

Thailand

Neutral (no change)

Highlighted Companies

Kasikornbank
ADD, TP THB187.0, THB148.5 close
 KBANK มีการประเมินมูลค่าอยู่ที่ P/E 7.4x และ P/BV 0.6x ในปี 2025 ซึ่งไม่สูงนักเนื่องจาก EPS ของธนาคารน่าจะเติบโตลดลงเหลือ 0.4% ในปี FY25 ขณะที่คุณภาพสินทรัพย์ที่ดีขึ้นของสินเชื่อเพื่อผู้บริโภคจะช่วยให้อัตรารายการสำรองหนี้สูญของธนาคารลดลงในปี FY25-26

Krung Thai Bank
ADD, TP THB24.10, THB22.30 close
 KTB มีการประเมินมูลค่าที่น่าสนใจที่ P/E 6.4x และ P/BV 0.66x ในปี 2025 เนื่องจากธนาคารมีอัตราการจ่ายเงินปันผลสูงที่ 49% และเรคาดว่าคุณภาพสินทรัพย์ในปี FY25 น่าจะดีขึ้นจากกลุ่มสินเชื่อธุรกิจขนาดใหญ่

SCB X
ADD, TP THB130.0, THB121.5 close
 SCB มีอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผล 9.0% ในปี FY25 ซึ่งสูงที่สุดในกลุ่มธนาคารไทยที่เราศึกษา โดยเรคาดว่าอัตราดอกเบี้ยเงินปันผลในปี FY25-26 อยู่ที่ 80% และน่าจะยังอยู่ที่ระดับนี้จนถึงปี FY27 เพราะสินทรัพย์มีแนวโน้มเติบโตช้า

Summary Valuation Metrics

P/E (x)	Dec-25F	Dec-26F	Dec-27F
Kasikornbank	7.21	6.49	6.14
Krung Thai Bank	6.34	6.14	5.93
SCB X	8.87	8.70	8.45

P/BV (x)	Dec-25F	Dec-26F	Dec-27F
Kasikornbank	0.59	0.56	0.53
Krung Thai Bank	0.65	0.61	0.57
SCB X	0.82	0.81	0.79

Dividend Yield	Dec-25F	Dec-26F	Dec-27F
Kasikornbank	5.39%	6.06%	6.06%
Krung Thai Bank	5.52%	5.70%	5.90%
SCB X	9.02%	9.20%	9.47%

Analyst(s)

Weerapat WONK-URAI
 T (66) 2 761 9222
 E weerapat.wo@cgsi.com

Banks

คุณภาพสินทรัพย์ของสินเชื่อเพื่อผู้บริโภคดีขึ้น

- สินเชื่อเพื่อผู้บริโภคของธนาคารไทยมีคุณภาพสินทรัพย์ดีขึ้นใน 4Q24 นำโดยสินเชื่อบัตรเครดิตและสินเชื่อรถยนต์หลังธนาคารเพิ่มความเข้มงวดของมาตรฐานการปล่อยสินเชื่อ
- ราคารถมือสองเริ่มฟื้นตัวตั้งแต่เดือนพ.ย. 2024 แต่การเติบโตของสินเชื่อรถยนต์ใหม่ในปี 2025 ยังถูกกดดันจากความสามารถในการชำระหนี้ที่ยังคงอ่อนตัวของลูกค้า
- คงคำแนะนำ Neutral กลุ่มธนาคาร โดยมี SCB และ KTB เป็นหุ้น Top pick

คุณภาพสินทรัพย์ของสินเชื่อบัตรเครดิตและสินเชื่อรถยนต์ขึ้นใน 4Q24

ธนาคารแห่งประเทศไทย (ธปท.) รายงานข้อมูลคุณภาพสินทรัพย์ของกลุ่มธนาคารใน 4Q24 เมื่อวันที่ 28 ก.พ. 2025 โดยเราพบว่าธุรกิจหลักกลุ่มสินเชื่อรถยนต์ส่วน NPL ลดลงในไตรมาสสี่ นำโดยกลุ่มบริการและการผลิต นอกจากนี้ เรายังพบว่ากลุ่มสินเชื่อเพื่อผู้บริโภคมีอัตราส่วน NPL ลดลงใน 4Q24 เช่นกันเนื่องจากสินเชื่อบัตรเครดิตและสินเชื่อรถยนต์มีอัตราส่วน NPL ลดลง ซึ่งเป็นผลมาจากการที่ธนาคารเพิ่มความเข้มงวดของมาตรฐานการปล่อยสินเชื่อ รวมทั้งการบริหารจัดการ NPL ในเชิงรุกช่วงหนึ่งปีที่ผ่านมา อย่างไรก็ตาม สินเชื่อ Stage 2 (underperforming) ยังเพิ่มสูงขึ้นใน 4Q24 (Fig 6) แต่เราเชื่อว่าสินเชื่อกลุ่มนี้น่าจะเพิ่มขึ้นจากการปรับโครงสร้างหนี้ภายใต้โครงการ “คุณสู้ เราช่วย” ทั้งนี้เราพบว่าสินเชื่อที่อยู่อาศัย/สินเชื่อบ้านและสินเชื่อส่วนบุคคลมีอัตราส่วนสินเชื่อ Stage 2 เพิ่มขึ้นต่อเนื่องใน 4Q23-4Q24 ตรงข้ามกับสินเชื่อบัตรเครดิตและสินเชื่อรถยนต์ที่มีอัตราส่วนสินเชื่อ stage 2 ลดลง qoq (Fig 8-9) ขณะเดียวกัน กลุ่มธนาคารมีอัตราการเกิด NPL ใหม่ลดลง 7% qoq ใน 4Q24 เพราะยอด NPL ใหม่และสินเชื่อที่กลับมาเป็น NPL ลดลง 4.1% qoq และ 17% qoq ตามลำดับ นอกจากนี้ ธนาคารยังเสนอปรับโครงสร้างหนี้ให้กับลูกค้าและตัดหนี้สูญในเชิงรุกมากขึ้นช่วงไตรมาสสี่ (Fig 5)

เยี่ยมชมผู้ให้บริการจัดการประมูลรถยนต์รายใหญ่ที่สุดของไทย

เมื่อวันที่ 4 มี.ค. 2025 เราพากลุ่มนักลงทุนไปเยี่ยมชมบริษัท สหการประมูล (AUCT) ซึ่งเป็นผู้เล่นรายใหญ่ที่สุดในธุรกิจให้บริการจัดการประมูลรถยนต์ในประเทศไทยด้วยส่วนแบ่งตลาด 40% ตามข้อมูลของผู้บริหาร ทั้งนี้ AUCT จัดทะเบียนอยู่ในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (MAI) โดยมีมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด (market cap) อยู่ที่ 4.1 พันล้านบาท ขณะที่ AUCT เผยว่าราคารถมือสองฟื้นตัว 10% ใน 2M25 ซึ่งเราเชื่อว่าจะทำให้กลุ่มสินเชื่อรถยนต์และธนาคารมีขาดทุนจากการขายรถยัดลดลงในปี 2025 เนื่องจากทั้งปริมาณขายและขาดทุนต่อคันจะลดลง อย่างไรก็ตาม เราเชื่อว่าการเติบโตของสินเชื่อรถยนต์ใหม่ยังอยู่ภายใต้แรงกดดันเพราะความสามารถในการชำระหนี้ของลูกค้าไม่ได้ดีขึ้นจากปีที่แล้ว (ที่มา: ธปท.) อีกทั้งเรคาดว่ายอดขายรถยนต์ในปี 2025 น่าจะทรงตัว yoy

ยังแนะนำ Neutral: โดยมี SCB และ KTB เป็นหุ้น Top pick

เรายังแนะนำให้คงน้ำหนักการลงทุน (Neutral) ในกลุ่มธนาคารเพราะคาดว่ากำไรก่อนตั้งสำรอง (PPOP) จะเติบโตช้าในอัตรา -1.5%/+1.5%/+3.8% ในปี 2025/26/27 ขณะที่เราเลือก SCB และ KTB เป็นหุ้น Top pick เพราะเชื่อว่าธนาคารทั้งสองแห่งจะมีอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลสูงที่ 5.5-9.0% ต่อปีและมีอัตราการเติบโตของกำไรสุทธิ 2-12% ในปี 2025-27 แม้ว่าอุตสาหกรรมโดยรวมจะมีสินเชื่อเติบโตชะลอตัว ขณะที่กลุ่มธนาคารจะมี downside risk หาก NPL เพิ่มขึ้นและธปท. ปรับอัตราดอกเบี้ยนโยบายลงอีก ส่วน upside risk จะมาจากการที่นักท่องเที่ยวเดินทางเข้ามาในไทยมากขึ้นเพราะจะช่วยกระตุ้นการบริโภค รวมถึงความดีใจทางด้านภูมิรัฐศาสตร์ที่ลดลงและมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจของรัฐบาล

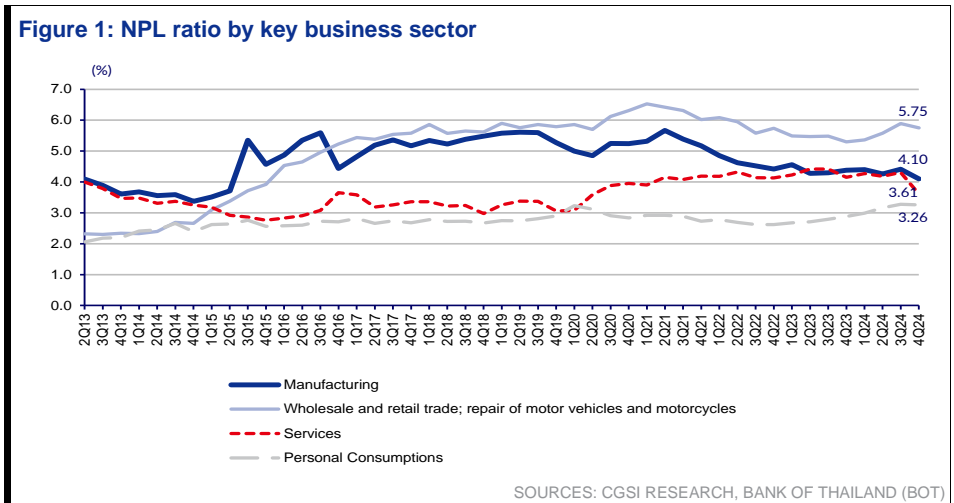


Figure 2: Regional peer comparison

Company	Bloomberg	Recom.	Price	Target Price	Market Cap	P/E (x)		P/BV (x)		Recurring ROE (%)		Dividend Yield (%)	
	Ticker					(LC)	(LC)	(US\$ m)	CY25F	CY26F	CY25F	CY26F	CY25F
THAILAND													
Bangkok Bank	BBL TB	Add	147.00	193.00	8,321	5.9	5.5	0.48	0.45	8.2%	8.3%	4.7%	5.1%
Thai Credit Bank	CREDIT TB	Add	18.50	26.12	677	5.9	5.3	0.86	0.76	15.6%	15.2%	2.5%	2.8%
Kasikornbank	KBANK TB	Add	148.50	187.00	10,434	7.2	6.5	0.59	0.56	8.3%	8.9%	5.3%	6.1%
Kiatnakin Phatra Bank	KKP TB	Hold	56.75	52.00	1,393	10.5	9.4	0.74	0.71	7.1%	7.6%	4.8%	5.3%
Krung Thai Bank	KTB TB	Add	22.30	24.10	9,242	6.3	6.1	0.65	0.61	10.6%	10.3%	5.5%	5.7%
SCB X	SCB TB	Add	121.50	130.00	12,132	8.9	8.7	0.82	0.81	9.3%	9.4%	9.0%	9.2%
Tisco Financial Group	TISCO TB	Hold	97.00	94.00	2,303	12.4	12.6	1.78	1.77	14.6%	14.1%	7.5%	7.5%
TMBThanachart Bank	TTB TB	Hold	1.90	1.88	5,474	8.7	8.6	0.74	0.72	8.6%	8.5%	6.3%	6.4%
THAILAND Average					56,705	7.2	6.8	0.63	0.60	9.0%	9.0%	6.1%	6.4%
INDONESIA													
Bank Central Asia	BBCA IJ	Add	8,975.00	12,350.00	67,711	18.9	17.5	3.92	3.60	21.6%	21.4%	3.4%	3.7%
Bank Mandiri	BMRI IJ	Add	4,870.00	7,500.00	27,817	7.6	6.6	1.46	1.33	20.2%	20.9%	7.9%	9.0%
Bank Negara Indonesia	BBNI IJ	Add	4,590.00	5,800.00	10,477	7.3	6.5	1.06	0.99	14.6%	15.8%	8.2%	9.3%
Bank Rakyat Indonesia	BBRI IJ	Add	3,950.00	5,450.00	36,638	10.0	9.0	1.78	1.70	18.2%	19.4%	8.5%	9.5%
Bank Tabungan Negara	BBTN IJ	Add	875.00	1,500.00	752	3.5	2.8	0.35	0.32	10.5%	12.1%	5.7%	7.3%
INDONESIA Average						11.4	10.3	2.09	1.94	18.8%	19.6%	5.9%	6.5%
MALAYSIA													
Alliance Bank Malaysia Berhad	ABMB MK	Hold	5.12	5.27	1,791	9.7	9.1	0.97	0.92	10.2%	10.4%	5.0%	5.4%
AMMB Holdings	AMM MK	Add	5.66	6.39	4,228	9.2	8.5	0.87	0.82	9.7%	10.0%	4.3%	4.7%
Bank Islam Malaysia Bhd	BIMB MK	Add	2.55	3.13	1,306	9.3	8.7	0.72	0.69	7.9%	8.1%	6.5%	6.9%
Hong Leong Bank	HLBK MK	Add	20.90	31.40	10,238	9.9	9.3	1.10	1.02	11.3%	11.4%	4.0%	4.3%
Malayan Banking Bhd	MAY MK	Add	10.56	12.80	28,797	11.7	11.2	1.18	1.11	10.7%	10.2%	6.0%	6.2%
Public Bank Bhd	PBK MK	Add	4.59	5.81	20,134	12.0	11.3	1.41	1.34	12.3%	12.2%	5.0%	5.3%
RHB Bank Bhd	RHBBANK MK	Add	6.91	7.25	6,808	9.3	8.3	0.76	0.71	8.9%	8.9%	5.8%	6.5%
MALAYSIA Average					73,303	11.0	10.3	1.11	1.05	10.8%	10.5%	5.3%	5.7%
SINGAPORE													
DBS Group	DBS SP	Hold	45.96	47.70	98,130	11.6	11.5	1.83	1.78	16.6%	16.3%	6.6%	7.2%
OCBC	OCBC SP	Add	17.19	19.50	58,002	9.9	9.6	1.24	1.18	13.4%	13.3%	6.1%	6.3%
United Overseas Bank	UOB SP	Add	38.60	43.00	48,417	9.7	8.9	1.24	1.16	13.0%	13.4%	6.4%	5.6%
SINGAPORE Average					-	10.6	10.2	1.46	1.40	14.1%	14.0%	6.4%	6.5%
Average (all)						10.8	10.1	1.36	1.28	13.1%	13.1%	5.5%	5.8%

SOURCES: CGSI RESEARCH ESTIMATES, BLOOMBERG DATA AS OF 6 MAR 2025

คุณภาพสินทรัพย์ของสินเชื่อเพื่อผู้บริโภคดีขึ้น

Figure 3: NPL ratio by retail loan product

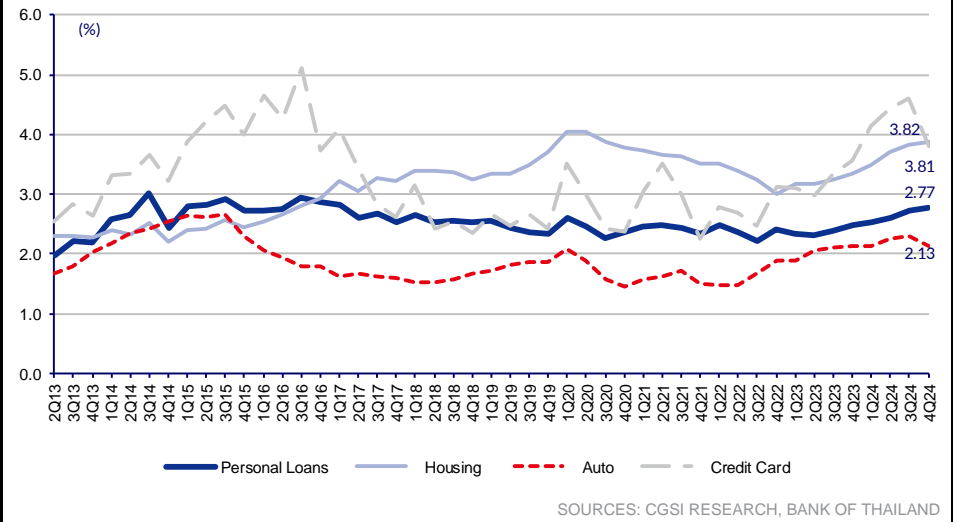


Figure 4: New and re-entry NPLs

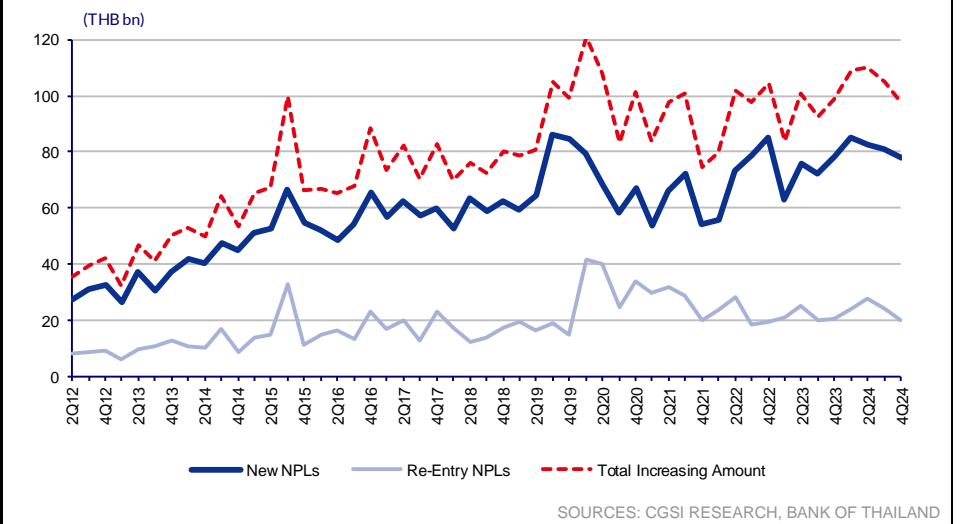


Figure 5: NPLs by key reduction measure

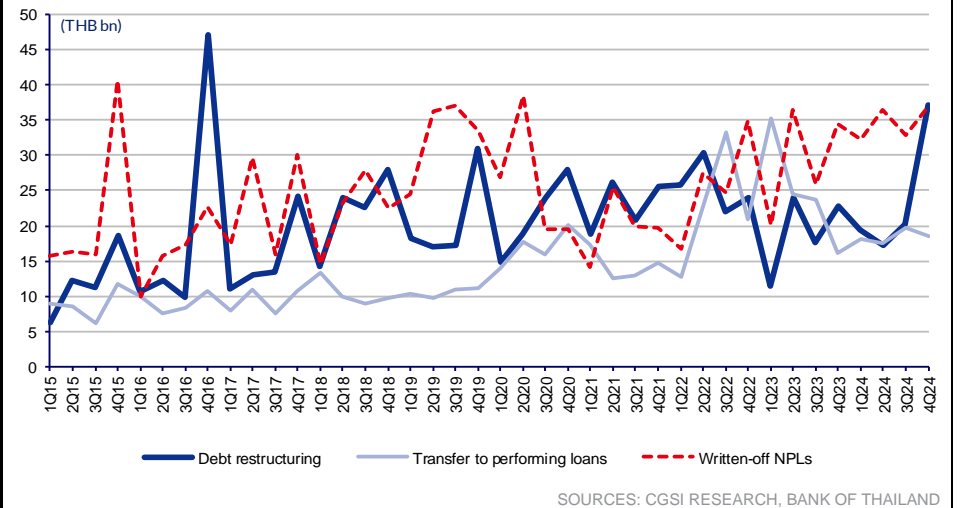
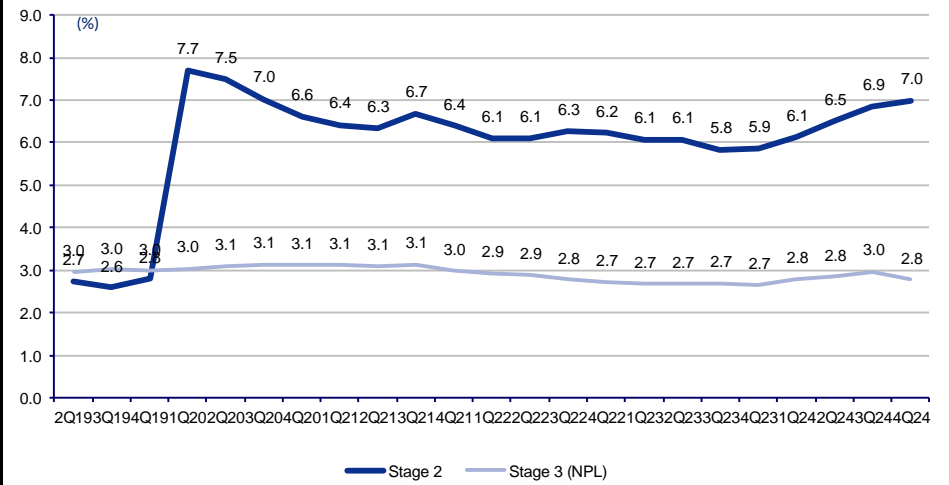
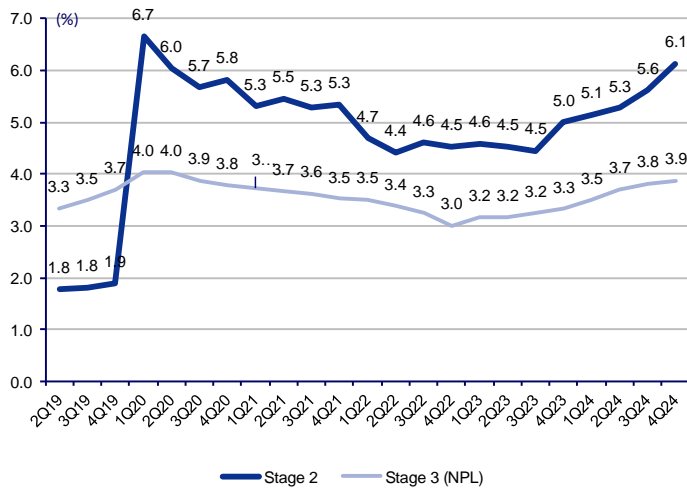


Figure 6: Stage 2 and Stage 3 ratios of total loans in the banking sector as at end-4Q24



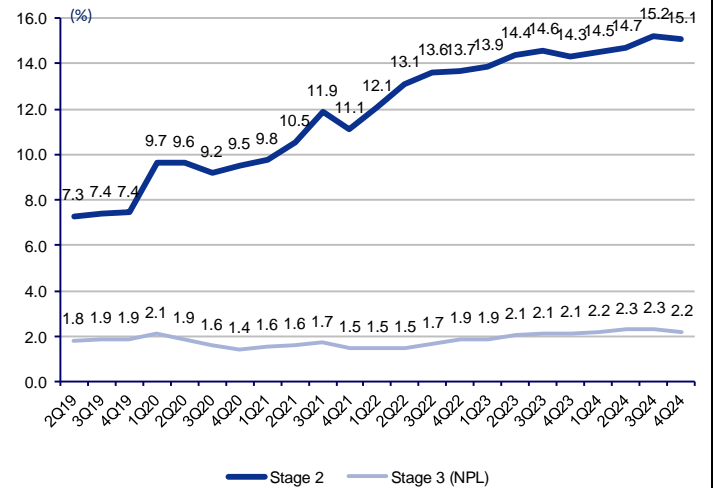
SOURCES: CGSI RESEARCH, BANK OF THAILAND

Figure 7: Stage 2 and Stage 3 ratios of housing loans in the banking sector as at end-4Q24



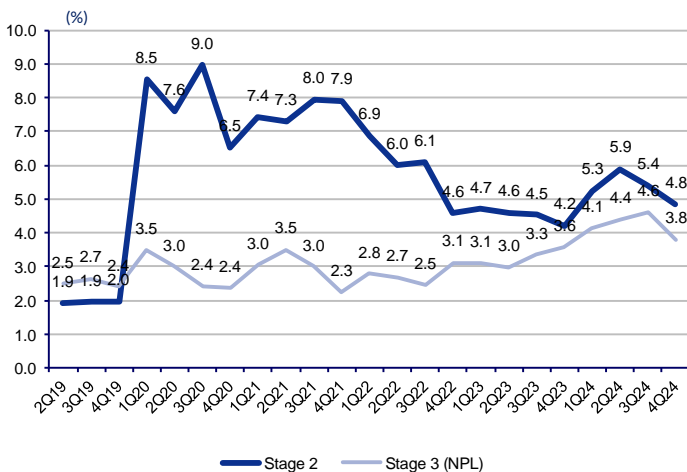
SOURCES: CGSI RESEARCH, BANK OF THAILAND

Figure 8: Stage 2 and Stage 3 ratios of auto loans in the banking sector as at end-4Q24



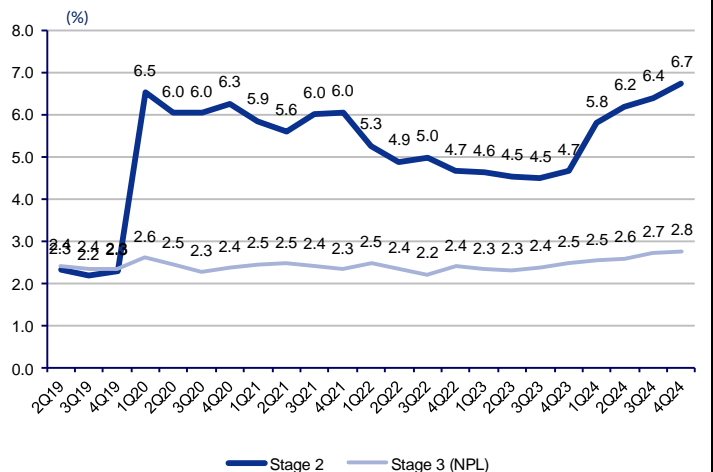
SOURCES: CGSI RESEARCH, BANK OF THAILAND

Figure 9: Stage 2 and Stage 3 ratios of credit card loans in the banking sector as at end-4Q24



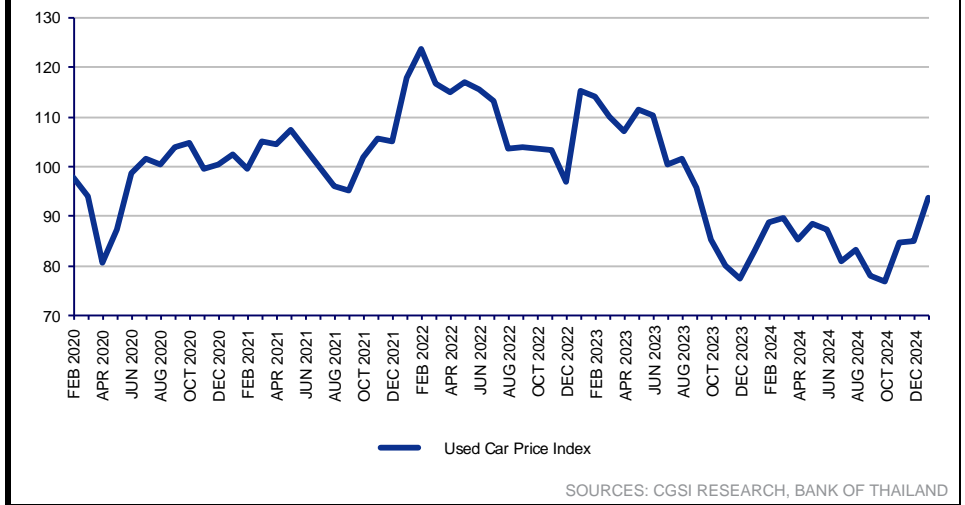
SOURCES: CGSI RESEARCH, BANK OF THAILAND

Figure 10: Stage 2 and Stage 3 ratios of personal loans in the banking sector as at end-4Q24



SOURCES: CGSI RESEARCH, BANK OF THAILAND

Figure 11: Bank of Thailand's used car price index as of Jan 2025



เยี่ยมชมผู้ให้บริการจัดการประมูลรถยนต์ใหญ่ที่สุดของไทย ➤

- เราได้ไปเยี่ยมชมบริษัท สหการประมูล AUCT TB: Not rated, ราคาหุ้น 7.50 บาท) ซึ่งเป็นผู้เล่นรายใหญ่ที่สุดในธุรกิจให้บริการจัดการประมูลรถยนต์ในประเทศไทยด้วยส่วนแบ่งตลาด 40% ตามข้อมูลของผู้บริหาร ทั้งนี้ AUCT จัดทะเบียนอยู่ในตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (MAI) โดยมีมูลค่าหลักทรัพย์ตามราคาตลาด (market cap) อยู่ที่ 4.1 พันล้านบาท
- ในปี FY24 AUCT มีรายได้รวม 1.3 พันล้านบาท (+5.1% yoy), อัตรากำไรขั้นต้น 50.5%, อัตรากำไรสุทธิ 28.5% และกำไรสุทธิ 371 ล้านบาท (+6.7% yoy)
- AUCT มีคลังสินค้า 45 แห่งและลานประมูล 13 แห่งทั่วประเทศ ส่วนแหล่งที่มาของรถยนต์มือสองที่นำมาประมูลส่วนใหญ่มาจากธนาคารพาณิชย์ที่มีสัดส่วนสินเชื่อรถยนต์สูง ซึ่งเราเชื่อว่าน่าจะประกอบด้วยธนาคารกรุงศรีอยุธยา (BAY TB, Not rated, ราคาหุ้น 22.70 บาท), ธนาคารทหารไทยธนชาติ (ทีอ; ราคาเป้าหมาย 1.88 บาท, ราคาหุ้น 1.90 บาท) และบริษัท เอสซีบี เอกซ์ (ซีอ, ราคาเป้าหมาย 130 บาท, ราคาหุ้น 121.50 บาท)
- ผู้บริหารของ AUCT ให้ข้อมูลว่าจำนวนรถยนต์ที่นำมาประมูลพุ่งขึ้นสูงสุดในปี 2024 เนื่องจากมีรถยนต์ที่ถูกยึดคืนเป็นจำนวนมาก ซึ่งเป็นสถิติสูงสุดนับตั้งแต่ปี 2020 ขณะที่บริษัทคาดว่าจำนวนรถยนต์จะลดลงในปี 2025 และอาจกดดันการเติบโตของรายได้ในปีนี้
- AUCT เผยว่าราคาารถมือสองปรับตัว 10% ในเดือนม.ค.-ก.พ. 2025 เนื่องจากมีอุปทานรถมือสองน้อยลง ขณะที่ตัวแทนจำหน่ายรถมือสอง (ประมาณ 90% ของลูกค้าที่ประมูลรถยนต์จาก AUCT) มีความเชื่อมั่นในราคาารถมือสองและธุรกิจจำหน่ายรถมือสองมากขึ้นในเดือนพ.ย. 2024 นอกจากนี้ บริษัทเชื่อว่าอุปทานรถมือสองที่ลดลงใน 2M25 น่าจะมีสาเหตุจากยอดขายรถยนต์ใหม่ที่ลดลงช่วงหนึ่งปีที่ผ่านมา
- ราคาของรถมือสองแต่ละประเภทปรับตัวไม่เท่ากัน โดยรถยนต์นั่งส่วนบุคคลมีราคาปรับตัวขึ้นมากกว่ารถกระบะ ขณะที่ผู้บริหารมองว่าปริมาณรถมือสองอาจเพิ่มสูงขึ้นอีกในช่วง 3Q-4Q25 หลังผลดีจากการปรับโครงสร้างหนี้ภายใต้โครงการ “คุณสู้ เราช่วย” เริ่มแผ่วและธนาคารเริ่มเข้ายึดรถยนต์เพิ่มขึ้น
- เราเชื่อว่ากลุ่มสินเชื่อรถยนต์และธนาคารจะมีขาดทุนจากการขายรถยนต์ลดลงในปี 2025 จากปริมาณขายและขาดทุนต่อคันที่ลดลง อย่างไรก็ตาม เราเชื่อว่าการเติบโตของสินเชื่อรถยนต์ใหม่ยังอยู่ภายใต้แรงกดดันเนื่องจากความสามารถในการชำระหนี้ของลูกค้าหนี้ (จนถึงเดือนก.พ. 2025) ไม่ได้ดีขึ้นจากปีที่แล้ว (ที่มา: ธปท.) อีกทั้งยอดขายรถยนต์ในปี 2025 น่าจะทรงตัว yoy ดังนั้นเราจึงมองว่าจำเป็นต้องมีมาตรการของรัฐเพื่อช่วยกระตุ้นยอดขายรถยนต์ในประเทศและผลักดันการขายตัวของสินเชื่อรถยนต์

Figure 12: Car auction in session at AUCT Place on 4 Mar 2025 – the starting price for the pickup truck in auction was THB263,000 (as shown on the screen behind the auctioneer). The session was also broadcasted on Facebook Live.



SOURCES: CGSI RESEARCH

Figure 13: Prospective bidders examining a vehicle up for auction at AUCT Place on 4 Mar 2025



SOURCES: CGSI RESEARCH

Figure 14: AUCT's grade assessment standards for its four-wheeler auction

akmsus:ya UNION AUCTION

Grade Assessment Standards

Please study the conditions, auction regulations, and vehicle details completely before deciding to bid.

Main grade

Vehicle Body Structure		
★★★★★	Excellent condition	new condition, original structure, traces of paint repair.
★★★★☆	Good condition	Original structure, traces of paint repair, dents, scratches, traces of bolt removal, but no parts are replaced.
★★★☆☆	Moderate condition	Original structure with traces of paint repair, dents, scratches, traces of bolt removal, and parts are replaced.
★★☆☆☆	Heavy Collision	Front collision, rear collision, side collision (left/right) to the main structure 1-5 items, joint marks have changed.
★☆☆☆☆	Severe Collision	Rear collision, side collision (left/right) to the main structure 6 items or more bolts and joint marks have changed.

Secondary grade

Engine condition		Interior condition	
★★★★★	Excellent condition	★★★★★	Excellent condition
★★★★☆	Good condition	★★★★☆	Good condition
★★★☆☆	Average condition	★★★☆☆	Average condition
★★☆☆☆	Need repairs	★★☆☆☆	Need repairs
★☆☆☆☆	Damaged in many places, very worn-out	★☆☆☆☆	Damaged in many places, very worn-out

Group	Details	Main structure	Engine condition	Interior condition
G	(Great Condition) Group of cars in normal condition. Vehicle must be in normal condition. Must have valid License Plate, and the vehicle must have no major damage. (No major damage)	✓	✓	✓
U	(Unblemished) Group of cars that cannot be moved/hold as for they have unblemished damage.	✓	✓	✓
I	(Irresponsible of Ownership transfer) Responsible for Ownership transfer is not guaranteed.	✓	✓	✓
W	(Water / Flooding) Cars that have been submerged in water. Flooded, and driver's seat fixed.	✓	✓	✓
S	(Severe Collision) Accident vehicle, but damaged property confirmed. (Official documents related to the accident) (Responsible for the guarantee) (No major damage) (No major damage) (No major damage)	✓	✓	✓

Note : Official mileage and year/registration are not used for evaluation/responsible only for the main structure in case of errors.

Effective from 1 January 2025 onwards.

akmsus:ya | Contact Center: 02-033-6555 | www.auct.co.th

SOURCES: CGSI RESEARCH

6

Downside risk ต่อคำแนะนำ Neutral >

- การที่กลุ่มธนาคารมีคุณภาพสินทรัพย์ลดลงอาจส่งผลให้อัตราการสำรองหนี้สูญเพิ่มสูงขึ้น แม้ว่าธนาคารจะพยายามบริหารจัดการ NPL ด้วยการตัดหนี้สูญและขาย NPL ให้กับบริษัทบริหารหนี้เสีย
- การปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายเป็นปัจจัยลบต่อส่วนต่างอัตราดอกเบี้ย (NIM) ของธนาคาร เนื่องจากดอกเบี้ยนโยบายเป็น benchmark ของอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ ทั้งนี้สินเชื่อธุรกิจขนาดใหญ่, สินเชื่อ SME และสินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัยมักจะมีอัตราดอกเบี้ยลอยตัว ส่วนสินเชื่อบัตรเครดิต, สินเชื่อรถยนต์และสินเชื่อส่วนบุคคลแบบไม่มีหลักประกันจะมีอัตราดอกเบี้ยคงที่

Upside risk ต่อคำแนะนำ Neutral >

- การลดค่าใช้จ่ายอาจทำให้ประมาณการกำไรในปี 2025-27 มี upside เนื่องจากธนาคารจะมีอัตราส่วนค่าใช้จ่ายต่อรายได้ลดลง
- ความตึงเครียดทางด้านภูมิรัฐศาสตร์และสงครามการค้าโลกที่ลดระดับลงอาจช่วยให้ยอดส่งออกของไทยเติบโตสูงขึ้นซึ่งจะหนุนให้ GDP ไทยขยายตัว และปัจจัยนี้น่าจะช่วยฟื้นฟูคุณภาพสินทรัพย์ของผู้ผลิตและผู้ส่งออกรายสำคัญ รวมทั้งช่วยให้ยอดสินเชื่อของกลุ่มธนาคารเติบโต
- การออกมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจชุดใหม่อาจช่วยเพิ่มความเชื่อมั่นของผู้บริโภคและนักลงทุนซึ่งอาจส่งผลให้รายได้ของกลุ่มธนาคารมี upside



ESG in a nutshell

Other than Thai Credit Bank, all banks under our coverage are members of the SETESG Index and included in the Thailand Sustainability Index (THSI). Meanwhile, the big five banks under our coverage (BBL, KBANK, KTB, SCB and TTB) received AAA or AA SET ESG ratings in 2023. This reflects the big banks' strong commitment to environmental, social and governance issues, in our view. These banks have set up sustainability teams to support ESG-related activities. In addition, Bank of Thailand (BOT), recognising the importance of technological advancement and environmental changes, has developed sustainable finance guidelines focusing on three aspects – environmental sustainability, household debt solution, and financial inclusion.

Keep your eye on

Thai banks have accelerated their digital banking services since 2018 when they announced the waiver of money transfer fees, bill payment fees and top-up fees via all digital banking channels. At the same time, they are looking to lower the number of branches and reduce headcount to save operating costs. They are also trying to upskill and reskill employees to redeploy them to other functions. Seven years on, the banks are still actively cutting headcount.

Implications

Several banks have introduced mutual separation and early retirement programmes for their employees to reduce headcount. These schemes are driven by the lower number of transactions and activities at physical branches. Existing employees may be dissatisfied with the changing work environment, which may result in unsatisfactory employee engagement and falling ESG scores for human resource management.

ESG highlights

Most Thai banks target to achieve net zero emissions by 2065. Meanwhile, they aim to achieve carbon neutrality by 2050. Some banks have introduced green loans and green bond issuance programmes for their corporate clients to support their clients in achieving their net zero emission targets.

Implications

Green loans and green bond issuance programmes are likely to stimulate corporate and SME loan demand in 2024-26F, in our view, but banks will have to be cautious in providing loans or underwriting bonds for their clients given the risk of green-washing. Normally, green loans offer more competitive lending rates because lenders want to encourage borrowers to participate in sustainable financing.

Trends

In 2024, Bank of Thailand (BOT) introduced “Responsible Lending” principles, encompassing four areas. First, banks need to have the commitment and support from top management for responsible lending practices. Second, banks are required to conduct stakeholder engagement in providing loans and complying with ESG guidelines. Third, banks must have internal implementation mechanisms for credit underwriting policies and risk management policies that are enforced across the organisation. Fourthly, banks must be transparent about information disclosure and this must align with responsible lending guidelines and internal audit requirements.

Implications

Responsible lending practice directives are aimed mainly at retail or consumer loans because the BOT is looking to prioritise the household debt problem, financial inclusion and financial access. We believe that responsible lending practices for consumer loans might cause slow loan growth in credit card and unsecured personal loans given that lenders have to comply with BOT's guidelines.

SOURCES: CGSI RESEARCH, BOT, SET, COMPANY REPORTS

DISCLAIMER

การเสนอคำแนะนำ ข้อมูลบทวิเคราะห์ และการคาดการณ์ รวมทั้งการแสดงความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ จัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ดีที่สุดที่ได้รับมา และพิจารณาเห็นว่าน่าเชื่อถือ แต่ทั้งนี้ทางบริษัทหลักทรัพย์ ซีจีเอส อินเทอร์เน็ตเนชั่นแนล (ประเทศไทย) จำกัด ไม่อาจรับรองความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าว ความเห็นที่แสดงไว้ในรายงานฉบับนี้ไม่ถือว่าการเสนอแนะหรือการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ การนำไปใช้ซึ่งข้อมูล บทวิเคราะห์และการคาดการณ์ทั้งหลายที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้เป็นกรนำไปใช้โดยให้ผู้ใช้ยอมรับความเสี่ยงและเป็นดุลยพินิจของผู้ใช้แต่ผู้เดียว

คำนิยามของ RECOMMENDATION (คำแนะนำการลงทุน)

คำแนะนำในหุ้น

ADD: ในกรณีผลตอบแทนของหุ้นที่คาดการณ์มากกว่า 10% ในช่วงเวลา 12 เดือนข้างหน้า
HOLD: ในกรณีผลตอบแทนของหุ้นที่คาดการณ์อยู่ระหว่าง 0% ถึง 10% ในช่วงเวลา 12 เดือนข้างหน้า
REDUCE: ในกรณีผลตอบแทนของหุ้นที่คาดการณ์น้อยกว่า 0% ในช่วงเวลา 12 เดือนข้างหน้า






คำแนะนำในภาคอุตสาหกรรม

OVERWEIGHT: ในกรณีที่บริษัทจำนวนมากในอุตสาหกรรมที่คาดการณ์ว่ามีผลตอบแทนมากกว่า 10% ในช่วงเวลา 12 เดือนข้างหน้า
NEUTRAL: ในกรณีที่บริษัทจำนวนมากในอุตสาหกรรมที่คาดการณ์ว่ามีผลตอบแทนอยู่ระหว่าง 0% ถึง 10% ในช่วงเวลา 12 เดือนข้างหน้า
UNDERWEIGHT: ในกรณีที่บริษัทจำนวนมากในอุตสาหกรรมที่คาดการณ์ว่ามีผลตอบแทนน้อยกว่า 0% ในช่วงเวลา 12 เดือนข้างหน้า

รายงานการประเมินการกำกับดูแลกิจการ (CGR)

การเปิดเผยผลการสำรวจของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) นี้เป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยการสำรวจของ IOD เป็นการสำรวจและประเมินจากข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็มเอไอ ที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลให้ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ดังนั้น ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของบุคคลภายนอก โดยไม่ได้เป็นการประเมินการปฏิบัติ และมีได้มีการใช้ข้อมูลภายในในการประเมิน

อนึ่ง ผลการสำรวจดังกล่าว เป็นผลการสำรวจ ณ วันที่ปรากฏในรายงานการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนไทยเท่านั้น ดังนั้น ผลการสำรวจจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ซีจีเอส อินเทอร์เน็ตเนชั่นแนล (ประเทศไทย) จำกัด มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

ช่วงคะแนน	สัญลักษณ์	ความหมาย
90 – 100		ดีเลิศ
80 – 89		ดีมาก
70 - 79		ดี
60 – 69		ดีพอใช้
50 – 59		ผ่าน
ต่ำกว่า 50	No logo given	N/A

จะทำการเผยแพร่รายชื่อเฉพาะบริษัทที่ได้คะแนนอยู่ในระดับ “ดี” ขึ้นไป ซึ่งมี 3 กลุ่มคือ “ดี” “ดีมาก” และ “ดีเลิศ” โดยประกาศรายชื่อบริษัทในแต่ละกลุ่มเรียงตามลำดับตัวอักษรชื่อย่อบริษัทในภาษาอังกฤษ

รายงานการประเมินการกำกับดูแลกิจการ (CGR) โดยสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย 2567



AAV	ABM	ACE	ACG	ADVANC	AE	AF	AGE	AH	AIT	AJ	AKP
AKR	ALLA	ALT	AMA	AMARIN	AMATA	AMATAV	ANAN	AOT	AP	ASIMAR	ASK
ASP	ASW	AURA	AWC	B	BAFS	BAM	BANPU	BAY	BBGI	BBL	BCH
BCP	BCPG	BDMS	BEC	BEM	BEYOND	BGC	BGRIM	BJC	BKIH	BLA	BPP
BR	BRI	BRR	BSRC	BTG	BTS	BTW	BWG	CBG	CENTEL	CFRESH	CHASE
CHEWA	CHOW	CIMBT	CIVIL	CK	CKP	CNT	COLOR	COM7	CPALL	CPAXT	CPF
CPL	CPN	CPW	CRC	CRD	CREDIT	CSC	CV	DCC	DDD	DELTA	DEMCO
DITTO	DMT	DOHOME	DRT	DUSIT	EASTW	ECF	ECL	EGCO	EPG	ERW	ETC
ETE	FLOYD	FN	FPI	FPT	FVC	GABLE	GC	GCAP	GFC	GFPT	GGC
GLAND	GLOBAL	GPSC	GRAMMY	GULF	GUNKUL	HANA	HARN	HENG	HMPRO	HPT	HTC
ICC	ICHI	III	ILINK	ILM	IND	INET	INSET	INTUCH	IP	IRC	IRPC
IT	ITC	ITEL	ITTHI	IVL	JAS	JTS	K	KBANK	KCC	KCE	KCG
KEX	KKP	KSL	KTB	KTC	KTMS	KUMWEL	LALIN	LANNA	LH	LHFG	LIT
LOXLEY	LPN	LRH	LST	M	MAJOR	MALEE	MBK	MC	M-CHAI	MCOT	MFC
MFEC	MINT	MODERN	MONO	MOONG	MOSHI	MSC	MST	MTC	MTI	MVP	NCH
NER	NKI	NOBLE	NRF	NSL	NTSC	NVD	NWR	NYT	OCC	OR	ORI
OSP	PAP	PB	PCC	PCSGH	PDJ	PEER	PG	PHOL	PIMO	PLANB	PLAT
PLUS	PM	PORT	PPP	PPS	PR9	PRG	PRIME	PRM	PRTR	PSH	PSL
PTT	PTTEP	PTTGC	Q-CON	QH	QTC	RATCH	RBF	RPC	RPH	RS	RT
RWI	S	S&J	SA	SAAM	SABINA	SAK	SAMART	SAMTEL	SAT	SAV	SAWAD
SC	SCAP	SCB	SCC	SCCC	SCG	SCGD	SCGP	SCM	SCN	SDC	SEAFCO
SEAOIL	SELIC	SENA	SENX	SGC	SGF	SGP	SHR	SICT	SIRI	SIS	SITHAI
SJWD	SKE	SKR	SM	SMPC	SNC	SNNP	SNP	SO	SONIC	SPALI	SPC
SPI	SPRC	SR	SSC	SSF	SSP	SSSC	STA	STECON	STGT	STI	SUC
SUN	SUTHA	SVI	SYMC	SYNEX	SYNTEC	TASCO	TBN	TCAP	TCMC	TEAMG	TEGH
TFG	TFMAMA	TGE	TGH	THANA	THANI	THCOM	THG	THIP	THRE	THREL	TIPH
TISCO	TK	TKS	TKT	TLI	TM	TMILL	TMT	TNDT	TNITY	TNL	TOA
TOG	TOP	TPAC	TPBI	TIPL	TIPIP	TPS	TQM	TQR	TRP	TRUBB	TRUE
TRV	TSC	TSTE	TSTH	TTA	TTB	TTCL	TTW	TU	TVDH	TVO	TVT
TWPC	UAC	UBE	UBIS	UKEM	UPF	UPOIC	UV	VARO	VGI	VIH	WACOAL
WGE	WHA	WHAUP	WICE	WINMED	WINNER	ZEN					



2S	AAI	ADB	AEONTS	AHC	AIRA	APCO	APCS	APURE	ARIP	ARROW	ASIAN
ATP30	AUCT	AYUD	BA	BBIK	BC	BE8	BH	BIZ	BOL	BSBM	BTC
CH	CI	CIG	CM	COCOCO	COMAN	CPI	CSS	DTCENT	EVER	FE	FORTH
FSMART	FSX	FTI	GEL	GIFT	GPI	HUMAN	IFS	INSURE	JCK	JDF	JMART
KGI	KJL	KTIS	KUN	L&E	LHK	MATCH	MBAX	MEGA	METCO	MICRO	NC
NCAP	NCL	NDR	ONEE	PATO	PDG	PJW	POLY	PQS	PREB	PROUD	PSG
PSP	PSTC	PT	PTECH	PYLON	QLT	RABBIT	RCL	SAPPE	SECURE	SFLEX	SFT
SINO	SMT	SPCG	SPVI	STANLY	STPI	SUPER	SUSCO	SVOA	SVT	TACC	TAE
TCC	TEKA	TFM	TITLE	TKN	TMD	TNR	TPA	TPCH	TPCS	TPLAS	TPOLY
TRT	TURTLE	TVH	UBA	UP	UREKA	VCOM	VIBHA	VRANDA	WARRIX	WIN	WP



A5	ADD	AIE	ALUCON	AMC	AMR	ARIN	ASEFA	ASIA	ASN	BIG	BIOTEC
BIS	BJCHI	BLC	BVG	CEN	CGH	CHARAN	CHAYO	CHIC	CHOTI	CITY	CMC
CPANEL	CSP	DEXON	DOD	DPAINT	DV8	EASON	EE	EFORL	EKH	ESTAR	ETL
FNS	GBX	GENCO	GTB	GYT	ICN	IIG	IMH	IRCP	J	JCKH	JMT
JPARK	JR	JSP	JUBILE	KBS	KCAR	KIAT	KISS	KK	KWC	LDC	LEO
MCA	META	MGC	MITSIB	MK	NAM	NOVA	NTV	NV	OGC	PACO	PANEL
PHG	PIN	PRAPAT	PRI	PRIN	PROEN	PROS	PTC	READY	ROCTEC	SABUY	SALEE
SAMCO	SANKO	SCI	SE	SE-ED	SINGER	SISB	SKN	SKY	SMD	SMIT	SORKON
SPG	SST	STC	STOWER	STP	SVR	SWC	TAKUNI	TC	TFI	TMC	TMI
TNP	TOPP	TRU	UEC	UOBKH	VL	WAVE	WFX	WIJK	XO	XPG	YUASA
ZAA											

ข้อมูล Anti-Corruption Progress Indicator ของบริษัทจดทะเบียน

ได้รับการรับรอง

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

ประกาศเจตนาสมัคร

ACE	ALT	AMARIN	AMC	ANI	APCO	ASAP	B52	BLAND	BYD	CFARM	CHASE
CHG	DEXON	DITTO	ECL	EVER	FLOYD	GREEN	HL	HUMAN	ICN	IHL	IP
ITC	JDF	JMART	K	KJL	LDC	LIT	MITSIB	MJD	MOSHI	NEX	NTSC
PLE	PLUS	POLY	PQS	PRI	PRIME	PROEN	PROUD	PTC	RT	S	SAWAD
SCAP	SCGD	SFT	SHR	SINGER	SINO	SJWD	SKE	SNNP	SOLAR	SONIC	SUPER
TBN	TMI	TPAC	TPP	TQM	UOBKH	UREKA	VNG	WELL	WIN	XPG	

ไม่เปิดเผยหรือไม่มีนโยบาย

24CS	3K-BAT	A	A5	AAV	ABM	ACAP	ACC	ACG	ADD	ADVICE	AEONTS
AFC	AGE	AHC	AIT	AJA	AKR	AKS	ALLA	ALPHAX	ALUCON	AMARC	AMR
ANAN	AOT	APO	APP	APURE	AQUA	ARIN	ARIP	ARROW	ASEFA	ASIA	ASIMAR
ASN	ATP30	AU	AUCT	AURA	BA	BBIK	BC	BCT	BDMS	BEAUTY	BEM
BGT	BH	BIG	BIOTEC	BIS	BIZ	BJC	BJCHI	BKD	BKGI	BKIH	BLC
BLESS	BLISS	BM	BOL	BPS	BR	BROCK	BSM	BSRC	BTC	BTNC	BTW
BUI	BVG	CCET	CCP	CEYE	CGD	CH	CHAO	CHARAN	CHAYO	CHIC	CHO
CITY	CIVIL	CK	CKP	CMAN	CMO	CMR	CNT	COCOCO	COLOR	COMAN	CPANEL
CPH	CPR	CPT	CRANE	CRD	CREDIT	CSP	CSR	CSS	CTW	CWT	D
DCON	DDD	DHOUSE	DOD	DPAIN	DTCENT	DTCI	DV8	EASON	EE	EFORL	EKH
EMC	ESTAR	ETL	EURO	F&D	FANCY	FE	FM	FMT	FN	FORTH	FTI
FVC	GABLE	GENCO	GFC	GIFT	GL	GLAND	GLOCON	GLORY	GRAMMY	GRAND	GTB
GTV	GYT	HFT	HPT	HITECH	HYDRO	I2	IIG	IMH	IND	INGRS	INSET
IRC	IRCP	IROYAL	IT	ITD	ITNS	ITTHI	J	JAK	JCK	JCKH	JCT
JKN	JMT	JPARK	JSP	JUBILE	KAMART	KBS	KC	KCG	KCM	KDH	KEX
KIAT	KISS	KK	KKC	KLINIQA	KOOL	KTIS	KTMS	KUMWEL	KUN	KWC	KWI
KWM	KYE	LALIN	LEE	LEO	LOXLEY	LPH	LST	LTS	MAGURO	MANRIN	MASTER
MATI	MCA	M-CHAI	MCS	MDX	MEB	MEDEZE	METCO	MGC	MGI	MGT	MICRO
MIDA	MK	ML	MORE	MPJ	MST	MTW	MUD	MVP	NAM	NAT	NC
NCH	NCL	NCP	NDR	NEO	NETBAY	NEW	NEWS	NFC	NL	NNCL	NOK
NOVA	NPK	NSL	NTV	NUSA	NV	NVD	NWR	NYT	OHTL	OKJ	ONEE
ORN	PACO	PAF	PANEL	PCC	PCE	PEACE	PEER	PERM	PF	PHG	PICO
PIN	PJW	PLT	PMC	PMTA	POLAR	PORT	PPM	PRAKIT	PRAPAT	PRECHA	PRIN
PRO	PSG	PSP	PTL	QTCG	RAM	RCL	READY	RICHY	RJH	ROCK	ROCTEC
ROH	ROJNA	RP	RPC	RPH	RSP	S11	SABUY	SAF	SAFARI	SAFE	SALEE
SAM	SAMART	SAMCO	SAMTEL	SANKO	SAUCE	SAV	SAWANG	SCI	SCL	SCP	SDC
SE	SEAFCO	SECURE	SEI	SGF	SHANG	SIAM	SICT	SIMAT	SISB	SK	SKN
SKY	SLP	SMART	SMD	SMT	SO	SPA	SPCG	SPG	SPREME	SPVI	SQ
SR	SRS	SSC	STANLY	STC	STECH	STECON	STHAI	STI	STP	STPI	STX
SUC	SUN	SUTHA	SVR	SWC	SYNEX	TACC	TAN	TAPAC	TATG	TC	TCC
TCJ	TCMC	TCOAT	TEAM	TEAMG	TEKA	TERA	TFM	TGPRO	TH	THAI	THANA
THE	THG	THMUI	TIGER	TITLE	TK	TKC	TLI	TM	TMAN	TMC	TMW
TNDT	TNH	TNPC	TOA	TPBI	TPCH	TIPL	TIPIP	TPL	TPOLY	TPS	TQR
TR	TRC	TRITN	TRP	TRUBB	TRV	TSE	TSR	TTA	TTI	TTT	TTW
TVH	TVT	TWP	TWZ	TYCN	UAC	UBA	UBE	UMI	UMS	UNIQ	UP
UPOIC	UTP	UVAN	VARO	VL	VPO	VRANDA	VS	W	WARRIX	WAVE	WFX
WGE	WINDOW	WINMED	WINNER	WORK	WP	YGG	YONG	ZAA	ZIGA		