ (ส่วนใหญ่อยู่ใน stage 2) จะถูก downgrade หรือปรับชั้นลงอีก โดยมีสาเหตุมาจากแรงกดดันจากการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ย การทยอยปรับขึ้นอัตราการชำระคืนสินเชื่อที่ปรับโครงสร้างแล้ว (โดยเฉพาะสินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัย) และการสิ้นสุดการผ่อนผันจัดชั้นสินเชื่อและการกันสำรอง สิ้นปี 2566

การเคลื่อนไหวของ NPL

	QoQ change in NPLs						Estimated QoQ change in NPLs added back write offs					
	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23
BBL	3%	2%	-9%	1%	-5%	2%	1%	1%	1%	3%	-3%	-1%
KTB	-2%	0%	-3%	1%	-4%	-1%	5%	3%	7%	2%	16%	6%
SCB	-4%	-10%	3%	0%	-2%	3%	3%	4%	11%	6%	10%	14%
KBANK	3%	-20%	6%	-5%	6%	-4%	20%	7%	17%	14%	20%	8%
BAY	3%	9%	2%	0%	3%	7%	13%	19%	19%	11%	18%	19%
TTB	-2%	1%	0%	1%	-3%	-1%	10%	8%	9%	8%	7%	11%
TISCO	2%	0%	3%	3%	8%	3%	10%	9%	-7%	10%	16%	18%
KKP	8%	9%	11%	5%	10%	-1%	17%	19%	24%	19%	25%	19%
Total	0%	-5%	-1%	0%	-1%	1%	8%	6%	10%	7%	12%	9%

Source: Banks and InnovestX Research

NPL ratio

	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23
BBL	3.96%	3.83%	3.62%	3.73%	3.46%	3.48%
KTB	3.96%	4.01%	3.90%	3.97%	3.83%	3.74%
SCB	4.34%	3.92%	4.01%	3.97%	3.84%	3.89%
KBANK	4.42%	3.56%	3.71%	3.56%	3.79%	3.67%
BAY	2.48%	2.69%	2.76%	2.77%	2.76%	2.93%
TTB	2.97%	3.00%	3.03%	3.09%	2.99%	2.96%
TISCO	2.20%	2.08%	2.09%	2.13%	2.20%	2.25%
KKP	3.05%	3.10%	3.28%	3.38%	3.57%	3.54%
Total	3.76%	3.55%	3.54%	3.55%	3.49%	3.49%

Source: Banks and InnovestX Research

การเคลื่อนไหวของสินเชื่อ stage 2

	QoQ change in stage 2 loans					
	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23
BBL	NA.	NA.	NA.	NA.	NA.	NA.
KTB	-3%	1%	-2%	0%	-6%	-4%
SCB	3%	0%	21%	1%	7%	-13%
KBANK	-7%	-2%	1%	-4%	-1%	0%
BAY	7%	3%	-6%	3%	3%	-4%
TTB	4%	2%	-3%	-1%	3%	1%
TISCO	1%	1%	2%	-3%	3%	1%
KKP	8%	13%	-1%	4%	5%	5%

Source: Banks and InnovestX Research

อัตราส่วนสินเชื่อ stage 2

	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23
BBL	5.0%	NA.	5.3%	NA.	5.4%	NA.
KTB	8.3%	8.4%	8.3%	8.3%	7.9%	7.4%
SCB	5.2%	5.3%	6.3%	6.3%	6.8%	5.8%
KBANK	7.6%	7.5%	7.5%	7.3%	7.3%	7.3%
BAY	8.5%	8.7%	8.2%	8.5%	8.5%	8.1%
TTB	8.4%	8.6%	8.4%	8.5%	8.7%	8.8%
TISCO	10.5%	10.1%	10.1%	9.7%	9.6%	9.6%
KKP	5.9%	6.2%	5.9%	6.0%	6.1%	6.3%

Source: Banks and InnovestX Research

NPL ratio ของธนาคารพาณิชย์แยกตามกลุ่มธุรกิจ

- สินเชื่อรถยนต์มี NPL ratio เพิ่มขึ้นเป็นเวลา 6 ไตรมาสติดต่อกัน และ NPL ratio ของสินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัยเพิ่มขึ้น

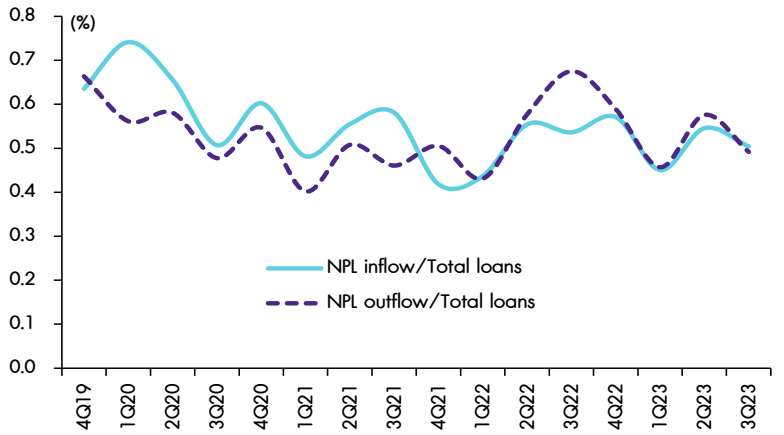
NPL ratio ของธนาคารพาณิชย์จำแนกตามกลุ่มธุรกิจ

Unit: %	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23
Agriculture forestry and fishing	7.42	7.48	7.55	9.82	10.34	10.60	9.41	10.01	9.85	10.04	9.42	8.63	9.11	9.51	10.04
Mining and Quarrying	4.80	3.99	3.85	4.11	4.27	3.82	3.88	4.04	4.56	4.26	0.70	0.73	0.80	1.43	1.18
Manufacturing	5.09	4.85	5.25	5.24	5.32	5.67	5.39	5.17	4.85	4.62	4.52	4.42	4.56	4.28	4.31
Construction	7.49	6.91	7.59	7.68	7.77	7.78	7.64	7.77	7.83	7.70	7.79	8.39	8.28	8.50	8.25
Wholesale and retail trade	5.90	5.70	6.12	6.31	6.53	6.42	6.31	6.02	6.08	5.95	5.58	5.74	5.49	5.47	5.48
Financial and insurance activities	0.14	0.27	0.28	0.25	0.19	0.19	0.29	0.26	0.18	0.18	0.20	0.18	0.16	0.17	0.18
Real estate activities	4.02	3.84	3.34	3.95	3.92	4.12	4.43	4.29	4.06	4.38	3.39	3.36	3.13	2.78	2.76
Public Utilities & Transportation	1.26	2.77	2.83	2.74	2.80	2.03	1.96	1.46	1.70	1.74	1.74	1.89	1.88	1.91	1.89
Services	3.12	3.59	3.88	3.95	3.90	4.15	4.08	4.19	4.18	4.32	4.14	4.13	4.23	4.42	4.43
Personal Consumptions	3.23	3.12	2.91	2.84	2.92	2.92	2.89	2.73	2.78	2.69	2.62	2.62	2.68	2.71	2.79
Housing	4.04	4.04	3.88	3.78	3.74	3.66	3.62	3.52	3.51	3.38	3.25	3.01	3.16	3.16	3.24
Automobile	2.09	1.88	1.58	1.44	1.56	1.61	1.72	1.50	1.47	1.48	1.66	1.88	1.89	2.05	2.10
Credit Card	3.50	3.00	2.42	2.38	3.04	3.51	3.00	2.25	2.78	2.68	2.46	3.12	3.11	2.98	3.34
Other Personal Loans	2.61	2.45	2.26	2.35	2.46	2.47	2.43	2.33	2.49	2.35	2.22	2.40	2.33	2.32	2.38
Others	0.01	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0.01	0.01	0.01	0.01
Grand Total	3.07	3.08	3.13	3.11	3.09	3.09	3.14	2.97	2.92	2.88	2.76	2.72	2.67	2.66	2.70

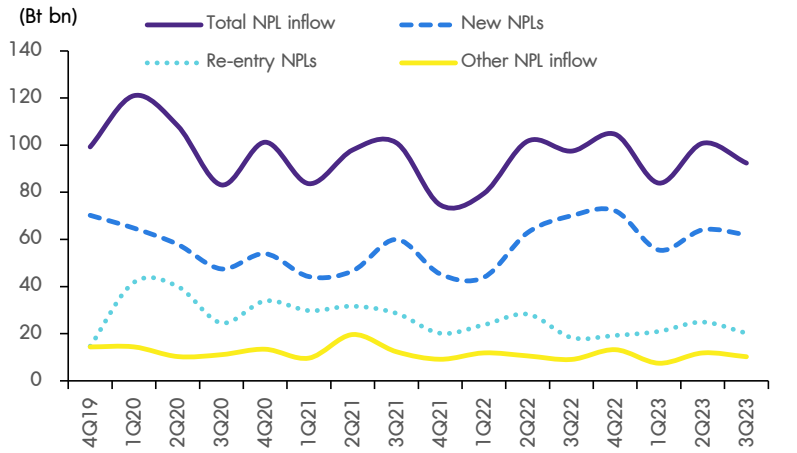
Source: BoT and InnovestX Research

NPL ไหลเข้า: ลดลงใน 3Q66

NPL ไหลเข้า vs. NPL ไหลออก



NPL ไหลเข้า



การเปลี่ยนแปลง QoQ ของ NPL ไหลเข้า

Unit: Bt mn	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23
Agriculture forestry and fishing	(1,578)	(636)	153	2,898	(2,981)	373	462	361	(671)	478	(973)	597	(225)	(179)	225
Mining and Quarrying	457	(364)	110	(163)	447	(418)	430	(455)	71	201	(314)	52	6	332	(427)
Manufacturing	(6,362)	2,214	(6,078)	975	(2,276)	4,886	(4,266)	(1,257)	(4,269)	5,824	(380)	60	(1,705)	6,516	(2,548)
Construction	1,605	(3,032)	2,300	(109)	(1,128)	(115)	239	(369)	859	587	(383)	3,364	(2,876)	(384)	247
Wholesale and retail trade	3,108	(8,114)	3,093	10,108	(3,688)	(9,240)	4,014	(2,401)	(834)	6,271	(806)	96	(5,497)	2,216	(1,268)
Financial and insurance activities	41	5,588	(5,295)	(411)	2	195	2,602	(2,958)	1,994	(1,688)	204	(185)	(197)	219	(51)
Real estate activities	2,710	(43)	(326)	1,234	(3,583)	2,543	1,544	(2,796)	(1,851)	2,875	(745)	(1,597)	157	31	(482)
Public Utilities & Transportation	9,784	10,356	(16,501)	(3,043)	(536)	12,614	(9,298)	(3,692)	2,631	(1,944)	(252)	2,156	(2,655)	307	483
Services	2,433	163	1,517	(1,062)	(2,575)	4,424	(4,317)	1,394	1,826	(2,510)	524	1,366	(2,398)	4,556	(4,490)
Personal Consumptions	9,529	(18,882)	(4,090)	7,699	(1,290)	(926)	11,599	(14,167)	5,111	12,101	(1,109)	1,212	(5,360)	3,353	(99)
Others	2	(2)	(2)	5	(2)	1	3	(6)	-	-	1	24	(21)	(1)	-
Grand Total	21,728	(12,748)	(25,123)	18,133	(17,610)	14,335	3,013	(26,347)	4,869	22,195	(4,234)	7,144	(20,771)	16,967	(8,411)

Source: BoT and InnovestX Research

อัตราส่วนสินเชื่อ stage 2 ของธนาคารพาณิชย์แยกตามกลุ่มธุรกิจ

- สินเชื่อ stage 2 โดยรวมลดลงเล็กน้อยใน 3Q66
- สินเชื่อรถยนต์มี stage 2 ratio เพิ่มขึ้น 7 ไตรมาสติดต่อกัน
- มีการเพิ่มขึ้นของสินเชื่อ stage 2 ในกลุ่มก่อสร้าง อสังหาริมทรัพย์ และสาธารณูปโภคและการคมนาคมขนส่ง ใน 3Q66

อัตราส่วนสินเชื่อ stage 2 ของธนาคารพาณิชย์แยกตามกลุ่มธุรกิจ

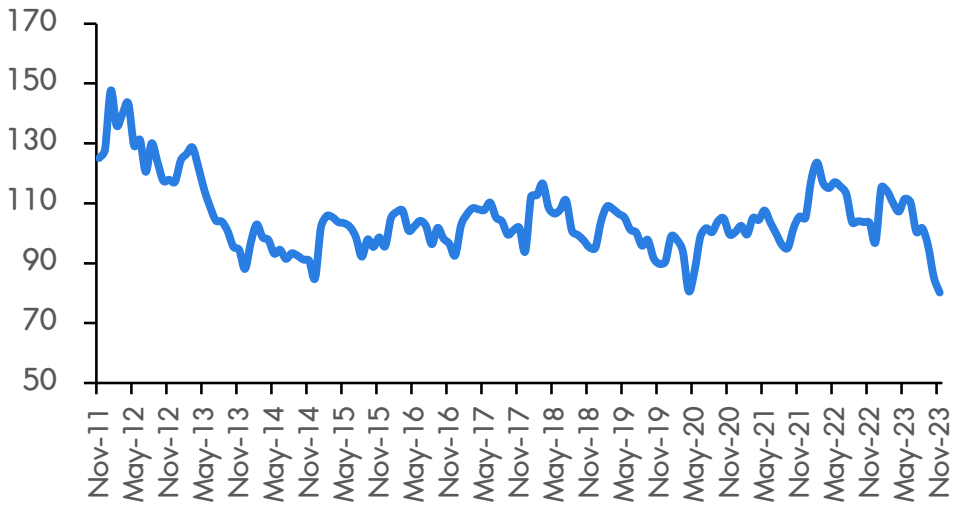
Unit: %	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23
Agriculture forestry and fishing	20.59	20.98	19.84	14.76	15.18	13.11	13.37	12.78	14.35	14.51	15.83	15.40	15.41	14.98	13.74
Mining and Quarrying	3.20	8.28	6.07	19.40	18.13	17.07	15.81	15.65	15.98	16.18	17.10	19.34	19.11	14.75	1.94
Manufacturing	13.87	13.92	13.04	11.17	11.18	10.58	10.18	9.47	8.72	8.70	9.02	9.37	9.63	9.89	9.62
Construction	15.96	14.38	13.89	13.43	13.26	10.48	9.43	9.33	9.82	10.66	10.37	11.37	11.35	13.40	14.20
Wholesale and retail trade	12.60	12.18	11.63	10.91	10.83	10.44	10.09	9.69	9.44	9.10	8.50	9.93	9.53	9.66	9.16
Financial and insurance activities	0.88	0.84	0.61	0.61	0.55	0.56	0.64	0.50	0.62	0.72	0.94	0.79	0.67	0.74	0.41
Real estate activities	8.38	7.79	6.86	6.58	7.65	7.87	8.45	9.41	9.09	9.45	8.99	8.74	8.03	7.39	7.80
Public Utilities & Transportation	5.20	6.47	5.07	4.66	4.39	5.19	4.79	4.86	4.36	4.44	4.23	3.80	3.90	4.02	4.06
Services	12.27	11.78	11.74	12.02	12.54	12.74	15.33	14.10	13.65	13.73	14.53	13.93	14.09	13.20	11.40
Personal Consumptions	7.44	6.96	6.74	6.81	6.56	6.72	7.05	6.92	6.57	6.53	6.75	6.58	6.65	6.71	6.66
Housing	6.65	6.03	5.66	5.81	5.30	5.45	5.29	5.33	4.69	4.41	4.61	4.53	4.59	4.53	4.45
Automobile	9.65	9.62	9.18	9.51	9.75	10.51	11.85	11.08	12.05	13.11	13.63	13.66	13.85	14.39	14.55
Credit Card	8.54	7.60	8.96	6.52	7.43	7.31	7.95	7.92	6.89	6.01	6.10	4.58	4.71	4.60	4.50
Other Personal Loans	6.54	6.04	6.03	6.25	5.85	5.61	6.01	6.04	5.26	4.89	4.99	4.66	4.63	4.53	4.48
Others	2.72	0.87	0.87	0.71	0.73	0.58	0.50	0.44	0.40	0.47	0.69	0.68	0.66	0.68	0.60
Total	7.77	7.53	7.06	6.65	6.48	6.40	6.73	6.41	6.10	6.11	6.27	6.22	6.07	6.11	5.83

Source: BoT and InnovestX Research

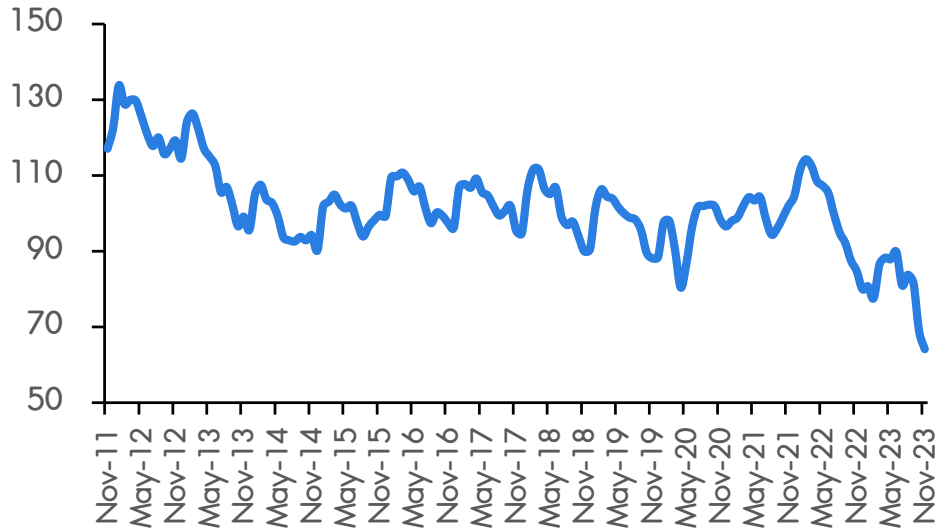
ดัชนีราคารถยนต์มือสอง: ลดลงแรงใน 4Q66

- มีแรงกดดันมากขึ้นจากราคารถยนต์มือสองที่ปรับตัวลดลงใน 4Q66
- เราเล็งเห็นความเสี่ยงในธุรกิจสินเชื่อเช่าซื้อจากราคารถยนต์มือสองที่มีความไม่แน่นอนสูงซึ่งเกิดจากการรุกของรถ EV

ดัชนีราคารถยนต์มือสอง



ดัชนีราคารถบรรทุกมือสอง



Source: BoT and InnovestX Research

ECL: ยังอยู่ภายใต้แรงกดดันใน 4Q66, ลดลงเล็กน้อยในปี 2567

- เราคาดว่าธนาคารส่วนใหญ่จะรายงาน credit cost เพิ่มขึ้น QoQ ใน 4Q66 โดยมีสาเหตุมาจากการตัดหนี้สูญที่เร่งตัวขึ้น NPL ไหลเข้าที่เพิ่มขึ้น ขาดทุนรถยึดมากขึ้น และ LGD ที่สูงขึ้นของสินเชื่อเช่าซื้อซึ่งเป็นผลมาจากราคารถยนต์มือสองที่ลดลงใน 4Q66 เนื่องจาก BBL และ SCB ได้ตั้งสำรอง management overlay เพื่อรองรับความเสี่ยงทางภูมิรัฐศาสตร์ไว้เป็นจำนวนมากใน 3Q66 เราจึงคาดว่า ECL จะลดลง QoQ ใน 4Q66
- เราคาดว่า credit cost จะลดลงเล็กน้อยในปี 2567 หลังจากเร่งตั้งสำรองเพิ่มและเคลียร์งบดุลในปี 2563-2566 credit cost ในปี 2567 จะได้รับแรงกดดันจากการสิ้นสุดการผ่อนผันการจัดชั้นหนี้และการกันเงินสำรองสำหรับลูกหนี้สินเชื่อที่เข้าร่วมโครงการปรับโครงสร้างหนี้แบบเบ็ดเสร็จในระยะยาวเป็นการชั่วคราว

Credit cost

	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23F	2021	2022	2023F	2024F	2025F
BBL	1.45%	1.16%	1.27%	1.33%	1.32%	0.94%	1.38%	1.24%	1.20%	1.10%	1.05%
KTB	0.86%	1.16%	1.25%	1.20%	1.25%	1.30%	1.31%	0.93%	1.25%	1.20%	1.20%
SCB	1.32%	1.20%	1.66%	2.01%	2.01%	1.61%	1.84%	1.45%	1.83%	1.70%	1.60%
KBANK	1.61%	3.68%	2.05%	2.08%	2.09%	2.13%	1.73%	2.11%	2.08%	1.90%	1.70%
BAY	1.30%	1.42%	1.19%	1.58%	1.80%	2.00%	1.70%	1.39%	1.65%	1.60%	1.55%
TTB	1.25%	1.39%	1.25%	1.25%	1.28%	1.45%	1.56%	1.34%	1.30%	1.25%	1.20%
TISCO	0.23%	0.70%	0.23%	0.11%	0.25%	0.40%	0.97%	0.34%	0.25%	0.45%	0.65%
KKP	1.65%	2.97%	1.65%	2.92%	2.98%	3.26%	2.35%	1.92%	2.90%	2.65%	2.40%
Total	1.29%	1.71%	1.47%	1.60%	1.65%	1.58%	1.58%	1.40%	1.57%	1.47%	1.40%

LLR coverage

	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23
BBL	178%	179%	181%	190%	217%	221%	225%	230%	251%	255%	276%	283%
KTB	140%	147%	155%	157%	162%	166%	168%	169%	172%	177%	171%	174%
SCB	137%	136%	139%	138%	139%	143%	152%	162%	156%	161%	165%	162%
KBANK	133%	137%	136%	138%	139%	139%	128%	138%	144%	146%	138%	145%
BAY	167%	167%	168%	170%	178%	184%	183%	170%	163%	162%	157%	151%
TTB	134%	124%	125%	121%	129%	132%	133%	135%	138%	140%	144%	144%
TISCO	210%	222%	214%	196%	237%	262%	253%	248%	259%	248%	224%	206%
KKP	169%	162%	158%	157%	174%	180%	168%	159%	153%	150%	142%	145%
Total	149%	150%	153%	155%	163%	167%	167%	173%	176%	179%	179%	182%

Source: Banks and InnovestX Research

การเติบโตของสินเชื่อ: โดยรวมอ่อนแอ

- เราคาดว่าการเติบโตของสินเชื่อจะยังคงอ่อนแอ YoY แต่จะเพิ่มขึ้นตามฤดูกาล QoQ เนื่องจาก 4Q66 เป็นช่วงไฮซีซั่นสำหรับสินเชื่อเงินทุนหมุนเวียน เราคาดว่าสินเชื่อปี 2566 ของกลุ่มธนาคารจะเติบโตในระดับต่ำที่ 2% การเติบโตของสินเชื่อในช่วง 11M66 ส่วนใหญ่เกิดจากสินเชื่อธุรกิจขนาดใหญ่ ธนาคารต่างๆ ใช้นโยบายปล่อยสินเชื่อที่เข้มงวดมากขึ้น เนื่องจากเศรษฐกิจฟื้นตัวไม่ทั่วถึง
- สำหรับปี 2567 เราคาดว่าการเติบโตของสินเชื่อจะฟื้นตัวอย่างค่อยเป็นค่อยไปสู่ 4% สอดคล้องกับการคาดการณ์ว่า GDP จะเติบโต 3-4% การเติบโตของสินเชื่อยังขาดปัจจัยเร่ง เนื่องจากการลงทุนภาคเอกชนเติบโตต่ำและหนี้ครัวเรือนสูง

การเติบโตของสินเชื่อรายเดือน

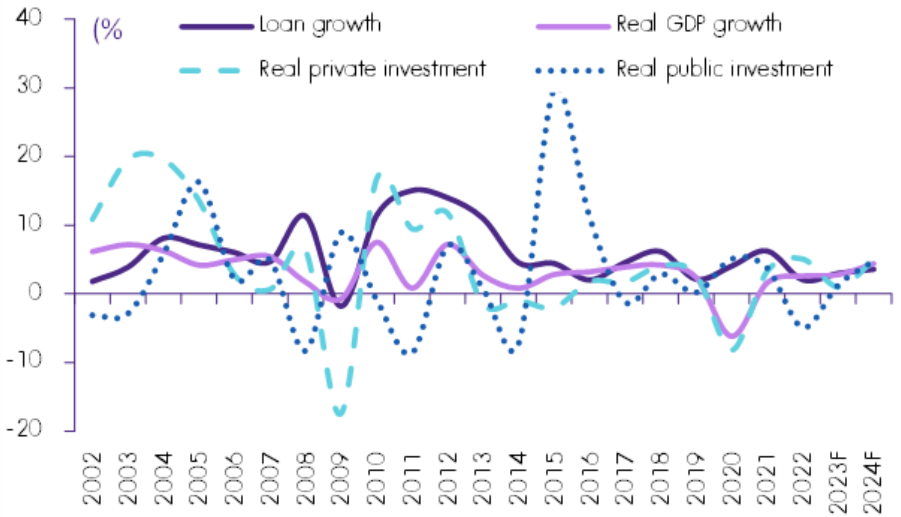
	MoM Change (Btbn)			% MoM Growth			%YoY	%YTD	2023F
	Sep-23	Oct-23	Nov-23	Sep-23	Oct-23	Nov-23	Growth	Growth	(%)
BBL	31.1	0.9	(29.6)	1.4	0.0	(1.3)	(2.0)	(0.5)	3
KTB	33.3	(28.6)	(35.1)	1.3	(1.1)	(1.4)	(0.7)	(1.2)	1
KBANK	(7.3)	(5.0)	9.6	(0.3)	(0.2)	0.4	(2.1)	(3.3)	(3)
SCB	23.3	(27.8)	(5.4)	0.9	(1.1)	(0.2)	3.8	2.1	3
BAY	27.8	(3.8)	0.7	1.6	(0.2)	0.0	1.0	1.2	3
TTB	2.7	(19.3)	(6.2)	0.2	(1.4)	(0.5)	(3.4)	(2.9)	(1)
TISCO	(0.3)	0.5	1.1	(0.1)	0.2	0.5	7.8	6.6	8
KKP	2.3	(2.1)	3.0	0.6	(0.5)	0.7	7.9	6.3	7
Total	**112.9**	**(85.1)**	**(62.0)**	**0.8**	**(0.6)**	**(0.5)**	**(0.0)**	**(0.4)**	**2**

การเติบโตของสินเชื่อ

	QoQ					YTD	YoY				
	3Q22	4Q22	2Q23	3Q23	4Q23F	11M23	11M23	2021	2022	2023F	2024F
BBL	5%	-4%	2%	1%	2%	0%	-2%	9%	4%	3%	5%
KTB	-1%	-1%	0%	2%	0%	-1%	-1%	13%	-1%	1%	3%
SCB	-1%	1%	1%	1%	0%	2%	4%	2%	3%	3%	4%
KBANK	-1%	1%	-1%	0%	0%	-3%	-2%	8%	3%	-3%	3%
BAY	1%	-1%	3%	0%	0%	1%	1%	3%	3%	3%	5%
TTB	0%	-1%	0%	0%	0%	-3%	-3%	-1%	0%	-1%	2%
TISCO	5%	3%	5%	1%	2%	7%	8%	-10%	8%	8%	8%
KKP	7%	5%	4%	0%	1%	6%	8%	16%	23%	7%	6%
Total	1%	-1%	1%	1%	0%	0%	0%	6%	3%	2%	4%

Source: Banks and InnovestX Research

การเติบโตของสินเชื่อ vs. GDP



Source: Banks and InnovestX Research

Non-NII: กำไรจาก FVTPL ไม่น่าจะเกิดขึ้นอย่างยั่งยืน; รายได้ค่าธรรมเนียมอ่อนแอ

- ใน 4Q66 เราคาดว่ารายได้ค่าธรรมเนียมจะเพิ่มขึ้น QoQ ตามฤดูกาล (จากค่าธรรมเนียมบัตรเครดิต bancassurance และการบริหารสินทรัพย์)
- สำหรับปี 2567 เราคาดว่ารายได้ค่าธรรมเนียมจากค่าธรรมเนียมที่เกี่ยวข้องกับตลาดทุนจะฟื้นตัวเล็กน้อย (จากฐานต่ำในปี 2566)
- ธนาคารต่างๆ จะยังคงให้ความสำคัญกับการบริหารความมั่งคั่ง ซึ่งเป็นปัจจัยสำคัญในการขับเคลื่อนรายได้ค่าธรรมเนียม

Non-NII

	YoY Change						QoQ change						YoY change				
	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23F	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23F	2021	2022	2023F	2024F	2025F
BBL	-25%	-53%	9%	3%	-17%	26%	-4%	-37%	59%	7%	-23%	-4%	25%	-30%	3%	-4%	2%
KTB	19%	18%	13%	5%	4%	-13%	12%	19%	-7%	-16%	11%	0%	-1%	8%	1%	0%	2%
SCB	-10%	-39%	-8%	7%	-2%	32%	-5%	-26%	34%	13%	-13%	0%	14%	-15%	5%	-4%	1%
KBANK	-7%	10%	31%	24%	3%	-29%	-7%	52%	-11%	-1%	-22%	5%	-3%	-10%	4%	-6%	2%
BAY	1%	-11%	7%	10%	14%	13%	3%	-5%	13%	0%	7%	-6%	38%	-28%	11%	4%	3%
TTB	12%	-8%	1%	6%	-2%	-1%	-2%	19%	-17%	10%	-10%	20%	-3%	-2%	1%	1%	2%
TISCO	13%	-13%	2%	-9%	0%	-13%	-14%	22%	-10%	-4%	-6%	6%	10%	-13%	-6%	1%	3%
KKP	3%	-8%	-20%	14%	-28%	-12%	21%	29%	-34%	11%	-23%	58%	30%	-1%	-13%	6%	1%
Total	-6%	-18%	7%	9%	-2%	0%	-1%	0%	7%	2%	-11%	2%	13%	-15%	3%	-2%	2%

รายได้ค่าธรรมเนียมและการรับประกันภัยสุทธิ

	YoY Change						QoQ change						YoY change				
	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23F	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23F	2021	2022	2023F	2024F	2025F
BBL	-7%	-9%	2%	-2%	-1%	-1%	2%	1%	2%	-8%	3%	2%	18%	-6%	0%	2%	2%
KTB	13%	-2%	3%	-2%	3%	0%	9%	-5%	1%	-7%	15%	-8%	-2%	1%	1%	2%	2%
SCB	-1%	-14%	-6%	-9%	-15%	2%	2%	-7%	1%	-4%	-4%	10%	10%	-8%	-7%	1%	1%
KBANK	-12%	-11%	-4%	-21%	-9%	-4%	-14%	3%	-8%	-2%	-2%	9%	3%	-12%	-10%	3%	2%
BAY	4%	-5%	0%	9%	22%	23%	0%	2%	-1%	8%	12%	2%	-4%	1%	14%	7%	4%
TTB	12%	-27%	4%	1%	-1%	1%	-4%	9%	-7%	4%	-6%	11%	6%	-8%	1%	2%	2%
TISCO	12%	-20%	-1%	-1%	-5%	-12%	8%	8%	-7%	-9%	4%	1%	9%	-10%	-5%	1%	2%
KKP	8%	5%	-14%	5%	-15%	-17%	12%	5%	-18%	9%	-9%	2%	40%	2%	-11%	5%	0%
Total	-1%	-11%	-2%	-6%	-4%	1%	-1%	-1%	-2%	-3%	2%	4%	7%	-6%	-3%	3%	2%

Source: Banks and InnovestX Research

อัตราส่วนต้นทุนต่อรายได้: ลดลงในปี 2566; ทรงตัวในปี 2567

- ใน 4Q66 เราคาดว่าอัตราส่วนต้นทุนต่อรายได้จะเพิ่มขึ้น QoQ ตามฤดูกาล
- ในปี 2566 เราคาดว่า opex จะเติบโตเร่งตัวขึ้น แต่น้อยกว่าอัตราการเติบโตของรายได้ (หลักๆ เกิดจาก NIM ที่ขยายตัวเพิ่มขึ้น) ซึ่งจะส่งผลทำให้อัตราส่วนต้นทุนต่อรายได้ปรับตัวลดลง
- สำหรับปี 2567 เราคาดว่าอัตราส่วนต้นทุนต่อรายได้จะอยู่ในระดับที่ค่อนข้างทรงตัว โดยรายได้และ opex จะเติบโตในอัตราชะลอตัวลง

อัตราส่วนต้นทุนต่อรายได้

	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23F	2021	2022	2023F	2024F	2025F
BBL	46.7%	52.9%	47.6%	47.4%	45.2%	48.7%	50.7%	49.9%	47.2%	46.7%	46.2%
KTB	46.0%	45.6%	39.4%	39.4%	43.7%	44.9%	46.2%	44.1%	41.9%	41.7%	41.3%
SCB	42.7%	54.6%	41.1%	38.5%	42.7%	48.1%	42.5%	45.3%	42.6%	43.2%	43.2%
KBANK	43.7%	42.7%	42.4%	43.0%	42.4%	46.3%	43.5%	43.1%	43.5%	45.2%	45.5%
BAY	45.1%	45.5%	44.9%	43.5%	45.7%	45.8%	44.5%	44.4%	45.0%	45.0%	44.0%
TTB	45.7%	46.4%	43.5%	44.5%	43.4%	43.5%	48.0%	45.7%	43.7%	44.1%	44.4%
TISCO	48.3%	46.3%	49.3%	50.3%	48.6%	48.3%	44.0%	47.2%	49.1%	49.0%	48.3%
KKP	40.6%	35.9%	39.8%	37.8%	40.0%	38.5%	39.9%	41.5%	39.0%	39.3%	39.7%
Total	44.7%	47.8%	43.1%	42.5%	43.8%	46.3%	45.4%	45.3%	44.0%	44.3%	44.1%

Source: Banks and InnovestX Research

การเติบโตของ opex

	YoY Change						QoQ change						YoY change				
	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23F	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23F	2021	2022	2023F	2024F	2025F
BBL	7%	-1%	22%	15%	13%	12%	-2%	12%	-1%	7%	-4%	11%	2%	3%	15%	5%	5%
KTB	9%	7%	11%	12%	17%	12%	14%	10%	-13%	3%	19%	5%	-1%	4%	13%	4%	3%
SCB	7%	21%	4%	7%	9%	2%	6%	23%	-20%	2%	9%	15%	-1%	10%	5%	4%	3%
KBANK	8%	3%	14%	15%	9%	7%	1%	15%	-6%	5%	-5%	13%	1%	5%	11%	4%	4%
BAY	13%	6%	11%	12%	21%	22%	7%	2%	-1%	3%	16%	2%	1%	4%	16%	5%	3%
TTB	2%	-4%	5%	8%	4%	0%	3%	11%	-12%	8%	-1%	6%	-1%	-4%	4%	3%	3%
TISCO	10%	3%	9%	12%	8%	8%	1%	4%	1%	4%	-2%	4%	3%	4%	9%	5%	4%
KKP	11%	31%	-16%	10%	9%	-18%	5%	35%	-41%	32%	4%	2%	19%	18%	7%	0%	5%
Total	8%	6%	11%	12%	12%	8%	4%	13%	-10%	5%	4%	9%	1%	5%	11%	4%	4%

Source: Banks and InnovestX Research

เงินปันผล: อัตราการจ่ายเงินปันผลมี upside

- เราคาดว่า TISCO KTB และ SCB จะให้ผลตอบแทนจากเงินปันผลสำหรับงวด 2H66 ที่น่าสนใจ
- อัตราส่วนเงินกองทุนต่อสินทรัพย์เสี่ยงที่สูงและแนวโน้มการเติบโตของสินทรัพย์ต่ำ ทำให้เราเล็งเห็น upside ในอัตราการจ่ายเงินปันผลของธนาคารต่างๆ

	Dividend payout							DPS (Bt)						Dividend yield		
	2018	2019	2020	2021	2022	2023F	2024F	2021	2022	1H23	2H23F	2023F	2024F	2H23F	2023F	2024F
BBL	35%	37%	28%	25%	29%	30%	30%	3.50	4.50	2.00	5.00	7.00	8.00	3.19%	4.47%	5.11%
KTB	35%	36%	23%	27%	28%	35%	35%	0.42	0.68	-	1.02	1.02	1.11	5.55%	5.55%	6.05%
SCB	47%	53%	29%	39%	60%	60%	60%	4.06	6.69	2.50	5.11	7.61	8.07	4.82%	7.18%	7.62%
KBANK	25%	31%	20%	20%	26%	30%	30%	3.25	4.00	0.50	4.91	5.41	5.59	3.64%	4.01%	4.14%
BAY	25%	19%	11%	19%	20%	20%	20%	0.85	0.85	0.40	0.51	0.91	0.99	1.79%	3.20%	3.49%
TTB	26%	53%	43%	35%	50%	55%	55%	0.04	0.07	0.05	0.05	0.10	0.11	3.24%	6.23%	6.55%
TISCO	80%	85%	83%	84%	85%	85%	84%	7.15	7.70	2.00	5.80	7.80	7.80	5.82%	7.82%	7.82%
KKP	70%	60%	37%	36%	36%	35%	35%	2.70	3.25	1.25	1.22	2.47	2.59	2.23%	4.50%	4.71%

Source: Banks and InnovestX Research

ROE: ROE จะเพิ่มขึ้นอย่างค่อยเป็นค่อยไป

- เราคาดว่า ROE จะเพิ่มขึ้นอย่างค่อยเป็นค่อยไปในระยะ 3 ปีข้างหน้า หลักๆ เกิดจาก credit cost ที่ลดลง
- มีเพียง BBL และ KTB ที่เราคาดว่าจะเห็น ROE ฟื้นตัวกลับสู่ระดับก่อนเกิดโควิดในปี 2566

ROA

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023F	2024F	2025F
BBL	1.4%	1.4%	1.2%	1.1%	1.1%	1.1%	1.1%	0.5%	0.6%	0.7%	1.0%	1.1%	1.2%
KTB	1.4%	1.3%	1.0%	1.2%	0.8%	1.0%	1.0%	0.5%	0.6%	0.9%	1.1%	1.2%	1.3%
SCB	2.1%	2.0%	1.7%	1.7%	1.5%	1.3%	1.3%	0.9%	1.1%	1.1%	1.2%	1.3%	1.4%
KBANK	1.9%	2.0%	1.6%	1.5%	1.2%	1.3%	1.2%	0.8%	1.0%	0.9%	1.0%	1.0%	1.1%
BAY	1.1%	1.2%	1.3%	1.2%	1.2%	1.2%	1.4%	0.9%	1.3%	1.2%	1.2%	1.3%	1.4%
TTB	0.8%	1.2%	1.1%	1.0%	1.0%	1.3%	0.5%	0.6%	0.6%	0.8%	1.0%	1.1%	1.1%
TISCO	1.3%	1.3%	1.4%	1.8%	2.1%	2.3%	2.4%	2.1%	2.6%	2.8%	2.7%	2.6%	2.4%
KKP	1.8%	1.1%	1.4%	2.4%	2.3%	2.1%	1.9%	1.5%	1.6%	1.6%	1.2%	1.2%	1.3%
Total	1.6%	1.6%	1.4%	1.3%	1.2%	1.2%	1.2%	0.7%	0.9%	1.0%	1.1%	1.2%	1.3%

Source: Banks and InnovestX Research

ROE

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023F	2024F	2025F
BBL	12.6%	11.7%	10.0%	8.6%	8.5%	8.7%	8.5%	3.9%	5.6%	5.9%	8.7%	9.2%	9.4%
KTB	17.4%	15.1%	11.9%	12.4%	8.0%	9.6%	9.1%	4.9%	6.1%	9.2%	10.4%	10.5%	10.4%
SCB	21.7%	20.1%	15.9%	14.8%	12.4%	10.8%	10.4%	6.7%	8.4%	8.3%	9.1%	9.2%	9.6%
KBANK	20.4%	19.4%	14.5%	13.2%	10.2%	10.6%	9.9%	7.0%	8.3%	7.3%	8.2%	8.0%	8.4%
BAY	10.1%	11.2%	11.6%	10.7%	10.7%	10.6%	12.8%	8.3%	11.2%	9.3%	9.4%	9.5%	9.7%
TTB	9.6%	14.5%	12.8%	10.3%	10.0%	12.3%	4.9%	5.1%	5.0%	6.6%	8.1%	8.2%	8.2%
TISCO	20.6%	17.4%	15.8%	16.9%	18.5%	19.4%	18.9%	15.4%	16.8%	17.2%	17.4%	17.9%	19.0%
KKP	13.0%	7.4%	9.0%	14.2%	14.1%	14.5%	13.9%	11.3%	13.0%	14.0%	10.1%	9.9%	10.5%
Total	16.4%	15.5%	12.8%	12.0%	10.2%	10.4%	9.8%	6.2%	7.8%	8.0%	9.1%	9.3%	9.5%

Source: Banks and InnovestX Research

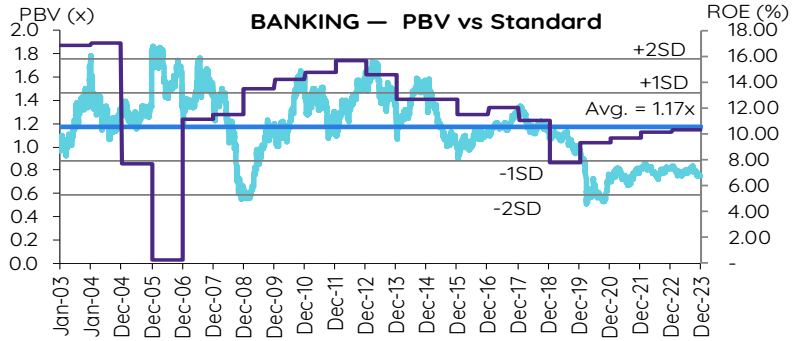
Valuation และคำแนะนำ: Selective Buy

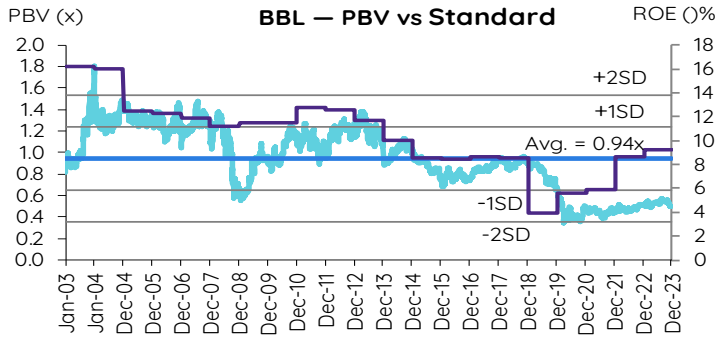
- ตั้งแต่เดือนกันยายน 2566 SETBANK ปรับตัวลดลง 11% เทียบกับ SET ที่ลดลง 13%
- เราเชื่อว่าการปรับตัวลดลงในระยะหลังนี้ของ SETBANK เปิดโอกาสให้เข้าซื้อสะสมหุ้นธนาคารแบบ selective เนื่องจาก valuation อยู่ในระดับต่ำมาก และกำไรมีแนวโน้มฟื้นตัวอย่างต่อเนื่องอันเป็นผลมาจาก credit cost ที่ลดลงและ NIM ที่ขยายตัวเพิ่มขึ้นในปี 2567 (แม้ว่าจะเติบโตน้อยกว่าปี 2566 โดยมีสาเหตุมาจาก NIM ที่ขยายตัวน้อยลง)
- เราคาดว่า NIM ที่ขยายตัวน้อยลงจะถูกชดเชยด้วย credit cost ที่เริ่มปรับตัวลดลงในปี 2567-2568
- เรายังคงเลือก BBL และ KTB เป็นหุ้นเด่นของกลุ่มธนาคาร เนื่องจาก NIM จะขยายตัวมากที่สุด ความเสี่ยงด้านคุณภาพสินทรัพย์ต่ำกว่าธนาคารอื่นๆ และ valuation น่าสนใจ

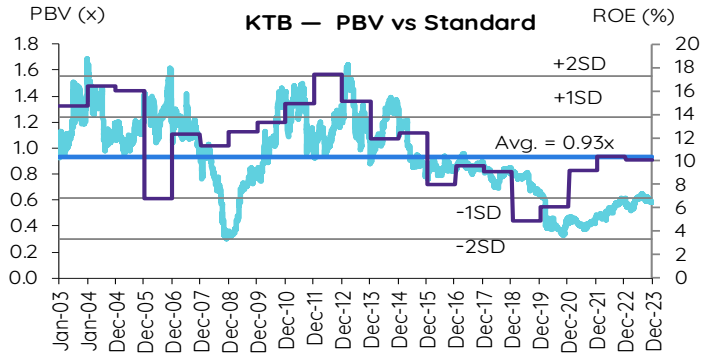
Valuation & recommendation (Price as of Dec 28, 2023)

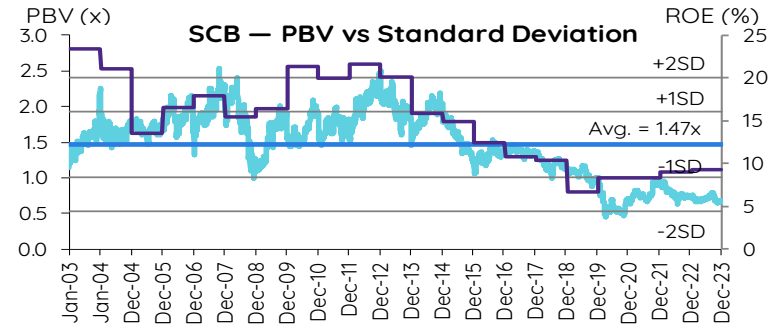
	Rating	Price (Bt/Sh)	Target (Bt/Sh)	ETR (%)	P/E (x)			EPS growth (%)			P/BV (x)			ROE (%)			Div. Yield (%)		
					22A	23F	24F	22A	23F	24F	22A	23F	24F	22A	23F	24F	22A	23F	24F
BAY	Outperform	28.25	38.0	37.7	6.8	6.2	5.7	(9)	8	9	0.6	0.6	0.5	9	9	9	3.0	3.2	3.5
BBL	Outperform	156.50	210.0	38.7	10.2	6.6	5.8	11	54	14	0.6	0.6	0.5	6	9	9	2.9	4.5	5.1
KBANK	Neutral	135.00	143.0	9.9	8.9	7.5	7.2	(6)	19	3	0.6	0.6	0.6	7	8	8	3.0	4.0	4.1
KKP	Neutral	50.25	55.0	14.4	5.6	7.1	6.8	20	(21)	5	0.7	0.7	0.6	14	10	10	6.5	4.9	5.2
KTB	Outperform	18.40	25.0	41.4	7.6	6.3	5.8	56	21	9	0.7	0.6	0.6	9	10	11	3.7	5.5	6.0
SCB	No rec	106.00			9.5	8.4	7.9	6	14	6	0.8	0.7	0.7	8	9	9	6.3	7.2	7.6
TCAP	Neutral	49.50	54.0	16.4	10.9	7.6	7.6	0	43	0	0.8	0.8	0.7	8	10	10	6.3	7.3	7.3
TISCO	Outperform	99.75	108.0	16.1	11.1	10.8	10.8	6	2	0	1.9	1.9	2.0	17	17	18	7.7	7.9	7.9
TTB	Neutral	1.67	1.8	10.5	11.4	8.8	8.4	35	29	5	0.7	0.7	0.7	7	8	8	4.4	5.7	6.0
Average					**9.1**	**7.7**	**7.3**	**6**	**20**	**7**	**0.8**	**0.8**	**0.8**	**10**	**10**	**10**	**4.9**	**5.6**	**5.9**

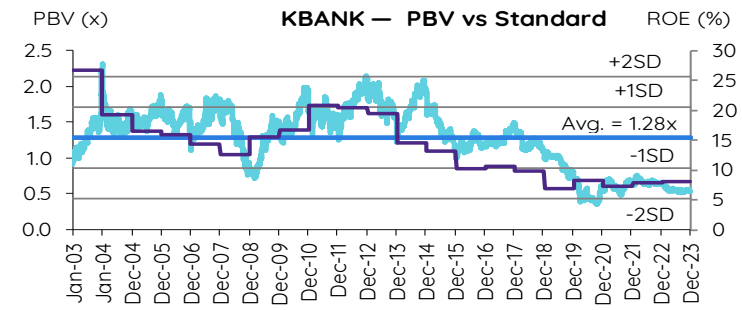
PBV vs. ROE

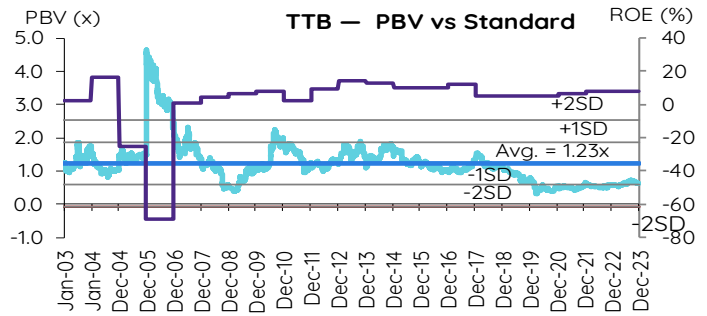


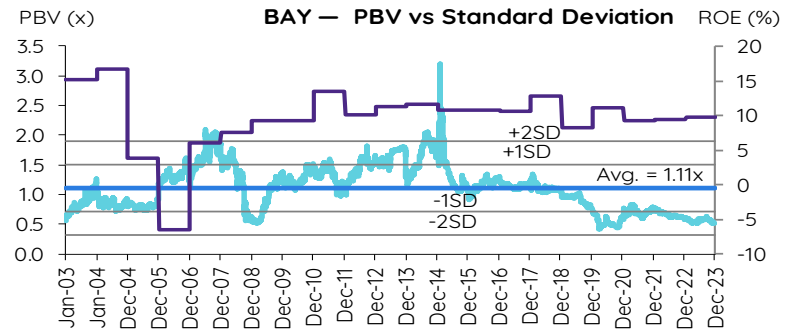


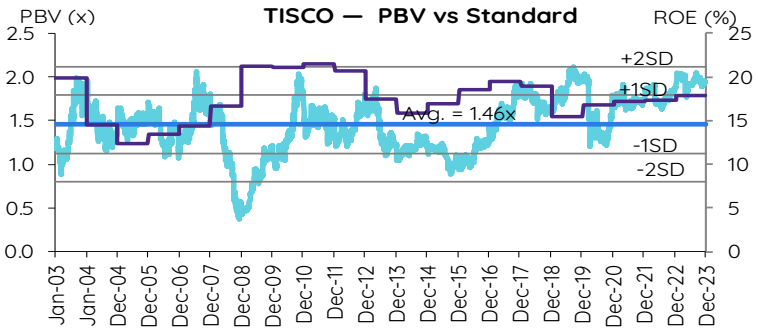


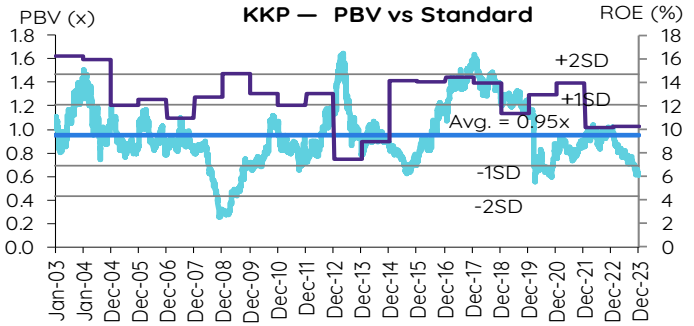






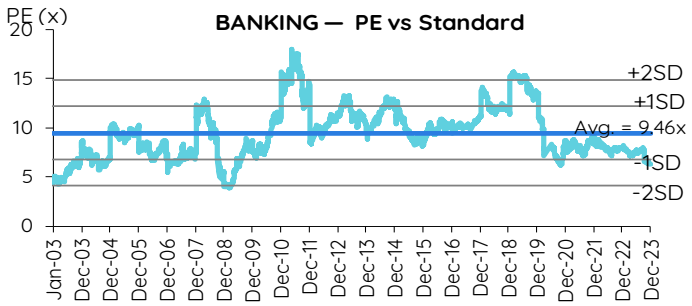


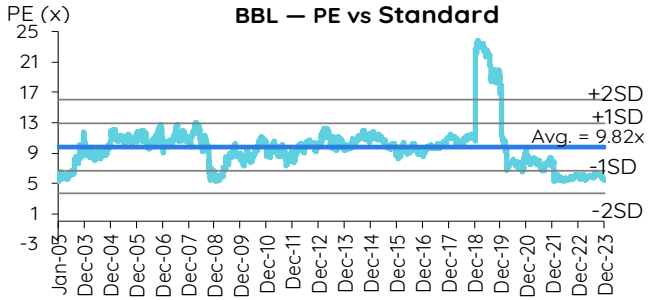


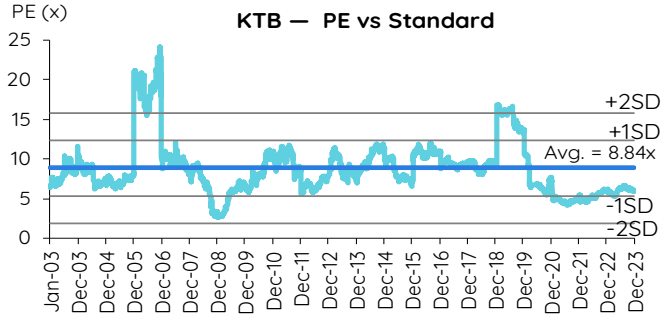


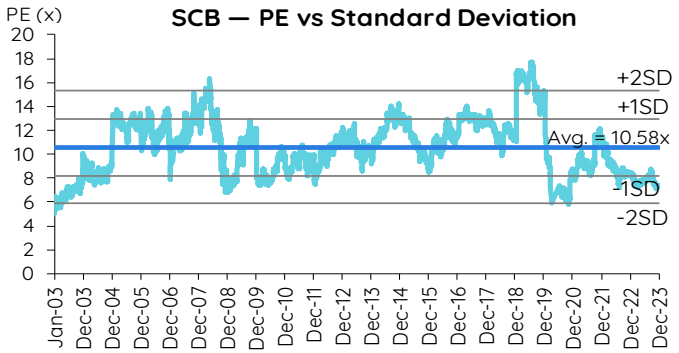
Source: InnovestX Research

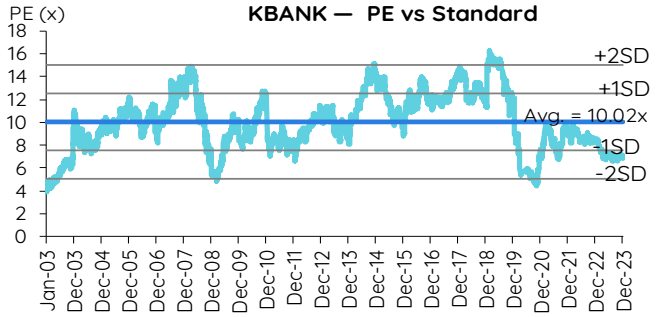
PE

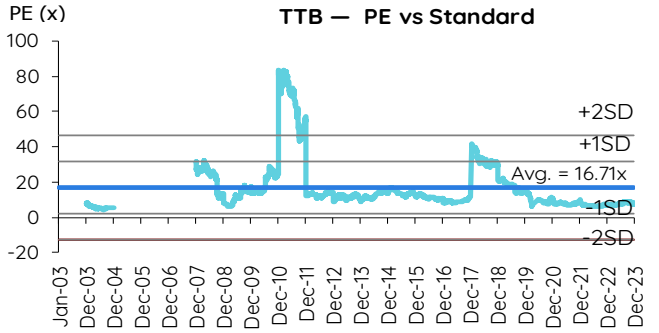


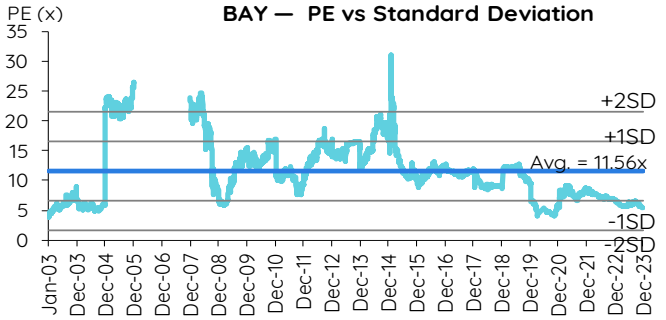


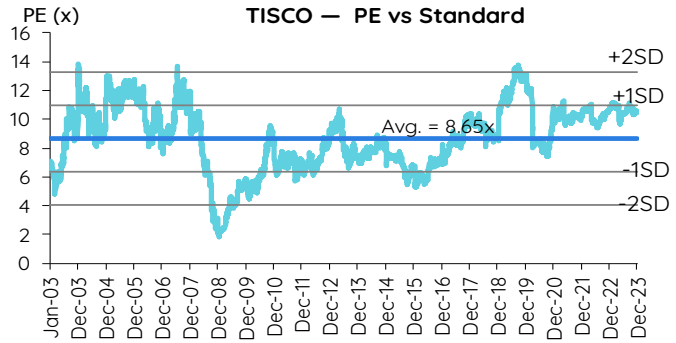


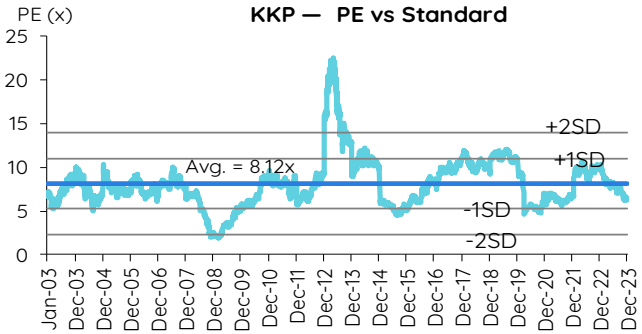












Source: InnovestX Research

- **Follow us**

InnovestX

@InnovestX

Disclaimer

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

บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสท์ เอกซ์ จำกัด (“INVX”) เป็นบริษัทย่อยที่บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว และธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคารฯ”) เป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ ข้อมูลใด ๆ ทีเกี่ยวข้องกับธนาคารฯ มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ในการเปรียบเทียบเท่านั้น

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสท์ เอกซ์ จำกัด (INVX) ซึ่งมีบริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ โดยธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคารฯ”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของบริษัท เอสซีจี เคมิคอลส์ จำกัด (มหาชน) ความเห็น ข่าว บทวิจัย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ต้องรับผิดต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงวิจารณญาณของตนในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสท์ เอกซ์ จำกัด (INVX) ซึ่งมี บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ โดยธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคารฯ”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของ บริษัท บิ๊กซี รีเทล คอร์ปอเรชั่น (มหาชน) (“BRC”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยของบริษัท เบอร์ลี่ ยุคเกอร์ จำกัด (มหาชน) ความเห็น ข่าว บทวิจัย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ต้องรับผิดต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงวิจารณญาณของตนในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสท์ เอกซ์ จำกัด (“INVX”) ซึ่งมี บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ โดยธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคารฯ”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของ ทรัสต์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์ แอล เอช โฮเทล ความเห็น ข่าว บทวิจัย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ต้องรับผิดต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงวิจารณญาณของตนในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

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

เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้กับเฉพาะบุคคลที่กำหนด (intended recipient) เท่านั้น และห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ไปทำซ้ำ ส่งต่อ เผยแพร่ ขาย จำหน่าย คัดลอก นำออกแสดง หรือนำไปแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ ไม่ว่าด้วยวิธีการใด ๆ โดยไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX เป็นการล่วงหน้า

©สงวนลิขสิทธิ์ 2565 บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสท์ เอกซ์ จำกัด

CG Rating 2023 Companies with CG Rating

Companies with Excellent CG Scoring

7UP, AAV, ABM, ACE, ACG, ADB, ADD, ADVANC, AEONTS, AF, AGE, AH, AHC, AIRA, AIT, AJ, AKP, AKR, ALLA, ALT, AMA, AMARIN, AMATA, AMATAV, ANAN, AOT, AP, APCO, APCS, ARIP, ARROW, ASEFA, ASK, ASP, ASW, ATP30, AUCT, AWC, AYUD, B, BA, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBGI, BBIK, BBL, BC, BCH, BCP, BCPG, BDMS, BEC, BEM, BEYOND, BGC, BGRIM, BH, BIZ, BJC, BJCHI, BKI, BLA, BOL, BPP, BRI, BROOK, BRR, BTS, BTW, BWG, BYD, CBG, CENTEL, CFRESH, CHASE, CHEWA, CHG, CHOW, CIMBT, CIVIL, CK, CKP, CM, CNT, COLOR, COM7, COTTO, CPALL, CPAXT, CPF, CPI, CPL, CPN, CPW, CRC, CRD, CSC, CSS, CV, DCC, DDD, DELTA, DEMCO, DMT, DOHOME, DRT, DUSIT, EA, EASTW, ECF, ECL, EE, EGCO, EPG, ERW, ETC, ETE, FE, FLOYD, FN, FPI, FPT, FSX, FVC, GBX, GC, GCAP, GENCO, GFPT, GGC, GLAND, GLOBAL, GPSC, GRAMMY, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HENG, HMPRO, HPT, HTC, ICC, ICHI, ICN, III, ILINK, ILM, IMH, IND, INET, INTUCH, IP, IRC, IRPC, ITC, ITEL, IVL, JAS, JTS, KBANK, KCC, KCE, KEX, KKP, KSL, KTB, KTC, KTMS, KUMWEL, KUN, LALIN, LANNA, LH, LHFG, LIT, LOXLEY, LPN, LRH, LST, M, MAJOR, MALEE, MATCH, MBK, MC, M-CHAI, MCOT, MEGA, MFC, MFEC, MILL, MINT, MONO, MOONG, MSC, MST, MTC, MTI, NC, NCH, NCL, NDR, NER, NKI, NOBLE, NRF, NTV, NVD, NWR, NYT, OCC, OISHI[1], ONEE, OR, ORI, OSP, OTO, PAP, PATO, PB, PCSGH, PDG, PDJ, PG, PHOL, PIMO, PJW, PLANB, PLAT, PLUS, PM, POLY, PORT, PPP, PPS, PR9, PRG, PRINC, PRM, PRTR, PSH, PSL, PT, PTC, PTT, PTTEP, PTTGC, Q-CON, QH, QTC, RATCH, RBF, RPH, RS, RT, S, S&J, SA, SABINA, SAK, SAMART, SAMTEL, SAPPE, SAT, SBNEXT, SC, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGP, SCM, SDC, SEAFCO, SEAOIL, SECURE, SELIC, SENA, SENX, SFP[2], SFT, SGC, SGF, SGP, SHR, SICT, SIRI, SIS, SITHAI, SJWD, SKR, SM, SMPC, SMT, SNC, SNNP, SNP, SO, SPALI, SPC, SPCG, SPI, SPRC, SR, SSC, SSF, SSSC, STA, STC, STEC, STGT, STI, SUC, SUN, SUSCO, SUTHA, SVI, SVT, SYMC, SYNEX, SYNTEC, TACC, TAE, TCAP, TCMC, TEAMG, TEGH, TFG, TFMAMA, TGE, TGH, THANA, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIDLOR, TIPH, TISCO, TK, TKN, TKS, TKT, TLI, TM, TMC, TMD, TMT, TNDT, TNITY, TNL, TNR, TOA, TOG, TOP, TPBI, TPCS, TPIPL, TPIPP, TPS, TQM, TQR, TRT, TRUE, TRV, TSC, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TTW, TURTLE, TVDH, TVH, TVO, TVT, TWPC, UAC, UBE, UBIS, UKEM, UP, UPF, UPOIC, UV, VCOM, VGI, VIBHA, VIH, VL, WACOAL, WGE, WHA, WHAUP, WICE, WINMED, WINNER, XPG, YUASA, ZEN

Companies with Very Good CG Scoring

2S, A5, AAI, AIE, ALUCON, AMR, APURE, ARIN, AS, ASIA, ASIAN, ASIMAR, ASN, AURA, BR, BSBM, BTG, CEN, CGH, CH, CHIC, CI, CIG, CMC, COMAN, CSP, DOD, DPAINT, DV8, EFORL, EKH, ESSO, ESTAR, EVER, FORTH, FSMART, FTI, GEL, GPI, HEALTH, HUMAN, IFS, INSET, IT, J, JCKH, JDF, JKN, JMART, JUBILE, K, KCAR, KGI, KIAT, KISS, KK, KTIS, KWC, KWM, LDC, LEO, LHK, MACO, METCO, MICRO, MK, MVP, NCAP, NOVA, NTSC, PACO, PIN, PQS, PREB, PRI, PRIME, PROEN, PROS, PROUD, PSTC, PTECH, PYLON, RCL, SALEE, SANKO, SCI, SCN, SE, SE-ED, SFLEX, SINGER, SKN, SONIC, SORKON, SPVI, SSP, SST, STANLY, STP, SUPER, SVOA, SWC, TCC, TEKA, TFM, TMILL, TNP, TPLAS, TPOLY, TRC, TRU, TRUBB, TSE, VRANDA, WAVE, WFX, WIIK, WIN, WP, XO

Companies with Good CG Scoring

24CS, AMANAH, AMARC, AMC, APP, ASAP, BCT, BE8, BIG, BIOTEC, BLESS, BSM, BVG, CAZ, CCET, CHARAN, CHAYO, CHOTI, CITY, CMAN, CMR, CRANE, CWT, DHOUSE, DTCENT, EASON, FNS, FTE, GIFT, GJS, GTB, GTV, GYT, HL, HTECH, HYDRO, IIG, INGRS, INSURE, IRCP, ITD, ITNS, JCK, JMT, JR, JSP, KBS, KGEN, KJL, L&E, LEE, MASTER, MBAX, MEB, MENA, META, MGT, MITSIB, MJD, MOSHI, MUD, NATION, NNCL, NPK, NSL, NV, OGC, PAF, PCC, PEACE, PICO, PK, PL, PLANET, PLE, PMTA, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRIN, PSG, RABBIT, READY, RJH, RSP, RWI, S11, SAAM, SAF, SAMCO, SAWAD, SCAP, SCP, SIAM, SKE, SKY, SMART, SMD, SMIT, SOLAR, SPA, STECH, STPI, SVR, TC, TCCC[3], TEAM, TFI, TIGER, TITLE, TKC, TMI, TNH, TPA, TPAC, TRITN, UBA, UMI, UMS, UTP, VARO, VPO, W, WARRIX, WORK, WPH, YONG, ZIGA

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 2022 to 31 October 2023) is publicized.

[1]OISHI was voluntarily delisted from the Stock Exchange of Thailand, effectively on September 6, 2023

[2]SFP was voluntarily delisted from the Stock Exchange of Thailand, effectively on July 19, 2023

[3]TCCC was voluntarily delisted from the Stock Exchange of Thailand effectively on August 25, 2023

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้รับการรับรอง)

2S, 7UP, AAI, ADVANC, AF, AH, AI, AIE, AIRA, AJ, AKP, AMA, AMANAH, AMATA, AMATAV, AP, APCS, AS, ASIAN, ASK, ASP, AWC, AYUD, B, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBGI, BBL, BCH, BCP, BCPG, BE8, BEC, BEYOND, BGC, BGRIM, BKI, BLA, BPP, BROOK, BRR, BSBM, BTS, BWG, CEN, CENTEL, CFRESH, CGH, CHEWA, CHOTI, CHOW, CIG, CIMBT, CM, CMC, COM7, CPALL, CPAXT, CPF, CPI, CPL, CPN, CPW, CRC, CSC, DCC, DELTA, DEMCO, DIMET, DOHOME, DRT, DUSIT, EA, EASTW, ECF, EGCO, EP, EPG, ERW, ESTAR, ETC, ETE, FNS, FPI, FPT, FSMART, FTE, GBX, GC, GCAP, GEL, GFPT, GGC, GJS, GPI, GPSC, GSTEEL, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HENG, HMPRO, HTC, ICC, ICHI, IFS, III, ILINK, ILM, INET, INOX, INSURE, INTUCH, IRPC, ITEL, IVL, JAS, JKN, JR, JTS, KASET, KBANK, KBS, KCAR, KCC, KCE, KGEN, KGI, KKP, KSL, KTB, KTC, L&E, LANNA, LHFG, LHK, LPN, LRH, M, MAJOR, MALEE, MATCH, MBAX, MBK, MC, MCOT, META, MFC, MFEC, MILL, MINT, MONO, MOONG, MSC, MST, MTC, MTI, NATION, NCAP, NEP, NKI, NOBLE, NRF, NWR, OCC, OGC, OR, ORI, PAP, PATO, PB, PCSGH, PDG, PDJ, PG, PHOL, PIMO, PK, PL, PLANB, PLANET, PLAT, PM, PPP, PPPM, PPS, PR9, PREB, PRG, PRINC, PRM, PROS, PSH, PSL, PSTC, PT, PTECH, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, PYLON, Q-CON, QH, QLT, QTC, RABBIT, RATCH, RML, RS, RWI, S&J, SAAM, SABINA, SAK, SAPPE, SAT, SC, SCC, SCCC, SCG, SCGP, SCM, SCN, SEAOIL, SE-ED, SELIC, SENA, SGC, SGP, SIRI, SITHAI, SKR, SMIT, SMK, SMPC, SNC, SNP, SORKON, SPACK, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SRICHA, SSF, SSP, SSSC, SST, STA, STGT, STOWER, SUSCO, SVI, SYMC, SYNTEC, TAE, TAKUNI, TASCO, TCAP, TCMC, TFG, TFI, TFMAMA, TGE, TGH, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIDLOR, TIPCO, TISCO, TKS, TKT, TMD, TMILL, TMT, TNITY, TNL, TNP, TNR, TOG, TOP, TOPP, TPA, TPCS, TRT, TRU, TSC, TSI, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TU, TVDH, TVO, TWPC, UBE, UBIS, UEC, UKEM, UOBKH, UV, VCOM, VGI, VIH, WACOAL, WHA, WHAUP, WICE, WIIK, XO, YUASA, ZEN, ZIGA

Declared (ประกาศเจตนารมณ์)

ACE, ADB, ALT, AMC, ASW, BLAND, BTG, BYD, CAZ, CBG, CV, DEXON, DMT, EKH, FSX, GLOBAL, GREEN, ICN, IHL, ITC, J, JMART, JMT, LEO, LH, MENA, MITSIB, MODERN, NER, NEX, OSP, OTO, PLUS, POLY, PQS, PRIME, PROEN, PRTR, RBF, RT, SA, SANKO, SCB, SENX, SFLEX, SIS, SKE, SM, SVOA, TBN, TEGH, TIPH, TKN, TPAC, TPLAS, TQM, TRUE, W, WPH, XPG

N/A

24CS, 3K-BAT, A, A5, AAV, ABM, ACAP, ACC, ACG, ADD, AEONTS, AFC, AGE, AHC, AIT, AJA, AKR, AKS, ALL, ALLA, ALPHAX, ALUCON, AMARC, AMARIN, AMR, ANAN, ANI, AOT, APCO, APEX, APP, APURE, AQUA, ARIN, ARIP, ARROW, ASAP, ASEFA, ASIA, ASIMAR, ASN, ATP30, AU, AUCT, AURA, B52, BA, BBIK, BC, BCT, BDMS, BEAUTY, BEM, BGT, BH, BIG, BIOTEC, BIS, BIZ, BJC, BJCHI, BKD, BLC, BLESS, BLISS, BM, BOL, BR, BRI, BROCK, BSM, BSRC, BTNC, BTW, BUI, BVG, CCET, CCP, CEYE, CGD, CH, CHARAN, CHASE, CHAYO, CHG, CHIC, CHO, CI, 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, DITTO, DOD, DPAINT, DTCENT, DTCI, DV8, EASON, ECL, EE, EFORL, EMC, ETL, EVER, F&D, FANCY, FE, FLOYD, FMT, FN, FORTH, FTI, FVC, GABLE, GENCO, GFC, GIFT, GL, GLAND, GLOCON, GLORY, GRAMMY, GRAND, GSC, GTB, GTV, GYT, HEALTH, HFT, HL, HPT, HTECH, HUMAN, HYDRO, I2, IFEC, IIG, IMH, IND, INGRS, INSET, IP, IRC, IRCP, IT, ITD, ITNS, ITTHI, JAK, JCK, JCKH, JCT, JDF, JPARK, JSP, JUBILE, K, KAMART, KC, KCG, KCM, KDH, KEX, KIAT, KISS, KJL, KK, KKC, KLINIQ, KOOL, KTIS, KTMS, KUMWEL, KUN, KWC, KWI, KWM, KYE, LALIN, LDC, LEE, LIT, LOXLEY, LPH, LST, MANRIN, MASTER, MATI, MCA, M-CHAI, MCS, MDX, MEB, MEGA, METCO, MGC, MGI, MGT, MICRO, MIDA, MJD, MK, ML, MORE, MOSHI, MTW, MUD, MVP, NAM, NC, NCH, NCL, NDR, NETBAY, NEW, NEWS, NFC, NNCL, NOK, NOVA, NPK, NSL, NTSC, NTV, NUSA, NV, NVD, NYT, OHTL, ONEE, ORN, PACE, PACO, PAF, PCC, PEACE, PERM, PF, PHG, PICO, PIN, PJW, PLE, PLT, PMTA, POLAR, POMPUI, PORT, POST, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRI, PRIN, PRO, PROUD, PSG, PSP, PTC, PTL, RAM, RCL, READY, RICHY, RJH, ROCK, ROCTEC, ROH, ROJNA, RP, RPC, RPH, RSP, S, S11, SABUY, SAF, SAFARI, SAFE, SALEE, SAM, SAMART, SAMCO, SAMTEL, SAUCE, SAV, SAWAD, SAWANG, SBNEXT, SCAP, SCGD, SCI, SCL, SCP, SDC, SE, SEAFCO, SECURE, SFT, SGF, SHANG, SHR, SIAM, SICT, SIMAT, SINGER, SINO, SISB, SJWD, SK, SKN, SKY, SLM, SLP, SMART, SMD, SMT, SNNP, SO, SOLAR, SONIC, SPA, SPCG, SPG, SPVI, SQ, SR, SRS, SSC, SSS, STANLY, STARK, STC, STEC, STECH, STHAI, STI, STP, STPI, SUC, SUN, SUPER, SUTHA, SVR, SVT, SWC, SYNEX, TACC, TAN, TAPAC, TC, TCC, TCJ, TCOAT, TEAM, TEAMG, TEKA, TFM, TGPRO, TH, THAI, THANA, THE, THG, THMUI, TIGER, TITLE, TK, TKC, TLI, TM, TMC, TMI, TMW, TNDT, TNH, TNPC, TOA, TPBI, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPL, TPOLY, TPP, TPS, TQR, TR, TRC, TRITN, TRP, TRUBB, TRV, TSE, TTI, TTT, TTW, TURTLE, TVH, TVT, TWP, TWZ, TYCN, UAC, UBA, UMI, UMS, UNIQ, UP, UPF, UPOIC, UREKA, UTP, UVAN, VARO, VIBHA, VL, VNG, VPO, VRANDA, WARRIX, WAVE, WFX, WGE, WIN, WINDOW, WINMED, WINNER, WORK, WORLD, WP, 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 November 1, 2023) are categorised into: companies that have declared their intention to join CAC, and companies certified by CAC.