

ธนาคาร

SET BANK Index Close: 23/4/2024 363.23 -0.79 / -0.22% Bt12,451mn
 Bloomberg ticker: SETBANK



รีวิว 1Q67: NIM แยกว่าคาด, ECL ดีกว่าคาด

ผลประกอบการ 1Q67 ของกลุ่มธนาคารโดยรวมค่อนข้างเป็นไปตามคาด โดยสะท้อนถึง: 1) NIM ที่หดตัวมากกว่าคาด; 2) NPL ที่ไหลเข้าลดลงเล็กน้อย; 3) credit cost ที่ต่ำกว่าคาด; 4) สินเชื่อในระดับทรงตัว; 5) รายได้ค่าธรรมเนียมที่อ่อนแอ; และ 6) อัตราส่วนต้นทุนต่อรายได้ที่ลดลง QoQ ตามฤดูกาล เราคาดการณ์ตามหลักความระมัดระวังว่ากำไรปี 2567 จะอยู่ในระดับทรงตัว แต่จะมี upside รว 3-5% หากไม่มีการปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบาย เรายังคงเลือก BBL และ KTB เป็นหุ้นเด่นของกลุ่มธนาคาร โดยได้รับการสนับสนุนจาก valuation ที่น่าสนใจ และความเสถียรด้านคุณภาพสินทรัพย์ที่ต่ำกว่าธนาคารอื่นๆ

รีวิวผลประกอบการ 1Q67: NIM ผิดคาด, ECL ดีเกินคาด ใน 1Q67 กำไรสุทธิของกลุ่มธนาคารเพิ่มขึ้น 24% YoY (opex และ ECL ลดลงตามฤดูกาล) และ 6% QoQ (NIM สูงขึ้น) ผลประกอบการโดยรวมค่อนข้างเป็นไปตามคาด โดยมี NIM ที่หดตัวลงมากกว่าคาด แต่ credit cost ต่ำกว่าคาด KKP และ KBANK รายงานกำไรมากกว่าคาดเพราะ ECL ต่ำกว่าคาด ในขณะที่กำไร 1Q67 ของ BAY ต่ำกว่าคาดเพราะ ECL สูงกว่าคาด เราสรุปรายการที่สำคัญในผลประกอบการ 1Q67 ได้ดังนี้

1) **Credit cost:** ต่ำกว่าคาดเล็กน้อย credit cost ใน 1Q67 ของกลุ่มธนาคารลดลง 29 bps QoQ (+7 bps YoY) โดยมีทิศทางที่แตกต่างกันในแต่ละธนาคาร ธนาคารส่วนใหญ่ตั้ง ECL ต่ำกว่าคาด credit cost ใน 1Q67 ของกลุ่มธนาคารอยู่ที่ 1.64% สูงกว่าประมาณการเดิมปีที่ 1.57% (-10 bps) อยู่เล็กน้อย

2) **NIM:** NIM ใน 1Q67 ของกลุ่มธนาคารหดตัวลง 16 bps QoQ แยกว่าคาด อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ที่ก่อให้เกิดรายได้ของกลุ่มธนาคารอ่อนแอกว่าคาด โดยลดลง 13 bps QoQ เพราะอัตราผลตอบแทนจากเงินให้สินเชื่อลดลง 14 bps QoQ ต้นทุนทางการเงินของกลุ่มธนาคารเพิ่มขึ้น 4 bps QoQ ใน 1Q67 โดยมีสาเหตุมาจากการปรับเปลี่ยนอัตราดอกเบี้ยเงินฝาก

3) **การเติบโตของสินเชื่อ:** ใน 1Q67 สินเชื่ออยู่ในระดับทรงตัว QoQ และเพิ่มขึ้น 1% YoY ตามคาด เนื่องจากการเติบโตของ GDP มีแนวโน้มที่จะอ่อนแอกว่าคาด เราจึงสังเกตเห็นความเสี่ยงบางต่อประมาณการการเติบโตของสินเชื่อปี 2567 ของกลุ่มธนาคารที่ 3%

4) **Non-NII:** ใน 1Q67 non-NII ของกลุ่มธนาคารเพิ่มขึ้น 6% QoQ และ 1% YoY โดยมีทิศทางที่แตกต่างกันในแต่ละธนาคาร หลักๆ ขึ้นอยู่กับกำไรจากเครื่องมือทางการเงิน ในขณะที่รายได้ค่าธรรมเนียมของกลุ่มธนาคารยังคงอ่อนแอ (0% QoQ; +2% YoY)

5) **อัตราส่วนต้นทุนต่อรายได้:** อัตราส่วนต้นทุนต่อรายได้ลดลง 410 bps QoQ ตามฤดูกาล แต่เพิ่มขึ้นเล็กน้อยที่ 60 bps YoY

แนวโน้มกำไรปี 2567 ทรงตัว และ NIM มี upside กำไร 1Q67 ของกลุ่มธนาคาร คิดเป็น 27% ของประมาณการกำไรปี 2567 ของเรา เราคาดว่ากำไรปี 2567 ของกลุ่มธนาคารจะอยู่ในระดับที่ค่อนข้างทรงตัว ซึ่งเป็นผลมาจากการเติบโตของสินเชื่อที่ 3% NIM ที่หดตัวลง 8 bps credit cost ที่ลดลง 10 bps non-NII ในระดับคงที่ และอัตราส่วนต้นทุนต่อรายได้ในระดับทรงตัว ทั้งนี้กำไรจะมี upside รว 3-5% จากการปรับประมาณการ NIM หากไม่มีการปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบาย เนื่องจากเราได้รวมเอาการลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายลง 50% เข้ามาไว้ในประมาณการของเราแล้วเพื่อให้เป็นไปตามหลักความระมัดระวัง

Valuation summary

| | Rating | Price (Bt) | TP (Bt) | ETR (%) | P/E (x) | P/BV (x) | 24F | 25F | 24F | 25F |
|----------------|------------|------------|---------|---------|------------|------------|------------|------------|-----|-----|
| BAY | Neutral | 26.5 | 29.0 | 12.5 | 6.5 | 6.2 | 0.5 | 0.5 | | |
| BBL | Outperform | 138.0 | 180.0 | 36.2 | 6.3 | 6.2 | 0.5 | 0.4 | | |
| KBANK | Neutral | 125.0 | 140.0 | 17.2 | 6.9 | 6.3 | 0.5 | 0.5 | | |
| KKP | Neutral | 53.0 | 45.0 | (9.4) | 9.4 | 7.2 | 0.7 | 0.7 | | |
| KTB | Outperform | 16.2 | 22.0 | 41.8 | 5.9 | 5.7 | 0.5 | 0.5 | | |
| SCB | No rec | 105.0 | | | 7.9 | 7.3 | 0.7 | 0.7 | | |
| TCAP | Neutral | 48.8 | 54.0 | 17.3 | 7.6 | 7.2 | 0.7 | 0.7 | | |
| TISCO | Neutral | 99.5 | 103.0 | 11.3 | 11.3 | 11.3 | 1.8 | 1.8 | | |
| TTB | Neutral | 1.8 | 1.9 | 9.3 | 8.4 | 8.2 | 0.7 | 0.7 | | |
| Average | | | | | 7.8 | 7.3 | 0.7 | 0.7 | | |

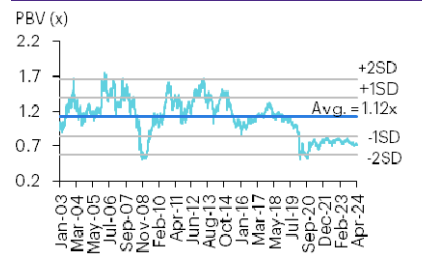
Source: InnovestX Research

Price performance

| (%) | Absolute | | | Relative to SET | | |
|-------|----------|-------|--------|-----------------|-------|-------|
| | 1M | 3M | 12M | 1M | 3M | 12M |
| BAY | 0.0 | (1.9) | (10.2) | 1.7 | (0.1) | 3.1 |
| BBL | (1.8) | (4.5) | (12.7) | (0.1) | (2.8) | 0.2 |
| KBANK | 0.8 | 2.5 | (2.0) | 2.6 | 4.3 | 12.5 |
| KKP | 4.4 | 9.3 | (17.2) | 6.2 | 11.2 | (5.0) |
| KTB | (3.6) | (1.8) | (10.0) | (1.9) | (0.1) | 3.3 |
| SCB | (9.1) | 0.5 | 2.4 | (7.5) | 2.2 | 17.6 |
| TCAP | (3.9) | (3.9) | 12.7 | (2.3) | (2.3) | 29.4 |
| TISCO | (0.5) | 2.6 | 10.2 | 1.2 | 4.4 | 26.5 |
| TTB | (2.7) | 0.6 | 23.3 | (1.0) | 2.3 | 41.5 |

Source: SET, InnovestX Research

Banking sector's PBV



Source: SET, InnovestX Research

นักวิเคราะห์

กิตติมา สัตย์พันธ์, CFA

นักวิเคราะห์การลงทุนที่วิจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์
 0-2949-1003
 kittima.sattayapan@scb.co.th

Figure 1: รีวิวผลประกอบการ 1Q67

| Unit: Bt mn | 1Q23 | 4Q23 | 1Q24 | YoY ch | QoQ ch | Deviation from forecast | Comment (QoQ) |
|--------------|--------|--------|--------|--------|--------|-------------------------|--|
| BBL | 10,129 | 8,863 | 10,524 | 4% | 19% | 10,129 | NIM แยกว่าคาด, NPL เพิ่มขึ้น, credit cost เพิ่มขึ้นตามฤดูกาล, สินเชื่อเติบโตเพิ่มขึ้น, non-NII พ้นตัว และอัตราส่วนต้นทุนต่อรายได้ลดลง QoQ ตามฤดูกาล |
| KTB | 10,067 | 6,111 | 11,078 | 10% | 81% | 10,067 | การไหลเข้าของ NPL ชะลอตัวลง, credit cost ลดลง, สินเชื่อเติบโตในระดับปานกลาง, NIM แคลลง, non-NII แข็งแกร่งขึ้น และอัตราส่วนต้นทุนต่อรายได้ลดลงตามฤดูกาล |
| SCB | 10,995 | 10,995 | 11,281 | 3% | 3% | 10,995 | Credit cost เพิ่มขึ้น, สินเชื่อเติบโตต่ำ, NIM แคลลง, non-NII แข็งแกร่งขึ้น และอัตราส่วนต้นทุนต่อรายได้ลดลงตามฤดูกาล |
| KBANK | 10,741 | 9,388 | 13,486 | 26% | 44% | 10,741 | Credit cost ต่ำกว่าคาด, NPL ไหลเข้าคงที่, สินเชื่อหดตัวลง, NIM ลดลง, non-NII อ่อนแอ และอัตราส่วนต้นทุนต่อรายได้ลดลงตามฤดูกาล |
| BAY | 8,676 | 7,732 | 7,543 | -13% | -2% | 8,676 | NIM ลดลงมากกว่าคาด, NPL เพิ่มขึ้น, credit cost สูงกว่าคาด, สินเชื่อหดตัวลง, non-NII อ่อนแอ QoQ และอัตราส่วนต้นทุนต่อรายได้ลดลงตามฤดูกาล |
| TTB | 4,295 | 4,866 | 5,334 | 24% | 10% | 4,295 | Credit cost ลดลงและตั้งสำรองพิเศษ management overlay, NPL ไหลเข้าน้อยลง, สินเชื่อหดตัวลง, NIM แคลลง, non-NII อ่อนแอ และอัตราส่วนต้นทุนต่อรายได้ลดลงตามฤดูกาล |
| TISCO | 1,793 | 1,780 | 1,733 | -3% | -3% | 1,793 | Credit cost เพิ่มขึ้น, สินเชื่อชะลอตัว, NIM ลดลง, รายได้ค่าธรรมเนียมอ่อนแอ และอัตราส่วนต้นทุนต่อรายได้ทรงตัว |
| KKP | 2,085 | 670 | 1,506 | -28% | 125% | 2,085 | NPL เพิ่มขึ้น แต่ credit cost ลดลง, สินเชื่อหดตัว, NIM ลดลง, non-NII พ้นตัว และอัตราส่วนต้นทุนต่อรายได้ลดลงตามฤดูกาล |
| Total | 58,780 | 50,405 | 62,484 | 6% | 24% | 58,780 | |

Source: Banks and InnovestX Research

ดูข้อมูลวงเงินในส่วนท้ายของรายงานฉบับนี้

Figure 2: NPL ไหลเข้าลดลงเล็กน้อย

| | QoQ change in NPLs | | | | | | Estimated QoQ change in NPLs added back write off & NPL sales | | | | | |
|-------|--------------------|------|------|------|------|------|---|------|------|------|------|------|
| | 4Q22 | 1Q23 | 2Q23 | 3Q23 | 4Q23 | 1Q24 | 4Q22 | 1Q23 | 2Q23 | 3Q23 | 4Q23 | 1Q24 |
| BBL | -9% | 1% | -5% | 2% | -9% | 9% | 1% | 3% | -3% | 11% | -3% | 1% |
| KTB | -3% | 1% | -4% | -1% | 1% | -1% | 7% | 2% | 16% | 6% | 12% | 8% |
| SCB | 3% | 0% | -2% | 3% | 1% | -2% | 11% | 6% | 10% | 14% | 17% | 9% |
| KBANK | 6% | -5% | 6% | -4% | 5% | -1% | 17% | 14% | 20% | 8% | 16% | 15% |
| BAY | 2% | 0% | 3% | 7% | 4% | 9% | 19% | 11% | 18% | 19% | 26% | 24% |
| TTB | 0% | 1% | -3% | -1% | 2% | -3% | 9% | 8% | 7% | 11% | 11% | 2% |
| TISCO | 3% | 3% | 8% | 3% | 0% | 2% | -7% | 10% | 16% | 18% | 21% | 16% |
| KKP | 11% | 5% | 10% | -1% | -11% | 24% | 24% | 19% | 25% | 19% | 8% | 40% |
| Total | -1% | 0% | -1% | 1% | 0% | 2% | 10% | 7% | 12% | 11% | 13% | 11% |

Source: Banks and InnovestX Research

Figure 3: credit cost มีทิศทางที่แตกต่างกันในแต่ละธนาคาร

| | 4Q22 | 1Q23 | 2Q23 | 3Q23 | 4Q23 | 1Q24 | 2022 | 2023 | 2024F | 2025F |
|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| BBL | 1.16% | 1.27% | 1.33% | 1.32% | 1.09% | 1.27% | 1.24% | 1.26% | 1.05% | 1.00% |
| KTB | 1.16% | 1.25% | 1.20% | 1.25% | 2.01% | 1.24% | 0.93% | 1.43% | 1.30% | 1.20% |
| SCB | 1.20% | 1.66% | 2.01% | 2.01% | 1.53% | 1.67% | 1.45% | 1.82% | 1.75% | 1.65% |
| KBANK | 3.68% | 2.05% | 2.08% | 2.09% | 2.20% | 1.89% | 2.11% | 2.08% | 1.95% | 1.75% |
| BAY | 1.42% | 1.19% | 1.58% | 1.80% | 2.57% | 2.44% | 1.39% | 1.80% | 2.00% | 1.95% |
| TTB | 1.39% | 1.25% | 1.25% | 1.28% | 2.77% | 1.55% | 1.34% | 1.64% | 1.35% | 1.25% |
| TISCO | 0.70% | 0.28% | 0.11% | 0.25% | 0.43% | 0.47% | 0.34% | 0.27% | 0.50% | 0.75% |
| KKP | 2.97% | 1.65% | 2.92% | 2.98% | 2.92% | 2.05% | 1.92% | 2.81% | 2.50% | 2.20% |
| Total | 1.71% | 1.47% | 1.60% | 1.65% | 1.93% | 1.64% | 1.40% | 1.67% | 1.57% | 1.47% |

Source: Banks and InnovestX Research

Figure 4: LLR coverage สูงตัว

| | 4Q22 | 1Q23 | 2Q23 | 3Q23 | 4Q23 | 1Q24 |
|-------|------|------|------|------|------|------|
| BBL | 251% | 255% | 276% | 271% | 301% | 292% |
| KTB | 172% | 177% | 171% | 174% | 174% | 175% |
| SCB | 156% | 161% | 165% | 162% | 154% | 156% |
| KBANK | 144% | 146% | 138% | 145% | 142% | 139% |
| BAY | 163% | 162% | 157% | 151% | 145% | 138% |
| TTB | 138% | 140% | 144% | 144% | 155% | 167% |
| TISCO | 259% | 248% | 224% | 206% | 190% | 178% |
| KKP | 153% | 150% | 142% | 145% | 164% | 132% |
| Total | 176% | 179% | 179% | 179% | 181% | 180% |

Source: Banks and InnovestX Research

Figure 5: สิ้นเข็กรองตัว

| | QoQ | | | | | | YoY | | | | |
|-------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|-------|-------|
| | 4Q22 | 1Q23 | 2Q23 | 3Q23 | 4Q23 | 1Q24 | 1Q24 | 2022 | 2023 | 2024F | 2025F |
| BBL | -4% | -2% | 2% | 1% | -2% | 2% | 4% | 4% | 0% | 4% | 5% |
| KTB | -1% | 0% | 0% | 2% | -2% | 2% | 1% | -1% | -1% | 3% | 4% |
| SCB | 1% | 1% | 1% | 1% | -1% | 1% | 2% | 3% | 2% | 4% | 5% |
| KBANK | 1% | -1% | -1% | 0% | 2% | -1% | 0% | 3% | 0% | 3% | 4% |
| BAY | -1% | 0% | 3% | 0% | 0% | -1% | 2% | 3% | 3% | 3% | 5% |
| TTB | -1% | -1% | 0% | 0% | -3% | -1% | -3% | 0% | -3% | 0% | 2% |
| TISCO | 3% | 1% | 5% | 1% | 1% | 0% | 7% | 8% | 7% | 3% | 5% |
| KKP | 5% | 2% | 4% | 0% | -1% | -1% | 3% | 23% | 5% | 3% | 5% |
| Total | -1% | 0% | 1% | 1% | -1% | 0% | 1% | 3% | 1% | 3% | 4% |

Source: Banks and InnovestX Research

Figure 6: NIM ลดตัวมากกว่าคาด

| | QoQ change in NIM | | | | | | Change in NIM | | | | |
|-------|-------------------|--------|-------|-------|--------|--------|---------------|--------|--------|--------|--|
| | 4Q22 | 1Q23 | 2Q23 | 3Q23 | 4Q23 | 1Q24 | 2022 | 2023 | 2024F | 2025F | |
| BBL | 0.35% | -0.06% | 0.10% | 0.23% | 0.08% | -0.17% | 0.30% | 0.59% | -0.20% | -0.08% | |
| KTB | 0.19% | 0.14% | 0.24% | 0.21% | 0.03% | -0.14% | 0.11% | 0.62% | -0.09% | -0.07% | |
| SCB | 0.16% | -0.08% | 0.23% | 0.04% | 0.22% | -0.13% | 0.29% | 0.44% | 0.00% | -0.04% | |
| KBANK | 0.29% | -0.16% | 0.17% | 0.13% | 0.07% | -0.07% | 0.12% | 0.32% | -0.03% | -0.06% | |
| BAY | 0.06% | -0.21% | 0.30% | 0.38% | 0.41% | -0.33% | 0.21% | 0.44% | 0.05% | -0.02% | |
| TTB | 0.19% | -0.09% | 0.14% | 0.19% | 0.06% | -0.16% | 0.01% | 0.26% | -0.07% | -0.04% | |
| TISCO | -0.01% | -0.24% | 0.12% | 0.19% | -0.13% | -0.30% | 0.20% | -0.01% | -0.07% | 0.08% | |
| KKP | 0.54% | -0.33% | 0.18% | 0.28% | -0.44% | -0.20% | 0.08% | 0.16% | -0.45% | 0.07% | |
| Total | 0.23% | -0.08% | 0.19% | 0.19% | 0.12% | -0.16% | 0.18% | 0.46% | -0.08% | -0.05% | |

Source: Banks and InnovestX Research

Figure 7: อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ที่ก่อให้เกิดรายได้ต่ำกว่าคาด

| | QoQ change in yield on earning assets | | | | | | YoY change in yield on earning assets | | | |
|-------|---------------------------------------|--------|-------|-------|--------|--------|---------------------------------------|-------|--------|--------|
| | 4Q22 | 1Q23 | 2Q23 | 3Q23 | 4Q23 | 1Q24 | 2022 | 2023 | 2024F | 2025F |
| BBL | 0.49% | 0.21% | 0.25% | 0.25% | 0.19% | -0.11% | 0.35% | 1.17% | -0.11% | -0.24% |
| KTB | 0.28% | 0.35% | 0.31% | 0.31% | 0.18% | -0.17% | 0.13% | 1.06% | 0.01% | -0.14% |
| SCB | 0.25% | 0.23% | 0.31% | 0.13% | 0.27% | -0.16% | 0.34% | 0.94% | 0.10% | -0.11% |
| KBANK | 0.36% | 0.06% | 0.26% | 0.20% | 0.13% | -0.06% | 0.15% | 0.73% | 0.04% | -0.12% |
| BAY | 0.23% | -0.01% | 0.48% | 0.58% | 0.62% | -0.28% | 0.19% | 1.10% | 0.33% | -0.14% |
| TTB | 0.22% | 0.18% | 0.22% | 0.26% | 0.17% | -0.04% | 0.04% | 0.69% | 0.05% | -0.10% |
| TISCO | 0.11% | 0.04% | 0.29% | 0.38% | 0.06% | -0.18% | 0.15% | 0.65% | 0.21% | -0.08% |
| KKP | 0.66% | -0.01% | 0.30% | 0.44% | -0.25% | -0.07% | 0.10% | 0.82% | -0.24% | -0.08% |
| Total | 0.33% | 0.17% | 0.30% | 0.28% | 0.23% | -0.13% | 0.21% | 0.97% | 0.05% | -0.14% |

Source: Banks and InnovestX Research

Figure 8: ต้นทุนทางการเงินที่เพิ่มขึ้นเกิดจากการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยเงินฝาก

| | QoQ change in cost of funds | | | | | | YoY change in cost of funds | | | |
|-------|-----------------------------|-------|-------|-------|-------|--------|-----------------------------|-------|-------|--------|
| | 4Q22 | 1Q23 | 2Q23 | 3Q23 | 4Q23 | 1Q24 | 2022 | 2023 | 2024F | 2025F |
| BBL | 0.17% | 0.32% | 0.17% | 0.04% | 0.13% | 0.08% | 0.07% | 0.72% | 0.14% | -0.18% |
| KTB | 0.10% | 0.26% | 0.08% | 0.11% | 0.17% | -0.03% | 0.03% | 0.51% | 0.13% | -0.07% |
| SCB | 0.10% | 0.37% | 0.09% | 0.09% | 0.07% | -0.02% | 0.06% | 0.61% | 0.13% | -0.07% |
| KBANK | 0.10% | 0.30% | 0.13% | 0.10% | 0.09% | 0.03% | 0.03% | 0.52% | 0.10% | -0.07% |
| BAY | 0.20% | 0.24% | 0.22% | 0.24% | 0.25% | 0.06% | 0.00% | 0.78% | 0.35% | -0.12% |
| TTB | 0.05% | 0.32% | 0.10% | 0.08% | 0.14% | 0.15% | 0.05% | 0.50% | 0.15% | -0.06% |
| TISCO | 0.15% | 0.37% | 0.20% | 0.22% | 0.22% | 0.16% | -0.05% | 0.81% | 0.32% | -0.19% |
| KKP | 0.14% | 0.37% | 0.13% | 0.18% | 0.21% | 0.15% | 0.02% | 0.75% | 0.24% | -0.16% |
| Total | 0.13% | 0.31% | 0.13% | 0.11% | 0.14% | 0.04% | 0.04% | 0.62% | 0.17% | -0.10% |

Source: Banks and InnovestX Research

Figure 9: non-NII มีทิศทางที่แตกต่างกัน

| | YoY Change | | | | | QoQ change | | | | | YoY change | | | |
|-------|------------|------|------|------|------|------------|------|------|------|------|------------|------|-------|-------|
| | 1Q23 | 2Q23 | 3Q23 | 4Q23 | 1Q24 | 1Q23 | 2Q23 | 3Q23 | 4Q23 | 1Q24 | 2022 | 2023 | 2024F | 2025F |
| BBL | 9% | 3% | -17% | 9% | -19% | 59% | 7% | -23% | -17% | 18% | -30% | 0% | 3% | 3% |
| KTB | 13% | 5% | 4% | -10% | 16% | -7% | -16% | 11% | 4% | 20% | 8% | 2% | 5% | 3% |
| SCB | -8% | 7% | -2% | 2% | -7% | 34% | 13% | -13% | -23% | 23% | -15% | -1% | 1% | 2% |
| KBANK | 31% | 24% | 3% | -9% | -2% | -11% | -1% | -22% | 34% | -5% | -10% | 10% | -9% | 4% |
| BAY | 7% | 10% | 14% | 60% | 28% | 13% | 0% | 7% | 33% | -10% | -28% | 22% | 6% | 4% |
| TTB | 1% | 6% | -2% | -16% | -3% | -17% | 10% | -10% | 2% | -3% | -2% | -4% | -2% | 3% |
| TISCO | 2% | -9% | 0% | -17% | -6% | -10% | -4% | -6% | 2% | 3% | -13% | -7% | 0% | 3% |
| KKP | -20% | 14% | -28% | -47% | -8% | -34% | 11% | -23% | -4% | 13% | -1% | -24% | 7% | 3% |
| Total | 7% | 9% | -2% | 2% | 1% | 7% | 2% | -11% | 4% | 6% | -15% | 4% | 1% | 3% |

Source: Banks and InnovestX Research

Figure 10: รายได้ค่าธรรมเนียมและรับประกันภัยสุทธียังคงอ่อนแอ

| | YoY Change | | | | | QoQ change | | | | | YoY change | | | |
|-------|------------|------|------|------|------|------------|------|------|------|------|------------|------|-------|-------|
| | 1Q23 | 2Q23 | 3Q23 | 4Q23 | 1Q24 | 1Q23 | 2Q23 | 3Q23 | 4Q23 | 1Q24 | 2022 | 2023 | 2024F | 2025F |
| BBL | 2% | -2% | -1% | -3% | -3% | 2% | -8% | 3% | 0% | 2% | -6% | -1% | 3% | 3% |
| KTB | 3% | -2% | 3% | 7% | 9% | 1% | -7% | 15% | -1% | 3% | 1% | 3% | 3% | 3% |
| SCB | -6% | -9% | -15% | -19% | -11% | 1% | -4% | -4% | -12% | 10% | -8% | -12% | 3% | 3% |
| KBANK | -4% | -21% | -9% | -13% | -2% | -8% | -2% | -2% | -1% | 3% | -12% | -12% | 6% | 6% |
| BAY | 0% | 9% | 22% | 60% | 46% | -1% | 8% | 12% | 34% | -10% | 1% | 23% | 9% | 5% |
| TTB | 4% | 1% | -1% | -4% | -4% | -7% | 4% | -6% | 5% | -7% | -8% | 0% | 0% | 3% |
| TISCO | -1% | -1% | -5% | -9% | -8% | -7% | -9% | 4% | 4% | -7% | -10% | -4% | -1% | 2% |
| KKP | -14% | 5% | -15% | -19% | -16% | -18% | 9% | -9% | 0% | -16% | 2% | -11% | 1% | 2% |
| Total | -2% | -6% | -4% | -1% | 2% | -2% | -3% | 2% | 2% | 0% | -6% | -3% | 4% | 4% |

Source: Banks and InnovestX Research

Figure 11: อัตราส่วนต้นทุนต่อรายได้ลดลงตามฤดูกาล

| | 4Q22 | 1Q23 | 2Q23 | 3Q23 | 4Q23 | 1Q24 | 2022 | 2023 | 2024F | 2025F |
|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| BBL | 52.9% | 47.6% | 47.4% | 45.2% | 55.7% | 47.5% | 49.9% | 49.0% | 50.6% | 50.8% |
| KTB | 45.6% | 39.4% | 39.4% | 43.7% | 45.1% | 44.3% | 44.1% | 42.0% | 43.0% | 43.5% |
| SCB | 54.6% | 41.1% | 38.5% | 42.7% | 46.0% | 42.3% | 45.3% | 42.1% | 42.1% | 41.6% |
| KBANK | 42.7% | 42.4% | 43.0% | 42.4% | 47.8% | 41.4% | 43.1% | 44.0% | 44.1% | 44.0% |
| BAY | 45.5% | 44.9% | 43.5% | 45.7% | 45.7% | 43.5% | 44.4% | 45.0% | 47.0% | 47.1% |
| TTB | 46.4% | 43.5% | 44.5% | 43.4% | 45.7% | 43.1% | 45.7% | 44.3% | 45.9% | 46.8% |
| TISCO | 46.3% | 49.3% | 50.3% | 48.6% | 48.4% | 48.2% | 47.2% | 49.1% | 49.1% | 48.0% |
| KKP | 35.9% | 39.8% | 37.8% | 40.0% | 44.6% | 42.5% | 41.5% | 40.5% | 42.6% | 42.0% |
| Total | 47.8% | 43.1% | 42.5% | 43.8% | 47.8% | 43.7% | 45.3% | 44.4% | 45.3% | 45.4% |

Source: Banks and InnovestX Research

Figure 12: แนวโน้มกำไรปี 2567 นสงตัว

| | Net profit (Bt mn) | | | | | | Net profit growth | | | | | | 1Q24 to 2024F |
|-------|--------------------|---------|---------|---------|---------|---------|-------------------|------|------|-------|-------|-------|---------------|
| | 2021 | 2022 | 2023 | 2024F | 2025F | 2026F | 2021 | 2022 | 2023 | 2024F | 2025F | 2026F | |
| BBL | 26,507 | 29,306 | 41,636 | 41,977 | 42,357 | 46,340 | 54% | 11% | 42% | 1% | 1% | 9% | 25% |
| KTB | 21,588 | 33,698 | 36,616 | 38,601 | 39,588 | 43,622 | 29% | 56% | 9% | 5% | 3% | 10% | 29% |
| SCB | 35,599 | 37,546 | 43,521 | 45,006 | 48,421 | 54,110 | 31% | 5% | 16% | 3% | 8% | 12% | 25% |
| KBANK | 38,053 | 35,769 | 42,405 | 42,972 | 47,130 | 52,934 | 29% | -6% | 19% | 1% | 10% | 12% | 31% |
| BAY | 33,794 | 30,713 | 32,930 | 29,854 | 31,222 | 34,855 | 47% | -9% | 7% | -9% | 5% | 12% | 25% |
| TTB | 10,474 | 14,195 | 18,462 | 20,748 | 21,306 | 22,645 | 4% | 36% | 30% | 12% | 3% | 6% | 26% |
| TISCO | 6,785 | 7,222 | 7,301 | 7,053 | 7,061 | 7,075 | 12% | 6% | 1% | -3% | 0% | 0% | 25% |
| KKP | 6,318 | 7,602 | 5,443 | 4,782 | 6,221 | 7,157 | 23% | 20% | -28% | -12% | 30% | 15% | 31% |
| Total | 179,118 | 196,051 | 228,314 | 230,993 | 243,306 | 268,737 | 33% | 9% | 16% | 1% | 5% | 10% | 27% |

Source: Banks and InnovestX Research

Figure 13: Valuation summary (Price as of Apr 23, 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 | Neutral | 26.50 | 29.0 | 12.5 | 5.9 | 6.5 | 6.2 | 7 | (9) | 5 | 0.6 | 0.5 | 0.5 | 9 | 8 | 8 | 3.4 | 3.1 | 3.2 |
| BBL | Outperform | 138.00 | 180.0 | 36.2 | 6.3 | 6.3 | 6.2 | 42 | 1 | 1 | 0.5 | 0.5 | 0.4 | 8 | 8 | 7 | 5.1 | 5.8 | 6.2 |
| KBANK | Neutral | 125.00 | 140.0 | 17.2 | 7.0 | 6.9 | 6.3 | 19 | 1 | 10 | 0.6 | 0.5 | 0.5 | 8 | 8 | 8 | 5.2 | 5.2 | 5.6 |
| KKP | Neutral | 53.00 | 45.0 | (9.4) | 8.2 | 9.4 | 7.2 | (28) | (12) | 30 | 0.8 | 0.7 | 0.7 | 9 | 8 | 10 | 5.7 | 5.7 | 5.7 |
| KTB | Outperform | 16.20 | 22.0 | 41.8 | 6.2 | 5.9 | 5.7 | 9 | 5 | 3 | 0.6 | 0.5 | 0.5 | 9 | 9 | 9 | 5.4 | 6.0 | 6.1 |
| SCB | No rec | 105.00 | | | 8.1 | 7.9 | 7.3 | 16 | 3 | 8 | 0.8 | 0.7 | 0.7 | 9 | 9 | 10 | 9.8 | 10.2 | 11.0 |
| TCAP | Neutral | 48.75 | 54.0 | 17.3 | 7.7 | 7.6 | 7.2 | 38 | 2 | 5 | 0.8 | 0.7 | 0.7 | 10 | 9 | 9 | 6.6 | 6.6 | 6.9 |
| TISCO | Neutral | 99.50 | 103.0 | 11.3 | 10.9 | 11.3 | 11.3 | 1 | (3) | 0 | 1.9 | 1.8 | 1.8 | 17 | 16 | 16 | 7.7 | 7.7 | 7.7 |
| TTB | Neutral | 1.80 | 1.9 | 9.3 | 9.5 | 8.4 | 8.2 | 30 | 12 | 3 | 0.8 | 0.7 | 0.7 | 8 | 9 | 9 | 5.8 | 6.5 | 6.7 |
| Average | | | | | 7.8 | 7.8 | 7.3 | 15 | (0) | 6 | 0.8 | 0.7 | 0.7 | 10 | 9 | 10 | 6.1 | 6.3 | 6.6 |

Source: InnovestX Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“บริษัท”) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่นักลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆ ไปใช้ในธุรกรรมใด ๆ ทั้งนี้ นักลงทุนจึงควรใช้ดุลพินิจในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน นอกจากนี้ บริษัท และ/หรือ บริษัทในเครือของบริษัทอาจมีส่วนเกี่ยวข้องหรือผลประโยชน์ใด ๆ กับบริษัทใด ๆ ที่ถูกกล่าวถึงในรายงานนี้ก็ได้

บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“INVX”) เป็นบริษัทย่อยที่บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว และธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคารฯ”) เป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวข้องกับการวิเคราะห์ 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 บริษัทเพื่อการลงทุนในหลักทรัพย์ การเข้าออกหลักทรัพย์ เอเอ เอช ไอทีเอ ความเห็น ข่าวกฎหมาย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใด ๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ต้องการรับผิดชอบต่อความเสียหายใด ๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่น ๆ รวมถึงพิจารณาถึงความเสี่ยงในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

INVX สงวนสิทธิ์ในการใช้ดุลพินิจของตนแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนดเท่านั้น และห้ามมิให้มีการทำซ้ำ ดัดแปลง เผยแพร่ ขยายจำหน่าย พิมพ์ซ้ำ ส่งต่อ หรือแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าในลักษณะใด ๆ เว้นแต่จะได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX ก่อน

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

เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนด (intended recipient) เท่านั้น และห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ไปทำซ้ำ ส่งต่อ เผยแพร่ ขยายจำหน่าย คัดลอก นำออกแสดง หรือนำไปแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ ไม่ว่าด้วยวิธีการใด ๆ โดยไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก 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, AUCTION, AWC, AYUD, B, BA, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBGI, BBK, 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, ITTEL, 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, SMP, 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, JCHK, 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, 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.

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 (ได้สัมฤทธิ์ผล)

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, ITTEL, IVL, JAS, JKN, JR, JTS, KASET, KBANK, KBS, KCAR, KCCAMC, 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, SEAOL, SE-ED, SELIC, SENA, SGC, SGP, SIRI, SITHAI, SKR, SMIT, SMK, SMP, 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, TRCS, 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 (ประกาศเจตนา)

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, PEER, 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, ADVICE, AEONTS, AFC, AGE, AHC, AIT, AJA, AKR, AKS, ALL, ALLA, ALPHAX, ALUCON, AMARC, AMARIN, AMR, ANAN, ANI, AOT, APCO, APEx, APO, APP, APURE, AQUA, ARIN, ARIP, ARROW, ASAP, ASEFA, ASIA, ASIMAR, ASN, ATP30, AU, AUCTION, AURA, B52, BA, BBK, BC, BCT, BDMS, BEAUTY, BEM, BGT, BH, BIG, BIOTEC, BIS, BIZ, BJC, BJCHI, BKD, BKGI, BLC, BLESS, BLISS, BM, BOL, BPS, 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, CREDIT, CSP, CSR, CSS, CTW, CWT, D, DCON, DDD, DHOUSE, DITTO, DOD, DPAINT, DTCENT, DTICI, DV8, EASON, ECL, EE, EFORL, EMC, ETL, EURO, 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, IRPC, IT, ITD, ITNS, ITTHI, JAK, JCK, JCHK, JCT, JDF, JPARK, JSP, JUBILE, K, KAMART, KC, KCG, KCM, KDH, KEX, KIAT, KISS, KJL, KK, KKC, KLINI, 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, NAT, NC, NCH, NCL, NDR, NEO, NETBAY, NEWS, NFC, NL, NNCL, NOK, NOVA, NPK, NSL, NTSC, NTV, NVA, NV, NVD, NYT, OHTL, ONEE, ORN, PACE, PACO, PAF, PANEL, PCC, PEACE, PERM, PF, PHG, PICO, PIN, PJW, PLE, PLT, PMTA, POLAR, PORT, POST, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRI, PRIN, PRO, PROUD, PSG, PSP, PTC, PTL, QTCC, 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, 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, TERA, TFM, TGPRO, TH, THAI, THANA, THE, THG, THUMI, 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, TYP, UAC, UBA, UMI, UMS, UNIQ, UP, UPF, UPOIC, UREKA, UTP, UVAN, VARO, VIBHA, VL, VNG, VPO, VRANDA, WARRIX, WAVE, WELLA, 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.