

ราชธานีลิซซิ่ง

บริษัท ราชธานีลิซซิ่ง จำกัด (มหาชน)

THANI

Bloomberg
Reuters THANI TB
THANI.BKinnovest^x
บริษัทหลักทรัพย์ในกลุ่ม SCBX

แนวโน้มการเติบโตของสินเชื่อและ NIM ดีขึ้น

เราคาดว่าจะเห็นกำไรของ THANI เติบโต 6% ในปี 2569 พร้อมกับอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลที่ดีที่ 6.96% โดยได้รับปัจจัยหนุนจากสินเชื่อที่กลับมาเติบโตตามยอดขายรถบรรทุกในประเทศที่เพิ่มขึ้น และ NIM ที่ดีขึ้นจากต้นทุนทางการเงินที่ลดลง แต่ความเสี่ยงด้านคุณภาพสินทรัพย์สูงขึ้นจากความต้องการทางภูมิรัฐศาสตร์ เราจึงคำแนะนำ NEUTRAL สำหรับ THANI ด้วยราคาเป้าหมายเดิมที่ 1.9 บาท โดยแนะนำให้รอความเสี่ยงทางภูมิรัฐศาสตร์คลี่คลายลงและผลตอบแทนปรับตัวด้วยความเสี่ยงดีขึ้นก่อน

กลับมาขยายสินเชื่อในปี 2569 THANI ตั้งเป้าหมายปล่อยสินเชื่อใหม่ที่ 1.7-1.9 หมื่นลบ. ในปี 2569 เพิ่มขึ้นจาก 1.43 หมื่นลบ. ในปี 2568 ซึ่งคิดเป็นการเติบโตของสินเชื่อที่ท้าทายในระดับ 10-15% โดยบริษัทคาดว่าจะยอดขายรถบรรทุกใหม่ในประเทศจะฟื้นตัวกลับมาอยู่ที่เกือบ 20,000 คันในปี 2569 หรือเพิ่มขึ้นประมาณ 30% จาก 15,305 คันในปี 2568 (ระดับต่ำสุดเป็นประวัติการณ์ตั้งแต่ปี 2546) จาก: 1) อุปทานรถบรรทุกมือสองที่ลดลง 2)) การเปลี่ยนผ่านรถบรรทุกสู่มาตรฐาน Euro 5 ตามนโยบายลดคาร์บอน 3) การเร่งรัดโครงการโครงสร้างพื้นฐาน และ 4) การเพิ่มขึ้นอย่างมากของโครงการที่ได้รับส่งเสริมการลงทุนจาก BoI ทั้งนี้ในเดือนม.ค. ยอดขายรถบรรทุกใหม่ในประเทศเพิ่มขึ้น 21% YoY มาอยู่ที่ 1,186 คัน ดังนั้นเราจึงปรับประมาณการการเติบโตของสินเชื่อปี 2569 ขึ้นจาก 3% เป็น 5% อย่างไรก็ดี ตาม ตัวเลขดังกล่าวต่ำกว่าเป้าหมายของ THANI ค่อนข้างมาก เนื่องจากเรามีความกังวลเกี่ยวกับผลกระทบจากความตึงเครียดทางภูมิรัฐศาสตร์

คาด NIM กว้างขึ้นในปี 2569 THANI คาดว่าต้นทุนทางการเงินจะลดลงจาก 3.14% ในปี 2568 สู่ระดับต่ำกว่า 3% ในปี 2569 จากการรื้อฟื้นหุ้นกู้มูลค่า 9 พันลบ. ด้วยต้นทุนที่ต่ำลง การเติบโตของสินเชื่อที่เร่งตัวขึ้นทำให้เราคาดว่า NIM จะเพิ่มขึ้น 28 bps ในปี 2569

ความเสี่ยงด้านคุณภาพสินทรัพย์สูงขึ้นจากราคาน้ำมันที่เพิ่มขึ้น เราคาดว่า credit cost ปี 2569 (หลังหักการกลับรายการขาดทุนจากการด้อยค่าของ NPA) จะเพิ่มขึ้น 9 bps เป็น 1.5% เนื่องจากเราคาดว่าจะมีการกลับรายการขาดทุนจากการด้อยค่าของ NPA ลดลงในปี 2569 เพราะคาดว่า NPA จะลดลงในอัตราชะลอตัวลง เราเห็นความเสี่ยงด้านคุณภาพสินทรัพย์ที่สูงขึ้นจากราคาน้ำมันที่เพิ่มขึ้นตามความตึงเครียดทางภูมิรัฐศาสตร์ อย่างไรก็ตาม ด้วยการควบคุมคุณภาพสินทรัพย์ เราจึงคาดว่าความเสี่ยงด้านคุณภาพสินทรัพย์ที่สูงขึ้นจะยังอยู่ในระดับที่บริหารจัดการได้

ปรับเพิ่มประมาณการกำไร เราปรับประมาณการกำไรปี 2569 ของ THANI เพิ่มขึ้น 3% โดยปัจจุบันเราคาดว่ากำไรปี 2569 จะเพิ่มขึ้น 6% เนื่องจากเราคาดว่า NII ที่สูงขึ้นจะถูกกลดทอนโดย credit cost ที่สูงขึ้นจากการกลับรายการขาดทุนจากการด้อยค่าของ NPA ที่น้อยลง

คาด DPS อยู่ในระดับที่ดีต่อเนื่อง เราคาดว่า THANI จะคงอัตราการจ่ายเงินปันผลไว้ที่ 60% ในปี 2569 เท่ากับปี 2568 ดังนั้นเราจึงคาดว่า DPS จะอยู่ที่ 0.2 บาท คิดเป็นอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผล 6.96%

คงแนะนำ NEUTRAL ด้วยราคาเป้าหมายเดิม เราคงคำแนะนำ NEUTRAL สำหรับ THANI ด้วยราคาเป้าหมายเดิมที่ 1.9 บาท (อิงกับ PBV ปี 2569 ที่ 1.8 เท่า)

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

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Net profit	(Bt mn)	800	1,148	1,221	1,322	1,428
EPS	(Bt)	0.13	0.18	0.20	0.21	0.23
BVPS	(Bt)	2.15	2.26	2.35	2.44	2.54
DPS	(Bt)	0.07	0.11	0.12	0.13	0.14
PER	(x)	13.16	9.17	8.63	7.96	7.37
EPS growth	(%)	(43.47)	43.44	6.33	8.31	8.05
PBV	(x)	0.79	0.75	0.72	0.69	0.66
ROE	(%)	6.14	8.37	8.51	8.87	9.21
Dividend yields	(%)	4.14	6.51	6.96	7.53	8.14

Source: InnovestX Research

Tactical: NEUTRAL

(3-month)

Stock data

Last close (Mar 16) (Bt)	1.69
Target price (Bt)	1.90
Mkt cap (Btbn)	10.53

12-m high / low (Bt)	2.1 / 1.4
Avg. daily 6m (US\$mn)	0.48
Foreign limit / actual (%)	49 / 6
Free float (%)	29.1
Outstanding Short Position (%)	0.42

Share price performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	(11.5)	(4.5)	(0.6)
Relative to SET	(9.4)	(14.3)	(17.0)

INVX core earnings vs consensus

Earnings vs consensus	2026F	2027F
Consensus (Bt mn)	1,246	1,370
INVX vs Consensus (%)	(6.2)	(10.9)

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	4.35 4/42
Environmental Score and Rank	4.76 2/42
Social Score and Rank	3.99 4/42
Governance Score and Rank	4.83 3/42

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

นักวิเคราะห์

กิตติมา สัตยพันธ์, CFA

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน

ด้านหลักทรัพย์

0-2793-9010

kittima.s@innovestx.co.th

จุดเด่น

THANI เป็นผู้ให้บริการสินเชื่อเช่าซื้อรถบรรทุกขนาดใหญ่ที่สุดของประเทศไทย โดยมีส่วนแบ่งตลาดสินเชื่อรถบรรทุกใหม่ 20-22% (80% สำหรับแบรนด์ Isuzu และ Hino) และมีส่วนแบ่งตลาดสินเชื่อรถบรรทุกมือสอง >50% บริษัทให้บริการปล่อยสินเชื่อเช่าซื้อสำหรับรถบรรทุกเพื่อการพาณิชย์ (ทั้งรถใหม่และรถมือสอง) รถหัวลาก รถบัส รถแท็กซี่ และรถยนต์หุ้ บริษัทมีนโยบายปล่อยสินเชื่อโดยใช้เกณฑ์ LTV 80-90% สำหรับรถบรรทุกใหม่ และ 75-80% สำหรับรถบรรทุกมือสอง สัดส่วนสินเชื่อของ THANI ประกอบด้วยสินเชื่อรถบรรทุก 67% (รถบรรทุกใหม่ 69% และรถบรรทุกมือสอง 31%) รถยนต์หุ้ 24% รถจักรยานยนต์ 3% รถแท็กซี่ 1% และอื่นๆ 5%

แนวโน้มธุรกิจ

ในปี 2569 เราคาดว่ากำไรจะเพิ่มขึ้น 6% เนื่องจากเราคาดว่า NII ที่สูงขึ้น (สินเชื่อเติบโต 5% และ NIM เพิ่มขึ้น 28 bps) จะถูกลดทอนโดย credit cost ที่สูงขึ้น 9 bps (รวมขาดทุนจากการด้อยค่าของ NPA) จากการกลับรายการขาดทุนจากการด้อยค่าของ NPA ที่น้อยลง

Bullish views	Bearish views
1. แรงหนุนจากยอดขายรถยนต์ในประเทศที่เพิ่มขึ้นทำให้คาดว่าจะปล่อยสินเชื่อใหม่จะปรับตัวเพิ่มขึ้นในปี 2569	1. ความเสี่ยงด้านคุณภาพสินทรัพย์ที่สูงขึ้นจากราคาน้ำมันที่ปรับตัวเพิ่มขึ้น อันเป็นผลมาจากความตึงเครียดทางภูมิรัฐศาสตร์
2. NIM จะได้รับประโยชน์จากการปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายในระยะยาว	

ปัจจัยกระตุ้นที่สำคัญ

ปัจจัย	อิเวนต์	ผลกระทบ	ความคิดเห็น
ความเสี่ยงด้านคุณภาพสินทรัพย์	ราคาน้ำมันสูงขึ้น	NPL จะเพิ่มขึ้น	NPL จะอยู่ภายใต้แรงกดดัน
ความเสี่ยงด้าน credit cost	ราคารถบรรทุกมือสองลดลง	ขาดทุนรถบรรทุกยืดเพิ่มขึ้น	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 ในอัตราดอกเบี้ยของสินเชื่อ	5%	0.5 บาท/หุ้น

มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG

เรามองว่า THANI กำหนดเป้าหมายที่เป็นรูปธรรมเกี่ยวกับประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม พร้อมกับไทม์ไลน์ที่แน่นอนและเปรียบเทียบผลการดำเนินงานที่เกิดขึ้นจริงกับเป้าหมาย เรามองว่าระบบการบริหารจัดการและการกำกับดูแลของบริษัทเป็นที่น่าสนใจ ซึ่งสะท้อนถึงขนาดที่เหมาะสมและความหลากหลายของคณะกรรมการบริษัท และความโปร่งใสกับผู้มีส่วนได้เสีย

ESG Ratings and Indices

Bloomberg ESG Financial Materiality Score	4.35 (2024)
Rank in Sector	4/42

	CG Rating	DJBIC	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) อัตราส่วนการร้องเรียนต่อจำนวนธุรกรรม การให้บริการ = 0.0001%; 2) ชั่วโมงการฝึกอบรมทั้งหมด 2,085 ชั่วโมง เทียบกับ 2,268 ชั่วโมง; 3) ความพึงพอใจในการทำงานอยู่ที่ 89% และความผูกพันต่อองค์กรอยู่ที่ 91.55%; 4) สิ้นเชื่อใหม่ 71% เป็นสิ้นเชื่อเพื่อการประกอบอาชีพ เทียบกับเป้าหมาย 50%; 5) สิ้นเชื่อเข้าซื้อยานยนต์พลังงานทางเลือก (สถ 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	4.43	4.35
Environment Financial Materiality Score	5.10	4.76
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	4.08	3.99
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	4.82	4.83
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	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F	2028F
Interest & dividend income	(Btmn)	3,430	3,511	3,668	3,362	2,874	2,676	2,809	2,949
Interest expense	(Btmn)	913	926	1,172	1,210	993	802	826	845
Net interest income	(Btmn)	2,517	2,585	2,496	2,152	1,881	1,873	1,983	2,103
Non-interest income	(Btmn)	796	933	929	867	861	904	949	996
Non-interest expenses	(Btmn)	581	680	680	686	655	643	644	646
Pre-provision profit	(Btmn)	2,732	2,837	2,745	2,333	2,086	2,134	2,289	2,453
Provision	(Btmn)	589	648	1,104	1,294	813	695	644	676
Pre-tax profit	(Btmn)	2,143	2,189	1,641	1,039	1,274	1,439	1,645	1,778
Tax	(Btmn)	434	436	354	239	323	304	329	356
Equities & minority interest	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Core net profit	(Btmn)	1,709	1,753	1,287	800	951	1,135	1,316	1,422
Extra item	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Net profit	(Btmn)	1,709	1,753	1,287	800	951	1,135	1,316	1,422
EPS	(Bt)	0.30	0.31	0.23	0.13	0.18	0.20	0.21	0.23
DPS	(Bt)	0.17	0.17	0.02	0.07	0.11	0.12	0.13	0.14

Balance Sheet

FY December 31	Unit	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F	2028F
Cash	(Btmn)	476	650	1,432	3,691	1,215	1,238	1,355	1,430
Gross loans	(Btmn)	49,396	53,659	54,057	47,409	39,876	41,859	43,942	46,128
Accrued interest receivable	(Btmn)	0	1	4	5	9	10	10	11
Loan loss reserve	(Btmn)	1,485	1,558	1,678	1,742	1,327	1,093	902	825
Net loans	(Btmn)	47,911	52,101	52,383	45,672	38,559	40,776	43,050	45,313
Total assets	(Btmn)	49,223	53,909	55,260	51,163	40,970	43,205	45,597	47,935
S-T borrowings	(Btmn)	17,802	16,121	17,146	18,329	14,590	14,590	14,590	14,590
L-T borrowings	(Btmn)	18,846	24,473	24,596	18,677	11,596	13,296	15,096	16,796
Total liabilities	(Btmn)	37,657	41,548	42,575	37,798	26,896	28,601	30,406	32,111
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)	11,567	12,361	12,685	13,364	14,074	14,604	15,191	15,824
BVPS	(Bt)	2.04	2.18	2.24	2.15	2.26	2.34	2.44	2.54

Key Assumptions and Financial Ratios

	Unit	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F	2028F
YoY loan growth	(%)	2.96	8.63	0.74	(12.30)	(15.89)	4.97	4.97	4.98
YoY non-NII growth	(%)	6.59	17.11	(0.34)	(6.71)	(0.72)	5.00	5.00	5.00
Yield on earn'g assets	(%)	7.05	6.80	6.72	6.47	6.37	6.31	6.31	6.31
Cost on int-bear'g liab	(%)	2.49	2.40	2.85	3.07	3.14	2.97	2.87	2.77
Spread	(%)	4.56	4.40	3.87	3.40	3.23	3.34	3.44	3.54
Net interest margin	(%)	5.17	5.02	4.63	4.24	4.31	4.58	4.62	4.67
ROE	(%)	15.27	14.65	10.28	6.14	8.37	8.47	8.83	9.17
ROA	(%)	3.50	3.40	2.36	1.50	2.49	2.89	2.96	3.04
NPLs/Total Loans	(%)	3.77	2.51	3.19	3.31	2.56	2.44	2.37	2.31
LLR/NPLs	(%)	79.69	115.70	97.21	111.01	130.10	107.22	86.55	77.51
Credit cost (including loss on NPAs)	(%)	1.21	1.26	2.05	2.55	1.41	1.50	1.50	1.50
Cost to income ratio	(%)	17.55	19.34	19.86	22.72	23.90	23.17	21.95	20.86
D/E	(x)	3.26	3.36	3.36	2.83	1.91	1.96	2.00	2.03

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25
Interest & dividend income	(Btmn)	885	847	829	801	762	727	702	683
Interest expense	(Btmn)	316	308	296	290	274	255	237	228
Net interest income	(Btmn)	569	539	533	511	488	472	465	456
Non-interest income	(Btmn)	227	227	203	211	236	221	206	197
Non-interest expenses	(Btmn)	159	172	171	184	163	165	163	164
Earnings before tax & provision	(Btmn)	636	594	565	538	561	529	507	489
Provision	(Btmn)	205	257	461	372	236	170	123	87
Pre-tax profit	(Btmn)	432	336	105	166	325	358	385	402
Tax	(Btmn)	88	82	25	43	72	80	84	87
Equities & minority interest	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Core net profit	(Btmn)	343	255	80	123	254	279	301	315
Extra item	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Net profit	(Btmn)	343	255	80	123	254	279	301	315
EPS	(Bt)	0.06	0.04	0.01	0.02	0.04	0.04	0.05	0.05

Balance Sheet

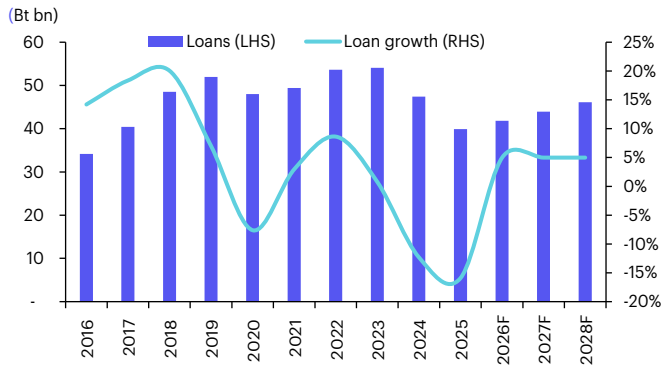
FY December 31	Unit	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25
Cash	(Btmn)	4,083	1,253	1,454	3,691	2,856	1,608	1,488	1,215
Gross loans	(Btmn)	52,174	51,092	49,365	47,409	45,038	42,923	41,103	39,876
Accrued interest receivable	(Btmn)	3	3	4	5	5	5	7	9
Loan loss reserve	(Btmn)	1,642	1,609	1,739	1,742	1,730	1,520	1,367	1,327
Net loans	(Btmn)	50,536	49,486	47,630	45,672	43,313	41,409	39,743	38,559
Total assets	(Btmn)	55,980	52,183	50,753	51,163	47,905	44,428	42,502	40,970
S-T borrowings	(Btmn)	17,325	17,158	17,310	18,329	14,106	14,126	15,316	14,590
L-T borrowings	(Btmn)	24,448	20,801	19,326	18,677	19,124	15,972	12,651	11,596
Total liabilities	(Btmn)	42,953	39,014	37,504	37,798	34,287	30,968	28,741	26,896
Minority interest	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Paid-up capital	(Btmn)	5,663	6,229	6,229	6,229	6,229	6,229	6,229	6,229
Total Equities	(Btmn)	13,028	13,169	13,249	13,364	13,618	13,460	13,761	14,074
BVPS	(Bt)	2.30	2.11	2.13	2.15	2.19	2.16	2.21	2.26

Financial Ratios

		1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25
YoY loan growth	(%)	(4.66)	(7.64)	(10.51)	(12.30)	(13.68)	(15.99)	(16.74)	(15.89)
YoY non-NII growth	(%)	(19.28)	(2.99)	(13.92)	17.57	4.15	(2.33)	1.53	(6.40)
Yield on earn'g assets	(%)	6.70	6.64	6.71	6.75	6.66	6.74	6.83	6.91
Cost on int-bear'g liab	(%)	3.03	3.09	3.17	3.15	3.12	3.22	3.27	3.36
Spread	(%)	3.68	3.55	3.54	3.60	3.54	3.53	3.56	3.55
Net interest margin	(%)	4.31	4.23	4.31	4.31	4.27	4.38	4.52	4.61
ROE	(%)	10.68	7.77	2.42	3.69	7.52	8.23	8.83	9.05
ROA	(%)	2.45	1.95	0.63	0.96	2.12	2.51	2.83	3.07
NPLs/Total Loans	(%)	3.29	3.41	3.80	3.31	2.93	2.54	2.57	2.56
LLR/NPLs	(%)	95.49	92.46	92.83	111.01	131.00	139.54	129.65	130.10
Credit cost (including loss on NPAs)	(%)	1.54	1.99	3.67	3.07	2.04	1.55	1.17	0.86
Cost to income ratio	(%)	20.03	22.44	23.22	25.49	22.48	23.77	24.36	25.16
D/E	(%)	3.30	2.96	2.83	2.83	2.52	2.30	2.09	1.91

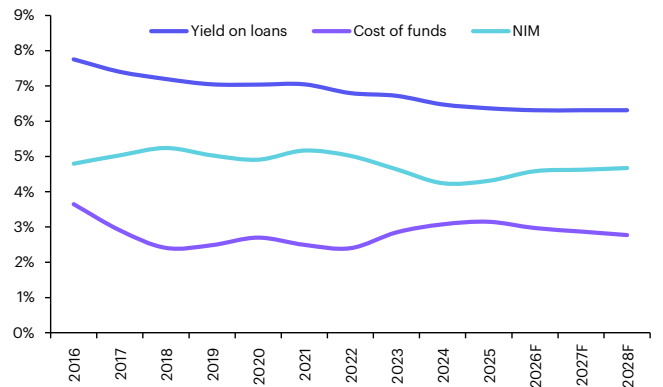
Appendix

Figure 1: Loan growth



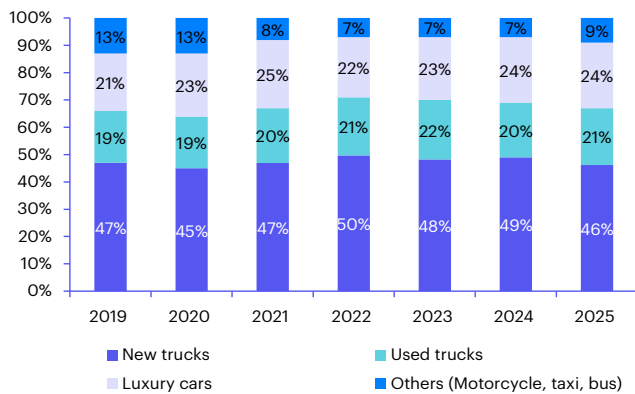
Source: THANI and InnovestX Research

Figure 2: NIM



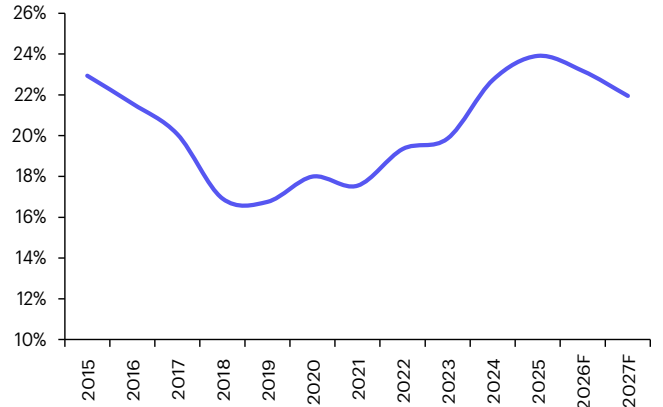
Source: THANI and InnovestX Research

Figure 3: Loan mix



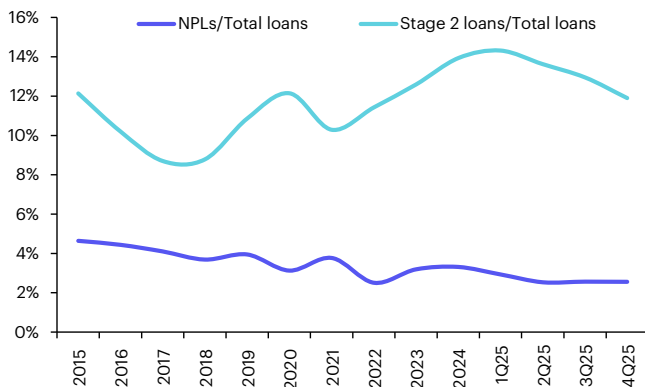
Source: THANI and InnovestX Research

Figure 4: Cost to income ratio



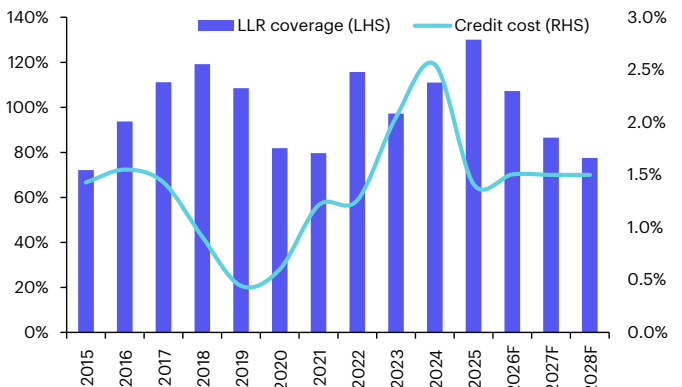
Source: THANI and InnovestX Research

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 Mar 16, 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
AEONTS	Neutral	89.75	113.00	32.2	7.4	7.1	6.9	6	4	3	0.8	0.8	0.7	11	11	11	6.2	6.3	6.5
KTC	Neutral	29.00	31.00	12.3	9.6	9.2	9.1	5	4	2	1.7	1.5	1.4	19	17	16	5.2	5.4	5.5
MTC	Outperform	30.75	44.00	44.3	9.7	8.4	7.4	15	15	15	1.5	1.3	1.1	17	17	16	0.9	1.2	1.4
SAWAD	Outperform	24.30	31.00	30.9	8.0	7.4	6.6	(10)	9	13	1.1	1.0	0.9	14	14	14	2.9	3.4	3.8
TIDLOR	Outperform	16.60	22.00	37.3	9.5	8.4	7.6	21	13	10	1.4	1.3	1.1	16	16	16	4.2	4.8	5.3
THANI	Neutral	1.69	1.90	19.4	9.2	8.7	8.0	43	6	8	0.7	0.7	0.7	8	8	9	6.5	6.9	7.5
Average					8.9	8.2	7.6	13	8	8	1.2	1.1	1.0	14	14	14	4.3	4.7	5.0

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 ที่เกี่ยวข้องกับธนาคารฯ 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 กรัสมิ เพื่อการลงทุนในสิทธิการเข้าซื้อหุ้นสามัญ แอล เอ โอเทล ความเห็น ข่าวกวีจัย บกวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่จำเป็นต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ 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 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 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, ITEL, 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, TRU, TPAS, 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 ควรระมัดระวังอย่างสูง ดังกล่าวประกอบด้วย

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข้อมูลเกี่ยวกับการดำเนินการที่ส่งผลให้ลูกค้าลดลงจากรายการ 1 ช่องคะแนน เช่น การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังอย่างสูง ดังกล่าวประกอบด้วย

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, CIMB, 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, ITEL, 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, 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, TPAS, 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, 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, MVM, 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.