

# ธนาคาร

SET BANK Index Close: 22/11/2024 393.26 +0.43 / +0.11% Bt3,635mn  
 Bloomberg ticker: SETBANK



## สินเชื่อเดือนต.ค. ค่อนข้างทรงตัว; NPL ไหลเข้าลดลง

ในเดือนต.ค. สินเชื่อของกลุ่มธนาคารค่อนข้างทรงตัว โดยมีทิศทางที่แตกต่างกันในแต่ละธนาคาร BBL เป็นธนาคารที่สินเชื่อเติบโตแข็งแกร่งที่สุดในเดือนต.ค. เรายังคงประมาณการของเราไว้ว่าสินเชื่อของกลุ่มธนาคารจะหดตัวลง 2% ในปี 2567 โดย BBL จะมีสินเชื่อเติบโตโดดเด่น เราได้เห็นสัญญาณบวกของการปรับลดอัตราดอกเบี้ยใน 4Q67 เราคาดว่ากำไร 4Q67 จะลดลง QoQ (NIM ลดลง, opex สูงขึ้น) แต่จะเพิ่มขึ้น YoY (ECL ลดลง) สำหรับปี 2568 เราคาดว่ากำไรของกลุ่มธนาคารจะอยู่ในระดับที่ค่อนข้างทรงตัว เนื่องจาก NIM ที่หดตัวลงจะถูกชดเชยโดย credit cost ที่ลดลง ขณะที่สินเชื่อและ non-NII จะเติบโตในระดับต่ำ เราจึงยังคงเลือก BBL เป็นหุ้นเด่นของกลุ่มธนาคาร เนื่องจาก 1) valuation ถูกที่สุด 2) ความเสี่ยงด้านคุณภาพสินทรัพย์ต่ำที่สุด และ 3) สินเชื่อมีแนวโน้มเติบโตสูงที่สุด

**การเติบโตของสินเชื่อเดือนต.ค.: โดยรวมค่อนข้างทรงตัว แต่แข็งแกร่งที่ BBL** สินเชื่อของกลุ่มธนาคารหดตัวลง 0.1% MoM ในเดือนต.ค. โดยมีทิศทางที่แตกต่างกันในแต่ละธนาคาร BBL เป็นธนาคารที่มีสินเชื่อเติบโตแข็งแกร่งที่สุดที่ 1.4% MoM สอดคล้องกับที่เราคาดการณ์ไว้ว่าจะเห็นการฟื้นตัวใน 4Q67 หลักๆ ได้แรงหนุนจากสินเชื่อกิจการต่างประเทศและสินเชื่อลูกค้าธุรกิจรายใหญ่ สินเชื่อของ KBANK และ TISCO เติบโตในระดับปานกลางที่ 0.3% MoM ขณะที่สินเชื่อของ KTB อยู่ในระดับทรงตัว MoM สินเชื่อของธนาคารอื่นๆ หดตัวลง MoM โดย BAY หดตัวลงมากที่สุด (-2.3% MoM) สินเชื่อของกลุ่มธนาคารลดลง 2.4% YoY และ 2.2% YTD เราจึงยังคงประมาณการของเราไว้ว่าสินเชื่อของกลุ่มธนาคารจะหดตัวลง 2% ในปี 2567 เราคาดว่า BBL จะเป็นธนาคารเพียงแห่งเดียวที่สินเชื่อเติบโตในปี 2567 แม้ว่าจะอยู่ในระดับต่ำเพียง 1% โดยคาดว่าสินเชื่อจะฟื้นตัวกลับมาเติบโตได้ใน 4Q67 ทั้งนี้ในเดือนต.ค. เงินฝากและเงินกู้ยืมของกลุ่มธนาคารเพิ่มขึ้นอย่างมากที่ 1.4% MoM หลักๆ ที่ KTB SCB BBL และ TTB การเติบโตของเงินฝากและเงินกู้ยืมสูงกว่าการเติบโตของสินเชื่อในเดือนต.ค. ทำให้เกิดแรงกดดันขาลงต่อ NIM

### การเติบโตของสินเชื่อรายเดือน

	MoM Change (Btbn)			% MoM Growth			%YoY Growth	%YTD Growth	2024F (%)
	Aug-24	Sep-24	Oct-24	Aug-24	Sep-24	Oct-24			
BBL	(31.2)	9.2	31.9	(1.4)	0.4	1.4	(2.2)	(0.6)	1
KTB	(28.3)	(11.9)	0.1	(1.1)	(0.5)	0.0	(1.4)	(0.4)	0
KBANK	(6.6)	(15.2)	7.0	(0.3)	(0.7)	0.3	0.8	(1.9)	(2)
SCB	0.7	(11.2)	(5.8)	0.0	(0.5)	(0.2)	(0.1)	0.2	0
BAY	(16.0)	(1.7)	(39.2)	(0.9)	(0.1)	(2.3)	(6.8)	(6.8)	(5)
TTB	(7.7)	(17.0)	(6.3)	(0.6)	(1.3)	(0.5)	(7.0)	(5.9)	(7)
TISCO	(2.4)	(0.9)	0.6	(1.0)	(0.4)	0.3	(0.7)	(1.8)	(1)
KKP	(4.6)	(10.2)	(2.4)	(1.2)	(2.6)	(0.6)	(6.9)	(6.9)	(7)
<b>Total</b>	<b>(96.1)</b>	<b>(59.0)</b>	<b>(13.9)</b>	<b>(0.7)</b>	<b>(0.4)</b>	<b>(0.1)</b>	<b>(2.4)</b>	<b>(2.2)</b>	<b>(2)</b>

Source: InnovestX Research

**NPL ไหลเข้าลดลง** กลุ่มธนาคารมี NPL ไหลเข้าลดลง 6% QoQ ใน 3Q67 ซึ่งประกอบด้วย NPL รายใหม่ที่อยู่ในระดับทรงตัว QoQ และ NPL ไหลกลับที่ลดลง 13% QoQ ซึ่งบ่งชี้ถึงสัญญาณที่ดีขึ้นสำหรับคุณภาพสินทรัพย์ เราคาดว่าธนาคารต่างๆ จะเห็น credit cost ลดลงอย่างค่อยเป็นค่อยไปใน 4Q67 และปี 2568 ดูรายละเอียดข้อมูล NPL ได้ในหน้า 2

**NIM จะได้รับผลกระทบจากการปรับลดอัตราดอกเบี้ย** ใน 4Q67 NIM จะได้รับผลกระทบจากการปรับลดอัตราดอกเบี้ย โดยหลังจากการปรับอัตราดอกเบี้ยนโยบายลดลง 25 bps ในเดือนต.ค. ธนาคารส่วนใหญ่ได้ปรับอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ลดลง 12.5-25 bps แต่ยังคงอัตราดอกเบี้ยเงินฝากไว้ไม่เปลี่ยนแปลง ในขณะที่ BBL แตกต่างจากธนาคารอื่นๆ ตรงที่ปรับลดทั้งอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ (20 bps สำหรับ MLR และ MOR และ 5 bps สำหรับ MRR) และอัตราดอกเบี้ยเงินฝาก (10 bps สำหรับอัตราดอกเบี้ยเงินฝากออมทรัพย์ และ 20 bps สำหรับอัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำ) ดังนั้นเราจึงคาดว่า BBL จะมี NIM หดตัวลงน้อยกว่าธนาคารขนาดใหญ่อื่นๆ เมื่อรวมโอกาสที่จะมีการปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายลง 50 bps ใน 4Q67 (เดือนต.ค. และธ.ค.) และ 50 bps ในปี 2568 เข้ามา เราคาดว่า NIM ของกลุ่มธนาคารจะลดลง 11 bps QoQ ใน 4Q67 และ 16 bps ในปี 2568

**แนวโน้มกำไร 4Q67 และปี 2568** เราคาดว่ากำไร 4Q67 จะลดลง QoQ (NIM หดตัวลงจากการปรับลดอัตราดอกเบี้ย และ opex เพิ่มขึ้นตามฤดูกาล) แต่จะเพิ่มขึ้น YoY (ECL ลดลง) สำหรับปี 2568 เราคาดว่ากำไรของกลุ่มธนาคารจะอยู่ในระดับที่ค่อนข้างทรงตัว โดยเกิดจากสินเชื่อที่เติบโตในระดับต่ำ NIM ที่แคบลง credit cost ที่ลดลง และ non-NII ที่เติบโตเล็กน้อย

**BBL เป็นหุ้นที่เราให้เรตติ้ง OUTPERFORM เพียงตัวเดียวในกลุ่มธนาคาร** เราจึงยังคงเลือก BBL เป็นหุ้นเด่นของกลุ่มธนาคาร เนื่องจาก 1) valuation ถูกที่สุด 2) ความเสี่ยงด้านคุณภาพสินทรัพย์ต่ำที่สุด และ 3) สินเชื่อมีแนวโน้มเติบโตสูงที่สุด

**ความเสี่ยงที่สำคัญ:** 1) ความเสี่ยงด้านคุณภาพสินทรัพย์จากการฟื้นตัวทางเศรษฐกิจที่ไม่ทั่วถึง 2) ความเสี่ยงด้าน NIM จากการปรับลดอัตราดอกเบี้ย และ 3) ความเสี่ยงด้าน ESG จากการให้บริการแก่ลูกค้าอย่างไม่เป็นธรรม

### Valuation summary

	Rating	Price (Bt)	TP (Bt)	ETR (%)	P/E (x)	P/BV (x)	24F	25F	24F	25F	24F	25F
BAY	Neutral	25.0	29.0	19.4	5.9	5.9	0.5	0.4				
BBL	Outperform	149.5	180.0	25.8	6.4	6.3	0.5	0.5				
KBANK	Neutral	149.5	160.0	12.0	7.5	7.3	0.6	0.6				
KKP	Neutral	52.0	47.0	(3.8)	9.6	9.1	0.7	0.7				
KTB	Neutral	20.5	23.0	17.4	6.8	6.7	0.7	0.6				
SCB	No rec	114.5			9.0	8.8	0.8	0.8				
TCAP	Neutral	49.8	52.0	11.2	7.4	6.9	0.7	0.7				
TISCO	Neutral	96.8	103.0	14.4	11.2	12.4	1.8	1.8				
TTB	Neutral	1.8	1.9	12.8	8.4	8.4	0.7	0.7				
<b>Average</b>					<b>8.0</b>	<b>8.0</b>	<b>0.8</b>	<b>0.8</b>				

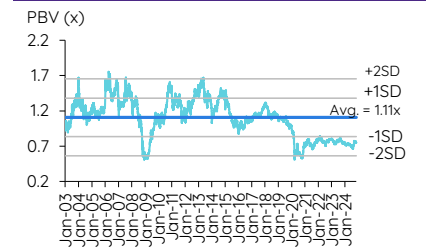
Source: InnovestX Research

### Price performance

(%)	Absolute			Relative to SET		
	1M	3M	12M	1M	3M	12M
BAY	(1.0)	0.0	(12.3)	0.7	(6.3)	(14.7)
BBL	(0.7)	4.9	(1.3)	1.0	(1.7)	(4.0)
KBANK	1.7	4.5	13.3	3.4	(2.1)	10.1
KKP	(3.3)	16.2	4.0	(1.6)	8.9	1.1
KTB	(1.0)	9.0	12.6	0.7	2.1	9.5
SCB	1.3	5.0	15.7	3.0	(1.6)	12.5
TCAP	(2.9)	0.0	2.6	(1.3)	(6.3)	(0.2)
TISCO	0.0	2.1	(1.5)	1.7	(4.3)	(4.2)
TTB	0.0	(1.1)	16.1	1.7	(7.4)	12.9

Source: SET, InnovestX Research

### Banking sector's PBV



Source: SET, InnovestX Research

### นักวิเคราะห์

#### กิตติมา สัตยพันธ์, CFA

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

**Figure 1: NPL ของธนาคารพาณิชย์**

	Bt mn				NPL ratio			
	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24
Agriculture forestry and fishing	10,064	9,570	9,833	9,709	10.65	9.88	10.43	10.53
Mining and Quarrying	623	634	571	617	0.98	1.05	1.14	1.21
Manufacturing	93,014	95,926	92,164	92,264	4.38	4.4	4.26	4.41
Construction	28,504	32,558	26,834	26,914	8.19	9.4	7.66	7.94
Wholesale and retail trade	113,136	113,591	118,047	122,613	5.3	5.36	5.58	5.89
Financial and insurance activities	7,377	7,339	7,758	5,805	0.15	0.15	0.16	0.12
Real estate activities	19,497	19,454	19,939	20,940	2.6	2.59	2.61	2.75
Public Utilities & Transportation	19,655	19,935	21,020	19,790	1.82	1.81	1.99	1.89
Services	43,251	44,162	43,793	44,573	4.15	4.27	4.18	4.31
Personal Consumptions	157,677	162,588	171,209	175,829	2.88	2.99	3.16	3.28
Housing	91,035	94,982	101,380	104,703	3.33	3.49	3.71	3.82
Automobile	25,123	24,673	25,313	24,847	2.13	2.14	2.26	2.3
Credit Card	8,581	9,020	9,539	9,726	3.57	4.13	4.43	4.61
Other Personal Loans	32,938	33,914	34,977	36,553	2.48	2.54	2.61	2.73
<b>Grand Total</b>	<b>492,833</b>	<b>505,818</b>	<b>511,236</b>	<b>519,129</b>	<b>2.66</b>	<b>2.76</b>	<b>2.78</b>	<b>2.88</b>

Source: BoT and InnovestX Research

**Figure 2: สินเชื่อจัดขึ้นกล่าวถึงเป็นพิเศษ (SM) ของธนาคารพาณิชย์**

	Bt mn				SM ratio			
	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24
Agriculture forestry and fishing	13,231	19,047	14,142	14,943	14.00	19.66	15.00	16.21
Mining and Quarrying	1,327	2,918	1,573	2,474	2.10	4.82	3.13	4.84
Manufacturing	205,001	224,404	222,680	234,813	9.65	10.30	10.30	11.23
Construction	61,028	67,345	67,631	67,506	17.54	19.44	19.31	19.92
Wholesale and retail trade	196,563	199,710	208,598	209,911	9.21	9.42	9.86	10.08
Financial and insurance activities	23,188	17,864	17,819	19,069	0.46	0.38	0.36	0.41
Real estate activities	57,207	55,874	57,306	61,286	7.62	7.45	7.49	8.05
Public Utilities & Transportation	44,960	45,358	48,135	57,535	4.15	4.13	4.55	5.50
Services	105,029	104,159	111,612	112,916	10.07	10.08	10.66	10.91
Personal Consumptions	377,541	382,780	394,541	404,139	6.89	7.04	7.29	31.70
Housing	136,396	140,168	144,054	153,662	4.99	5.14	5.27	5.61
Automobile	168,647	167,424	169,355	169,348	14.29	14.49	15.09	15.69
Credit Card	10,147	11,482	12,879	10,903	4.22	5.25	5.99	5.16
Other Personal Loans	62,351	63,705	68,254	70,226	4.70	4.77	5.10	5.24
<b>Grand Total</b>	<b>1,087,901</b>	<b>1,122,144</b>	<b>1,146,745</b>	<b>1,185,410</b>	<b>0.67</b>	<b>0.57</b>	<b>0.63</b>	<b>0.19</b>

Source: BoT and InnovestX Research

**Figure 3: NPL ไหลเข้าของธนาคารพาณิชย์**

	Bt mn				% QoQ change			
	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24
Agriculture forestry and fishing	2,714	1,308	2,079	1,168	144	(52)	59	(44)
Mining and Quarrying	54	63	129	174	286	17	105	35
Manufacturing	13,633	20,385	12,153	11,627	6	50	(40)	(4)
Construction	4,235	5,176	4,290	4,571	(7)	22	(17)	7
Wholesale and retail trade	19,403	22,407	27,183	22,106	(2)	15	21	(19)
Financial and insurance activities	1,747	3,180	603	932	287	82	(81)	55
Real estate activities	3,195	2,239	2,056	2,573	227	(30)	(8)	25
Public Utilities & Transportation	2,012	1,162	2,664	4,182	11	(42)	129	57
Services	5,418	5,261	7,497	5,526	10	(3)	43	(26)
Personal Consumptions	46,380	47,720	53,058	52,166	1	3	11	(2)
<b>Grand Total</b>	<b>98,803</b>	<b>108,909</b>	<b>111,738</b>	<b>105,038</b>	<b>7</b>	<b>10</b>	<b>3</b>	<b>(6)</b>

Source: BoT and InnovestX Research

**Figure 4: NPL รายใหม่ของธนาคารพาณิชย์**

	Bt mn				% QoQ change			
	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24
Agriculture forestry and fishing	489	401	546	400	131	(18)	36	(27)
Mining and Quarrying	32	50	63	73	146	56	26	16
Manufacturing	6,392	12,951	3655	4,116	39	103	(72)	13
Construction	2,398	3,597	2207	3,682	2	50	(39)	67
Wholesale and retail trade	11,730	11,979	14743	12,102	(8)	2	23	(18)
Financial and insurance activities	1,698	2,874	539	452	2,134	69	(81)	(16)
Real estate activities	365	1,315	1284	533	43	260	(2)	(58)
Public Utilities & Transportation	761	693	1024	1,132	(41)	(9)	48	11
Services	3,317	2,400	2633	2,891	15	(28)	10	10
Personal Consumptions	37,703	38,224	37735	38,998	0	1	(1)	3
<b>Grand Total</b>	<b>64,896</b>	<b>74,488</b>	<b>64456</b>	<b>64,388</b>	<b>5</b>	<b>15</b>	<b>(13)</b>	<b>(0)</b>

Source: BoT and InnovestX Research

**Figure 5: NPL ไหลกลับของธนาคารพาณิชย์**

	Bt mn				% QoQ change			
	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24
Agriculture forestry and fishing	1,832	678	1,263	404	118	(63)	86	(68)
Mining and Quarrying	20	6	59	45	1,900	(70)	883	(24)
Manufacturing	3,704	3,043	4,424	4,286	(31)	(18)	45	(3)
Construction	963	1,241	1,039	600	(45)	29	(16)	(42)
Wholesale and retail trade	4,352	7,566	7,504	5,108	12	74	(1)	(32)
Financial and insurance activities	16	34	23	15	(65)	113	(32)	(35)
Real estate activities	2,186	704	474	1,868	340	(68)	(33)	294
Public Utilities & Transportation	285	237	1,081	853	37	(17)	356	(21)
Services	1,585	2,530	3,220	2,212	13	60	27	(31)
Personal Consumptions	5,626	7,838	8,742	8,716	(10)	39	12	(0)
<b>Grand Total</b>	<b>20,569</b>	<b>23,878</b>	<b>27,829</b>	<b>24,110</b>	<b>2</b>	<b>16</b>	<b>17</b>	<b>(13)</b>

Source: BoT and InnovestX Research

**Figure 6: NPL ไหลออกของธนาคารพาณิชย์**

	Bt mn				NPL ratio			
	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24
Agriculture forestry and fishing	2,405	1,863	1,506	1,255	379	(23)	(19)	(17)
Mining and Quarrying	327	59	196	128	280	(82)	232	(35)
Manufacturing	13,971	18,365	19,368	11,573	3	31	5	(40)
Construction	4,256	3,510	7,839	4,411	(26)	(18)	123	(44)
Wholesale and retail trade	22,298	20,133	19,962	18,061	6	(10)	(1)	(10)
Financial and insurance activities	2,817	3,246	185	2,940	868	15	(94)	1,489
Real estate activities	4,389	2,088	1,771	1,593	261	(52)	(15)	(10)
Public Utilities & Transportation	3,222	1,545	1,620	5,772	74	(52)	5	256
Services	7,081	5,097	6,782	5,074	36	(28)	33	(25)
Personal Consumptions	37,316	43,155	43,880	46,448	(8)	16	2	6
<b>Grand Total</b>	<b>98,109</b>	<b>99,083</b>	<b>103,128</b>	<b>97,277</b>	<b>9</b>	<b>1</b>	<b>4</b>	<b>(6)</b>

Source: BoT and InnovestX Research

**Figure 7: Valuation summary (Price as of Nov 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	Neutral	25.00	29.0	19.4	5.6	5.9	5.9	7	(6)	1	0.5	0.5	0.4	9	8	8	3.6	3.4	3.4
BBL	Outperform	149.50	180.0	25.8	6.9	6.4	6.3	42	7	3	0.6	0.5	0.5	8	8	8	4.7	5.4	6.0
KBANK	Neutral	149.50	160.0	12.0	8.4	7.5	7.3	19	12	2	0.7	0.6	0.6	8	9	8	4.3	5.0	5.4
KKP	Neutral	52.00	47.0	(3.8)	8.1	9.6	9.1	(28)	(16)	6	0.8	0.7	0.7	9	7	8	5.8	5.9	6.0
KTB	Neutral	20.50	23.0	17.4	7.8	6.8	6.7	9	16	1	0.8	0.7	0.6	9	10	9	4.2	5.2	5.2
SCB	No rec	114.50			8.9	9.0	8.8	16	(2)	2	0.8	0.8	0.8	9	9	9	9.0	8.9	9.0
TCAP	Neutral	49.75	52.0	11.2	7.9	7.4	6.9	38	7	7	0.9	0.7	0.7	10	10	10	6.4	6.6	6.8
TISCO	Neutral	96.75	103.0	14.4	10.6	11.2	12.4	1	(5)	(10)	1.8	1.8	1.8	17	16	14	8.0	8.0	8.0
TTB	Neutral	1.80	1.9	12.8	9.5	8.4	8.4	30	13	0	0.8	0.7	0.7	8	9	9	5.8	7.2	7.2
<b>Average</b>					<b>8.2</b>	<b>8.0</b>	<b>8.0</b>	<b>15</b>	<b>3</b>	<b>2</b>	<b>0.8</b>	<b>0.8</b>	<b>0.8</b>	<b>10</b>	<b>10</b>	<b>9</b>	<b>5.8</b>	<b>6.2</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 ที่เกี่ยวข้องกับธนาคารฯ มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ในการเปรียบเทียบเท่านั้น

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“INVX”) ซึ่งมี บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ โดยธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคารฯ”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของ ทรัสต์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์ แอล เอช โฮเทล ความเห็น ข่าว บทวิจัย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้อ้างอิงข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาของตัวในการตัดสินใจลงทุน 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 ท่านควรขอคำแนะนำจากที่ปรึกษาทางการลงทุน

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 2024 Companies with CG Rating**

**Companies with Excellent CG Scoring**

AAV, ABM, ACE, ACG, ADVANC, AE, AF, AGE, AH, AIT, AJ, AKP, AKR, ALLA, ALT, AMA, AMARIN, AMATA, AMATAV, ANAN, AOT, AP, ASIMAR, ASK, ASP, ASW, AURA, AWC, B, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBGI, BBL, BCH, BCP, BCPG, BDMS, BEC, BEM, BEYOND, BGC, BGRIM, BJC, BKIH, BLA, BPP, BR, BRI, BRR, BSRC, BTG, BTS, BTW, BWG, CBG, CENTEL, CFRESH, CHASE, CHEWA, CHOW, CIMBT, CIVIL, CK, CKP, CNT, COLOR, COM7, CPALL, CPAXT, CPF, CPL, CPN, CPW, CRC, CRD, CREDIT, CSC, CV, DCC, DDD, DELTA, DEMCO, DITTO, DMT, DOHOME, DRT, DUSIT, EASTW, ECF, ECL, EGCO, EPG, ERW, ETC, ETE, FLOYD, FN, FPI, FPT, FVC, GABLE, GC, GCAP, GFC, GFPT, GGC, GLAND, GLOBAL, GPSC, GRAMMY, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HENG, HMPRO, HPT, HTC, ICC, ICHI, III, ILINK, ILM, IND, INET, INSET, INTUCH, IP, IRC, IRPC, IT, ITC, ITEL, ITTHI, IVL, JAS, JTS, K, KBANK, KCC, KCE, KCG, KEX, KKP, KSL, KTB, KTC, KTMS, KUMWEL, LALIN, LANNA, LH, LHFG, LIT, LOXLEY, LPN, LRH, LST, M, MAJOR, MALEE, MBK, MC, M-CHAI, MCOAT, MFC, MFEC, MINT, MODERN, MONO, MOONG, MOSHI, MSC, MST, MTC, MTI, MVP, NCH, NER, NKI, NOBLE, NRF, NSL, NTSC, NVD, NWR, NYT, OCC, OR, ORI, OSP, PAP, PB, PCC, PCSGH, PDJ, PEER, PG, PHOL, PIMO, PLANB, PLAT, PLUS, PM, PORT, PPP, PPS, PR9, PRG, PRIME, PRM, PRTR, PSH, PSL, PTT, PTTEP, PTTGC, Q-CON, QH, QTC, RATCH, RBF, RPC, RPH, RS, RT, RWI, S, S&J, SA, SAAM, SABINA, SAK, SAMART, SAMTEL, SAT, SAV, SAWAD, SC, SCAP, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGD, SCGP, SCM, SCN, SDC, SEAFCO, SEAOL, SELIC, SENA, SENX, SGC, SGP, SHR, SICT, SIRI, SIS, SITHAI, SJWD, SKE, SKR, SM, SMPC, SNC, SNNP, SNP, SO, SONIC, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SR, SSC, SSF, SSP, SSSC, STA, STEC, STGT, STI, SUC, SUN, SUTHA, SVI, SYMC, SYNEX, SYNTEC, TASCO, TBN, TCAP, TCMC, TEAMG, TEGH, TFG, TFMAMA, TGE, TGH, THANA, THANI, THCOM, THG\*, THIP, THRE, THREL, TIPH, TISCO, TK, TKS, TKT, TLI, TM, TMILL, TMT, TNDT, TNITY, TNL, TOA, TOG, TOP, TPAC, TPBI, TPIPL, TPIPP, TPS, TQM, TQR, TRP, TRUBB, TRUE, TRV, TSC, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TTW, TU, TVDH, TVO, TVT, TWPC, UAC, UBE, UBIS, UKEM, UPF, UPOIC, UV, VARO, VGI, VIH, WACOAL, WGE, WHA, WHAUP, WICE, WINMED, WINNER, ZEN

**Companies with Very Good CG Scoring**

2S, AAI, ADB, AEONTS, AHC, AIRA, APCO, APCS, APURE, ARIP, ARROW, ASIAN, ATP30, AUCT, AYUD, BA, BBIK, BC, BE8, BH, BIZ, BOL, BSBM, BTC, CH, CI, CIG, CM, COCOCO, COMAN, CPI, CSS, DTCENT, EVER, FE, FORTH, FSMART, FSX, FTI, GEL, GIFT, GPI, HUMAN, IFS, INSURE, JCK, JDF, JMART, KGI, KJL, KTIS, KUN, L&E, LHK, MATCH, MBAX, MEGA, METCO, MICRO, NC, NCAP, NCL, NDR, ONEE, PATO, PDG, PJW, POLY, PQS, PREB, PROUD, PSG, PSP, PSTC, PT, PTECH, PYLON, QLT, RABBIT, RCL, SAPPE, SECURE, SFLEX, SFT, SINO, SMT, SPCG, SPVI, STANLY, STPI, SUPER, SUSCO, SVOA, SVT, TACC, TAE, TCC, TEKA, TFM, TITLE, TKN, TMD, TNR, TPA, TPCH, TPCS, TPLAS, TPOLY, TRT, TURTLE, TVH, UBA, UP, UREKA, VCOM, VIBHA, VRANDA, WARRIX, WIN, WP

**Companies with Good CG Scoring**

A5, ADD, AIE, ALUCON, AMC, AMR, ARIN, ASEFA, ASIA, ASN, BIG, BIOTEC, BIS, BJCHI, BLC, BVG, CEN, CGH, CHARAN, CHAYO, CHIC, CHOTI, CITY, CMC, CPANEL, CSP, DEXON, DOD, DPAINT, DV8, EASON, EE, EFORL, EKH, ESTAR, ETL, FNS, GBX, GENCO, GTB, GYT, ICN, IIG, IMH, IRCP, J, JCKH, JMT, JPARK, JR, JSP, JUBILE, KBS, KCAR, KIAT, KISS, KK, KWC, LDC, LEO, MCA, META, MGC, MITSIB, MK, NAM, NOVA, NTV, NV, OGC, PACO, PANEL, PHG, PIN, PRAPAT, PRI, PRIN, PROEN, PROS, PTC, READY, ROCTEC, SABUY, SALEE, SAMCO, SANKO, SCI, SE, SE-ED, SINGER, SISB, SKN, SKY, SMD100, SMIT, SORKON, SPG, SST, STC, STOWER, STP, SVR, SWC, TAKUNI, TC, TFI, TMC, TMI, TNP, TOPP, TRU, UEC, UOBKH, VL, WAVE, WFX, WIJK, XO, XPG, YUASA, ZAA

**Corporate Governance Report**

The material contained in this publication is for general information only and is not intended as advice on any of the matters discussed herein. Readers and others should perform their own independent analysis as to the accuracy or completeness or legality of such information. The Thai Institute of Directors, its officers, the authors and editor make no representation or warranty as to the accuracy, completeness or legality of any of the information contained herein. By accepting this document, each recipient agrees that the Thai Institute of Directors Association, its officers, the authors and editor shall not have any liability for any information contained in, or for any omission from, this publication.

The survey result is as of the date appearing in the Corporate Governance Report of Thai Listed Companies. As a result, the survey result may be changed after that date. InnovestX Securities Company Limited does not conform nor certify the accuracy of such survey result.

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 2023 to 28 October 2024) is published.

\*บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีส่วนดำเนินการทำบัญชีการเงิน เช่น การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังถึงข้อจำกัดว่าประกอบด้วย

**Anti-corruption Progress Indicator**

**Certified (ได้มาตรฐาน)**

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, BTG, BTS, BWG, CAZ, CBG, CEN, CENTEL, CFRESH, CGH, CHAWA, CHOTI, CHOW, CI, CIG, CIMBT, CM, CMC, COM7, CPALL, CPAXT, CPF, CPI, CPL, CPN, CPW, CRC, CSC, CV, 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, LH, LHFG, LHK, LPN, LRH, M, MAJOR, MALEE, MATCH, MBAX, MBK, MC, MCOAT, MEGA, MENA, META, MFC, MFEC, MILL, MINT, MODERN, MONO, MOONG, MSC, MTI, NATION, NCAP, NEP, NER, NKI, NOBLE, NRF, OCC, OGC, OR, ORI, OSP, PAP, PATO, PB, PCSGH, PDG, PDJ, PG, PHOL, PIMO, PK, PL, PLANB, PLANET, PLAT, PM, PPP, PPPM, PPS, PR9, PREB, PRG, PRINC, PRM, PROS, PRTR, PSH, PSL, PSTC, PT, PTECH, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, PYLON, Q-CON, QH, QLT, QTC, RABBIT, RATCH, RBF, RML, RS, RWI, S&J, SA, SAAM, SABINA, SAK, SAPPE, SAT, SC, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGP, SCM, SCN, SEAOL, SE-ED, SELIC, SENA, SENX, SFLEX, SGC, SGP, SIRI, SIS, SITHAI, SKR, SM, SMIT, SMPC, SNC, SNP, SORKON, SPACK, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SRICHA, SSF, SSP, SSSC, SST, STA, STGT, STOWER, SUSCO, SVI, SVOA, SVT, SYMC, SYNTEC, TAE, TAKUNI, TASCO, TCAP, 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, TTB, TTCL, TU, TURTLE, TVDH, TVO, TWPC, UBIS, UEC, UKEM, UPF, UV, VCOM, VGI, VIBHA, VIH, WACOAL, WHA, WHAUP, WICE, WIJK, WPH, XO, YUASA, ZEN

**Declared (ประกาศเจตนา)**

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

**N/A**

24CS, 3K-BAT, A, A5, AAV, ABM, ACAP, ACC, ACG, ADD, ADVICE, AEONTS, AFC, AGE, AHC, AIT, AJA, AKR, AKS, ALLA, ALPHAX, ALUCON, AMARC, AMR, ANAN, AOT, APO, APP, APURE, AQUA, ARIN, ARIP, ARROW, ASEFA, ASIA, ASIMAR, ASN, ATP30, AU, AUCT, AURA, BA, BBIK, BC, BCT, BDMS, BEAUTY, BEM, BGT, BH, BIG, BIOTEC, BIS, BIZ, BJC, BJCHI, BKD, BKGI, BKIH, BLC, BLESS, BLISS, BM, BOL, BPS, BR, BROCK, BSM, BSRC, BTC, BTNC, BTW, BUI, BVG, CCET, CCP, CEYE, CGD, CH, CHAO, CHARAN, CHAYO, CHIC, CHO, 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, DOD, DPAINT, DTCENT, DTICI, DV8, EASON, EE, EFORL, EKH, 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, IROYAL, 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, MPJ, MST, MTW, MUD, MVP, NAM, NAT, NC, NCH, NCL, NCP, NDR, NEO, NETBAY, NEW, NEWS, NFC, NL, NNCL, NOK, NOVA, NPK, NSL, NTV, NUSA, NV, NVD, NWR, 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, QTCG, RAM, RCL, READY, RICHY, RJH, ROCK, ROCTEC, ROH, ROJNA, RP, RPC, RPH, RSP, S11, SABUY, SAF, SAFARI, SAFE, SALEE, SAM, SAMART, SAMCO, SAMTEL, SANKO, SAUCE, SAV, SAWANG, SBNEXT, SCI, SCL, SCP, SDC, SE, SEAFCO, SECURE, SEI, SGF, SHANG, SIAM, SICT, SIMAT, SISB, SK, SKN, SKY, SLP, SMART, SMD100, SMT, SO, SPA, SPCG, SPG, SPREME, SPVI, SQ, SR, SRS, SSC, STANLY, STC, STECH, STECON, STHAI, STI, STP, STPI, STX, SUC, SUN, SUTHA, SVR, SWC, SYNEX, TACC, TAN, TAPAC, TATG, TC, TCC, TCJ, TCMC, TCOAT, TEAM, TEAMG, TEKA, TERA, TFM, TGPRO, TH, THAI, THANA, THE, THG, THMUJ, TIGER, TITLE, TK, TKC, TLI, TM, TMAN, TMC, TMW, TNDT, TNH, TNPC, TOA, TPBI, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPL, TPOLY, TPS, TQR, TR, TRC, TRITN, TRP, TRUBB, TRV, TSE, TTA, TTI, TTT, TTW, TVH, TVT, TWP, TWZ, TYCN, UAC, UBA, UBE, UMI, UMS, UNIQ, UP, UPOIC, UTP, UVAN, VARO, VL, VPO, VRANDA, W, WARRIX, WAVE, WFX, WGE, WINDOW, WINMED, WINNER, WORK, WP, YGG, YONG, ZAA, ZIGA

**Explanations**

Companies participating in Thailand's Private Sector Collective Action Coalition Against Corruption programme (Thai CAC) under Thai Institute of Directors (as of October 14, 2024) are categorised into: companies that have declared their intention to join CAC, and companies certified by CAC.