เงินติดล้อ TIDLOR

บริษัท เงินติดล้อ จำกัด (มหาชน)

Bloomberg TIDLOR TB
Reuters TIDLOR.BK

innovestX บริษัทหลักทรัพย์ในกลุ่ม SCBX

Valuation ถูกที่สุด และเติบโตปานกลาง

ด้วย valuation ที่ถูกที่สุดและกำไรปี 2568 ที่คาดว่าจะเติบโต 12% โดยได้แรงหนุนจากสินเชื่อและรายได้ค่าธรรมเนียมที่เติบโตในระดับปานกลาง พร้อมกับ credit cost ที่ลดลง เราจึงยังคงเลือก TIDLOR เป็นหุ้นเด่นของกลุ่มเงินทุน แต่ปรับราคาเป้าหมายลดลงจาก 21 บาท มาอยู่ที่ 18 บาท เพื่อสะท้อนความเสี่ยงจากสงครามการค้า เราคาดว่ากำไรสุทธิ 1Q68 จะเพิ่มขึ้น 10% QoQ (opex ลดลงตามฤดูกาล) และ 4% YoY (รายได้เพิ่มขึ้น) เราคาดว่าราคาหุ้น TIDLOR จะปรับตัว outperform หลังจากปรับโครงสร้างเป็น holding company เสร็จในช่วงกลางเดือนพ.ค.

ปรับประมาณการ credit cost ปี 2568 เพิ่มขึ้นเพื่อสะท้อนผลกระทบจากสงครามกาค้า INVX ได้ปรับลดคาดการณ์ GDP ไทยปี 2568 ลดลงจาก 2.5% มาอยู่ที่ 1.4% เพื่อสะท้อนผลกระทบจากสงครามการค้า ดังนั้นเราจึงปรับประมาณการ credit cost ปี 2568 ของ TIDLOR เพิ่มขึ้น 5 bps มาอยู่ที่ 3.4% (-5 bps) โดยมีสาเหตุมาจากความเสี่ยงด้านคุณภาพสินทรัพย์ที่สูงขึ้น โดยเฉพาะสินเชื่อรถบรรทุก (15-16% ของสินเชื่อรวม) ซึ่งเกี่ยวข้องกับการส่งออกบางส่วน ใน 1Q68 TIDLOR พบว่าคุณภาพสินทรัพย์อยู่ในระดับทรงตัว อย่างไรก็ตาม credit cost คาดว่าจะเพิ่มขึ้น 59 bps QoQ (+2 bps YoY) มาอยู่ที่ 3.33% ใน 1Q68 จากระดับต่ำกว่าปกติที่ 2.76% ใน 4Q67 (จากการตัดหนี้สูญที่น้อยลง)

ปรับประมาณการการเติบโตของสินเชื่อลดลง ตามข้อมูลจากฝ่ายนักลงทุนสัมพันธ์ของ TIDLOR สินเชื่อของบริษัทเติบโต 1-2% QoQ ใน 1Q68 ช้ากว่า 2.8% QoQ ใน 1Q67 แต่ดีกว่า 1.2% QoQ ใน 4Q67 เราคาดว่าการเติบโตของสินเชื่อใน 1Q68 จะอยู่ที่ 1.8% QoQ และ 5.5% YoY ทั้งนี้เพื่อสะท้อนการเติบโตของสินเชื่อที่อ่อนแอกว่าคาดใน 1Q68 และการคาดการณ์ถึงภาวะเศรษฐกิจชะลอตัว เราจึงปรับประมาณการการเติบโตของสินเชื่อปี 2568 ลดลงจาก 10% มาอยู่ที่ 8%

ได้ประโยชน์เล็กน้อยจากการปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายลงอีก เมื่อพิจารณาจากผลกระทบที่คาดว่าจะเกิดขึ้นจากสงครามการค้า ทำให้ปัจจุบัน INVX คาดว่า ธปท. จะปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายลงอีก 3 ครั้ง มาอยู่ที่ 1.25% ต่ำกว่าที่คาดการณ์ไว้ก่อนหน้านี้ที่ 1.5% ดังนั้นเราจึงปรับประมาณการต้นทุนทางการเงินของ TIDLOR ลดลงเล็กน้อยที่ 2 bps ในปี 2568 และ 5 bps ในปี 2569 เราคาดว่าต้นทุนทางการเงินของ TIDLOR จะเพิ่มขึ้น 10-15 bps ใน 1H68 และจะอยู่ในระดับทรงตัวใน 2H68 สำหรับปี 2568 ปัจจุบันเราคาดว่าต้นทุนทางการเงินจะเพิ่มขึ้น 24 bps มาอยู่ที่ 3.7% จากนั้นจะลดลง 5 bps มาอยู่ที่ 3.65% ในปี 2569 เราคาดว่าอัตราผลตอบแทนจากการให้สินเชื่อจะเพิ่มขึ้น 10 bps ในปี 2568 จากการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยเงินกู้มากขึ้น เราคาดว่า NIM จะอยู่ในระดับทรงตัวในปี 2568 และเพิ่มขึ้น 14 bps ในปี 2569 สำหรับ 1Q68 เราคาดว่า NIM จะลดลง 8 bps QoQ (+17 bps YoY) ซึ่งเป็นผลมาจากอัตราผลตอบแทนจากการให้สินเชื่อที่ลดลงจากจำนวนวันปฏิทินที่น้อยลงและต้นทุนทางการเงินที่สูงขึ้น

Non-NII จะเติบโตในระดับปานกลาง ฐานที่ใหญ่ขึ้นและยอดขายรถยนต์ที่ลดลงทำให้เราคาดว่า non-NII (จากธุรกิจนายหน้าประกันภัย) จะเติบโตน้อยลงจาก 11% ในปี 2567 มาอยู่ที่ 8% ในปี 2568 สำหรับ 1Q68 เราคาดว่า non-NII จะลดลง 7% QoQ และเพิ่มขึ้น 7% YoY

ปรับประมาณการกำไรปี 2568 ลดลงเล็กน้อย, คาดผลประกอบการ 1Q68 ดี เราปรับประมาณการกำไรสุทธิปี 2568 ของ TIDLOR ลดลง 2% โดยปัจจุบันคาดว่ากำไรสุทธิจะเติบโต 12% ในปี 2568 โดยได้รับการสนับสนุนจาก credit cost ที่ลดลง และสินเชื่อและ non-NII ที่เติบโตในระดับปานกลาง เราคาดว่ากำไรสุทธิ 1Q68 จะเพิ่มขึ้น 10% QoQ (opex ลดลงตามฤดูกาล) และ 4% YoY (รายได้เพิ่มขึ้น) มาอยู่ที่ 1.15 พันลบ.

ปรับโครงสร้างเป็น holding company ภายหลังจากการทำคำเสนอซื้อหลักทรัพย์ (tender offer) แล้วเสร็จ ชื่อย่อหลักทรัพย์ (Ticker) ของ บมจ. เงินติดล้อ จะมีการเปลี่ยนจาก TIDLOR เป็น NTL ชั่วคราว จนกว่า บมจ. ติดล้อ โฮลดิ้งส์ จะเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ภายใต้ชื่อย่อ 'TIDLOR' และ NTL ถูกเพิกถอนออกจากตลาดหลักทรัพย์ฯ ราวกลางเดือนพ.ค.

คงคำแนะนำ OUTPERFORM และปรับราคาเป้าหมายลดลง TIDLOR มี valuation ถูกที่สุดและเราคาดว่ากำไรจะเติบโตปานกลาง ดังนั้นเราจึงยังคงเลือก TIDLOR เป็นหุ้นเด่นของกลุ่มเงินทุน อย่างไรก็ดี เราปรับราคาเป้าหมายลดลงจาก 21 บาท มาอยู่ที่ 18 บาท (อ้างอิง PBV 1.55 เท่า หรือ PE 11 เท่า สำหรับปี 2568) เนื่องจากเราปรับ valuation ลดลงเพื่อสะท้อน ROE และการเติบโตของกำไรที่ลดลง รวมถึงความเสี่ยงด้านคุณภาพสินทรัพย์ที่สูงขึ้น

ปัจจัยเสี่ยงที่สำคัญ: 1) ความเสี่ยงด้านคุณภาพสินทรัพย์จากการฟื้นตัวทางเศรษฐกิจที่ไม่ทั่วถึง 2) ความเสี่ยงด้าน credit cost จากราคารถมือสองที่ลดลง 3) การแข่งขันที่สูงขึ้นจากธนาคารต่างๆ 4) ความเสี่ยงด้านกฎหมาย และ 5) ความเสี่ยง ESG จากการให้บริการลูกค้าอย่างเป็นธรรม (market conduct)

Forecasts and valuation

FY Dec	Unit	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Net profit	(Bt mn)	3,790	4,230	4,735	5,289	5,890
EPS	(Bt)	1.35	1.45	1.63	1.82	2.02
BVPS	(Bt)	10.12	10.48	11.67	12.99	14.47
DPS	(Bt)	0.27	0.44	0.49	0.54	0.61
PER	(x)	10.23	9.50	8.49	7.60	6.83
EPS growth	(%)	(7.45)	7.64	11.93	11.69	11.37
PBV	(x)	1.36	1.32	1.18	1.06	0.95
ROE	(%)	14.08	14.35	14.68	14.72	14.72
Dividend yield	(%)	1.96	3.17	3.53	3.95	4.40

Source: InnovestX Research

Tactical: OUTPERFORM

(3-month)

Stock data

Last close (Apr 28) (Bt)	13.80
Target price (Bt)	18.00
Mkt cap (Btbn)	40.21
12-m high / low (Bt)	22.1 / 12.5
Avg. daily 6m (US$mn)	6.17
Foreign limit / actual (%)	100 / 25
Free float (%)	53.4
Outstanding Short Position (%)	0.51

Share price performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	3.0	(20.7)	(33.7)
Relative to SET	2.9	(8.1)	(22.1)

INVX core earnings vs consensus

Earnings vs consensus	2025F	2026F
Consensus (Bt mn)	4,764	5,444
INVX vs Consensus (%)	(0.6)	(2.9)

Earnings momentum	YoY	QoQ
INVX 1Q25 core earnings	Up	Up

2024 Sustainability/2023 ESG Score

SET ESG Ratings	No

Bloomberg ESG Score and Rank in the sector

ESG Score and Rank	1.90	8/42
Environmental Score and Rank	0.25	5/42
Social Score and Rank	1.17	7/42
Governance Score and Rank	4.19	3/42

Source: SET, InnovestX Research, Bloomberg Finance L.P.

นักวิเคราะห์

กิตติมา สัตยพันธ์, CFA
นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์
0-2793-9010
kittima.s@innovestx.co.th

จุดเด่น

TIDLOR เป็นผู้นำในตลาดไมโครไฟแนนซ์ที่มีขนาดใหญ่และยังมีการเข้าถึงจำกัด (untapped market) และตลาดนายหน้าประกันภัยที่มีการกระจายตัวสูง TIDLOR เป็นผู้บุกเบิกการให้บริการทางการเงินที่ขับเคลื่อนด้วยเทคโนโลยี บริษัทมีส่วนแบ่งตลาดอันดับ 1 ในตลาดสินเชื่อที่มีทะเบียนรถเป็นประกัน และมีส่วนแบ่งตลาดอันดับ 2 ในตลาดไมโครไฟแนนซ์ บริษัทมีส่วนแบ่งตลาดอันดับ 2 ในธุรกิจนายหน้าประกันวินาศภัยที่จัดจำหน่ายผลิตภัณฑ์ประกันวินาศภัยให้แก่รายย่อย

แนวโน้มธุรกิจ

เราคาดว่ากำไรสุทธิจะเติบโตในระดับปานกลางที่ 12% ในปี 2568 โดยได้แรงหนุนจากสินเชื่อและ non-NII ที่เติบโตในระดับปานกลางที่ 9-10% NIM ที่ทรงตัว และ credit cost ที่ลดลง 5 bps

Bullish views	Bearish views
1. สินเชื่อและรายได้ค่าธรรมเนียมเติบโตในระดับปานกลาง	1. NPL เพิ่มขึ้น เพราะเศรษฐกิจชะลอตัว
2. ต้นทุนทางการเงินจะได้รับประโยชน์จากการปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบาย	

ปัจจัยกระตุ้นที่สำคัญ

ปัจจัย	อีเว้นท์	ผลกระทบ	ความคิดเห็น
ราคารถมือสอง	ราคารถมือสองลดลง	ลบ	ปัจจัยนี้จะสร้างความเสี่ยง downside ต่อ credit cost
อัตราดอกเบี้ยนโยบาย	คาดว่าจะมีการปรับอัตราดอกเบี้ยนโยบายลดลง 100 bps ในปี 2568	บวก	ปัจจัยนี้จะทำให้ต้นทุนทางการเงินลดลงเล็กน้อย
คุณภาพสินทรัพย์	เศรษฐกิจฟื้นตัวไม่ทั่วถึงและเติบโตช้ากว่าคาด	ลบ	ปัจจัยนี้จะสร้างความเสี่ยง downside ต่อ credit cost

การวิเคราะห์ความอ่อนไหว

ปัจจัย	ผลกระทบต่อกำไร	ผลกระทบต่อราคาเป้าหมาย
การเปลี่ยนแปลง 2 ppt ในอัตราการเติบโตของสินเชื่อ	4%	1 บาท/หุ้น
NIM ลดลง 50 bps	5%	1 บาท/หุ้น
credit cost เพิ่มขึ้น 50 bps	7%	1.5 บาท/หุ้น

มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG

เรามองว่า TIDLOR วางเป้าหมายในประเด็นด้านสิ่งแวดล้อมไว้อย่างชัดเจนพร้อมกับไทม์ไลน์ที่แน่นอนและเปรียบเทียบผลการดำเนินงานที่เกิดขึ้นจริงกับเป้าหมาย เรามองว่าระบบการบริหารจัดการและการกำกับดูแลของบริษัทเป็นที่น่าพอใจ ซึ่งสะท้อนถึงขนาดที่เหมาะสมและความหลากหลายของคณะกรรมการบริษัท และความโปร่งใสกับผู้มีส่วนได้ส่วนเสีย

ESG Ratings and Indices

Bloomberg ESG Financial Materiality Score	1.9 (2023)
Rank in Sector	8/42

	CG Rating	DJSI	SETESG	SET ESG Ratings
TIDLOR	-	No	No	No

Source: Thai Institute of Directors and SET

ประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม (E)

- TIDLOR ตั้งเป้าลดการใช้พลังงานและการปล่อยก๊าซเรือนกระจกลงร้อยละ 10 รวมถึงเพิ่มปริมาณขยะรีไซเคิลให้มากขึ้นร้อยละ 10 ภายใน 5 ปีข้างหน้า
- ในปี 2566 บริษัทได้ดำเนินการวัดการปล่อยก๊าซเรือนกระจกใน 3 ขอบเขต และจัดทำคาร์บอนฟุตพริ้นท์ของบริษัท
- TIDLOR สามารถช่วยลดการปล่อย CO2 ทั้งหมด 3,585,563 kgCO2e เทียบปริมาณต้นไม้ใหญ่ที่ดูดซับ CO2 ทั้งหมด 398,395,937 ต้น

ประเด็นด้านสังคม (S)

- ในปี 2566 TIDLOR มีอัตราการลาออกของพนักงานที่ร้อยละ 14.6; ความพึงพอใจของพนักงานที่ร้อยละ 92.7%; จำนวนชั่วโมงฝึกอบรมต่อพนักงานทั้งหมดที่ 205,724 ชั่วโมง; จำนวนชั่วโมงฝึกอบรมต่อพนักงาน 29.07 ชั่วโมง/คน; จำนวนพนักงานผู้พิการและ/หรือผู้ด้อยโอกาส 65 คน; ความพึงพอใจของลูกค้าที่ร้อยละ 97
- สำหรับประเภทกิจกรรมเพื่อสังคมที่บริษัทพิจารณาและให้ความสำคัญมีดังนี้: การสร้างคุณค่าความยั่งยืนและตอบแทนคืนสู่สังคม 2) กิจกรรมเพื่อการพัฒนาบุคลากร 3) การอนุรักษ์สิ่งแวดล้อม และ 4) การสนับสนุนด้านเงินช่วยเหลือ

ประเด็นด้านธรรมาภิบาล (G)

- ณ วันที่ 31 ธันวาคม พ.ศ. 2566 คณะกรรมการบริษัทมีจำนวนทั้งสิ้น 11 คน ซึ่งในจำนวนนี้เป็นกรรมการอิสระ 4 คน กรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหาร 10 คน และกรรมการผู้หญิง 2 คน

ESG Financial Materiality Score and Disclosure

	2022	2023
ESG Financial Materiality Score	**1.76**	**1.90**
Environment Financial Materiality Score	**0.45**	**0.25**
Emissions Reduction Initiatives	No	No
Climate Change Policy	No	Yes
GHG Scope 1 ('000 metric tonnes)	1.96	2.92
GHG Scope 2 Location-Based ('000 metric tonnes)	5.19	6.00
GHG Scope 3 ('000 metric tonnes)	0.53	0.73
Total Energy Consumption ('000 megawatt hours)	18.70	21.38
Electricity Used ('000 megawatt hours)	8.91	10.30
Total Waste ('000 metric tonnes)	0.10	0.21
Water Consumption ('000 cubic meters)	20.68	24.07
Social Financial Materiality Score	**1.05**	**1.17**
Consumer Data Protection Policy	Yes	Yes
Community Spending	—	—
Women in Workforce (%)	73.56	72.56
Disabled in Workforce (%)	—	—
Total Recordable Incident Rate (per 100 employees)	—	—
Employee Turnover (%)	—	14.60
Employee Training (hours)	309,979	205,724
Governance Financial Materiality Score	**3.82**	**4.19**
Board Size (persons)	12	11
Number of Executives / Company Managers (persons)	9	9
Number of Non Executive Directors on Board (persons)	11	10
Number of Female Executives (persons)	5	5
Number of Women on Board (persons)	1	2
Number of Independent Directors (persons)	4	4

Source: Bloomberg Finance L.P.

Disclaimer

การให้คะแนน ESG ของ Bloomberg จะประเมินบริษัทตามระดับการจัดการ ESG ที่สำคัญทางการเงินเฉพาะอุตสาหกรรม โดยมีคะแนนที่สำคัญทางการเงิน 4 ด้าน คือ คะแนนรวม ESG คะแนนด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และการกำกับดูแล โดยค่าอยู่ในช่วง 0 ถึง 10 โดย 10 คือดีที่สุด หากต้องการดูวิธีการเพิ่มเติมดูได้ที่หัวข้อ ESG ใน Bloomberg

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Interest & dividend income	(Btmn)	8,735	9,825	12,532	15,545	18,369	19,802	21,647	23,860
Interest expense	(Btmn)	1,178	1,121	1,235	1,842	2,424	2,708	2,847	3,034
Net interest income	(Btmn)	**7,557**	**8,704**	**11,297**	**13,703**	**15,945**	**17,093**	**18,800**	**20,827**
Non-interest income	(Btmn)	1,824	2,222	2,742	3,427	3,792	4,095	4,341	4,558
Non-interest expenses	(Btmn)	5,772	6,559	7,923	9,401	11,033	11,656	12,648	13,816
Pre-provision profit	(Btmn)	**3,609**	**4,367**	**6,116**	**7,729**	**8,704**	**9,533**	**10,493**	**11,569**
Provision	(Btmn)	582	414	1,583	2,986	3,421	3,613	3,882	4,206
Pre-tax profit	(Btmn)	**3,027**	**3,953**	**4,533**	**4,743**	**5,283**	**5,919**	**6,611**	**7,363**
Tax	(Btmn)	611	784	893	953	1,053	1,184	1,322	1,473
Equities & minority interest	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Net profit	(Btmn)	**2,416**	**3,169**	**3,640**	**3,790**	**4,230**	**4,735**	**5,289**	**5,890**
EPS	**(Bt)**	**1.15**	**1.37**	**1.46**	**1.35**	**1.45**	**1.63**	**1.82**	**2.02**
DPS	(Bt)	0.00	0.27	0.29	0.27	0.44	0.49	0.54	0.61

Balance Sheet

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Gross loans	(Btmn)	50,807	60,339	79,898	96,020	102,205	110,353	121,395	133,512
Loan loss reserve	(Btmn)	2,763	2,611	3,199	3,981	4,554	5,643	7,200	9,308
Net loans	(Btmn)	**48,568**	**58,847**	**78,067**	**93,475**	**99,380**	**106,440**	**115,925**	**125,934**
Total assets	(Btmn)	**53,336**	**66,526**	**84,727**	**100,148**	**106,535**	**113,814**	**123,505**	**133,633**
Total borrowings	(Btmn)	39,695	41,894	56,613	68,980	71,317	75,117	80,917	86,717
Total liabilities	(Btmn)	**41,587**	**44,120**	**59,305**	**71,724**	**76,007**	**79,828**	**85,650**	**91,475**
Paid-up capital	(Btmn)	7,800	8,580	9,240	10,395	10,780	10,780	10,780	10,780
Total Equities	(Btmn)	**11,749**	**22,405**	**25,422**	**28,424**	**30,527**	**33,986**	**37,855**	**42,158**
BVPS	**(Bt)**	**5.57**	**9.66**	**10.18**	**10.12**	**10.48**	**11.67**	**12.99**	**14.47**

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
YoY loan growth	**(%)**	6.65	18.76	32.42	20.18	6.44	7.97	10.01	9.98
Yield on earn'g assets	(%)	17.75	17.68	17.87	17.67	18.53	18.63	18.68	18.72
Cost on int-bear'g liab	(%)	3.07	2.75	2.51	2.93	3.46	3.70	3.65	3.62
Non-NII growth	(%)	0.05	21.87	23.38	24.97	10.65	8.00	6.00	5.00
Net interest margin	(%)	15.35	15.66	16.11	15.58	16.09	16.08	16.22	16.34
Cost to income ratio	(%)	61.53	60.03	56.44	54.88	55.90	55.01	54.66	54.43
Provision expense/Total loans	(%)	1.18	0.75	2.26	3.39	3.45	3.40	3.35	3.30
NPLs/ Total Loans	(%)	1.67	1.21	1.61	1.47	1.84	1.95	2.02	2.09
LLR/NPLs	(%)	325.07	356.57	248.90	282.07	242.67	262.16	293.15	333.64
ROA	(%)	4.75	5.29	4.81	4.10	4.09	4.30	4.46	4.58
ROE	(%)	22.91	18.56	15.22	14.08	14.35	14.68	14.72	14.72
D/E	(x)	3.54	1.97	2.33	2.52	2.49	2.35	2.26	2.17

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24
Interest & dividend income	(Btmn)	3,567	3,744	4,000	4,233	4,374	4,566	4,727	4,702
Interest expense	(Btmn)	395	426	484	537	557	590	623	654
Net interest income	(Btmn)	**3,172**	**3,317**	**3,517**	**3,696**	**3,818**	**3,976**	**4,104**	**4,048**
Non-interest income	(Btmn)	778	786	834	1,029	935	898	884	1,075
Non-interest expenses	(Btmn)	2,120	2,270	2,409	2,602	2,569	2,604	2,742	3,118
Pre-provision profit	(Btmn)	**1,831**	**1,833**	**1,941**	**2,123**	**2,183**	**2,270**	**2,245**	**2,005**
Provision	(Btmn)	635	670	681	1,000	809	905	1,005	702
Pre-tax profit	(Btmn)	**1,196**	**1,164**	**1,260**	**1,123**	**1,374**	**1,365**	**1,241**	**1,304**
Tax	(Btmn)	241	236	253	223	270	274	250	261
Equities & minority interest	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Net profit	(Btmn)	**955**	**927**	**1,007**	**901**	**1,104**	**1,091**	**991**	**1,043**
EPS	**(Bt)**	**0.38**	**0.33**	**0.36**	**0.32**	**0.39**	**0.37**	**0.34**	**0.36**

Balance Sheet

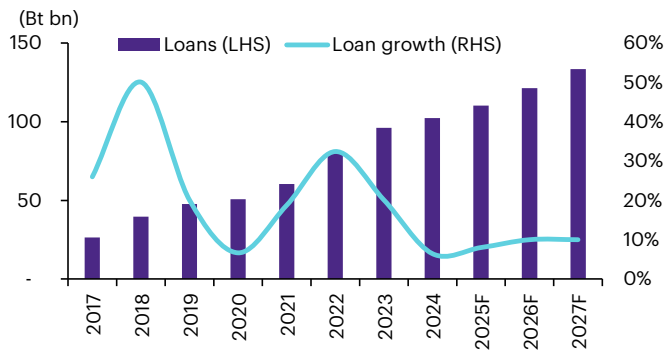
FY December 31	Unit	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24
Gross loans	(Btmn)	81,693	85,882	90,506	96,020	98,666	101,463	101,024	102,205
Loan loss reserve	(Btmn)	3,364	3,573	3,678	3,981	4,244	4,356	4,461	4,554
Net loans	(Btmn)	**79,676**	**83,672**	**88,210**	**93,475**	**95,889**	**98,686**	**98,238**	**99,380**
Total assets	(Btmn)	**88,840**	**90,391**	**94,522**	**100,148**	**103,825**	**105,294**	**106,550**	**106,535**
Total borrowings	(Btmn)	59,872	61,527	64,664	68,980	71,460	72,828	73,245	71,317
Total liabilities	(Btmn)	**62,477**	**63,820**	**66,957**	**71,724**	**74,317**	**75,440**	**75,736**	**76,007**
Paid-up capital	(Btmn)	9,240	10,395	10,395	10,395	10,395	10,780	10,780	10,780
Total Equities	(Btmn)	**26,363**	**26,571**	**27,565**	**28,424**	**29,508**	**29,854**	**30,814**	**30,527**
BVPS	**(Bt)**	**10.56**	**9.46**	**9.81**	**10.12**	**10.50**	**10.25**	**10.58**	**10.48**

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24
YoY loan growth	**(%)**	26.58	23.71	21.38	20.18	20.78	18.14	11.62	6.44
Yield on earn'g assets	(%)	17.66	17.87	18.14	18.16	17.97	18.25	18.68	18.51
Cost on int-bear'g liab	(%)	2.71	2.81	3.07	3.21	3.17	3.27	3.41	3.62
YoY non-NII growth	(%)	30.64	24.87	24.42	21.49	20.18	14.33	5.96	4.45
Net interest margin	(%)	15.71	15.84	15.95	15.85	15.69	15.89	16.21	15.94
Cost to income ratio	(%)	53.66	55.32	55.38	55.06	54.06	53.42	54.98	60.86
Provision expense/Total loans	(%)	3.14	3.20	3.09	4.29	3.32	3.62	3.97	2.76
NPLs/ Total Loans	(%)	1.53	1.56	1.54	1.47	1.63	1.89	1.92	1.98
LLR/NPLs	(%)	269.72	265.95	264.44	282.07	264.10	227.31	230.57	224.91
ROA	(%)	4.40	4.14	4.36	3.70	4.33	4.18	3.74	3.92
ROE	(%)	14.76	14.01	14.88	12.87	15.25	14.71	13.06	13.60
D/E	(x)	2.37	2.40	2.43	2.52	2.52	2.53	2.46	2.49

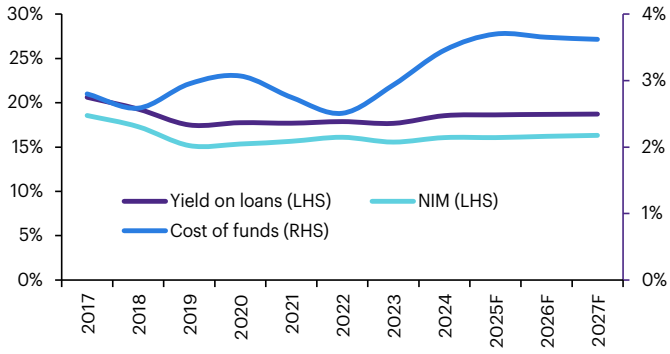
Appendix

Figure 1: Loan growth



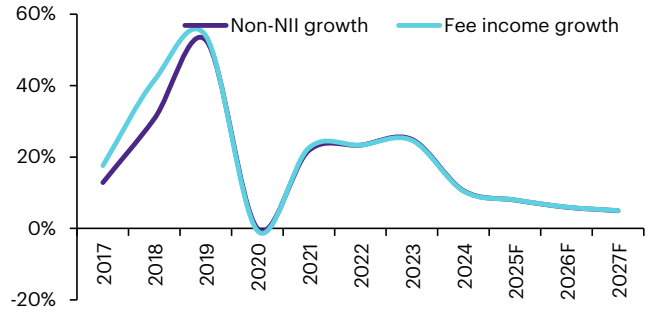
Source: Company data and InnovestX Research

Figure 2: NIM



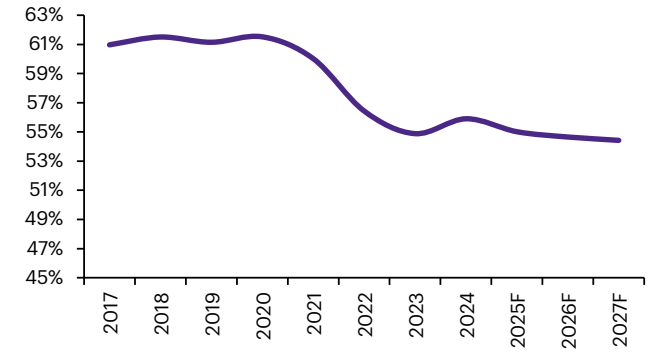
Source: Company data and InnovestX Research

Figure 3: Non-NII and fee income growth



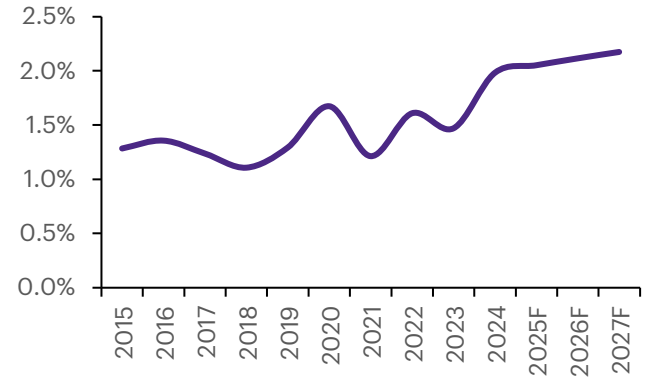
Source: Company data and InnovestX Research

Figure 4: Cost to income ratio



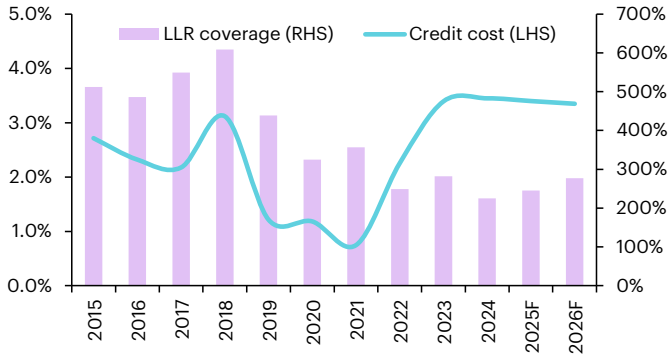
Source: Company data and InnovestX Research

Figure 5: NPL ratio



Source: Company data and InnovestX Research

Figure 6: Credit cost and LLR coverage



Source: Company data and InnovestX Research

Figure 7: 1Q25 preview

P & L (Bt mn)	1Q24	4Q24	1Q25F	%YoY ch	%QoQ ch	% full year
Net interest income	3,818	4,048	4,089	7	1	26
Non-interest income	935	1,075	1,003	7	(7)	26
Operating expenses	2,569	3,118	2,790	9	(10)	25
Pre-provision profit	2,183	2,005	2,301	5	15	26
Provision	809	702	864	7	23	25
Pre-tax profit	1,374	1,304	1,438	5	10	27
Income tax	270	261	288	7	10	27
Net profit	1,104	1,043	1,150	4	10	27
EPS (Bt)	0.39	0.36	0.39	0	10	27
B/S (Bt mn)	**1Q24**	**4Q24**	**1Q25F**	**%YoY ch**	**%QoQ ch**	**% full year**
Gross loans	98,666	102,205	104,078	5	2	NM.
Total liabilities	74,317	76,007	76,694	3	1	NM.
BVPS (Bt)	10.50	10.48	10.87	4	4	NM.
Ratios (%)	**1Q24**	**4Q24**	**1Q25F**	**%YoY ch***	**%QoQ ch***	**% full year**
Yield on loans	17.97	18.51	18.46	0.48	(0.05)	NM.
Cost of funds	3.17	3.62	3.74	0.57	0.12	NM.
Net interest margin	15.69	15.94	15.86	0.17	(0.08)	NM.
Cost to income ratio	54.06	60.86	54.80	0.74	(6.05)	NM.
Credit cost	3.32	2.76	3.35	0.02	0.59	NM.
NPLs/ Total Loans	1.63	1.84	1.84	0.21	0.00	NM.
LLR/NPLs	264	243	252	(12.42)	9.01	NM.
D/E	2.52	2.49	2.42	(0.10)	(0.07)	NM.

Source: TIDLOR and InnovestX Research
*Note: * Percentage points*

Figure 8: Valuation summary (price as of Apr 28, 2025)

	Rating	Price	Target	ETR	P/E (x)			EPS growth (%)			P/BV (x)			ROE (%)			Div. Yield (%)		
		(Bt/Sh)	(Bt/Sh)	(%)	24A	25F	26F	24A	25F	26F	24A	25F	26F	24A	25F	26F	24A	25F	26F
AEONTS	Outperform	106.00	120.0	18.4	9.3	8.9	8.4	(12)	4	6	1.0	0.9	0.9	11	11	11	5.2	5.2	5.4
KTC	Underperform	46.00	34.0	(23.2)	15.9	15.9	15.5	2	0	2	3.0	2.7	2.5	20	18	17	2.9	2.9	2.9
MTC	Outperform	44.25	51.0	16.0	16.0	13.8	11.9	20	16	16	2.5	2.2	1.9	17	17	17	0.6	0.7	0.8
SAWAD	Neutral	31.50	35.0	11.3	9.4	9.8	9.3	(8)	(4)	6	1.4	1.4	1.3	16	15	15	0.1	0.2	0.2
TIDLOR	Outperform	13.80	18.0	34.0	9.5	8.5	7.6	8	12	12	1.3	1.2	1.1	14	15	15	3.2	3.5	3.9
THANI	Underperform	1.47	1.3	(6.7)	11.4	11.1	9.9	(43)	3	13	0.7	0.7	0.6	6	6	7	4.8	4.9	5.1
Average					**11.9**	**11.4**	**10.4**	**(6)**	**5**	**9**	**1.7**	**1.5**	**1.4**	**14**	**14**	**13**	**2.8**	**2.9**	**3.1**

Source: InnovestX Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าจะเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสท์ เอกซ์ จำกัด (“บริษัท”) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่นักลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆ ไปใช้ในทุกกรณี ดังนั้นนักลงทุนจึงควรใช้ดุลพินิจในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน นอกจากนี้ บริษัท และ/หรือ บริษัทในเครือของบริษัทอาจมีส่วนเกี่ยวข้องหรือผลประโยชน์ใดๆ กับบริษัทใดๆ ที่ถูกกล่าวถึงในรายงานนี้ก็ได้

บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสท์ เอกซ์ จำกัด (“INVX”) เป็นบริษัทย่อยที่บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว และธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคารฯ”) เป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ ข้อมูลใด ๆ ทีเกี่ยวข้องกับธนาคารฯ มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ในการเปรียบเทียบเท่านั้น

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสท์ เอกซ์ จำกัด (“INVX”) ซึ่งมี บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ โดยธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคารฯ”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของ ทรัสต์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์ แอล เอช โฮเทล ความเห็น ข่าว บทวิจัย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ต้องรับผิดต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงวิจารณญาณของตนในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

INVX สงวนสิทธิในการใช้ดุลพินิจของตนแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนดเท่านั้น และห้ามมิให้มีการทำซ้ำ ดัดแปลง เผยแพร่ ขาย จำหน่าย พิมพ์ซ้ำ ส่งต่อ หรือแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าในลักษณะใดๆ เว้นแต่จะได้รับความยินยอมเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX ก่อน

การซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชั่น (Futures and Options) มีความเสี่ยงสูงที่อาจก่อให้เกิดผลขาดทุนอย่างมีนัยสำคัญ จึงไม่เหมาะสมกับบุคคลทุกคน ทั้งนี้ ก่อนการตัดสินใจซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชั่น ท่านควรพิจารณาถึงฐานะทางการเงิน วัตถุประสงค์ในการลงทุน ประสบการณ์ในการลงทุนของท่าน ตลอดจนความเสี่ยงที่ท่านสามารถยอมรับได้อย่างรอบคอบ เนื่องจากมีความเป็นไปได้ที่ท่านอาจสูญเสียเงินลงทุนมากกว่าเงินลงทุนเริ่มแรก ท่านควรพิจารณาถึงความเสี่ยงทั้งหมดที่อาจเกิดขึ้นจากการซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชั่น และท่านควรตัดสินใจลงทุนด้วยตนเอง และ/หรือ ในกรณีที่มีข้อสงสัย ท่านควรขอคำแนะนำจากที่ปรึกษาทางการลงทุน

เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้กับเฉพาะบุคคลที่กำหนด (intended recipient) เท่านั้น และห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ไปทำซ้ำ ส่งต่อ เผยแพร่ ขาย จำหน่าย คัดลอก นำออกแสดง หรือนำไปแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ ไม่ว่าด้วยวิธีการใด ๆ โดยไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX เป็นการล่วงหน้า

© สงวนลิขสิทธิ์ 2565 บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสท์ เอกซ์ จำกัด

CG Rating 2024 Companies with CG Rating

Companies with Excellent CG Scoring

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, STEC, 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, TPIPL, TPIPP, 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

Companies with Very Good CG Scoring

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

Companies with Good CG Scoring

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, SMD100, SMIT, SORKON, SPG, SST, STC, STOWER, STP, SVR, SWC, TAKUNI, TC, TFI, TMC, TMI, TNP, TOPP, TRU, UEC, UOBKH, VL, WAVE, WFX, WIIK, XO, XPG, YUASA, ZAA

Corporate Governance Report

The material contained in this publication is for general information only and is not intended as advice on any of the matters discussed herein. Readers and others should perform their own independent analysis as to the accuracy or completeness or legality of such information. The Thai Institute of Directors, its officers, the authors and editor make no representation or warranty as to the accuracy, completeness or legality of any of the information contained herein. By accepting this document, each recipient agrees that the Thai Institute of Directors Association, its officers, the authors and editor shall not have any liability for any information contained in, or for any omission from, this publication.

The survey result is as of the date appearing in the Corporate Governance Report of Thai Listed Companies. As a result, the survey result may be changed after that date. InnovestX Securities Company Limited does not conform nor certify the accuracy of such survey result.

To recognize well performers, the list of companies attaining “Good”, “Very Good” and “Excellent” levels of recognition (Not including listed companies qualified in the "no announcement of the results" clause from 1 January 2023 to 28 October 2024) is publicized.

*บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข่าวด้านการกำกับดูแลกิจการ เช่น การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรตระหนักถึงข่าวดังกล่าวประกอบด้วย

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (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, PCSGH, 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, UBIS, UEC, UKEM, UPF, UV, VCOM, VGI, VIBHA, VIH, WACOAL, WHA, WHAUP, WICE, WIIK, WPH, XO, YUASA, ZEN

Declared (ประกาศเจตนารมณ์)

ACE, ALT, AMARIN, AMC, ANI, APCO, ASAP, B52, BLAND, BYD, CFARM, CHASE, CHG, DEXON, DITTO, EAST, 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

N/A

24CS, 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, BKA, 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, DPAINT, DTCENT, DTCI, DV8, EASON, EE, EFORL, EKH, EMC, ESTAR, ETL, EURO, F&D, FANCY, FE, FM, FMT, FN, FORTH, FTI, FVC, GABLE, GENCO, GFC, GL, GLAND, GLOCON, GLORY, GRAMMY, GRAND, GTB, GTV, GYT, HFT, HPT, HTECH, HYDRO, I2, IIG, IMH, IND, INGRS, INSET, IRC, IRCP, IROYAL, IT, ITD, ITNS, ITTHI, IVF, J, JAK, JCK, JCKH, JCT, JKN, JMT, JPARK, JSP, JUBILE, KAMART, KBS, KC, KCG, KCM, KDH, KEX, KIAT, KISS, KK, KKC, KLINIQ, KOOL, KTIS, KTMS, KUMWEL, KUN, KWC, KWI, KWM, KYE, LALIN, LEE, LEO, LOXLEY, LPH, LST, LTMH, LTS, MAGURO, MANRIN, MASTER, MATI, MCA, M-CHAI, MCS, MDX, MEB, MEDEZE, METCO, MGC, MGI, MGT, MICRO, MIDA, MK, ML, MORE, MOTHER, MPJ, MST, MTW, MUD, MVP, NAM, NAT, NC, NCH, NCL, NCP, NDR, NEO, NETBAY, NEW, NEWS, NFC, NKT, NL, NNCL, NOVA, NPK, NSL, NTV, NV, NVD, NWR, NYT, OHTL, OKJ, ONEE, ORN, PACO, PAF, PANEL, PCC, PCE, PEACE, PEER, PERM, PF, PHG, PICO, PIN, PIS, PJW, PLT, PMC, PMTA, PORT, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRIN, 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, SMD100, SMT, SNPS, SO, SPA, SPCG, SPG, SPREME, SPVI, SQ, SR, SRS, STANLY, STC, STECH, STECON, STELLA, 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, TPIPL, TPIPP, 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, WARRIX, WAVE, WFX, WGE, WINDOW, WINMED, WINNER, WORK, WP, XBIO, XYZ, YGG, YONG, ZAA, ZIGA

Explanations

Companies participating in Thailand's Private Sector Collective Action Coalition Against Corruption programme (Thai CAC) under Thai Institute of Directors (as of January 15, 2025) are categorised into: companies that have declared their intention to join CAC, and companies certified by CAC.