

ทุนธนาชาติ

บริษัท ทุนธนาชาติ
จำกัด (มหาชน)

TCAP

Bloomberg
Reuters TCAP TB
TCAP.BKinnovest^x
บริษัทหลักทรัพย์ในกลุ่ม SCBX

4Q68: กำไรตามคาด; อัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลดี

ผลประกอบการ 4Q68 ออกมาตามคาด โดยแสดงให้เห็นถึงคุณภาพสินทรัพย์ที่ทรงตัวพร้อมกับ credit cost ที่ลดลง สินเชื่อที่หดตัวลงมาก NIM ที่แคบลง และ non-NII ที่ลดลง TCAP ประกาศจ่ายเงินปันผล (DPS) จวตสุดท้ายของปี 2568 ที่ 2.2 บาท (1H68 อยู่ที่ 1.3 บาท) สูงกว่าที่เราคาดการณ์ไว้ โดยคิดเป็นอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผล 3.4% เราคาดว่ากำไรจะอ่อนตัวลงในปี 2569 และ 2570 จากส่วนแบ่งกำไรจาก TTB ที่ลดลง แม้กำไรมีแนวโน้มอ่อนแอลง แต่เราคาดว่า TCAP จะทยอยเพิ่ม DPS อย่างต่อเนื่องในปี 2569 และ 2570 เราคงคำแนะนำ NEUTRAL สำหรับ TCAP พร้อมกับปรับราคาเป้าหมายเพิ่มขึ้นจาก 52 บาท เป็น 60 บาท จากการเปลี่ยนวิธีประเมินมูลค่าเป็นวิธี DDM แทนการใช้ PBV เป้าหมาย

4Q68: กำไรเป็นไปตามคาด TCAP รายงานกำไรสุทธิ 4Q68 ที่ 1.89 พันลบ. (-9% QoQ, +42% YoY) เป็นไปตามที่ INVX และตลาดคาดการณ์ไว้

รายการสำคัญ:

- 1) คุณภาพสินทรัพย์: NPL ratio ทรงตัว QoQ credit cost ลดลง 29 bps QoQ สู้ระดับ 0.93% LLR coverage เพิ่มขึ้นเป็น 140% จาก 135% ณ 3Q68
- 2) การเติบโตของสินเชื่อ: -4% QoQ, -22% YoY ซึ่งเป็นผลมาจากการลดลงของสินเชื่อเช่าซื้อของ THANI ตามนโยบายการปล่อยสินเชื่ออย่างระมัดระวังและการชะลอตัวของตลาดรถบรรทุก
- 3) NIM: -26 bps QoQ โดยอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ที่ก่อให้เกิดรายได้ลดลง 35 bps QoQ และต้นทุนทางการเงินลดลง 5 bps QoQ
- 4) Non-NII: -45% QoQ (-30% YoY) จากรายได้ค่าธรรมเนียมและรายได้จากการรับประกันภัยสุทธิที่ลดลง รวมถึงกำไรจากเครื่องมือทางการเงินและเงินลงทุนที่น้อยลง
- 5) ส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนในบริษัทร่วม: ทรงตัว QoQ (+7% YoY)

แนวโน้มกำไรอ่อนตัวลงจากกำไรที่ลดลงของ TTB เราคาดว่ากำไรของ TCAP จะลดลง 3% ในปี 2569 และ 5% ในปี 2570 หลักๆ เกิดจากส่วนแบ่งกำไรที่ลดลงจาก TTB ซึ่งคิดเป็น 66% ของกำไรปี 2568 ของ TCAP เราคาดว่ากำไรของ TTB จะลดลง 8% ในปี 2569 (จาก NIM ที่แคบลง และกำไร FVTPL ที่ลดลง) และ 10% ในปี 2570 (จากการหมดลงของสิทธิประโยชน์ทางภาษี)

DPS สูงกว่าคาด TCAP ประกาศจ่าย DPS จวตสุดท้ายของปี 2568 ที่ 2.2 บาท (1H68 อยู่ที่ 1.3 บาท) สูงกว่าที่เราคาดการณ์ไว้ โดยคิดเป็นอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผล 3.4% อัตราการจ่ายเงินปันผลอยู่ที่ 47% สำหรับปี 2568 และจะขึ้นเครื่องหมาย XD ในวันที่ 16 เม.ย. 2569 แม้กำไรมีแนวโน้มอ่อนแอลง แต่เราคาดว่า TCAP จะทยอยเพิ่ม DPS อย่างต่อเนื่องในปี 2569 และ 2570

คงคำแนะนำ NEUTRAL พร้อมกับปรับราคาเป้าหมายเพิ่มขึ้น เราคงคำแนะนำ NEUTRAL เราปรับราคาเป้าหมายเพิ่มขึ้นจาก 52 บาท เป็น 60 บาท เนื่องจากเราเปลี่ยนวิธีประเมินมูลค่าเป็น DDM แทนการใช้ PBV เป้าหมาย

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	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Net profit	(Bt mn)	6,646	7,750	7,552	7,192	7,248
EPS	(Bt)	6.34	7.39	7.20	6.86	6.91
BVPS	(Bt)	69.73	76.78	80.48	83.74	86.95
DPS	(Bt)	3.30	3.50	3.60	3.70	3.80
P/E	(x)	9.86	8.46	8.68	9.11	9.04
EPS growth	(%)	0.65	16.61	(2.56)	(4.76)	0.78
P/BV	(x)	0.90	0.81	0.78	0.75	0.72
ROE	(%)	9.27	10.09	9.16	8.35	8.10
Dividend yield	(%)	5.28	5.60	5.76	5.92	6.08

Source: InnovestX Research

Tactical: NEUTRAL

(3-month)

Stock data

Last close (Feb 20) (Bt)	62.50
Target price (Bt)	60.00
Mkt cap (Btbn)	65.54

12-m high / low (Bt)	62.8 / 44.3
Avg. daily 6m (US\$mn)	4.22
Foreign limit / actual (%)	49 / 14
Free float (%)	70.8
Outstanding Short Position (%)	0.52

Share price performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	5.9	14.2	23.2
Relative to SET	(7.2)	(1.1)	3.7

INVX core earnings vs consensus

Earnings vs consensus	2026F	2027F
Consensus (Bt mn)	7,964	7,894
INVX vs Consensus (%)	(5.2)	(8.9)

Earnings momentum	YoY	QoQ
INVX 1Q26F core earnings	Up	Flat

2025 Sustainability/2024 ESG Score

SET ESG Ratings	AA
-----------------	----

Bloomberg ESG Score and Rank in the sector		
ESG Score and Rank	2.81	9/12
Environmental Score and Rank	0.00	
Social Score and Rank	4.25	6/12
Governance Score and Rank	4.46	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 2.81 (2024)		CG Rating DJBIC 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	2.82	2.81
Environment Financial Materiality Score	0.00	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	4.25
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	4.46	4.46
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	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F	2028F
Interest income	(Btmn)	4,027	4,563	5,338	5,191	4,480	4,045	4,192	4,370
Interest expense	(Btmn)	1,355	1,559	1,964	2,095	1,858	1,584	1,648	1,730
Net interest income	(Btmn)	2,671	3,004	3,374	3,096	2,622	2,461	2,544	2,640
Non-interest income	(Btmn)	6,527	4,731	4,291	3,572	2,806	2,769	2,836	2,906
Non-interest expenses	(Btmn)	3,143	3,276	3,410	3,458	1,638	1,383	1,405	1,428
Pre-provision profit	(Btmn)	6,055	4,459	4,255	3,210	3,790	3,847	3,975	4,118
Provision	(Btmn)	483	493	1,016	1,316	738	613	652	682
Pre-tax profit	(Btmn)	5,572	3,966	3,238	1,894	3,052	3,235	3,323	3,436
Tax	(Btmn)	836	772	695	432	570	647	665	687
Profit from affiliates & discontinued operations	(Btmn)	1,986	3,233	4,663	5,565	5,783	5,524	5,115	5,107
Minority interest	(Btmn)	1,435	1,208	604	381	514	561	581	608
Core net profit	(Btmn)	5,287	5,220	6,603	6,646	7,750	7,552	7,192	7,248
Extra item	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Net profit	(Btmn)	5,287	5,220	6,603	6,646	7,750	7,552	7,192	7,248
EPS	(Bt)	4.54	4.56	6.30	6.34	7.39	7.20	6.86	6.91
DPS	(Bt)	3.00	3.10	3.20	3.30	3.50	3.60	3.70	3.80

Balance Sheet

FY December 31	Unit	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F	2028F
Cash	(Btmn)	4	5	7	2	2	8	12	12
Interbank assets	(Btmn)	8,947	4,828	4,208	9,466	10,743	12,113	14,163	15,263
Investments	(Btmn)	68,860	78,100	81,194	83,686	90,185	92,193	94,263	96,394
Gross loans	(Btmn)	57,683	64,876	67,191	62,067	48,698	50,127	52,053	54,480
Accrued interest receivable	(Btmn)	153	231	293	306	362	362	362	362
Loan loss reserve	(Btmn)	2,615	2,724	2,901	3,116	2,637	2,498	2,630	2,767
Net loans	(Btmn)	55,221	62,383	64,583	59,257	46,423	47,991	49,786	52,075
Total assets	(Btmn)	142,735	157,089	161,944	164,697	154,674	159,626	165,544	171,065
Interbank liabilities	(Btmn)	15,984	16,415	11,477	10,765	6,096	5,846	5,596	5,326
Borrowings	(Btmn)	34,308	47,730	53,321	52,859	45,824	46,584	48,754	50,569
Total liabilities	(Btmn)	68,594	84,558	85,837	85,748	68,662	69,172	71,092	72,637
Minority interest	(Btmn)	9,027	5,767	5,915	5,825	5,498	6,058	6,639	7,247
Paid-up capital	(Btmn)	11,651	11,457	10,486	10,486	10,486	10,486	10,486	10,486
Total Equities	(Btmn)	65,114	66,763	70,191	73,124	80,514	84,395	87,812	91,181
BVPS	(Bt)	55.89	58.27	66.94	69.73	76.78	80.48	83.74	86.95

Key Assumptions and Financial Ratios

	Unit	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F	2028F
YoY loan growth	(%)	7.31	12.47	3.57	(7.63)	(21.54)	2.93	3.84	4.66
YoY non-NII growth	(%)	(20.04)	(27.51)	(9.29)	(16.77)	(21.44)	(1.31)	2.43	2.46
Yield on earn'g assets	(%)	2.98	3.22	3.55	3.37	2.94	2.66	2.66	2.68
Cost on int-bear'g liab	(%)	2.78	2.72	3.05	3.26	3.22	3.04	3.09	3.14
Net interest margin	(%)	1.98	2.12	2.25	2.01	1.72	1.62	1.62	1.62
ROE	(%)	8.23	7.92	9.64	9.27	10.09	9.16	8.35	8.10
ROA	(%)	3.73	3.48	4.14	4.07	4.85	4.81	4.42	4.31
NPLs/Total Loans	(%)	3.27	2.11	2.60	2.80	3.87	3.87	3.87	3.87
LLR/NPLs	(%)	138.58	198.98	165.96	179.60	139.82	128.67	130.45	131.12
Credit cost	(%)	0.87	0.80	1.54	2.04	1.33	1.24	1.28	1.28
Cost to income ratio	(%)	34.17	42.35	44.49	51.86	30.18	26.44	26.12	25.75
D/E	(%)	1.05	1.27	1.22	1.17	0.85	0.82	0.81	0.80

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25
Interest income	(Btmn)	1,294	1,299	1,299	1,301	1,240	1,138	1,115	988
Interest expense	(Btmn)	521	528	525	520	498	480	455	425
Net interest income	(Btmn)	772	770	773	781	741	658	660	563
Non-interest income	(Btmn)	927	1,180	850	615	610	978	787	430
Non-interest expenses	(Btmn)	842	883	862	871	519	425	394	300
Earnings before tax & provision	(Btmn)	858	1,067	761	524	832	1,212	1,053	693
Provision	(Btmn)	131	251	397	536	200	261	161	116
Pre-tax profit	(Btmn)	727	816	363	(12)	631	950	893	577
Tax	(Btmn)	153	171	78	29	146	179	181	64
Profit from affiliates & discontinued operations	(Btmn)	1,351	1,411	1,391	1,412	1,344	1,424	1,505	1,509
Minority interest	(Btmn)	162	130	55	34	120	129	138	128
Core net profit	(Btmn)	1,762	1,926	1,621	1,338	1,710	2,067	2,078	1,894
Extra item	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Net profit	(Btmn)	1,762	1,926	1,621	1,338	1,710	2,067	2,078	1,894
EPS	(Bt)	1.68	1.84	1.55	1.28	1.63	1.97	1.98	1.81

Balance Sheet

FY December 31	Unit	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25
Cash	(Btmn)	4	4	6	2	7	7	5	2
Interbank assets	(Btmn)	8,394	5,605	6,095	9,466	9,046	7,259	7,475	10,743
Investments	(Btmn)	82,606	82,694	82,738	83,686	85,750	87,106	90,735	90,185
Gross loans	(Btmn)	65,298	65,742	64,984	62,067	59,084	54,497	50,678	48,698
Accrued interest receivable	(Btmn)	268	280	292	306	294	317	344	362
Loan loss reserve	(Btmn)	2,840	2,821	2,959	3,116	3,274	2,783	2,663	2,637
Net loans	(Btmn)	62,726	63,201	62,317	59,257	56,104	52,031	48,359	46,423
Total assets	(Btmn)	165,704	163,456	164,519	164,697	159,420	157,966	153,735	154,674
Interbank liabilities	(Btmn)	9,795	9,930	10,045	10,765	8,616	5,499	4,632	6,096
Borrowings	(Btmn)	56,214	54,732	54,734	52,859	51,217	52,186	48,778	45,824
Total liabilities	(Btmn)	87,587	85,979	86,663	85,748	77,151	76,266	69,399	68,662
Minority interest	(Btmn)	6,043	6,040	5,873	5,825	6,043	5,692	5,539	5,498
Paid-up capital	(Btmn)	10,486	10,486	10,486	10,486	10,486	10,486	10,486	10,486
Total Equities	(Btmn)	72,074	71,437	71,982	73,124	76,226	76,008	78,797	80,514
BVPS	(Bt)	68.73	68.12	68.64	69.73	72.69	72.48	75.14	76.78

Financial Ratios

		1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25
YoY loan growth	(%)	(2.62)	(3.47)	(5.69)	(7.63)	(9.52)	(17.10)	(22.01)	(21.54)
YoY non-NII growth	(%)	(15.42)	1.82	(31.26)	18.46	(34.20)	(17.06)	(7.33)	(30.10)
Yield on earn'g assets	(%)	3.35	3.35	3.37	3.37	3.21	3.01	2.99	2.65
Cost on int-bear'g liab	(%)	3.19	3.23	3.25	3.24	3.23	3.27	3.28	3.23
Net interest margin	(%)	2.00	1.99	2.01	2.02	1.92	1.74	1.77	1.51
ROE	(%)	9.91	10.74	9.04	7.37	9.16	10.86	10.74	9.51
ROA	(%)	4.25	4.71	3.94	3.25	4.29	5.24	5.41	4.90
NPLs/Total Loans	(%)	2.67	2.68	2.92	2.80	2.78	3.20	3.89	3.87
LLR/NPLs	(%)	163.03	160.01	156.07	179.60	199.03	159.39	135.25	139.82
Credit cost	(%)	0.79	1.54	2.43	3.38	1.32	1.84	1.22	0.93
Cost to income ratio	(%)	50.28	45.45	53.32	62.32	87.03	44.39	52.17	71.19
D/E	(%)	1.22	1.20	1.20	1.17	1.01	1.00	0.88	0.85

Figure 1: Quarterly results

P & L (Bt mn)	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	%YoY ch	%QoQ ch	2024	2025	%YoY ch
Interest income	1,301	1,240	1,138	1,115	988	(24)	(11)	5,191	4,480	(14)
Interest expense	520	498	480	455	425	(18)	(7)	2,095	1,858	(11)
Net interest income	781	741	658	660	563	(28)	(15)	3,096	2,622	(15)
Non-interest income	615	610	978	787	430	(30)	(45)	3,572	2,806	(21)
Operating expenses	871	519	425	394	300	(66)	(24)	3,458	1,638	(53)
Pre-provision profit	524	832	1,212	1,053	693	32	(34)	3,210	3,790	18
Provision	536	200	261	161	116	(78)	(28)	1,316	738	(44)
Pre-tax profit	(12)	631	950	893	577	4,981	(35)	1,894	3,052	61
Income tax	29	146	179	181	64	119	(65)	432	570	32
Profit from affiliates & discontinued operations	1,412	1,344	1,405	1,505	1,509	7	0	5,565	5,783	4
Minority interest	34	120	129	138	128	281	(7)	381	514	35
Net profit	1,338	1,710	2,048	2,078	1,894	42	(9)	6,646	7,750	17
EPS (Bt)	1.28	1.63	1.97	1.98	1.81	42	(9)	6.34	7.39	17
B/S (Bt mn)	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	%YoY ch	%QoQ ch	2024	2025	%YoY ch
Gross loans	62,067	59,084	54,497	50,678	48,698	(22)	(4)	62,067	48,698	(22)
Liabilities	85,748	77,151	76,266	69,399	68,662	(20)	(1)	85,748	68,662	(20)
BVPS (Bt)	69.73	72.69	72.48	75.14	76.78	10	2	69.73	76.78	10
Ratios (%)	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	%YoY ch*	%QoQ ch*	2024	2025	YoY ch*
Yield on earn. asset	3.37	3.21	3.01	2.99	2.65	(0.72)	(0.35)	3.37	2.94	(0.43)
Cost of funds	3.24	3.23	3.27	3.28	3.23	(0.01)	(0.05)	3.26	3.22	(0.05)
Net interest margin	2.02	1.92	1.74	1.77	1.51	(0.51)	(0.26)	2.01	1.72	(0.29)
Cost to income	62.32	87.03	44.39	52.17	71.19	8.87	19.02	51.86	30.18	(21.69)
Credit cost	3.38	1.32	1.84	1.22	0.93	(2.44)	(0.29)	2.04	1.33	(0.70)
NPLs/total loans	2.80	2.78	3.20	3.89	3.87	1.08	(0.01)	2.80	3.87	1.08
LLR/NPLs	179.60	199.03	159.39	135.25	139.82	(39.78)	4.57	179.60	139.82	(39.78)

Source: TCAP and InnovestX Research

Note: * Percentage points

Figure 2: Valuation summary (price as of Feb 20, 2026)

	Rating	Price (Bt/Sh)	Target (Bt/Sh)	ETR (%)	P/E (x)			EPS growth (%)			P/BV (x)			ROE (%)			Div. Yield (%)		
					25A	26F	27F	25A	26F	27F	25A	26F	27F	25A	26F	27F	25A	26F	27F
BAY	Neutral	27.50	28.00	8.5	6.4	6.8	6.3	7	(7)	8	0.5	0.5	0.4	8	7	7	6.4	6.7	7.3
BBL	Outperform	177.00	180.00	7.5	7.3	8.4	7.9	2	(12)	5	0.6	0.6	0.5	8	7	7	5.6	5.8	6.1
KBANK	Neutral	205.00	202.00	5.1	9.8	10.7	9.7	2	(9)	10	0.8	0.8	0.8	9	8	8	6.5	6.6	6.7
KKP	Neutral	74.00	73.0	5.0	10.6	10.3	9.6	19	3	7	0.9	0.9	0.8	9	9	9	6.1	6.4	6.6
KTB	Outperform	33.75	35.0	10.4	9.8	10.4	9.7	10	(6)	7	1.0	1.0	0.9	11	10	10	6.4	6.7	6.9
SCB	No rec	148.00			10.5	11.2	10.6	8	(6)	5	1.0	1.0	1.0	10	9	9	7.2	7.3	7.4
TCAP	Neutral	62.50	60.0	1.8	8.5	8.7	9.1	17	(3)	(5)	0.8	0.8	0.7	10	9	8	5.6	5.8	5.9
TISCO	Neutral	115.00	110.0	2.6	13.8	13.5	12.8	(4)	2	5	2.1	2.1	2.1	15	16	16	6.8	6.9	7.0
TTB	Neutral	2.30	2.05	(5.0)	10.9	11.8	13.1	(2)	(8)	(10)	0.9	0.9	0.9	9	8	7	5.9	5.9	5.9
Average					9.7	10.2	9.9	5	(7)	6	1.0	0.9	0.9	10	9	9	6.3	6.4	6.6

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 บริษัทเพื่อการลงทุนในสิทธิการเข้าซื้อหุ้นสามัญ แอล เอช โอเทล ความเห็น ข่าวกวีจัย บกวิเคราะห์ 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 นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาเนื้อหาของตนในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

INVX สงวนสิทธิ์ในการใช้ดุลพินิจของตนแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนดเท่านั้น และห้ามมิให้มีการทำซ้ำ ดัดแปลง เผยแพร่ ขาย จำหน่าย พิมพ์ซ้ำ ส่งต่อ หรือแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าในลักษณะใดๆ เว้นแต่จะได้รับคามยินยอมเป็นลายลักษณ์อักษรจาก 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 2569 บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด

CG Rating 2025 Companies with CG Rating

Companies with Excellent CG Scoring

AAI, AAV, ACE, ADB, ADVANC, AEONTS, AF, AGE, AIRA, AJ, AKP, AKR, ALLA, ALT, AMA, AMARIN, AMATA, AMATAV, AOT, AP, ARIP, ASIAN, ASIMAR, ASK, ASP, ASW, AUCT, AURA, AWC, B, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBGI, BBL, BCH, BCPG, BDMS, BEC, BEM, BEYOND, BGC, BGRIM, BH, BIZ, BJC, BKIH, BLA, BLC, BOL, BPP, BRI, BRR, BSRC, BTG, BTS, BWG, CBG, CENTEL, CFRESH, CGH, CHASE, CHEWA, CHG, CHOW, CIMBT, CIVIL, CK, CKP, CMC, CNT, COLOR, COM7, CPALL, CPAXT, CPF, CPL, CPN, CPW, CRC, CREDIT, DCC, DDD, DELTA, DEMCO, DITTO, DMT, DOHOME, DRT, DUSIT, EASTW, EGCO, EPG, ERW, ETC, ETE, FLOYD, FN, FORTH, FPI, FPT, FSMART, FSX, FTI, 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, INSURE, IP, IRC, IRPC, IT, ITC, ITCL, ITTHI, IVL, J, JAS, JMART, JMT, JTS, KBANK, KCAR, KCC, KCE, KCG, KEX, KJL, KKP, KSL, KTB, KTC, KUMWEL, LH, LHFG, LIT, LOXLEY, LRH, LST, M, MAJOR, MALEE, MBK, MC, MEGA, MFC, MFEC, MGC, MINT, MODERN, MONO, MOONG, MOSHI, MSC, MST, MTC, MTI, NEP, NER, NKI, NOBLE, NRF*, NV, NVD, NYT, OCC, ONEE, OR, ORI, ORN, OSP, PAP, PB, PCC, PCSGH, PDJ, PG, PHOL, PIMO, PJW, PL, PLANB, PLAT, PLUS, PM, PMC, PORT, PPP, PPS, PQS, PR9, PRG, PRM, PRTR, PSH, PSL, PSP, PTC, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, Q-CON, QH, QTC, RABBIT, RATCH, RBF, ROCTEC, RS, RT, S, S&J, SA, SAAM, SABINA, SAK, SAMART, SAMTEL, SAT, SAV, SAWAD, SC, SCAP, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGD, SCGP, SCM, SDC, SE, SEAFCO, SEAOL, SELIC, SENA, SENX, SFLEX, SGC, SGF, SGP, SHR, SICT, SIRI, SIS, SITHAI, SJWD, SKR, SKY, SMP, SNC, SNNP, SNP, SO, SONIC, SPALI, SPC, SPCG, SPI, SPRC, SR, SSF, SSP, SSSC, STA, STARM, STECON, STGT, STI, SUC, SUN, SUSCO, SUTHA, SVOA, SYMC, SYNEX, SYNTec, TACC, TAN, TASCO, TBN, TCAP, TCMC, TEAMG, TEGH, TEKA, TFG, TFMAMA, TGE, TGH, THANA, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIPH, TISCO, TKS, TKT, TLI, TM, TMD, TMILL, TMT, TNDT, TNITY, TNL, TOA, TOG, TOP, TPAC, TPBI, TQM, TRUBB, TRUE, TSC, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TTW, TU, TVDH, TVH, TVO, TWPC, UAC, UBE, UBIS, UP, UPF, UPOIC, UV, VGI, VIBHA, VIH, VNG, WACOAL, WGE, WHA, WHAUP, WICE, WINMED, WINNER, WP, WPH, ZEN

Companies with Very Good CG Scoring

2S, A5, ABM, ACG, ADD, AE, AH*, AIT, ALUCON, AMC, ANAN, APCO, APCS, ATP30, BA, BBIK, BC, BCP, BE8, BIG, BPS, BR, BSBM, BTC, BTW, BVG, BYD*, CFARM, CH, CIG, CM, CMAN, CMO*, COCOCO, COMAN*, CPI, CRD, CSC, DEXON, DTCENT, EAST, EKH, ESTAR, EURO, EVER, FE, FVC, GEL, HUMAN, ICN, IFS, JDF, JPARK, JSP, JUBILE, K, KGI*, KTIS, KTMS, KUN, LALIN, LANNA, LEO, LHK, LPN*, MAGURO, MATCH, MBAX, M-CHAI, MCOT, METCO, MICRO, MVP*, NC, NCH, NCL, NDR, NEO, NL, NSL, NTSC, NTV, OKJ, PATO, PDG, PEACE, PEER, PREB, PRI, PRIME, PRIN, PRINC*, PROUD, PSG, PSTC, PT, QLT, RCL, READY, RPH, SAMCO, SANKO, SAPPE, SCI, SCN, SECURE, SFT, SINO, SKE, SMT, SPA, SPVI, SRS, SUPER, SVI*, SWC, TAE, TFM, TIDLOR*, TIPCO, TITLE, TK, TKN*, TMC, TMI, TNP, TNR, TPA, TPCS, TPIPL*, TPIPP, TPS, TQR, TRP, TRT, TURTLE, TVT, UBA, UREKA, VCOM, VRANDA, WARRIX, WAVE*, WIN, XO, XPG, XYZ, ZIGA

Companies with Good CG Scoring

AHC, AIE, AMANAH, AMR, ANI, APURE, ARIN, ARROW, ASIA, ASN, AYUD, BIOTEC, BIS, BJCHI, BLAND, CAZ, CEN, CHAO, CHARAN*, CHAYO, CHIC, CHOTI, CI, CITY, CSP, CSS, CWT, DIMET*, DOD, DPAINT, DV8, EA*, EASON, ECF*, EFORL, FNS, FTE, GBX, GPI, GTB, GYT, IMH, IRCP, ITNS, IVF, JCK, KBS, KISS, KK, KWC, KWM, L&E, LDC, LEE, MCA, MEB, MEDEZE, MENA, MILL*, MITSIB, MK, MPJ, NAM, NATION, NCAP, NEX, NOVA, NPK, OGC, PACO, PANEL, PCE, PHG, PICO*, PIN, PIS, PLANET, POLY, PRAKIT, PRAPAT, PROEN, PROS, PTECH, PYLON, RAM, RJH, RML, ROCK, RPC, SAFE, SALEE, SE-ED, SIAM, SINGER, SISB, SK, SKN, SMD100, SNPS, SORKON, SUPREME, SST, STANLY, STC, STPI, STX, SVR, SVT, TAKUNI, TATG, TFI, THG*, TMAN, TOPP, TPLAS, TPOLY, TRC*, TRU, TSE, TSR*, UKEM, UOBKH, VARO, VL, WFX, WIILK, WORK, 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.

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข้อมูลเกี่ยวกับการดำเนินการที่ส่งผลให้ลูกค้าลดลงจากรายการ 1 ช่องคะแนน เช่น การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังข้อมูลดังกล่าวประกอบด้วย

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข้อมูลเกี่ยวกับการดำเนินการที่ส่งผลให้ลูกค้าลดลงจากรายการ 1 ช่องคะแนน เช่น การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังข้อมูลดังกล่าวประกอบด้วย

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้เริ่มรณรงค์)

2S, AAI, ACE, 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, 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, PPM, 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, SEAOL, SE-ED, SELIC, SENA, SENX, SFLEX, SGC, SGP, SIRI, SIS, SITHAI, SJWD, SKR, SMIT, SMP, 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, WIILK, WPH, XO, YUASA, ZEN, ZIGA

Declared (ประกาศเจตนารมณ์)

AMARIN, ANI, APCO, 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

88TH, A, A5, AAV, ABM, ACAP, ACC, ACG, ADD, ADVICE, AEONTS, AFC, AGE, AHC, AIT, AJA, AKR, AKS, ALLA, ALPHAX, ALT, ALUCON, AMAR, 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, BTNC, BTW, BUI, BVG, BYD, CCET, CCP, CEYE, CFARM, CGD, CH, CHAO, CHARAN, CHAYO, CHIC, CHOTI, CIVIL, CK, CKP, CMAN, CMO, CMR, CNT, COCOCO, COLOR, COMAN, CPANEL, CPH, CPR, CPT, CRANE, CRD, CSP, CSR, CSS, CTW, CWT, D, DCON, DDD, DHOUSE, DOD, DPAINT, DTCENT, DTCL, DV8, EASON, EFORL, EKH, EMPIRE, 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, JCT, JPARK, JSP, JUBILE, KAMART, KBS, KC, KCG, KCM, KDH, 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, MMD, 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, NTF, NTV, NUT, NV, NVD, NWR, NYT, OHTL, OKJ, ONEE, ONSENS, ORN, PACO, PAF, PANEL, PEACE, PEER, PERM, PF, PHG, PICO, PIN, PIS, PJW, PLT, PMTA, POLY, PORT, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRI, PRIN, PSGC, PSP, PTL, QDC, 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, SUPREME, 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, THMU, TIDLOR, TIGER, TITLE, TK, TCK, 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.