

Krung Thai Bank (KTB TB)

หุ้นปลอดภัย (safe haven), ราคาเหมาะสม

จังหวะเข้าซื้อ

แนะนำ ซื้อ และลดราคาเป้าหมายเป็น 21 บาท (P/BV ปี 66 ที่ 0.68 เท่า, ROE 9.0%) จาก 22 บาท หลังปรับลดประมาณการกำไรปี 67-68 ลงเพื่อสะท้อนเป้าหมายทางการเงินใหม่ เรามองเป็นโอกาสในการซื้อหลังราคาหุ้นลดลง 9% YTD จากผลประกอบการ 4Q66 ที่อ่อนแอ โดยหุ้นซื้อขายกันที่ PER ปี 67 ที่ 6 เท่า และอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผล 5.8% ทั้งนี้ ธนาคารได้ตั้งสำรองสำหรับ Italian-Thai Development (ITD TB, ไม่มีคำแนะนำ) และบริษัทที่เกี่ยวข้องทั้งหมดในไตรมาส 4/66 ไปแล้ว เราจึงไม่กังวลประเด็นคุณภาพสินทรัพย์มากนัก เนื่องจาก NPL coverage ที่สูงและพอร์ตสินเชื่อที่มีความเสี่ยงต่ำ กำไรมีแนวโน้มฟื้นตัวแต่ละระดับ 9-10 พัน ลบ. ในไตรมาส 1/67 จาก 6 พัน ลบ. ในไตรมาส 4/66 ความเสี่ยงสำคัญคือคุณภาพสินทรัพย์และ NIM ที่ต่ำกว่าคาด

ตั้งเป้าหมายขายสินเชื่อย่อยเพื่อเพิ่มอัตราผลตอบแทนสินเชื่อ

ในการประชุมนักวิเคราะห์เมื่อวันศุกร์ที่ผ่านมา CEO ตั้งเป้าการเติบโตของสินเชื่อที่ 3% (เน้นสินเชื่อรายย่อยและสินเชื่อธุรกิจ) และการเติบโตของรายได้ค่าธรรมเนียม 1-3% ในปี 67 โดย NIM มีแนวโน้มอยู่ที่ 3.0-3.3% ในปีนี้จาก 3.22% ในปีที่แล้ว บนสมมุติฐานมีการปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบาย 50bps ในปี 67 ขณะที่ CFO มองว่าการแข่งขันด้านเงินฝากลดลงเนื่องจากแนวโน้มอัตราดอกเบี้ยขาลงและแนวโน้มการเติบโตของสินเชื่อที่ชะลอตัวลง ในด้านค่าใช้จ่าย KTB จะควบคุมอัตราส่วนต้นทุนต่อรายได้ให้อยู่ที่ 41-43% ในปี 67 โดยค่าใช้จ่ายส่วนใหญ่เป็นการลงทุนด้านไอทีและต้นทุนผันแปรที่เติบโตตามรายได้

ความกังวลคุณภาพสินทรัพย์คลัสเตอร์ คาด credit cost ปี 67 ลดลง

CEO เผยว่าธนาคารปล่อยสินเชื่อให้ ITD ต่ำที่สุดใน 4 ธนาคารขนาดใหญ่ ซึ่งมีการกันสำรองอยู่แล้ว 100% ในไตรมาส 4/66 จากรายงานข่าวของ นสพ. KTB ปล่อยกู้ให้ ITD เพียง 4 พัน ลบ. ทั้งนี้ ธนาคารได้ตรวจสอบคุณภาพสินทรัพย์ของลูกค้าองค์กรขนาดใหญ่ 20 อันดับแรก และพอใจกับผลลัพธ์ที่ได้ ดังนั้น CEO จึงตั้งเป้า credit cost ลดลง 120-130bps ในปี 67 จาก 143bps ในปี 66 หากไม่รวมการตั้งสำรองแบบครึ่งเดียวในไตรมาส 4/66 credit cost จะอยู่ที่ 125bps ในปี 66 ทั้งนี้ KTB มีอัตราส่วน NPL <3.25% และ NPL coverage 170% ในปี 67 เทียบกับอัตราส่วน NPL 3.08% และ NPL coverage 181% ในปี 66

คาดกำไรฟื้นตัวใน 1Q67

เราลดประมาณการกำไรปี 67-68 ลง 1-3% หลังจากเพิ่มประมาณการ NIM และ credit cost เพื่อสะท้อนเป้าหมายทางการเงินใหม่ ตอนนี้อาจคิดว่ากำไรจะเพิ่มขึ้น 8% YoY เป็น 3.93 หมื่น ลบ. ในปีนี้ กำไรสุทธิ 1Q67 มีแนวโน้มฟื้นตัวเป็น 9-10 พัน ลบ. จากระดับ Credit Cost ปกติที่ 1.25% ในด้านสินเชื่อดิจิทัล ยอดสินเชื่อเพิ่มขึ้นสองเท่าจากปีก่อนเป็น 1 หมื่น ลบ. โดยมีอัตราส่วน NPL ที่ประมาณ 3% และอัตราผลตอบแทนสินเชื่อเฉลี่ยที่ 20% ในปี 66 ธนาคารไม่สนใจที่จะตั้งบริษัทบริหารสินทรัพย์ร่วมทุนในขณะนี้ เนื่องจาก NPL ส่วนใหญ่เป็นมรดกตกทอด NPL และอัตราการฟื้นตัวของ NPL ใหม่ยังคงอยู่ในระดับสูง

FYE Dec (THB m)	FY22A	FY23A	FY24E	FY25E	FY26E
Operating income	124,296	148,112	150,431	154,569	162,100
Pre-provision profit	69,525	85,955	85,167	86,042	90,831
Core net profit	33,698	36,616	39,349	42,367	45,368
Core EPS (THB)	2.4	2.6	2.8	3.0	3.2
Core EPS growth (%)	56.1	8.7	7.5	7.7	7.1
Net DPS (THB)	0.7	0.9	1.0	1.1	1.1
Core P/E (x)	7.3	7.0	6.0	5.5	5.2
P/BV (x)	0.7	0.6	0.5	0.5	0.5
Net dividend yield (%)	3.9	4.7	5.8	6.3	6.7
Book value (THB)	26.91	28.78	30.73	32.78	34.96
ROAE (%)	9.2	9.4	9.5	9.5	9.6
ROAA (%)	0.9	1.0	1.1	1.1	1.2
Consensus net profit	-	-	39,490	40,672	41,571
MIBG vs. Consensus (%)	-	-	(0.4)	4.2	9.1

Jesada Techahusdin, CFA
jesada.t@maybank.com
(66) 2658 5000 ext 1395

BUY

Share Price THB 16.80
12m Price Target THB 21.00 (+25%)
Previous Price Target THB 22.00

Company Description

Large government shareholding, retail focused bank

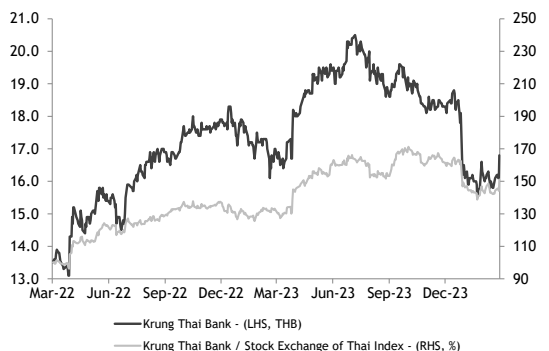
Statistics

52w high/low (THB)	20.50/15.50
3m avg turnover (USDm)	28.3
Free float (%)	44.9
Issued shares (m)	13,976
Market capitalisation	THB234.8B USD6.5B

Major shareholders:

Financial Institutions Development Fund	55.1%
Thai NVDR Co Ltd	6.5%
State Street Europe Ltd	2.9%

Price Performance



	-1M	-3M	-12M
Absolute (%)	1	(8)	(1)
Relative to index (%)	3	(7)	13

Source: FactSet

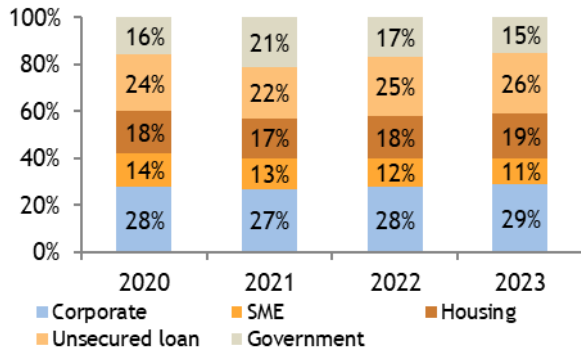
ESG@MAYBANK IBG
Tear Sheet Insert

Tear Sheet Insert

Value Proposition

- Differentiated by its large government shareholding, which offers a source of capital in times of stress. Government loans account for 15% of loans.
- Corporate and retail lending at 29%/45%. Only 11% exposure to the weak SME segment.
- Well-diversified non-interest income, from asset management, brokerage and insurance.
- Asset-quality risks declined from its higher government loans.
- Long-term ROE is 9.0% vs cost of capital of 10.8%.

Loan breakdown

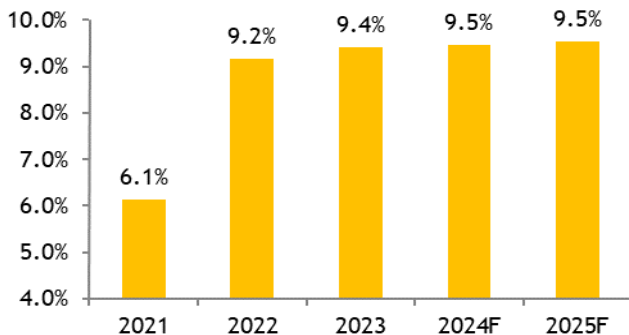


Source: Company

Financial Metrics

- We forecast loan growth of 2.0% for 2024E, supported by retail loans.
- Expect higher NPL ratio of 3.96% in 2024. LLR/NPL to decrease to 171% in 2024.
- Cost-to-income ratio set to increase YoY to 43% in FY24.
- Expect THB0.98 DPS for FY24 operations.

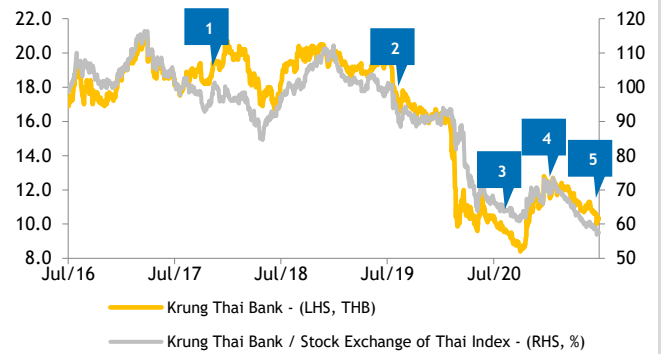
Return on equity



Source: Company

Price Drivers

Historical share price trend



Source: Company, MST

Swing Factors

Upside

- Stronger-than-expected loan demand.
- Improving NIMs from interest-rate hikes.
- Asset quality improves and NPLs rise at slower pace.

Downside

- Higher provisions due to a weak economy.
- Higher-than-expected credit costs from SME asset-quality deterioration. Interest-rate cuts which could affect NIMs.

ESG@MAYBANK IBG

Jesada.t@maybank.com

Risk Rating & Score ¹	27.6 Medium Risk
Score Momentum ²	+2.1
Last Updated	8 Jun 2023
Controversy Score ³ (Updated: 8 Jun 2023)	2-Moderate

Business Model & Industry Issues

- KTB focuses on long-term growth rather than short-term returns; responsible lending will lead to sustainable banking. The bank strictly complies with its “Responsible Lending Strategy”, credit policies, and credit approval process.
- KTB places importance on business operations within the ESG framework. The bank aims to be a financial institution, which always stays side by side with the Thai people and provides financial services to all citizens.
- KTB places importance on operations that contribute to environmental preservation eg. Paperless Branch Project in 2019, e-Slip & e-Signature services.

Material E issues

- Office equipment were changed to the use of efficient resources such as LED tubes as well as providing wastewater treatment before disposing into natural water resources. There are 561 branches with LED T5 light bulbs in total. KTB also changed 114 branches to use inverter air conditioners for effective electricity usage.
- KTB reduced the amount of paper used by 77.26 tonnes, CO2 emission by 20.09 tonnes, coal used by 8.50 tonnes and water used by 3,863m³. Throughout the 11 years of participating in the “Krungthai Loves Environment” Project, the bank reduced the total amount of paper used by 697.53 tonnes, CO2 emission by 182.39 tonnes, coal used by 76.74 tonnes and water used by 31,060.86m³.
- The bank’s objective is to digitize its branches’ working processes and to reduce paper usage by 50% within the next 5 years. This project will not only reduce costs, but also increase the efficiency of its branches and provide an impressive experience for employees and customers.
- KTB approved loans of more than THB23b to two types of renewable energy entrepreneurs, namely solar energy and biomass/waste energy.

Material S issues

- KTB aims to attract candidates who have the right knowledge, capability and high potential, to work with the bank through its Management Trainee Project. It also encourages learning via its scholarship programme for Master’s degrees.
- Average training hours/employee/year was 73.3 to 75.5 between 2017 and 2019. Number of E-Learning rose to 40 courses in 2019 from 11 in 2017.
- 98.5% of employees took part in the survey of satisfaction for work environment with the survey results of 4.21 vs 4.00 for the bank’s target.

Key G metrics and issues

- KTB has prepared all employees so that they can cope with the market and work in a digital era and be ready to fulfil the bank’s needs in becoming a ‘future bank’. To be precise, up-skill & re-skill training was provided so that employees can have the skills necessary to drive the business.
- KTB provided internal and external training programs related to anti-corruption issues to executives and employees with 97.2% of total employees participating in both internal and external training.
- KTB has 12 board members, of which 5 are independent (3 in audit committee), which is 41.6% of the total number of directors.
 - There are 2 women on the board, one director and one independent and one from the audit committee.
 - 21,133 employees of which 70% are female.

¹**Risk Rating & Score** - derived by Sustainalytics and assesses the company’s exposure to unmanaged ESG risks. Scores range between 0 - 50 in order of increasing severity with low/high scores & ratings representing negligible/significant risk to the company’s enterprise value, respectively, from ESG-driven financial impacts. ²**Score Momentum** - indicates changes to the company’s score since the last update - a **negative** integer indicates a company’s improving risk score; a **positive** integer indicates a deterioration. ³**Controversy Score** - reported periodically by Sustainalytics in the event of material ESG-related incident(s), with the impact severity scores of these events ranging from Category 0-5 (0 - no reports; 1 - negligible risks; ...; 5 - poses serious risks & indicative of potential structural deficiencies at the company).

Quantitative Parameters (Score: 35)						
	Particulars	Unit	2019	2020	2021	BBL (2021)
E	Scope 1 GHG emissions	tonnes CO2e	N/A	N/A	22	11,619
	Scope 2 GHG emissions	tonnes CO2e	60,137	60,396	55,579	57,674
	Total	tonnes CO2e	60,137	60,396	55,601	69,293
	Scope 3 GHG emissions	tonnes CO2e	N/A	N/A	654	10
	Total	tonnes CO2e	60,137	60,396	56,255	69,303
	Emissions intensity (Scope 1 and 2)	Tonnes CO2e/emp	2.9	3.0	3.0	3.3
	Exposure to coal, mining & plantation	% of loan book	N/A	N/A	N/A	N/A
	Electricity consumption	MWh/emp	4.9	5.2	4.9	20.2
	Water consumption	m3/emp	5.6	24.2	22.3	4.3
	Green, Social, sustainable products & services	THBb	N/A	18.0	10.0	108.0
S	% of women in workforce	%	70.1%	70.5%	71.0%	66.9%
	% of women in management roles	%	32.5%	35.9%	37.2%	54.1%
	Average training hours per employee	number	73.3	109.8	105.5	64.2
	Attrition rate	%	5.2%	3.5%	7.1%	6.4%
G	MD/CEO salary as % of reported net profit	%	N/A	N/A	N/A	N/A
	Board salary as % of reported net profit	%	N/A	2.0%	1.5%	10.6%
	Independent directors on the Board	%	50%	50%	50%	42%
	Profits distributed to shareholders	%	35.8%	23.0%	27.1%	25.2%
	Female directors on the Board	%	17%	17%	17%	11%

Qualitative Parameters (Score: 67)	
a) Is there an ESG policy in place and is there a standalone ESG committee or is it part of the risk committee?	<i>Yes, there is an ESG policy in place and a standalone Sustainability & Governance Committee.</i>
b) Does the performance evaluation of the board and senior management, including a review of the performance of the board and senior management in addressing the company's material sustainability risks and opportunities?	<i>Yes.</i>
c) Does the company follow the task force of climate related disclosures (TCFD) framework for ESG reporting? Is it a signatory of responsible banking initiatives or other such initiatives?	<i>Not mentioned.</i>
d) Does the company have a mechanism to capture Scope 3 emissions, including from financing activities?	<i>Yes, KTB captures Scope 3 emissions - water and paper consumption and waste; it does not capture emissions from financing activities.</i>
e) Does the bank have policies to reduce exposure to coal, oil and plantation etc in sector financing?	<i>Yes, KTB will not lend to businesses that are at risk of damaging the environment.</i>
f) Does the bank have no deforestation, no peat, no exploitation (NDPE) policies in place?	<i>Yes, the bank has incorporated this into its ESG lending list.</i>

Target (Score: 100)		
Particulars	Target	Achieved
Transition towards Net-Zero Emission and Bio Circular Green Economy		
5% reduction of Scope 1 & 2 GHG emissions within 2021 from 2020 baseline	5.0%	8.6%
7% reduction of Scope 1 & 2 GHG emissions within 2024 from 2020 baseline	7.0%	8.6%
Impact		
NA		
Overall Score: 59		
As per our ESG matrix, KTB has an overall score of 59.		

ESG score	Weights	Scores	Final Score
Quantitative	50%	35	18
Qualitative	25%	67	17
Target	25%	100	25
Total			59

KTB has strong and well-established sustainability policies in place and was certified as a Carbon Neutral Organization in 2021. KTB's overall ESG score is 59, which is above average on our ESG rating (average ESG rating = 50).

4Q23 earnings miss on provisions for large corporate customers

KTB reported THB6.1b net profit for 4Q23, down 25% YoY and 41% QoQ, below street's forecast by 36% due to the higher credit cost. FY23 earnings grew 9% YoY to THB36.2 or THB2.62 EPS.

- Loans fell 1% YoY and 2% QoQ due to the government loan repayment (-16% QoQ) in 4Q23.
- NIM rose 4bps QoQ to 3.45% due to higher loan yield. Hence, NII grew 23% YoY in 4Q23.
- Fee income rose 7% YoY, thanks to the higher bancassurance and credit card fees while non-nii dropped 8% YoY due to the lower mark to market on investment.
- Opex up 13% YoY due to the higher IT expenses and impairment loss of properties for sale. With strong revenue growth, **cost-to-income ratio fell** to 41.6% in FY23 from 43.7% in FY22. PPOp rose 24% YoY in FY23.
- KTB booked THB13b expected credit losses, up 74% YoY, or **201bps due to the provisions for one corporate customer and its related companies in 4Q23**. NPL ratio rose 12bps QoQ to 3.86%

Fig 1: 4Q23 earnings fell YoY and QoQ on the higher credit cost

Financial statement (THBm)	4Q22	3Q23	4Q23	Chg YoY	Chg QoQ	FY22	FY23	Chg YoY
Balance sheet								
Loans	2,592,838	2,630,244	2,576,516	-1%	-2%			
Deposits	2,590,236	2,611,352	2,646,872	2%	1%			
Income statement								
Interest income	31,248	39,651	41,741	34%	5%	113,475	152,369	34%
Interest expenses	(6,642)	(9,983)	(11,379)	71%	14%	(23,070)	(38,949)	69%
Net interest income	24,606	29,668	30,362	23%	2%	90,405	113,419	25%
Net fee income	5,073	5,503	5,434	7%	-1%	20,316	20,872	3%
Non-interest income	10,046	9,221	9,228	-8%	0%	34,986	36,046	3%
Operating income	34,652	38,888	39,590	14%	2%	125,391	149,465	19%
Operating expenses	(15,696)	(16,733)	(17,745)	13%	6%	(54,771)	(62,157)	13%
Pre provision profit	18,956	22,155	21,845	15%	-1%	70,620	87,309	24%
Loan loss provisions	(7,532)	(8,157)	(13,070)	74%	60%	(24,338)	(37,085)	52%
Pre-tax profit	11,424	13,998	8,775	-23%	-37%	46,283	50,223	9%
Tax	(2,494)	(2,774)	(1,733)	-31%	-38%	(9,077)	(9,902)	9%
Minority interest	(821)	(941)	(931)	13%	-1%	(3,508)	(3,705)	6%
Net profit	8,109	10,282	6,111	-25%	-41%	33,698	36,616	9%
EPS	0.58	0.74	0.44	-25%	-41%	2.41	2.62	9%
Key ratios								
Loans to deposits	100.1%	100.7%	97.3%			100.1%	97.3%	
LDR & borrowings	94.6%	94.8%	91.8%			94.6%	91.8%	
Net interest margin	2.84%	3.41%	3.45%			2.62%	3.24%	
Cost to income	45.3%	43.0%	44.8%			43.7%	41.6%	
Gross NPLs (THBm)	101,096	98,309	99,439			101,096	99,439	
NPL/ Gross loans	3.90%	3.74%	3.86%			3.9%	3.9%	
LLR/NPL	172.5%	174.2%	174.3%			172.5%	174.3%	
Credit cost	1.16%	1.25%	2.01%			0.9%	1.4%	
ROA	0.98%	1.24%	0.77%			1.04%	1.11%	
ROE	8.79%	10.57%	6.16%			9.15%	9.40%	

Source: Company data, MST

Fig 2: Cut FY24-25E earnings to reflect slower loan growth, higher NIM and credit cost

	New		Previous	
	FY24E	FY25E	FY24E	FY25E
Loan growth	2.0%	2.0%	3.0%	3.0%
NIM	3.20%	3.22%	3.12%	3.14%
Fee income growth	2.0%	2.0%	3.0%	3.0%
Non-nii growth	2.0%	2.8%	3.8%	3.8%
OPEX growth	5.0%	5.0%	4.0%	4.0%
Credit cost	1.25%	1.10%	1.15%	1.10%
Provisions (THBb)	32.5	29.2	31.1	30.7
Earnings (THBb)	39.3	42.4	40.5	42.9
% Chg in earnings	-2.8%	-1.2%		
ROE (%)	9.5%	9.5%	9.7%	9.6%

Source: Company, MST

Fig 3: Our FY24 our forecasts, and bank's targets

	2023A	2024F	2024
		Our forecast	Bank target
Loan Growth	-0.6%	2.0%	3.0%
NIM	3.22%	3.2%	3.0-3.3%
Fee Income Growth	2.7%	2.0%	1-3%
Cost to income ratio	41.6%	43.0%	Low to Mid 40s
NPL Ratio*	3.08%	3.96%*	< 3.25%
Credit cost	143bps	125bps	120-130bps
NPL coverage	181%	171%	170%+

Noted: Our NPL ratio is not include interbank loans

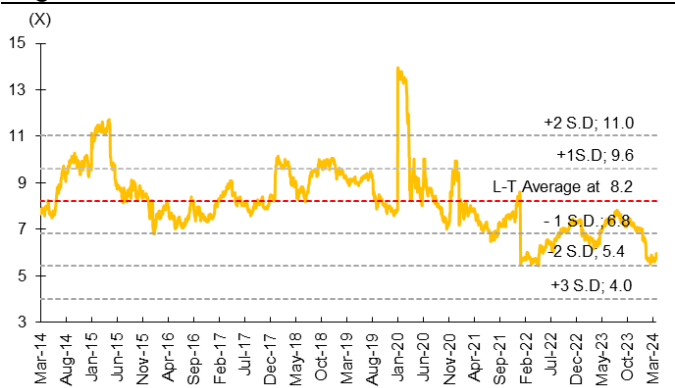
Source: Companies, MST

Fig 4: GGM valuation

Sustainable ROE (%)	9.0	Risk free rate (%)	3.0
Cost of equity (%)	10.8	Equity premium (%)	7.4
Long-term nominal growth (g)	5.0	Equity Beta (x)	1.0
Target P/BV (x)	0.68	Cost of equity (%)	10.8
Target P/E (x)	7.5		
2024 BV (THB)	30.7		
Fair value (THB/share)	21.0		

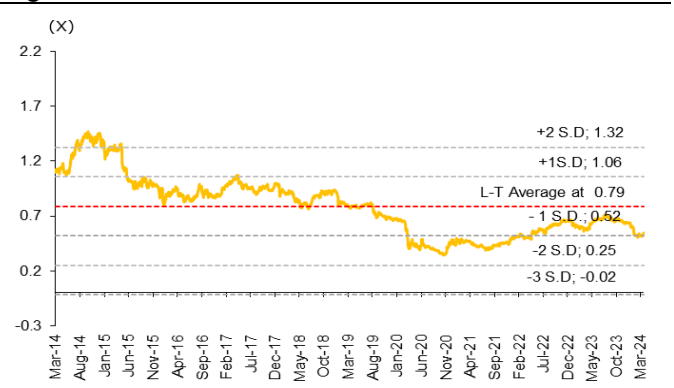
Source: Company, MST

Fig 5: P/E band



Source: Bloomberg, MST

Fig 6: P/BV band



Source: Bloomberg, MST

Fig 7: Regional comparisons

Bloomberg		P/E (x)		P/BV (x)		ROE (%)		Yield (%)	
Ticker	Name	FY24E	FY25E	FY24E	FY25E	FY24E	FY25E	FY24E	FY25E
BBL TB	BANGKOK BANK	6.2	5.8	0.5	0.5	8.0	8.1	5.3	5.7
KBANK TB	KASIKORNBANK	6.7	6.3	0.5	0.5	7.9	7.9	4.5	4.9
KTB TB	KRUNG THAI BANK	6.0	5.5	0.5	0.5	9.5	9.5	5.8	6.3
KKP TB	KIATNAKIN PHATRA BANK	7.2	6.6	0.7	0.7	9.6	10.1	8.3	9.1
SCB TB	SCB X PCL	8.6	8.0	0.8	0.8	9.3	9.6	7.0	6.8
TISCO TB	TISCO FINANCIAL GROUP	10.8	10.2	1.8	1.8	17.2	17.7	8.0	8.0
TTB TB	TMBTHANACHART BANK	8.7	8.0	0.8	0.7	8.8	9.2	6.9	8.1
Thailand - average		7.7	7.2	0.8	0.8	10.0	10.3	6.6	7.0
BBCA IJ	BANK CENTRAL ASIA	22.3	20.5	4.5	4.0	21.5	20.8	2.2	2.4
BBNI IJ	BANK NEGARA INDONESIA	8.9	8.0	1.3	1.2	15.7	15.6	4.0	4.5
BBRI IJ	BANK RAKYAT INDONESIA	13.5	11.9	2.7	2.4	20.9	21.4	4.7	5.3
BBTN IJ	BANK TABUNGAN NEGARA	5.1	na	0.6	na	12.0	na	1.8	na
BDMN IJ	BANK DANAMON INDONESIA	8.4	na	0.6	na	7.2	na	3.8	na
BJBR IJ	BPD JAWA BARAT DAN BANTEN	4.4	na	0.7	na	16.3	na	7.8	na
BMRI IJ	BANK MANDIRI PERSERO	10.6	9.5	2.3	2.0	22.6	22.6	5.1	5.7
Indonesia - average		10.4	12.5	1.8	2.4	16.6	20.1	4.2	4.5
AMM MK	AMMB HOLDINGS BHD	8.3	7.8	0.7	0.7	8.8	8.7	4.8	5.1
MAY MK	MALAYAN BANKING BHD	11.8	11.2	1.2	1.2	10.5	9.6	6.6	6.6
CIMB MK	CIMB GROUP HOLDINGS BHD	9.5	9.0	1.0	0.9	10.5	10.6	5.8	6.1
PBK MK	PUBLIC BANK BERHAD	11.8	11.2	1.4	1.4	12.5	12.5	4.7	5.0
RHBBANK MK	RHB BANK BHD	8.2	7.8	0.8	0.7	9.4	9.6	7.1	7.2
Malaysia - average		9.9	9.4	1.0	1.0	10.4	10.2	5.8	6.0
BDO PM	BDO UNIBANK INC	10.5	10.1	1.4	1.3	14.2	13.1	1.9	1.9
BPI PM	BANK OF THE PHILIPPINE ISLAN	11.7	9.8	1.3	1.2	11.6	12.4	2.8	2.8
MBT PM	METROPOLITAN BANK & TRUS	6.2	6.2	0.8	0.7	12.7	11.6	7.6	4.6
PNB PM	PHILIPPINE NATIONAL BANK	2.5	2.6	0.2	0.1	6.2	5.6	0.0	0.0
SECB PM	SECURITY BANK CORP	4.5	3.7	0.3	0.3	8.0	8.7	4.4	5.9
UBP PM	UNION BANK OF PHILIPPINES	8.5	6.9	0.7	0.6	8.2	9.4	1.8	3.0
Philippines - average		7.3	6.6	0.8	0.7	10.1	10.1	3.1	3.0
DBS SP	DBS GROUP HOLDINGS LTD	9.3	8.6	1.4	1.3	16.1	16.1	6.0	6.4
UOB SP	UNITED OVERSEAS BANK LTD	8.1	7.7	1.0	0.9	12.6	12.5	6.1	6.4
OCBC SP	OVERSEA-CHINESE BANKING	8.3	8.1	1.1	1.0	13.4	12.9	6.4	6.6
Singapore - average		8.6	8.1	1.1	1.1	14.0	13.8	6.2	6.4
Average - Bloomberg consensus		8.8	8.8	1.1	1.2	12.2	12.9	5.2	5.4

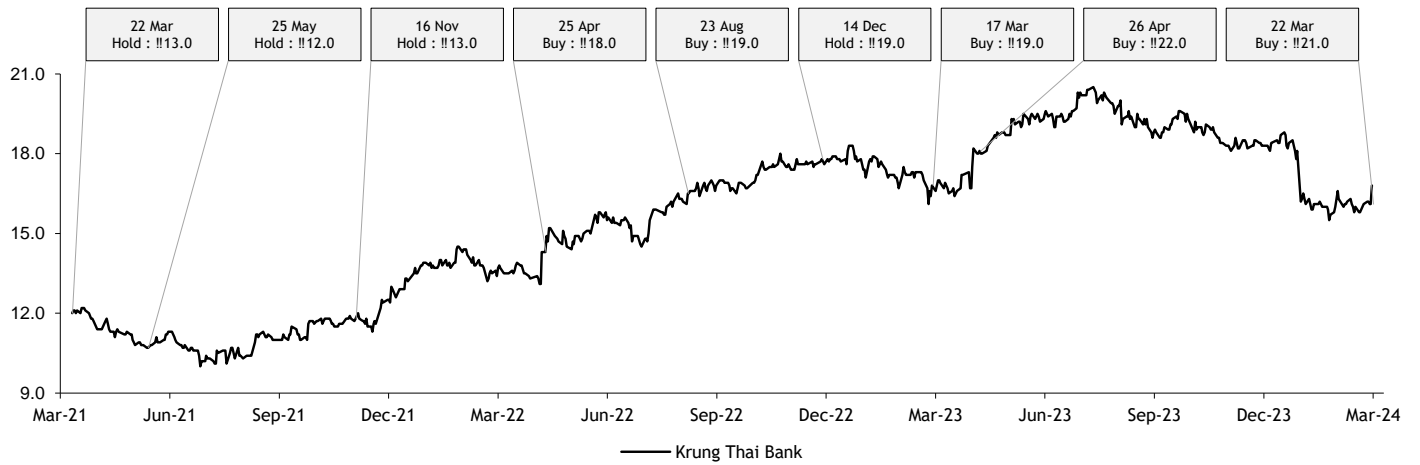
Source: Bloomberg

FYE 31 Dec	FY22A	FY23A	FY24E	FY25E	FY26E
Key Metrics					
Core P/E (x)	7.3	7.0	6.0	5.5	5.2
Core FD P/E (x)	7.3	7.0	6.0	5.5	5.2
P/BV (x)	0.7	0.6	0.5	0.5	0.5
P/NTA (x)	0.7	0.7	0.6	0.5	0.5
Net dividend yield (%)	3.9	4.7	5.8	6.3	6.7
INCOME STATEMENT (THB m)					
Interest income	113,474.8	152,368.8	165,484.6	170,630.2	175,915.5
Interest expense	(23,070.2)	(38,949.5)	(50,439.4)	(52,436.8)	(51,939.8)
Net interest income	90,404.7	113,419.3	115,045.2	118,193.4	123,975.8
Net insurance income	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Net fees and commission	20,315.6	20,872.3	21,289.7	21,715.5	22,584.1
Other income	13,575.8	13,820.1	14,096.5	14,660.4	15,540.0
Total non-interest income	33,891.5	34,692.4	35,386.2	36,375.9	38,124.1
Income from depositors' funds	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Income from shareholders' fund:	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Income distributable to depositors	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Operating income	124,296.1	148,111.7	150,431.4	154,569.3	162,099.9
Staff costs	(26,140.5)	(26,132.8)	(27,439.5)	(28,811.5)	(29,963.9)
Other operating expenses	(28,630.2)	(36,023.8)	(37,825.0)	(39,716.2)	(41,304.9)
Operating expenses	(54,770.6)	(62,156.6)	(65,264.5)	(68,527.7)	(71,268.8)
Pre-provision profit	69,525.5	85,955.1	85,166.9	86,041.6	90,831.1
Loan impairment allowances	(24,337.6)	(37,085.4)	(32,528.5)	(29,197.6)	(29,781.5)
Other allowances	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Associates & JV income	1,094.8	1,353.5	1,380.5	1,435.7	1,521.9
Pretax profit	46,282.7	50,223.1	54,018.9	58,279.7	62,571.4
Income tax	(9,076.9)	(9,902.0)	(10,594.1)	(11,429.7)	(12,271.4)
Minorities	(3,508.1)	(3,705.2)	(4,075.7)	(4,483.2)	(4,931.6)
Discontinued operations	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Reported net profit	33,697.7	36,615.9	39,349.1	42,366.8	45,368.4
Core net profit	33,697.7	36,615.9	39,349.1	42,366.8	45,368.4
BALANCE SHEET (THB m)					
Cash & deposits with banks	612,531.4	756,787.4	764,844.0	773,506.3	783,817.9
Sec. under resale agreements	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Derivatives financial assets	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Dealing securities	277,054.8	263,707.9	268,982.1	274,361.7	279,849.0
Available-for-sale securities	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Investment securities	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Loans & advances	2,443,831.8	2,426,108.0	2,473,217.2	2,521,865.9	2,571,487.5
Financing and advances	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Central bank deposits	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Investment in associates/JVs	12,319.7	13,532.7	13,668.1	13,804.7	13,942.8
Insurance assets	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Fixed assets	72,029.4	65,923.9	66,583.2	67,249.0	67,921.5
Intangible assets	15,163.7	19,429.3	19,623.6	19,819.9	20,018.0
Other assets	159,479.0	132,210.8	133,532.9	134,868.2	136,216.9
Total assets	3,592,409.7	3,677,700.1	3,740,451.1	3,805,475.7	3,873,253.5
Deposits from customers	2,590,236.4	2,646,871.6	2,673,340.3	2,700,073.7	2,727,074.4
Deposits from banks & FIs	277,098.6	282,696.1	282,696.1	282,696.1	282,696.1
Derivatives financial instruments	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Subordinated debt	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Other securities in issue	151,171.8	160,839.0	160,839.0	160,839.0	160,839.0
Other borrowings	5,018.8	4,423.3	4,556.0	4,692.7	4,833.4
Insurance liabilities	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Other liabilities	176,321.2	162,023.9	166,884.6	171,891.1	177,047.9
Total liabilities	3,199,846.8	3,256,853.8	3,288,315.9	3,320,192.5	3,352,490.8
Share capital	72,005.0	72,005.0	72,005.0	72,005.0	72,005.0
Reserves	304,290.6	330,371.0	357,584.2	386,249.0	416,797.0
Shareholders' funds	376,295.7	402,376.1	429,589.2	458,254.1	488,802.0
Preference shares	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Minority interest	16,267.3	18,470.2	22,545.9	27,029.1	31,960.7
Total equity	392,562.9	420,846.3	452,135.1	485,283.2	520,762.7
Total liabilities & equity	3,592,409.7	3,677,700.1	3,740,451.1	3,805,475.7	3,873,253.5

FYE 31 Dec	FY22A	FY23A	FY24E	FY25E	FY26E
Key Ratios					
Growth (%)					
Net interest income	8.4	25.5	1.4	2.7	4.9
Non-interest income	8.0	2.4	2.0	2.8	4.8
Operating expenses	3.9	13.5	5.0	5.0	4.0
Pre-provision profit	12.1	23.6	(0.9)	1.0	5.6
Core net profit	56.1	8.7	7.5	7.7	7.1
Gross loans	(1.2)	(0.7)	2.0	2.0	2.0
Customer deposits	(0.9)	2.2	1.0	1.0	1.0
Total assets	1.0	2.4	1.7	1.7	1.8
Profitability (%)					
Non-int. income/Total income	27.3	23.4	23.5	23.5	23.5
Average lending yields	3.29	4.35	4.60	4.65	4.70
Average financing yields	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Average cost of funds	0.76	1.28	1.63	1.68	1.65
Net interest margin	2.62	3.24	3.20	3.22	3.31
Net income margin	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Cost/income	44.1	42.0	43.4	44.3	44.0
Liquidity (%)					
Loans/customer deposits	94.3	91.7	92.5	93.4	94.3
Asset quality (%)					
Net NPL	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Gross NPL	3.9	3.9	4.0	4.1	4.2
Net NPF	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Gross NPF	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
(SP+GP)/average gross loans	0.9	1.4	1.3	1.1	1.1
(SP+GP)/average gross financing	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Loan loss coverage	172.5	174.3	171.3	167.8	164.5
Capital adequacy (%)					
CET1	16.5	17.5	18.3	19.2	20.1
Tier 1 capital	16.5	17.5	18.3	19.2	20.1
Risk-weighted capital	19.7	20.6	21.4	22.3	23.1
Returns (%)					
ROAE	9.2	9.4	9.5	9.5	9.6
ROAA	0.9	1.0	1.1	1.1	1.2
Shareholders equity/assets	10.5	10.9	11.5	12.0	12.6

Source: Company; Maybank IBG Research

Historical recommendations and target price: Krung Thai Bank (KTB TB)



APPENDIX I : TERMS FOR PROVISION OF REPORT, DISCLOSURES AND DISCLAIMERS

รายงานนี้ ถูกจัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ และเพื่อเป็นการให้ข้อมูลเท่านั้น มิใช่การชักจูงให้ซื้อหรือขายหุ้นที่กล่าวถึงในรายงานนี้ นักลงทุนควรพึงตระหนักไว้เสมอว่า มูลค่าของหุ้นอาจมีความผันผวน มีการเพิ่มขึ้นและลดลงได้ตลอดเวลา ความเห็น หรือคำแนะนำต่างๆ จัดทำขึ้นบนพื้นฐานของเทคนิค และปัจจัยพื้นฐาน ซึ่งอาจมีความแตกต่างกัน การประเมินมูลค่าที่เหมาะสมทางเทคนิค อาจใช้วิธีการที่แตกต่างจากการวิเคราะห์เชิงปัจจัยพื้นฐาน โดยขึ้นอยู่กับปัจจัยทางด้านราคา และมูลค่าการซื้อขาย ซึ่งแตกต่างไปจากการวิเคราะห์เชิงปัจจัยพื้นฐาน ดังนั้นผลตอบแทนของนักลงทุนจึงอาจต่ำกว่าต้นทุนได้ และผลตอบแทนจากการลงทุนในอดีตไม่สามารถสะท้อนถึงผลตอบแทนในอนาคตได้ บทวิเคราะห์นี้ไม่ได้มีจุดประสงค์เพื่อแนะนำการลงทุนเพื่อบุคคลใดเป็นการเฉพาะ และเพื่อวัตถุประสงค์เฉพาะเจาะจงต่อการลงทุน ในฐานะทางการเงิน และความต้องการส่วนบุคคลของนักลงทุนที่ได้รับหรืออ่านบทวิเคราะห์ฉบับนี้ เพราะฉะนั้น นักลงทุนจึงควรใช้วิจารณญาณ ในการอ่านบทวิเคราะห์ฉบับนี้

การจัดทำรายงานฉบับนี้ ได้อ้างอิงมาจากแหล่งข้อมูลที่ได้รับการยอมรับว่ามีคุณภาพ เชื่อถือได้ แต่ไม่ได้เป็นการรับรองจาก Maybank Investment Bank Berhad และ (บริษัทย่อยและในเครือ) รวมเรียก "Maybank IBG" ผลที่ตามมาทั้งในส่วนของความแม่นยำ หรือเรียบร้อยสมบูรณ์จึงไม่ได้เป็นความรับผิดชอบจากทาง Maybank IBG ดังนั้น Maybank IBG และ เจ้าหน้าที่ ,กรรมการ ,บริษัทร่วม และหน่วยงานที่เกี่ยวข้อง และ/หรือพนักงาน รวมเรียกว่า "Representatives" จะไม่มีส่วนรับผิดชอบต่อการสูญเสียต่างๆ ที่เกิดขึ้นทั้งทางตรงหรือทางอ้อมจากการใช้รายงานฉบับนี้ ข้อมูล ,ความเห็น และคำแนะนำที่ปรากฏอยู่ในบทวิเคราะห์ฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงได้ตลอดเวลา โดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า

บทวิเคราะห์นี้อาจมีการคาดการณ์ผลการดำเนินงานล่วงหน้า ซึ่งส่วนใหญ่จะเห็นได้จากการใช้คำต่างๆ เหล่านี้ เช่น "คาดว่า" "เชื่อว่า" "คาดการณ์ว่า" "มีแนวโน้มว่า" "มีแผนว่า" "ประมาณการ" หรือ การอธิบายว่า เหตุการณ์นี้ "อาจ" เกิดขึ้น หรือ เหตุการณ์นี้ "เป็นไปได้" ที่จะเกิดขึ้น เป็นต้น การคาดการณ์ล่วงหน้า จะอยู่บนพื้นฐานของสมมติฐานที่ตั้งขึ้นและอ้างอิงบนข้อมูลในปัจจุบัน และยังขึ้นอยู่กับความเสี่ยงและความไม่แน่นอนที่จะทำให้ผลการดำเนินงานที่แท้จริงแตกต่างไปจากที่คาดการณ์ได้อย่างมีนัยยะสำคัญ นักลงทุนจึงไม่ควรใช้การคาดการณ์ล่วงหน้านี้เป็นหลักในการตัดสินใจลงทุนหลังจากวันที่บทวิเคราะห์ถูกเผยแพร่ออกไป Maybank IBG ไม่ถือเป็นการผูกพันในการปรับประมาณการ หากมีข้อมูลใหม่หรือเหตุการณ์ที่ไม่คาดคิดขึ้น

Maybank IBG รวมถึงเจ้าหน้าที่ ,กรรมการ และพนักงาน ซึ่งรวมถึงหน่วยงานที่เกี่ยวข้องกับการจัดทำ หรือการเผยแพร่บทวิเคราะห์นี้ อาจมีส่วนร่วม หรือมีสิทธิลงทุนในหุ้นตัวนี้ หรือ มีส่วนได้เสียต่างๆ กับผู้ถือหลักทรัพย์นี้ นอกจากนี้ราคาหุ้นอาจเคลื่อนไหวไปตามสิ่งที่เสนอในบทวิเคราะห์นี้ Maybank IBG มีสิทธิใช้ข้อมูลในรายงานนี้ ก่อนที่รายงานนี้จะถูกเผยแพร่ออกไปภายใต้ขอบเขตที่กฎหมายรับรองเท่านั้น กรรมการ ,เจ้าหน้าที่ และ/หรือพนักงานของ Maybank IBG ท่านหนึ่งท่านใด หรือมากกว่าหนึ่งท่าน สามารถเป็นกรรมการในบริษัทจดทะเบียนนี้ได้

บทวิเคราะห์นี้ถูกทำขึ้นมาเพื่อลูกค้าของ Maybank IBG และห้ามนำไปแก้ไข ตัดแปลง แจกจ่าย และนำไปจัดทำใหม่ ไม่ว่าจะเป็นบางส่วน หรือเต็มฉบับ หากไม่ได้รับอนุญาตจาก Maybank IBG เป็นการล่วงหน้า ทั้งนี้ Maybank IBG และตัวแทนที่เกี่ยวข้อง จะไม่รับผิดชอบต่อผลที่ตามมาจากการกระทำของบุคคลที่ 3 ที่กระทำสิ่งที่ถูกห้ามดังกล่าว

บทวิเคราะห์นี้ไม่ได้ทำขึ้นมาโดยตรง หรือมีจุดประสงค์เพื่อการแจกจ่าย หรือถูกใช้โดยสาธารณชนทั่วไป หรือประชาชนทั้งหมดที่อาศัยในประเทศท้องถิ่นที่ออกหลักทรัพย์นี้ หรือในท้องถิ่น เมือง หรือประเทศอื่นๆ ที่กฎหมายในประเทศนั้นไม่อนุญาต บทวิเคราะห์นี้ทำขึ้นมาเพื่อการใช้ในในประเทศที่กฎหมายอนุญาตเท่านั้นหลักทรัพย์นี้อาจจะไม่ได้รับการรับรองหรือซื้อขายโดยกฎหมายทุกกฎหมาย หรือทำการซื้อขายได้สำหรับนักลงทุนทุกประเภท นักลงทุนควรใช้วิจารณญาณอย่างยิงในการนำคำแนะนำ หรือคำเตือนต่างๆ ที่ได้จากไว้ข้างต้นมาใช้ เนื่องจากความแตกต่างทางด้านภูมิศาสตร์ของแต่ละบุคคล และระยะเวลาในการได้รับบทวิเคราะห์นี้

มาเลเซีย

ความเห็นหรือคำแนะนำที่ปรากฏในบทวิเคราะห์ฉบับนี้เป็นผลการประเมินจากด้านเทคนิค และปัจจัยพื้นฐาน โดยความเห็นทางด้านเทคนิคอาจมีความแตกต่างจากปัจจัยพื้นฐาน เนื่องจากการประเมินด้านเทคนิคได้ใช้วิธีที่แตกต่างกัน โดยมุ่งเน้นข้อมูลด้านราคา และปริมาณการซื้อขายของหลักทรัพย์ที่ Bursa Malaysia Securities Berhad วิเคราะห์หลักทรัพย์

สิงคโปร์

รายงานฉบับนี้จะทำขึ้นบนวันและข้อมูลที่เกิดขึ้น ซึ่งอาจมีการเปลี่ยนแปลงได้ บริษัท Maybank Research จำกัด ("MRPL") ในสิงคโปร์ไม่มีเงื่อนไขที่จะต้องปรับปรุงข้อมูลต่างๆ ให้แก่ผู้รับข้อมูลนี้ การเผยแพร่ในสิงคโปร์ ผู้รับรายงานฉบับนี้จะติดต่อกับ MRPL ในสิงคโปร์ ทั้งในแง่ของการแนะนำ หรือเกี่ยวข้องกับรายงานฉบับนี้ หากผู้รับรายงานฉบับนี้ไม่ได้เป็นนักลงทุน, ผู้เชี่ยวชาญทางการลงทุน หรือนักลงทุนประเภทสถาบัน (จำกัดความใน Section 4A ตามกฎหมาย Singapore Securities and Futures) ทั้งนี้ MRPL จะรับผิดชอบบนเนื้อหาที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ แต่เป็นการรับผิดชอบที่จำกัดความเขตตามกฎหมายที่กำหนด

ไทย

เว้นแต่จะได้รับอนุญาตเป็นการเฉพาะ ไม่ว่าส่วนใดส่วนหนึ่งของรายงานฉบับนี้ ไม่อนุญาตให้มีการคัดลอก จัดทำสำเนา ลอกเลียน หรือในความหมายที่ใกล้เคียง หรือการเผยแพร่ด้วยตนเองโดยไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรเป็นการล่วงหน้าจากบริษัท หลักทรัพย์เมย์แบงก์ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ทั้งนี้ บริษัท หลักทรัพย์เมย์แบงก์ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ("MST") จะไม่รับผิดชอบต่อผลที่ตามมาจากการกระทำของบุคคลที่ 3 ที่กระทำสิ่งที่ถูกห้ามดังกล่าว

ฝ่ายวิจัยหลักทรัพย์ของ บมจ. หลักทรัพย์ เมย์แบงก์ (ประเทศไทย) มี 2 ทีม คือ ฝ่ายวิจัย สำหรับนักลงทุนในประเทศ (MST Retail Research) และ ฝ่ายวิจัยนักลงทุนสถาบันต่างประเทศ (MST Institutional Research) อันมีเหตุผลมาจากลักษณะที่แตกต่างในด้าน ลักษณะผู้ลงทุน วัตถุประสงค์ และ กลยุทธ์ ทำให้คำแนะนำ และ/หรือ ราคาเป้าหมายอาจมีความแตกต่างกัน โดย MST Retail Research มีวัตถุประสงค์ที่จะทำบทวิเคราะห์เพื่อสนับสนุนข้อมูลการลงทุนแก่นักลงทุนในประเทศ (ท่านสามารถดูรายละเอียดได้จาก <http://kelive.maybank-ke.co.th>) ในขณะที่ MST Institutional Research สำหรับนักลงทุนสถาบันต่างประเทศเท่านั้น ทั้งนี้ MST Retail Research จัดทำทั้งรายงานฉบับภาษาไทยและภาษาอังกฤษ โดยฉบับภาษาอังกฤษของรายงานนี้เป็นฉบับแปลของบทวิเคราะห์ภาษาไทย

MST ขอสงวนสิทธิ์ในการเผยแพร่รายงานบทวิเคราะห์ของ MST Retail research แก่นักลงทุนสถาบันที่ขอมา อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์บางส่วนจาก MST Retail Research ซึ่งจัดทำเป็นภาษาไทยก่อน อาจถูกแปลเป็นภาษาอังกฤษ ดังนั้นความล่าช้าอาจเกิดขึ้นในการส่งรายงานบทวิเคราะห์ฉบับภาษาอังกฤษให้กับนักลงทุนสถาบัน

MST อาจมีธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับ หรือ มีความเป็นไปได้ที่จะเป็นผู้ออกตราสารอนุพันธ์ Derivatives Warrants บนหลักทรัพย์ที่ปรากฏอยู่ในบทวิเคราะห์ฉบับนี้ ดังนั้นนักลงทุนควรใช้วิจารณญาณพิจารณาถึงประเด็นนี้ ก่อนตัดสินใจลงทุน ทั้งนี้ MST หน่วยงานที่เกี่ยวข้อง กรรมการ และ/หรือ พนักงาน อาจมีส่วนเกี่ยวข้อง และ/หรือ การเป็นคู่ปรับระหว่างการจัดจำหน่ายในหลักทรัพย์ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้

การเปิดเผยผลการสำรวจของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ในเรื่องกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) นี้ เป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยการสำรวจของ IOD เป็นการสำรวจและประเมินจากข้อมูล ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็มเอไอ ที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ดังนั้น ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของบุคคลภายนอก โดยไม่ได้เป็นการประเมินการปฏิบัติ และมีได้มีการใช้ข้อมูลภายใน ในการประเมิน อนึ่ง ผลการสำรวจดังกล่าว เป็นผลการสำรวจ ณ วันที่ปรากฏในรายงานการกำกับดูแลกิจการ บริษัทจดทะเบียนไทยเท่านั้น ดังนั้น ผลการสำรวจ จึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ เมย์แบงก์ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้องของ ผลการสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

การเปิดเผยการประเมินดัชนีชี้วัดความคืบหน้าการป้องกันการมีส่วนเกี่ยวข้องกับการทุจริตคอร์รัปชัน (Anti-corruption Progress Indicators) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่จัดทำโดยสถาบันที่เกี่ยวข้องซึ่งมีการเปิดเผยโดยสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์นี้ เป็นการดำเนินการตามนโยบายและตามแผนพัฒนาความยั่งยืนสำหรับบริษัทจดทะเบียน โดยผลการประเมินดังกล่าว สถาบันที่เกี่ยวข้องอาศัยข้อมูลที่ได้รับจากบริษัทจดทะเบียนตามที่บริษัทจดทะเบียนได้ระบุในแบบแสดงข้อมูลเพื่อการประเมิน Anti-Corruption ซึ่งอ้างอิงข้อมูลมาจากแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) รายงานประจำปี (แบบ 56-2) หรือในเอกสารหรือรายงานอื่นที่เกี่ยวข้องของบริษัทจดทะเบียนนั้น แล้วแต่กรณี ดังนั้น ผลการประเมินดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของสถาบันที่เกี่ยวข้องซึ่งเป็นบุคคลภายนอก โดยมิได้เป็นการประเมินการปฏิบัติของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และมีได้ใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน เนื่องจากผลการประเมินดังกล่าวเป็นเพียงผลการประเมิน ณ วันที่ปรากฏในผลการประเมินเท่านั้น ดังนั้น ผลการประเมินจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว หรือรับรองความถูกต้องครบถ้วนของผลการประเมินดังกล่าวแต่อย่างใด

สหรัฐอเมริกา

บทวิเคราะห์ฉบับนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ในสหรัฐฯ ("US") สำหรับลูกค้าสถาบันในสหรัฐฯ เป็นสำคัญ (ตามคำนิยามใน Rule 15a-6 ภายใต้กฎหมาย Securities Exchange Act of 1934) โดย Maybank Securities USA Inc ("MSUS") เท่านั้น ซึ่งถือเป็น Broker-Dealer ที่ได้จดทะเบียนในสหรัฐฯ (ตามกฎหมาย Section 15 ของ Securities Exchange Act of 1934) ทั้งนี้ความรับผิดชอบในการเผยแพร่รายงานฉบับนี้ อยู่ที่ MSUS ในสหรัฐฯ เท่านั้น รายงานฉบับนี้ไม่สามารถจัดตั้งถิ่นฐานได้ หาก Maybank IBG ไม่อนุญาต หรือภายใต้ข้อกำหนดกฎหมายหรือหลักเกณฑ์ที่ไม่สามารถจัดตั้งถิ่นฐานได้ ทั้งนี้ผู้ได้รับรายงานฉบับนี้จะต้องทำความเข้าใจด้วยว่า MSUS ได้นำเสนอบทวิเคราะห์นี้ภายใต้หลักเกณฑ์ของการลงทุนที่เกี่ยวข้องกับกฎหมาย และหลักเกณฑ์การกำกับ

อังกฤษ

เอกสารฉบับนี้ได้ถูกเผยแพร่โดย บริษัท Maybank Securities (London) จำกัด (“MSUK”) ซึ่งได้รับอนุญาตและอยู่ภายใต้การกำกับดูแลของ The Financial Services Authority และ Informational Purposes เท่านั้น เอกสารฉบับนี้ไม่ได้มีเจตนาที่จะเผยแพร่แก่บุคคลที่ถูกระบุว่าเป็นนักลงทุนรายย่อย (Retail Client) ตามความหมายของ The Financial Services and Markets Act 2000 ภายในประเทศอังกฤษ ข้อสรุปใดๆ ที่เกิดจากบุคคลที่ 3 เพื่อเป็นความสะดอกแก่ผู้ได้รับเอกสารฉบับนี้เท่านั้น ทั้งนี้บริษัทฯ ไม่มีส่วนรับผิดชอบต่อความเห็น หรือความถูกต้องดังกล่าว และการเข้าถึงข้อมูลดังกล่าวเป็นความเสี่ยงของผู้รับเอกสารเท่านั้น นอกจากนี้ผู้รับเอกสารฉบับนี้ควรปรึกษาที่ปรึกษาทางภาษีของตนเองเพื่อให้เกิดความถูกต้องในการแนวทางดังกล่าว เพราะเอกสารฉบับนี้ไม่ได้ประเมินถึงกฎหมายเฉพาะทาง, บัญชี หรือที่ปรึกษาทางด้านภาษี

DISCLOSURES

Legal Entities Disclosures

มาเลเซีย: เอกสารฉบับนี้ได้จัดทำและเผยแพร่ในประเทศมาเลเซีย โดย Maybank Investment Bank Berhad (15938-H) ซึ่งเป็นในกลุ่มเดียวกับ Bursa Malaysia Berhad และเป็นผู้ถือใบอนุญาต Capital Market and Services ที่ออกโดย The Securities Commission ในประเทศมาเลเซีย **สิงคโปร์:** เอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นและเผยแพร่ในประเทศสิงคโปร์ โดย MRPL (จดทะเบียนเลขที่ 197201256N) ภายใต้การกำกับดูแล Monetary Authority of Singapore **อินโดนีเซีย:** PT Maybank Securities (“PTMSI”) (จดทะเบียนเลขที่ KEP-251/PM/1992) เป็นสมาชิกของ Indonesia Stock Exchange และอยู่ภายใต้การกำกับของ BAPEPAM LK **ไทย:** MST (จดทะเบียนเลขที่ 0107545000314) เป็นสมาชิกของ The Stock Exchange of Thailand และอยู่ภายใต้การกำกับของกระทรวงการคลัง และกสท. **ฟิลิปปินส์:** MATRKES (จดทะเบียนเลขที่ 01-2004-00019) เป็นสมาชิกของ The Philippines Stock Exchange และอยู่ภายใต้การกำกับดูแลของ The Securities and Exchange Commission **เวียดนาม:** บริษัท Maybank Securities Limited (ใบอนุญาตเลขที่ 117/GP-UBCK) ซึ่งใบอนุญาตอยู่ภายใต้ The State Securities Commission of Vietnam **ฮ่องกง:** MIB Securities (Hong Kong) Limited (Central Entity No: AAD284) ภายใต้กำกับโดย The Securities and Futures Commission **อินเดีย:** บริษัท MIB Securities India Private จำกัด (“MIBSI”) เป็นส่วนหนึ่งของ The National Stock Exchange of India Limited and the Bombay Stock Exchange and is regulated by Securities and Exchange Board of India (“SEBI”) (จดทะเบียนเลขที่ INZ000010538) ทั้งนี้ MIBSI ได้จดทะเบียนกับ SEBI ประเภท 1 Merchant Broker (จดทะเบียนเลขที่ INM 000011708) and as Research Analyst (Reg No: INH000000057) **สหรัฐฯ:** Maybank KESUSA เป็นสมาชิกที่ได้รับอนุญาตและอยู่ภายใต้การกำกับดูแลของ FINRA – Broker ID 27861 **อังกฤษ:** Maybank KESL (จดทะเบียนเลขที่ 2377538) เป็นสมาชิกที่ได้รับอนุญาต และอยู่ภายใต้การกำกับดูแลของ The Financial Services Authority

Disclosure of Interest

มาเลเซีย: Maybank IBG และตัวแทนที่เกี่ยวข้อง อาจมีสถานะหรือมีความเกี่ยวข้องกับหลักทรัพย์ในเวลาใดเวลาหนึ่ง และอาจมีกิจกรรมที่มากขึ้นในฐานะ market maker หรือ อาจเป็นผู้รับประกันการจำหน่าย หรือเกี่ยวข้องกับหลักทรัพย์นี้ และอาจเป็นผู้ให้บริการด้านวาณิชยกรรม, ให้คำปรึกษา หรือบริการอื่นๆ ที่เกี่ยวข้องกับหลักทรัพย์นี้

สิงคโปร์: ณ วันที่ 25 มีนาคม 2567, Maybank Research Pte. Ltd และนักวิเคราะห์ที่วิเคราะห์หลักทรัพย์นี้ไม่มีส่วนได้เสียกับการให้คำแนะนำหลักทรัพย์ที่ปรากฏในบทวิเคราะห์ฉบับนี้

ไทย: MST อาจมีธุรกิจที่เกี่ยวข้องหรือ มีความเป็นไปได้ที่จะเป็นผู้ออกตราสารอนุพันธ์ Derivatives Warrants บนหลักทรัพย์ที่ปรากฏอยู่ในบทวิเคราะห์ฉบับนี้ ดังนั้นนักลงทุนควรใช้วิจารณญาณพิจารณาถึงประเด็นนี้ ก่อนตัดสินใจลงทุน ทั้งนี้ MST หน่วยงานที่เกี่ยวข้อง กรรมการ และ/หรือ พนักงาน อาจมีส่วนเกี่ยวข้อง และ/หรือ การเป็นผู้รับประกันการจำหน่ายในหลักทรัพย์ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้

ฮ่องกง: ณ วันที่ 25 มีนาคม 2567, MIB Securities (Hong Kong) Limited และนักวิเคราะห์ที่ได้รับอนุญาต ไม่มีส่วนได้เสีย ในการให้คำแนะนำหลักทรัพย์ที่ปรากฏในบทวิเคราะห์ฉบับนี้

ช่วง 3 ปีที่ผ่านมา Maybank IBG อาจมี หรือให้บริการแก่ผู้จัดการ หรือ ผู้ร่วมจัดการในการเสนอขายหลักทรัพย์ดังกล่าว หรือ ณ ปัจจุบัน อาจให้บริการแก่หลักทรัพย์ในตลาดแรก หรือหน่วยงานที่ได้มีการอ้างอิงในบทวิเคราะห์ฉบับนี้ หรืออาจให้บริการดังกล่าวภายใน 12 เดือนข้างหน้า ซึ่งเป็นการให้คำปรึกษา หรือบริการด้านการลงทุนที่มีนัยยะสำคัญ ที่อาจเกี่ยวข้องกับการลงทุนทางตรงหรือทางอ้อมได้

OTHERS

Analyst Certification of Independence

ความถูกต้องของมุมมองที่ผ่านบทวิเคราะห์ฉบับนี้ เป็นการสะท้อนถึงแนวความคิด และมุมมองของนักวิเคราะห์ และรวมถึงหลักทรัพย์หรือผู้ออกหลักทรัพย์เท่านั้น ผลตอบแทนของนักวิเคราะห์ทั้งทางตรงหรือทางอ้อมของนักวิเคราะห์ ไม่ได้ขึ้นอยู่กับคำแนะนำ หรือมุมมองผ่านบทวิเคราะห์ฉบับนี้

คำเตือน

Structure Securities ซึ่งเป็นตราสารที่มีความซับซ้อน โดยเฉพาะอย่างยิ่งในส่วนของความเสี่ยงที่สูงขึ้นนั้น มีวัตถุประสงค์ที่จะเสนอขายให้แก่กลุ่มที่มีความรู้ความเข้าใจ รวมถึงสามารถรับความเสี่ยงได้เป็นอย่างดี ทั้งนี้มูลค่าตลาดของตราสารประเภทนี้ อาจเปลี่ยนแปลงไปตามสภาพเศรษฐกิจ ตลาดเงินตลาดทุน การเมือง (รวมถึงอัตราดอกเบี้ย Spot / ล่วงหน้า และอัตราแลกเปลี่ยน), Time to Maturity, ภาวะตลาด และความผันผวน รวมถึงคุณภาพ/ ความน่าเชื่อถือของผู้ออก หรือหลักทรัพย์อ้างอิงนั้นๆ นักลงทุนที่ให้ความสนใจในการลงทุนตราสารประเภทนี้ จะต้องเข้าใจและวิเคราะห์ถึงตราสารประเภทนี้ด้วยตนเอง และปรึกษากับผู้เชี่ยวชาญของตนในส่วนของความเสี่ยงที่อาจเกิดขึ้นจากการลงทุนในตราสารประเภทนี้

ทั้งนี้ไม่ว่าส่วนใดส่วนหนึ่งของรายงานฉบับนี้ ไม่อนุญาตให้มีการคัดลอก, จัดทำสำเนา, ลอกเลียน หรือในความหมายที่ใกล้เคียง หรือการเผยแพร่ด้วยตนเอง โดยไม่ได้รับความเห็นชอบจาก Maybank IBG

Definition of Ratings

Maybank IBG Research uses the following rating system

BUY	Return is expected to be above 10% in the next 12 months (including dividends)
HOLD	Return is expected to be between 0% to 10% in the next 12 months (including dividends)
SELL	Return is expected to be below 0% in the next 12 months (including dividends)

Applicability of Ratings

The respective analyst maintains a coverage universe of stocks, the list of which may be adjusted according to needs. Investment ratings are only applicable to the stocks which form part of the coverage universe. Reports on companies which are not part of the coverage do not carry investment ratings as we do not actively follow developments in these companies.

THAI INSTITUTE OF DIRECTORS ASSOCIATION (IOD) CORPORATE GOVERNANCE REPORT RATING 2023

						Score Range	Number of Logo	Description
7UP	BBL	CPW	HTC	MFC	PRINC	90-100	▲▲▲▲▲	Excellent
AAI	BC	CRC	ICC	MFEC	PRM	80-89	▲▲▲▲	Very Good
AAV	BCH	CRD	ICHI	MILL	PRTR	70-79	▲▲▲	Good
ABM	BCP	CSC	ICN	MINT	PSH	60-69	▲▲	Satisfactory
ACE	BCPG	CSS	III	MONO	PSL	50-59	▲	Pass
ACG	BDM5	CV	ILINK	MOONG	PT	Lower than 50	No logo given	N/A
ADB	BEC	DCC	ILM	MSC	PTC			
ADD	BEM	DDD	IMH	MST	PTT			
ADVANC	BEYOND	DELTA	IND	MTC	PTTEP			
AEONTS	BGC	DEMCO	INET	MTI	PTTGC			
AF	BGRIM	DMT	INTUCH	NC	Q-CON			
AGE	BH	DOHOME	IP	NCH	QH			
AH	BIZ	DRT	IRC	NCL	QTC			
AHC	BJC	DUSIT	IRPC	NDR	RATCH			
AIRA	BJCHI	EA	ITC	NER	RBF			
AIT	BKI	EASTW	ITEL	NKI	RPH			
AJ	BLA	ECL	IVL	NOBLE	RS			
AKP	BOL	ECL	JAS	NRF	RT			
AKR	BPP	EE	JTS	NTV	S			
ALLA	BRI	EGCO	KBANK	NVD	S&J			
ALT	BROOK	EPG	KCC	NWR	SA			
AMA	BRR	ERW	KCE	NYT	SABINA			
AMARIN	BTS	ETC	KEX	OCC	SAK			
AMATA	BTW	ETE	KKP	ONEE	SAMART			
AMATAV	BWG	FE	KSL	OR	SAMTEL			
ANAN	BYD	FLOYD	KTB	ORI	SAPPE			
AOT	CBG	FN	KTC	OSP	SAT			
AP	CENDEL	FPI	KTMS	OTO	SBNEXT			
APCO	CFRESH	FPT	KUMWEL	PAP	SC			
APCS	CHASE	FSX	KUN	PATO	SCB			
ARIP	CHEWA	FVC	LALIN	PB	SCC			
ARROW	CHG	GBX	LANNA	PCSGH	SCCC			
ASEFA	CHOW	GC	LH	PDG	SCG			
ASK	CIMBT	GCAP	LHFG	PDJ	SCGP			
ASP	CIVIL	GENCO	LIT	PG	SCM			
ASW	CK	GFPT	LOXLEY	PHOL	SDC			
ATP30	CKP	GGC	LPN	PIMO	SEAFCO			
AUCT	CM	GLAND	LRH	PJW	SEAOL			
AWC	CNT	GLOBAL	LST	PLANB	SECURE			
AYUD	COLOR	GPSC	M	PLAT	SELIC			
B	COM7	GRAMMY	MAJOR	PLUS	SENA			
BA	COTTO	GULF	MALEE	PM	SENX			
BAFS	CPALL	GUNKUL	MATCH	POLY	SFT			
BAM	CPAXT	HANA	MBK	PORT	SGC			
BANPU	CPF	HARN	MC	PPP	SGF			
BAY	CPI	HENG	M-CHAI	PPS	SGP			
BBGI	CPL	HMPRO	MCOT	PR9	SHR			
BBIK	CPN	HPT	MEGA	PRG	SICT			
					TEGH			
					TST			
					TSTH			
					SIS			
					SITHAI			
					SJWD			
					SKR			
					SM			
					SMPC			
					SMT			
					SNC			
					SNNP			
					SNP			
					SO			
					SPALI			
					SPC			
					SPCG			
					SPI			
					SPRC			
					SR			
					SSC			
					SSF			
					SSSC			
					STA			
					STC			
					SCC			
					STGT			
					STI			
					SUC			
					SUN			
					SUSCO			
					SUTHA			
					SVI			
					SVT			
					SYMC			
					SYNEX			
					SYNTEC			
					TACC			
					TAE			
					TANLY			
					TAR			
					TCAP			
					TCMC			
					TRV			
					TEAMG			
					TSR			
					TEAMB			
					STP			
					TSE			
					SCI			
					SCN			
					SE			
					SE-ED			
					SEFLEX			
					SINGER			
					SKN			
					SONIC			
					SORKON			
					SPVI			
					SSP			
					PYLON			
					RCL			
					SST			
					SALEE			
					STANLY			
					SANKO			
					STP			
					TSE			
					TC			
					TEAM			
					TFI			
					TIGER			
					TITLE			
					TKC			
					TMI			
					TNH			
					TPA			
					TPAC			
					TRITN			
					UBA			
					UMI			
					UMS			
					UOBKH			
					UTP			
					VARO			
					VPO			
					W			
					WARRIX			
					WORK			
					WPH			
					YONG			
					ZIGA			

Source: Thai Institute of Directors (IOD)

คำชี้แจง : ข้อมูล CG Score ประจำปี 2566 จาก สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย

Anti-Corruption Progress Indicator 2023

Companies that have declared their intention to join CAC

ACE	BTG	DMT	ICN	LH	NER	PRI	SCB	SVT	TQM
ADB	BYD	EKH	IHL	MEGA	NEX	PROEN	SENX	TBN	TRUE
ALT	CAZ	FC	ITC	MENA	OSP	PRTR	SFLEX	TEGH	VIBHA
AMC	CBG	FSX	J	MITSIB	OTO	RBF	SIS	TIPH	W
ASW	CI	GLOBAL	JMART	MME	PLUS	RT	SKE	TKN	WPH
BLAND	CV	GREEN	JMT	MODERN	POLY	SA	SMM	TPAC	XPG
BRI	DEXON	HL	LEO	MOVE	PQS	SANKO	SVOA	TPLAS	

Companies certified by CAC

2S	BEC	DCC	HARN	LANNA	ORI	PYLON	SMK	THRE	UEC
7UP	BEYOND	DELTA	HENG	LH	PAP	Q-CON	SMPC	THREL	UKEM
AAI	BGC	DEMCO	HMPRO	LHFG	PATO	QH	SNC	TIDLOR	UOBKH
ADVANC	BGRIM	DOHOME	HTC	LHK	PB	QLT	SNP	TIPCO	UV
AF	BKI	DRT	ICC	LPN	PCSGH	QTC	SORKON	TISCO	VCOM
AH	BLA	DUSIT	ICHI	LRH	PDG	RABBIT	SPACK	TKS	VGI
AI	BPP	EA	IFS	M	PDJ	RATCH	SPALI	TKT	VIH
AIE	BROOK	EASTW	III	MAJOR	PG	RML	SPC	TMD	WACOAL
AIRA	BRR	ECF	ILINK	MALEE	PHOL	RS	SPI	TMILL	WHA
AJ	BSBM	EGCO	ILM	MATCH	PIMO	RWI	SPRC	TMT	WHAUP
AKP	BTS	EP	INET	MBAX	PK	S&J	SRICHA	TNITY	WICE
AMA	BWG	EPG	INOX	MBK	PL	SAAM	SSF	TNL	WIJK
AMANAHA	CEN	ERW	INSURE	MC	PLANB	SABINA	SSP	TNP	XO
AMATA	CENDEL	ESTAR	INTUCH	MCOT	PLANET	SAK	SSSC	TNR	YUASA
AMATAV	CFRESH	ETC	IRPC	META	PLAT	SAPPE	SST	TOG	ZIGA
AP	CGH	ETE	ITEL	MFC	PM	SAT	STA	TOP	
APCS	CHEWA	FNS	IVL	MFEC	PPP	SC	STGT	TOPP	
AS	CHOTI	FPI	JAS	MILL	PPPM	SCB	STOWER	TPA	
ASIAN	CHOW	FPT	JKN	MINT	PPS	SCC	SUSCO	TPCS	
ASK	CIMBT	FSMART	JR	MONO	PR9	SCCC	SVI	TRT	
ASP	CM	FTE	JTS	MOONG	PREB	SCG	SYMC	TRU	
AWC	CMC	GBX	KASET	MSC	PRG	SCGP	SYNTEC	TRUE	
AYUD	CMCF	GC	KBANK	MST	PRINC	SCM	TAE	TSC	
B	COM7	GCAP	KBS	MTC	PRM	SCN	TAKUNI	TSI	
BAFS	COTTO	GEL	KCAR	MTI	PROS	SEA OIL	TASCO	TSTE	
BAM	CPALL	GFPT	KCC	NATION	PSH	SE-ED	TCAP	TSTH	
BANPU	CPAXT	GGC	KCE	NCAP	PSL	SELIC	TFG	TTB	
BAY	CPF	GJS	KGEN	NEP	PSTC	SENA	TFI	TTCL	
BBGI	CPI	GPI	KGI	NKI	PT	SGC	TFMAMA	TU	
BBL	CPL	GPSC	KKP	NOBLE	PTECH	SGP	TGE	TVDH	
BCH	CPN	GSTEEL	KSL	NRF	PTG	SIRI	TGH	TVO	
BCP	CPW	GULF	KTB	OCC	PTT	SITHAI	THANI	TWPC	
BCPG	CRC	GUNKUL	KTC	OGC	PTTEP	SKR	THCOM	U	
BE8	CSC	HANA	L&E	OR	PTTGC	SMIT	THIP	UBIS	

N/A

3K-BAT	BDMS	CPNCG	GL	KTIS	MPIC	PRIN	SHR	TCCC	TTT
A	BEAUTY	CPNREIT	GLAND	KWC	M-STOR	PRO	SHREIT	TCJ	TTW
AAV	BEM	CPT	GLOCON	KYE	NC	PROSPECT	SIAM	TCOAT	TU-PF
ACC	BH	CPTGF	GRAMMY	LALIN	NCH	PTL	SIRIP	TEAM	TWP
ACG	BIG	CRANE	GRAND	LEE	NEW	QHHR	SISB	TEAMG	TWZ
AEONTS	BIOTEC	CSP	GROREIT	LHHOTEL	NFC	QHOP	SKN	TEKA	TYCN
AFC	BIZ	CSR	GVREIT	LHPF	NNLV	QHPF	SKY	TFIF	UAC
AGE	BJC	CSS	GYT	LHSC	NOVA	RAM	SLP	TFM	UMI
AHC	BJCHI	CTARAF	HFT	LOXLEY	NSL	RCL	SM	TGPRO	UNIQ
AIMCG	BKD	CTW	HPF	LPF	NTV	RICHY	SMT	TH	UP
AIMIRT	BKKCP	CWT	HTECH	LPH	NUSA	RJH	SNNP	THAI	UPOIC
AIT	BLISS	DCON	HUMAN	LST	NV	ROCK	SO	THE	URBNPF
AJA	BOFFICE	DDD	HYDROGEN	LUXF	NVD	ROH	SOLAR	THG	UTP
AKR	BR	DIF	IFEC	MACO	NYT	ROJNA	SPCG	THL	UVAN
ALLA	BROCK	DREIT	IMPACT	MANRIN	OHTL	RPC	SPG	TF1	VARO
ALLY	BRRGIF	DTCENT	INETREIT	MATI	OISHI	RPH	SPRIME	TK	VNG
ALUCON	BTNC	DTCI	INGRS	MAX	ONEE	RSP	SQ	TKC	VPO
AMARIN	BTSGIF	EASON	INSET	M-CHAI	PACE	S	SRIPANWA	TLHPF	VRANDA
AMATAR	BUI	EE	IT	MCS	PAF	S11	SSC	TLI	WAVE
AMR	B-WORK	EGATIF	ITD	MDX	PCC	SABUY	SSPF	TNPC	WFX
ANAN	CCET	EMC	JASIF	METCO	PEACE	SAFARI	SSTRT	TNPF	WGE
AOT	CCP	ERWPF	JCK	MICRO	PERM	SAM	STANLY	TOA	WHABT
APCO	CGD	ESSO	JCT	MIDA	PF	SAMART	STEC	TPBI	WHAIR
APEX	CH	EVER	JDF	M-II	PIN	SAMCO	STECH	TPIPL	WHART
APURE	CHARAN	F&D	JWD	MIPF	PLE	SAMTEL	STHAI	TPIPP	WIN
AQ	CHAYO	FANCY	KAMART	MIT	PMTA	SAUCE	STI	TPOLY	WORK
ASAP	CHG	FMT	KBSPIF	MJD	POLAR	SAWAD	STPI	TPRIME	WORLD
ASEFA	CITY	FN	KC	MJLF	POMPUI	SAWANG	SUC	TR	WP
ASIA	CIVIL	FORTH	KDH	MK	POPF	SCAP	SUN	TRC	
ASIMAR	CK	FTI	KEX	ML	PORT	SCI	SUPER	TRITN	
AURA	CKP	FTREIT	KIAT	MNIT	POST	SCP	SUPEREIF	TRUBB	
B52	CMAN	FUTUREPF	KISS	MNIT2	PPF	SDC	SUTHA	TSE	
BA	CMR	GAHREIT	KKC	MNRF	PRAKIT	SEAFKO	SYNEX	TSR	
BAREIT	CNT	GENCO	KPNPF	MOSHI	PRECHA	SFP	TC	TTI	
BCT	CPH	GIFT	KTBSTMR	M-PAT	PRIME	SHANG	TCC	TTLPF	

Source : Thai Institute of Directors

คำชี้แจง ข้อมูลบริษัทที่เข้าร่วมโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (Thai CAC) ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย ข้อมูล ณ วันที่ 6 พฤศจิกายน 2566 มี 2 กลุ่ม คือ

- ได้ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วม CAC
- ได้รับการรับรอง CAC