

ธนาคาร

SET BANK Index Close: 22/1/2024 363.95 -6.77 / -1.83% Bt19,401mn
 Bloomberg ticker: SETBANK



4Q66: กำไรต่ำกว่าคาดเพราะ ECL และ opex; แนวโน้มอ่อนแอ

ผลประกอบการ 4Q66 ของกลุ่มธนาคารสะท้อนถึง: 1) credit cost ที่เพิ่มขึ้นมากกว่าคาด 2) การเติบโตของสินเชื่อที่อ่อนแอกว่าคาด 3) NIM ที่ดีขึ้น 4) non-NII ที่อ่อนแอ และ 5) อัตราส่วนต้นทุนต่อรายได้ที่เพิ่มขึ้นตามฤดูกาลที่ต่ำกว่าคาด เราคาดว่ากำไรของกลุ่มธนาคารจะเติบโตในอัตราชะลอตัวลงจาก 16% ในปี 2566 สู่ 6% ในปี 2567 โดยมีสาเหตุมาจาก NIM ที่ขยายตัวน้อยลง เรายังคงเลือก BBL และ KTB เป็นหุ้นเด่นของกลุ่มธนาคาร เนื่องจาก valuation น่าสนใจ

รีวิวผลประกอบการ 4Q66: กำไรต่ำกว่าคาด กำไรสุทธิของกลุ่มธนาคารลดลง 14% QoQ แต่เพิ่มขึ้น 25% YoY ใน 4Q66 ต่ำกว่า consensus คาด 8% โดยมีสาเหตุหลักมาจาก ECL และ opex ในขณะที่ TTB มีเซอร์ไพรส์เชิงบวกจากผลประโยชน์ทางภาษี

Credit cost: เพิ่มขึ้นมากกว่าคาดใน 4Q66, คาดลดลงเล็กน้อยในปี 2567 ธนาคารส่วนใหญ่มี NPL ไหลเข้าเพิ่มขึ้นใน 4Q66 BBL เป็นธนาคารเพียงแห่งเดียวที่ NPL ลดลง credit cost ใน 4Q66 ของกลุ่มธนาคารเพิ่มขึ้น 29 bps QoQ แย่กว่าคาด เพราะมีการตั้งสำรองผลขาดทุนด้านเครดิตที่คาดว่าจะเกิดขึ้น (ECL) เพิ่มขึ้นที่ KTB (สำหรับลูกค้ารายใหญ่รายหนึ่ง) และ TTB (นำผลประโยชน์ทางภาษีมาใช้ตั้งสำรอง management overlay) LLR coverage ของกลุ่มธนาคารเพิ่มขึ้นจาก 179% ณ 3Q66 สู่ 184% ณ 4Q66 เราคาดว่ากลุ่มธนาคารจะมี credit cost ลดลงเล็กน้อยที่ 9 bps ในปี 2567 โดยเกิดจากการตั้งสำรอง management overlay น้อยลง แม้คาดว่า NPL จะเพิ่มขึ้น ทั้งนี้ยังมีความเสี่ยงที่จะมีการปรับลดสินเชื่อที่ปรับโครงสร้างหนี้แบบเบ็ดเสร็จ (ส่วนใหญ่อยู่ใน stage 2) ลงอีก โดยมีสาเหตุมาจากการทยอยปรับเพิ่มอัตราชำระสินเชื่อเหล่านี้ (โดยเฉพาะสินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัย) และการสิ้นสุดการผ่อนปรนการจัดชั้นสินเชื่อและการกันเงินสำรอง ณ สิ้นปี 2566

การเติบโตของสินเชื่อ: หดตัวลงใน 4Q66, คาดเพิ่มขึ้นเล็กน้อยในปี 2567 การเติบโตของสินเชื่อของกลุ่มธนาคารอ่อนแอกว่าที่ -1% QoQ (มีการชำระคืนสินเชื่อธุรกิจขนาดใหญ่สูงและตัดหนี้สูญมากขึ้น), +1% YoY ใน 4Q66 เราคาดว่า การเติบโตของสินเชื่อจะเพิ่มขึ้นจาก 1% ในปี 2566 สู่ 3% ในปี 2567 โดยได้รับการสนับสนุนจากการฟื้นตัวของส่งออกและการลงทุนภาคเอกชน และการตัดหนี้สูญน้อยลง

NIM: กำลังจะต่ำจุดสูงสุด NIM ของกลุ่มธนาคารขยายตัวตามคาดที่ 12 bps QoQ ใน 4Q66 โดยได้รับการสนับสนุนจากการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยในเดือน.ย.-ต.ค. เราคาดว่า NIM ของกลุ่มธนาคารจะขยายตัวน้อยลงจาก 46 bps ในปี 2566 สู่ 7 bps ในปี 2567 ซึ่งเป็นผลมาจากการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยในปี 2566 เราคาดว่าจะเห็นการปรับตัวลดลงเล็กน้อย QoQ ทุกไตรมาสในปี 2567

Non-NII: ยังอ่อนแอ ธนาคารส่วนใหญ่ยังคงมี non-NII และรายได้ค่าธรรมเนียมที่อ่อนแอใน 4Q66 โดยมีสาเหตุมาจากค่าธรรมเนียมที่เกี่ยวของกับตลาดทุนที่อ่อนแอ เราคาดว่า non-NII จะอยู่ในระดับทรงตัวในปี 2567 ซึ่งเป็นผลมาจากกำไรจากเครื่องมือทางการเงินที่วัดมูลค่าด้วยวิธี FVTPL ที่ลดลง และรายได้ค่าธรรมเนียมที่ฟื้นตัวเล็กน้อย

อัตราส่วนต้นทุนต่อรายได้: เพิ่มขึ้นตามฤดูกาลต่ำกว่าคาดใน 4Q66 กลุ่มธนาคารมีอัตราส่วนต้นทุนต่อรายได้ที่เพิ่มขึ้นตามฤดูกาลต่ำกว่าคาดใน 4Q66 โดยเกิดจาก opex ที่เพิ่มขึ้นมากกว่าคาด เราคาดว่าอัตราส่วนต้นทุนต่อรายได้จะอยู่ในระดับที่ค่อนข้างทรงตัวในปี 2567 เนื่องจากเราคาดว่า opex จะเติบโตน้อยลงสอดคล้องกับรายได้ที่เติบโตในอัตราชะลอตัวลง (จาก NIM ที่ขยายตัวน้อยลง)

แนวโน้มกำไรอ่อนแอ เราคาดว่ากำไรของกลุ่มธนาคารจะเติบโตในอัตราชะลอตัวลงจาก 16% ในปี 2566 สู่ 6% ในปี 2567 โดยมีสาเหตุมาจาก NIM ที่ขยายตัวน้อยลง ทั้งนี้หลังจากประกาศผลประกอบการ เราได้ปรับประมาณการกำไรของธนาคารส่วนใหญ่ลดลง โดย TTB เป็นธนาคารเพียงแห่งเดียวที่เราปรับประมาณการกำไรเพิ่มขึ้นเพื่อสะท้อนผลประโยชน์ทางภาษี

Figure 1: ผลประกอบการ 4Q66

Unit:	4Q22	3Q23	4Q23	YoY ch	QoQ ch	Deviation from consensus	Comment (QoQ basis)
Bt mn							
BBL	7,569	11,350	8,863	17%	-22%	-18%	กำไรต่ำกว่าคาดเพราะกำไรจากเครื่องมือทางการเงินลดลงและ opex สูงขึ้น ในขณะที่ NPL และ credit cost ลดลง NIM ดีขึ้น สินเชื่อหดตัวลง รายได้ค่าธรรมเนียมทรงตัว อัตราส่วนต้นทุนต่อรายได้สูงกว่าคาด
KTB	8,109	10,282	6,111	-25%	-41%	-35%	กำไรต่ำกว่าคาดเพราะ credit cost เพิ่มขึ้นมาก (จากลูกค้ารายใหญ่รายหนึ่ง) โดยสินเชื่อหดตัวลง NIM ขยายตัวเล็กน้อย non-NII เพิ่มขึ้น อัตราส่วนต้นทุนต่อรายได้ต่ำกว่าคาด
SCB	7,143	9,663	10,995	54%	14%	21%	Credit cost ลดลง NIM ขยายตัวดี สินเชื่อหดตัวลง QoQ non-NII ลดลง (รายได้ค่าธรรมเนียมและกำไรจากเครื่องมือทางการเงินที่วัดมูลค่าด้วยวิธี FVTPL ลดลง) อัตราส่วนต้นทุนต่อรายได้เพิ่มขึ้นตามฤดูกาล QoQ
KBANK	3,191	11,282	9,388	194%	-17%	-6%	คุณภาพสินทรัพย์เสื่อมถอยลงพร้อมกับ credit cost ที่สูงขึ้น การเติบโตของสินเชื่อต่ำ NIM ดีขึ้น non-NII เพิ่มขึ้น จากกำไรจากเครื่องมือทางการเงินที่วัดมูลค่าด้วยวิธี FVTPL และอัตราส่วนต้นทุนต่อรายได้เพิ่มขึ้นตามฤดูกาล
BAY	7,391	8,096	7,732	5%	-4%	-5%	Credit cost เพิ่มขึ้นมากกว่าคาดจากการตั้งสำรองสำหรับบริษัทลูกค้าในต่างประเทศ การเติบโตของสินเชื่ออ่อนแอ NIM ขยายตัวมาก non-NII สูงขึ้น อัตราส่วนต้นทุนต่อรายได้เพิ่มขึ้น
TTB	3,847	4,735	4,866	27%	3%	9%	เซอร์ไพรส์เชิงบวกจากผลประโยชน์ทางภาษีถูกหักล้างโดยการตั้ง ECL พิเศษ NPL เพิ่มขึ้น สินเชื่อหดตัวลง NIM ดีขึ้น รายได้ค่าธรรมเนียมเพิ่มขึ้น อัตราส่วนต้นทุนต่อรายได้สูงขึ้น
TISCO	1,806	1,874	1,782	-1%	-5%	-4%	Credit cost สูงขึ้น การเติบโตของสินเชื่อต่ำ NIM ลดลง non-NII อ่อนแอ อัตราส่วนต้นทุนต่อรายได้ทรงตัว QoQ
KKP	1,430	1,281	670	-53%	-48%	-43%	Non-NII ต่ำกว่าคาด (จากรายได้อื่น) คุณภาพสินทรัพย์ปรับตัวดีขึ้น สินเชื่อหดตัวลง QoQ NIM ลดลง อัตราส่วนต้นทุนต่อรายได้สูงขึ้น
Total	40,487	58,563	50,406	25%	-14%	-8%	

Source: Banks and InnovestX Research

ดูข้อมูลงบการเงินในส่วนท้ายของรายงานฉบับนี้

Valuation summary

	Rating	Price (Bt)	TP (Bt)	ETR (%)	P/E (x)	P/BV (x)	24F	25F	24F	25F
BAY	Outperform	27.0	35.0	33.2	5.7	5.4	0.5	0.5		
BBL	Outperform	144.5	190.0	37.0	5.9	5.8	0.5	0.5		
KBANK	Neutral	120.5	140.0	20.3	6.7	6.1	0.5	0.5		
KKP	Neutral	46.8	46.0	3.1	7.4	6.3	0.6	0.6		
KTB	Outperform	16.2	22.0	42.1	5.5	5.3	0.5	0.5		
SCB	No rec	105.0			8.1	7.6	0.7	0.7		
TCAP	Neutral	51.8	54.0	11.3	7.9	7.4	0.8	0.7		
TISCO	Neutral	97.3	103.0	13.8	11.3	11.0	1.8	1.8		
TTB	Neutral	1.8	1.9	9.5	8.4	8.2	0.7	0.6		
Average					7.4	7.0	0.7	0.7		

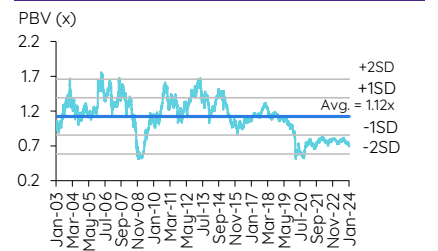
Source: InnovestX Research

Price performance

(%)	Absolute			Relative to SET		
	1M	3M	12M	1M	3M	12M
BAY	(2.7)	(10.7)	(15.0)	(0.2)	(8.8)	4.5
BBL	(4.0)	(13.5)	(5.6)	(1.5)	(11.6)	16.1
KBANK	(8.4)	(6.6)	(16.0)	(6.0)	(4.6)	3.2
KKP	(5.6)	(9.2)	(33.9)	(3.1)	(7.3)	(18.8)
KTB	(11.5)	(15.6)	(8.5)	(9.2)	(13.8)	12.5
SCB	1.0	5.3	(1.9)	3.6	7.5	20.6
TCAP	6.2	7.3	21.1	8.9	9.6	48.8
TISCO	(0.5)	0.8	(4.7)	2.0	2.9	17.2
TTB	13.2	4.0	25.0	16.1	6.3	53.7

Source: SET, InnovestX Research

Banking sector's PBV



Source: SET, InnovestX Research

นักวิเคราะห์

กิตติมา สัตย์พันธ์, CFA

นักวิเคราะห์การลงทุนที่วิจัยพื้นฐาน

ด้านหลักทรัพย์

0-2949-1003

kittima.sattayapan@scb.co.th

Figure 2: NPL ไหลเข้าทรงตัว; BBL เป็นธนาคารเพียงแห่งเดียวที่ NPL ลดลง

	QoQ change in NPLs						Estimated QoQ change in NPLs added back write off & NPL sales					
	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23
BBL	2%	-9%	1%	-5%	2%	-9%	1%	1%	3%	-3%	11%	-16%
KTB	0%	-3%	1%	-4%	-1%	1%	3%	7%	2%	16%	6%	12%
SCB	-10%	3%	0%	-2%	3%	1%	4%	11%	6%	10%	14%	17%
KBANK	-20%	6%	-5%	6%	-4%	5%	7%	17%	14%	20%	8%	16%
BAY	9%	2%	0%	3%	7%	4%	19%	19%	11%	18%	19%	22%
TTB	1%	0%	1%	-3%	-1%	2%	8%	9%	8%	7%	11%	11%
TISCO	0%	3%	3%	8%	3%	0%	9%	-7%	10%	16%	18%	21%
KKP	9%	11%	5%	10%	-1%	-11%	19%	24%	19%	25%	19%	7%
Total	-5%	-1%	0%	-1%	1%	0%	6%	10%	7%	12%	11%	10%

Source: Banks and InnovestX Research

Figure 3: credit cost สูงขึ้น

	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	2022	2023	2024F	2025F
BBL	1.45%	1.16%	1.27%	1.33%	1.32%	1.09%	1.24%	1.26%	1.15%	1.05%
KTB	0.86%	1.16%	1.25%	1.20%	1.25%	2.01%	0.93%	1.43%	1.35%	1.25%
SCB	1.32%	1.20%	1.66%	2.01%	2.01%	1.53%	1.45%	1.82%	1.80%	1.75%
KBANK	1.61%	3.68%	2.05%	2.08%	2.09%	2.20%	2.11%	2.08%	1.90%	1.70%
BAY	1.30%	1.42%	1.19%	1.58%	1.80%	2.57%	1.39%	1.80%	1.80%	1.75%
TTB	1.25%	1.39%	1.25%	1.25%	1.28%	2.77%	1.34%	1.64%	1.40%	1.30%
TISCO	0.23%	0.70%	0.23%	0.11%	0.25%	0.48%	0.34%	0.27%	0.60%	0.80%
KKP	1.65%	2.97%	1.65%	2.92%	2.98%	2.92%	1.92%	2.81%	2.51%	2.21%
Total	1.29%	1.71%	1.47%	1.60%	1.65%	1.94%	1.40%	1.67%	1.58%	1.47%

Source: Banks and InnovestX Research

Figure 4: LLR coverage สูงขึ้น

	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23
BBL	230%	251%	255%	276%	271%	315%
KTB	169%	172%	177%	171%	174%	174%
SCB	162%	156%	161%	165%	162%	154%
KBANK	138%	144%	146%	138%	145%	142%
BAY	170%	163%	162%	157%	151%	149%
TTB	135%	138%	140%	144%	144%	155%
TISCO	248%	259%	248%	224%	206%	190%
KKP	159%	153%	150%	142%	145%	165%
Total	173%	176%	179%	179%	179%	184%

Source: Banks and InnovestX Research

Figure 5: การเติบโตของสินเชื่้อ่อนแอ

	QoQ						YoY				
	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	2021	2022	2023	2024F	2025F
BBL	5%	-4%	-2%	2%	1%	-2%	9%	4%	0%	4%	5%
KTB	-1%	-1%	0%	0%	2%	-2%	13%	-1%	-1%	3%	4%
SCB	-1%	1%	1%	1%	1%	-1%	2%	3%	2%	4%	5%
KBANK	-1%	1%	-1%	-1%	0%	2%	8%	3%	0%	3%	5%
BAY	1%	-1%	0%	3%	0%	0%	3%	3%	3%	5%	6%
TTB	0%	-1%	-1%	0%	0%	-3%	-1%	0%	-3%	0%	2%
TISCO	5%	3%	1%	5%	1%	1%	-10%	8%	7%	4%	5%
KKP	7%	5%	2%	4%	0%	-1%	16%	23%	5%	5%	5%
Total	1%	-1%	0%	1%	1%	-1%	6%	3%	1%	3%	5%

Source: Banks and InnovestX Research

Figure 6: NIM กำลังจะต่ำจุดสูงสุด

	QoQ change in NIM						Change in NIM			
	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	2022	2023	2024F	2025F
BBL	0.27%	0.35%	-0.06%	0.10%	0.23%	0.08%	0.30%	0.59%	0.08%	-0.05%
KTB	0.13%	0.19%	0.14%	0.24%	0.21%	0.03%	0.11%	0.62%	0.08%	-0.04%
SCB	0.21%	0.16%	-0.08%	0.23%	0.04%	0.22%	0.29%	0.44%	0.09%	0.02%
KBANK	0.12%	0.29%	-0.16%	0.17%	0.13%	0.07%	0.12%	0.32%	0.07%	-0.04%
BAY	0.17%	0.06%	-0.21%	0.30%	0.38%	0.41%	0.21%	0.44%	0.08%	0.00%
TTB	0.11%	0.19%	-0.09%	0.14%	0.19%	0.06%	0.01%	0.26%	0.03%	-0.02%
TISCO	0.09%	-0.01%	-0.29%	0.17%	0.19%	-0.08%	0.20%	-0.01%	-0.12%	0.09%
KKP	0.07%	0.54%	-0.33%	0.18%	0.28%	-0.44%	0.08%	0.16%	-0.26%	0.01%
Total	0.17%	0.23%	-0.08%	0.19%	0.19%	0.12%	0.18%	0.46%	0.07%	-0.02%

Source: Banks and InnovestX Research

Figure 7: ผลตอบแทนจากสินทรัพย์ที่ก่อให้เกิดรายได้เพิ่มขึ้นสอดคล้องกับการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ย

	QoQ change in yield on earning assets						YoY change in yield on earning assets			
	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	2022	2023	2024F	2025F
BBL	0.35%	0.49%	0.21%	0.25%	0.25%	0.19%	0.35%	1.17%	0.27%	-0.12%
KTB	0.17%	0.28%	0.35%	0.31%	0.31%	0.18%	0.13%	1.06%	0.12%	-0.10%
SCB	0.25%	0.25%	0.23%	0.31%	0.13%	0.27%	0.34%	0.94%	0.18%	0.04%
KBANK	0.14%	0.36%	0.06%	0.26%	0.20%	0.13%	0.15%	0.73%	0.12%	-0.05%
BAY	0.25%	0.23%	-0.01%	0.48%	0.58%	0.62%	0.19%	1.10%	0.14%	-0.02%
TTB	0.13%	0.22%	0.18%	0.22%	0.26%	0.17%	0.04%	0.69%	0.08%	-0.09%
TISCO	0.11%	0.11%	0.00%	0.34%	0.38%	0.11%	0.15%	0.65%	0.27%	0.05%
KKP	0.13%	0.66%	-0.01%	0.30%	0.44%	-0.25%	0.10%	0.82%	0.04%	-0.05%
Total	0.22%	0.33%	0.17%	0.30%	0.28%	0.23%	0.21%	0.97%	0.16%	-0.05%

Source: Banks and InnovestX Research

Figure 8: ต้นทุนทางการเงินเพิ่มขึ้นสอดคล้องกับการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยในตลาด

	QoQ change in cost of funds						YoY change in cost of funds			
	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	2022	2023	2024F	2025F
BBL	0.11%	0.17%	0.32%	0.17%	0.04%	0.13%	0.07%	0.72%	0.26%	-0.07%
KTB	0.06%	0.10%	0.26%	0.08%	0.11%	0.17%	0.03%	0.51%	0.06%	-0.06%
SCB	0.05%	0.10%	0.37%	0.09%	0.09%	0.07%	0.06%	0.61%	0.12%	0.04%
KBANK	0.02%	0.10%	0.30%	0.13%	0.10%	0.09%	0.03%	0.52%	0.08%	0.00%
BAY	0.09%	0.20%	0.24%	0.22%	0.24%	0.25%	0.00%	0.78%	0.08%	-0.01%
TTB	0.01%	0.05%	0.32%	0.10%	0.08%	0.14%	0.05%	0.50%	0.07%	-0.08%
TISCO	0.02%	0.15%	0.37%	0.20%	0.22%	0.22%	-0.05%	0.81%	0.46%	-0.05%
KKP	0.06%	0.14%	0.37%	0.13%	0.18%	0.21%	0.02%	0.75%	0.34%	-0.05%
Total	0.06%	0.13%	0.31%	0.13%	0.11%	0.14%	0.04%	0.62%	0.13%	-0.03%

Source: Banks and InnovestX Research

Figure 9: non-NII มีทิศทางที่แตกต่างกันในแต่ละธนาคาร

	YoY Change					QoQ change					YoY change			
	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	2022	2023	2024F	2025F
BBL	-53%	9%	3%	-17%	9%	-37%	59%	7%	-23%	-17%	-30%	0%	2%	2%
KTB	18%	13%	5%	4%	-10%	19%	-7%	-16%	11%	4%	8%	2%	-1%	2%
SCB	-39%	-8%	7%	-2%	2%	-26%	34%	13%	-13%	-23%	-15%	-1%	-1%	1%
KBANK	10%	31%	24%	3%	-9%	52%	-11%	-1%	-22%	34%	-10%	10%	-12%	3%
BAY	-11%	7%	10%	14%	60%	-5%	13%	0%	7%	33%	-28%	22%	3%	3%
TTB	-8%	1%	6%	-2%	-16%	19%	-17%	10%	-10%	2%	-2%	-4%	0%	2%
TISCO	-13%	2%	-9%	0%	-17%	22%	-10%	-4%	-6%	2%	-13%	-7%	5%	5%
KKP	-8%	-20%	14%	-28%	-47%	29%	-34%	11%	-23%	-4%	-1%	-24%	5%	2%
Total	-18%	7%	9%	-2%	2%	0%	7%	2%	-11%	4%	-15%	4%	-1%	2%

Source: Banks and InnovestX Research

Figure 10: รายได้ค่าธรรมเนียมยังคงอ่อนแอลง

	YoY Change					QoQ change					YoY change			
	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	2022	2023	2024F	2025F
BBL	-9%	2%	-2%	-1%	-3%	1%	2%	-8%	3%	0%	-6%	-1%	3%	2%
KTB	-2%	3%	-2%	3%	7%	-5%	1%	-7%	15%	-1%	1%	3%	2%	2%
SCB	-14%	-6%	-9%	-15%	-19%	-7%	1%	-4%	-4%	-12%	-8%	-12%	1%	1%
KBANK	-11%	-4%	-21%	-9%	-13%	3%	-8%	-2%	-2%	-1%	-12%	-12%	3%	3%
BAY	-5%	0%	9%	22%	60%	2%	-1%	8%	12%	34%	1%	23%	7%	4%
TTB	-27%	4%	1%	-1%	-4%	9%	-7%	4%	-6%	5%	-8%	0%	2%	2%
TISCO	-20%	-1%	-1%	-5%	-9%	8%	-7%	-9%	4%	4%	-10%	-4%	4%	4%
KKP	5%	-14%	5%	-15%	-19%	5%	-18%	9%	-9%	0%	2%	-11%	0%	0%
Total	-11%	-2%	-6%	-4%	-1%	-1%	-2%	-3%	2%	2%	-6%	-3%	3%	2%

Source: Banks and InnovestX Research

Figure 11: อัตราส่วนต้นทุนต่อรายได้เพิ่มขึ้นตามฤดูกาลยกเว้นภาค

	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	2022	2023	2024F	2025F
BBL	46.7%	52.9%	47.6%	47.4%	45.2%	55.7%	49.9%	49.0%	48.8%	49.5%
KTB	46.0%	45.6%	39.4%	39.4%	43.7%	45.1%	44.1%	42.0%	41.8%	42.1%
SCB	42.7%	54.6%	41.1%	38.5%	42.7%	46.0%	45.3%	42.1%	42.6%	42.5%
KBANK	43.7%	42.7%	42.4%	43.0%	42.4%	47.8%	43.1%	44.0%	45.3%	45.6%
BAY	45.1%	45.5%	44.9%	43.5%	45.7%	45.7%	44.4%	45.0%	45.2%	45.2%
TTB	45.7%	46.4%	43.5%	44.5%	43.4%	45.7%	45.7%	44.3%	45.1%	46.1%
TISCO	48.3%	46.3%	49.3%	50.3%	48.6%	48.4%	47.2%	49.1%	49.2%	48.2%
KKP	40.6%	35.9%	39.8%	37.8%	40.0%	44.6%	41.5%	40.5%	41.9%	42.3%
Total	44.7%	47.8%	43.1%	42.5%	43.8%	47.8%	45.3%	44.4%	44.8%	45.1%

Source: Banks and InnovestX Research

Figure 12: แนวโน้มการเติบโตของกำไรก่อนแอ

	Net profit (Bt mn)						Net profit growth							
	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
BBL	17,181	26,507	29,306	41,636	46,549	47,558	47,992	-52%	54%	11%	42%	12%	2%	1%
KTB	16,732	21,588	33,698	36,616	40,949	42,939	43,644	-43%	29%	56%	9%	12%	5%	2%
SCB	27,218	35,599	37,546	43,521	43,853	46,467	50,220	-33%	31%	5%	16%	1%	6%	8%
KBANK	29,487	38,053	35,769	42,405	42,922	46,848	48,845	-24%	29%	-6%	19%	1%	9%	4%
BAY	23,040	33,794	30,713	32,930	35,115	36,915	38,637	-30%	47%	-9%	7%	7%	5%	5%
TTB	10,112	10,474	14,195	18,462	20,849	21,424	22,420	40%	4%	36%	30%	13%	3%	5%
TISCO	6,063	6,785	7,222	7,303	6,920	7,065	7,186	-17%	12%	6%	1%	-5%	2%	2%
KKP	5,123	6,318	7,602	5,443	5,326	6,326	7,525	-14%	23%	20%	-28%	-2%	19%	19%
Total	134,956	179,118	196,051	228,316	242,483	255,541	266,468	-32%	33%	9%	16%	6%	5%	4%

Source: InnovestX Research

Figure 13: Valuation summary (Price as of Jan 22, 2024)

	Rating	Price (Bt/Sh)	Target (Bt/Sh)	ETR (%)	P/E (x)			EPS growth (%)			P/BV (x)			ROE (%)			Div. Yield (%)		
					23A	24F	25F	23A	24F	25F	23A	24F	25F	23A	24F	25F	23A	24F	25F
BAY	Outperform	27.00	35.0	33.2	6.0	5.7	5.4	7	7	5	0.6	0.5	0.5	9	9	9	3.3	3.5	3.7
BBL	Outperform	144.50	190.0	37.0	6.6	5.9	5.8	42	12	2	0.5	0.5	0.5	8	9	8	4.8	5.5	5.9
KBANK	Neutral	120.50	140.0	20.3	6.7	6.7	6.1	19	1	9	0.6	0.5	0.5	8	8	8	4.1	4.1	4.9
KKP	Neutral	46.75	46.0	3.1	7.3	7.4	6.3	(28)	(2)	19	0.7	0.6	0.6	9	9	10	4.8	4.7	5.6
KTB	Outperform	16.20	22.0	42.1	6.2	5.5	5.3	9	12	5	0.6	0.5	0.5	9	10	10	5.7	6.3	6.6
SCB	No rec	105.00			8.1	8.1	7.6	16	1	6	0.8	0.7	0.7	9	9	9	7.4	7.4	7.9
TCAP	Neutral	51.75	54.0	11.3	7.9	7.9	7.4	43	0	7	0.9	0.8	0.7	10	10	10	6.9	7.0	7.4
TISCO	Neutral	97.25	103.0	13.8	10.7	11.3	11.0	1	(5)	2	1.8	1.8	1.8	17	16	16	7.9	7.9	7.9
TTB	Neutral	1.80	1.9	9.3	9.5	8.4	8.2	30	13	3	0.8	0.7	0.6	8	9	8	5.8	6.6	6.5
Average					7.7	7.4	7.0	16	4	6	0.8	0.7	0.7	10	10	10	5.6	5.9	6.3

Source: InnovestX Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าจะเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“บริษัท”) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่นักลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆ ไปใช้ในทุกรณี ดังนั้นนักลงทุนจึงควรใช้ดุลยพินิจในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน นอกเหนือ บริษัท และ/หรือ บริษัทในเครือของบริษัทอาจมีส่วนเกี่ยวข้องหรือผลประโยชน์ใดๆ กับบริษัทใดๆ ที่ถูกกล่าวถึงในรายงานนี้ก็ได้

บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“INVX”) เป็นบริษัทย่อยที่บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว และธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคาร”) เป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวข้องกับธนาคารฯ มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ในการเปรียบเทียบเท่านั้น

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (INVX) ซึ่งมีบริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ โดยธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคาร”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของบริษัท เอสซีบี เคมีคอลส์ จำกัด (มหาชน) ความเห็น ชั่ว บทวิจย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการซื้อหรือการถือครองข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาความถูกต้องในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (INVX) ซึ่งมี บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ โดยธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคาร”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของบริษัท บิ๊กซี รีเทล คอร์ปอเรชั่น (มหาชน) (“BRC”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยของบริษัท เบอร์ลี ยูคเกอร์ จำกัด (มหาชน) ความเห็น ชั่ว บทวิจย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการซื้อหรือการถือครองข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาความถูกต้องในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (INVX) ซึ่งมี บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ โดยธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคาร”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของ คริสต์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์ แอล เอช โยทก ความเห็น ชั่ว บทวิจย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการซื้อหรือการถือครองข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาความถูกต้องในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

การซื้อขายฟิวเจอร์สและอปชั่น (Futures and Options) มีความเสี่ยงสูงที่อาจก่อให้เกิดผลขาดทุนอย่างมีนัยสำคัญ จึงไม่เหมาะสำหรับบุคคลทุกคน ทั้งนี้ ก่อนการตัดสินใจซื้อขายฟิวเจอร์สและอปชั่น ท่านควรพิจารณาถึงฐานะทางการเงิน วัตถุประสงค์ในการลงทุน ประสบการณ์ในการลงทุนของท่าน ตลอดจนความเสี่ยงที่ท่านสามารถยอมรับได้อย่างรอบคอบ เนื่องจากมีความเป็นไปได้ที่ท่านอาจสูญเสียเงินลงทุนมากกว่าเงินลงทุนเริ่มแรก ท่านควรพิจารณาถึงความเสี่ยงทั้งหมดที่อาจเกิดขึ้นจากการซื้อขายฟิวเจอร์สและอปชั่น และท่านควรตัดสินใจลงทุนด้วยตนเอง และ/หรือ ในกรณีที่มีข้อสงสัย ท่านควรขอคำแนะนำจากที่ปรึกษาทางการเงิน

เอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นเพื่อส่งให้บุคคลที่กำหนด (intended recipient) เท่านั้น และห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ไปทำซ้ำ ส่งต่อ เผยแพร่ ขาย จำหน่าย คัดลอก นำออกแสดง หรือนำไปแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าด้วยวิธีการใด ๆ โดยมิได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX เป็นการล่วงหน้า

©สงวนลิขสิทธิ์ 2565 บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ 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, IILINK, 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, OISHI¹, 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, SEAOL, SECURE, SELIC, SENA, SENX, SFP², 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, 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, WIJK, 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, TCCC³, TEAM, TFI, TIGER, TITL, 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.

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

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

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

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้รับรับรอง)

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, 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, IILINK, ILM, INET, INOX, INSURE, INTUCH, IRPC, ITEL, IVL, JAS, JKN, JR, JTS, KASET, KBANK, KBS, KCAR, KCC, 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, SSSC, SST, STA, STGT, STEAR, SUSCO, SVI, SYMC, SYNTEC, TAE, TAKUNI, TASC, 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, WIJK, XO, YUASA, ZEN, ZIGA

Declared (ได้ประกาศ)

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, BM, BCT, BDMS, BEAUTY, BEM, BGT, BH, BIG, BIOTEC, BIS, BIZ, BJC, BJCHI, BKD, BLC, BLESS, BLISS, BM, BOL, BR, BRI, BROCK, BSM, BSGD, 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, DTCTI, DV8, EASON, ECL, EE, EFORL, EMC, ETL, EVER, F&D, FANCY, FE, FLOYD, FMT, FN, FORTH, FTI, FVC, GABLE, GCON, 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, IRPC, 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, 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, THMUL, TIGER, TITL, 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.