

# ธนาคารทหารไทยธนชาต TTB

ธนาคารทหารไทยธนชาต  
จำกัด (มหาชน)

Bloomberg TTB TB  
Reuters TTB.BK



บริษัทหลักทรัพย์ในกลุ่ม SCBX

## 3Q67: ผลประกอบการออกมาตามคาด

ผลประกอบการ 3Q67 ของ TTB ออกมาตามคาด โดยสะท้อนถึง NPL ในระดับทรงตัว โดยมี NPL ไหลเข้าน้อยลง credit cost ที่ลดลง QoQ จากการตั้งสำรอง management overlay ลดลง สิ้นเชื้อที่หดตัวลง NIM ที่ดีขึ้น non-NII ในระดับทรงตัว และอัตราส่วนต้นทุนต่อรายได้ที่เพิ่มขึ้น QoQ ผลประโยชน์ทางภาษีช่วยสนับสนุนกำไรแม้ว่าผลประกอบการอ่อนแอ เราคาดว่ากำไร 2H67 จะอยู่ในระดับทรงตัว HoH (เพิ่มขึ้น YoY) เราคงคำแนะนำ NEUTRAL สำหรับ TTB และคงราคาเป้าหมายไว้ที่ 1.9 บาท

**3Q67: ผลประกอบการออกมาตามคาด** TTB รายงานกำไรสุทธิ 3Q67 ที่ 5.23 พันลบ. (-2% QoQ, +10% YoY) เป็นไปตาม INVX และ consensus คาด

### รายการที่สำคัญ:

- 1) คุณภาพสินทรัพย์: NPL อยู่ในระดับทรงตัว QoQ ใน 3Q67 ถ้านำยอดตัดหนี้สูญบวกกลับเข้ามา NPL จะเพิ่มขึ้น 14% QoQ ใน 3Q67 ซ้ำกว่า +33% QoQ ใน 2Q67 credit cost ลดลง 12 bps QoQ (+22 bps YoY) สู่ 1.49% ใน 3Q67 จากการตั้งสำรอง management overlay ลดลง LLR coverage ลดลงมาอยู่ที่ 149% จาก 152% ณ 2Q67 เราคงประมาณการ credit cost ไว้ที่ 1.55% (-9 bps) ในปี 2567 และ 1.4% (-10 bps) ในปี 2568
- 2) การเติบโตของสินเชื่อ: -3% QoQ, -8% YoY และ -6% YTD เราปรับประมาณการการเติบโตของสินเชื่อปี 2567 ลดลงจาก -3% สู่ -7%
- 3) NIM: ดีกว่าคาด โดย +4 bps QoQ (-8 bps YoY) ใน 3Q67 อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ที่ก่อให้เกิดรายได้เพิ่มขึ้น 1 bps QoQ ต้นทุนทางการเงินลดลง 2 bps QoQ เราคาดว่า NIM จะแคบลง 7 bps QoQ ใน 4Q67 และ 8 bps ในปี 2568 เนื่องจากเราคาดว่าอัตราดอกเบี้ยนโยบายจะปรับลดลง 50 bps ใน 4Q67 และ 50 bps ในปี 2568
- 4) Non-NII: -1% QoQ (-5% YoY) ใน 3Q67 โดยเกิดจากรายได้อื่นที่ลดลง รายได้ค่าธรรมเนียมสุทธิเพิ่มขึ้น 2% QoQ (-10% YoY)
- 5) อัตราส่วนต้นทุนต่อรายได้: +81 bps QoQ (-81 bps YoY) สู่ 42.63% opex เพิ่มขึ้น 1% QoQ (-6% YoY)
- 6) ผลประโยชน์ทางภาษี: TTB รับรู้ผลประโยชน์ทางภาษีจำนวน 64 ลบ. ใน 3Q67 น้อยกว่า 474 ลบ. ใน 2Q67

**แนวโน้ม 4Q67 และปี 2568** กำไร 9M67 คิดเป็น 76% ของประมาณการกำไรเต็มปีของเรา เราคาดว่ากำไร 4Q67 จะลดลง QoQ (NIM แคบลง และ opex เพิ่มขึ้นตามฤดูกาล) แต่จะเพิ่มขึ้น YoY (ECL ลดลง) เราคาดว่ากำไรปี 2568 จะอยู่ในระดับทรงตัว ซึ่งเป็นผลมาจากสินเชื่อในระดับทรงตัว NIM ที่หดตัวลง 8 bps credit cost ที่ลดลง 10 bps non-NII ในระดับทรงตัว และอัตราส่วนต้นทุนต่อรายได้ที่เพิ่มขึ้น

**คงคำแนะนำ NEUTRAL และคงราคาเป้าหมายไว้ไม่เปลี่ยนแปลง** เรายังคงคำแนะนำ NEUTRAL สำหรับ TTB และคงราคาเป้าหมายไว้ที่ 1.9 บาท (อิงกับ PBV ปี 2568 ที่ 0.75 เท่า)

**ปัจจัยเสี่ยงที่สำคัญ:** 1) ความเสี่ยงด้านคุณภาพสินทรัพย์จากเศรษฐกิจที่ฟื้นตัวไม่ถึงถึงและเศรษฐกิจโลกชะลอตัว 2) ราคามือสองลดลง และ 3) ความเสี่ยงด้าน ESG จากการให้บริการลูกค้าอย่างเป็นธรรม (market conduct) และความปลอดภัยทางไซเบอร์

### Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Net profit	(Bt mn)	14,195	18,462	20,890	21,046	21,368
EPS	(Bt)	0.15	0.19	0.22	0.22	0.22
BVPS	(Bt)	2.26	2.36	2.47	2.56	2.65
DPS	(Bt)	0.07	0.11	0.13	0.13	0.13
P/E	(x)	12.48	9.62	8.51	8.44	8.32
EPS growth	(%)	35.31	29.62	13.15	0.75	1.53
P/BV	(x)	0.81	0.77	0.74	0.72	0.69
ROE	(%)	6.60	8.24	8.90	8.62	8.45
Dividend yield	(%)	3.99	5.74	7.10	7.11	7.22

Source: InnovestX Research

## Tactical: NEUTRAL (3-month)

### Stock data

Last close (Oct 18) (Bt)	1.83
Target price (Bt)	1.90
Mkt cap (Btbn)	178.24
12-m high / low (Bt)	2.1 / 1.5
Avg. daily 6m (US\$m)	16.44
Foreign limit / actual (%)	49 / 29
Free float (%)	30.1
Outstanding Short Position (%)	0.40

### Share price performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	(4.2)	4.0	6.4
Relative to SET	(6.4)	(8.1)	1.6

### INVX core earnings vs consensus

Earnings vs consensus	2024F	2025F
Consensus (Bt mn)	20,793	21,917
INVX vs Consensus (%)	0.5	(4.0)

Earnings momentum	YoY	QoQ
INVX 4Q24 core earnings	Up	Down

### 2023 Sustainability/2022 ESG Score

SET ESG Ratings	AA
-----------------	----

### Bloomberg ESG Score and Rank in the sector

ESG Score and Rank	3.25	6/12
Environmental Score and Rank	0.82	3/12
Social Score and Rank	4.34	4/12
Governance Score and Rank	4.56	5/12

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

### นักวิเคราะห์

#### กิตติมา สัตยพันธ์, CFA

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน  
ด้านหลักทรัพย์  
0-2949-1003  
kittima.s@innovestx.co.th

**มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG**

เรามองว่า TTB วางเป้าหมายในมิติด้านสิ่งแวดล้อมไว้อย่างเป็นรูปธรรม และแสดงผลการดำเนินงานที่เกิดขึ้นจริงเทียบกับเป้าหมาย ในขณะเดียวกัน เรา มองว่าการจัดการและการกำกับดูแลของ TTB เป็นที่น่าพอใจ และคณะกรรมการมีขนาดที่เหมาะสม

**ESG Ratings and Indices**

<b>Bloomberg ESG Financial Materiality Score</b>	<b>3.25 (2022)</b>
Rank in Sector	6/12

<b>CG Rating</b>	<b>DJSI</b>	<b>SETESG</b>	<b>SET ESG Ratings</b>	
TTB	5	No	Yes	AA

Source: Thai Institute of Directors and SET

**ประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม (E)**

- ในปี 2566 คณะกรรมการของธนาคารมีมติอนุมัติประกาศความมุ่งมั่นในการปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิเป็นศูนย์ (Net-zero Commitment) จาก การดำเนินงานของธนาคาร พร้อมปรับพอร์ตสินเชื่อให้สอดคล้องกับ เป้าหมายของประเทศไทยในปี 2608
- กลยุทธ์ด้านภูมิอากาศของธนาคารสร้างขึ้นบนเสาหลัก 3 ประการ: 1) การ ลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจกจากการดำเนินงานของธนาคาร 2) การ จัดหาเงินทุนและการให้คำปรึกษาแก่ลูกค้าในการเปลี่ยนผ่านไปสู่เศรษฐกิจ การปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิเป็นศูนย์ และ 3) การจัดการความเสี่ยง ด้านสิ่งแวดล้อมและสภาพภูมิอากาศ
- ธนาคารได้เปิดเผยข้อมูลตามกรอบการรายงานของคณะทำงานเฉพาะกิจ ด้านการเปิดเผยข้อมูลทางการเงินที่เกี่ยวข้องกับสภาพภูมิอากาศ (Task Force on Climate-Related Financial Disclosures: TCFD) ประจำปี 2566 เป็นฉบับแรก ในปีที่ผ่านมา

**ประเด็นด้านสังคม (S)**

- ความยั่งยืนในมิติสังคมของ TTB ประกอบไปด้วย 4 ด้านสำคัญ ได้แก่ บุคลากรของธนาคาร การพัฒนาสังคม การส่งเสริมความรู้ทางการเงิน และการเข้าถึงทางการเงิน และสิทธิมนุษยชน
- ในปี 2566 TTB มีชั่วโมงอบรมเฉลี่ย (ธนาคารและบริษัทย่อย) 39 ชั่วโมง ต่อคน (พนักงาน)
- ธนาคารมุ่งมั่นที่จะบรรลุเป้าหมายเชิงกลยุทธ์ 3 จุด: จุดประกายเยาวชน จุดประกายชุมชน และจุดประกายความเป็นไทย เพื่อพันธกิจด้านการ พัฒนาสังคม “เปลี่ยนเพื่อชีวิตเยาวชนและชุมชนดีขึ้นอย่างยั่งยืน”

**ประเด็นด้านธรรมาภิบาล (G)**

- ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2566 โครงสร้างของกรรมการประกอบด้วย กรรมการจำนวน 14 คน แบ่งเป็น กรรมการอิสระ 5 คน กรรมการที่ไม่เป็น ผู้บริหาร 13 คน (โดยรวมถึงกรรมการอิสระ 5 คน) และกรรมการที่เป็น ผู้บริหาร 1 คน
- TTB ได้รับผลการประเมินโครงการสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทของ กะเบียนไทย (CGR) ประจำปี 2566 (Corporate Governance Report of Thai Listed Companies 2023) ในระดับ “ดีเลิศ” ติดต่อกันเป็นปีที่ 15
- TTB ได้รับคัดเลือกให้อยู่ใน FTSE4Good Index ประจำปี 2566 เป็นปีที่ 8 ติดต่อกัน
- TTB ได้รับการคัดเลือกให้อยู่ในรายชื่อหุ้นยั่งยืนของตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย หรือ Thailand Sustainability Investment (THSI) ประจำปี 2566 เป็นปีที่ 6 โดยได้รับผลการประเมิน SET ESG Ratings อยู่ในระดับ ‘AA’
- TTB ได้รับรางวัล Best ESG จาก Institutional Investor’s 2023 Asia (ex-Japan) Executive Team ประจำปี 2566
- TTB ได้รับรางวัล Best Environmental Sustainability Bank จากเวที International Finance Awards ประจำปี 2566
- TTB ได้รับการคัดเลือกให้อยู่ในดัชนี MSCI Global Standard ประจำปี 2566 โดยได้รับผลการประเมิน MSCI ESG Rating อยู่ในระดับ BBB

**ESG Financial Materiality Score and Disclosure**

	2022	2023
<b>ESG Financial Materiality Score</b>	<b>3.25</b>	—
<b>Environment Financial Materiality Score</b>	<b>0.82</b>	—
GHG Scope 1 ('000 metric tonnes)	3.67	3.04
GHG Scope 2 Location-Based ('000 metric tonnes)	22.02	21.60
GHG Scope 3 ('000 metric tonnes)	0.33	8.02
Total Energy Consumption ('000 megawatt hours)	59.18	57.18
Total Waste ('000 metric tonnes)	0.06	0.17
Water Consumption ('000 cubic meters)	162.74	216.73
<b>Social Financial Materiality Score</b>	<b>4.34</b>	—
Community Spending (millions)	491	83
Number of Customer Complaints	—	—
Women in Workforce (%)	68	69
Number of Employees - CSR (persons)	14,620	15,320
Employee Turnover (%)	23	19
Employee Training (hours)	891,820	597,480
<b>Governance Financial Materiality Score</b>	<b>4.56</b>	—
Board Size (persons)	14	14
Number of Executives / Company Managers (persons)	12	12
Number of Non Executive Directors on Board	13	13
Number of Female Executives (persons)	5	5
Number of Women on Board (persons)	3	3
Number of Independent Directors (persons)	5	5

Source: Bloomberg Finance L.P.

**Disclaimer**

การจัดทำข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และการกำกับดูแลกิจการที่ดี (Environmental Social Governance หรือ ESG) เป็นการนำข้อมูลและเปิดเผยโดยบริษัท Bloomberg ซึ่งมิ การทำข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม ด้านสังคม และด้านธรรมาภิบาล อาทิเช่น ข้อมูลการใช้พลังงานที่สะท้อนต้นทุน ความเสี่ยงในการพึ่งพาพลังงานของธุรกิจ ความเสี่ยงด้านการดำเนินงาน ที่อาจเกิดจากอุบัติเหตุ รวมถึงสัดส่วนของคณะกรรมการบริหาร ตั้งแต่ปี 2010 และขึ้นอยู่กับวิธีการเปิดเผยข้อมูลของแต่ละบริษัท

## Financial statement

### Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Interest & dividend income	(Btmn)	39,837	72,321	64,239	65,627	79,134	82,996	77,935	77,542
Interest expense	(Btmn)	12,972	18,515	13,240	14,010	21,926	26,665	23,669	23,464
<b>Net interest income</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>26,865</b>	<b>53,805</b>	<b>51,000</b>	<b>51,617</b>	<b>57,207</b>	<b>56,331</b>	<b>54,266</b>	<b>54,078</b>
Non-interest income	(Btmn)	12,632	14,623	14,191	13,974	13,470	12,760	12,808	13,031
Non-interest expenses	(Btmn)	20,674	31,623	31,219	29,952	31,280	30,095	30,089	30,494
Pre-provision profit	(Btmn)	18,822	36,806	33,972	35,639	39,398	38,996	36,985	36,616
Provision	(Btmn)	10,337	24,831	21,514	18,353	22,199	19,863	17,908	16,135
Pre-tax profit	(Btmn)	8,486	11,975	12,458	17,286	17,198	19,133	19,077	20,480
Tax	(Btmn)	1,588	2,223	2,327	3,352	(980)	(1,473)	(1,685)	(604)
Equities & minority interest	(Btmn)	(324)	(360)	(343)	(261)	(284)	(284)	(284)	(284)
<b>Core net profit</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>7,222</b>	<b>10,112</b>	<b>10,474</b>	<b>14,195</b>	<b>18,462</b>	<b>20,890</b>	<b>21,046</b>	<b>21,368</b>
Extra item	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Net profit</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>7,222</b>	<b>10,112</b>	<b>10,474</b>	<b>14,195</b>	<b>18,462</b>	<b>20,890</b>	<b>21,046</b>	<b>21,368</b>
<b>EPS</b>	<b>(Bt)</b>	<b>0.07</b>	<b>0.10</b>	<b>0.11</b>	<b>0.15</b>	<b>0.19</b>	<b>0.22</b>	<b>0.22</b>	<b>0.22</b>
DPS	(Bt)	0.04	0.05	0.04	0.07	0.11	0.13	0.13	0.13

### Balance Sheet

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Cash	(Btmn)	23,853	21,943	16,011	15,506	15,487	16,833	17,021	18,052
Interbank assets	(Btmn)	236,311	211,185	158,873	187,563	267,486	304,934	314,082	314,082
Investments	(Btmn)	175,218	146,738	190,270	221,538	190,172	190,172	190,172	190,172
<b>Gross loans</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>1,392,225</b>	<b>1,392,925</b>	<b>1,372,315</b>	<b>1,376,118</b>	<b>1,327,964</b>	<b>1,235,007</b>	<b>1,235,007</b>	<b>1,247,357</b>
Accrued interest receivable	(Btmn)	1,883	8,533	7,369	7,777	8,674	8,674	8,674	8,674
Loan loss reserve	(Btmn)	45,477	52,978	54,472	57,390	63,502	68,365	71,273	72,408
<b>Net loans</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>1,348,630</b>	<b>1,348,480</b>	<b>1,325,212</b>	<b>1,326,505</b>	<b>1,273,136</b>	<b>1,175,315</b>	<b>1,172,408</b>	<b>1,183,623</b>
<b>Total assets</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>1,864,678</b>	<b>1,808,332</b>	<b>1,759,181</b>	<b>1,826,279</b>	<b>1,824,434</b>	<b>1,767,186</b>	<b>1,775,608</b>	<b>1,790,085</b>
Deposits	(Btmn)	1,398,112	1,373,408	1,339,195	1,399,247	1,386,581	1,318,638	1,318,638	1,324,375
Interbank liabilities	(Btmn)	86,626	75,909	84,966	84,770	87,794	87,794	87,794	87,794
Borrowings	(Btmn)	108,835	88,965	68,398	59,644	59,531	59,531	59,531	59,531
<b>Total liabilities</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>1,669,870</b>	<b>1,603,582</b>	<b>1,548,345</b>	<b>1,607,271</b>	<b>1,595,087</b>	<b>1,527,144</b>	<b>1,527,144</b>	<b>1,532,880</b>
Minority interest	(Btmn)	30	37	1	1	0	0	0	0
Paid-up capital	(Btmn)	91,541	91,589	91,792	91,937	92,246	92,246	92,246	92,246
<b>Total Equities</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>194,777</b>	<b>204,713</b>	<b>210,835</b>	<b>219,006</b>	<b>229,347</b>	<b>240,041</b>	<b>248,464</b>	<b>257,205</b>
<b>BVPS</b>	<b>(Bt)</b>	<b>2.02</b>	<b>2.12</b>	<b>2.18</b>	<b>2.26</b>	<b>2.36</b>	<b>2.47</b>	<b>2.56</b>	<b>2.65</b>

### Key Assumptions and Financial Ratios

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
<b>Growth</b>									
YoY loan growth	(%)	103.03	0.05	(1.48)	0.28	(3.50)	(7.00)	0.00	1.00
YoY non-NII growth	(%)	(46.21)	15.77	(2.95)	(1.53)	(3.61)	(5.28)	0.38	1.74
<b>Profitability</b>									
Yield on earn'g assets	(%)	2.97	4.07	3.70	3.74	4.43	4.72	4.49	4.44
Cost on int-bear'g liab	(%)	1.11	1.18	0.87	0.92	1.42	1.78	1.61	1.60
Spread	(%)	1.86	2.89	2.83	2.82	3.01	2.94	2.88	2.85
Net interest margin	(%)	2.00	3.03	2.94	2.94	3.20	3.20	3.13	3.10
ROE	(%)	4.92	5.06	5.04	6.60	8.24	8.90	8.62	8.45
ROA	(%)	0.52	0.55	0.59	0.79	1.01	1.16	1.19	1.20
<b>Asset Quality</b>									
NPLs/Total Loans	(%)	2.71	2.84	3.07	3.03	3.09	3.49	3.66	3.81
LLR/NPLs	(%)	120.48	133.80	129.33	137.60	154.86	158.78	157.65	152.54
Provision expense/Total loans	(%)	0.99	1.78	1.56	1.34	1.64	1.55	1.45	1.30
<b>Liquidity</b>									
Loans/Deposits & borrowings	(%)	92.39	95.25	97.49	94.33	91.83	89.61	89.61	90.13
<b>Efficiency</b>									
Cost to income ratio	(%)	52.34	46.21	47.89	45.66	44.26	43.56	44.86	45.44
<b>Capital Fund</b>									
Capital adequacy ratio	(%)	19.28	19.88	19.60	20.10	20.71	22.79	23.65	24.20
Tier-1	(%)	14.63	15.46	15.33	16.30	16.95	18.82	19.68	20.28
Tier-2	(%)	4.65	4.42	4.27	3.80	3.76	3.97	3.97	3.93

## Financial statement

### Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24
Interest & dividend income	(Btmn)	17,546	18,475	19,441	20,217	21,000	21,084	21,044	20,664
Interest expense	(Btmn)	3,720	4,973	5,349	5,552	6,052	6,688	6,859	6,602
<b>Net interest income</b>	(Btmn)	<b>13,826</b>	<b>13,502</b>	<b>14,093</b>	<b>14,665</b>	<b>14,948</b>	<b>14,396</b>	<b>14,185</b>	<b>14,062</b>
Non-interest income	(Btmn)	3,954	3,292	3,617	3,253	3,308	3,204	3,127	3,098
Non-interest expenses	(Btmn)	8,256	7,303	7,863	7,777	8,336	7,570	7,210	7,295
Earnings before tax & provision	(Btmn)	9,524	9,491	9,846	10,141	9,920	10,030	10,102	9,865
Provision	(Btmn)	4,802	4,276	4,244	4,354	9,326	5,117	5,281	4,764
Pre-tax profit	(Btmn)	4,721	5,215	5,602	5,787	594	4,913	4,821	5,100
Tax	(Btmn)	935	996	1,087	1,133	(4,197)	(351)	(474)	(64)
Equities & minority interest	(Btmn)	(60)	(75)	(51)	(81)	(76)	(69)	(60)	(65)
<b>Core net profit</b>	(Btmn)	<b>3,847</b>	<b>4,295</b>	<b>4,566</b>	<b>4,735</b>	<b>4,866</b>	<b>5,334</b>	<b>5,355</b>	<b>5,230</b>
Extra item	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Net profit</b>	(Btmn)	<b>3,847</b>	<b>4,295</b>	<b>4,566</b>	<b>4,735</b>	<b>4,866</b>	<b>5,334</b>	<b>5,355</b>	<b>5,230</b>
<b>EPS</b>	(Bt)	<b>0.04</b>	<b>0.04</b>	<b>0.05</b>	<b>0.05</b>	<b>0.05</b>	<b>0.05</b>	<b>0.06</b>	<b>0.05</b>

### Balance Sheet

FY December 31	Unit	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24
Cash	(Btmn)	15,506	13,998	14,045	13,572	15,487	13,367	13,050	12,463
Interbank assets	(Btmn)	187,563	231,232	212,194	170,250	267,486	265,963	256,815	253,607
Investments	(Btmn)	221,538	200,283	203,566	192,659	190,172	185,191	197,830	187,027
<b>Gross loans</b>	(Btmn)	<b>1,376,118</b>	<b>1,358,054</b>	<b>1,363,679</b>	<b>1,362,578</b>	<b>1,327,964</b>	<b>1,314,641</b>	<b>1,296,705</b>	<b>1,252,917</b>
Accrued interest receivable	(Btmn)	7,777	8,169	8,213	8,579	8,674	8,702	8,522	8,382
Loan loss reserve	(Btmn)	57,390	58,730	58,558	57,874	63,502	68,365	60,815	60,069
<b>Net loans</b>	(Btmn)	<b>1,326,505</b>	<b>1,307,493</b>	<b>1,313,334</b>	<b>1,313,283</b>	<b>1,273,136</b>	<b>1,254,978</b>	<b>1,244,412</b>	<b>1,201,230</b>
<b>Total assets</b>	(Btmn)	<b>1,826,279</b>	<b>1,826,952</b>	<b>1,822,215</b>	<b>1,772,044</b>	<b>1,824,434</b>	<b>1,807,603</b>	<b>1,791,034</b>	<b>1,742,609</b>
Deposits	(Btmn)	1,399,247	1,402,305	1,395,314	1,329,428	1,386,581	1,372,643	1,365,452	1,296,436
Interbank liabilities	(Btmn)	84,770	82,884	82,595	93,823	87,794	82,143	88,967	93,370
Borrowings	(Btmn)	59,644	60,539	61,579	59,975	59,531	60,319	45,421	40,375
<b>Total liabilities</b>	(Btmn)	<b>1,607,271</b>	<b>1,602,356</b>	<b>1,598,316</b>	<b>1,548,403</b>	<b>1,595,087</b>	<b>1,572,487</b>	<b>1,556,399</b>	<b>1,508,834</b>
Minority interest	(Btmn)	1	1	1	1	0	0	0	0
Paid-up capital	(Btmn)	91,937	91,937	91,939	92,022	92,246	92,248	92,432	92,432
<b>Total Equities</b>	(Btmn)	<b>219,006</b>	<b>224,594</b>	<b>223,898</b>	<b>223,640</b>	<b>229,347</b>	<b>235,116</b>	<b>234,635</b>	<b>233,775</b>
<b>BVPS</b>	(Bt)	<b>2.26</b>	<b>2.32</b>	<b>2.31</b>	<b>2.31</b>	<b>2.36</b>	<b>2.42</b>	<b>2.41</b>	<b>2.40</b>

### Financial Ratios

FY December 31	Unit	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24
<b>Growth</b>									
YoY loan growth	(%)	0.28	(0.58)	(2.08)	(2.25)	(3.50)	(3.20)	(4.91)	(8.05)
YoY non-NII growth	(%)	(8.42)	0.59	5.97	(2.42)	(16.34)	(2.69)	(13.54)	(4.79)
<b>Profitability</b>									
Yield on earn'g assets	(%)	3.95	4.13	4.36	4.61	4.78	4.75	4.79	4.80
Cost on int-bear'g liab	(%)	0.96	1.29	1.39	1.47	1.60	1.75	1.82	1.80
Spread	(%)	2.99	2.85	2.97	3.15	3.18	2.99	2.97	3.00
Net interest margin	(%)	3.11	3.02	3.16	3.35	3.41	3.24	3.23	3.27
ROE	(%)	7.10	7.74	8.15	8.46	8.59	9.19	9.12	8.93
ROA	(%)	0.84	0.94	1.00	1.07	1.07	1.18	1.20	1.20
<b>Asset Quality</b>									
NPLs/Total Loans	(%)	3.03	3.09	2.99	2.96	3.09	3.02	3.09	3.21
LLR/NPLs	(%)	137.60	139.81	143.81	143.68	154.86	171.95	151.64	149.34
Provision expense/Total loans	(%)	1.39	1.25	1.25	1.28	2.77	1.55	1.62	1.49
<b>Liquidity</b>									
Loans/Deposits & borrowings	(%)	94.33	92.84	93.60	98.07	91.83	91.74	91.91	93.72
<b>Efficiency</b>									
Cost to income ratio	(%)	46.44	43.46	44.53	43.44	45.66	43.13	41.82	42.63
<b>Capital Fund</b>									
Capital adequacy ratio	(%)	20.10	19.90	19.80	19.90	20.71	20.80	19.50	19.50
Tier-1	(%)	16.30	16.20	16.10	16.30	16.95	17.00	17.10	17.30
Tier-2	(%)	3.80	3.70	3.70	3.60	3.76	3.80	2.40	2.20

**Figure 1: Quarterly results**

P & L (Bt mn)	3Q23	2Q24	3Q24	%YoY ch	%QoQ ch	9M23	9M24	% YoY ch	% full year
Interest income	20,217	21,044	20,664	2	(2)	58,134	62,792	8	76
Interest expense	5,552	6,859	6,602	19	(4)	15,875	20,149	27	76
Net interest income	14,665	14,185	14,062	(4)	(1)	42,259	42,643	1	76
Non-interest income	3,253	3,127	3,098	(5)	(1)	10,162	9,429	(7)	74
Operating expenses	7,777	7,210	7,295	(6)	1	22,944	22,075	(4)	73
Pre-provision profit	10,141	10,102	9,865	(3)	(2)	29,478	29,996	2	77
Provision	4,354	5,281	4,764	9	(10)	12,874	15,162	18	76
Pre-tax profit	5,787	4,821	5,100	(12)	6	16,605	14,834	(11)	78
Income tax	1,133	(474)	(64)	(106)	86	3,217	(890)	(128)	60
MI and equity	81	60	65	(20)	9	208	195	(6)	NA
Net profit	4,735	5,355	5,230	10	(2)	13,596	15,919	17	76
EPS (Bt)	0.05	0.06	0.05	10	(2)	0.14	0.16	17	76
B/S (Bt mn)	3Q23	2Q24	3Q24	%YoY ch	%QoQ ch	9M23	9M24	%YoY ch	% full year
Gross loans	1,362,578	1,296,705	1,252,917	(8)	(3)	1,362,578	1,252,917	(8)	NM
Deposits	1,329,428	1,365,452	1,296,436	(2)	(5)	1,329,428	1,296,436	(2)	NM
BVPS (Bt)	2.31	2.41	2.40	4	(0)	2.31	2.40	4	NM
Ratios (%)	3Q23	2Q24	3Q24	%YoY ch*	%QoQ ch*	9M23	9M24	YoY ch*	% full year
Yield on earn. asset	4.61	4.79	4.80	0.18	0.01	4.38	4.79	0.41	NM
Cost of funds	1.47	1.82	1.80	0.33	(0.02)	1.39	1.80	0.41	NM
Net interest margin	3.35	3.23	3.27	(0.08)	0.04	3.18	3.25	0.07	NM
Cost to income	43.44	41.82	42.63	(0.81)	0.81	43.81	42.53	(1.28)	NM
Credit cost	1.28	1.62	1.49	0.22	(0.12)	1.25	1.57	0.31	NM
NPLs/total loans	2.96	3.09	3.21	0.25	0.12	2.96	3.21	0.25	NM
LLR/NPLs	143.68	151.64	149.34	5.65	(2.30)	143.68	149.34	5.65	NM

Source: TTB and InnovestX Research

Note: \* Percentage points

**Figure 2: Valuation summary** (price as of Oct 18, 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	26.25	29.0	13.7	5.9	6.2	6.2	7	(6)	1	0.6	0.5	0.5	9	8	8	3.4	3.2	3.3
BBL	Outperform	154.00	180.0	22.1	7.1	6.5	6.2	42	8	6	0.6	0.5	0.5	8	8	8	4.5	5.2	5.5
KBANK	Neutral	151.50	145.0	0.7	8.5	8.2	7.9	19	4	3	0.7	0.6	0.6	8	8	8	4.3	5.0	5.3
KKP	Neutral	52.50	47.0	(4.8)	8.2	9.9	9.0	(28)	(17)	9	0.8	0.7	0.7	9	7	8	5.7	5.7	5.7
KTB	Outperform	21.50	22.0	7.2	8.2	7.2	6.7	9	14	9	0.8	0.7	0.6	9	10	10	4.0	4.8	5.3
SCB	No rec	110.00			8.5	8.5	7.9	16	0	7	0.8	0.8	0.7	9	9	10	9.4	9.4	10.2
TCAP	Neutral	52.25	52.0	5.8	8.3	7.7	7.3	38	7	6	0.9	0.7	0.7	10	10	10	6.1	6.3	6.5
TISCO	Neutral	97.50	103.0	13.5	10.7	11.3	12.1	1	(5)	(6)	1.8	1.8	1.8	17	16	15	7.9	7.9	7.9
TTB	Neutral	1.83	1.9	8.2	9.6	8.5	8.4	30	13	1	0.8	0.7	0.7	8	9	9	5.7	7.1	7.1
<b>Average</b>					<b>8.3</b>	<b>8.2</b>	<b>8.0</b>	<b>15</b>	<b>2</b>	<b>4</b>	<b>0.9</b>	<b>0.8</b>	<b>0.8</b>	<b>10</b>	<b>10</b>	<b>9</b>	<b>5.7</b>	<b>6.1</b>	<b>6.3</b>

Source: InnovestX Research

**ข้อสงวนสิทธิ์:**

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

บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“INVX”) เป็นบริษัทย่อยที่บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ แต่เพียงผู้เดียว และธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคารฯ”) เป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ ข้อมูลใด ๆ ก็เกี่ยวข้องกัธนาคารฯ 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 กรัสด์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์ 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 ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาคุณลักษณะของการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

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

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

เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนด (intended recipient) เท่านั้น และห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ไปทำซ้ำ ส่งต่อ เผยแพร่ ขาย จำหน่าย คัดลอก นำออกแสดง หรือนำไปแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ ไม่ว่าด้วยวิธีการใด 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, AUCTION, 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, CPAXTT, 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<sup>1</sup>, 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, SFP<sup>2</sup>, 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, BSRC, BTG, CEN, CGH, CH, CHIC, CI, CIG, CMC, COMAN, CSP, DOD, DPAINT, DV8, EFORL, EKH, 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, TCCC<sup>3</sup>, 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.

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

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

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

**Anti-corruption Progress Indicator**

**Certified (ได้คุ้มครอง)**

2S, AAI, ADB, ADVANC, AE, AF, AH, AI, AIE, AIRA, AJ, AKP, AMA, AMANAH, AMATA, AMATAV, AP, APCS, AS, ASIAN, ASK, ASP, ASW, AWC, AYUD, B, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBGI, BBL, BCH, BCP, BCPG, BE8, BEC, BEYOND, BGC, BGRIM, BLA, BPP, BRI, BRR, BSBM, BTC, BTG, BTS, BWG, CBG, CEN, CENTEL, CFRESH, CGH, CHEWA, CHOTI, CHOW, CI, CIG, CIMBT, CM, CMC, COM7, CPALL, CPF, CPI, CPL, CPN, CPW, CRC, CREDIT, CSC, DCC, DELTA, DEMCO, DIMET, DMT, DOHOME, DRT, DUSIT, EA, EASTW, ECF, EGCO, EP, EPG, ERW, ETC, ETE, FNS, FPI, FPT, FSMART, FSX, FTE, GBX, GC, GCAP, GEL, GFPT, GGC, GJS, GLOBAL, GPI, GPSC, GSTEEL, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HEALTH, HENG, HMPRO, HTC, ICC, ICHI, IFS, III, ILINK, ILM, INET, INOX, INSURE, INTUCH, IRPC, ITEL, IVL, JAS, JR, JTS, KASET, KBANK, KCAR, KCC, KCE, KGEN, KGI, KKP, KSL, KTB, KTC, L&E, LANNA, LHFG, LHK, LPN, LRH, M, MAJOR, MALEE, MATCH, MBAX, MBK, MC, MCOT, MEGA, MENA, META, MFC, MFEC, MILL, MINT, MODERN, MONO, MOONG, MSC, MTC, MTI, NATION, NCAP, NEP, NKI, NOBLE, NRF, NWR, OCC, OGC, OR, ORI, OSP, 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, RBF, RML, RS, RWI, S&J, SA, SAAM, SABINA, SAK, SAPPE, SAT, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGP, SCM, SCN, SEAOL, SE-ED, SELIC, SENA, SENX, SFLEX, SGC, SGP, SIRI, SITHAI, SKR, SM, SMIT, SMP, SNC, SNP, SORKON, SPACK, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SRICHA, SSF, SSP, SSSC, SST, STA, STGT, STOWER, SUSCO, SVI, SVOA, SVT, SYMC, SYNTEC, TAE, TAKUNI, TASC, TCAP, TCMC, TEGH, TFG, TFI, TFMAMA, TGE, TGH, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIDLOR, TIPCO, TIPH, TISCO, TKN, TKS, TKT, TMD, TMILL, TMT, TNITY, TNL, TNP, TNR, TOG, TOP, TOPP, TPA, TPCS, TPLAS, TRT, TRU, TRUE, TSC, TSI, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TU, TURTLE, TVDH, TVO, TWPC, UBE, UBIS, UEC, UKEM, UPF, UV, VCOM, VGI, VIBHA, VIH, WACOAL, WHA, WHAUP, WICE, WIJK, XO, YUASA, ZEN, ZIGA

**Declared (ประกาศเจตนา)**

ACE, ADVICE, ALT, AMARIN, AMC, ANI, APCO, B52, BLAND, BPS, BYD, CAZ, CHASE, CHG, CV, DEXON, DITTO, ECL, EKH, EVER, FLOYD, GREEN, HL, HUMAN, ICN, IHL, IP, ITC, JDF, JMART, K, KJL, LDC, LH, LIT, MITSIB, MJD, MOSHI, NER, NEX, PLE, PLUS, POLY, PQS, PRI, PRIME, PROEN, PROUD, PRTR, PTC, RT, S, SANKO, SAWAD, SCAP, SCGD, SFT, SHR, SINGER, SINO, SIS, SJWD, SKE, SNNP, SOLAR, SONIC, SUPER, TBN, TMI, TPAC, TPP, TQM, UREKA, VNG, WELL, WIN, WPH, XPG

**N/A**

24CS, 3K-BAT, A, A5, AAV, ABM, ACAP, ACC, ACG, ADD, AEONTS, AFC, AGE, AHC, AIT, AJA, AKR, AKS, ALLA, ALPHAX, ALUCON, AMARC, AMR, ANAN, AOT, APO, APP, APURE, AQUA, ARIN, ARIP, ARROW, ASAP, ASEFA, ASIA, ASIMAR, ASN, ATP30, AU, AUCTION, AURA, BA, BBIK, BC, BCT, BDMS, BEAUTY, BEM, BGT, BH, BIG, BIOTEC, BIS, BIZ, BJC, BJCHI, BKD, BKGI, BKIH, BLC, BLESS, BLISS, BM, BOL, BR, BROCK, BSM, BSRC, BTNC, BTW, BUI, BVG, CCET, CCP, CEYE, CFARM, CGD, CH, CHAO, CHARAN, CHAYO, CHIC, CHO, CITY, CIVIL, CK, CKP, CMAN, CMO, CMR, CNT, COCOCO, COLOR, COMAN, CPANEL, CPAXT, CPH, CPR, CPT, CRANE, CRD, CSP, CSR, CSS, CTW, CWT, D, DCON, DDD, DHOUSE, DOD, DPAINT, DTCENT, DTICI, DV8, EASON, EE, EFORL, EMC, ESTAR, ETL, EURO, F&D, FANCY, FE, FM, FMT, FN, FORTH, FTI, FVC, GABLE, GENCO, GFC, GIFT, GL, GLAND, GLOCON, GLORY, GRAMMY, GRAND, GSC, GTB, GTV, GYT, HFT, HPT, HTECH, HYDRO, I2, IIG, IMH, IND, INGRS, INSET, IRC, IRCP, IT, ITD, ITNS, ITTHI, J, JAK, JCK, JCKH, JCT, JKN, JMT, JPARK, JSP, JUBILE, KAMART, KBS, KC, KCG, KCM, KDH, KEX, KIAT, KISS, KK, KKC, KLINIQ, KOOL, KTIS, KTMS, KUMWEL, KUN, KWC, KWI, KWM, KYE, LALIN, LEE, LEO, LOXLEY, LPH, LST, LTS, MAGURO, MANRIN, MASTER, MATI, MCA, M-CHAI, MCS, MDX, MEB, MEDEZE, METCO, MGC, MGI, MGT, MICRO, MIDA, MK, ML, MORE, MST, MTW, MUD, MVP, NAM, NAT, NC, NCH, NCL, NCP, NDR, NEO, NETBAY, NEW, NEWS, NFC, NL, NNCL, NOK, NOVA, NPK, NSL, NTSC, NTV, NUSA, NV, NVD, NYT, OHTL, OKJ, ONEE, ORN, PACO, PAF, PANEL, PCC, PCE, PEACE, PEER, PERM, PF, PHG, PICO, PIN, PJW, PLT, PMC, PMTA, POLAR, PORT, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRIN, PRO, PSG, PSP, PTL, QTCC, RAM, RCL, READY, RICHY, RJH, ROCK, ROCTEC, ROH, ROJNA, RP, RPC, RPH, RSP, S11, SABUY, SAF, SAFARI, SAFE, SALEE, SAM, SAMART, SAMCO, SAMTEL, SAUCE, SAV, SAWANG, SBNEXT, SCI, SCL, SCP, SDC, SE, SEAFCO, SECURE, SEI, SGF, SHANG, SIAM, SICT, SIMAT, SISB, SK, SKN, SKY, SLP, SMART, SMD, SMK, SMT, SO, SPA, SPCG, SPG, SPREME, SPVI, SQ, SR, SRS, SSC, STANLY, STC, STEC, STECH, STHAI, STI, STP, STPI, STX, SUC, SUN, SUTHA, SVR, SWC, SYNEX, TACC, TAN, TAPAC, TATG, TC, TCC, TCJ, TCOAT, TEAM, TEAMG, TEKA, TERA, TFM, TGPRO, TH, THAI, THANA, THE, THG, THMUI, TIGER, TITLE, TK, KAC, TLI, TM, TMC, TNDT, TNH, TNPC, UTA, TPBI, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPL, TPOLY, TPS, TQR, TR, TRC, TRITN, TRP, TRUBB, TRV, TSE, TTI, TTT, TTW, TVH, TVT, TWP, TWZ, TYCN, UAC, UBA, UMI, UMS, UNW, UOGBKH, UP, UPOIC, UTP, UVAN, VARO, VL, VPO, VRANDA, W, WARRIX, WAVE, WFX, WGE, WINDOW, WINMED, WINNER, WORK, 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 June 30, 2024) are categorised into: companies that have declared their intention to join CAC, and companies certified by CAC.