

Bangkok Bank (BBL TB)

มูลค่าหุ้นถือว่าไม่แพง

คุณภาพสินทรัพย์แข็งแกร่ง มูลค่าน่าสนใจ

แนะนำ "ซื้อ" ราคาเป้าหมายที่ 180 บาท (คิดเป็นP/BV ปี 68 ที่ 0.6 เท่าและ ROE ที่ 8.2%) เราชอบ BBL เนื่องจากมูลค่าหุ้นที่ถูก แนวโน้มกำไรเติบโตชัดเจน และคุณภาพสินทรัพย์ที่แข็งแกร่ง แม้ว่า NIM จะมีแนวโน้มลดลงจากการปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบาย แต่เราคาดว่ารายได้ค่าธรรมเนียมและกำไรจากการลงทุนจะช่วยหนุนการเติบโตของกำไรในปีนี้ ปัจจุบันหุ้นซื้อขายที่ PER ปี 68 ที่ 5.6 เท่า และ P/BV ที่ 0.44 เท่า (ต่ำสุดในกลุ่มธนาคารใหญ่) พร้อมอัตราเงินปันผลตอบแทน 6.6% ความเสี่ยงหลักคือคุณภาพสินทรัพย์และ NIM ที่อาจอ่อนแอกว่าคาด

ปรับลดคาดการณ์ GDP แต่ยังคงเป้าหมาย NIM

BBL ปรับลดคาดการณ์การเติบโตของ GDP ปีนี้เหลือ 2.0% จากเดิม 2.5-3.0% โดยมองว่ามีความเสี่ยงด้านลบจากภาคการท่องเที่ยวและการส่งออกที่อ่อนแอ นอกจากนี้หนี้ครัวเรือนในระดับสูง รายได้ฟื้นตัวช้า และผลกระทบจากตลาดทุนโลกที่ซบเซาจะกดดันการใช้จ่ายของผู้บริโภคอีกด้วย ธนาคารคาดว่าจะเห็นการเร่งส่งออกในไตรมาส 2 ก่อนที่จะชะลอตัวลงในช่วงครึ่งหลังของปี ท่ามกลางความตึงเครียดทางการค้าระหว่างประเทศที่เพิ่มขึ้น ผู้บริหารยังคงเป้า NIM ที่ 2.8-2.9% โดยอิงจากการปรับลดดอกเบี้ยนโยบาย 50bps (แบ่งเป็น 25bps ในครึ่งปีแรกและ 25bps ในครึ่งปีหลัง) ทั้งนี้ BBL ไม่มีแผนปรับลดอัตราดอกเบี้ยเงินฝากออมทรัพย์ที่ระดับต่ำสุดเป็นประวัติการณ์ที่ 0.25% แต่มีแนวโน้มลดอัตราดอกเบี้ยเงินฝากพิเศษ โดยคาดว่าจะรักษาสัดส่วนเงินให้สินเชื่อต่อเงินฝากไว้ที่ประมาณ 85% เทียบกับ 84% ในไตรมาส 1/68

ไม่กังวลต่อการเพิ่มขึ้นของ NPL เดินหน้าลด Opex

ผู้บริหารอธิบายว่า NIM ที่ลดลงเกิดจากการกลับรายการรายได้ดอกเบี้ยค้างรับของลูกหนี้ที่เป็น NPL ซึ่งส่วนใหญ่เป็น NPL ที่กลับมาอีกครั้งในภาคสินค้าโภคภัณฑ์ (relapse NPL) ที่ใช้การตั้งสำรองต่ำ ทั้งนี้ BBL ไม่กังวลกับการเพิ่มขึ้นของ NPL และยังมีมุมมองเชิงบวกต่อรายได้ค่าธรรมเนียมจากการบริหารความมั่งคั่ง (Wealth Management) และค่าธรรมเนียมที่เกี่ยวข้องกับสินเชื่อ นอกจากนี้ ธนาคารยังคงเป้าต้นทุนความเสี่ยงจากการให้สินเชื่อ (Credit cost) ไว้ที่ 0.9-1.0% สำหรับปีนี้ (อยู่ที่ 1.34% ในไตรมาส 2/68) และคาดว่าจะลดลงในช่วงที่เหลือของปี โดยผู้บริหารมองว่ายังมีช่องทางในการลดค่าใช้จ่ายดำเนินงาน (OPEX) เพื่อชดเชยรายได้ที่อ่อนแอในไตรมาส 2-4/68

ตั้งเป้า ROE และระดับสองหลักใน 5 ปี คงประมาณการกำไร

BBL ตั้งเป้า ROE และระดับเลขสองหลักภายใน 5 ปี จาก 8.1-8.3% ในปี 66-67 โดยเน้นการปล่อยสินเชื่อคุณภาพสูง และตั้งสำรองในระดับสูงเพื่อบริหารคุณภาพสินทรัพย์และกำไรสุทธิภายใต้สภาวะเศรษฐกิจผันผวน ด้านการบริหารเงินทุน ธนาคารไม่มีแผนซื้อหุ้นคืน และตั้งเป้าจ่ายเงินปันผลไม่ต่ำกว่า 8.50 บาทต่อหุ้นในปี 68 เราคงประมาณการกำไร และคาดว่าธนาคารจะสามารถรับรู้กำไรจากการลงทุนบางส่วนในช่วงดอกเบี้ยขาลง

FYE Dec (THB m)	FY23A	FY24A	FY25E	FY26E	FY27E
Operating income	167,300	175,606	174,208	176,015	180,633
Pre-provision profit	85,525	91,201	88,115	89,061	92,809
Core net profit	41,636	45,211	46,723	49,237	51,810
Core EPS (THB)	21.8	23.7	24.5	25.8	27.1
Core EPS growth (%)	42.1	8.6	3.3	5.4	5.2
Net DPS (THB)	7.0	8.5	9.0	10.0	11.0
Core P/E (x)	7.2	6.4	5.6	5.3	5.0
P/BV (x)	0.6	0.5	0.4	0.4	0.4
Net dividend yield (%)	4.5	5.6	6.6	7.4	8.1
Book value (THB)	277.12	290.77	306.75	323.54	340.69
ROAE (%)	8.1	8.3	8.2	8.2	8.2
ROAA (%)	0.9	1.0	1.0	1.0	1.1
Consensus net profit	-	-	46,262	48,072	49,606
MIBG vs. Consensus (%)	-	-	1.0	2.4	4.4

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

BUY

Share Price	THB 136.00
12m Price Target	THB 180.00 (+32%)
Previous Price Target	THB 180.00

Company Description

Third-largest Thai bank by market cap with solid capital and NPL coverage. Lends to large corporates and internationally.

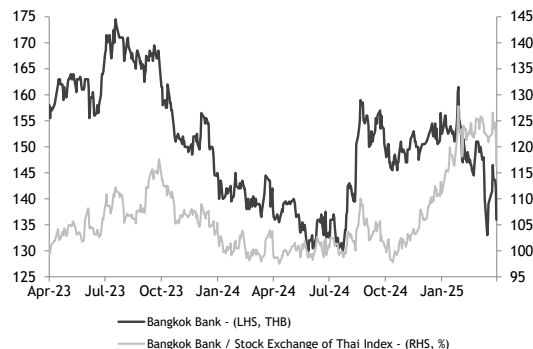
Statistics

52w high/low (THB)	161.50/130.00
3m avg turnover (USDm)	39.3
Free float (%)	98.6
Issued shares (m)	1,909
Market capitalisation	THB259.6B USD7.8B

Major shareholders:

Thai NVDR Co Ltd	33.1%
South East Asia UK (Type C) Nominees Lim	4.6%
Thailand Social Securities Office	3.1%

Price Performance



	-1M	-3M	-12M
Absolute (%)	(10)	(12)	(1)
Relative to index (%)	(7)	3	16

Source: FactSet

ESG@MAYBANK IBG
Tear Sheet Insert

Earnings beat on investment gain but asset quality weakens QoQ in 1Q25

BBL reported THB12.6b net profit for 1Q25, up 20% YoY on gain on investment in bonds, beating our and the street's forecast by 12-15%. Asset quality weaken QoQ with a higher NPL ratio of 3.6% in 1Q25 from 3.2% in 4Q24.

Key financial highlights:

- Loans up 1% QoQ while NIM fell 22bp QoQ to 2.83%, due to a lower loan yield. Note that BBL cut its MLR and MRR by 8bps and 5bps, respectively but did not cut its deposit rate in 1Q25.
- Non-NII jumped 66% YoY and 27% QoQ as the bank booked a THB2.9b gain on investment in bonds in 1Q25. Fee income grew 10% YoY led by bancassurance fees following the implementation of the co-payment rule in the health insurance industry in Mar-25.
- Opex rose 6% YoY due to personnel and IT expenses. Cost-to-income ratio fell 160bps YoY to 45.5% in 1Q25.
- PPoP grew 13% YoY due to strong non-NII growth from gain on bond sales.
- On negative note, gross NPLs jumped 14% QoQ to THB98b while NPL ratio increased to 3.6% from 3.2% in 1Q25. BBL guided that most of its NPL inflow came from relapsed NPLs from manufacturing and commerce sectors.
- NPL coverage fell to 300% from 334% in 4Q24. BBL booked THB9.1b provisions or 1.34% credit cost.

Fig 1: BBL: 1Q25 results review

Financial statement (THB m)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	Chg YoY	Chg QoQ	1Q25E	Diff
Balance sheet									
Loans	2,736,427	2,719,989	2,638,697	2,693,301	2,720,983	(1%)	1%	2,720,234	0%
Deposits	3,198,332	3,184,856	3,109,982	3,169,654	3,225,131	1%	2%	3,201,350	1%
Income statement									
Interest income	51,672	51,645	52,312	52,400	49,470	(4%)	(6%)	52,074	-5%
Interest expenses	(18,250)	(18,511)	(18,945)	(18,424)	(17,562)	(4%)	(5%)	(18,432)	-5%
Net interest income	33,422	33,134	33,367	33,977	31,908	(5%)	(6%)	33,642	-5%
Net fee income	6,927	6,850	6,935	7,012	7,592	10%	8%	7,135	6%
Non-interest income	8,260	10,404	12,460	10,787	13,745	66%	27%	9,201	49%
Operating income	41,682	43,538	45,826	44,764	45,654	10%	2%	42,844	7%
Operating expenses	(19,618)	(19,208)	(21,839)	(23,740)	(20,752)	6%	(13%)	(20,599)	1%
Operating profit	22,064	24,330	23,987	21,024	24,902	13%	18%	22,244	12%
Loan loss provisions	(8,582)	(10,425)	(8,197)	(7,634)	(9,067)	6%	19%	(8,459)	7%
Pre-tax profit	13,483	13,904	15,790	13,390	15,835	17%	18%	13,786	15%
Tax	(2,849)	(1,993)	(3,208)	(2,896)	(3,132)	10%	8%	(2,757)	14%
Minority interest	(109)	(105)	(106)	(90)	(85)	(22%)	(6%)	(100)	-15%
Net profit	10,524	11,807	12,476	10,404	12,618	20%	21%	10,929	15%
EPS	5.51	6.19	6.54	5.45	6.61	20%	21%	5.73	15%
Key ratios									
Loans to deposits	85.6%	85.4%	84.8%	85.0%	84.4%			85.0%	
LDR & borrowings	80.5%	80.2%	79.6%	79.6%	78.3%			79.7%	
Net interest margin	3.02%	2.96%	2.98%	3.05%	2.83%			3.01%	
Cost to income	47.1%	44.1%	47.7%	53.0%	45.5%			48.1%	
NPL - gross (THBm)	93,949	99,140	103,996	85,833	97,793			95,833	
NPL/ Gross loans	3.43%	3.64%	3.94%	3.19%	3.59%			3.52%	
LLR/ Gross loans	10.02%	10.30%	10.51%	10.65%	10.79%			10.6%	
LLR/NPL	292%	283%	267%	334%	300%			301.5%	
Credit cost	1.27%	1.53%	1.22%	1.15%	1.34%			1.25%	
ROA	0.94%	1.05%	1.12%	0.93%	1.11%			0.97%	
ROE	7.8%	8.6%	9.1%	7.5%	9.0%			7.9%	

Source: Company data, MST

Fig 2: BBL’s financial targets vs actual and our forecasts

	2023A	2024A	2025E	2023 Target	FY24 target	FY25 target
Loan growth	-0.4%	0.8%	2.0%	4-6%	3-5%	3-4%
NIM	2.97%	3.01%	2.82%	2.50%	2.80%	2.8-2.9%
Fee income growth	-1.0%	1.8%	5.0%	Flat	1-3%	1-3%
Cost to income	48.8%	48.0%	49.3%	50-52%	47-49%	47-49%
Credit cost	1.26%	1.30%	1.10%	1.10%	0.9-1.0%	0.9-1.0%
Provisions (THBb)	33.7	34.8	29.9	Na.	Na.	Na.
NPL ratio	3.2%	3.2%	3.2%	3.50%	3.00%	3.00%
Earnings (THBb)	41.6	45.2	46.7			

Noted: we do not include interbank loans to calculate NPL ratio

Source: Company, MST

Fig 3: Expect investment gains to offset weak NIM; maintain our FY25-26F earnings forecast

	New 2025E	2026E	Previous 2025E	2026E
Loan growth	2.0%	2.0%	2.0%	2.0%
NIM	2.82%	2.75%	2.92%	2.85%
Fee income growth	5.0%	2.0%	2.0%	2.0%
Non-NII growth	13.5%	4.7%	3.4%	4.4%
OPEX growth	2.0%	1.0%	2.0%	1.0%
Credit cost	1.1%	1.0%	1.1%	1.0%
Provisions (THBb)	29.9	27.7	29.9	27.7
Earnings (THBb)	46.7	49.2	46.9	49.3
% Chg in earnings	-0.4%	0.0%		
ROE	8.2%	8.2%	8.2%	8.2%

Source: Company, MST

Fig 4: Gordon Growth Model valuation

Sustainable ROE (%)	8.2	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 PBV (x)	0.6	Cost of equity (%)	10.4
Target PE (x)	7.3		
2025 BV (THB)	307		
Fair value (THB/share)	180		

Source: Company, MST

Fig 5: P/E band



Source: SET, MST

Fig 6: P/BV band



Source: SET, MST

Fig 7: BBL is trading at a low P/E relative to the Thai banking sector, which in turn is cheaper than regional banks

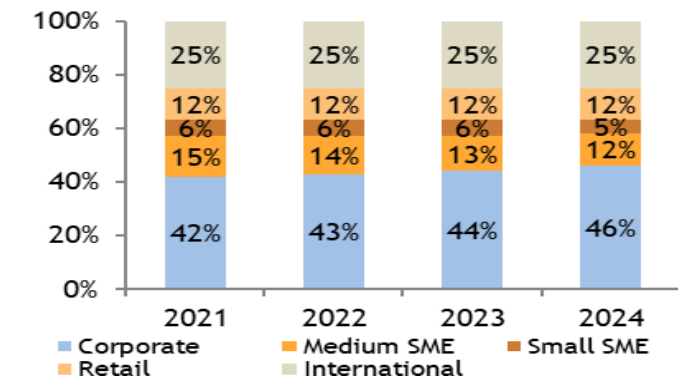
Bloomberg code	Stock	Rating	Price (LC)	TP (LC)	Upside (%)	P/E (x)		P/B (x)		ROE (%)		Div yld (%)	
						25E	26E	25E	26E	25E	26E	25E	26E
BBL TB	Bangkok Bank	Buy	136.00	180.00	32	5.6	5.3	0.4	0.4	8.2	8.2	6.6	7.4
CREDIT TB	Thai Credit Bank	Buy	19.00	29.00	53	6.7	6.0	0.9	0.8	14.6	14.3	1.5	1.6
KBANK TB	Kasikornbank	Buy	151.50	175.00	16	7.2	6.8	0.6	0.6	8.7	8.9	8.4	8.8
KTB TB	Krung Thai Bank	Buy	20.80	25.00	20	6.6	6.3	0.6	0.6	9.7	9.6	6.1	7.2
KKP TB	Kiatnakin Phatra	Buy	47.50	55.00	16	7.9	6.9	0.6	0.6	7.8	8.8	8.9	10.1
SCB TB	SCB X	Hold	113.50	118.00	4	8.3	7.8	0.8	0.8	9.4	9.7	9.6	10.2
TISCO TB	TISCO Financial	Hold	99.50	105.00	6	11.3	10.9	1.8	1.8	16.2	16.4	7.8	7.8
TTB TB	TMBThanachart	Hold	1.81	2.00	10	8.3	8.0	0.7	0.7	8.9	9.2	7.8	8.7
Thailand - average						7.7	7.2	0.8	0.8	10.4	10.6	7.1	7.7
BBCA IJ	BCA	Buy	8,725.00	11,675.00	34	18.1	16.5	3.6	3.3	21.2	20.8	3.0	3.3
BBNI IJ	BNI	Buy	4,150.00	6,100.00	47	6.8	6.3	0.9	0.8	13.7	13.9	6.6	7.2
BBRI IJ	BRI	Buy	3,760.00	4,900.00	30	10.3	9.0	1.8	1.7	17.4	19.1	7.5	8.5
BMRI IJ	Bank Mandiri	Buy	4,900.00	6,825.00	39	7.9	7.2	1.5	1.4	19.5	19.8	6.8	7.5
Indonesia - average						10.8	9.7	1.9	1.8	18.0	18.4	6.0	6.6
AMM MK	AMMB Holdings	Buy	5.02	6.45	28	8.4	8.0	0.8	0.8	9.9	9.9	5.9	6.3
MAY MK	Malayan Banking	NR*	9.95	11.36	14	11.4	11.0	1.2	1.2	11.0	10.0	6.7	6.5
CIMB MK	CIMB Group	Buy	6.85	9.00	31	9.1	8.7	1.0	1.0	11.3	11.3	6.0	6.3
PBK MK	Public Bank	Buy	4.40	5.30	20	11.3	10.7	1.4	1.4	12.9	12.9	5.2	5.7
RHBBANK MK	RHB Bank	Buy	6.50	7.70	18	8.5	8.1	0.8	0.8	10.0	10.1	6.6	6.6
Malaysia - average						9.8	9.3	1.1	1.0	11.0	10.8	6.1	6.3
BDO PM	BDO Unibank	Buy	161.00	200.00	24	9.5	9.0	1.3	1.2	14.3	13.5	1.9	2.2
BPI PM	Bank of Phil Is.	Buy	134.00	165.00	23	9.5	9.3	1.3	1.2	14.7	13.7	3.4	3.7
MBT PM	Metrobank	Buy	73.00	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	44.00	25.00	(43)	5.8	5.4	0.3	0.3	5.6	5.7	0.0	0.0
SECB PM	Security Bank	Buy	61.00	100.00	64	3.3	2.9	0.3	0.3	9.0	9.4	6.6	6.6
UBP PM	Union Bank of P.	Buy	32.55	53.79	65	5.3	na	0.5	na	9.4	na	3.8	na
Philippines - average						6.6	6.5	0.7	0.7	10.9	10.9	3.3	3.3
DBS SP	DBS Group	Hold	42.88	38.48	(10)	11.7	12.6	1.7	1.7	15.5	13.9	7.0	5.5
UOB SP	UOB	Hold	35.95	32.02	(11)	11.0	11.0	1.2	1.1	10.8	10.3	5.9	4.5
OCBC SP	OCBC	Hold	16.59	14.94	(10)	11.2	11.8	1.2	1.1	11.3	10.2	5.4	4.4
Singapore - average						11.3	11.8	1.4	1.3	12.5	11.5	6.1	4.8
Average						9.2	8.9	1.2	1.1	12.6	12.5	5.7	5.7

Sources: Maybank IBG Research, Bloomberg, MST

Value Proposition

- Third-largest bank in Thailand by market cap with solid capital and NPL coverage. Focuses on lending to large corporates and international lending.
- NIM is lower than competitors. But when investors turn more risk-averse, its share price tends to outperform the market.
- Strong relationship with large corporates is BBL's core competitiveness.
- Long-term ROE is 8.3% vs cost of capital of 10.4%. Profitability is low due to its large capital base. But this is compensated by strong balance sheet with high NPL coverage.

Loan breakdown

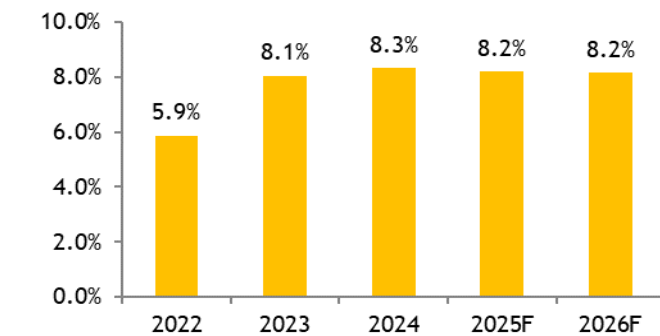


Source: Company

Financial Metrics

- We expect loans to grow 2% YoY from corporate lending.
- We forecast lower NIMs due to the higher cost of funds.
- Forecast CIR of 49.2% for FY25E from 48.0% in FY24 due to high IT opex.
- Higher NPL coverage and capital ratio than the industry, which could cushion downside during economic downturns.
- Expect THB9.0 DPS, implying 5.8% yield.

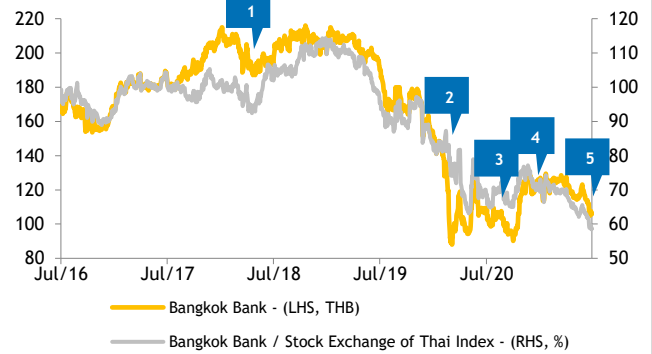
Return on equity



Source: Company

Price Drivers

Historical share price trend



Source: Company, MST

1. Thailand's top four banks waived fees to encourage migration to digital platform.
2. Announced acquisition of Indonesia's Permata Bank.
3. Weak operations due to Covid-19 outbreak.
4. Total revenue gradually rebounds on rising vaccination rate.
5. New wave of Covid-19 outbreak in Thailand.

Swing Factors

Upside

- Stronger-than-expected loan demand.
- Improving NIMs from interest rate hikes.
- Asset quality improves.

Downside

- Corporate loan growth disappoints.
- Lower-than-expected non-NII due to decline in mutual-fund and bancassurance fees.
- Interest rate cuts, which would affect loan yields and NIMs.
- Potential spike in NPL from any big corporate accounts.

ESG@MAYBANK IBG

jesada.t@maybank.com

Risk Rating & Score¹	20.3 Medium Risk (61/255)
Score Momentum²	-2.8
Last Updated	16 Oct 2024
Controversy Score³ (Updated: 18 Feb 2025)	2-Moderate

Business Model & Industry Issues

- BBL groups its sustainability activities into four aspects, namely: 1) Be Responsible; 2) Be Caring; 3) Be Ethical; and 4) Be Resilient.
- BBL acquired PT Bank Permata Tbk, the 12th largest commercial bank in Indonesia, to reinforce its position as a leading and well-diversified ASEAN bank.
- The bank is selected to feature in the Membership of S&P Global Sustainability Yearbook 2022.

Material E issues

- Every building in the bank is equipped with a wastewater treatment system, certified to legal standards to ensure that wastewater released will not affect the environment.
- BBL supported customers to invest in renewable energy production with a total power generation capacity of 6,718 MW and loans outstanding of THB108b, up 12.5% YoY, in 2021.
- In 2021, BBL approved loans to invest in renewable energy power plant projects with a total power generation capacity of 299 MW and THB2.5b.
- BBL arranged a syndicated loan of THB63.4b to fund the MRT Pink Line and Yellow Line Projects. The bank was the lead bank of the project, providing credit facilities of THB17.8b, or 28% of the syndicated loan.

Material S issues

- BBL has launched a rural school building project to provide young people in rural areas with access to education opportunities since 1975. The bank donated THB40m for this project and constructed more than 30 school buildings in rural areas for more than 15,000 people.
- BBL provides education and career growth opportunities for employees and the general public with 25 scholarships pa for master’s degree programmes (in English) each year. The bank has awarded 175 scholarships worth THB273m since the programme began. 27% of the scholarship students advancing in careers and become the bank executives.
- BBL launched The Bualuang SME Fair in 2008. The event aims to increase marketing channels and expand business for SME members by selling high-quality consumer products at its head office.

Key G metrics and issues

- BBL has 19 board members, 8 are independent (4 in audit committee), which is 42% of the total number of directors.
- There are two women on the board, one of whom is an independent director from the audit committee.
- BBL employed 20,917 staff in 2023, with 67% female.
- Its proportion of female executives to all executives was 54% in 2023 vs the target of 53%.
- Total compensation for key management was THB2.8b, which was 10.6% of FY23 net profit.
- Current auditor is Deloitte.
- BBL offers diverse learning opportunities for employees to improve their skills and knowledge. In 2019, average training hours per employee was 64 vs the target of 50.
- BBL has adopted a NO GIFTS 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: 44)						
	Particulars	Unit	2019	2020	2021	SCB (2021)
E	Scope 1 GHG emissions	tonnes CO2e	12,312	14,039	11,619	7,588
	Scope 2 GHG emissions	tonnes CO2e	67,430	61,193	57,674	11,154
	Total	tonnes CO2e	79,742	75,232	69,293	18,742
	Scope 3 GHG emissions	tonnes CO2e	681	85	10	N/A
	Total	tonnes CO2e	80,423	75,317	69,303	18,742
	Emissions intensity (Scope 1 and 2)	Tonnes CO2e/emp	3.5	3.4	3.3	0.8
	Exposure to coal, mining & plantation	% of loan book	N/A	N/A	N/A	N/A
	Electricity consumption	MWh/emp	18.3	20.0	20.2	1.3
	Water consumption	m3/emp	5.4	5.2	4.3	7.0
	Green, Social, sustainable products & services	THBb	12.0	95.7	108.0	40.2
S	% of women in workforce	%	66.9%	67.3%	66.9%	72.6%
	% of women in management roles	%	51.9%	52.8%	54.1%	55.8%
	Average training hours per employee	number	47.8	40.1	64.2	45.0
	Attrition rate	%	7.3%	4.4%	6.4%	10.6%
G	MD/CEO salary as % of reported net profit	%	N/A	N/A	N/A	N/A
	Board salary as % of reported net profit	%	5.6%	15.1%	10.6%	6.1%
	Independent directors on the Board	%	47%	44%	42%	50%
	Profits distributed to shareholders	%	37.3%	27.8%	25.2%	38.8%
	Female directors on the Board	%	6%	6%	11%	24%

Qualitative Parameters (Score: 67)	
a) Is there an ESG policy in place and whether there is a standalone ESG committee or is it part of a 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>No.</i>
d) Does the company have a mechanism to capture Scope 3 emissions including from financing activities??	<i>BBL captures Scope 3 emissions -- only business travel by air - but it does not capture emissions from financing activities.</i>
e) Does the bank have a policies to reduce exposure coal, oil, plantation etc sector financing?	<i>Yes, BBL promotes responsible financing to reduce the impact of businesses on society and the environment.</i>
f) Does the bank have no deforestation, no peat, no exploitation (NDPE) policies in place?	<i>Yes. The bank has incorporated this into its ESG lending list.</i>

Target (Score: 100)		
Particulars	Target	Achieved
7.5% reduction of Scope 1 & 2 GHG emissions over 2021-2023 vs 2020 baseline	7.5%	12.0%
7.5% reduction of energy consumption over 2021-2023 vs 2020 baseline	7.5%	9.6%
5% reduction of water consumption over 2021-2023 vs 2020 baseline	5%	20%
6% reduction of waste for five HO buildings over 2021-2023 vs 2020 baseline	6%	58%
6% reduction of GHG emissions in business travel over 2021-2023 vs 2019 baseline	6%	99%
Increase the proportion of recycled waste for the five Head Office buildings over 2021-2023	8%	4%
Proportion of female employees to all employees over 2021-2023	67%	67%
Impact		
NA		
Overall Score: 64		
As per our ESG matrix, BBL has an overall score of 64.		

ESG score	Weights	Scores	Final Score
Quantitative	50%	44	22
Qualitative	25%	67	17
Target	25%	100	25
Total			64

BBL has strong and well-established sustainability policies in place and was certified as a Carbon Neutral Organization in 2021. BBL's overall ESG score is 64, which is above average on our ESG rating (average ESG rating = 50; refer to Appendix I for our ESG Assessment Scoring).

FYE 31 Dec	FY23A	FY24A	FY25E	FY26E	FY27E
Key Metrics					
Core P/E (x)	7.2	6.4	5.6	5.3	5.0
Core FD P/E (x)	7.2	6.4	5.6	5.3	5.0
P/BV (x)	0.6	0.5	0.4	0.4	0.4
P/NTA (x)	0.6	0.5	0.5	0.4	0.4
Net dividend yield (%)	4.5	5.6	6.6	7.4	8.1

INCOME STATEMENT (THB m)

Interest income	194,364.8	208,028.9	196,458.5	193,499.4	195,027.4
Interest expense	(63,504.5)	(74,129.3)	(69,537.7)	(66,989.9)	(66,277.5)
Net interest income	130,860.3	133,899.6	126,920.8	126,509.6	128,750.0
Net insurance income	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Net fees and commission	27,234.1	27,723.7	29,109.9	29,692.1	30,285.9
Other income	9,205.6	13,982.9	18,177.8	19,813.8	21,597.1
Total non-interest income	36,439.7	41,706.6	47,287.7	49,505.9	51,883.0
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	167,300.0	175,606.2	174,208.4	176,015.5	180,632.9
Staff costs	(36,166.9)	(36,162.1)	(38,076.9)	(38,457.6)	(38,842.2)
Other operating expenses	(45,608.1)	(48,243.3)	(48,016.6)	(48,496.8)	(48,981.7)
Operating expenses	(81,775.0)	(84,405.4)	(86,093.5)	(86,954.4)	(87,823.9)
Pre-provision profit	85,525.0	91,200.8	88,115.0	89,061.1	92,809.0
Loan impairment allowances	(33,666.6)	(34,838.1)	(29,922.6)	(27,746.4)	(28,301.3)
Other allowances	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Associates & JV income	187.4	204.6	266.0	289.9	316.0
Pretax profit	52,045.8	56,567.3	58,458.4	61,604.6	64,823.7
Income tax	(9,993.3)	(10,945.7)	(11,311.6)	(11,920.4)	(12,543.3)
Minorities	(417.0)	(410.5)	(424.2)	(447.1)	(470.4)
Discontinued operations	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Reported net profit	41,635.5	45,211.1	46,722.5	49,237.1	51,810.0
Core net profit	41,635.5	45,211.1	46,722.5	49,237.1	51,810.0

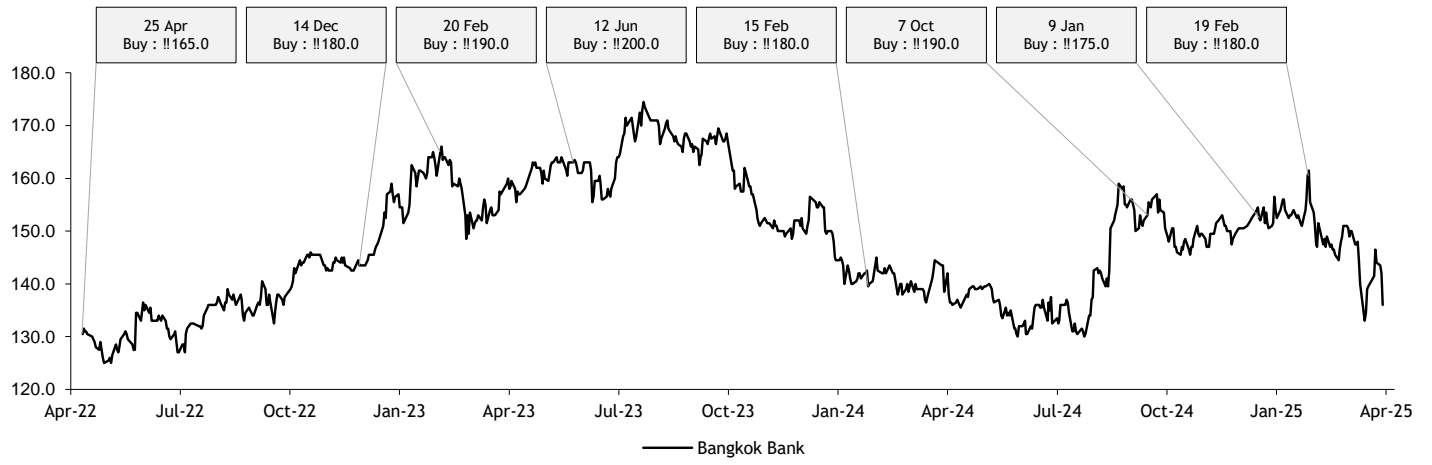
BALANCE SHEET (THB m)

Cash & deposits with banks	802,637.6	799,633.0	822,685.6	846,131.9	869,584.1
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	972,286.9	989,975.3	1,009,774.8	1,029,970.3	1,050,569.7
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	2,425,661.0	2,428,320.9	2,476,642.1	2,526,484.7	2,577,324.1
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	1,403.0	1,010.8	1,061.3	1,114.4	1,170.1
Insurance assets	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Fixed assets	72,854.6	66,015.3	69,316.0	72,781.8	76,420.9
Intangible assets	33,218.1	27,797.7	29,187.6	30,647.0	32,179.4
Other assets	206,423.7	238,626.4	250,557.7	263,085.6	276,239.9
Total assets	4,514,484.8	4,551,379.3	4,659,225.1	4,770,215.6	4,883,488.2
Deposits from customers	3,184,283.4	3,169,653.7	3,233,046.8	3,297,707.7	3,363,661.8
Deposits from banks & FIs	334,219.2	346,935.8	350,405.2	353,909.2	357,448.3
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	212,504.7	213,785.3	215,923.2	218,082.4	220,263.3
Other borrowings	9,155.6	7,124.8	7,338.6	7,558.7	7,785.5
Insurance liabilities	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Other liabilities	243,491.5	257,006.4	264,716.6	272,658.1	280,837.8
Total liabilities	3,983,654.4	3,994,506.0	4,071,430.3	4,149,916.1	4,229,996.7
Share capital	19,088.4	19,088.4	19,088.4	19,088.4	19,088.4
Reserves	509,886.4	535,950.9	566,448.3	598,505.8	631,227.3
Shareholders' funds	528,974.8	555,039.3	585,536.7	617,594.2	650,315.8
Preference shares	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Minority interest	1,855.3	1,834.0	2,258.2	2,705.3	3,175.7
Total equity	530,830.0	556,873.3	587,794.9	620,299.5	653,491.5
Total liabilities & equity	4,514,484.4	4,551,379.3	4,659,225.1	4,770,215.6	4,883,488.2

FYE 31 Dec	FY23A	FY24A	FY25E	FY26E	FY27E
Key Ratios					
Growth (%)					
Net interest income	28.0	2.3	(5.2)	(0.3)	1.8
Non-interest income	(0.1)	14.5	13.4	4.7	4.8
Operating expenses	18.5	3.2	2.0	1.0	1.0
Pre-provision profit	22.7	6.6	(3.4)	1.1	4.2
Core net profit	42.1	8.6	3.3	5.4	5.2
Gross loans	(0.2)	0.7	2.0	2.0	2.0
Customer deposits	(0.8)	(0.5)	2.0	2.0	2.0
Total assets	2.1	0.8	2.4	2.4	2.4
Profitability (%)					
Non-int. income/Total income	21.8	23.8	27.1	28.1	28.7
Average lending yields	4.41	4.68	4.36	4.21	4.16
Average financing yields	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Average cost of funds	1.72	1.99	1.85	1.75	1.70
Net interest margin	2.97	3.01	2.82	2.75	2.75
Net income margin	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Cost/income	48.9	48.1	49.4	49.4	48.6
Liquidity (%)					
Loans/customer deposits	76.2	76.6	76.6	76.6	76.6
Asset quality (%)					
Net NPL	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Gross NPL	3.2	3.2	3.2	3.3	3.3
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	1.3	1.3	1.1	1.0	1.0
(SP+GP)/average gross financing	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Loan loss coverage	314.7	334.3	329.4	324.1	318.9
Capital adequacy (%)					
CET1	16.1	17.0	17.7	18.4	19.0
Tier 1 capital	16.1	17.0	17.7	18.4	19.0
Risk-weighted capital	19.6	20.5	21.1	21.7	22.3
Returns (%)					
ROAE	8.1	8.3	8.2	8.2	8.2
ROAA	0.9	1.0	1.0	1.0	1.1
Shareholders equity/assets	11.7	12.2	12.6	12.9	13.3

Source: Company; Maybank IBG Research

Historical recommendations and target price: Bangkok Bank (BBL TB)



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

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

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

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

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

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

บทวิเคราะห์นี้ไม่ได้ทำขึ้นมาโดยตรง หรือมีจุดประสงค์เพื่อการแจกจ่าย หรือถูกใช้โดยสาธารณชนทั่วไป หรือประชาชนทั้งหมดที่อาศัยในประเทศท้องถิ่นที่ออกหลักทรัพย์นี้ หรือในท้องถิ่น เมือง หรือประเทศอื่นๆ ที่กฎหมายในประเทศนั้นไม่อนุญาต บทวิเคราะห์นี้ทำขึ้นมาเพื่อการใช้ในในประเทศที่กฎหมายอนุญาตเท่านั้นหลักทรัพย์นี้อาจจะไม่ได้รับการรับรองการซื้อขายโดยกฎหมายทุกกฎหมาย หรือทำการซื้อขายได้สำหรับนักลงทุนทุกประเภท นักลงทุนควรใช้วิจารณญาณอย่างยิงในการนำคำแนะนำ หรือคำเตือนต่างๆ ที่ดังกล่าวไว้ข้างต้นมาใช้ เนื่องจากความแตกต่างทางด้านภูมิศาสตร์ของแต่ละบุคคล และระยะเวลาในการได้รับบทวิเคราะห์นี้

มาเลเซีย

ความเห็นหรือคำแนะนำที่ปรากฏในบทวิเคราะห์ฉบับนี้เป็นผลการประเมินจากด้านเทคนิค และปัจจัยพื้นฐาน โดยความเห็นทางด้านเทคนิคอาจมีความแตกต่างจากปัจจัยพื้นฐาน เนื่องจากภาพประเมินด้านเทคนิคไม่ได้วิธีที่แตกต่างกัน 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 ดังนั้นความสำคัญอาจเกิดขึ้นในการส่งรายงานบทวิเคราะห์ฉบับภาษาอังกฤษให้กับนักลงทุน

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

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

การเปิดเผยการประเมินดัชนีชี้วัดความคืบหน้าการป้องกันความเสี่ยงจากการทุจริตคอร์รัปชัน (Anti-corruption Progress Indicators) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ที่จัดทำโดยสถาบันที่เกี่ยวข้องซึ่งมีการเปิดเผยโดยสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์นี้ เป็นการดำเนินการตามนโยบายและตามแผนพัฒนาความยั่งยืนสำหรับบริษัทจดทะเบียนโดยผลการประเมินดังกล่าว สถาบันที่เกี่ยวข้องอาศัยข้อมูลที่ได้รับจากบริษัทจดทะเบียนตามที่บริษัทจดทะเบียนได้ระบุในแบบแสดงข้อมูลเพื่อการประเมิน Anti-Corruption ซึ่งอ้างอิงข้อมูลมาจากแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) รายงานประจำปี (แบบ 56-2) หรือในเอกสารหรือรายงานอื่นที่เกี่ยวข้องของบริษัทจดทะเบียนนั้น แล้วแต่กรณี ดังนั้น ผลการประเมินดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของสถาบันที่เกี่ยวข้องซึ่งเป็นผู้คนภายนอก โดยมีได้มีการประเมินการปฏิบัติของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และมีได้ใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน เนื่องจากผลการประเมินดังกล่าวเป็นเพียงผลการประเมิน ณ วันที่ปรากฏในผลการประเมินเท่านั้น ดังนั้น ผลการประเมินจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว หรือรับรองความถูกต้องครบถ้วนของผลการประเมินดังกล่าวแต่อย่างใด

สหรัฐอเมริกา

บทวิเคราะห์ฉบับนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ในสหรัฐฯ ("US") สำหรับลูกค้าสถาบันในสหรัฐฯ เป็นสำคัญ (ตามคำนิยามใน Rule 15a-6 ภายใต้กฎหมาย Securities Exchange Act of 1934) โดย Webdush Securities Inc. ("Webdush"), เท่านั้น ซึ่งถือเป็น Broker-Dealer ที่ได้จดทะเบียนในสหรัฐฯ (ตามกฎหมาย Section 15 ของ Securities Exchange Act of 1934) ทั้งนี้ความรับผิดชอบในการเผยแพร่รายงานฉบับนี้ อยู่ภายใต้ Webdush ในสหรัฐฯ เท่านั้น รายงานฉบับนี้ไม่สามารถจัดส่งถึงท่านได้ หาก Webdush ไม่อนุญาต หรือภายใต้ข้อกำหนดกฎหมายหรือหลักเกณฑ์ที่ไม่สามารถจัดส่งถึงท่านได้ ทั้งนี้ผู้ได้รับรายงานฉบับนี้จะต้องทำความเข้าใจด้วยว่า Webdush ได้นำเสนอบทวิเคราะห์นี้ภายใต้หลักเกณฑ์ของการลงทุนที่เกี่ยวข้องกับกฎหมาย และหลักเกณฑ์การกำกับ

อังกฤษ

เอกสารฉบับนี้จัดทำและเผยแพร่โดย 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 เพื่อเป็นความสะดวกแก่ผู้ได้รับเอกสารฉบับนี้นั้น ทั้งบริษัทฯ ไม่มีส่วนรับผิดชอบต่อความเห็น หรือความถูกต้องดังกล่าว และการเข้าถึงข้อมูลดังกล่าวเป็นความเสี่ยงของผู้รับเอกสารเท่านั้น นอกจากนี้ผู้รับเอกสารฉบับนี้ควรปรึกษาที่ปรึกษาทางภาษีของตนเองเพื่อให้เกิดความถูกต้องในการแนวทางดังกล่าว เพราะเอกสารฉบับนี้ไม่ได้ประเมินถึงกฎหมายเฉพาะทาง, บัญชี หรือที่ปรึกษาทางด้านภาษี

DISCLOSURES

Legal Entities Disclosures

มาเลเซีย: เอกสารฉบับนี้จัดทำและเผยแพร่ในประเทศมาเลเซีย โดย Maybank Investment Bank Berhad (15938-H) ซึ่งเป็นในกลุ่มเดียวกับ Bursa Malaysia Berhad และเป็นผู้ถือใบอนุญาต Capital Market and Services ที่ออกโดย The Securities Commission ในประเทศมาเลเซีย **สิงคโปร์:** เอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นและเผยแพร่ในประเทศสิงคโปร์โดย 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”) 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 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 อาจเป็นผู้รับประกนการจำหน่าย หรือเกี่ยวข้องกับหลักทรัพย์ และอาจเป็นผู้ให้บริการด้านวิเคราะห์, ให้คำปรึกษา หรือบริการอื่นๆ ที่เกี่ยวข้องกับหลักทรัพย์

สิงคโปร์: ณ วันที่ 24 เมษายน 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 การเป็นผู้รับประกนการจำหน่ายในหลักทรัพย์ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้

ฮ่องกง: ณ วันที่ 24 เมษายน 2568, MIB Securities (Hong Kong) Limited และนักวิเคราะห์ที่ได้รับอนุญาต ไม่มีส่วนได้เสีย ในการให้คำแนะนำหลักทรัพย์ที่ปรากฏในบทวิเคราะห์ฉบับนี้

อินเดีย: ณ วันที่ 24 เมษายน 2568 และ ณ วันสิ้นเดือนก่อนวันที่ตีพิมพ์บทวิเคราะห์ฉบับนี้ MIBSI นักวิเคราะห์ที่ได้รับอนุญาตหรือหน่วยงานที่เกี่ยวข้อง / ญาติไม่มีส่วนได้เสียทางการเงินหรือเป็นเจ้าของที่แท้จริงหรือเป็นผู้มีส่วนได้เสียในหุ้นใด ๆ หรือมีผลประโยชน์ทับซ้อนในบริษัทนั้นๆ เว้นแต่จะเปิดเผยเป็นอย่างอื่นในบทวิเคราะห์

ในช่วงสิบสองเดือนที่ผ่านมา MIBSI และนักวิเคราะห์ที่ได้รับอนุญาตหรือหน่วยงานที่เกี่ยวข้องไม่ได้รับคำตอบแทนหรือผลประโยชน์อื่นใดจากบริษัทที่กล่าวถึงในบทวิเคราะห์หรือบุคคลที่สามที่เกี่ยวข้องกับบทวิเคราะห์ฉบับนี้ เว้นแต่จะเปิดเผยเป็นอย่างอื่นในบทวิเคราะห์

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

OTHERS

Analyst Certification of Independence

ความถูกต้องของมุมมองที่ผ่านบทวิเคราะห์ฉบับนี้ เป็นการสะท้อนถึงแนวความคิด และมุมมองของนักวิเคราะห์ และรวมถึงหลักทรัพย์หรือผู้ออกหลักทรัพย์เท่านั้น ผลตอบแทนของนักวิเคราะห์ทั้งทางตรงหรือทางอ้อมของนักวิเคราะห์ ไม่ได้ขึ้นอยู่กับ การให้คำแนะนำ หรือมุมมองผ่านบทวิเคราะห์ฉบับนี้

คำเตือน

Structure Securities ซึ่งเป็นตราสารที่มีความซับซ้อน โดยเฉพาะอย่างยิ่งในส่วนของความเสี่ยงที่สูงขึ้นนั้น มีวัตถุประสงค์ที่จะเสนอขายให้แก่นักลงทุนที่มีความรู้ความเข้าใจ 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



Company Code	Company Name	Company Name	Company Name	Company Name	Company Name	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			
AH	CBG	GCAP	LANNA	PHOL	SCM			
AIT	CENTEL	GFC	LH	PIMO	SCN			
AJ	CFRESH	GFPT	LHFG	PLANB	SDC			
AKP	CHASE	GGC	LIT	PLAT	SEAFCO			
AKR	CHEWA	GLAND	LOXLEY	PLUS	SEAOIL			
ALLA	CHOW	GLOBAL	LPN	PM	SELIC			
ALT	CIMBT	GPSC	LRH	PORT	SENA			
AMA	CIVIL	GRAMMY	LST	PPP	SENX			
AMARIN	CK	GULF	M	PPS	SGC			
AMATA	CKP	GUNKUL	MAJOR	PR9	SGF			
AMATAV	CNT	HANA	MALEE	PRG	SGP			
ANAN	COLOR	HARN	MBK	PRIME	SHR			
AOT	COM7	HENG	MC	PRM	SICT			
AP	CPALL	HMPRO	M-CHAI	PRTR	SIRI			
ASIMAR	CPAXT	HPT	MCOT	PST	SIS			
ASK	CPF	HTC	MFC	PSL	SITHAI			
ASP	CPL	ICC	MFEC	PTT	SJWD			
ASW	CPN	ICHI	MINT	PTTEP	SKE			
AURA	CPW	III	MODERN	PTTGC	SKR			
AWC	CRC	ILINK	MONO	Q-CON	SM			
B	CRD	ILM	MOONG	QH	SMPC			
BAFS	CREDIT	IND	MOSHI	QTC	SNC			
BAM	CSC	INET	MSC	RATCH	SNNP			
BANPU	CV	INSET	MST	RBF	SNP			
BAY	DCC	INTUCH	MTC	RPC	SO			
BBGI	DDD	IP	MTI	RPH	SONIC			
BBL	DELTA	IRC	MVP	RS	SPALI			
BCH	DEMCO	IRPC	NCH	RT	SPC			
BCP	DITTO	IT	NER	RWI	SPI			
BCPG	DMT	ITC	NKI	S	SPRC			
BDMS	DOHOME	ITEL	NOBLE	S&J	SR			
BEC	DRT	ITTHI	NRF	SA	SSC			
BEM	DUSIT	IVL	NSL	SAAM	SSF			
BEYOND	EASTW	JAS	NTSC	SABINA	SSP			
BGC	ECF	JTS	NVD	SAK	SSSC			
BGRIM	ECL	K	NWR	SAMART	STA			
BJC	EGCO	KBANK	NYT	SAMTEL	STECON			
BKIH	EPG	KCC	OCC	SAT	STGT			
BLA	ERW	KCE	OR	SAV	STI			
BPP	ETC	KCG	ORI	SAWAD	SUC			



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	YCOM
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	MITSIB	PROS	SMD	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	WIIK	
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 * บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข่าวด้านการกำกับดูแลกิจการ เช่น การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังข่าวดังกล่าวประกอบด้วย

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	TM	VNG	
APCO	DITTO	HUMAN	LDC	NTSC	S	SKE	TPAC	WELL	
ASAP	ECL	IHL	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	SMT	THIP	TWPC
AIE	BTG	DUSIT	IFS	MAJOR	PDJ	RABBIT	SMP	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	CENDEL	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	VIBHA
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	SEAOIL	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	KTB	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	GRORBIT	LHHOTEL	NFC	QHOP	SKN	TEKA	TYCN
AEONTS	BIOTEC	CSR	GVREIT	LHPF	NNCL	QHPP	SKY	TFIF	UAC
AFC	BIZ	CSS	GYT	LHSC	NOVA	RAM	SLP	TFM	UMI
AGE	BJC	CTARAF	HFT	LOXLEY	NSL	RCL	SM	TGPRO	UNIQ
AHC	BJCHI	CTW	HPF	LPF	NTV	RICHY	SMT	TH	UP
AIMCG	BKD	CWT	HTECH	LPH	NUSA	RJH	SNNP	THAI	UPOIC
AIMIRT	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	TLHPP	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	SSTR	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	MULF	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