

# 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 ทั้งนี้กำไรปี 2567 มี 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		
<b>Average</b>					<b>7.8</b>	<b>7.3</b>	<b>0.7</b>	<b>0.7</b>		

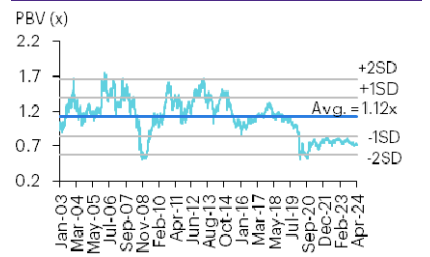
Source: InnovestX Research

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

Source: Banks and InnovestX Research

ดูข้อมูลวงสินทรัพย์ในส่วนท้ายของรายงานฉบับนี้

**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
<b>Average</b>					<b>7.8</b>	<b>7.8</b>	<b>7.3</b>	<b>15</b>	<b>(0)</b>	<b>6</b>	<b>0.8</b>	<b>0.7</b>	<b>0.7</b>	<b>10</b>	<b>9</b>	<b>10</b>	<b>6.1</b>	<b>6.3</b>	<b>6.6</b>

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 กับบริษัทใดๆ ที่ถูกกล่าวถึงในรายงานนี้ก็ได้

บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“INVX”) เป็นบริษัทย่อยที่บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว และธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคารฯ”) เป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวข้องกัธนาคารฯ 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 ของทรัสต์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์ เอ็ม เอช โฮเทล ความเห็น ข่าวกฎหมาย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ต้องการรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาถึงความเสี่ยงในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

INVX สงวนสิทธิ์ในการใช้ดุลพินิจของตนแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนดเท่านั้น และห้ามมิให้มีการทำซ้ำ ดัดแปลง เผยแพร่ ขยายจำหน่าย พิมพ์ซ้ำ ส่งต่อ หรือแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าในลักษณะใดๆ 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, 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, 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, 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, 7UP, AAI, ADVANC, AF, AH, AI, AIE, AIRA, AJ, AKP, AMA, AMANAH, AMATA, AMATAV, AP, APCS, AS, ASIAN, ASK, ASP, AWC, AYUD, B, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBGI, BBL, BCH, BCP, BCPG, BE8, BEC, BEYOND, BGC, BGRIM, BKI, BLA, BPP, BROOK, BRR, BSBM, BTS, BWG, CEN, CENTEL, CFRESH, CGH, CHEWA, CHOTI, CHOW, CIG, CIMBT, CM, CMC, COM7, CPALL, CPAXT, CPF, CPI, CPL, CPN, CPW, CRC, CSC, DCC, DELTA, DEMCO, DIMET, DOHOME, DRT, DUSIT, EA, EASTW, ECF, EGCO, EP, EPG, ERW, ESTAR, ETC, ETE, FNS, FPI, FPT, FSMART, FTE, GBX, GC, GCAP, GEL, GFPT, GGC, GJS, GPI, GPSC, GSTEEL, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HENG, HMPRO, HTC, ICC, ICHI, IFS, III, ILINK, ILM, INET, INOX, INSURE, INTUCH, IRPC, ITEL, IVL, JAS, JKN, JR, JTS, KASET, KBANK, KBS, KCAR, 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, TASCOC, 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, APPEX, 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, IRCP, 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.