

ราชธานีลิซซิ่ง

บริษัท ราชธานีลิซซิ่ง
จำกัด (มหาชน)

THANI

Bloomberg THANI TB
Reuters THANI.BKinnovest^x
บริษัทหลักทรัพย์ในกลุ่ม SCBX

ฟื้นตัวเล็กน้อย; ปรับคำแนะนำลง

หลังการประชุม opportunity day เราปรับลดคำแนะนำสำหรับ THANI ลงจาก NEUTRAL สู่ UNDERPERFORM หลังจากราคาหุ้นปรับตัวขึ้นมาแล้ว 48% หลังประกาศผลประกอบการ 4Q67 แต่คงราคาเป้าหมายไว้ที่ 1.3 บาท เราคาดว่ากำไรจะฟื้นตัวเล็กน้อยในปี 2568 โดยได้รับปัจจัยหนุนจากขาดทุนรูดียดและ credit cost ที่ลดลง ในขณะที่สินเชื่อจะหดตัวต่อเนื่อง และ NIM จะลดลงเล็กน้อย

ตั้งเป้า credit cost นรลงตัวในปี 2568 แม้ NPL ไหลเข้าน้อยลง ในปี 2568 THANI คาดว่า credit cost จะยังอยู่ในระดับทรงตัวเพื่อรองรับการ write off ที่อยู่ในระดับสูงเพื่อนำมาลดหย่อนภาษีและบริษัทต้องการรักษาระดับ LLR coverage ให้สูงกว่า 100% (เทียบกับ 111% ณ สิ้นปี 2567) credit cost ที่เพิ่มขึ้น 25 bps สู่ระดับสูงสุดเป็นประวัติการณ์ที่ 2.19% ในปี 2567 นั้น ส่วนหนึ่งเป็นผลมาจากการตั้งสำรอง management overlay เพิ่มเติม THANI ตั้งเป้า NPL ratio ลดลงสู่ระดับไม่เกิน 3% ภายในสิ้นปี 2568 จาก 3.3% ณ สิ้นปี 2567 บริษัทเริ่มเห็น NPL ลดลงใน 4Q67 (-16% QoQ และ -2% นำยอดตัดหนี้สูญบวกกลับเข้ามา) เราคงประมาณการ credit cost ปี 2568 ไว้ที่ 2.1% (-9 bps)

ขาดทุนรูดียดลดลง เราคาดว่าขาดทุนรูดียดจะลดลง 20% ในปี 2568 หลังจากเพิ่มขึ้น 223% สู่ระดับสูงสุดเป็นประวัติการณ์ที่ 182 ลบ. เนื่องจากอัตราการขาดทุนการขายรูดียดลดลงจาก 30% ในปี 2567 มาอยู่ที่ ~25% ในช่วง 2M68 (ยังสูงกว่าอัตราปกติที่ 10-15%) ซึ่งเป็นผลมาจากการฟื้นตัวของราคาธรรทุกมือสอง (+2% YoY, +12% MoM ในเดือนม.ค.) THANI คาดว่าสต็อกธรรทุกจะทยอยลดลงจาก 700 คันในปัจจุบัน (เทียบกับระดับปกติที่ 200 คัน) เพราะบริษัทเริ่มขายรูดียดต่อเนื่อง (140-150 คัน) ได้มากกว่าจำนวนที่ขีดยเข้ามาต่อเดือน (120-130 คัน) ใน 2M68

สินเชื่อจะหดตัวลงต่อเนื่องในปี 2568 THANI ตั้งเป้าปล่อยสินเชื่อใหม่ที่ 1.6 หมื่นลบ. ในปี 2568 เทียบกับ 1.68 หมื่นลบ. ในปี 2567 และคาดว่าจะยอดสินเชื่อคงค้างจะอยู่ที่ 4.5-4.6 หมื่นลบ. ณ สิ้นปี 2568 เทียบกับ 4.6 หมื่นลบ. ณ สิ้นปี 2567 บริษัทจะหันมาเน้นปล่อยสินเชื่อเช่าซื้อธรรทุกมือสองแทนธรรทุกใหม่ เนื่องจากมองว่าความต้องการธรรทุกมือสองเริ่มฟื้นตัว ยอดขายธรรทุกใหม่ลดลง 23% MoM และ 36% YoY ในเดือนม.ค. เราปรับประมาณการการเติบโตของสินเชื่อปี 2568 ลดลงจาก 0% มาอยู่ที่ -2%

NIM จะลดลง THANI คาดว่า NIM จะลดลงจาก 4.24% ในปี 2567 มาอยู่ที่ระดับต่ำกว่า 4% เล็กน้อยในปี 2568 โดยเกิดจากอัตราผลตอบแทนจากการให้สินเชื่อที่ลดลง เราคาดว่า NIM จะลดลง 4 bps มาอยู่ที่ 4.2% ในปี 2568 (สูงกว่าเป้าหมายของ THANI) ซึ่งเป็นผลมาจากการคาดการณ์ว่าอัตราผลตอบแทนจากการให้สินเชื่อจะลดลง 8 bps และต้นทุนทางการเงินจะเพิ่มขึ้น 7 bps การเติบโตของสินเชื่อที่ชะลอตัวลงหมายความว่าบริษัทไม่มีความจำเป็นที่จะต้องออกหุ้นกู้จนถึง 4Q68

ปรับประมาณการกำไรปี 2568 ลดลง เราปรับประมาณการกำไรปี 2568 ลดลง 2% เนื่องจากเราปรับสมมติฐานการเติบโตของสินเชื่อลดลง โดยปัจจุบันเราคาดว่ากำไรปี 2568 จะเติบโตเล็กน้อยที่ 3% ซึ่งเป็นผลมาจากขาดทุนรูดียดที่ลดลง 20% credit cost ที่ลดลง 9 bps สินเชื่อที่หดตัวลง 2% และ NIM ที่ลดลง 4 bps

ปรับคำแนะนำลงสู่ UNDERPERFORM หลังราคาหุ้นปรับตัวขึ้นแรง เราปรับลดคำแนะนำสำหรับ THANI ลงจาก NEUTRAL สู่ UNDERPERFORM หลังจากราคาหุ้นปรับตัวขึ้นมาแล้ว 48% หลังประกาศผลประกอบการ 4Q67 แต่คงราคาเป้าหมายไว้ที่ 1.3 บาท (อิงกับ PBV ปี 2568 ที่ 0.6 เท่า)

ปัจจัยเสี่ยงที่สำคัญ: 1) ความเสี่ยงด้านคุณภาพสินทรัพย์จากการฟื้นตัวทางเศรษฐกิจที่ไม่ทั่วถึงและเศรษฐกิจโลกชะลอตัว 2) ขาดทุนจากการผิมนัดชำระหนี้ที่สูงขึ้น เนื่องจากราคาธรรทุกมือสองลดลง 3) ความเสี่ยงขาดต่อการเติบโตของสินเชื่ออันเป็นผลมาจากยอดขายธรรทุกที่ลดลง และ 4) ความเสี่ยงด้าน ESG จากการให้บริการลูกค้าอย่างเป็นธรรม (market conduct)

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Net profit	(Bt mn)	1,287	800	822	928	1,013
EPS	(Bt)	0.23	0.13	0.13	0.15	0.16
BVPS	(Bt)	2.24	2.15	2.21	2.28	2.37
DPS	(Bt)	0.02	0.07	0.07	0.07	0.08
P/E	(x)	7.79	13.78	13.42	11.89	10.89
EPS growth	(%)	(26.58)	(43.47)	2.67	12.91	9.17
P/BV	(x)	0.79	0.83	0.80	0.77	0.75
ROE	(%)	10.28	6.14	6.06	6.63	6.98
Dividend yield	(%)	1.13	3.95	4.06	4.21	4.59

Source: InnovestX Research

Tactical: UNDERPERFORM
(3-month)

Stock data

Last close (Mar 20) (Bt)	1.77
Target price (Bt)	1.30
Mkt cap (Btbn)	11.03

12-m high / low (Bt)	2.5 / 1.2
Avg. daily 6m (US\$mn)	0.34
Foreign limit / actual (%)	49 / 8
Free float (%)	32.0
Outstanding Short Position (%)	0.49

Share price performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	7.9	12.0	(23.0)
Relative to SET	13.8	29.4	(9.6)

INVX core earnings vs consensus

Earnings vs consensus	2025F	2026F
Consensus (Bt mn)	906	1,053
INVX vs Consensus (%)	(9.3)	(11.9)

Earnings momentum	YoY	QoQ
INVX 1Q25 core earnings	Down	Up

2024 Sustainability/2023 ESG Score

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

Bloomberg ESG Score and Rank in the sector	
ESG Score and Rank	4.16 2/42
Environmental Score and Rank	4.95 3/42
Social Score and Rank	4.16 4/42
Governance Score and Rank	3.90 5/42

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 และรถยนต์บรรทุก บริษัทมีนโยบายปล่อยสินเชื่อโดยใช้เกณฑ์ LTV 80-90% สำหรับรถบรรทุกใหม่ และ 75-80% สำหรับรถบรรทุกมือสอง สัดส่วนสินเชื่อของ THANI ประกอบด้วยสินเชื่อรถบรรทุก 69% (รถบรรทุกใหม่ 71% และรถบรรทุกมือสอง 29%) รถยนต์บรรทุก 24% รถจักรยานยนต์ 2% รถแท็กซี่ 1% และอื่นๆ 4%

แนวโน้มธุรกิจ

เราคาดว่ากำไรปี 2568 จะเติบโตเล็กน้อยที่ 3% ซึ่งเป็นผลมาจากขาดทุนที่ยังคงลดลง 20% credit cost ที่ลดลง 9 bps สินเชื่อที่หดตัวลง 2% และ NIM ที่ลดลง 4 bps

Bullish views	Bearish views
1. คาดขาดทุนที่ยังคงลดลงในปี 2568	1. สินเชื่อจะหดตัวลงจากนโยบายปล่อยสินเชื่อที่เข้มงวดมากขึ้นและความต้องการรถบรรทุกที่ชะลอตัวลง
2. NIM จะได้รับประโยชน์จากการลดอัตราดอกเบี้ยนโยบาย	

ปัจจัยกระตุ้นที่สำคัญ

ปัจจัย	อิเวนต์	ผลกระทบ	ความคิดเห็น
ความเสี่ยงด้านคุณภาพสินทรัพย์	การฟื้นตัวทางเศรษฐกิจที่ไม่ทั่วถึงและเศรษฐกิจโลกชะลอตัว	NPL จะเพิ่มขึ้น	มีแรงกดดันให้ต้องสำรองเพิ่ม
ความเสี่ยงด้าน credit cost	ราคารถบรรทุกมือสองลดลง	ขาดทุนจากการที่ยังเพิ่มขึ้น	Credit cost อยู่ภายใต้แรงกดดัน

การวิเคราะห์ความอ่อนไหว

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

มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG

เรามองว่า THANI กำหนดเป้าหมายที่เป็นรูปธรรมเกี่ยวกับประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม พร้อมกับไทม์ไลน์ที่แน่นอนและเปรียบเทียบผลการดำเนินงานที่เกิดขึ้นจริงกับเป้าหมาย เรามองว่าระบบการบริหารจัดการและการกำกับดูแลของบริษัทเป็นที่น่าสนใจ ซึ่งสะท้อนถึงขนาดที่เหมาะสมและความหลากหลายของคณะกรรมการบริษัท และความโปร่งใสกับผู้มีส่วนได้เสีย

ESG Ratings and Indices

Bloomberg ESG Financial Materiality Score 4.16 (2023)		CG Rating DJSI SETESG SET ESG Ratings				
Rank in Sector	2/42	THANI	5	No	Yes	AA

Source: Thai Institute of Directors and SET

ประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม (E)

- THANI ตั้งเป้าลดการใช้ไฟฟ้า การใช้น้ำ การใช้กระดาษ และการปล่อยก๊าซเรือนกระจก 1-3% ใน 1-2 ปี และ 3-5% ใน 3-5 ปี จากปีฐาน (2562)
- ผลการดำเนินงานปี 2566: การใช้ไฟฟ้าเพิ่มขึ้น 10%; การใช้น้ำเพิ่มขึ้น 20%; การใช้กระดาษลดลง 24% และการปล่อยก๊าซเรือนกระจก (Scope 2) เพิ่มขึ้น 10%

ประเด็นด้านสังคม (S)

- ในปี 2566 สิ้นเชื้อใหม่ที่มีวัตถุประสงค์เพื่อการประกอบอาชีพ 67.78% เทียบกับเป้าหมายที่ 50%
- ในปี 2566 สิ้นเชื้อเข้าซื้อยานยนต์พลังงานทางเลือก (รถ EV และ Hybrid) มีจำนวน 1,116 ล้านบาท เทียบกับเป้าหมายที่ 1,000 ล้านบาท
- ในปี 2566 ผลการประเมินความพึงพอใจในการทำงานอยู่ที่ 88.23% และความผูกพันต่อองค์กรอยู่ที่ 91.55% เทียบกับเป้าหมายไม่น้อยกว่า 80%

ประเด็นด้านบรรษัทภิบาล (G)

- ณ วันที่ 31 ธ.ค. 2566 คณะกรรมการ THANI ประกอบด้วยกรรมการ 12 คน ได้แก่ กรรมการที่เป็นผู้บริหาร 2 คน (16.66% กรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหาร 10 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

	2022	2023
ESG Financial Materiality Score	3.36	4.16
Environment Financial Materiality Score	4.59	4.95
Emissions Reduction Initiatives	Yes	Yes
Climate Change Policy	Yes	Yes
GHG Scope 1 ('000 metric tonnes)	—	—
GHG Scope 2 Location-Based ('000 metric tonnes)	0.30	0.32
GHG Scope 3 ('000 metric tonnes)	—	—
Total Energy Consumption ('000 megawatt hours)	0.59	0.64
Electricity Used ('000 megawatt hours)	0.59	0.64
Total Waste ('000 metric tonnes)	0.01	0.01
Water Consumption ('000 cubic meters)	—	—
Social Financial Materiality Score	2.83	4.16
Consumer Data Protection Policy	Yes	Yes
Community Spending	—	—
Women in Workforce (%)	54.97	55.06
Disabled in Workforce (%)	0.00	1.01
Total Recordable Incident Rate (per 100 employees)	0.00	0.00
Employee Turnover (%)	—	—
Employee Training (hours)	2,993	2,267
Governance Financial Materiality Score	3.91	3.90
Board Size (persons)	12	12
Number of Executives / Company Managers (persons)	6	6
Number of Non Executive Directors on Board (persons)	10	10
Number of Female Executives (persons)	1	1
Number of Women on Board (persons)	2	2
Number of Independent Directors (persons)	5	5

Source: Bloomberg Finance L.P.

Disclaimer

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

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Interest & dividend income	(Btmn)	3,516	3,430	3,511	3,668	3,362	3,086	3,064	3,088
Interest expense	(Btmn)	1,063	913	926	1,172	1,210	1,113	1,044	1,027
Net interest income	(Btmn)	2,452	2,517	2,585	2,496	2,152	1,974	2,020	2,061
Non-interest income	(Btmn)	747	796	933	929	867	876	888	915
Non-interest expenses	(Btmn)	538	585	774	737	868	835	816	818
Pre-provision profit	(Btmn)	2,662	2,729	2,744	2,689	2,151	2,014	2,092	2,158
Provision	(Btmn)	338	586	555	1,048	1,112	987	933	893
Pre-tax profit	(Btmn)	2,324	2,143	2,189	1,641	1,039	1,027	1,160	1,266
Tax	(Btmn)	464	434	436	354	239	205	232	253
Equities & minority interest	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Core net profit	(Btmn)	1,860	1,709	1,753	1,287	800	822	928	1,013
Extra item	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Net profit	(Btmn)	1,860	1,709	1,753	1,287	800	822	928	1,013
EPS	(Bt)	0.33	0.30	0.31	0.23	0.13	0.13	0.15	0.16
DPS	(Bt)	0.17	0.17	0.17	0.02	0.07	0.07	0.07	0.08

Balance Sheet

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Cash	(Btmn)	1,044	476	650	1,432	3,691	1,693	1,703	1,768
Gross loans	(Btmn)	47,976	49,396	53,659	54,057	47,409	46,584	46,691	47,262
Accrued interest receivable	(Btmn)	0	0	1	4	5	5	6	6
Loan loss reserve	(Btmn)	1,228	1,485	1,558	1,678	1,742	1,729	1,762	1,844
Net loans	(Btmn)	46,748	47,911	52,101	52,383	45,672	44,860	44,935	45,424
Total assets	(Btmn)	48,518	49,223	53,909	55,260	51,163	48,353	48,438	48,992
Deposits	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
S-T borrowings	(Btmn)	11,000	17,802	16,121	17,146	18,329	18,329	18,329	18,329
L-T borrowings	(Btmn)	25,700	18,846	24,473	24,596	18,677	15,477	15,077	15,077
Total liabilities	(Btmn)	37,699	37,657	41,548	42,575	37,798	34,603	34,208	34,213
Minority interest	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Paid-up capital	(Btmn)	5,663	5,663	5,663	5,663	6,229	6,229	6,229	6,229
Total Equities	(Btmn)	10,819	11,567	12,361	12,685	13,364	13,750	14,230	14,779
BVPS	(Bt)	1.91	2.04	2.18	2.24	2.15	2.21	2.28	2.37

Key Assumptions and Financial Ratios

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
YoY loan growth	(%)	(7.62)	2.96	8.63	0.74	(12.30)	(1.74)	0.23	1.22
YoY non-NII growth	(%)	6.79	6.59	17.11	(0.34)	(6.71)	1.00	1.44	3.00
Yield on earn'g assets	(%)	7.04	7.05	6.80	6.72	6.47	6.39	6.38	6.36
Cost on int-bear'g liab	(%)	2.70	2.49	2.40	2.85	3.07	3.14	3.11	3.07
Spread	(%)	4.34	4.56	4.40	3.87	3.40	3.25	3.27	3.29
Net interest margin	(%)	4.91	5.17	5.02	4.63	4.24	4.20	4.33	4.39
ROE	(%)	20.12	15.27	14.65	10.28	6.14	6.06	6.63	6.98
ROA	(%)	3.74	3.50	3.40	2.36	1.50	1.65	1.92	2.08
NPLs/Total Loans	(%)	3.13	3.77	2.51	3.19	3.31	3.37	3.36	3.37
LLR/NPLs	(%)	81.86	79.69	115.70	97.21	111.01	110.17	112.26	115.78
Provision expense/Total loans	(%)	0.68	1.20	1.08	1.95	2.19	2.10	2.00	1.90
Cost to income ratio	(%)	16.80	17.64	21.99	21.50	28.75	29.32	28.05	27.47
D/E	(x)	3.48	3.26	3.36	3.36	2.83	2.52	2.40	2.32

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24
Interest & dividend income	(Btmn)	910	920	924	913	885	847	829	801
Interest expense	(Btmn)	262	287	304	319	316	308	296	290
Net interest income	(Btmn)	649	633	620	594	569	539	533	511
Non-interest income	(Btmn)	281	222	236	191	227	227	203	211
Non-interest expenses	(Btmn)	177	176	208	175	187	166	228	287
Earnings before tax & provision	(Btmn)	752	679	648	610	608	599	508	435
Provision	(Btmn)	182	140	340	386	177	263	404	269
Pre-tax profit	(Btmn)	570	539	308	224	432	336	105	166
Tax	(Btmn)	120	114	58	63	88	82	25	43
Equities & minority interest	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Core net profit	(Btmn)	450	425	250	161	343	255	80	123
Extra item	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Net profit	(Btmn)	450	425	250	161	343	255	80	123
EPS	(Bt)	0.08	0.08	0.04	0.03	0.06	0.04	0.01	0.02

Balance Sheet

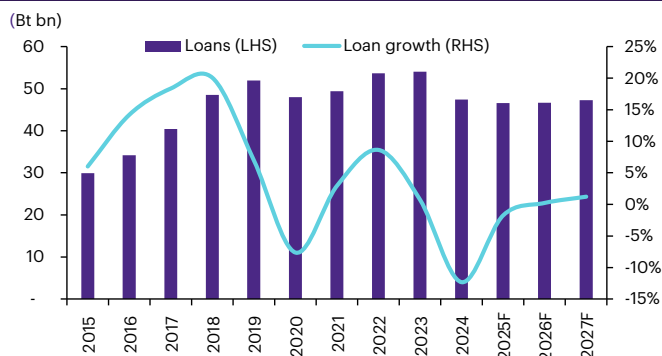
FY December 31	Unit	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24
Cash	(Btmn)	614	1,158	669	1,432	4,083	1,253	1,454	3,691
Gross loans	(Btmn)	54,724	55,320	55,160	54,057	52,174	51,092	49,365	47,409
Accrued interest receivable	(Btmn)	2	2	3	4	3	3	4	5
Loan loss reserve	(Btmn)	1,553	1,507	1,542	1,678	1,642	1,609	1,739	1,742
Net loans	(Btmn)	53,172	53,815	53,621	52,383	50,536	49,486	47,630	45,672
Total assets	(Btmn)	54,937	56,179	55,637	55,260	55,980	52,183	50,753	51,163
Deposits	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
S-T borrowings	(Btmn)	15,398	18,839	19,060	17,146	17,325	17,158	17,310	18,329
L-T borrowings	(Btmn)	25,485	24,002	23,080	24,596	24,448	20,801	19,326	18,677
Total liabilities	(Btmn)	42,126	43,905	43,113	42,575	42,953	39,014	37,504	37,798
Minority interest	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Paid-up capital	(Btmn)	5,663	5,663	5,663	5,663	5,663	6,229	6,229	6,229
Total Equities	(Btmn)	12,811	12,274	12,524	12,685	13,028	13,169	13,249	13,364
BVPS	(Bt)	2.26	2.17	2.21	2.24	2.30	2.11	2.13	2.15

Financial Ratios

FY December 31	Unit	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24
YoY loan growth	(%)	8.08	5.88	3.93	0.74	(4.66)	(7.64)	(10.51)	(12.30)
YoY non-NII growth	(%)	17.43	(4.36)	0.58	(15.89)	(19.28)	1.98	(13.92)	10.55
Yield on earn'g assets	(%)	6.74	6.74	6.76	6.77	6.70	6.64	6.71	6.75
Cost on int-bear'g liab	(%)	2.57	2.74	2.86	3.04	3.03	3.09	3.17	3.15
Spread	(%)	4.17	4.00	3.90	3.74	3.68	3.55	3.54	3.60
Net interest margin	(%)	4.80	4.64	4.54	4.41	4.31	4.23	4.31	4.31
ROE	(%)	14.31	13.56	8.08	5.12	10.68	7.77	2.42	3.69
ROA	(%)	3.28	3.03	1.80	1.17	2.45	1.95	0.63	0.96
NPLs/Total Loans	(%)	2.65	2.66	2.73	3.19	3.29	3.41	3.80	3.31
LLR/NPLs	(%)	107.25	102.50	102.41	97.21	95.49	92.46	92.83	111.01
Provision expense/Total loans	(%)	1.34	1.02	2.46	2.83	1.33	2.03	3.21	2.22
Cost to income ratio	(%)	19.05	20.63	24.27	22.34	23.49	21.75	30.95	39.72
D/E	(%)	3.29	3.58	3.44	3.36	3.30	2.96	2.83	2.83

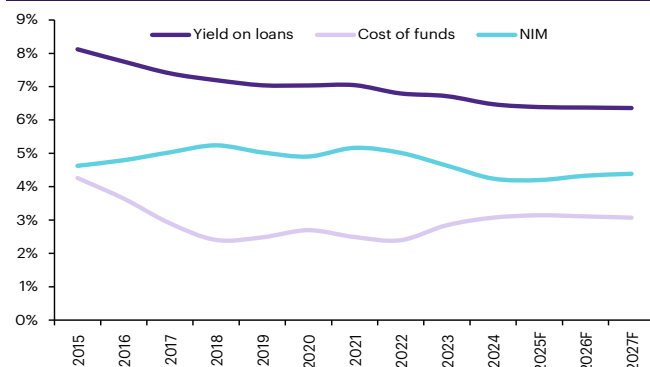
Appendix

Figure 1: Loan growth



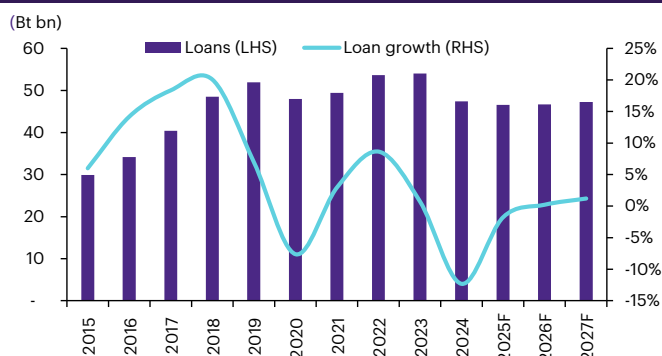
Source: THANI and InnovestX Research

Figure 2: NIM



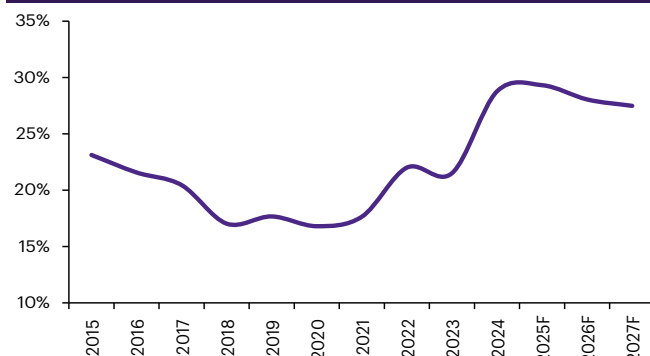
Source: THANI and InnovestX Research

Figure 3: Loan breakdown



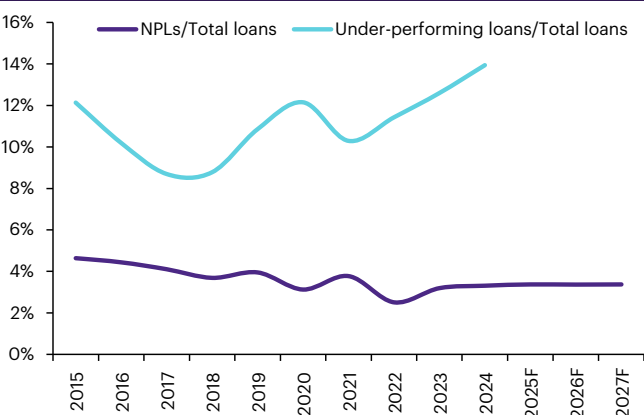
Source: THANI and InnovestX Research

Figure 4: Cost to income ratio



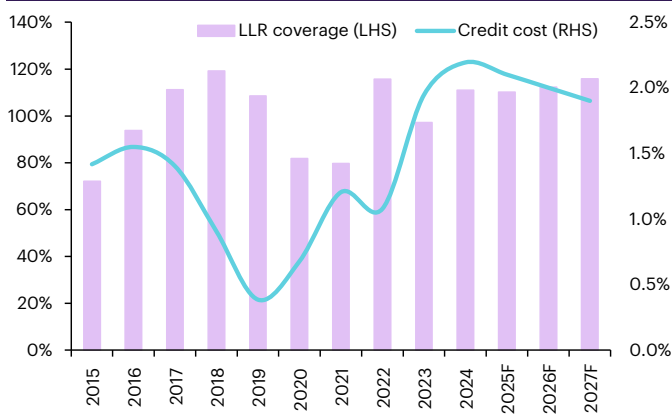
Source: THANI and InnovestX Research

Figure 5: NPLs and under-performing 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 20, 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
AEONTS	Outperform	106.50	149.0	45.1	9.1	9.0	7.9	(10)	1	14	1.0	1.0	0.9	12	11	12	5.2	5.2	6.0
KTC	Underperform	46.50	39.0	(13.3)	16.1	15.7	15.1	2	3	4	3.0	2.7	2.5	20	18	17	2.8	2.9	3.0
MTC	Outperform	43.00	53.0	24.0	15.5	13.3	11.4	20	17	17	2.5	2.1	1.8	17	17	17	0.6	0.8	0.9
SAWAD	Neutral	30.50	37.0	21.5	9.1	9.1	8.8	(8)	0	4	1.4	1.3	1.2	16	15	15	0.1	0.2	0.2
TIDLOR	Outperform	15.50	21.0	38.7	10.7	9.3	8.1	8	15	15	1.5	1.3	1.2	14	15	15	2.8	3.2	3.7
THANI	Underperform	1.77	1.3	(22.5)	13.8	13.4	11.9	(43)	3	13	0.8	0.8	0.8	6	6	7	4.0	4.1	4.2
Average					12.4	11.6	10.5	(5)	6	11	1.7	1.5	1.4	14	14	14	2.6	2.7	3.0

Source: InnovestX Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าจะเชื่อถือได้ 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”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ แต่เพียงผู้เดียว และธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคารฯ”) 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) (“ธนาคารฯ”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของ กรัสด์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเข้าอสังหาริมทรัพย์ แอล เอช โฮเทล ความเห็น ข่าวกวีจัย บกวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้อ้างอิงข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาของตนในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

INVX สงวนสิทธิ์ในการใช้ดุลพินิจของตนแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนดเท่านั้น และห้ามมิให้มีการทำซ้ำ ดัดแปลง เผยแพร่ ขยาย จำหน่าย พิมพ์ซ้ำ ส่งต่อ หรือแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าในลักษณะใดๆ เว้นแต่จะได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX ก่อน

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

เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้กับเฉพาะบุคคลที่กำหนด (intended recipient) เท่านั้น และห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ไปทำซ้ำ ส่งต่อ เผยแพร่ ขยาย จำหน่าย คัดลอก นำออกแสดงหรือนำไปแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ ไม่ว่าด้วยวิธีการใด ๆ โดยมิได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX เป็นการล่วงหน้า

© สงวนลิขสิทธิ์ 2565 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, IIL, 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, SEAOL, 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, TASCOC, TBN, 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, TV, TVDH, TVO, TVT, TWPC, UAC, UBE, UBIS, UKEM, UPF, UPOIC, UV, VARO, VGI, VIH, WACOAL, WGE, WHA, WHAUP, WICE, WINMED, WINNER, ZEN

Companies with Very Good CG Scoring

2S, AAI, ADB, AEONTS, AHC, AIRA, APCO, APCS, APURE, ARIP, ARROW, ASIAN, ATP30, AUCT, AYUD, BA, BBIK, BC, BE8, BH, BIZ, BOL, BSBM, BTC, CH, CI, CIG, CM, COCOCO, COMAN, CPI, CSS, DTCENT, EVER, FE, FORTH, FSMART, FSX, FTI, GEL, GIFT, GPI, HUMAN, IFS, INSURE, JCK, JDF, JMART, KGI, KJL, KTIS, KUN, L&E, LHK, MATCH, MBAX, MEGA, METCO, MICRO, NC, NCAP, NCL, NDR, ONEE, PATO, PDG, PJW, POLY, PQS, PREB, PROUD, PSG, PSP, PSTC, PT, PTECH, PYLON, QLT, RABBIT, RCL, SAPPE, SECURE, SFLEX, SFT, SINO, SMT, SPCG, SPVI, STANLY, STPI, SUPER, SUSCO, SVOA, SVT, TACC, TAE, TCC, TEKA, TFM, TITLE, TKN, TMD, TNR, TPA, TPCH, TPCS, TPLAS, TPOLY, TRT, TURTLE, TVH, UBA, UP, UREKA, VCOM, VIBHA, VRANDA, WARRIX, WIN, WP

Companies with Good CG Scoring

A5, ADD, AIE, ALUCON, AMC, AMR, ARIN, ASEFA, ASIA, ASN, BIG, BIOTEC, BIS, BJCHI, BLC, BVG, CEN, CGH, CHARAN, CHAYO, CHIC, CHOTI, CITY, CMC, CPANEL, CSP, DEXON, DOD, DPAINT, DV8, EASON, EE, EFORL, EKH, ESTAR, ETL, FNS, GBX, GENCO, GTB, GYT, ICN, IIG, IMH, IRCP, J, JCKH, JMT, JPARK, JR, JSP, JUBILE, KBS, KCAR, KIAT, KISS, KK, KWC, LDC, LEO, MCA, META, MGC, MITSIB, MK, NAM, NOVA, NTV, NV, OGC, PACO, PANEL, PHG, PIN, PRAPAT, PRI, PRIN, PROEN, PROS, PTC, READY, ROCTEC, SABUY, SALEE, SAMCO, SANKO, SCI, SE, SE-ED, SINGER, SISB, SKN, SKY, SMD100, SMIT, SORKON, SPG, SST, STC, STOWER, STP, SVR, SWC, TAKUNI, TC, TFI, TMC, TMI, TNP, TOPP, TRU, UEC, UOBKH, VL, WAVE, WFX, WIJK, 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.

*บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีส่วนดำเนินการกำกับดูแลกิจการ เช่น การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังถึงข้อดังกล่าวประกอบด้วย

Anti-corruption Progress Indicator
Certified (ได้มาตรฐาน)

2S, AAI, ADB, ADVANC, AE, AF, AH, AI, AIE, AIRA, AJ, AKP, AMA, AMANAH, AMATA, AMATAV, AP, APCS, AS, ASIAN, ASK, ASP, ASW, AWC, AYUD, B, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBGI, BBL, BCH, BCP, BCPG, BE8, BEC, BEYOND, BGC, BGRIM, BLA, BPP, BRI, BRR, BSBM, BTG, BTS, BWG, CAZ, CBG, CEN, CENTEL, CFRESH, CGH, CHEWA, CHOTI, CHOW, CI, CIG, CIMBT, CM, CMC, COM7, CPALL, CPAXT, CPF, CPI, CPL, CPN, CPW, CRC, CSC, CV, DCC, DELTA, DEMCO, DIMET, DMT, DOHOME, DRT, DUSIT, EA, EASTW, ECF, EGCO, EP, EPG, ERW, ETC, ETE, FNS, FPI, FPT, FSMART, FSX, FTE, GBX, GC, GCAP, GEL, GFPT, GGC, GJS, GLOBAL, GPI, GPSC, GSTEEL, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HEALTH, HENG, HMPRO, HTC, ICC, ICHI, IFS, IIL, ILINK, ILM, INET, INOX, INSURE, INTUCH, IRPC, ITCL, IVL, JAS, JR, JTS, KASET, KBANK, KCAR, KCC, KCE, KGEN, KGI, KKP, KSL, KTB, KTC, L&E, LANNA, LH, LHFG, LHK, LPN, LRH, M, MAJOR, MALEE, MATCH, MBAX, MBK, MC, MCOT, MEGA, MENA, META, MFC, MFEC, MINT, MODERN, MONO, MOONG, MSC, MTC, MTI, NATION, NCAP, NEP, NER, NKI, NOBLE, NRF, OCC, OGC, OR, ORI, OSP, PAP, PATO, PB, PCSGH, PDG, PDJ, PG, PHOL, PIMO, PK, PL, PLANB, PLANET, PLAT, PM, PPP, PPPM, PPS, PR9, PREB, PRG, PRINC, PRM, PROS, PRTR, PSH, PSL, PSTC, PT, PTECH, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, PYLON, Q-CON, QH, QLT, QTC, RABBIT, RATCH, RBF, RML, RS, RWI, S&J, SA, SAAM, SABINA, SAK, SAPPE, SAT, SC, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGP, SCM, SCN, SEAOL, SE-ED, SELIC, SENA, SENX, SFLEX, SGC, SGP, SIRI, SIS, SITHAI, SKR, SM, SMIT, SMPC, SNC, SNP, SORKON, SPACK, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SRICHA, SSF, SSP, SSSC, SST, STA, STGT, STOWER, SUSCO, SVI, SVOA, SVT, SYMC, SYNTEC, TAE, TAKUNI, TASCOC, TCAP, TEGH, TFG, TFI, TFMAMA, TGE, TGH, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIDLOR, TIPCO, TIPH, TISCO, TKN, TKS, TKT, TMD, TMILL, TMT, TNITY, TNL, TNP, TNR, TOG, TOP, TOPP, TPA, TPCS, TPLAS, TRT, TRU, TRUE, TSC, TSI, TSTE, TSTH, TTB, TTCL, TU, TURTLE, TVDH, TVO, TWPC, UBIS, UEC, UKEM, UPF, UV, VCOM, VGI, VIBHA, VIH, WACOAL, WHA, WHAUP, WICE, WIJK, WPH, XO, YUASA, ZEN

Declared (ประกาศเจตนา)

ACE, ALT, AMARIN, AMC, ANI, APCO, ASAP, B52, BLAND, BYD, CFARM, CHASE, CHG, DEXON, DITTO, EAST, EVER, FLOYD, GREEN, HL, HUMAN, ICN, IHL, IP, ITC, JDF, JMART, K, KJL, LDC, LIT, MITSIB, MJD, MOSHI, NEX, NTSC, PLE, PLUS, POLY, PQS, PRI, PRIME, PROEN, PROUD, PTC, RT, S, SAWAD, SCAP, SCGD, SFT, SHR, SINGER, SINO, SJWD, SKE, SNNP, SOLAR, SONIC, SUPER, TBN, TMI, TPAC, TPP, TQM, UOBKH, UREKA, VNG, WELL, WIN, XPG

N/A

24CS, A, A5, AAV, ABM, ACAP, ACC, ACG, ADD, ADVICE, AEONTS, AFC, AGE, AHC, AIT, AJA, AKR, AKS, ALLA, ALPHAX, ALUCON, AMARC, AMR, ANAN, AOT, APO, APP, APURE, AQUA, ARIN, ARIP, ARROW, ASEFA, ASIA, ASIMAR, ASN, ATP30, AU, AUCT, AURA, BA, BBIK, BC, BCT, BDMS, BEAUTY, BEM, BGT, BH, BIG, BIOTEC, BIS, BIC, BJC, BJCHI, BKD, BKGI, BKIH, BLC, BLESS, BLISS, BM, BOL, BPS, BR, BROCK, BSM, BSRC, BT, BTNC, BTW, BUI, BVG, CCET, CCP, CEYE, CGD, CH, CHAO, CHARAN, CHAYO, CHIC, CHO, CITY, CIVIL, CK, CKP, CMAN, CMO, CMR, CNT, COCOCO, COLOR, COMAN, CPANEL, CPH, CPR, CPT, CRANE, CRD, CREDIT, CSP, CSR, CSS, CTW, CWT, D, DCON, DDD, DHOUSE, DOD, DPAINT, DTCENT, DTCI, DV8, EASON, EE, EFORL, EKH, EMC, ESTAR, ETL, EURO, F&D, FANCY, FE, FM, FMT, FN, FORTH, FTI, FVC, GABLE, GENCO, GFC, GL, GLAND, GLOCON, GLORY, GRAMMY, GRAND, GTB, GTV, GYT, HFT, HPT, HTECH, HYDRO, I2, IIG, IMH, IND, INGRS, INSET, IRC, IRCP, IROYAL, IT, ITD, ITNS, ITTHI, IVF, J, JAK, JCK, JCKH, JCT, JKN, JMT, JPARK, JSP, JUBILE, KAMART, KBS, KC, KCG, KCM, KDH, KEX, KIAT, KISS, KK, KKC, KLINIQ, KOOL, KTIS, KTMS, KUMWEL, KUN, KWC, KWI, KWM, KYE, LALIN, LEE, LEO, LOXLEY, LPH, LST, LTS, MAGURO, MANRIN, MASTER, MATI, MCA, M-CHAI, MCS, MDX, MEB, MEDEZE, METCO, MGC, MGI, MGT, MICRO, MIDA, MK, ML, MORE, MOTHER, MPJ, MST, MTW, MUD, MVP, NAM, NAT, NC, NCH, NCL, NCP, NDR, NEO, NETBAY, NEW, NEWS, NFC, NKT, NL, NNCL, NOVA, NPK, NSL, NTV, NV, NVD, NWR, NYT, OHTL, OKJ, ONEE, ORN, PACO, PAF, PANEL, PCC, PCE, PEACE, PEER, PERM, PF, PHG, PICO, PIN, PIS, PJW, PLT, PMC, PMTA, PORT, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRIN, PSG, PSP, PTL, QTCG, RAM, RCL, READY, RICHY, RJH, ROCK, ROCTEC, ROH, ROJNA, RP, RPC, RPH, RSP, S11, SABUY, SAF, SAFARI, SAFE, SALEE, SAM, SAMART, SAMCO, SAMTEL, SANKO, SAUCE, SAV, SAWANG, SCI, SCL, SCP, SDC, SE, SEAFCO, SECURE, SEI, SGF, SHANG, SIAM, SICT, SIMAT, SISB, SK, SKN, SKY, SLP, SMART, SMD100, SMT, SNPS, SO, SPA, SPCG, SPG, SPREME, SPVI, SQ, SR, SRS, STANLY, STC, STECH, STECON, STELLA, STI, STP, STPI, STX, SUN, SUTHA, SVR, SWC, SYNEX, TACC, TAN, TAPAC, TATG, TC, TCC, TCJ, TCMC, TCOAT, TEAM, TEAMG, TEKA, TERA, TFM, TGPRO, TH, THAI, THANA, THE, THG, THMUJ, TIGER, TITLE, TK, TKC, TLI, TM, TMAN, TMC, TMW, TNDT, TNH, TNPC, TOA, TPBI, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPL, TPOLY, TPS, TQR, TR, TRC, TRITN, TRP, TRUBB, TRV, TSE, TSR, TTA, TTI, TTT, TTW, TVH, TVT, TWP, TWZ, TYCN, UAC, UBA, UBE, UMI, UMS, UNIQ, UP, UPOIC, UTP, UVAN, VARO, VL, VPO, VRANDA, VS, WARRIX, WAVE, WFX, WGE, WINDOW, WINMED, WINNER, WORK, WP, XBIO, XYZ, YGG, YONG, ZAA, ZIGA

Explanations

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