

Kasikornbank (KBANK TB)

คาดสินเชื่อเติบโตช้า บั่นผลเพิ่มขึ้น

คาดสินเชื่อเติบโตช้า ขณะที่อัตราการจ่ายเงินปันผลสูงขึ้นในปี 67

คงคำแนะนำ ซื้อ ด้วยราคาเป้าหมาย 150 บาท (P/BV ปี 67 ที่ 0.6 เท่า, ROE 8.4%) เรายังมองเป็นโอกาสในการซื้อเนื่องจาก (1) เราคาดว่าคุณภาพสินทรัพย์จะดีขึ้นในปี 67 และ (2) หุ้น KBANK เคลื่อนไหวต่ำกว่าดัชนี SETBANK อยู่ 7% ในปี 66 ทั้งนี้ KBANK ยังคงเป็นหุ้นแนะนำในกลุ่มธนาคารของเรา โดยเราประเมินว่าธนาคารจะชะลอการเติบโตของสินเชื่อและมุ่งเน้นคุณภาพสินเชื่อที่ดีเพื่อลดต้นทุนความเสี่ยงจากการให้สินเชื่อ (Credit Cost) ในปี 67 นอกจากนี้ เรายังมองว่ามีอัตรากำไรสุทธิที่ต่ำกว่าอัตราส่วนเงินกองทุนที่สูง และการเติบโตของสินเชื่อที่ต่ำ ความเสี่ยงหลักคือคุณภาพสินทรัพย์ที่อ่อนแอลง

กำไรและคุณภาพสินทรัพย์ไตรมาส 4/66 ต่ำกว่าคาด

กำไรสุทธิไตรมาส 4/66 อยู่ที่ 9.4 พัน ลบ. เพิ่มขึ้น 194% YoY จากฐานต่ำ แต่ลดลง 17% QoQ จากค่าใช้จ่ายในการดำเนินงาน (OPEX) ที่สูงขึ้น โดยผลประกอบการต่ำกว่าตลาดคาด 9% ขณะที่กำไรปี 66 เพิ่มขึ้น 19% YoY เป็น 4.24 หมื่น ลบ. KBANK ตั้งสำรองไว้ที่ 1.36 หมื่น ลบ. หรือคิดเป็น credit cost 220bp ส่งผลให้ปี 66 อยู่ที่ 208bp เทียบกับ 211bp ในปี 65 ขณะที่อัตราส่วน NPL เพิ่มขึ้น 11bp QoQ เป็น 3.78% สินเชื่อเพิ่มขึ้น 2% QoQ และทรงตัว YoY ส่วน NIM เพิ่มขึ้น 7bps QoQ เป็น 3.88% ใน 4Q66 รายได้ค่าธรรมเนียมปี 66 ยังคงอ่อนแอเนื่องจากค่าธรรมเนียมหน้าและค่าธรรมเนียมที่เกี่ยวข้องกับสินเชื่อลดลง ทว่า OPEX เพิ่มขึ้น 16% YoY จากค่าใช้จ่ายด้านไอทีและค่าใช้จ่ายโบนัสเพียงครั้งเดียว หากไม่รวมรายการนี้ ต้นทุนต่อรายได้ปกติจะลดลง 1ppt เป็น 47% ในไตรมาส 4/66

คุณภาพสินทรัพย์อ่อนแอจากเศรษฐกิจฟื้นตัวช้า

ผู้บริหารเผยว่าสินเชื่อและ NPL ในระยะที่ 2 ที่เพิ่มขึ้นส่วนใหญ่มาจากกลุ่ม SMEs และลูกค้าองค์กรขนาดใหญ่ โดยในบรรดากลุ่มบริษัทขนาดใหญ่ CFO มีความกังวลในภาคการก่อสร้างเหล็ก และห่วงโซ่อุปทานยานยนต์ ผบ. เหยื่อว่าตอนนี้ธนาคารได้กันสำรองไว้บางส่วนและจัดประเภทลูกค้าองค์กรขนาดใหญ่ในภาคก่อสร้างเป็นสินเชื่อระยะที่ 2 ขณะที่สินเชื่อปรับโครงสร้างหนี้แบบเบ็ดเสร็จเพิ่มขึ้น 12% QoQ เป็น 1.86 แสน ลบ. หรือ 7.4% ของสินเชื่อรวม ในไตรมาส 4/66 เทียบกับ 6.8% ในไตรมาส 3/66 เนื่องจากลูกค้า SME และลูกค้ารายย่อยบางรายยังต้องการการสนับสนุนจากธนาคารมากขึ้น ทั้งนี้ ธนาคารได้ขายและตัดหนี้ NPL จำนวน 9.9 พัน ลบ. ในไตรมาส 4/66 ทำให้ยอดขาย NPL เพิ่มขึ้นและตัดหนี้สูญเป็น 9.25 หมื่น ลบ. ในปี 66 เทียบกับ 1.31 แสน ลบ. ในปี 65

เตรียมประกาศเป้าหมายทางการเงินสำหรับปี 67 ในวันที่ 26 ม.ค

KBANK จะประกาศเป้าหมายทางการเงินสำหรับปี 67 พร้อมประชุมกับ CEO ในวันที่ 26 ม.ค. การเคลื่อนไหวของราคาหุ้นในระยะสั้นขึ้นอยู่กับเป้าหมายทางการเงินที่สำคัญ ในการประชุม นักวิเคราะห์เมื่อวันศุกร์ที่ผ่านมา CFO ย้ำว่าต้นทุนด้านเครดิตจะลดลง YoY ในปี 67 จาก 2.08% ในปี 66 สมองต้นทุน credit cost ของเราไม่เปลี่ยนแปลงที่ 1.9%/1.7% ในปี 67/68 ขณะที่ส่วนแบ่งกำไรจากธุรกิจประกันภัยจะดีขึ้น YoY เนื่องจากรายได้จากการลงทุนที่สูงขึ้น และค่าใช้จ่ายประกันภัยที่ลดลงในปี 67

FYE Dec (THB m)	FY22A	FY23A	FY24E	FY25E	FY26E
Operating income	173,143	192,690	196,598	202,705	209,132
Pre-provision profit	98,390	107,722	107,381	109,920	112,635
Core net profit	35,769	42,406	44,922	49,390	50,092
Core EPS (THB)	15.1	17.9	19.0	20.8	21.1
Core EPS growth (%)	(6.0)	18.6	5.9	9.9	1.4
Net DPS (THB)	4.0	5.0	5.5	6.0	6.5
Core P/E (x)	9.8	7.5	6.6	6.0	5.9
P/BV (x)	0.7	0.6	0.5	0.5	0.5
Net dividend yield (%)	2.7	3.7	4.4	4.8	5.2
Book value (THB)	212.41	224.66	238.62	253.96	269.10
ROAE (%)	7.3	8.2	8.2	8.5	8.1
ROAA (%)	0.9	1.0	1.0	1.1	1.1
Consensus net profit	-	-	44,919	49,228	54,279
MIBG vs. Consensus (%)	-	-	0.0	0.3	(7.7)

Jesada Techahusdin, CFA

jesada.t@maybank.com

(66) 2658 5000 ext 1395

BUY

Share Price	THB 125.50
12m Price Target	THB 150.00 (+20%)
Previous Price Target	THB 150.00

Company Description

SME-focused bank with a well-diversified loan portfolio

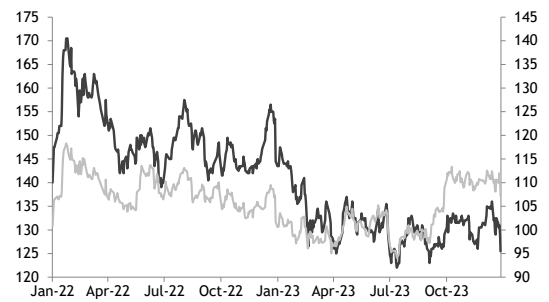
Statistics

52w high/low (THB)	147.50/122.00
3m avg turnover (USDm)	39.3
Free float (%)	73.4
Issued shares (m)	2,393
Market capitalisation	THB300.4B USD8.5B

Major shareholders:

Thai NVDR Co Ltd	19.0%
State Street Europe Ltd	10.0%
South East Asia UK (Type C) Nominees Ltd	4.8%

Price Performance



	-1M	-3M	-12M
Absolute (%)	(4)	(1)	(18)
Relative to index (%)	(3)	2	(0)

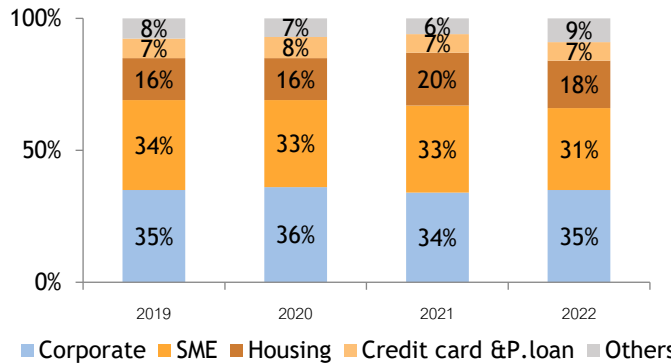
Source: FactSet

ESG@MAYBANK IBG
Tear Sheet Insert

Value Proposition

- Technology and marketing leader among Thai banks. Focuses on SMEs, a high-risk high-return segment.
- Asset quality is likely to improve with lower credit cost.
- Non-interest income fell as KBANK waived online banking fees and a slowdown in fee income from asset management and life insurance businesses due to new regulations.
- Long-term ROE is 8.4% vs cost of capital of 10.4%.

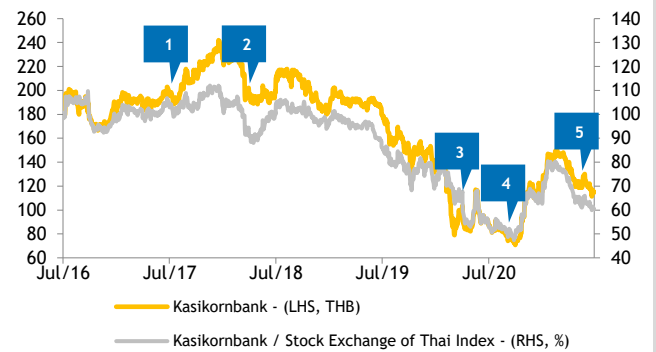
Loans by categories



Source: Company

Price Drivers

Historical share price trend



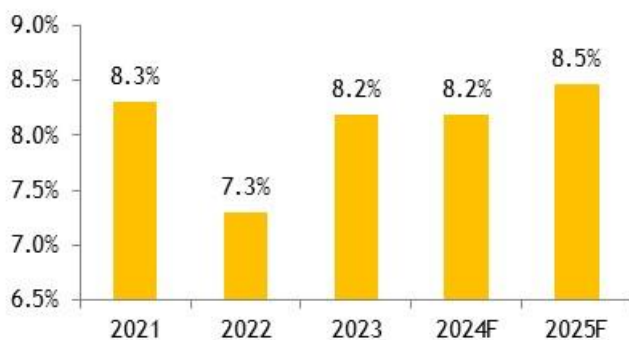
Source: Company, MST

1. Operating income contracted 2.9% YoY but rebounded in the following quarters to 4.4% and 6.1%.
2. Thailand's top four banks waived fees to encourage migration to digital platform.
3. Weak operations due to Covid-19 outbreak.
4. Revenue gradually recovered following the rising in vaccination rate.
5. New wave of Covid-19 outbreak in Thailand.

Financial Metrics

- Net fee income down 5% YoY in FY23 due to weak capital market fees. Expect net fee income to drop 1% YoY this year.
- NPL ratio rose to 3.8% in FY23 from 3.7% in FY22. We expect NPL ratio of 3.9% for FY24 from relapsed NPLs of SMEs.
- Credit cost to decline to 1.9% in FY24E from 2.1% in FY23 due to improvement in asset quality. We forecast ROE to stay at 8.2-8.5% in FY24E-25E.
- Expect THB5.0 DPS, implying 4.0% dividend yield.

ROE



Source: Company

Swing Factors

Upside

- Economic conditions stronger than expected.
- NIMs improve from higher loan yields if interest rates go up.
- Better-than-expected asset quality with lower NPL ratios.
- Life-insurance business improves.

Downside

- Prolonged NPL cycle.
- Slow improvement in net insurance income.
- Interest rate cuts, which affect loan yields and NIMs.

Risk Rating & Score ¹	20.9 Medium Risk
Score Momentum ²	-4.2
Last Updated	11 May 2023
Controversy Score ³ (Updated: 11 May 2023)	2-Moderate

Business Model & Industry Issues

- KBANK carries out social activities including financial support, transfer of knowledge and volunteer activities for customers and partners.
- KBANK is encouraging customers to use K PLUS mobile banking to reduce the use of paper and fuel to visit branches. This will help mitigate global warming. Total number of K PLUS users reached 20m in 2022.
- KBANK has received Carbon Neutrality certification from the Thailand Greenhouse Gas Management Organization. The bank is targeting 21% reduction in greenhouse gas emission by 2025 from the 2020 base.

Material E issues

- KBANK has focused on effective resource management, which covers the lighting system, air conditioning system, water usage and green waste management.
- KBANK aims to empower the customer's life and business in the transition to a Net Zero economy.
- In 2021, KBANK issued sustainability bonds of USD282m to finance green and social projects such as: 1) solar power plant projects; 2) waste-to-energy power plant project; and 3) a large-scale green building projects designed to be environmentally friendly.
- KBANK extended THB17.4b in green loans to: (i) domestic renewable energy projects; (ii) overseas environmental projects; and (iii) energy saving buildings and others in 2021.

Material S issues

- KBANK focuses on financial knowledge sharing to its employees and customers.
- KBANK offered THB1.7b in home loans to low-income earners (<THB15k salary) in 1,347 accounts. The bank also offered THB4.2b of loans to the Fight COVID programme for 24,540 accounts in 2021.
- KBANK encourages staff to join the employee volunteer hour project by allowing staff to take one day off each year to participate in voluntary activities. In 2021, the number of employees that engaged in volunteer activities and hours was 7,679 and 210,937, respectively.
- KBANK has launched the Nan Sandbox project since 2014 to end deforestation as well as promoting the preservation and rehabilitation of forest resources.
- KBANK awarded 21 scholarships under KBANK Young scholarships and KBTG Young Tech scholarships in 2021.

Key G metrics and issues

- KBANK has 18 board members, of which 7 are independent (4 in audit committee), which is 39% of the total number of directors.
 - There are eight women on the board, which are 44% of the total number of directors. KBANK is the only Thai bank that has women as the board's chairperson and CEO.
 - KBANK employed 19,132 staff in 2021, of which 70% are female.
 - Total compensation for key management personnel (title at least Senior SVP) was THB2.0b, which was 5.6% of FY22 net profit.
 - Current auditor is KPMG.
- KBANK has adopted a NO GIFT POLICY regardless of any festival or occasion to ensure transparency in operations and promote good corporate governance.

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: 50)						
	Particulars	Unit	2019	2020	2021	BBL (2021)
E	Scope 1 GHG emissions	tonnes CO2e	21,145	18,727	15,834	11,619
	Scope 2 GHG emissions	tonnes CO2e	82,852	79,059	74,339	57,674
	Total	tonnes CO2e	103,997	97,786	90,173	69,293
	Scope 3 GHG emissions	tonnes CO2e	N/A	N/A	N/A	10
	Total	tonnes CO2e	103,997	97,786	90,173	69,303
	Emissions intensity (Scope 1 and 2)	Tonnes CO2e/emp	3.1	3.0	2.8	3.3
	Exposure to coal, mining & plantation	% of loan book	N/A	N/A	N/A	N/A
	Electricity consumption	MWh/emp	6.7	6.4	5.8	20.2
	Water consumption	m3/emp	N/A	8.0	8.7	4.3
	Green, Social, sustainable products & services	THBb	N/A	9.4	130.1	108.0
S	% of women in workforce	%	69.3%	69.7%	70.0%	66.9%
	% of women in management roles	%	46.4%	47.3%	48.1%	54.1%
	Average training hours per employee	number	N/A	42.8	37.4	64.2
	Attrition rate	%	7.3%	4.4%	6.4%	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	%	5.7%	7.3%	5.6%	10.6%
	Independent directors on the Board	%	39%	39%	44%	42%
	Profits distributed to shareholders	%	30.9%	20.1%	20.2%	25.2%
	Female directors on the Board	%	33%	33%	44%	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 include 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 signatory to responsible banking initiative 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, KBANK plans to capture Scope 3 emissions. The bank does not capture emissions from financing activities now.</i>
e) Does the bank have a policy to reduce exposure coal, oil, plantation etc sector financing?	<i>Yes, KBANK no longer finances coal-fired power generation projects.</i>
f) Does the bank have any 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
Net Zero emission by 2050	2050	N/A
THB100-200b in sustainable financing and investment	2030	N/A
Net Zero in own operations (Scope 1 and 2)	2030	N/A
Greenhouse gas emissions reduced by 21% (2020 base)	2025	N/A
4.2% reduction of GHG emissions (2020 base)	4.2%	7.8%
Impact		
NA		
Overall Score: 67		
As per our ESG matrix, KBANK has an overall score of 67.		

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

KBANK has strong and well-established sustainability policies in place and targets to be an ESG leader among ASEAN banks. KBANK's overall ESG score is 67, which is above average on our ESG rating (average ESG rating = 50).

4Q23 earnings miss on higher opex; credit cost and NPL ratio up QoQ

KBANK reported 4Q23 net profit of THB9.4b, jumping 194% YoY on the low base effect but down 17% QoQ on higher opex. Results 9% below consensus forecast. FY23 earnings grew 19% YoY to THB42.4 (EPS: THB17.9).

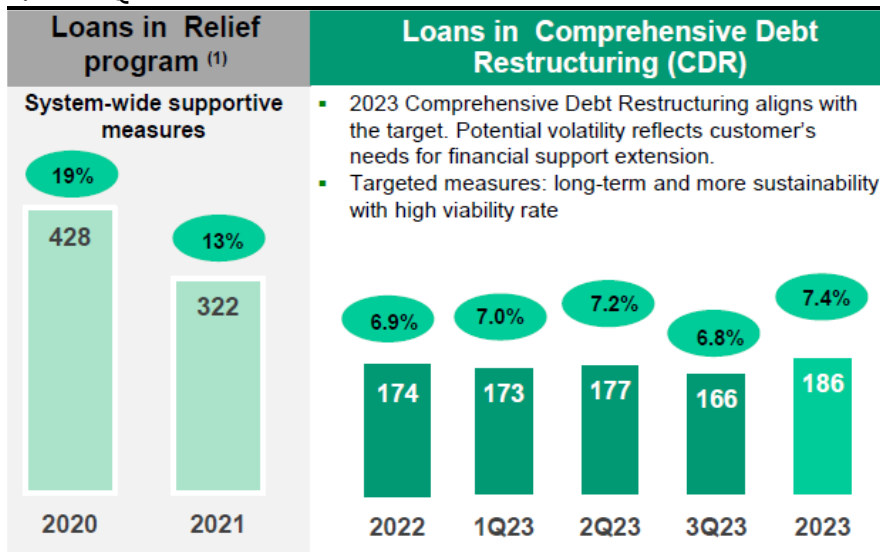
- Loans up 2% QoQ and flat YoY while **NIM rose 7bps QoQ to 3.88% in 4Q23**. FY23 NIM increased 32bps YoY to 3.68%.
- Non-NII fell 9% YoY on large net insurance loss from higher underwriting expense. On a negative note, net fee income fell 3% YoY due to weak brokerage and loan related fees. On a full year basis, Non-NII rose 10% YoY on higher gain on investments.
- Similar to BBL (CP THB145, BUY, TP THB200), KBANK's OPEX rose 16% YoY** due to higher IT expenses to support customer needs in 4Q23. Cost-to-income ratio jumped to 48.2% in 4Q23 from 42.6% in 4Q22. **We believe that the higher opex is not from one-off item as all big banks need to maintain high IT investment cost in digital platforms in FY24.**
- KBANK booked THB13.6b provisions, or 220bp credit cost, which led to FY23 credit cost at 208bp** vs its full year guidance of 'up to 210bps'.
- NPL ratio increased 11bp QoQ to 3.78%** while NPL coverage fell 3ppts QoQ to 142% in 4Q23. **NPL formation rose to 2.3% in 4Q23 from 1.3% in 3Q23**. Stage 2 loans to total loans increase 10bps QoQ to 7.4% in 4Q23.
- KBANK wrote off THB5.1b NPLs in 4Q23. **Total NPLs written off amounted to THB14b in FY23 vs THB59b in FY22.**

Fig 1: 4Q23 earnings fell 17% QoQ due to higher opex

Financial statement (THBm)	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	Chg YoY	Chg QoQ	2022	2023	Chg YoY
Balance sheet										
Loans	2,495,077	2,465,031	2,449,289	2,438,026	2,490,398	(0%)	2%			
Deposits	2,748,685	2,713,372	2,709,500	2,680,656	2,699,562	(2%)	1%			
Income statement										
Interest income	41,421	42,442	45,215	47,236	48,716	18%	3%	151,333	183,608	21%
Interest expenses	(5,274)	(7,566)	(8,514)	(9,217)	(9,867)	87%	7%	(18,334)	(35,164)	92%
Net interest income	36,148	34,876	36,701	38,019	38,849	7%	2%	132,998	148,444	12%
Net fee income	7,779	8,114	7,714	7,803	7,550	(3%)	(3%)	32,882	31,181	(5%)
Non-interest income	13,251	11,699	11,369	9,096	12,046	(9%)	32%	40,259	44,210	10%
Operating income	49,399	46,574	48,070	47,115	50,895	3%	8%	173,257	192,654	11%
Operating expenses	(21,042)	(19,793)	(20,847)	(19,821)	(24,508)	16%	24%	(74,753)	(84,968)	14%
Operating profit	28,357	26,781	27,223	27,294	26,387	(7%)	(3%)	98,504	107,685	9%
Loan loss provisions	(22,784)	(12,692)	(12,784)	(12,793)	(13,572)	(40%)	6%	(51,920)	(51,841)	(0%)
Pre-tax profit	5,573	14,089	14,439	14,501	12,815	130%	(12%)	46,585	55,845	20%
Tax	(933)	(2,562)	(2,760)	(2,838)	(2,617)	181%	(8%)	(8,633)	(10,778)	25%
Minority interest	(1,450)	(786)	(685)	(381)	(810)	(44%)	113%	(2,183)	(2,662)	22%
Net profit	3,190	10,741	10,994	11,282	9,387	194%	(17%)	35,769	42,405	19%
EPS	1.33	4.49	4.59	4.71	3.92	194%	(17%)	15.10	17.90	19%
Key ratios										
Loans to deposits	90.8%	90.8%	90.4%	90.9%	92.3%			90.8%	92.3%	
Net interest margin	3.63%	3.48%	3.68%	3.81%	3.88%			3.36%	3.68%	
Cost to income	42.6%	42.5%	43.4%	42.1%	48.2%			43.15%	44.10%	
Gross NPL (THBm)	92,536	87,640	92,864	89,459	94,241			92,536	94,241	
NPL/ Gross loans	3.71%	3.56%	3.79%	3.67%	3.78%			3.71%	3.78%	
LLR/NPL	144%	146%	138%	145%	142%			144.3%	142.1%	
Credit cost	3.68%	2.05%	2.08%	2.09%	2.20%			2.11%	2.08%	
ROA	0.44%	1.09%	1.10%	1.09%	0.95%			0.91%	1.06%	
ROE	2.5%	8.5%	8.5%	8.7%	7.1%			7.3%	8.2%	

Source: Company, MST

Fig 2: KBANK's loans in comprehensive debt restructuring rose 60bps QoQ to 7.4% in 4Q23



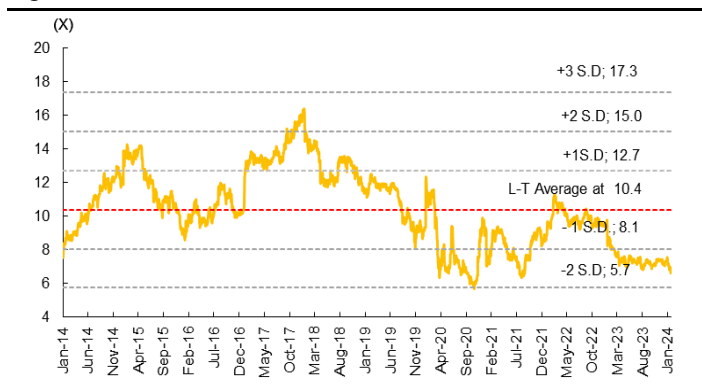
Source: Company, MST

Fig 3: Gordon growth model valuation

Sustainable ROE (%)	8.4	Risk free rate (%)	3.0
Cost of equity (%)	10.4	Equity premium (%)	7.4
Long-term nominal growth (g)	5.0	Equity Beta (x)	1.0
Target P/BV (x)	0.6	Cost of equity (%)	10.4
Target P/E (x)	7.9		
2024 BV (THB)	238.6		
Fair value (THB/share)	150		

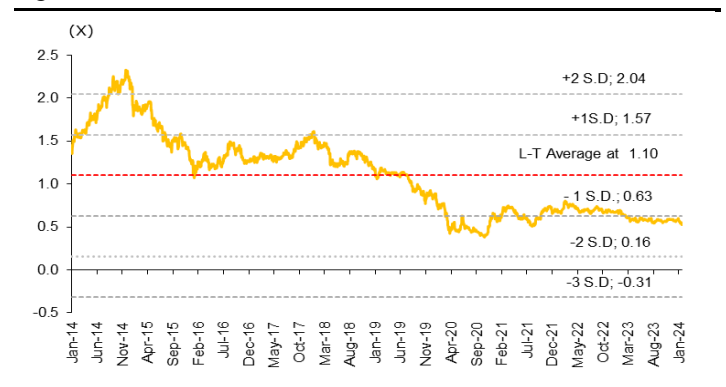
Source: Company, MST

Fig 4: P/E band



Source: Bloomberg, MST

Fig 5: P/BV band



Source: Bloomberg, MST

Fig 6: Regional comparison - Thai banks are trading at lower valuations than regional banks

Bloomberg code	Stock	Mkt cap (USD'm)	Rating	Price (LC)	TP (LC)	Upside (%)	P/E (x)		P/B (x)		ROE (%)		Div yld (%)	
							24E	25E	24E	25E	24E	25E	24E	25E
BBL TB	Bangkok Bank	7,779	Buy	144.50	200.00	38	6.6	6.1	0.5	0.5	7.6	7.8	4.8	5.2
KBANK TB	Kasikornbank	8,386	Buy	125.50	150.00	20	6.6	6.0	0.5	0.5	8.1	8.4	4.4	4.8
KTB TB	Krung Thai Bank	7,134	Buy	18.10	22.00	22	6.2	5.9	0.6	0.5	9.7	9.6	4.8	5.1
KKP TB	Kiatnakin Phatra	1,146	Hold	48.00	54.00	13	6.4	5.8	0.6	0.6	10.1	10.4	6.3	6.9
SCB TB	SCB X	9,971	Buy	105.00	120.00	14	7.8	7.3	0.7	0.7	9.3	9.6	7.7	7.5
TISCO TB	TISCO Financial	2,207	Hold	97.75	108.00	10	10.6	10.0	1.8	1.7	17.2	17.7	8.2	8.2
TTB TB	TMBThanachart	4,617	Hold	1.69	1.75	4	8.1	7.7	0.7	0.7	8.5	8.6	6.8	7.8
Thailand - average							7.5	7.0	0.8	0.7	10.1	10.3	6.1	6.5
BBCA IJ	BCA	76,025	Buy	9,625.00	10,450.00	9	21.2	19.5	4.3	3.8	21.4	20.8	2.3	2.5
BBNI IJ	BNI	13,144	Buy	5,500.00	5,500.00	0	8.6	7.7	1.3	1.2	16.0	16.3	4.2	4.7
BBRI IJ	BRI	56,324	Buy	5,800.00	6,450.00	11	12.8	11.2	2.5	2.3	20.6	21.4	4.9	5.6
BBTN IJ	BTN	1,218	Hold	1,355.00	1,735.54	28	4.4	na	0.5	na	12.0	na	2.0	na
BDMN IJ	Bank Danamon	1,785	Buy	2,850.00	2,700.00	-5	7.9	na	0.6	na	7.2	na	4.0	na
BJBR IJ	BJB	799	Buy	1,185.00	2,100.00	77	4.3	na	0.7	na	16.3	na	8.0	na
BMRI IJ	Bank Mandiri	39,021	Buy	6,525.00	6,675.00	2	10.2	8.9	2.1	1.9	21.8	22.5	5.3	6.1
Indonesia - average							9.9	11.8	1.7	2.3	16.5	20.2	4.4	4.7
AMM MK	AMMB Holdings	2,958	Buy	4.22	4.75	13	8.8	8.0	0.7	0.7	8.5	8.6	5.5	4.4
MAY MK	Malayan Banking	23,078	NR*	9.03	9.49	5	11.6	11.2	1.2	1.2	10.6	9.0	6.8	7.0
CIMB MK	CIMB Group	13,583	Buy	6.01	6.70	11	9.0	8.4	0.9	0.9	10.1	10.3	6.0	6.5
PBK MK	Public Bank	17,893	Buy	4.35	5.05	16	11.8	11.2	1.5	1.4	13.0	12.9	4.6	4.8
RHBBANK MK	RHB Bank	5,023	Hold	5.53	6.20	12	8.3	7.8	0.7	0.7	9.1	9.5	6.0	6.4
Malaysia - average							9.9	9.3	1.0	1.0	10.2	10.0	5.8	5.8
BDO PM	BDO Unibank	12,874	Buy	136.80	170.00	24	9.6	9.5	1.2	1.1	13.5	12.3	2.2	2.2
BPI PM	Bank of Phil Is.	9,977	Buy	106.20	128.00	21	10.4	8.6	1.1	1.0	11.4	12.4	2.8	2.8
MBT PM	Metrobank	4,523	Buy	56.30	70.00	24	5.4	5.0	0.6	0.6	12.0	11.6	2.8	2.8
PNB PM	Phil. National Bk	511	Buy	18.74	23.00	23	2.5	2.2	0.2	0.1	6.3	6.7	0.0	0.0
SECB PM	Security Bank	968	Buy	71.90	94.00	31	4.7	3.7	0.4	0.3	7.8	9.4	4.2	5.6
UBP PM	Union Bank of P.	2,487	Buy	43.50	59.06	36	7.9	6.5	0.7	0.6	8.7	9.9	2.1	3.2
Philippines - average							6.8	5.9	0.7	0.6	10.0	10.4	2.4	2.8
DBS SP	DBS Group	61,643	Buy	32.05	37.81	18	8.2	7.7	1.2	1.1	16.2	16.0	6.2	7.1
UOB SP	UOB	34,733	Hold	27.85	30.86	11	8.5	7.7	1.0	0.9	11.6	12.1	6.0	6.4
OCBC SP	OCBC	43,269	Hold	12.91	13.83	7	8.2	7.8	1.0	0.9	12.4	12.2	6.1	6.4
Singapore - average							8.3	7.7	1.0	1.0	13.4	13.4	6.1	6.6
Average							8.5	8.3	1.0	1.1	12.0	12.9	4.9	5.3

Note: * NR = Not Rated estimates and TP based on Bloomberg

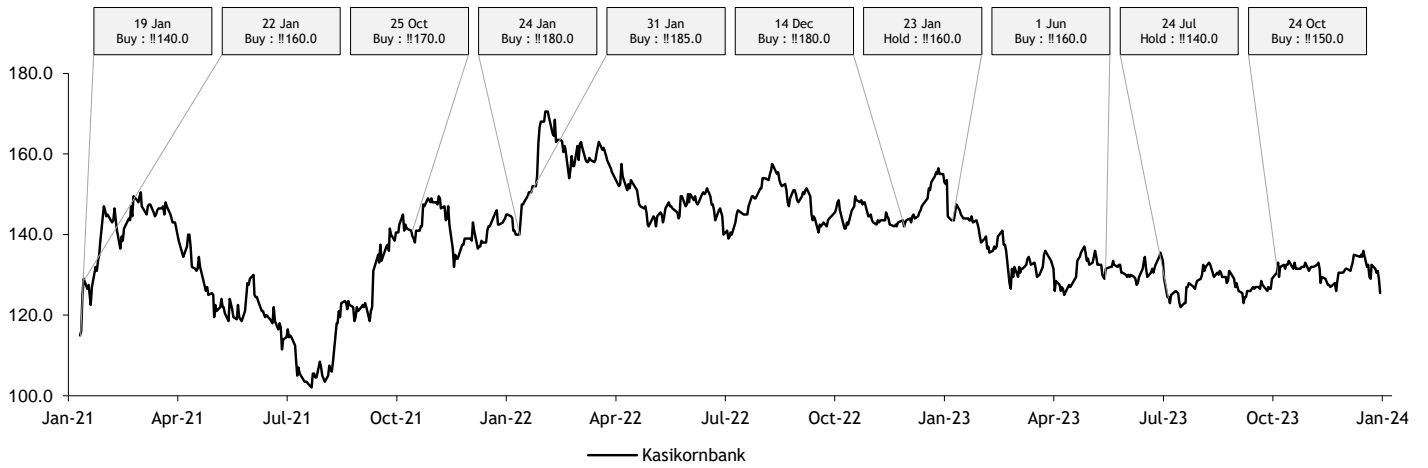
Source: Maybank IBG Research, Bloomberg

FYE 31 Dec	FY22A	FY23A	FY24E	FY25E	FY26E
Key Metrics					
Core P/E (x)	9.8	7.5	6.6	6.0	5.9
Core FD P/E (x)	9.8	7.5	6.6	6.0	5.9
P/BV (x)	0.7	0.6	0.5	0.5	0.5
P/NTA (x)	0.7	0.6	0.6	0.5	0.5
Net dividend yield (%)	2.7	3.7	4.4	4.8	5.2
INCOME STATEMENT (THB m)					
Interest income	151,332.7	183,608.3	196,827.6	207,699.0	216,006.9
Interest expense	(18,334.3)	(35,164.4)	(43,667.9)	(50,169.8)	(53,857.9)
Net interest income	132,998.4	148,443.9	153,159.7	157,529.1	162,149.0
Net insurance income	(3,228.6)	(5,098.5)	(5,588.2)	(5,811.7)	(6,044.2)
Net fees and commission	32,882.2	31,180.8	30,869.0	32,103.8	33,387.9
Other income	10,490.7	18,162.8	18,157.8	18,884.2	19,639.5
Total non-interest income	40,144.4	44,245.1	43,438.7	45,176.2	46,983.3
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	173,142.8	192,690.0	196,598.4	202,705.3	209,132.3
Staff costs	(34,756.6)	(40,437.4)	(41,481.6)	(43,140.9)	(44,866.5)
Other operating expenses	(39,996.4)	(44,531.1)	(47,735.3)	(49,644.7)	(51,630.5)
Operating expenses	(74,753.0)	(84,968.5)	(89,216.9)	(92,785.6)	(96,497.0)
Pre-provision profit	98,389.8	107,721.6	107,381.5	109,919.8	112,635.3
Loan impairment allowances	(51,919.5)	(51,840.5)	(48,263.9)	(44,910.8)	(46,707.3)
Other allowances	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Associates & JV income	114.7	(35.5)	198.5	206.5	214.7
Pretax profit	46,585.0	55,845.6	59,316.1	65,215.4	66,142.8
Income tax	(8,632.5)	(10,777.8)	(11,566.6)	(12,717.0)	(12,897.8)
Minorities	(2,183.2)	(2,661.9)	(2,827.3)	(3,108.5)	(3,152.7)
Discontinued operations	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Reported net profit	35,769.3	42,405.9	44,922.1	49,389.9	50,092.2
Core net profit	35,769.3	42,405.9	44,922.1	49,389.9	50,092.2
BALANCE SHEET (THB m)					
Cash & deposits with banks	559,650.7	617,697.9	634,698.7	653,317.3	670,800.7
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	1,020,622.0	963,305.3	1,001,837.5	1,041,911.0	1,083,587.5
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	2,377,774.0	2,371,492.0	2,459,640.7	2,552,636.3	2,649,351.8
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	8,818.6	11,279.3	11,730.5	12,199.7	12,687.7
Insurance assets	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Fixed assets	111,105.4	114,698.3	119,286.2	124,057.6	129,019.9
Intangible assets	26,996.5	28,405.1	29,541.3	30,723.0	31,951.9
Other assets	141,401.9	176,678.5	183,745.6	191,095.5	198,739.3
Total assets	4,246,369.0	4,283,556.4	4,440,480.6	4,605,940.4	4,776,138.6
Deposits from customers	2,748,684.5	2,699,562.0	2,807,544.5	2,919,846.3	3,036,640.1
Deposits from banks & FIs	155,239.8	179,206.7	188,167.0	197,575.4	207,454.2
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	67,897.1	81,572.5	85,651.1	89,933.7	94,430.4
Other borrowings	24,887.2	31,119.1	31,119.1	31,119.1	31,119.1
Insurance liabilities	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Other liabilities	682,580.9	695,260.8	695,260.8	695,260.8	695,260.8
Total liabilities	3,679,289.5	3,686,721.1	3,807,742.5	3,933,735.2	4,064,904.5
Share capital	23,693.3	23,693.3	23,693.3	23,693.3	23,693.3
Reserves	479,576.6	508,591.5	541,667.0	578,025.6	613,901.8
Shareholders' funds	503,269.9	532,284.8	565,360.3	601,718.8	637,595.1
Preference shares	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Minority interest	63,809.7	64,550.5	67,377.8	70,486.3	73,639.0
Total equity	567,079.6	596,835.3	632,738.1	672,205.2	711,234.1
Total liabilities & equity	4,246,369.0	4,283,556.4	4,440,480.6	4,605,940.4	4,776,138.6

FYE 31 Dec	FY22A	FY23A	FY24E	FY25E	FY26E
Key Ratios					
Growth (%)					
Net interest income	11.4	11.6	3.2	2.9	2.9
Non-interest income	(10.1)	10.2	(1.8)	4.0	4.0
Operating expenses	5.2	13.7	5.0	4.0	4.0
Pre-provision profit	5.8	9.5	(0.3)	2.4	2.5
Core net profit	(6.0)	18.6	5.9	9.9	1.4
Gross loans	3.0	(0.2)	4.0	4.0	4.0
Customer deposits	5.8	(1.8)	4.0	4.0	4.0
Total assets	3.5	0.9	3.7	3.7	3.7
Profitability (%)					
Non-int. income/Total income	23.2	23.0	22.1	22.3	22.5
Average lending yields	3.82	4.55	4.78	4.85	4.85
Average financing yields	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Average cost of funds	0.63	1.19	1.45	1.60	1.65
Net interest margin	3.36	3.68	3.72	3.68	3.64
Net income margin	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Cost/income	43.2	44.1	45.4	45.8	46.1
Liquidity (%)					
Loans/customer deposits	86.5	87.8	87.6	87.4	87.2
Asset quality (%)					
Net NPL	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Gross NPL	3.7	3.8	3.9	3.9	3.9
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	2.1	2.1	1.9	1.7	1.7
(SP+GP)/average gross financing	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Loan loss coverage	144.3	142.1	143.2	148.3	153.2
Capital adequacy (%)					
CET1	14.6	15.6	16.0	16.4	16.8
Tier 1 capital	14.6	15.6	16.0	16.4	16.8
Risk-weighted capital	17.0	18.5	18.9	19.4	19.8
Returns (%)					
ROAE	7.3	8.2	8.2	8.5	8.1
ROAA	0.9	1.0	1.0	1.1	1.1
Shareholders equity/assets	11.9	12.4	12.7	13.1	13.3

Source: Company; Maybank IBG Research

Historical recommendations and target price: Kasikornbank (KBANK 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 ได้อ้างอิงมาจากแหล่งข้อมูลที่ได้รับยอมรับว่ามีคุณภาพเชื่อถือได้ แต่ไม่ได้เป็นการรับรองจาก Maybank Investment Bank Berhad และ (บริษัทย่อยและในเครือ) รวมเรียก "Maybank IBG" ผลที่ตามมาทั้งในส่วนของความแม่นยำ หรือเรียบเรียงสมบูรณ์จึงไม่ได้เป็นความรับผิดชอบจากทาง 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 บทวิเคราะห์นี้ทำขึ้นมาเพื่อการใช้ในในประเทศที่กฎหมายอนุญาตเท่านั้นหลักทรัพย์นี้อาจจะไม่ได้รับการรับรองการซื้อขายโดยกฎหมายทุกกฎหมาย หรือทำการซื้อขายได้สำหรับนักลงทุนทุกประเภท นักลงทุนควรใช้วิจารณญาณอย่างยิงในการนำคำแนะนำ หรือคำเตือนต่างๆ ที่ได้กล่าวไว้ข้างต้นมาใช้ 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 แต่เป็นการรับผิดชอบต่อจำกัดความเขตตามกฎหมายที่กำหนด

ไทย

เว้นแต่จะได้รับการอนุญาตเป็นการเฉพาะ 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 การเป็นผู้รับประกันการจัดจำหน่ายในหลักทรัพย์ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้

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

การเปิดเผยการประเมินดัชนีชี้วัดความคืบหน้าการป้องกันความเสี่ยงที่เกี่ยวข้องกับการทุจริตคอร์รัปชัน (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 อยู่นอกเหนือ MSUS ในสหรัฐฯ เท่านั้น รายงานฉบับนี้ไม่สามารถจัดตั้งถิ่นฐานได้ หาก Maybank IBG ไม่อนุญาต หรือภายใต้ข้อกำหนดของกฎหมายหรือหลักเกณฑ์ที่ไม่สามารถจัดตั้งถิ่นฐานได้ 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 นอกจากนี้ผู้รับเอกสารฉบับนี้ควรปรึกษาที่ปรึกษาทางภาษีของตนเองเพื่อให้เกิดความถูกต้องในการแนวทางการดังกล่าว เพราะเอกสารฉบับนี้ไม่ได้ประเมินถึงกฎหมายเฉพาะทาง, บัญชี หรือที่ปรึกษาทางด้านภาษี

DISCLOSURES

Legal Entities Disclosures

มาเลเซีย: เอกสารฉบับนี้ได้จัดทำและเผยแพร่ในประเทศมาเลเซีย โดย Maybank Investment Bank Berhad (15938-H) ซึ่งเป็นในกลุ่มเดียวกับ Bursa Malaysia Berhad และเป็นผู้ออกใบอนุญาต 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 22 มกราคม 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 22 มกราคม 2567, MIB Securities (Hong Kong) Limited และนักวิเคราะห์ที่ได้รับอนุญาต ไม่มีส่วนได้เสีย ในการให้คำแนะนำหลักทรัพย์ที่ปรากฏในบทวิเคราะห์ฉบับนี้

ช่วง 3 ปีที่ผ่านมา Maybank IBG อาจมี หรือให้บริการแก่ผู้จัดการ หรือ ผู้ร่วมจัดการในการเสนอขายหลักทรัพย์ดังกล่าว หรือ ณ ปัจจุบัน อาจให้บริการแก่หลักทรัพย์ในตลาดแรก หรือหน่วยงานที่ได้มีการอ้างถึงในบทวิเคราะห์ฉบับนี้ หรืออาจให้บริการดังกล่าวภายใน 12 เดือนข้างหน้า ซึ่งเป็นการให้คำปรึกษา หรือบริการด้านการลงทุนที่มีนัยยะสำคัญ ที่อาจเกี่ยวข้องกับ การลงทุนทางตรงหรือทางอ้อมได้

OTHERS

Analyst Certification of Independence

ความถูกต้องของมุมมองที่ผ่านบทวิเคราะห์ฉบับนี้ เป็นการสะท้อนถึงแนวความคิด และมุมมองของนักวิเคราะห์ และรวมถึงหลักทรัพย์หรือผู้ออกหลักทรัพย์เท่านั้น ผลตอบแทนของนักวิเคราะห์ที่ทั้งทางตรงหรือทางอ้อมของนักวิเคราะห์ ไม่ได้ขึ้นอยู่กับ การให้คำแนะนำ หรือมุมมองผ่านบทวิเคราะห์ฉบับนี้

คำเตือน

Structure Securities ซึ่งเป็นตราสารที่มีความซับซ้อน โดยเฉพาะอย่างยิ่งในส่วนของความเสี่ยงที่สูงขึ้นนั้น มีวัตถุประสงค์ที่จะเสนอขายให้แก่กลุ่มลูกค้าที่มีความรู้ความเข้าใจ 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			



2S	BSBM	EFORL	IT	KWC	PIN	SCI	SUPER	VRANDA
A5	BTG	EKH	J	KWM	PQS	SCN	SVOA	WAVE
AIE	CEN	ESSO	JCKH	LDC	PREB	SE	SWC	WFX
ALUCON	CGH	ESTAR	JDF	LEO	PRI	SE-ED	TCC	WIK
AMR	CH	EVER	JKN	LHK	PRIME	SFLEX	TEKA	WIN
APURE	CHIC	FORTH	JMART	MACO	PROEN	SINGER	TFM	WP
ARIN	CI	FSMART	JUBILE	METCO	PROS	SKN	TMILL	XO
AS	CIG	FTI	K	MICRO	PROUD	SONIC	TNP	
ASIA	CMC	GEL	KCAR	MK	PSTC	SORKON	TPLAS	
ASIAN	COMAN	GPI	KGI	MVP	PTECH	SPVI	TPOLY	
ASIMAR	CSP	HEALTH	KIAT	NCAP	PYLON	SSP	TRC	
ASN	DOD	HUMAN	KISS	NOVA	RCL	SST	TRU	
AURA	DPAINT	IFS	KK	NTSC	SALEE	STANLY	TRUBB	
BR	DV8	INSET	KTIS	PACO	SANKO	STP	TSE	



24CS	CHARAN	GTB	JSP	MUD	PMTA	SAMCO	TC	UTP
AMANAH	CHAYO	GTV	KBS	NATION	PPM	SAWAD	TEAM	VARO
AMARC	CHOTI	GYT	KGEN	NNCL	PRAKIT	SCAP	TFI	VPO
AMC	CITY	HL	KJL	NPK	PRAPAT	SCP	TIGER	W
APP	CMAN	HTECH	L&E	NSL	PRECHA	SIAM	TITLE	WARRIX
ASAP	CMR	HYDRO	LEE	NV	PRIN	SKE	TKC	WORK
BCT	CRANE	IIG	MASTER	OGC	PSG	SKY	TMI	WPH
BE8	CWT	INGRS	MBAX	PAF	RABBIT	SMART	TNH	YONG
BIG	DHOUSE	INSURE	MEB	PCC	READY	SMD	TPA	ZIGA
BIOTEC	DTCENT	IRCP	MENA	PEACE	RJH	SMIT	TPAC	
BLESS	EASON	ITD	META	PICO	RSP	SOLAR	TRITN	
BSM	FNS	ITNS	MGT	PK	RWI	SPA	UBA	
BVG	FTE	JCK	MITSIB	PL	S11	STECH	UMI	
CAZ	GIFT	JMT	MJD	PLANET	SAAM	STPI	UMS	
CCET	GJS	JR	MOSHI	PLE	SAF	SVR	UOBKH	

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	WIK
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	SEAOIL	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	INREIT	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