

Kasikornbank (KBANK TB)

เผชิญความท้าทายเพิ่มในการบรรลุเป้าหมาย ROE ที่ 10%

“ถือ” พร้อมปรับราคาเป้าหมายลงเหลือ 170 บาท คุณภาพสินทรัพย์ มีแนวโน้มอ่อนแอในช่วงครึ่งหลังของปี

เราปรับคำแนะนำจาก “ซื้อ” เป็น “ถือ” และลดราคาเป้าหมายลงเหลือ 170 บาท (P/BV ปี 68 ที่ 0.7 เท่า, ROE ที่ 8.7%) จากเดิม 175 บาท หลังจากปรับลดประมาณการกำไรปี 68-69 ลงจากการเติบโตของ NIM และรายได้ค่าธรรมเนียมที่ลดลง เราคาดว่าธนาคารจะรับรู้กำไรจากการลงทุนและควบคุมค่าใช้จ่ายดำเนินงานเพื่อชดเชย NII ที่อ่อนแอในปีนี้อย่างไรก็ตาม เราคาดว่ากำไรปีนี้จะทรงตัว และมองว่าเป้าหมาย ROE ที่ 10% ทำได้ยากภายใต้สภาวะเศรษฐกิจที่อ่อนแอ ปัจจุบันเราชอบ BBL (ราคาปัจจุบัน 142 บาท, แนะนำ “ซื้อ”, ราคาเป้าหมาย 180 บาท) มากกว่า KBANK เนื่องจากงบดุลที่แข็งแกร่งและมูลค่าที่น่าสนใจ

Credit cost มีแนวโน้มสูงกว่าเป้าหมายทั้งปี

ในการประชุมนักวิเคราะห์เมื่อวานนี้ CFO ให้ข้อมูลว่าต้นทุนความเสี่ยงจากการให้สินเชื่อ (credit cost) มีแนวโน้มเพิ่มขึ้นในช่วงครึ่งหลังของปี 68 และทั้งปีอาจสูงถึง 1.7% (เทียบกับเป้าหมาย 1.4-1.6%) จากการเติบโตของเศรษฐกิจที่อ่อนแอในช่วงครึ่งหลังของปี ธนาคารมองว่าการเติบโตทางเศรษฐกิจในปี 68 ที่ระดับ 1.4% มีแนวโน้มชะลอตัวจากการส่งออกและการท่องเที่ยวที่ยังซบเซา ทั้งนี้ KBANK คาดว่าอัตราดอกเบี้ยนโยบายจะถูกปรับลดลงอีก 25-50bps ในปีนี้ ขณะที่การเพิ่มขึ้นของ credit cost นี้สอดคล้องกับสมมติฐานของเราที่ 1.7% สำหรับปีนี้

หันกำไรปี 68-69 จาก NIM และรายได้ค่าธรรมเนียมที่ลดลง

เราปรับลดประมาณการกำไรปี 68-69 ลง 2-5% เพื่อสะท้อนถึง NIM และการเติบโตของค่าธรรมเนียมที่ลดลงจากแนวโน้มเศรษฐกิจที่อ่อนแอ โดยคาดว่า NIM ปี 68 จะลดลง 32bps YoY เหลือ 3.37% จากผลตอบแทนสินเชื่อที่ลดลง ปัจจุบันเราคาดว่ากำไรจะทรงตัว YoY และเติบโตเฉลี่ยปีละ 3% ในช่วงปี 69-70 สำหรับโครงการ “คุณสู้ เราช่วย” KBANK ให้ข้อมูลว่ามีการปรับโครงสร้างหนี้ต่ำกว่า 1% ของสินเชื่อทั้งหมด โดยส่วนใหญ่เป็นสินเชื่อที่อยู่อาศัย เราเห็นว่าผลกระทบต่องบกำไรขาดทุนจากโครงการนี้มีจำกัด

เป้าหมาย ROE ที่ 10% ภายในปี 69 ยังเป็นเรื่องที่ท้าทาย

เรามองว่าเป้าหมาย ROE ที่ 10% ในปี 69 ของธนาคารทำได้ยาก จากความไม่แน่นอนของการเติบโตของรายได้และคุณภาพสินทรัพย์ โดยเราคาดการณ์อย่างระมัดระวังว่า ROE จะอยู่ที่ 8.5% ในปี 68-69 โดยอิงอัตราการจ่ายเงินปันผลที่ 60% เนื่องจากโอกาสในการขยายพอร์ตสินเชื่อมีจำกัด ส่วนอัตราผลตอบแทนต่อสมมติฐาน ROE ของเราคืออัตราการจ่ายเงินปันผลที่สูงกว่าคาด หรือการซื้อหุ้นคืน

FYE Dec (THB m)	FY23A	FY24A	FY25E	FY26E	FY27E
Operating income	192,690	196,964	190,828	190,127	195,240
Pre-provision profit	107,722	109,691	106,173	105,473	108,045
Core net profit	42,406	48,598	48,742	50,271	51,652
Core EPS (THB)	17.9	20.5	20.6	21.2	21.8
Core EPS growth (%)	18.6	14.6	0.3	3.1	2.7
Net DPS (THB)	6.5	12.0	12.3	12.7	13.1
Core P/E (x)	7.5	7.6	7.8	7.6	7.4
P/BV (x)	0.6	0.7	0.7	0.6	0.6
Net dividend yield (%)	4.8	7.7	7.7	7.9	8.1
Book value (THB)	224.66	237.77	246.34	255.22	264.29
ROAE (%)	8.2	8.9	8.5	8.5	8.4
ROAA (%)	1.0	1.1	1.1	1.1	1.1
Consensus net profit	-	-	49,109	50,142	52,566
MIBG vs. Consensus (%)	-	-	(0.7)	0.3	(1.7)

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

HOLD

[Prior:BUY]

Share Price THB 160.50
12m Price Target THB 170.00 (+6%)
Previous Price Target THB 175.00

Company Description

SME-focused bank with a well-diversified loan portfolio

Statistics

52w high/low (THB)	167.50/127.00
3m avg turnover (USDm)	69.7
Free float (%)	73.4
Issued shares (m)	2,393
Market capitalisation	THB384.1B USD11.9B

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 (%)	6	8	25
Relative to index (%)	(6)	2	37

Source: FactSet

ESG@MAYBANK IBG
Tear Sheet Insert

2Q25 profit beat on lower net insurance loss; NPL formation rose QoQ

KBANK reported 2Q25 net profit of THB12.5b, flat YoY and down 9% QoQ on lower NIM. Results beat our forecast (in line with consensus) by 4% on a lower net insurance loss. 1H25 earnings accounted for 53% of our full year forecast.

- Loans fell 2% YoY while **NIM fell 13bps QoQ to 3.31%** due to lower loan yield.
- On a positive note, non-NII rose 8% YoY and 2% QoQ on the smaller net insurance loss and gain on FVTPL.
- OPEX fell 5% YoY** due to good cost control. Cost-to-income ratio fell 60bps QoQ to 42.8% in 2Q25.
- KBANK booked THB10b provisions, down 14% YoY, or 165bp credit cost. As a results credit cost was 1.62% in 1H25** vs its full year guidance of 140-160bps.
- NPL ratio was stable QoQ** while NPL coverage rose 4ppts QoQ to 153% in 2Q25. **NPL formation rose to 1.1% from 0.7% in 1Q25** and Stage 2 loans to total loans fell 52bps QoQ to 8.4%.
- KBANK wrote off THB7.7b NPLs in 1H25 vs THB22.4b in 2024.

Fig 1: 2Q25 results review

KBANK (Unit: THBm)	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	Chg YoY	Chg QoQ	2Q25E	Diff
Balance sheet									
Loans	2,487,593	2,433,614	2,504,565	2,433,275	2,433,982	(2%)	0%	2,408,942	1%
Deposits	2,664,259	2,770,120	2,718,675	2,722,146	2,719,855	2%	(0%)	2,735,757	(1%)
Income statement									
Interest income	47,766	46,874	46,159	44,963	43,938	(8%)	(2%)	43,846	0%
Interest expenses	(10,298)	(9,838)	(9,815)	(9,537)	(9,283)	(10%)	(3%)	(9,470)	(2%)
Net interest income	37,468	37,036	36,345	35,425	34,655	(8%)	(2%)	34,376	1%
Net fee income	8,078	8,432	8,470	8,433	8,216	2%	(3%)	8,563	(4%)
Non-interest income	12,961	11,644	12,341	13,677	13,944	8%	2%	13,300	5%
Operating income	50,429	48,679	48,686	49,103	48,600	(4%)	(1%)	47,675	2%
Operating expenses	(21,888)	(21,501)	(23,171)	(20,052)	(20,804)	(5%)	4%	(21,341)	(3%)
Operating profit	28,541	27,179	25,514	29,051	27,796	(3%)	(4%)	26,334	6%
Loan loss provisions	(11,673)	(11,652)	(12,242)	(9,818)	(10,050)	(14%)	2%	(9,624)	4%
Pre-tax profit	16,868	15,527	13,272	19,233	17,746	5%	(8%)	16,711	6%
Tax	(3,224)	(3,203)	(2,572)	(3,977)	(3,482)	8%	(12%)	(3,342)	4%
Minority interest	(991)	(358)	(205)	(1,465)	(1,776)	79%	21%	(1,391)	28%
Net profit	12,652	11,965	10,495	13,791	12,488	(1%)	(9%)	11,977	4%
EPS	5.29	5.00	4.39	5.76	5.22	(1%)	(9%)	5.00	4%
Key ratios									
Loans to deposits	93.4%	87.9%	92.1%	89.4%	89.5%			88.1%	
Net interest margin	3.69%	3.61%	3.54%	3.44%	3.31%			3.29%	
Cost to income	43.4%	44.2%	47.6%	40.8%	42.8%			44.76%	
Gross NPL (THBm)	92,447	92,937	93,009	91,241	90,929			91,691	
NPL/ Gross loans	3.72%	3.82%	3.71%	3.75%	3.74%			3.81%	
LLR/NPL	141%	139%	142%	149%	153%			152%	
Credit cost	1.89%	1.89%	1.98%	1.59%	1.65%			1.59%	
ROA	1.27%	1.14%	0.98%	1.41%	1.31%			1.23%	
ROE	9.3%	8.7%	7.5%	9.6%	8.6%			8.2%	

Source: Company, MST

Fig 2: KBANK's financial targets vs our FY25 forecasts

	2024 Targets	2025 Targets	2024A	2025F
NIM	Maintain	3.3-3.5%	3.69%	3.37%
Loan Growth	3-5%	Flat	0.6%	-3.0%
Net fee income growth	5-8%	5-8%	6.7%	3.0%
Cost to Income Ratio	Low to Mid-40s	Low to Mid-40s	44.1%	44.1%
Credit Cost (bps)	175-195	140-160	189	170
NPL Ratio (gross)	< 3.25%	< 3.25%	3.71%	3.75%

Source: Company, MST

Fig 3: Cut our FY25-26E earnings by 3-4% to reflect lower loan growth and NIM

Key assumptions	New		Previous	
	2025E	2026E	2025F	2026F
Loan growth	-3.0%	2.0%	-3.0%	2.0%
NIM	3.37%	3.22%	3.50%	3.48%
Fee income growth	3.0%	4.0%	4.5%	5.0%
Non-NII growth	11.8%	4.7%	7.6%	5.7%
OPEX growth	-3.0%	0.0%	-2.0%	1.0%
Credit cost	1.70%	1.60%	1.70%	1.60%
Provisions (THB b)	41.9	39.3	41.9	39.3
Earnings (THB b)	48.7	50.3	50.0	52.8
% Chg in earnings	-2.5%	-4.8%		
ROE (%)	8.5%	8.5%	8.7%	8.9%

Source: Company, MST

Fig 4: Gordon growth model valuation

Sustainable ROE (%)	8.7	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)	0.7	Cost of equity (%)	10.4
Target P/E (x)	8.3		
2025 BV (THB)	246.3		
Fair value (THB/share)	170.0		

Source: Company, MST

Fig 5: P/E band



Source: Bloomberg, MST

Fig 6: P/BV band



Source: Bloomberg, MST

Fig 7: Regional comparison - Thai banks are trading below regional bank valuations

Bloomberg code	Stock	Rating	Price (LC)	TP (LC)	Upside (%)	P/E (x)		P/B (x)		ROE (%)		Div yld (%)	
						25E	26E	25E	26E	25E	26E	25E	26E
BBL TB	Bangkok Bank	Buy	142.50	180.00	26	5.8	5.5	0.5	0.4	8.2	8.2	6.3	7.0
CREDIT TB	Thai Credit Bank	Buy	16.50	29.00	76	5.8	5.2	0.8	0.7	14.6	14.3	1.7	1.9
KBANK TB	Kasikornbank	Hold	160.50	170.00	6	7.8	7.6	0.7	0.6	8.5	8.5	7.7	7.9
KTB TB	Krung Thai Bank	Buy	21.40	24.50	14	7.1	6.8	0.6	0.6	9.4	9.3	7.1	7.3
KKP TB	Kiatnakin Phatra	Buy	50.50	55.00	9	8.4	7.3	0.6	0.6	7.8	8.8	8.3	9.5
SCB TB	SCB X	Hold	121.00	126.00	4	8.5	8.2	0.8	0.8	9.7	9.9	9.4	9.8
TISCO TB	TISCO Financial	Hold	97.75	105.00	7	11.1	10.7	1.8	1.7	16.2	16.4	7.9	7.9
TTB TB	TMBThanachart	Hold	1.90	2.00	5	8.7	8.4	0.8	0.8	8.9	9.2	7.4	8.3
Thailand - average						7.9	7.5	0.8	0.8	10.4	10.6	7.0	7.5
BBCA IJ	BCA	Buy	8,450.00	11,675.00	38	17.5	16.0	3.5	3.2	21.2	20.8	3.1	3.4
BBNI IJ	BNI	Buy	4,070.00	6,100.00	50	6.7	6.1	0.9	0.8	13.7	13.9	6.7	7.3
BBRI IJ	BRI	Buy	3,830.00	4,900.00	28	10.4	9.2	1.8	1.7	17.4	19.1	7.3	8.3
BMRI IJ	Bank Mandiri	Buy	4,680.00	6,825.00	46	7.6	6.8	1.4	1.3	19.5	19.8	7.1	7.9
Indonesia - average						10.6	9.5	1.9	1.7	18.0	18.4	6.1	6.7
AMM MK	AMMB Holdings	Buy	5.15	6.05	17	8.5	8.5	0.8	0.8	10.0	9.5	5.9	5.9
MAY MK	Malayan Banking	NR*	9.52	10.91	15	11.0	10.7	1.2	1.1	10.9	9.5	6.9	6.7
CIMB MK	CIMB Group	Hold	6.52	7.60	17	9.1	8.7	1.0	0.9	10.9	10.8	6.1	6.3
PBK MK	Public Bank	Buy	4.30	5.05	17	11.5	10.9	1.4	1.3	12.4	12.5	5.1	5.6
RHBBANK MK	RHB Bank	Hold	6.18	7.10	15	8.9	8.4	0.8	0.8	9.2	9.4	7.0	7.3
Malaysia - average						9.8	9.4	1.0	1.0	10.7	10.3	6.2	6.3
BDO PM	BDO Unibank	Buy	149.90	200.00	33	8.9	8.4	1.2	1.1	14.3	13.5	2.0	2.3
BPI PM	Bank of Phil Is.	Buy	125.90	165.00	31	9.7	9.4	1.4	1.2	14.8	13.8	3.7	4.1
MBT PM	Metrobank	Buy	72.90	80.00	10	6.4	5.9	0.8	0.7	12.5	12.3	4.1	4.1
PNB PM	Phil. National Bk	Buy	57.55	25.00	(57)	7.6	7.0	0.4	0.4	5.6	5.7	0.0	0.0
SECB PM	Security Bank	Buy	74.40	100.00	34	4.0	3.5	0.3	0.3	9.0	9.4	5.4	5.4
UBP PM	Union Bank of P.	Buy	32.05	53.79	68	5.2	na	0.5	na	9.4	na	3.9	na
Philippines - average						7.0	6.9	0.8	0.7	10.9	10.9	3.2	3.2
DBS SP	DBS Group	Hold	47.26	45.26	(4)	12.4	13.5	1.9	1.9	16.0	14.4	6.3	6.3
UOB SP	UOB	Hold	37.10	35.21	(5)	10.7	10.6	1.2	1.1	11.5	11.0	6.1	4.7
OCBC SP	OCBC	Hold	17.27	17.08	(1)	11.0	11.2	1.2	1.2	12.0	11.1	5.5	4.7
Singapore - average						11.4	11.7	1.4	1.4	13.2	12.2	6.0	5.2
Average						9.3	9.0	1.2	1.1	12.6	12.5	5.7	5.8

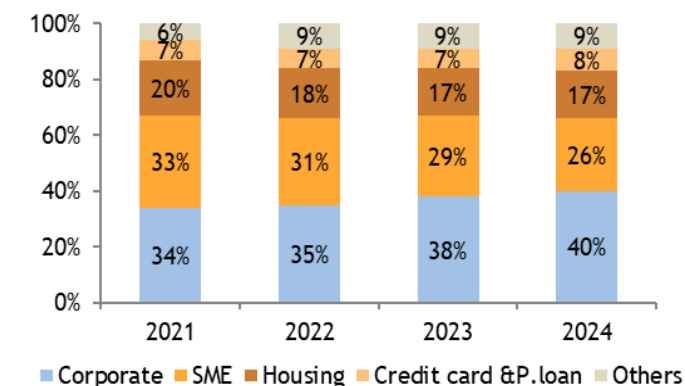
Note: * NR = Not Rated estimates and TP based on Bloomberg

Source: Maybank IBG Research, Bloomberg

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 8.9% vs cost of capital of 10.4%.

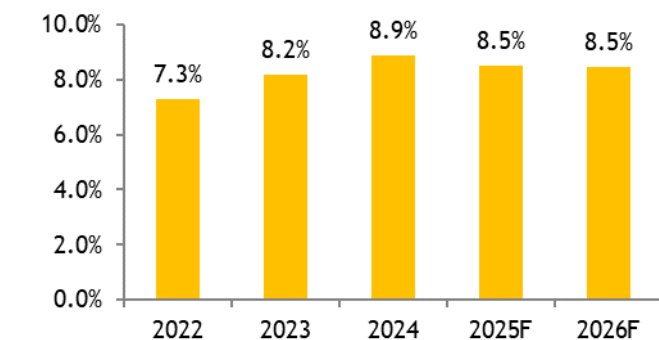
Loans by categories



Financial Metrics

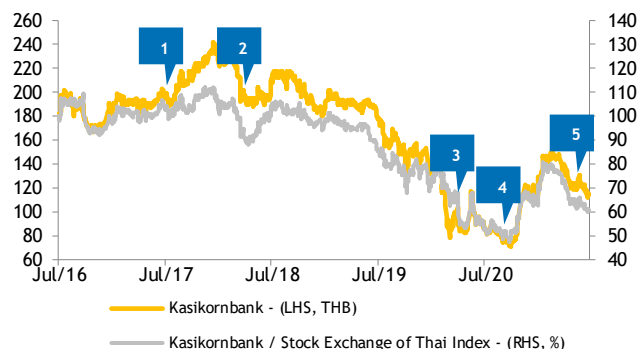
- Net fee income grew 6.7% YoY in FY24 due to wealth management fees. Expect net fee income to grow 3% YoY this year.
- NPL ratio fell to 3.71% in FY24 from 3.78% in FY23. We expect an NPL ratio of 3.75% for FY25 from relapsed NPLs of SMEs.
- Credit cost to decline to 1.70% in FY25E from 1.89% in FY24 due to improved asset quality. We forecast ROE to stay at 8.5% in FY25E-26E.
- Expect THB12.3 DPS, implying 7.7% dividend yield.

ROE



Price Drivers

Historical share price trend



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

Swing Factors

Upside

- Economic conditions stronger than expected.
- NIMs improve from higher loan yields if interest rates rise.
- 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	16.8 Low Risk
Score Momentum ²	-3.9
Last Updated	25 Jun 2025
Controversy Score ³ (Updated: 21 Jul 2025)	1-Low

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: 53)						
	Particulars	Unit	2022	2023	2024	BBL (2024)
E	Scope 1 GHG emissions	tonnes CO2e	11,232	15,468	15,062	12,008
	Scope 2 GHG emissions	tonnes CO2e	61,142	61,175	66,688	57,599
	Total	tonnes CO2e	72,374	76,643	81,750	69,607
	Scope 3 GHG emissions	tonnes CO2e	N/A	N/A	N/A	2,033
	Total	tonnes CO2e	72,374	76,643	81,750	71,640
	Emissions intensity (Scope 1 and 2)	Tonnes CO2e/emp	2.3	2.4	2.3	3.7
	Exposure to coal, mining & plantation	% of loan book	1.5%	1.6%	1.6%	3.3%
	Energy consumption	MWh/emp	5.7	6.2	6.3	6.18
	RE Share of Energy Usage	%	14.7%	14.3%	15.9%	0.0%
	Water withdrawal	m3/emp	4.2	7.6	7.4	26.1
S	Green, Social, sustainable products & services	THBb	26.4	47.0	48.5	178.7
	% of women in workforce	%	70.4%	71.2%	72.0%	66.7%
	% of women in management roles	%	62.0%	63.2%	65.0%	55.3%
	Average training hours per employee	number	40.4	34.5	41.0	45.1
G	Attrition rate	%	8.5%	7.5%	6.6%	8.7%
	MD/CEO salary as % of reported net profit	%	N/A	N/A	N/A	N/A
	Board salary as % of reported net profit	%	0.4%	0.4%	0.4%	0.6%
	Independent directors on the Board	%	33%	33%	46%	33%
	Profits distributed to shareholders	%	27.1%	37.0%	47.0%	29.6%
	Female directors on the Board	%	44%	44%	69%	10%

Qualitative Parameters (Score: 100)

- a) Is there an ESG policy in place and is there a standalone ESG committee or is it part of the risk committee?
Yes, there is an ESG policy in place and a standalone Sustainability & Governance Committee.
- 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?
Yes.
- 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?
Yes.
- d) Does the company have a mechanism to capture Scope 3 emissions, including from financing activities??
Yes, KBANK has started to calculate scope 3 (category 15) financed emissions and has prepared a glide path for automotive sector.
- e) Does the bank have a policy to reduce exposure coal, oil, plantation etc sector financing?
Yes, KBANK not extend new loans to new coal-fired power plants and will gradually reduce the outstanding loans of coal-fired power plants to zero within 2030, not provide support for thermal coal or construction of related infrastructure, and plans to gradually reduce the outstanding loans of thermal coal mining to zero within 2030.
- f) Does the bank have any deforestation, no peat, no exploitation (NDPE) policies in place?
Yes. The bank has incorporated this into its ESG lending list.

Target (Score: 100)

Particulars	Target	Achieved
Net Zero emissions for portfolio by 2050	2050	N/A
Net Zero in own operations (Scope 1 and 2)	2030	N/A
90% reduction in Scope 1 & 2 emissions by 2030 base year 2020	-90%	-17.02%
THB100-200b in sustainable financing and investment by 2030 (THBb)	100-200	48.5

Impact

NA

Overall Score: 77

As per our ESG matrix, KBANK has an overall score of 77.

ESG score	Weights	Scores	Final Score
Quantitative	50%	53	27
Qualitative	25%	100	25
Target	25%	100	25
Total			77

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 77, which is above average on our ESG rating (average ESG rating = 50).

FYE 31 Dec	FY23A	FY24A	FY25E	FY26E	FY27E
Key Metrics					
Core P/E (x)	7.5	7.6	7.8	7.6	7.4
Core FD P/E (x)	7.5	7.6	7.8	7.6	7.4
P/BV (x)	0.6	0.7	0.7	0.6	0.6
P/NTA (x)	0.6	0.7	0.7	0.7	0.6
Net dividend yield (%)	4.8	7.7	7.7	7.9	8.1

INCOME STATEMENT (THB m)

Interest income	183,608.3	189,440.0	174,320.0	169,424.5	171,366.5
Interest expense	(35,164.4)	(40,063.8)	(36,513.9)	(34,815.0)	(33,707.7)
Net interest income	148,443.9	149,376.2	137,806.0	134,609.5	137,658.8
Net insurance income	(5,098.5)	(5,420.3)	(5,097.6)	(5,403.5)	(5,673.6)
Net fees and commission	31,180.8	33,279.4	34,277.8	35,648.9	36,718.4
Other income	18,162.8	19,728.9	23,841.8	25,272.3	26,536.0
Total non-interest income	44,245.1	47,588.0	53,022.1	55,517.8	57,580.7
Income from depositors' funds	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Income from shareholders' funds	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	192,690.0	196,964.2	190,828.1	190,127.4	195,239.6
Staff costs	(40,437.4)	(42,720.0)	(39,360.4)	(39,360.4)	(40,541.3)
Other operating expenses	(44,531.1)	(44,552.9)	(45,294.3)	(45,294.3)	(46,653.1)
Operating expenses	(84,968.5)	(87,273.0)	(84,654.8)	(84,654.8)	(87,194.4)
Pre-provision profit	107,721.6	109,691.3	106,173.3	105,472.6	108,045.2
Loan impairment allowances	(51,840.5)	(47,250.9)	(41,938.9)	(39,259.6)	(40,044.7)
Other allowances	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Associates & JV income	(35.5)	981.4	1,285.6	1,362.7	1,430.9
Pretax profit	55,845.6	63,421.8	65,520.0	67,575.8	69,431.3
Income tax	(10,777.8)	(12,402.2)	(12,776.4)	(13,177.3)	(13,539.1)
Minorities	(2,661.9)	(2,421.4)	(4,001.5)	(4,127.1)	(4,240.4)
Discontinued operations	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Reported net profit	42,405.9	48,598.2	48,742.1	50,271.5	51,651.8
Core net profit	42,405.9	48,598.2	48,742.1	50,271.5	51,651.8

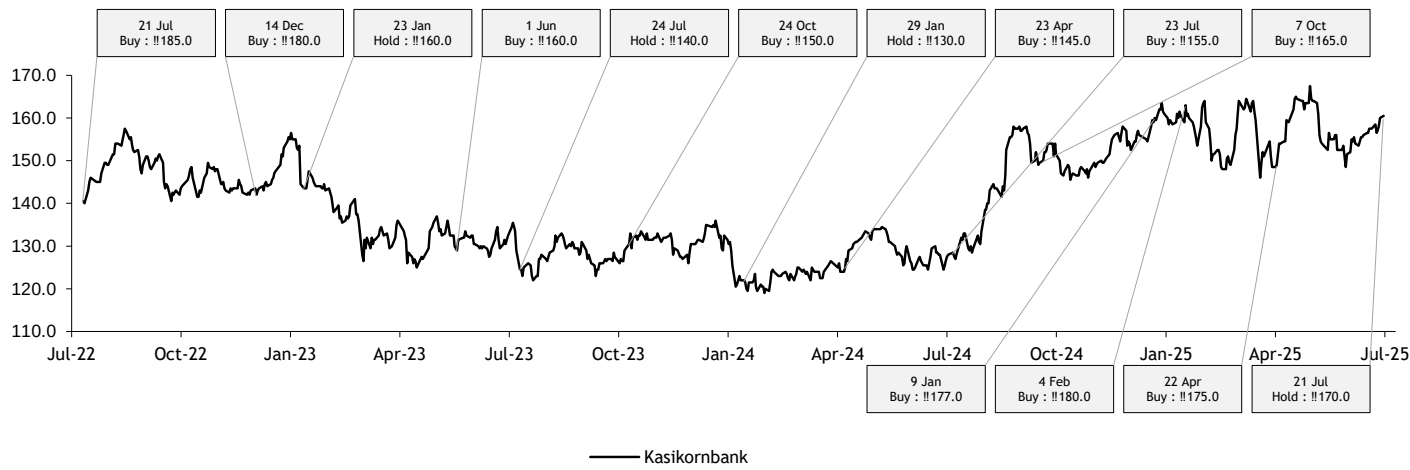
BALANCE SHEET (THB m)

Cash & deposits with banks	617,697.9	568,750.3	609,867.1	623,069.2	632,088.5
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	963,305.3	1,018,887.2	1,110,587.0	1,143,904.6	1,178,221.8
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	2,371,492.0	2,390,187.0	2,306,142.4	2,351,141.2	2,397,039.9
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	11,279.3	13,071.0	13,071.0	13,463.1	13,732.4
Insurance assets	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Fixed assets	114,698.3	114,151.3	114,151.3	117,575.8	119,927.4
Intangible assets	28,405.1	30,469.2	30,469.2	31,383.3	32,010.9
Other assets	176,678.5	189,771.0	189,771.0	195,464.1	199,373.4
Total assets	4,283,556.4	4,325,287.0	4,374,059.0	4,476,001.4	4,572,394.3
Deposits from customers	2,699,562.0	2,718,675.0	2,718,675.0	2,773,048.5	2,828,509.5
Deposits from banks & FIs	179,206.7	172,144.4	173,865.8	179,081.8	184,454.3
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	81,572.5	67,334.0	68,007.3	70,047.5	72,149.0
Other borrowings	31,119.1	30,458.5	31,372.3	31,999.7	32,319.7
Insurance liabilities	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Other liabilities	695,260.8	705,059.7	726,211.5	740,735.7	748,143.1
Total liabilities	3,686,721.1	3,693,671.7	3,718,132.0	3,794,913.4	3,865,575.6
Share capital	23,693.3	23,693.3	23,693.3	23,693.3	23,693.3
Reserves	508,591.5	539,658.6	559,968.7	581,002.7	602,493.0
Shareholders' funds	532,284.8	563,351.9	583,662.0	604,696.0	626,186.3
Preference shares	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Minority interest	64,550.5	68,263.5	72,265.0	76,392.1	80,632.5
Total equity	596,835.3	631,615.4	655,927.0	681,088.0	706,818.7
Total liabilities & equity	4,283,556.4	4,325,287.0	4,374,059.0	4,476,001.4	4,572,394.3

FYE 31 Dec	FY23A	FY24A	FY25E	FY26E	FY27E
Key Ratios					
Growth (%)					
Net interest income	11.6	0.6	(7.7)	(2.3)	2.3
Non-interest income	10.2	7.6	11.4	4.7	3.7
Operating expenses	13.7	2.7	(3.0)	0.0	3.0
Pre-provision profit	9.5	1.8	(3.2)	(0.7)	2.4
Core net profit	18.6	14.6	0.3	3.1	2.7
Gross loans	(0.2)	0.7	(3.0)	2.0	2.0
Customer deposits	(1.8)	0.7	0.0	2.0	2.0
Total assets	0.9	1.0	1.1	2.3	2.2
Profitability (%)					
Non-int. income/Total income	23.0	24.2	27.8	29.2	29.5
Average lending yields	4.55	4.68	4.26	4.06	4.01
Average financing yields	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Average cost of funds	1.19	1.35	1.23	1.16	1.10
Net interest margin	3.68	3.69	3.37	3.22	3.22
Net income margin	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Cost/income	44.1	44.3	44.4	44.5	44.7
Liquidity (%)					
Loans/customer deposits	87.8	87.9	84.8	84.8	84.7
Asset quality (%)					
Net NPL	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Gross NPL	3.8	3.7	3.8	3.8	3.8
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	1.9	1.7	1.6	1.6
(SP+GP)/average gross financing	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Loan loss coverage	142.1	141.6	153.6	154.0	154.4
Capital adequacy (%)					
CET1	17.4	18.3	19.6	19.9	20.3
Tier 1 capital	17.4	18.3	19.6	19.9	20.3
Risk-weighted capital	19.4	20.3	21.7	22.0	22.4
Returns (%)					
ROAE	8.2	8.9	8.5	8.5	8.4
ROAA	1.0	1.1	1.1	1.1	1.1
Shareholders equity/assets	12.4	13.0	13.3	13.5	13.7

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 สถานะทางการเงิน และความต้องการส่วนบุคคลของนักลงทุนที่ได้รับหรืออ่านบทวิเคราะห์ฉบับนี้ เพราะฉะนั้น นักลงทุนจึงควรใช้วิจารณญาณ ในการอ่านบทวิเคราะห์ฉบับนี้

การจัดทำรายงานฉบับนี้ ได้อ้างอิงมาจากแหล่งข้อมูลที่ได้รับการยอมรับว่ามีความน่าเชื่อถือ แต่ไม่ได้เป็นการรับรองจาก Maybank Investment Bank Berhad และ(บริษัทย่อยและในเครือ) รวมเรียก "Maybank IBG" ผลที่ตามมาทั้งในส่วนของความแม่นยำ หรือเรียบร้อยสมบูรณ์จึงไม่ได้เป็นความรับผิดชอบจากทาง Maybank IBG ดังนั้น Maybank IBG และ เจ้าหน้าที่ ,กรรมการ ,บริษัทรวม 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" ที่เกิดขึ้น เป็นต้น การคาดการณ์ล่วงหน้า จะอยู่บนพื้นฐานของสมมติฐานที่ตั้งขึ้นและอ้างอิงบนข้อมูลในปัจจุบัน และยังขึ้นอยู่กับความเสี่ยงและความไม่แน่นอนที่จะทำให้เกิดการดำเนินงานที่แท้จริงแตกต่างไปจากที่คาดการณ์ได้อย่างมีนัยยะสำคัญ นักลงทุนจึงไม่ควรใช้การคาดการณ์ล่วงหน้าเป็นหลักในการตัดสินใจลงทุนหลังจากวันที่บทวิเคราะห์ถูกเผยแพร่ออกไป Maybank IBG ไม่ถือเป็นการละเมิดในการปรับประมาณการ หากมีข้อมูลใหม่หรือเหตุการณ์ที่ไม่คาดคิดขึ้น

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

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

บทวิเคราะห์นี้ไม่ได้ทำขึ้นมาโดยตรง หรือมีจุดประสงค์เพื่อการแจกจ่าย หรือถูกใช้โดยสาธารณชนทั่วไป หรือประชาชนทั้งหมดที่อยู่ในประเทศท้องถิ่นที่ออกหลักทรัพย์นี้ หรือในท้องถิ่น เมือง หรือประเทศอื่นๆ ที่กฎหมายในประเทศนั้นไม่อนุญาต บทวิเคราะห์นี้ทำขึ้นมาเพื่อการใช้ในประเทศที่กฎหมายอนุญาตเท่านั้นหลักทรัพย์นี้อาจจะไม่ได้ถูกรับรองการซื้อขายโดยกฎหมายทุกกฎหมาย หรือทำการซื้อขายได้สำหรับนักลงทุนทุกประเภท นักลงทุนควรใช้วิจารณญาณอย่างยิงในการนำคำแนะนำ หรือคำแนะนำต่างๆ 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 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) มีวัตถุประสงค์ในการจัดทำบทวิเคราะห์เพื่อสนับสนุนข้อมูลการลงทุนแก่นักลงทุนในประเทศและนักลงทุนสถาบันต่างประเทศ ท่านสามารถดูรายละเอียดได้จาก <http://kelive.maybank-ke.co.th> ทั้งรายงานฉบับภาษาไทยและภาษาอังกฤษ โดยฉบับภาษาอังกฤษของรายงานนี้เป็นฉบับแปลของบทวิเคราะห์ภาษาไทย อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์บางส่วนจาก MST Research ซึ่งจัดทำเป็นภาษาไทยก่อนอาจถูกแปลเป็นภาษาอังกฤษ ดังนั้นความล่าช้าอาจเกิดขึ้นในการส่งรายงานบทวิเคราะห์ฉบับภาษาอังกฤษให้กับนักลงทุน

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

การเปิดเผยผลการสำรวจของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ (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

การเปิดเผยการประเมินดัชนีชี้วัดความคืบหน้าการป้องกันความเสี่ยงเกี่ยวกับการทุจริตคอร์รัปชัน (Anti-corruption Progress Indicators) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ที่จัดทำโดยสถาบันที่เกี่ยวข้องซึ่งมีการเปิดเผยโดยสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์นี้ เป็นการดำเนินการตามนโยบายและตามแผนพัฒนาความยั่งยืนสำหรับบริษัทจดทะเบียนโดยผลการประเมินดังกล่าว สถาบันที่เกี่ยวข้องอาศัยข้อมูลที่รับจากบริษัทจดทะเบียนตามที่บริษัทจดทะเบียนได้ระบุในแบบแสดงข้อมูลเพื่อการประเมิน Anti-Corruption ซึ่งอ้างอิงข้อมูลมาจากแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) รายงานประจำปี (แบบ 56-2) หรือในเอกสารหรือรายงานอื่นที่เกี่ยวข้องของบริษัทจดทะเบียนนั้น แล้วแต่กรณี ดังนั้น ผลการประเมินดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของสถาบันที่เกี่ยวข้องซึ่งเป็นบุคคลภายนอก โดยมีได้เป็นการประเมินการปฏิบัติของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และมีได้ใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน เนื่องจากผลการประเมินดังกล่าวเป็นเพียงผลการประเมิน ณ วันที่ปรากฏในผลการประเมินเท่านั้น ดังนั้น ผลการประเมินจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว หรือรับรองความถูกต้องครบถ้วนของผลการประเมินดังกล่าวแต่อย่างใด

สหรัฐอเมริกา

บทวิเคราะห์ฉบับนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ในสหรัฐฯ ("US") สำหรับลูกค้าสถาบันในสหรัฐฯ เป็นสำคัญ (ตามคำนิยามใน Rule 15a-6 ภายใต้กฎหมาย Securities Exchange Act of 1934) โดย Wedbush Securities Inc. ("Wedbush"), เท่านั้น ซึ่งถือเป็น Broker-Dealer ที่ได้จดทะเบียนในสหรัฐฯ (ตามกฎหมาย Section 15 ของ Securities Exchange Act of 1934) ทั้งนี้ความรับผิดชอบในการเผยแพร่รายงานฉบับนี้อยู่ภายใต้ Wedbush ในสหรัฐฯ เท่านั้น รายงานฉบับนี้ไม่สามารถจัดตั้งถึงท่านได้ หาก Wedbush ไม่อนุญาต หรือภายใต้ข้อจำกัดของกฎหมายหรือหลักเกณฑ์ที่ไม่สามารถจัดตั้งถึงท่านได้ ทั้งนี้ผู้ได้รับรายงานฉบับนี้จะต้องทำความเข้าใจได้ว่า Wedbush ได้นำเสนอบทวิเคราะห์นี้ภายใต้หลักเกณฑ์ของการลงทุนที่เกี่ยวข้องกับกฎหมาย และหลักเกณฑ์การกำกับ

อังกฤษ

เอกสารฉบับนี้ได้ถูกเผยแพร่โดย บริษัท Maybank Securities (London) จำกัด (“MSUK”) ซึ่งได้รับอนุญาตและอยู่ภายใต้การกำกับดูแลของ The Financial Services Authority และ Informational Purposes เท่านั้น เอกสารฉบับนี้ไม่ได้มีเจตนาที่จะเผยแพร่แก่บุคคลที่ถูกจำกัดความเป็นนักลงทุนรายย่อย (Retail Client) ตามความหมายของ The Financial Services and Markets Act 2000 ภายในประเทศอังกฤษ ข้อสรุปใดๆ ที่เกิดจากบุคคลที่ 3 เพื่อเป็นความสะดวกรวดเร็วจึงได้รับเอกสารฉบับนี้เท่านั้นทั้งนี้บริษัทฯ 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 198700034E) ภายใต้การกำกับดูแล Monetary Authority of Singapore **อินโดนีเซีย:** PT Maybank Sekuritas (“PTMSI”) (จดทะเบียนเลขที่ KEP-251/PM/1992) เป็นสมาชิกของ Indonesia Stock Exchange และอยู่ภายใต้การกำกับของ the Financial Services Authority (Indonesia) **ไทย:** MST (จดทะเบียนเลขที่ 0107545000314) เป็นสมาชิกของ The Stock Exchange of Thailand และอยู่ภายใต้การกำกับของ กระทรวงการคลัง และกสท. **ฟิลิปปินส์:** Maybank Securities Inc (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”) เป็น ส่วนหนึ่งของ 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 Banker (จดทะเบียนเลขที่ INM 000011708) and as Research Analyst (Reg No: INH000000057) **อังกฤษ:** Maybank Securities (London) Ltd (จดทะเบียนเลขที่ 2377538) เป็นสมาชิกที่ได้รับอนุญาต และอยู่ภายใต้การกำกับดูแลของ The Financial Conduct Authority

Disclosure of Interest

มาเลเซีย: Maybank IBG และตัวแทนที่เกี่ยวข้อง อาจมีสถานะหรือมีความเกี่ยวข้องกับหลักทรัพย์ในเวลาใดเวลาหนึ่ง และอาจมีกิจกรรมที่มากขึ้นในฐานะ market maker หรือ อาจเป็นผู้รับประกอบการจำหน่าย หรือเกี่ยวข้องกับหลักทรัพย์นี้และอาจเป็นผู้ให้บริการด้านวางเงินค้ำประกัน, ให้คำปรึกษา หรือบริการอื่นๆ ที่เกี่ยวข้องกับหลักทรัพย์นี้

สิงคโปร์: ณ วันที่ 22 กรกฎาคม 2568, Maybank Research Pte. Ltd และนักวิเคราะห์ที่วิเคราะห์หลักทรัพย์นี้ไม่มีส่วนได้เสียกับการให้คำแนะนำหลักทรัพย์ที่ปรากฏในบทวิเคราะห์ฉบับนี้

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

ฮ่องกง: ณ วันที่ 22 กรกฎาคม 2568, MIB Securities (Hong Kong) Limited และนักวิเคราะห์ที่ได้รับอนุญาต ไม่มีส่วนได้เสีย ในการให้คำแนะนำหลักทรัพย์ที่ปรากฏในบทวิเคราะห์ฉบับนี้

อินเดีย: ณ วันที่ 22 กรกฎาคม 2568 และ ณ วันที่เดือนก่อนวันที่ตีพิมพ์บทวิเคราะห์ฉบับนี้ MIBSI นักวิเคราะห์ที่ได้รับอนุญาตหรือหน่วยงานที่เกี่ยวข้อง / ญาติไม่มีส่วนได้เสียทางการเงินหรือเป็นเจ้าของที่แท้จริงหรือเป็นผู้มีส่วนได้เสียในหุ้นใด ๆ หรือมีผลประโยชน์ทับซ้อนในบริษัทอื่นๆ เว้นแต่จะเปิดเผยเป็นอย่างอื่นในบทวิเคราะห์

ในช่วงสิบสองเดือนที่ผ่านมา MIBSI และนักวิเคราะห์ที่ได้รับอนุญาตหรือหน่วยงานที่เกี่ยวข้องไม่ได้รับคำตอบแทนหรือผลประโยชน์อื่นใดจากบริษัทที่กล่าวถึงในบทวิเคราะห์หรือบุคคลที่สามที่เกี่ยวข้องกับบทวิเคราะห์ฉบับนี้ เว้นแต่จะเปิดเผยเป็นอย่างอื่นในบทวิเคราะห์

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

OTHERS

Analyst Certification of Independence

ความถูกต้องของมุมมองที่ผ่านบทวิเคราะห์ฉบับนี้ เป็นการสะท้อนถึงแนวความคิด และมุมมองของนักวิเคราะห์ และรวมถึงหลักทรัพย์หรือผู้ออกหลักทรัพย์เท่านั้น ผลตอบแทนของนักวิเคราะห์ทั้งทางตรงหรือทางอ้อมของนักวิเคราะห์ไม่ได้ขึ้นอยู่กับ การให้คำแนะนำ หรือมุมมองผ่านบทวิเคราะห์ฉบับนี้

คำเตือน

Structure Securities ซึ่งเป็นตราสารที่มีความซับซ้อน โดยเฉพาะอย่างยิ่งในส่วนของความเสี่ยงที่สูงขึ้นนั้น มีวัตถุประสงค์ที่จะเสนอขายให้แก่กลุ่มทุนที่มีความรู้ความเข้าใจ 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 2024

						Score Range	Number of Logo	Description
AAV	BR	ETE	KEX	OSP	SC	90-100	▲▲▲▲▲	Excellent
ABM	BRI	FLOYD	KKP	PAP	SCAP	80-89	▲▲▲▲	Very Good
ACE	BRR	FN	KSL	PB	SCB	70-79	▲▲▲	Good
ACG	BSRC	FPI	KTB	PCC	SCC	60-69	▲▲	Satisfactory
ADVANC	BTG	FPT	KTC	PCSGH	SCCC	50-59	▲	Pass
AE	BTS	FVC	KTMS	PDJ	SCG	Lower than 50	No logo given	N/A
AF	BTW	GABLE	KUMWEL	PEER	SCGD			
AGE	BWG	GC	LALIN	PG	SCGP	SUN	TIIPP	
AH	CBG	GCAP	LANNA	PHOL	SCM	SUTHA	TPS	
AIT	CENTEL	GFC	LH	PIMO	SCN	SVI	TQM	
AJ	CFRESH	GFPT	LHFG	PLANB	SDC	SYMC	TQR	
AKP	CHASE	GGC	LIT	PLAT	SEAFCO	SYNEX	TRP	
AKR	CHEWA	GLAND	LOXLEY	PLUS	SEAOL	SYNTEC	TRUBB	
ALLA	CHOW	GLOBAL	LPN	PM	SELIC	TASCO	TRUE	
ALT	CIMBT	GPSC	LRH	PORT	SENA	TBN	TRV	
AMA	CIVIL	GRAMMY	LST	PPP	SENX	TCAP	TSC	
AMARIN	CK	GULF	M	PPS	SGC	TCMC	TSTE	
AMATA	CKP	GUNKUL	MAJOR	PR9	SGF	TEAMG	TSTH	
AMATAV	CNT	HANA	MALEE	PRG	SGP	TEGH	TTA	
ANAN	COLOR	HARN	MBK	PRIME	SHR	TFG	TTB	
AOT	COM7	HENG	MC	PRM	SICT	TFMAMA	TTCL	
AP	CPALL	HMPRO	M-CHAI	PRTR	SIRI	TGE	TTW	
ASIMAR	CPAXT	HPT	MCOT	PSH	SIS	TGH	TU	
ASK	CPF	HTC	MFC	PSL	SITHAI	THANA	TVDH	
ASP	CPL	ICC	MFEC	PTT	SJWD	THANI	TVO	
ASW	CPN	ICHI	MINT	PTTEP	SKE	THCOM	TVT	
AURA	CPW	III	MODERN	PTTGC	SKR	THG*	TWPC	
AWC	CRC	ILINK	MONO	Q-CON	SM	THIP	UAC	
B	CRD	ILM	MOONG	QH	SMPC	THRE	UBE	
BAFS	CREDIT	IND	MOSHI	QTC	SNC	THREL	UBIS	
BAM	CSC	INET	MSC	RATCH	SNNP	TIPH	UKEM	
BANPU	CV	INSET	MST	RBF	SNP	TISCO	UPF	
BAY	DCC	INTUCH	MTC	RPC	SO	TK	UPOIC	
BBGI	DDD	IP	MTI	RPH	SONIC	TKS	UV	
BBL	DELTA	IRC	MVP	RS	SPALI	TKT	VARO	
BCH	DEMCO	IRPC	NCH	RT	SPC	TLI	VGI	
BCP	DITTO	IT	NER	RWI	SPI	TM	VIH	
BCPG	DMT	ITC	NKI	S	SPRC	TMILL	WACOAL	
BDMS	DOHOME	ITEL	NOBLE	S&J	SR	TMT	WGE	
BEC	DRT	ITTHI	NRF	SA	SSC	TNDT	WHA	
BEM	DUSIT	IVL	NSL	SAAM	SSF	TNITY	WHAUP	
BEYOND	EASTW	JAS	NTSC	SABINA	SSP	TNL	WICE	
BGC	ECF	JTS	NVD	SAK	SSSC	TOA	WINMED	
BGRIM	ECL	K	NWR	SAMART	STA	TOG	WINNER	
BJC	EGCO	KBANK	NYT	SAMTEL	STECON	TOP	ZEN	
BKIH	EPG	KCC	OCC	SAT	STGT	TPAC		
BLA	ERW	KCE	OR	SAV	STI	TPBI		
BPP	ETC	KCG	ORI	SAWAD	SUC	TPIPL		
▲▲▲▲▲								
2S	AYUD	COCOCO	HUMAN	MEGA	PROUD	SINO	TFM	UP
AAI	BA	COMAN	IFS	METCO	PSG	SMT	TITLE	UREKA
ADB	BBIK	CPI	INSURE	MICRO	PSP	SPCG	TKN	VCOM
AEONTS	BC	CSS	JCK	NC	PSTC	SPVI	TMD	VIBHA
AHC	BE8	DTCENT	JDF	NCAP	PT	STANLY	TNR	VRANDA
AIRA	BH	EVER	JMART	NCL	PTECH	STPI	TPA	WARRIX
APCO	BIZ	FE	KGI	NDR	PYLON	SUPER	TPCH	WIN
APCS	BOL	FORTH	KJL	ONEE	QLT	SUSCO	TPCS	WP
APURE	BSBM	FSMART	KTIS	PATO	RABBIT	SVOA	TPLAS	
ARIP	BTC	FSX	KUN	PDG	RCL	SVT	TPOLY	
ARROW	CH	FTI	L&E	PJW	SAPPE	TACC	TRT	
ASIAN	CI	GEL	LHK	POLY	SECURE	TAE	TURTLE	
ATP30	CIG	GIFT	MATCH	PQS	SFLEX	TCC	TVH	
AUCT	CM	GPI	MBAX	PREB	SFT	TEKA	UBA	
▲▲▲								
A5	BVG	EASON	J	MCA	PRI	SISB	TFI	ZAA
ADD	CEN	EE	JCKH	META	PRIN	SKN	TMC	
AIE	CGH	EFORL	JMT	MGC	PROEN	SKY	TMI	
ALUCON	CHARAN	EKH	JPARK	MTSIB	PROS	SM D	TNP	
AMC	CHAYO	ESTAR	JR	MK	PTC	SMIT	TOPP	
AMR	CHIC	ETL	JSP	NAM	READY	SORKON	TRU	
ARIN	CHOTI	FNS	JUBILE	NOVA	ROCTEC	SPG	UEC	
ASEFA	CITY	GBX	KBS	NTV	SABUY	SST	UOBKH	
ASIA	CMC	GENCO	KCAR	NV	SALEE	STC	VL	
ASN	CPANEL	GTB	KIAT	OGC	SAMCO	STOWER	WAVE	
BIG	CSP	GYT	KISS	PACO	SANKO	STP	WFX	
BIOTEC	DEXON	ICN	KK	PANEL	SCI	SVR	WIK	
BIS	DOD	IIG	KWC	PHG	SE	SWC	XO	
BJCHI	DPAINT	IMH	LDC	PIN	SE-ED	TAKUNI	XPG	
BLC	DV8	IRCP	LEO	PRAPAT	SINGER	TC	YUASA	

Source: Thai Institute of Directors (IOD)

คำชี้แจง : ข้อมูล CG Score ประจำปี 2567 จาก สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย

หมายเหตุ * บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข้อขัดข้องในการกำกับดูแลกิจการ เช่น การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น

ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรตระหนักถึงข้อดังกล่าวประกอบด้วย

Anti-Corruption Progress Indicator 2024

ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วม CAC									
ACE	B52	EVER	IP	M-CHAI	PRI	SFT	SOLAR	TQM	WP
ALT	BKIH	FLOYD	IT	MEDEZE	PRIME	SHR	SONIC	UOBKH	
AMARIN	BPS	GFC	J	MJD	PROEN	SINGER	SUPER	UREKA	
AMC	CHASE	GREEN	JDF	MOSHI	PROUD	SINO	TBN	VL	
ANI	CHG	HL	KJL	NEX	PTC	SJWD	TMI	VNG	
APCO	DITTO	HUMAN	LDC	NTSC	S	SKE	TPAC	WELL	
ASAP	ECL	IDL	LIT	PLE	SCAP	SNNP	TPP	WIN	
ได้รับการรับรอง CAC									
2S	BGC	DCC	HARN	L&E	OR	PTT	SGC	TFG	TSTH
AAI	BGRIM	DELTA	HEMP	LANNA	ORI	PTTEP	SGP	TFI	TTB
ADB	BLA	DEMCO	HENG	LH	OSP	PTTGC	SIRI	TFMAMA	TTCL
ADVANC	BPP	DEXON	HMPRO	LHFG	PAP	PYLON	SIS	TGE	TU
AE	BRI	DIMET	HTC	LHK	PATO	Q-CON	SITHAI	TGH	TURTLE
AF	BROOK	DMT	ICC	LPN	PB	QH	SKR	THANI	TVDH
AH	BRR	DOHOME	ICHI	LRH	PCSGH	QLT	SM	THCOM	TVO
AI	BSBM	DRT	ICN	M	PDG	QTC	SMIT	THIP	TWPC
AIE	BTG	DUSIT	IFS	MAJOR	PDJ	RABBIT	SMPG	THRE	UBE
AIRA	BTS	EA	III	MALEE	PG	RATCH	SNC	THREL	UBIS
AJ	BWG	EASTW	ILINK	MATCH	PHOL	RBF	SNP	TIDLOR	UEC
AKP	CAZ	ECF	ILM	MBAX	PIMO	RML	SORKON	TIPCO	UKEM
AMA	CBG	EGCO	INET	MBK	PK	RS	SPACK	TIPH	UPF
AMANAHA	CEN	EP	INOX	MC	PL	RWI	SPALI	TISCO	UV
AMATA	CENTEL	EPG	INSURE	MCOT	PLANB	S&J	SPC	TKN	VCOM
AMATAV	CFRESH	ERW	INTUCH	MEGA	PLANET	SA	SPI	TKS	VGI
AP	CGH	ETC	IRPC	MENA	PLAT	SAAM	SPRC	TKT	VBHA
APCS	CHEWA	ETE	ITC	META	PLUS	SABINA	SRICHA	TMD	VIH
AS	CHOTI	FNS	ITEL	MFC	PM	SAK	SSF	TMILL	WACOAL
ASIAN	CHOW	FPI	IVL	MFEC	PPP	SAPPE	SSP	TMT	WHA
ASK	CI	FPT	JAS	MINT	PPPM	SAT	SSSC	TNITY	WHAUP
ASP	CIG	FSMART	JMART	MODERN	PPS	SC	SST	TNL	WICE
ASW	CIMBT	FSX	JR	MONO	PQS	SCB	STA	TNP	WIJK
AWC	CM	FTE	JTS	MOONG	PR9	SCC	STGT	TNR	WPH
AYUD	CMC	GBX	K	MSC	PREB	SCCC	STOWER	TOG	XO
B	COM7	GC	KASET	MTC	PRG	SCG	SUSCO	TOP	YUASA
BAFS	CPALL	GCAP	KBANK	MTI	PRINC	SCGD	SVI	TOPP	ZEN
BANPU	CPAXT	GEL	KCAR	NATION	PRM	SCGP	SVOA	TPA	ZIGA
BAY	CPF	GFPT	KCC	NCAP	PROS	SCM	SVT	TPCS	BAM
BBGI	CPI	GGC	KCE	NEP	PRTR	SCN	SYMC	TPLAS	BE8
BBL	CPL	GLOBAL	KGEN	NER	PSH	SEAOL	SYNTEC	TRT	
BCH	CPN	GPI	KGI	NKI	PSL	SE-ED	TAE	TRU	
BCP	CPW	GPSC	KKP	NOBLE	PSTC	SELIC	TAKUNI	TRUE	
BCPG	CRG	GULF	KSL	NRF	PT	SENA	TASCO	TSC	
BEC	CSC	GUNKUL	KTG	OCC	PTECH	SENX	TCAP	TSI	
BEYOND	CV	HANA	KTC	OGC	PTG	SFLEX	TEGH	TSTE	
N/A									
3K-BAT	BDMS	CPNREIT	GLAND	KWC	M-STOR	PRO	SHREIT	TCJ	TTW
A	BEAUTY	CPT	GLOCON	KYE	NC	PROSPECT	SIAM	TCOAT	TU-PF
AAV	BEM	CPTGF	GRAMMY	LALIN	NCH	PTL	SIRIP	TEAM	TWP
ACC	BH	CRANE	GRAND	LEE	NEW	QHHR	SISB	TEAMG	TWZ
ACG	BIG	CSP	GRORIT	LHHOTEL	NFC	QHOP	SKN	TEKA	TYCN
AEONTS	BIOTEC	CSR	GVREIT	LHPF	NNCL	QHPPF	SKY	TFIF	UAC
AFC	BIZ	CSS	GYT	LHSC	NOVA	RAM	SLP	TFM	UMI
AGE	BJC	CTARAF	HFT	LOXLEY	NSL	RCL	SM	TGPRO	UNIQU
AHC	BJCHI	CTW	HPF	LPF	NTV	RICHY	SMT	TH	UP
AIMCG	BKD	CWT	HTECH	LPH	NUSA	RJH	SNNP	THAI	UPOIC
AMIRT	BKKCP	DCON	HUMAN	LST	NV	ROCK	SO	THE	URBNPF
AIT	BLISS	DDD	HYDROGEN	LUXF	NVD	ROH	SOLAR	THG	UTP
AJA	BOFFICE	DIF	IFEC	MACO	NYT	ROJNA	SPCG	THL	UVAN
AKR	BR	DREIT	IMPACT	MANRIN	OHTL	RPC	SPG	TIF1	VARO
ALLA	BROCK	DTCENT	INETREIT	MATI	OISHI	RPH	SPRIME	TK	VPO
ALLY	BRRGIF	DTCI	INGRS	MAX	ONEE	RSP	SQ	TKC	VRANDA
ALUCON	BTNC	EASON	INSET	M-CHAI	PACE	S	SRIPANWA	TLHPF	WAVE
AMARIN	BTSIGF	EE	IT	MCS	PAF	S11	SSC	TLI	WFX
AMATAR	BUI	EGATIF	ITD	MDX	PCC	SABUY	SSPF	TNPC	WGE
AMR	B-WORK	EMC	JASIF	METCO	PEACE	SAFARI	SSTRT	TNPF	WHABT
ANAN	CCET	ERWPF	JCK	MICRO	PERM	SAM	STANLY	TOA	WHAIR
AOT	CCP	ESSO	JCT	MIDA	PF	SAMART	STECON	TPBI	WHART
APCO	CGD	EVER	JDF	M-II	PIN	SAMCO	STECH	TPIPL	WORK
APEX	CH	F&D	JWD	MIPF	PLE	SAMTEL	STHAI	TPIPP	WORLD
APURE	CHARAN	FANCY	KAMART	MIT	PMTA	SAUCE	STI	TPOLY	
AQ	CHAYO	FMT	KBSPIF	MJD	POLAR	SAWAD	STPI	TPRIME	
ASAP	CITY	FN	KC	MJLF	POMPUI	SAWANG	SUC	TR	
ASEFA	CIVIL	FORTH	KDH	MK	POPF	SCAP	SUN	TRC	
ASIA	CK	FTI	KEX	ML	PORT	SCI	SUPER	TRITN	
ASIMAR	CKP	FTREIT	KIAT	MNIT	POST	SCP	SUPEREIF	TRUBB	
AURA	CMAN	FUTUREPF	KISS	MNIT2	PPF	SDC	SUTHA	TSE	
B52	CMR	GAHREIT	KKC	MNRF	PRAKIT	SEAFCO	SYNEX	TSR	
BA	CNT	GENCO	KPNPF	MOSHI	PRECHA	SFP	TC	TTI	
BAREIT	CPH	GIFT	KTBSTMR	M-PAT	PRIME	SHANG	TCC	TTLPF	
BCT	CPNCG	GL	KTIS	MPIC	PRIN	SHR	TCCC	TTT	

Source : Thai Institute of Directors

คำชี้แจง ข้อมูลบริษัทที่เข้าร่วมโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (Thai CAC) ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย ข้อมูล ณ วันที่ 20 พฤศจิกายน 2567 มี 2 กลุ่ม คือ

- ได้ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วม CAC
- ได้รับการรับรอง CAC