ราชธานีลิสซิ่ง THANI

บริษัท ราชธานีลิสซิ่ง จำกัด (มหาชน)

Bloomberg THANI TB
Reuters THANI.BK

innovestX บริษัทหลักทรัพย์ในกลุ่ม SCBX

ไม่น่าจะกลับรายการขาดทุนจาก NPA ได้อย่างต่อเนื่อง

เราคาดว่ากำไรสุทธิของ THANI จะลดลงใน 2H68 (HoH) และปี 2569 เนื่องจากบริษัทไม่น่าจะกลับรายการขาดทุนจากการด้อยค่าของทรัพย์สินรอการขาย (NPA) ได้อย่างต่อเนื่อง ขณะที่คาดว่าการเติบโตของสินเชื่อจะยังคงอ่อนแอและมีความเสี่ยงที่คุณภาพสินทรัพย์จะได้รับผลกระทบจากการส่งออกที่อาจชะลอตัวลงและและปัญหาการค้าชายแดนหยุดชะงัก เนื่องจากราคาหุ้น THANI อยู่ในระดับเต็มมูลค่า (fully-valued) แล้วหลังจากราคาหุ้นปรับตัวขึ้นมาแล้ว 26% ตั้งแต่เดือนก.ค. เราจึงคงคำแนะนำ UNDERPERFORM โดยคงราคาเป้าหมายไว้ที่ 1.7 บาท

ไม่น่าจะกลับรายการขาดทุนจาก NPA ได้อย่างต่อเนื่อง = credit cost มีแนวโน้มสูงขึ้น เราคาดว่า credit cost (รวมขาดทุนจากการด้อยค่าของ NPA) จะเพิ่มขึ้นใน 2H68 และปี 2569 เนื่องจาก THANI ไม่น่าจะกลับรายการขาดทุนจากการด้อยค่าของ NPA ได้อย่างต่อเนื่อง โดยใน 1H68 THANI บันทึกการกลับรายการขาดทุนจากการด้อยค่าของรถยึดมูลค่า 120 ลบ. (14 ลบ. ใน 1Q68 และ 106 ลบ. ใน 2Q68) จากสต๊อกรถยึดที่ลดลง ขณะที่คาดว่าสต๊อกรถยึดจะลดลงสู่ระดับปกติที่ 200-300 คันใน 3Q68 จาก 500 คันใน 2Q68, 600-700 คันใน 1Q68 และราว 900 คันในช่วงต้นปี 2568 เราคาดว่าจะมีการกลับรายการขาดทุนจากการด้อยค่าของ NPA น้อยลง QoQ ใน 3Q68 และ 4Q68 และจะไม่มีการกลับรายการดังกล่าวในปี 2569 ในขณะที่ credit cost ที่ไม่รวมขาดทุนจาก NPA เพิ่มขึ้น 35 QoQ ใน 2Q68 จากการไหลเข้าของ NPL ที่มากขึ้น และ เล็กน้อย HoH เพื่อสะท้อนการส่งออกที่อาจชะลอตัวจากภาษีนำเข้าของสหรัฐฯ ปัญหาการค้าชายแดนกับกัมพูชาและเมียนมาหยุดชะงัก และดัชนีราคารถบรรทุกมือสองที่ลดลง 8% MoM และ 3% YoY ในเดือนก.ค. จำนวนลูกค้าที่เกี่ยวข้องกับการค้าชายแดนมีประมาณ 300-400 ราย โดยตอนนี้มีแค่ 2-3 ราย ที่ต้องการความช่วยเหลือ เราคาดว่า credit cost (รวมขาดทุนจากการด้อยค่าของ NPA) จะลดลง 60 bps เป็น 1.95% ในปี 2568 (เทียบกับ 1.8% ใน 1H68) และเพิ่มขึ้น 25 bps เป็น 2.2% ในปี 2569

ปรับประมาณการการเติบโตของสินเชื่อลดลง เราปรับประมาณการการเติบโตของสินเชื่อปี 2568 ลดลงจาก -10% เป็น -15% เนื่องจาก THANI ปรับเป้ายอดปล่อยสินเชื่อในปี 2568 ลดลงจาก 1.65 หมื่นลบ. เป็น 1.59 หมื่นลบ. เทียบกับ 1.68 หมื่นลบ. ในปี 2567 รวมถึงปรับเป้ายอดสินเชื่อคงค้างลดลงจาก 4.5 หมื่นลบ. เป็น 4.0 หมื่นลบ. ณ สิ้นปี 2568 เทียบกับ 4.6 หมื่นลบ. ณ สิ้นปี 2567 ยอดปล่อยสินเชื่อใหม่มีจำนวน 6.71 พันลบ. ใน 1H68 คิดเป็น 41% ของเป้าที่บริษัทวางไว้ทั้งปี THANI วางแผนเร่งปล่อยสินเชื่อใหม่เป็น 1.4-1.5 พันลบ.ต่อเดือนใน 2H68 จาก 1.2 พันลบ.ต่อเดือนใน 1H68 ปริษัทปล่อยสินเชื่อใหม่ได้ตามเป้าในเดือนก.ค. แต่ต่ำกว่าเป้าในเดือนส.ค. ยอดขายรถบรรทุกลดลง 12% ในช่วง 7M68 บริษัทคาดว่ายอดขายรถบรรทุกใหม่จะอยู่ที่ราว 15,000 คัน (-7%) ในปี 2568 ซึ่งถือเป็นระดับต่ำสุดนับตั้งแต่ปี 2546 เราคาดว่าสินเชื่อจะเติบโต 3% ในปี 2569 จากฐานต่ำในปี 2568

คาด NIM ดีขึ้น การปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายและการลดลงของเงินกู้ยืมทำให้เราคาดว่า NIM จะเพิ่มขึ้น 8 bps เป็น 4.32% ในปี 2568 (เทียบกับ 4.3% ใน 1H68) และเพิ่มขึ้น 21 bps ในปี 2569 THANI มีเงินกู้ยืมระยะสั้นสัดส่วนราว 47% ที่จะได้รับประโยชน์จากการปรับลดอัตราดอกเบี้ยในระยะสั้น

แนวโน้มกำไร: ไม่ยั่งยืน เราคาดว่ากำไรสุทธิปี 2568 จะเติบโตอย่างแข็งแกร่งที่ 27% หลักๆ เป็นผลมาจากการกลับรายการขาดทุนจากการด้อยค่าของ NPA ซึ่งไม่น่าจะเกิดขึ้นได้อย่างยั่งยืน ดังนั้นเราจึงคาดว่ากำไรสุทธิปี 2569 จะลดลง 5% เนื่องจากจะไม่มีการกลับรายการขาดทุนจากการด้อยค่าของ NPA เกิดขึ้นอีก เราคาดว่ากำไรสุทธิ 2H68 จะลดลง HoH จากการกลับรายการขาดทุนจากการด้อยค่าของ NPA น้อยลง แต่จะเพิ่มขึ้นมาก YoY จาก credit cost ที่ลดลง

คงคำแนะนำ UNDERPERFORM โดยคงราคาเป้าหมายไว้เช่นเดิม เราคงคำแนะนำ UNDERPERFORM สำหรับ THANI โดยคงราคาเป้าหมายไว้ที่ 1.7 บาท (อิงกับ PBV กลางปี 2569 ที่ 1.75 เท่า) เนื่องจากราคาหุ้นอยู่ในระดับที่เต็มมูลค่าแล้วหลังจากราคาหุ้นปรับตัวขึ้นมาแล้ว 26% ตั้งแต่เดือนก.ค.

ปัจจัยเสี่ยงที่สำคัญ: 1) ความเสี่ยงด้านคุณภาพสินทรัพย์จากภาวะเศรษฐกิจชะลอตัวและสงครามการค้า 2) ขาดทุนจากการผิดนัดชำระหนี้ที่สูงขึ้น เนื่องจากราคารถบรรทุกมือสองลดลง 3) ความเสี่ยงด้านลบต่อการเติบโตของสินเชื่อจากยอดขายรถบรรทุกที่ลดลง และ 4) ความเสี่ยงด้าน ESG จากการให้บริการลูกค้าอย่างเป็นธรรม (market conduct)

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Net profit	(Bt mn)	1,287	800	1,018	962	1,079
EPS	(Bt)	0.23	0.13	0.16	0.15	0.17
BVPS	(Bt)	2.24	2.15	2.24	2.30	2.40
DPS	(Bt)	0.02	0.07	0.09	0.08	0.09
PER	(x)	7.70	13.62	10.71	11.33	10.11
EPS growth	(%)	(26.58)	(43.47)	27.15	(5.45)	12.14
PBV	(x)	0.78	0.82	0.78	0.76	0.73
ROE	(%)	10.28	6.14	7.45	6.80	7.36
Dividend yields	(%)	1.14	4.00	5.09	4.41	4.95

Source: InnovestX Research

Tactical: UNDERPERFORM

(3-month)

Stock data

Last close (Sep 4) (Bt)	1.75
Target price (Bt)	1.70
Mkt cap (Btbn)	10.90
12-m high / low (Bt)	2.3 / 1.2
Avg. daily 6m (US$mn)	0.49
Foreign limit / actual (%)	49 / 7
Free float (%)	29.1
Outstanding Short Position (%)	0.46

Share price performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	6.7	8.0	(14.2)
Relative to SET	4.7	(2.4)	(6.5)

INVX core earnings vs consensus

Earnings vs consensus	2025F	2026F
Consensus (Bt mn)	957	1,039
INVX vs Consensus (%)	6.4	(7.4)

Earnings momentum	YoY	QoQ
INVX 3Q25F core earnings	Up	Down

2024 Sustainability/2023 ESG Score

SET ESG Ratings	AA

Bloomberg ESG Score and Rank in the sector

ESG Score and Rank	4.16	3/42
Environmental Score and Rank	4.95	3/42
Social Score and Rank	4.16	5/42
Governance Score and Rank	3.90	5/42

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

นักวิเคราะห์

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

จุดเด่น

THANI เป็นผู้ให้บริการสินเชื่อเช่าซื้อรถบรรทุกรายใหญ่ที่สุดของประเทศไทย โดยมีส่วนแบ่งตลาดสินเชื่อรถบรรทุกใหม่ 20-22% (80% สำหรับแบรนด์ Isuzu และ Hino) และมีส่วนแบ่งตลาดสินเชื่อรถบรรทุกมือสอง >50% บริษัทให้บริการปล่อยสินเชื่อเช่าซื้อสำหรับรถบรรทุกเพื่อการพาณิชย์ (ทั้งรถใหม่และรถมือสอง) รถหัวลาก รถบัส รถแท็กซี่ และรถยนต์หรู บริษัทมีนโยบายปล่อยสินเชื่อโดยใช้เกณฑ์ LTV 80-90% สำหรับรถบรรทุกใหม่ และ 75-80% สำหรับรถบรรทุกมือสอง สัดส่วนสินเชื่อของ THANI ประกอบด้วยสินเชื่อรถบรรทุก 69% (รถบรรทุกใหม่ 71% และรถบรรทุกมือสอง 29%) รถยนต์หรู 24% รถจักรยานยนต์ 2% รถแท็กซี่ 1% และอื่นๆ 4%

แนวโน้มธุรกิจ

เราคาดว่ากำไรสุทธิปี 2568 จะเติบโตอย่างแข็งแกร่งที่ 27% หลักๆ เป็นผลมาจากการกลับรายการขาดทุนจากการด้อยค่าของ NPA ซึ่งไม่น่าจะเกิดขึ้นได้ย่างยั่งยืน ดังนั้นเราจึงคาดว่ากำไรสุทธิปี 2569 จะลดลง 5% เนื่องจากไม่มีการกลับรายการขาดทุนจากการด้อยค่าของ NPA เกิดขึ้นอีก เราคาดว่ากำไรสุทธิ 2H68 จะลดลง HoH จากการกลับรายการขาดทุนจากการด้อยค่าของ NPA น้อยลง แต่จะเพิ่มขึ้นมาก YoY จาก credit cost ที่ลดลง เราคาดว่า credit cost (รวมขาดทุนจากการด้อยค่าของ NPA) จะลดลง 60 bps เป็น 1.95% ในปี 2568 (เทียบกับ 1.8% ใน 1H68) และเพิ่มขึ้น 25 bps เป็น 2.2% ในปี 2569 เราคาดว่าสินเชื่อจะลดลง 15% ในปี 2569 และเติบโต 3% ในปี 2569 การปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายและการลดลงของเงินกู้ยืมทำให้เราคาดว่า NIM จะเพิ่มขึ้น 8 bps เป็น 4.32% ในปี 2568 (เทียบกับ 4.3% ใน 1H68) และเพิ่มขึ้น 21 bps ในปี 2569

Bullish views	Bearish views
1. มีการกลับรายการขาดทุนจากการด้อยค่าองรถยึดจำนวนมากในปี 2568 เนื่องจากจำนวนรถยึดลดลง	1. สินเชื่อจะหดตัวลงจากนโยบายปล่อยสินเชื่อที่เข้มงวดมากขึ้นและความต้องการรถบรรทุกที่ชะลอตัวลง
2. NIM จะได้รับประโยชน์จากการปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายในระยะยาว	2. คาดว่า credit cost จะเพิ่มขึ้นเพื่อสะท้อนเศรษฐกิจที่มีแนวโน้มชะลอตัวลงจากมาตรการภาษีของสหรัฐฯ

ปัจจัยกระตุ้นที่สำคัญ

ปัจจัย	อีเว้นท์	ผลกระทบ	ความคิดเห็น
ความเสี่ยงด้านคุณภาพสินทรัพย์	สงครามการค้า	NPL จะเพิ่มขึ้น	มีแรงกดดันให้ตั้งสำรองเพิ่ม
ความเสี่ยงด้าน credit cost	ราคารถบรรทุกมือสองลดลง	ขาดทุนรถบรรทุกยึดเพิ่มขึ้น	Credit cost อยู่ภายใต้แรงกดดัน

การวิเคราะห์ความอ่อนไหว

ปัจจัย	ผลกระทบต่อกำไร	ผลกระทบต่อราคาเป้าหมาย
การเปลี่ยนแปลง 25 bps ใน NIM	4%	0.5 บาท/หุ้น
การเปลี่ยนแปลง 25 bps ใน credit cost	5%	0.5 บาท/หุ้น
การเปลี่ยนแปลง 5 ppt ในอัตราการเติบโตของสินเชื่อ	5%	0.5 บาท/หุ้น

มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG

เรามองว่า THANI กำหนดเป้าหมายที่เป็นรูปธรรมเกี่ยวกับประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม พร้อมกับไทม์ไลน์ที่แน่นอนและเปรียบเทียบผลการดำเนินงานที่เกิดขึ้นจริงกับเป้าหมาย เรามองว่าระบบการบริหารจัดการและการกำกับดูแลของบริษัทเป็นที่น่าพอใจ ซึ่งสะท้อนถึงขนาดที่เหมาะสมและความหลากหลายของคณะกรรมการบริษัท และความโปร่งใสกับผู้มีส่วนได้เสีย

ESG Ratings and Indices

Bloomberg ESG Financial Materiality Score	4.16 (2023)
Rank in Sector	3/42

	CG Rating	DJSI	SETESG	SET ESG Ratings
THANI	5	No	Yes	AA

Source: Thai Institute of Directors and SET

ประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม (E)

- THANI ตั้งเป้าลดการใช้ไฟฟ้า การใช้น้ำ การใช้กระดาษ และการปล่อยก๊าซเรือนกระจกลง 1-3% ใน 1-2 ปี และ 3-5% ใน 3-5 ปี จากปีฐาน (2562)
- ผลการดำเนินงานปี 2567: การใช้ไฟฟ้าลดลง 2%; การใช้น้ำเพิ่มขึ้น 31%; การใช้กระดาษลดลง 28% และการปล่อยก๊าซเรือนกระจก (Scope 2) ลดลง 2%

ประเด็นด้านสังคม (S)

- ผลการดำเนินงานปี 2567: 1) อัตราส่วนการร้องเรียนต่อจำนวนธุรกรรมการให้บริการ = 0.0001%; 2) ชั่วโมงการฝึกอบรมทั้งหมด 2,085 ชั่วโมง เทียบกับ 2,268 ชั่วโมง; 3) ความพึงพอใจในการทำงานอยู่ที่ 89% และความผูกพันต่อองค์กรอยู่ที่ 91.55%; 4)สินเชื่อใหม่ 71% เป็นสินเชื่อเพื่อการประกอบอาชีพ เทียบกับเป้าหมาย 50%; 5) สินเชื่อเช่าซื้อยานยนต์พลังงานทางเลือก (รถ EV และ Hybrid) 7.41%

ประเด็นด้านธรรมาภิบาล (G)

- ณ วันที่ 31 ธ.ค. 2567 คณะกรรมการ THANI ประกอบด้วยกรรมการ 12 คน ได้แก่ กรรมการที่เป็นผู้บริหาร 2 คน (16.66%) กรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหาร 5 คน (41.66%) และกรรมการอิสระ 5 คน (41.66%) โดยมีกรรมการผู้หญิงเพียง 2 คน (16.66%)
- จำนวนกรรมการอิสระไม่เกิน 50% ของกรรมการทั้งหมด
- กรรมการอิสระสามารถดำรงตำแหน่งต่อเนื่องกันได้ไม่เกิน 9 ปี นับจากวันที่ได้รับการแต่งตั้งให้ดำรงตำแหน่งกรรมการอิสระครั้งแรกหรือหน่วยงานทางการที่เกี่ยวข้องกำหนด
- SET ESG Ratings อยู่ที่ระดับ "AA"

ESG Financial Materiality Score and Disclosure

	2023	2024
ESG Financial Materiality Score	**4.16**	—
Environment Financial Materiality Score	**4.95**	—
Emissions Reduction Initiatives	Yes	Yes
Climate Change Policy	Yes	Yes
GHG Scope 1 ('000 metric tonnes)	—	—
GHG Scope 2 Location-Based ('000 metric tonnes)	0.32	0.32
GHG Scope 3 ('000 metric tonnes)	0.03	0.02
Total Energy Consumption ('000 megawatt hours)	0.64	0.63
Electricity Used ('000 megawatt hours)	0.64	0.63
Total Waste ('000 metric tonnes)	0.01	0.01
Water Consumption ('000 cubic meters)	—	—
Social Financial Materiality Score	4.16	—
Consumer Data Protection Policy	Yes	Yes
Community Spending	0.87	0.71
Women in Workforce (%)	55.06	55.21
Disabled in Workforce (%)	1.01	1.02
Total Recordable Incident Rate (per 100 employees)	0.00	0.00
Employee Turnover (%)	—	—
Employee Training (hours)	2,267	2,085
Governance Financial Materiality Score	3.90	—
Board Size (persons)	12	12
Number of Executives / Company Managers (persons)	6	4
Number of Non Executive Directors on Board (persons)	10	10
Number of Female Executives (persons)	1	0
Number of Women on Board (persons)	2	2
Number of Independent Directors (persons)	5	5

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)	3,516	3,430	3,511	3,668	3,362	2,897	2,713	2,796
Interest expense	(Btmn)	1,063	913	926	1,172	1,210	1,032	896	920
Net interest income	(Btmn)	2,452	2,517	2,585	2,496	2,152	1,865	1,817	1,876
Non-interest income	(Btmn)	747	796	933	929	867	920	952	992
Non-interest expenses	(Btmn)	576	581	680	680	686	657	662	672
Pre-provision profit	(Btmn)	2,624	2,732	2,837	2,745	2,333	2,129	2,107	2,196
Provision	(Btmn)	300	589	648	1,104	1,294	1,077	905	847
Pre-tax profit	(Btmn)	2,324	2,143	2,189	1,641	1,039	1,052	1,203	1,348
Tax	(Btmn)	464	434	436	354	239	254	241	270
Equities & minority interest	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Core net profit	(Btmn)	1,860	1,709	1,753	1,287	800	798	962	1,079
Extra item	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Net profit	(Btmn)	1,860	1,709	1,753	1,287	800	798	962	1,079
EPS	(Bt)	0.33	0.30	0.31	0.23	0.13	0.16	0.15	0.17
DPS	(Bt)	0.17	0.17	0.17	0.02	0.07	0.09	0.09	0.10

Balance Sheet

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Cash	(Btmn)	1,044	476	650	1,432	3,691	1,754	1,872	1,829
Gross loans	(Btmn)	47,976	49,396	53,659	54,057	47,409	40,506	41,735	43,002
Accrued interest receivable	(Btmn)	0	0	1	4	5	5	5	5
Loan loss reserve	(Btmn)	1,228	1,485	1,558	1,678	1,742	1,519	1,254	1,048
Net loans	(Btmn)	46,748	47,911	52,101	52,383	45,672	38,992	40,487	41,959
Total assets	(Btmn)	48,518	49,223	53,909	55,260	51,163	42,546	44,159	45,588
Deposits	(Btmn)	11,000	17,802	16,121	17,146	18,329	14,126	14,126	14,126
S-T borrowings	(Btmn)	25,700	18,846	24,473	24,596	18,677	13,677	14,877	15,777
L-T borrowings	(Btmn)	37,699	37,657	41,548	42,575	37,798	28,601	29,806	30,711
Total liabilities	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Minority interest	(Btmn)	5,663	5,663	5,663	5,663	6,229	6,229	6,229	6,229
Paid-up capital	(Btmn)	10,819	11,567	12,361	12,685	13,364	13,946	14,353	14,877
Total Equities	(Btmn)	1.91	2.04	2.18	2.24	2.15	2.24	2.30	2.39
BVPS	(Bt)	1,044	476	650	1,432	3,691	1,754	1,872	1,829

Key Assumptions and Financial Ratios

	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
YoY loan growth	(%)	(7.62)	2.96	8.63	0.74	(12.30)	(14.56)	3.03	3.04
YoY non-NII growth	(%)	6.79	6.59	17.11	(0.34)	(6.71)	6.14	3.41	4.23
Yield on earn'g assets	(%)	7.04	7.05	6.80	6.72	6.47	6.39	6.37	6.36
Cost on int-bear'g liab	(%)	2.70	2.49	2.40	2.85	3.07	3.18	3.15	3.12
Spread	(%)	4.34	4.56	4.40	3.87	3.40	3.20	3.21	3.24
Net interest margin	(%)	4.91	5.17	5.02	4.63	4.24	4.24	4.42	4.43
ROE	(%)	20.12	15.27	14.65	10.28	6.14	7.45	6.80	7.38
ROA	(%)	3.74	3.50	3.40	2.36	1.50	2.17	2.22	2.40
NPLs/Total Loans	(%)	3.13	3.77	2.51	3.19	3.31	2.71	2.63	2.60
LLR/NPLs	(%)	81.86	79.69	115.70	97.21	111.01	138.28	114.12	93.57
Credit cost (including loss on NPAs)	(%)	0.60	1.21	1.26	2.05	2.55	1.95	2.20	2.00
Cost to income ratio	(%)	17.99	17.55	19.34	19.86	22.72	23.58	23.90	23.43
D/E	(x)	3.48	3.26	3.36	3.36	2.83	2.05	2.08	2.06

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25
Interest & dividend income	(Btmn)	924	913	885	847	829	801	762	727
Interest expense	(Btmn)	304	319	316	308	296	290	274	255
Net interest income	(Btmn)	620	594	569	539	533	511	488	472
Non-interest income	(Btmn)	236	179	227	227	203	211	236	221
Non-interest expenses	(Btmn)	169	158	159	172	171	184	163	165
Earnings before tax & provision	(Btmn)	687	616	636	594	565	538	561	529
Provision	(Btmn)	379	392	205	257	461	372	236	170
Pre-tax profit	(Btmn)	308	224	432	336	105	166	325	358
Tax	(Btmn)	58	63	88	82	25	43	72	80
Equities & minority interest	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Core net profit	(Btmn)	250	161	343	255	80	123	254	279
Extra item	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Net profit	(Btmn)	250	161	343	255	80	123	254	279
EPS	(Bt)	0.04	0.03	0.06	0.04	0.01	0.02	0.04	0.04

Balance Sheet

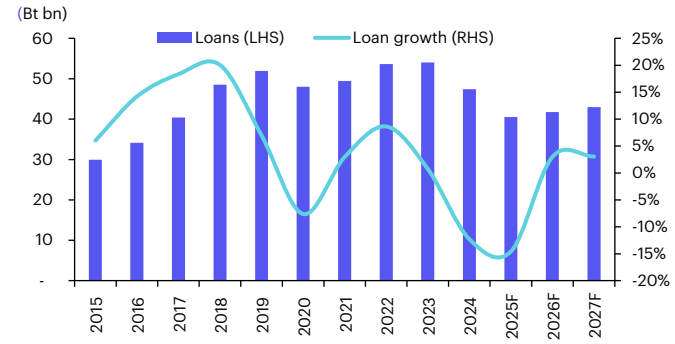
FY December 31	Unit	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25
Cash	(Btmn)	669	1,432	4,083	1,253	1,454	3,691	2,856	1,608
Gross loans	(Btmn)	55,160	54,057	52,174	51,092	49,365	47,409	45,038	42,923
Accrued interest receivable	(Btmn)	3	4	3	3	4	5	5	5
Loan loss reserve	(Btmn)	1,542	1,678	1,642	1,609	1,739	1,742	1,730	1,520
Net loans	(Btmn)	53,621	52,383	50,536	49,486	47,630	45,672	43,313	41,409
Total assets	(Btmn)	55,637	55,260	55,980	52,183	50,753	51,163	47,905	44,428
Deposits	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
S-T borrowings	(Btmn)	19,060	17,146	17,325	17,158	17,310	18,329	14,106	14,126
L-T borrowings	(Btmn)	23,080	24,596	24,448	20,801	19,326	18,677	19,124	15,972
Total liabilities	(Btmn)	43,113	42,575	42,953	39,014	37,504	37,798	34,287	30,968
Minority interest	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Paid-up capital	(Btmn)	5,663	5,663	5,663	6,229	6,229	6,229	6,229	6,229
Total Equities	(Btmn)	12,524	12,685	13,028	13,169	13,249	13,364	13,618	13,460
BVPS	(Bt)	2.21	2.24	2.30	2.11	2.13	2.15	2.19	2.16

Financial Ratios

		3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25
YoY loan growth	(%)	3.93	0.74	(4.66)	(7.64)	(10.51)	(12.30)	(13.68)	(15.99)
YoY non-NII growth	(%)	0.58	(20.91)	(19.28)	(2.99)	(13.92)	17.57	4.15	(2.33)
Yield on earn'g assets	(%)	6.76	6.77	6.70	6.64	6.71	6.75	6.66	6.74
Cost on int-bear'g liab	(%)	2.86	3.04	3.03	3.09	3.17	3.15	3.12	3.22
Spread	(%)	3.90	3.74	3.68	3.55	3.54	3.60	3.54	3.53
Net interest margin	(%)	4.54	4.41	4.31	4.23	4.31	4.31	4.27	4.38
ROE	(%)	8.08	5.12	10.68	7.77	2.42	3.69	7.52	8.23
ROA	(%)	1.80	1.17	2.45	1.95	0.63	0.96	2.12	2.51
NPLs/Total Loans	(%)	2.73	3.19	3.29	3.41	3.80	3.31	2.93	2.54
LLR/NPLs	(%)	102.41	97.21	95.49	92.46	92.83	111.01	131.00	139.54
Credit cost (including loss on NPAs)	(%)	2.74	2.87	1.54	1.99	3.67	3.07	2.04	1.55
Cost to income ratio	(%)	19.73	20.41	20.03	22.44	23.22	25.49	22.48	23.77
D/E	(%)	3.44	3.36	3.30	2.96	2.83	2.83	2.52	2.30

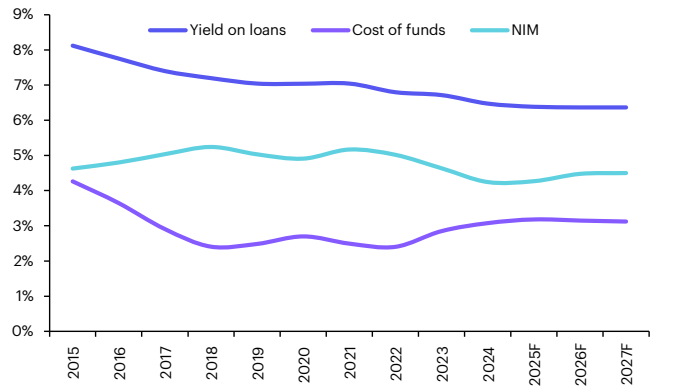
Appendix

Figure 1: Loan growth



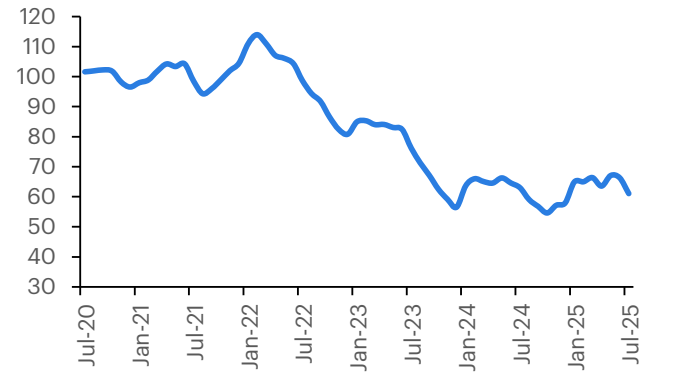
Source: THANI and InnovestX Research

Figure 2: NIM



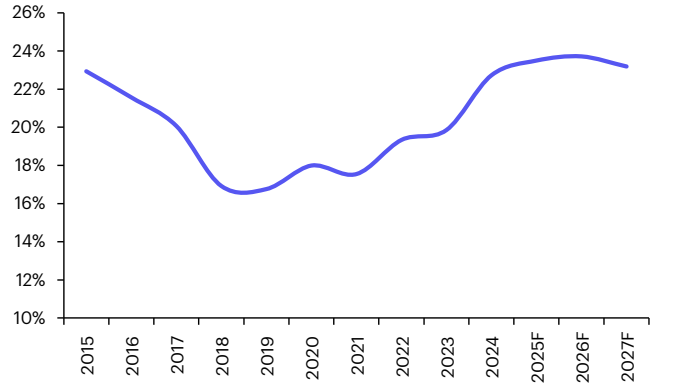
Source: THANI and InnovestX Research

Figure 3: Used-truck prices



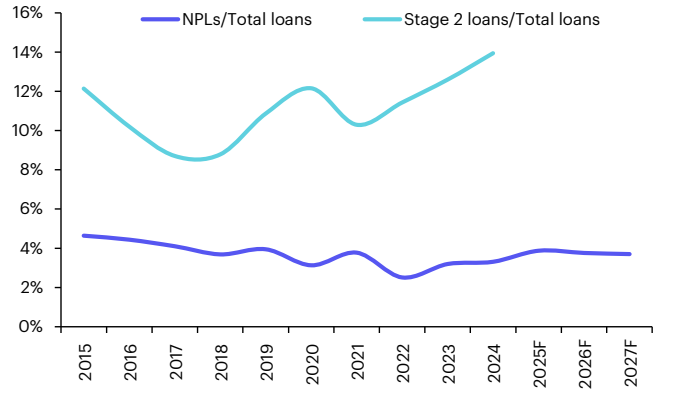
Source: THANI and InnovestX Research

Figure 4: Cost to income ratio



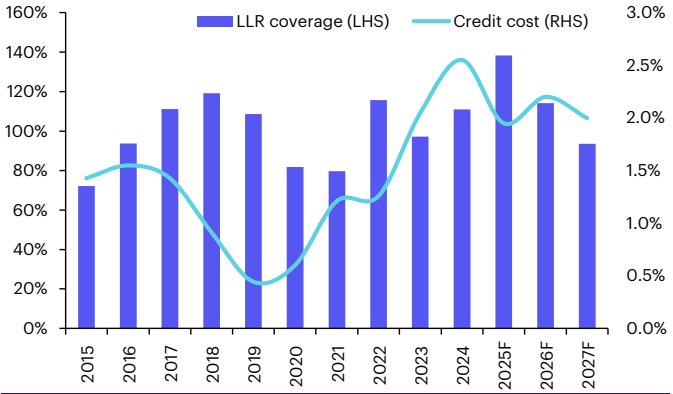
Source: THANI and InnovestX Research

Figure 5: NPLs and stage 2 loan ratio



Source: THANI and InnovestX Research

Figure 6: Credit cost and LLR coverage



Source: THANI and InnovestX Research

Figure 7: Valuation summary (price as of Sep 4, 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	Neutral	112.00	112.00	5.0	9.8	9.0	8.5	(12)	9	6	1.1	1.0	0.9	11	11	11	4.9	5.0	5.3
KTC	Neutral	28.75	29.00	5.5	10.0	9.8	9.7	2	2	1	1.9	1.7	1.5	20	18	17	4.6	4.6	4.7
MTC	Outperform	40.50	47.00	16.8	14.6	12.7	11.1	20	15	15	2.3	2.0	1.7	17	17	17	0.6	0.8	0.9
SAWAD	Neutral	27.50	27.00	2.6	8.2	9.0	8.4	(8)	(8)	6	1.3	1.2	1.1	16	14	14	0.1	4.5	4.8
TIDLOR	Outperform	20.10	21.00	7.0	13.8	11.8	10.9	8	17	8	1.9	1.7	1.5	14	15	15	2.2	2.5	2.7
THANI	Underperform	1.75	1.70	2.2	13.6	10.7	11.3	(43)	27	(5)	0.8	0.8	0.8	6	7	7	4.0	5.1	5.1
Average					**11.7**	**10.5**	**10.0**	**(6)**	**10**	**5**	**1.5**	**1.4**	**1.3**	**14**	**14**	**13**	**2.7**	**3.7**	**3.9**

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 2568 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, HANN, 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, NUT, 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.