

ทุนธนชาติ

บริษัท ทุนธนชาติ
จำกัด (มหาชน)

TCAP

Bloomberg TCAP TB
Reuters TCAP.BK

innovest^x
บริษัทหลักทรัพย์ในกลุ่ม SCBX

3Q68: ดีกว่าคาดจาก ECL และรายได้จากการรับประกันภัย

กำไรสุทธิ 3Q68 สูงกว่าที่ INVX และตลาดคาดการณ์ไว้มาก หลักๆ เกิดจาก ECL และรายได้จากการรับประกันภัยสุทธิ ผลประกอบการโดยรวมสะท้อนถึงคุณภาพสินทรัพย์ที่เสื่อมถอยลง แต่ credit cost ลดลง สินเชื่อที่หดตัวลง NIM ที่ทรงตัว และ non-NII ที่ลดลง เราคาดว่ากำไรสุทธิ 4Q68 จะลดลง QoQ แต่จะเพิ่มขึ้น YoY เราคงคำแนะนำ NEUTRAL สำหรับ TCAP และคงราคาเป้าหมายไว้ที่ 52 บาท เนื่องจากคาดการณ์ถึงอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลที่ดีที่ 6.7% สำหรับปี 2568

3Q68: กำไรสุทธิดีกว่าคาดจาก ECL และรายได้จากการรับประกันภัยสุทธิ TCAP รายงานกำไรสุทธิ 3Q68 ที่ 2.08 พันลบ. (+2% QoQ, +28% YoY) สูงกว่าที่ INVX และตลาดคาดการณ์ไว้ 15% โดยกำไรสุทธิที่ดีกว่าคาดหลักๆ เกิดจาก ECL ที่ต่ำกว่าคาด และรายได้จากการรับประกันภัยสุทธิที่สูงกว่าคาด

รายการสำคัญ:

- 1) คุณภาพสินทรัพย์: NPL เพิ่มขึ้น 12% QoQ โดย NPL ratio เพิ่มขึ้น 68 bps QoQ มาอยู่ที่ 3.89% อย่างไรก็ดี credit cost ลดลง 62 bps QoQ มาอยู่ที่ 1.22% LLR coverage ลดลงสู่ 135% จาก 159% ณ 2Q68
- 2) การเติบโตของสินเชื่อ: -7% QoQ, -2% YoY, -18% YTD ซึ่งเป็นผลมาจากการลดลงของสินเชื่อเช่าซื้อของ THANI ตามนโยบายการปล่อยสินเชื่ออย่างระมัดระวังและการชะลอตัวของตลาดรถบรรทุก นอกจากนี้บริษัทได้มีการจัดประเภทเงินให้สินเชื่อแก่ลูกค้าและดอกเบี้ยค้างรับสุทธิของหลักทรัพย์ธนชาติ (TNS) เป็นสินทรัพย์ที่ถือไว้เพื่อขาย หลังจากขาย TNS ให้แก่ TTB เมื่อวันที่ 1 ก.ค. 2568
- 3) NIM: +3 bps QoQ โดยอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ที่ก่อให้เกิดรายได้ลดลง 1 bps QoQ และต้นทุนทางการเงินเพิ่มขึ้น 1 bps QoQ
- 4) Non-NII: -20% QoQ (-7% YoY) โดยเกิดจากกำไรจากเครื่องมือทางการเงินและการรับชำระหนี้ และรายได้เงินปันผลที่ลดลง อย่างไรก็ตาม รายได้จากการรับประกันภัยสุทธิเพิ่มขึ้น 89% QoQ (-24% YoY) สูงกว่าคาด รายได้ค่าธรรมเนียมสุทธิอยู่ในระดับทรงตัว QoQ (-50% YoY)
- 5) ส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนในบริษัทร่วม: +7% QoQ (+8% YoY) สอดคล้องกับผลประกอบการของ TTB (TCAP ถือหุ้น 24.95%)

แนวโน้มกำไร 4Q68 กำไรสุทธิ 9M68 คิดเป็น 77% ของประมาณการกำไรสุทธิเต็มปีของเรา เราคาดว่ากำไรสุทธิ 4Q68 จะลดลง QoQ จาก ECL ที่สูงขึ้น แต่จะเพิ่มขึ้น YoY จาก ECL ที่ลดลง

คงคำแนะนำ NEUTRAL และราคาเป้าหมายไว้เช่นเดิม เราคงคำแนะนำ NEUTRAL สำหรับ TCAP และคงราคาเป้าหมายไว้ที่ 52 บาท (PBV 0.7 เท่า สำหรับปี 2569) เนื่องจากคาดการณ์ถึงอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลที่ดีที่ 6.7% สำหรับปี 2568

ปัจจัยเสี่ยงที่สำคัญ: 1) ความเสี่ยงด้านคุณภาพสินทรัพย์จากภาวะเศรษฐกิจชะลอตัว 2) ราคารถบรรทุกมือสองลดลง 3) ความเสี่ยงด้าน NIM จากต้นทุนทางการเงินที่เพิ่มขึ้นเร็วกว่าคาด 4) ความเสี่ยงขาดต่อการเติบโตของสินเชื่ออันเป็นผลมาจากยอดขายรถบรรทุกที่ลดลง และ 5) ความเสี่ยง ESG จากการให้บริการลูกค้าอย่างเป็นธรรม (market conduct)

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Net profit	(Bt mn)	6,603	6,646	7,589	7,440	6,695
EPS	(Bt)	6.30	6.34	7.24	7.09	6.38
BVPS	(Bt)	66.94	69.73	73.13	76.83	79.71
DPS	(Bt)	3.20	3.30	3.40	3.50	3.50
P/E	(x)	8.02	7.97	6.98	7.12	7.91
EPS growth	(%)	38.20	0.65	14.19	(1.97)	(10.02)
P/BV	(x)	0.75	0.72	0.69	0.66	0.63
ROE	(%)	9.64	9.27	10.13	9.46	8.16
Dividend yield	(%)	6.34	6.53	6.73	6.93	6.93

Source: InnovestX Research

Tactical: NEUTRAL

(3-month)

Stock data

Last close (Nov 13) (Bt)	50.50
Target price (Bt)	52.00
Mkt cap (Btbn)	52.95

12-m high / low (Bt)	52.5 / 44.3
Avg. daily 6m (US\$mn)	3.01
Foreign limit / actual (%)	49 / 14
Free float (%)	70.8
Outstanding Short Position (%)	0.39

Share price performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	0.5	1.0	3.1
Relative to SET	0.5	0.2	16.2

INVX core earnings vs consensus

Earnings vs consensus	2025F	2026F
Consensus (Bt mn)	7,137	7,364
INVX vs Consensus (%)	6.3	1.0

Earnings momentum	YoY	QoQ
INVX 4Q25F 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	2.58	9/12
Environmental Score and Rank	0.00	
Social Score and Rank	4.28	9/12
Governance Score and Rank	3.46	10/12

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

นักวิเคราะห์

กิตติมา สัตยพันธ์, CFA

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน

ด้านหลักทรัพย์

0-2793-9010

kittima.s@innovestx.co.th

มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG

เราเชื่อว่า TCAP และบริษัทย่อยกำหนดเป้าหมายที่เป็นรูปธรรมเกี่ยวกับประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม พร้อมกับไทม์ไลน์ที่แน่นอนและเปรียบเทียบผลการดำเนินงานที่เกิดขึ้นจริงกับเป้าหมาย เราเชื่อว่าระบบการบริหารจัดการและการกำกับดูแลของบริษัทเป็นที่น่าสนใจ ซึ่งสะท้อนถึงขนาดที่เหมาะสมและความหลากหลายของคณะกรรมการบริษัท และความโปร่งใสกับผู้มีส่วนได้เสีย

ESG Ratings and Indices

Bloomberg ESG Financial Materiality Score	2.58 (2023)	CG Rating	DJSI	SETESG	SET ESG Ratings	
Rank in Sector	9/12	TCAP	5	No	Yes	AA
Source: Thai Institute of Directors and SET						

Source: Thai Institute of Directors and SET

ประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม (E)

- TCAP และบริษัทย่อยให้การสนับสนุนเป้าหมายของประเทศในการลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจกร้อยละ 20 – 25 (เมื่อเทียบกับกรณีปกติ) ภายในปี 2573 และการปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิเป็นศูนย์ภายในปี 2608
- ผลการดำเนินงานด้านสิ่งแวดล้อมปี 2567: 1) การใช้ไฟฟ้าลดลง 2.68%; 2) การใช้น้ำเพิ่มขึ้น 46.01%; 3) การใช้กระดาษลดลง 3.86% 4) การปล่อยก๊าซเรือนกระจก (ขอบเขต 2) ลดลง 2.68% 5) การปล่อยก๊าซเรือนกระจก (ขอบเขต 3) เพิ่มขึ้น 2.48%

ประเด็นด้านสังคม (S)

- ผลการดำเนินงานด้านสังคมปี 2567: 1) คะแนนความพึงพอใจและความผูกพันของพนักงานที่มีต่อองค์กร = 60% (อ้างอิงจากการประเมินปี 2566 ซึ่งจัดทำทุก 2 ปี) เทียบกับเป้าหมายไม่น้อยกว่า 60%; 2) โครงการสนับสนุนกิจกรรมทางสังคม = 10 กิจกรรม
- ในปี 2567 กลุ่มธนาคารได้รับการแจ้งข้อมูลเบาะแสและข้อร้องเรียนจากผู้มีส่วนได้ส่วนเสีย ดังนี้: ไม่มีการละเมิดจรรยาบรรณ ไม่มีการละเมิดสิทธิมนุษยชน และการทุจริตคอร์รัปชัน 20 เรื่อง (อยู่ระหว่างการแก้ไข 12 เรื่อง และได้ข้อยุติแล้ว 8 เรื่อง)

ประเด็นด้านธรรมาภิบาล (G)

- ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2567 TCAP มีกรรมการจำนวน 9 คน ประกอบด้วยกรรมการที่เป็นผู้บริหาร 3 คน (33.33%) และกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหาร 6 คน (66.67%) โดยมีกรรมการอิสระ 4 คน (44.44%) และกรรมการที่เป็นผู้หญิง 3 คน (33.33%)
- บริษัทได้รับการประเมินหุ้นยั่งยืน “SET ESG Ratings” จาก ตทท. ในระดับ “AA” โดยอันดับ ESG Rating เพิ่มขึ้นจากปีก่อนที่ระดับ A
- บริษัทได้รับผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการจากโครงการสำรวจการกำกับดูแลกิจการที่ดีของบริษัทจดทะเบียน (CGR) ในระดับ 5 ดาว หรือ “ดีเลิศ”

ESG Financial Materiality Score and Disclosure

	2023	2024
ESG Financial Materiality Score	2.58	—
Environment Financial Materiality Score	0.00	—
GHG Scope 1 ('000 metric tonnes)	—	—
GHG Scope 2 Location-Based ('000 metric tonnes)	0.91	0.93
GHG Scope 3 ('000 metric tonnes)	0.06	0.06
Total Energy Consumption ('000 megawatt hours)	—	—
Total Waste ('000 metric tonnes)	0.02	0.02
Water Consumption ('000 cubic meters)	11.53	13.25
Social Financial Materiality Score	4.28	—
Community Spending (millions)	27	9
Number of Customer Complaints	—	0
Women in Workforce (%)	56	55
Number of Employees - CSR (persons)	1,852	1,861
Employee Turnover (%)	10	8
Employee Training (hours)	12,869	30,040
Governance Financial Materiality Score	3.46	—
Board Size (persons)	9	9
Number of Executives / Company Managers (persons)	6	8
Number of Non Executive Directors on Board	6	6
Number of Female Executives (persons)	3	4
Number of Women on Board (persons)	3	3
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 โดยคำนวณในช่วง 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 income	(Btmn)	4,213	4,027	4,563	5,338	5,191	4,562	4,303	4,524
Interest expense	(Btmn)	1,620	1,355	1,559	1,964	2,095	1,855	1,651	1,742
Net interest income	(Btmn)	2,593	2,671	3,004	3,374	3,096	2,707	2,652	2,781
Non-interest income	(Btmn)	8,163	6,527	4,731	4,291	3,572	3,148	3,223	3,301
Non-interest expenses	(Btmn)	2,910	3,143	3,276	3,410	3,458	1,805	1,627	1,655
Pre-provision profit	(Btmn)	7,846	6,055	4,459	4,255	3,210	4,050	4,248	4,427
Provision	(Btmn)	595	483	493	1,016	1,316	857	935	881
Pre-tax profit	(Btmn)	7,250	5,572	3,966	3,238	1,894	3,193	3,313	3,546
Tax	(Btmn)	1,557	836	772	695	432	639	663	709
Profit from affiliates & discontinued operations	(Btmn)	2,154	1,986	3,233	4,663	5,565	5,544	5,269	4,383
Minority interest	(Btmn)	1,179	1,435	1,208	604	381	509	479	525
Core net profit	(Btmn)	6,669	5,287	5,220	6,603	6,646	7,589	7,440	6,695
Extra item	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Net profit	(Btmn)	6,669	5,287	5,220	6,603	6,646	7,589	7,440	6,695
EPS	(Bt)	5.72	4.54	4.56	6.30	6.34	7.24	7.09	6.38
DPS	(Bt)	3.00	3.00	3.10	3.20	3.30	3.40	3.50	3.50

Balance Sheet

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Cash	(Btmn)	2	4	5	7	2	12	32	16
Interbank assets	(Btmn)	7,812	8,947	4,828	4,208	9,466	7,799	9,169	11,219
Investments	(Btmn)	73,014	68,860	78,100	81,194	83,686	87,106	89,057	91,066
Gross loans	(Btmn)	53,756	57,683	64,876	67,191	62,067	51,730	54,412	56,634
Accrued interest receivable	(Btmn)	84	153	231	293	306	306	306	306
Loan loss reserve	(Btmn)	2,342	2,615	2,724	2,901	3,116	2,938	3,058	3,373
Net loans	(Btmn)	51,498	55,221	62,383	64,583	59,257	49,098	51,660	53,567
Total assets	(Btmn)	140,756	142,735	157,089	161,944	164,697	156,300	162,204	168,153
Interbank liabilities	(Btmn)	13,312	15,984	16,415	11,477	10,765	5,920	5,670	5,420
Borrowings	(Btmn)	33,887	34,308	47,730	53,321	52,859	48,778	50,578	53,228
Total liabilities	(Btmn)	67,987	68,594	84,558	85,837	85,748	73,279	74,829	77,229
Minority interest	(Btmn)	9,458	9,027	5,767	5,915	5,825	6,334	6,813	7,338
Paid-up capital	(Btmn)	11,651	11,651	11,457	10,486	10,486	10,486	10,486	10,486
Total Equities	(Btmn)	63,311	65,114	66,763	70,191	73,124	76,687	80,561	83,586
BVPS	(Bt)	54.34	55.89	58.27	66.94	69.73	73.13	76.83	79.71

Key Assumptions and Financial Ratios

	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
YoY loan growth	(%)	(4.46)	7.31	12.47	3.57	(7.63)	(16.65)	5.18	4.08
YoY non-NII growth	(%)	81.55	(20.04)	(27.51)	(9.29)	(16.77)	(11.87)	2.39	2.42
Yield on earn'g assets	(%)	2.95	2.98	3.22	3.55	3.37	3.02	2.88	2.90
Cost on int-bear'g liab	(%)	3.01	2.78	2.72	3.05	3.26	3.13	2.98	3.03
Net interest margin	(%)	1.82	1.98	2.12	2.25	2.01	1.79	1.77	1.79
ROE	(%)	10.33	8.23	7.92	9.64	9.27	10.13	9.46	8.16
ROA	(%)	4.42	3.73	3.48	4.14	4.07	4.73	4.67	4.05
NPLs/Total Loans	(%)	2.84	3.27	2.11	2.60	2.80	2.80	2.80	2.80
LLR/NPLs	(%)	153.27	138.58	198.98	165.96	179.60	203.20	201.03	213.04
Credit cost	(%)	1.08	0.87	0.80	1.54	2.04	1.51	1.76	1.59
Cost to income ratio	(%)	27.06	34.17	42.35	44.49	51.86	30.83	27.69	27.21
D/E	(%)	1.07	1.05	1.27	1.22	1.17	0.96	0.93	0.92

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25
Interest income	(Btmn)	1,365	1,294	1,299	1,299	1,301	1,240	1,138	1,115
Interest expense	(Btmn)	526	521	528	525	520	498	480	455
Net interest income	(Btmn)	839	772	770	773	781	741	658	660
Non-interest income	(Btmn)	519	927	1,180	850	615	610	978	787
Non-interest expenses	(Btmn)	862	842	883	862	871	519	425	394
Earnings before tax & provision	(Btmn)	496	858	1,067	761	524	832	1,212	1,053
Provision	(Btmn)	362	131	251	397	536	200	261	161
Pre-tax profit	(Btmn)	133	727	816	363	(12)	631	950	893
Tax	(Btmn)	104	153	171	78	29	146	179	181
Profit from affiliates & discontinued operations	(Btmn)	1,201	1,351	1,411	1,391	1,412	1,344	1,424	1,505
Minority interest	(Btmn)	77	162	130	55	34	120	129	138
Core net profit	(Btmn)	1,154	1,762	1,926	1,621	1,338	1,710	2,067	2,078
Extra item	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Net profit	(Btmn)	1,154	1,762	1,926	1,621	1,338	1,710	2,067	2,078
EPS	(Bt)	1.10	1.68	1.84	1.55	1.28	1.63	1.97	1.98

Balance Sheet

FY December 31	Unit	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25
Cash	(Btmn)	7	4	4	6	2	7	7	5
Interbank assets	(Btmn)	4,208	8,394	5,605	6,095	9,466	9,046	7,259	7,475
Investments	(Btmn)	81,194	82,606	82,694	82,738	83,686	85,750	87,106	90,735
Gross loans	(Btmn)	67,191	65,298	65,742	64,984	62,067	59,084	54,497	50,678
Accrued interest receivable	(Btmn)	293	268	280	292	306	294	317	344
Loan loss reserve	(Btmn)	2,901	2,840	2,821	2,959	3,116	3,274	2,783	2,663
Net loans	(Btmn)	64,583	62,726	63,201	62,317	59,257	56,104	52,031	48,359
Total assets	(Btmn)	161,944	165,704	163,456	164,519	164,697	159,420	157,966	153,735
Interbank liabilities	(Btmn)	11,477	9,795	9,930	10,045	10,765	8,616	5,499	4,632
Borrowings	(Btmn)	53,321	56,214	54,732	54,734	52,859	51,217	52,186	48,778
Total liabilities	(Btmn)	85,837	87,587	85,979	86,663	85,748	77,151	76,266	69,399
Minority interest	(Btmn)	5,915	6,043	6,040	5,873	5,825	6,043	5,692	5,539
Paid-up capital	(Btmn)	10,486	10,486	10,486	10,486	10,486	10,486	10,486	10,486
Total Equities	(Btmn)	70,191	72,074	71,437	71,982	73,124	76,226	76,008	78,797
BVPS	(Bt)	66.94	68.73	68.12	68.64	69.73	72.69	72.48	75.14

Financial Ratios

		4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25
YoY loan growth	(%)	3.57	(2.62)	(3.47)	(5.69)	(7.63)	(9.52)	(17.10)	(22.01)
YoY non-NII growth	(%)	(6.31)	(15.42)	1.82	(31.26)	18.46	(34.20)	(17.06)	(7.33)
Yield on earn'g assets	(%)	3.56	3.35	3.35	3.37	3.37	3.21	3.01	2.99
Cost on int-bear'g liab	(%)	3.19	3.19	3.23	3.25	3.24	3.23	3.27	3.28
Net interest margin	(%)	2.19	2.00	1.99	2.01	2.02	1.92	1.74	1.77
ROE	(%)	6.60	9.91	10.74	9.04	7.37	9.16	10.86	10.74
ROA	(%)	2.85	4.25	4.71	3.94	3.25	4.29	5.24	5.41
NPLs/Total Loans	(%)	2.60	2.67	2.68	2.92	2.80	2.78	3.20	3.89
LLR/NPLs	(%)	165.96	163.03	160.01	156.07	179.60	199.03	159.39	135.25
Credit cost	(%)	2.13	0.79	1.54	2.43	3.38	1.32	1.84	1.22
Cost to income ratio	(%)	55.07	50.28	45.45	53.32	62.32	87.03	44.39	52.17
D/E	(%)	1.22	1.22	1.20	1.20	1.17	1.01	1.00	0.88
YoY loan growth	(%)	3.57	(2.62)	(3.47)	(5.69)	(7.63)	(9.52)	(17.10)	(22.01)

Figure 1: Quarterly results

P & L (Bt mn)	3Q24	2Q25	3Q25	%YoY ch	%QoQ ch	3Q24	9M25	% YoY ch	% full year
Interest income	1,299	1,138	1,115	(14)	(2)	1,299	3,492	169	77
Interest expense	525	480	455	(13)	(5)	525	1,433	173	77
Net interest income	773	658	660	(15)	0	773	2,059	166	76
Non-interest income	850	978	787	(7)	(20)	850	2,376	180	75
Operating expenses	862	425	394	(54)	(7)	862	1,338	55	74
Pre-provision profit	761	1,212	1,053	38	(13)	761	3,097	307	76
Provision	397	261	161	(60)	(39)	397	623	57	73
Pre-tax profit	363	950	893	146	(6)	363	2,474	581	77
Income tax	78	179	181	132	2	78	506	547	79
Profit from affiliates & discontinued operations	1,391	1,405	1,505	8	7	1,391	4,274	207	77
MI	55	129	138	151	7	55	387	603	NA
Net profit	1,621	2,048	2,078	28	2	1,621	5,855	261	77
EPS (Bt)	1.55	1.97	1.98	28	1	1.55	5.58	261	77
B/S (Bt mn)	3Q24	2Q25	3Q25	%YoY ch	%QoQ ch	3Q24	9M25	%YoY ch	% full year
Gross loans	64,984	54,497	50,678	(22)	(7)	64,984	50,678	(22)	NM
Liabilities	86,663	76,266	69,399	(20)	(9)	86,663	69,399	(20)	NM
BVPS (Bt)	68.64	72.48	75.14	9	4	68.64	75.14	9	NM
Ratios (%)	3Q24	2Q25	3Q25	%YoY ch*	%QoQ ch*	3Q24	9M25	YoY ch*	% full year
Yield on earn. asset	3.37	3.01	2.99	(0.38)	(0.01)	3.37	3.06	(0.31)	NM
Cost of funds	3.25	3.27	3.28	0.03	0.01	3.25	3.58	0.33	NM
Net interest margin	2.01	1.74	1.77	(0.24)	0.03	2.01	1.81	(0.20)	NM
Cost to income	53.32	44.39	52.17	(1.15)	7.79	53.32	57.96	4.63	NM
Credit cost	2.43	1.84	1.22	(1.21)	(0.62)	2.43	1.47	(0.96)	NM
NPLs/total loans	2.92	3.20	3.89	0.97	0.68	2.92	3.89	0.97	NM
LLR/NPLs	156.07	159.39	135.25	(20.82)	(24.15)	156.07	135.25	(20.82)	NM

Source: TCAP and InnovestX Research

Note: * Percentage points

Figure 2: Valuation summary (price as of Nov 13, 2025)

	Rating	Price (Bt/Sh)	Target (Bt/Sh)	ETR (%)	P/E (x)			EPS growth (%)			P/BV (x)			ROE (%)			Div. Yield (%)		
					24A	25F	26F	24A	25F	26F	24A	25F	26F	24A	25F	26F	24A	25F	26F
BAY	Neutral	24.30	27.00	15.6	6.0	5.8	6.2	(10)	4	(7)	0.5	0.4	0.4	8	8	7	3.5	4.5	4.9
BBL	Outperform	156.50	180.00	21.1	6.6	6.1	6.7	9	8	(8)	0.5	0.5	0.5	8	8	7	5.4	6.1	6.2
KBANK	Neutral	182.50	195.00	14.1	8.9	8.6	9.1	15	3	(6)	0.8	0.7	0.7	9	9	8	6.6	7.3	7.4
KKP	Neutral	64.75	68.0	12.0	11.0	9.7	9.6	(8)	13	2	0.9	0.8	0.8	8	9	8	6.2	6.9	7.1
KTB	Outperform	27.00	31.0	22.8	8.6	7.8	8.4	20	10	(7)	0.9	0.8	0.8	10	11	10	5.7	7.9	8.3
SCB	No rec	128.00			9.9	8.9	9.3	0	12	(5)	0.9	0.9	0.8	9	10	9	8.2	8.3	8.4
TCAP	Neutral	50.50	52.0	9.7	8.0	7.0	7.1	1	14	(2)	0.7	0.7	0.7	9	10	9	6.5	6.7	6.9
TISCO	Neutral	107.50	102.0	2.2	12.5	12.8	12.4	(5)	(3)	3	2.0	2.0	2.0	16	16	16	7.2	7.3	7.3
TTB	Neutral	1.84	2.00	16.1	8.5	8.7	9.3	14	(2)	(6)	0.8	0.7	0.7	9	8	8	7.2	7.4	7.4
Average					8.9	8.4	8.7	5	7	(5)	0.9	0.8	0.8	10	10	9	6.3	6.9	7.1

Source: InnovestX Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

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

บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“INVX”) เป็นบริษัทย่อยที่บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว และธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคาร”) เป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวข้องกับธนาคาร มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ในการเปรียบเทียบเท่านั้น

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“INVX”) ซึ่งมี บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ โดยธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคาร”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของ บริษัทเพื่อการลงทุนในหลักทรัพย์เข้า อสังหาริมทรัพย์ แอล เอช โอเทล ความเห็น ข่าวกวีจัย ขววิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ได้รับผิดต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาของนักลงทุนในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

INVX สงวนสิทธิ์ในการใช้ดุลพินิจของตนเองแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนดเท่านั้น และห้ามมิให้มีการทำซ้ำ ดัดแปลง เผยแพร่ ขาย จำหน่าย พิมพ์ซ้ำ ส่งต่อ หรือแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าในลักษณะใดๆ เว้นแต่จะได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX ก่อน

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

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

© สงวนลิขสิทธิ์ 2568 บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ 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, ITCL, 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, PIJW, 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, MEG, MITSIB, MK, NAM, NOVA, NTV, NV, OGC, PACO, PANEL, PHG, PIN, PRAPAT, PRI, PRIN, PROEN, PROS, PTC, READY, ROCTEC, SABUY, SALEE, SAMCO, SANKO, SANO, 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.

*บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีส่วนในการทำกฏเกณฑ์การประเมิน เช่น การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังถึงข้อจำกัดว่าประกอบด้วย

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้สัมฤทธิ์ผล)

2S, AAI, ACE, ADB, ADVANC, AE, AF, AH, AI, AIE, AIRA, AJ, AKP, AMA, AMANAH, AMATA, AMATAV, AP, APCO, AS, ASIAN, ASK, ASP, ASW, AWC, AYUD, B, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBGI, BBL, BCH, BCP, BCPG, BE8, BEC, BEYOND, BGC, BGRIM, BLA, BPP, BPS, BRI, BRR, BSBM, BTC, BTG, BTS, BWG, CAZ, CBG, CEN, CENTEL, CFRESH, CGH, CHASE, CHEWA, CHOTI, CHOW, CI, CIG, CIMBT, CM, CMC, COM7, CPALL, CPAXT, CPF, CPI, CPL, CPN, CPW, CRC, CREDIT, CSC, CV, DCC, DELTA, DEMCO, DEXON, DIMET, DMT, DOHOME, DRT, DUSIT, EASTW, ECF, EGCO, EP, EPG, ERW, ETC, ETE, FNS, FPI, FPT, FSMART, FSX, FTE, GBX, GC, GCAP, GEL, GFPT, GGC, GLOBAL, GPI, GPSC, GUNKUL, HANA, HARN, HEALTH, HENG, HMPRO, HTC, ICC, ICHI, ICN, IFS, III, ILINK, ILM, INET, INOX, INSURE, IRPC, ITC, ITCL, IVL, JAS, JMART, JR, JTS, K, KASET, KBANK, KCAR, 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, MINT, MODERN, MONO, MOONG, MSC, MST, 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, PLUS, PM, PMC, PPP, PPPM, PPS, PQS, PR9, PREB, PRG, PRIME, 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, SCGD, SCGP, SCM, SCN, SEAOIL, SE-ED, SELIC, SENA, SENX, SFLEX, SGC, SGP, SIRI, SIS, SITHAI, SJWD, SKR, SMIT, SMPC, SNC, SNNP, SNP, SORKON, SPACK, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SRICHA, SSF, SSP, SSSC, SST, STA, STARM, STGT, STOWER, SUSCO, SVI, SVOA, SVT, SYMC, SYNTEC, TAE, TAKUNI, TASCO, TCAP, TCMC, TEGH, TFG, TFI, TFMAMA, TGE, TGH, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIPCO, TIPH, TISCO, TKN, TKS, TKT, TMD, TMILL, TMT, TNITY, TNL, TNP, TNR, TOG, TOP, TOPP, TPA, TPAC, TPCS, TPLAS, TRT, TRU, TRUE, TSC, TSI, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TU, TURTLE, TVDH, TVO, TWPC, UBE, UBIS, UEC, UKEM, UPF, UV, VCOM, VGI, VIBHA, VIH, WACOAL, WHA, WHAUP, WICE, WIIK, WPH, XO, YUASA, ZEN, ZIGA

Declared (ประกาศเจตนารมณ์)

AMARIN, ANI, APCO, ASAP, ASAP, ASEFA, AUCT, AURA, B52, BKIH, CHG, DITTO, EA, EAST, EMC, ESTAR, EVER, FLOYD, GABLE, GFC, GREEN, GULF, HL, HUMAN, IP, IT, J, JDF, JMT, KCC, KJL, LDC, LIT, M-CHAI, MEDEZE, MGC, MJD, MOSHI, NSL, NTSC, PCC, PCE, PLE, PROEN, PROUD, PTC, S, SANKO, SAWAD, SCAP, SFT, SHR, SINGER, SINO, SKE, SKY, SOLAR, SONIC, SUPER, TBN, TEAMG, TMC, TMI, TPP, TQM, UOBKH, UP, UREKA, VL, VNG, WARRIX, WELL, WIN, WP

N/A

24CS, 88TH, A, A5, AAV, ABM, ACAP, ACC, ACG, ADD, ADVICE, AEONTS, AFC, AGE, AHC, AIT, AJA, AKR, AKS, ALLA, ALPHAX, ALT, ALUCON, AMARC, AMC, AMR, ANAN, AOT, APO, APP, APURE, AQUA, ARIN, ARIP, ARROW, ASIA, ASIMAR, ASN, ATLAS, ATP30, AU, BA, BBIK, BC, BCT, BDMS, BEAUTY, BEM, BGT, BH, BIG, BIOTEC, BIS, BIZ, BJC, BJCHI, BKA, BKD, BKGI, BLAND, BLC, BLESS, BLISS, BM, BOL, BR, BROCK, BSM, BSRC, BTNC, BTW, BUI, BVG, BYD, CCET, CCP, CEYE, CFARM, CGD, CH, CHAO, CHARAN, CHAYO, CHIC, CHO, CITY, CIVIL, CK, CKP, CMAN, CMO, CMR, CNT, COCOCO, COLOR, COMAN, CPANEL, CPH, CPR, CPT, CRANE, CRD, CSP, CSR, CSS, CTW, CWT, D, DCON, DDD, DHOUCE, DOD, DPAINT, DTCENT, DTCI, DV8, EASON, EFORL, EKH, ETL, EURO, F&D, FANCY, FE, FM, FMT, FN, FORTH, FTI, FVC, GENCO, GJS, GLAND, GLORY, GRAMMY, GRAND, GSTEEL, GTB, GTV, GYT, HANN, HFT, HPT, HTECH, HYDRO, I2, IDG, IHL, IIG, IMH, IND, INGRS, INSET, IRC, IRCP, IROYAL, ITD, ITNS, ITTHI, IVF, JAK, JCK, JCKH, JCT, JKN, 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, MADAME, MAGURO, MANRIN, MASTEC, MASTER, MATI, MCA, MCS, MDX, MEB, METCO, MGI, MGT, MICRO, MIDA, MILL, MITSIB, MK, ML, MMM, MORE, MOTHER, MPJ, MRDIYT, MTW, MUD, MVP, NAM, NAT, NC, NCH, NCL, NCP, NDR, NEO, NETBAY, NEW, NEWS, NEX, NFC, NKT, NL, NNCL, NOVA, NPK, NTV, NUT, NV, NVD, NWR, NYT, OHTL, OKJ, ONEE, ONSENS, ORN, PACO, PAF, PANEL, PEACE, PEER, PERM, PF, PHG, PICO, PIN, PIS, PIJW, PLT, PMTA, POLY, PORT, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRI, PRIN, PSB, PSP, PTL, QTCG, RAM, RCL, READY, RICHY, RJH, ROCK, ROCTEC, ROH, ROJNA, RP, RPC, RPH, RSP, RT, S11, SAF, SAFE, SALEE, SAM, SAMART, SAMCO, SAMTEL, SAUCE, SAV, SAWANG, SCI, SCL, SCP, SDC, SE, SEAFCO, SECURE, SEI, SGF, SHANG, SIAM, SICT, SIMAT, SISB, SK, SKIN, SKN, SLP, SMART, SMD100, SMO, 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, TCOAT, TEAM, TEKA, TERA, TFM, TGPRO, TH, THAI, THANA, THE, THG, THMUI, TIDLOR, TIGER, TITLE, TK, TKC, TL, TLI, TM, TMAN, TMW, TNDT, TNH, TNPC, TOA, TPBI, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPL, TPOLY, TPS, TQR, TR, TRC, TRITN, TRP, TRUBB, TRV, TSE, TSR, TTI, TTT, TTW, TURBO, TVH, TVT, TWP, TWZ, TYCN, UAC, UBA, UMI, UMS, UNIQ, UPOIC, UTP, UVAN, VARO, VPO, VRANDA, VS, WASH, WAVE, WFX, WGE, WINDOW, WINMED, WINNER, WORK, WSOL, XBIO, XPG, XYZ, YGG, YONG, ZAA

Explanations

Companies participating in Thailand's Private Sector Collective Action Coalition Against Corruption programme (Thai CAC) under Thai Institute of Directors (as of May 2, 2025) are categorised into: companies that have declared their intention to join CAC, and companies certified by CAC.