

ราชธานีลิซซิง

บริษัท ราชธานีลิซซิง
จำกัด (มหาชน)

THANI

Bloomberg THANI TB
Reuters THANI.BKinnovest^x
บริษัทหลักทรัพย์ในกลุ่ม SCBX

ฟื้นตัวปานกลาง; ปรับคำแนะนำลง

หลังการประชุม opportunity day เราปรับลดคำแนะนำสำหรับ THANI ลงจาก NEUTRAL สู่ UNDERPERFORM หลังจากราคาหุ้นปรับตัวขึ้นมาแล้ว 14% หลังประกาศผลประกอบการ 1Q68 แต่ปรับราคาเป้าหมายเพิ่มขึ้นจาก 1.45 บาท มาอยู่ที่ 1.5 บาท เราคาดว่ากำไรสุทธิ 2Q68 จะลดลง YoY (NII ลดลง) และ QoQ (กลับมามีขาดทุนสุทธิหลังจากกำไรสุทธิใน 1Q68) เราคาดว่ากำไรสุทธิปี 2568 จะฟื้นตัวในระดับปานกลาง โดยได้รับการสนับสนุนจากขาดทุนสุทธิที่ลดลง และ credit cost ที่ลดลง ในขณะที่สินเชื่อกำลังจะหดตัวต่อเนื่อง และ NIM จะลดลงเล็กน้อย

credit cost จะลดลงในปี 2568 THANI ยังคงเป้า credit cost ปี 2568 ไว้ที่ระดับต่ำกว่าระดับปี 2567 ที่ 2.17% เทียบกับ 2.16% ใน 1Q68 บริษัทคาดว่า credit cost 2Q68 จะใกล้เคียงกับ 1Q68 เรายังคงคาดการณ์ว่า credit cost ปี 2568 จะลดลง 9 bps มาอยู่ที่ 2.1% ซึ่งเป็นผลมาจากการตัดหนี้สูญน้อยลงและค่าความเสียหายที่อาจเกิดขึ้นเมื่อลูกค้าผิดนัดชำระหนี้ (LGD) ที่ลดลงหลังจากการบรรลุทุกมือสองฟื้นตัว บริษัทตั้งเป้าลด NPL ratio ลงจาก 3.3% ณ สิ้นปี 2567 มาอยู่ที่ <3% ภายในสิ้นปี 2568 เทียบกับ 2.93% ใน 1Q68 เราคาดว่าความเสี่ยงด้านคุณภาพสินทรัพย์จะสูงขึ้นจากสงครามการค้า

ได้ประโยชน์จากการฟื้นตัวของราคารถบรรทุกมือสอง เราปรับประมาณการขาดทุนสุทธิลดลง 10% และปัจจุบันคาดว่าขาดทุนสุทธิจะลดลง 60% ในปี 2568 หลังจากเพิ่มขึ้น 223% สู่ระดับสูงสุดเป็นประวัติการณ์ที่ 182 ลบ. เนื่องจากอัตราขาดทุนการขายรถบรรทุกมือสองอันเป็นผลมาจากการฟื้นตัวของราคารถบรรทุกมือสอง (+9.6% YTD ณ เดือนเม.ย.) โดยความต้องการรถบรรทุกมือสองที่เพิ่มขึ้นส่วนหนึ่งเป็นเพราะราคารถบรรทุกมือสองสูงขึ้น โดยเฉพาะรถบรรทุกกลุ่มใหม่มาตรฐาน EURO5 THANI คาดว่าสต็อกจะลดลงจาก 700 คัน ในปัจจุบัน สู่ระดับปกติที่ 300 คัน ใน 3Q68

สินเชื่อกำลังจะหดตัว THANI ตั้งเป้าปล่อยสินเชื่อใหม่ที่ 1.65 หมื่นลบ. ในปี 2568 เทียบกับ 1.68 หมื่นลบ. ในปี 2567 และคาดว่ายอดสินเชื่อคงค้างจะอยู่ที่ 4.5 หมื่นลบ. ณ สิ้นปี 2568 เทียบกับ 4.6 หมื่นลบ. ณ สิ้นปี 2567 ยอดปล่อยสินเชื่อใหม่อยู่ที่ 3.24 พันลบ. คิดเป็น 20% ของเป้าทั้งปีของบริษัท THANI วางแผนเร่งปล่อยสินเชื่อใหม่ใน 2H68 ยอดขายรถบรรทุกใหม่ลดลง 15% ใน 4M68 ซึ่งเป็นผลมาจากภาวะเศรษฐกิจชะลอตัวและอุปสงค์ที่อ่อนแอในภาคก่อสร้าง เราคาดการณ์การเติบโตของสินเชื่อปี 2568 ที่ -5%

NIM จะลดลงในปี 2568 แต่เพิ่มขึ้นในปี 2569 เราคาดว่า NIM ของ THANI จะลดลง 11 bps ในปี 2568 จากอัตราผลตอบแทนจากการให้สินเชื่อที่ลดลงและต้นทุนทางการเงินที่สูงขึ้น THANI วางแผนออกหุ้นกู้ใน 4Q68 ซึ่งคาดว่าจะได้รับประโยชน์จากอัตราผลตอบแทนพันธบัตรที่ลดลง เราคาดว่า NIM จะเพิ่มขึ้น 12 bps ในปี 2569 อันเป็นผลมาจากต้นทุนทางการเงินที่ลดลง

ค่ากำไรสุทธิลดลงใน 2Q68 แต่เพิ่มขึ้นในระดับปานกลางในปี 2568 เราคาดว่ากำไรสุทธิ 2Q68 จะลดลง YoY (NII ลดลง) และ QoQ (กลับมามีขาดทุนสุทธิหลังจากกำไรสุทธิใน 1Q68) เราคาดว่ากำไรสุทธิปี 2568 จะฟื้นตัวกลับมาเติบโตในระดับปานกลางที่ 11% ซึ่งเป็นผลมาจากขาดทุนสุทธิที่ลดลง 60% credit cost ที่ลดลง 9 bps สินเชื่อที่หดตัวลง 5% และ NIM ที่ลดลง 11 bps

ปรับคำแนะนำลงสู่ UNDERPERFORM หลังราคาหุ้นปรับตัวขึ้นแรง เราปรับลดคำแนะนำสำหรับ THANI ลงจาก NEUTRAL สู่ UNDERPERFORM หลังจากราคาหุ้นปรับตัวขึ้นมาแล้ว 14% หลังประกาศผลประกอบการ 1Q68 เนื่องจากเราเชื่อว่า valuation ปัจจุบันไม่สมเหตุสมผลเมื่อพิจารณาจากความเสี่ยงด้านลบที่อาจเกิดขึ้นจากสงครามการค้า อย่างไรก็ตาม เราปรับราคาเป้าหมายเพิ่มขึ้นเป็น 1.5 บาท (อิงกับ PBV 0.67 เท่า หรือ PE 10.5 เท่าสำหรับปี 2568) เพื่อสะท้อน ROE ที่ฟื้นตัวจากราคารถบรรทุกมือสองที่ดีขึ้น

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

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Net profit	(Bt mn)	1,287	800	886	957	1,012
EPS	(Bt)	0.23	0.13	0.14	0.15	0.16
BVPS	(Bt)	2.24	2.15	2.22	2.29	2.38
DPS	(Bt)	0.02	0.07	0.08	0.08	0.08
P/E	(x)	7.13	12.61	11.39	10.54	9.97
EPS growth	(%)	(26.58)	(43.47)	10.67	8.06	5.74
P/BV	(x)	0.72	0.76	0.73	0.71	0.68
ROE	(%)	10.28	6.14	6.52	6.81	6.95
Dividend yield	(%)	1.23	4.32	4.78	4.74	5.01

Source: InnovestX Research

Tactical: UNDERPERFORM
(3-month)

Stock data

Last close (Jun 4) (Bt)	1.62
Target price (Bt)	1.50
Mkt cap (Btbn)	10.09
12-m high / low (Bt)	2.4 / 1.2
Avg. daily 6m (US\$mn)	0.36
Foreign limit / actual (%)	49 / 8
Free float (%)	29.1
Outstanding Short Position (%)	0.43

Share price performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	11.0	4.5	(30.8)
Relative to SET	17.5	8.7	(18.2)

INVX core earnings vs consensus

Earnings vs consensus	2025F	2026F
Consensus (Bt mn)	877	1,009
INVX vs Consensus (%)	1.0	(5.1)

Earnings momentum	YoY	QoQ
INVX 2Q25F 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

เราคาดว่ากำไรสุทธิปี 2568 จะฟื้นตัวกลับมาเติบโตในระดับปานกลางที่ 11% ซึ่งเป็นผลมาจากขาดทุนสุทธิที่ลดลง 60% credit cost ที่ลดลง 9 bps สินเชื่อที่หดตัวลง 5% และ NIM ที่ลดลง 11 bps

Bullish views	Bearish views
1. คาดขาดทุนสุทธิลดลงในปี 2568 อันเป็นผลมาจากการฟื้นตัวของราคารถบรรทุกมือสอง	1. สินเชื่อจะหดตัวลงจากนโยบายปล่อยสินเชื่อที่เข้มงวดมากขึ้นและความต้องการรถบรรทุกที่ชะลอตัวลง
2. NIM จะได้รับประโยชน์จากการปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายในระยะยาว	

ปัจจัยกระตุ้นที่สำคัญ

ปัจจัย	อิเวนต์	ผลกระทบ	ความคิดเห็น
ความเสี่ยงด้านคุณภาพสินทรัพย์	สงครามการค้า	NPL จะเพิ่มขึ้น	มีแรงกดดันให้ต้องสำรองเพิ่ม
ความเสี่ยงด้าน credit cost	ราคารถบรรทุกมือสองลดลง	ขาดทุนรถบรรทุกยัดเพิ่มขึ้น	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						

Source: Thai Institute of Directors and SET

ประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม (E)	ประเด็นด้านสังคม (S)
- THANI ตั้งเป้าลดการใช้ไฟฟ้า การใช้น้ำ การใช้กระดาษ และการปล่อยก๊าซเรือนกระจกลง 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%	- ในปี 2566 สินเชื่อใหม่ที่มีวัตถุประสงค์เพื่อการประกอบอาชีพ 67.78% เทียบกับเป้าหมายที่ 50% - ในปี 2566 สินเชื่อเช่าซื้อยานยนต์พลังงานทางเลือก (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)	0.03	0.03
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	0.80	0.87
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	3,018	2,951	2,974
Interest expense	(Btmn)	1,063	913	926	1,172	1,210	1,106	1,027	1,011
Net interest income	(Btmn)	2,452	2,517	2,585	2,496	2,152	1,912	1,924	1,964
Non-interest income	(Btmn)	747	796	933	929	867	891	891	895
Non-interest expenses	(Btmn)	538	585	774	737	868	723	714	705
Pre-provision profit	(Btmn)	2,662	2,729	2,744	2,689	2,151	2,079	2,101	2,154
Provision	(Btmn)	338	586	555	1,048	1,112	972	905	889
Pre-tax profit	(Btmn)	2,324	2,143	2,189	1,641	1,039	1,107	1,196	1,265
Tax	(Btmn)	464	434	436	354	239	221	239	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	886	957	1,012
Extra item	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Net profit	(Btmn)	1,860	1,709	1,753	1,287	800	886	957	1,012
EPS	(Bt)	0.33	0.30	0.31	0.23	0.13	0.14	0.15	0.16
DPS	(Bt)	0.17	0.17	0.17	0.02	0.07	0.08	0.08	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	2,328	2,405	2,464
Gross loans	(Btmn)	47,976	49,396	53,659	54,057	47,409	45,198	45,306	45,863
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	1,714	1,719	1,798
Net loans	(Btmn)	46,748	47,911	52,101	52,383	45,672	43,489	43,592	44,071
Total assets	(Btmn)	48,518	49,223	53,909	55,260	51,163	47,617	47,797	48,335
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	14,677	14,377	14,377
Total liabilities	(Btmn)	37,699	37,657	41,548	42,575	37,798	33,803	33,508	33,513
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	13,814	14,288	14,822
BVPS	(Bt)	1.91	2.04	2.18	2.24	2.15	2.22	2.29	2.38

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)	(4.66)	0.24	1.23
YoY non-NII growth	(%)	6.79	6.59	17.11	(0.34)	(6.71)	2.78	0.00	0.43
Yield on earn'g assets	(%)	7.04	7.05	6.80	6.72	6.47	6.34	6.32	6.31
Cost on int-bear'g liab	(%)	2.70	2.49	2.40	2.85	3.07	3.16	3.13	3.09
Spread	(%)	4.34	4.56	4.40	3.87	3.40	3.18	3.20	3.22
Net interest margin	(%)	4.91	5.17	5.02	4.63	4.24	4.13	4.25	4.31
ROE	(%)	20.12	15.27	14.65	10.28	6.14	6.52	6.81	6.95
ROA	(%)	3.74	3.50	3.40	2.36	1.50	1.79	2.01	2.11
NPLs/Total Loans	(%)	3.13	3.77	2.51	3.19	3.31	3.47	3.46	3.47
LLR/NPLs	(%)	81.86	79.69	115.70	97.21	111.01	109.25	109.57	112.94
Provision expense/Total loans	(%)	0.68	1.20	1.08	1.95	2.19	2.10	2.00	1.95
Cost to income ratio	(%)	16.80	17.64	21.99	21.50	28.75	25.80	25.36	24.65
D/E	(x)	3.48	3.26	3.36	3.36	2.83	2.45	2.35	2.26

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25
Interest & dividend income	(Btmn)	920	924	913	885	847	829	801	762
Interest expense	(Btmn)	287	304	319	316	308	296	290	274
Net interest income	(Btmn)	633	620	594	569	539	533	511	488
Non-interest income	(Btmn)	222	236	191	227	227	203	211	236
Non-interest expenses	(Btmn)	176	208	175	187	166	228	287	149
Earnings before tax & provision	(Btmn)	679	648	610	608	599	508	435	575
Provision	(Btmn)	140	340	386	177	263	404	269	250
Pre-tax profit	(Btmn)	539	308	224	432	336	105	166	325
Tax	(Btmn)	114	58	63	88	82	25	43	72
Equities & minority interest	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Core net profit	(Btmn)	425	250	161	343	255	80	123	254
Extra item	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Net profit	(Btmn)	425	250	161	343	255	80	123	254
EPS	(Bt)	0.08	0.04	0.03	0.06	0.04	0.01	0.02	0.04

Balance Sheet

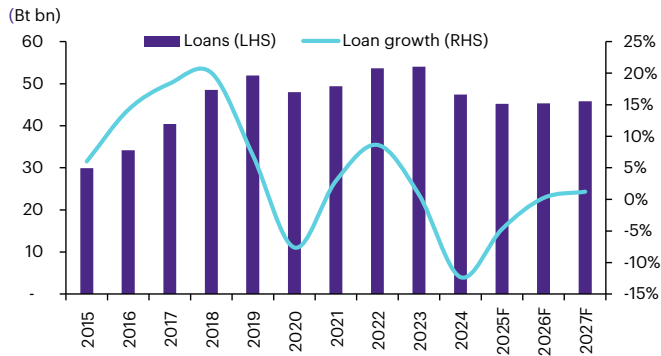
FY December 31	Unit	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25
Cash	(Btmn)	1,158	669	1,432	4,083	1,253	1,454	3,691	2,856
Gross loans	(Btmn)	55,320	55,160	54,057	52,174	51,092	49,365	47,409	45,038
Accrued interest receivable	(Btmn)	2	3	4	3	3	4	5	5
Loan loss reserve	(Btmn)	1,507	1,542	1,678	1,642	1,609	1,739	1,742	1,730
Net loans	(Btmn)	53,815	53,621	52,383	50,536	49,486	47,630	45,672	43,313
Total assets	(Btmn)	56,179	55,637	55,260	55,980	52,183	50,753	51,163	47,905
Deposits	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
S-T borrowings	(Btmn)	18,839	19,060	17,146	17,325	17,158	17,310	18,329	14,106
L-T borrowings	(Btmn)	24,002	23,080	24,596	24,448	20,801	19,326	18,677	19,124
Total liabilities	(Btmn)	43,905	43,113	42,575	42,953	39,014	37,504	37,798	34,287
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)	12,274	12,524	12,685	13,028	13,169	13,249	13,364	13,618
BVPS	(Bt)	2.17	2.21	2.24	2.30	2.11	2.13	2.15	2.19

Financial Ratios

FY December 31	Unit	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25
YoY loan growth	(%)	5.88	3.93	0.74	(4.66)	(7.64)	(10.51)	(12.30)	(13.68)
YoY non-NII growth	(%)	(4.36)	0.58	(15.89)	(19.28)	1.98	(13.92)	10.55	4.15
Yield on earn'g assets	(%)	6.74	6.76	6.77	6.70	6.64	6.71	6.75	6.66
Cost on int-bear'g liab	(%)	2.74	2.86	3.04	3.03	3.09	3.17	3.15	3.12
Spread	(%)	4.00	3.90	3.74	3.68	3.55	3.54	3.60	3.54
Net interest margin	(%)	4.64	4.54	4.41	4.31	4.23	4.31	4.31	4.27
ROE	(%)	13.56	8.08	5.12	10.68	7.77	2.42	3.69	7.52
ROA	(%)	3.03	1.80	1.17	2.45	1.95	0.63	0.96	2.12
NPLs/Total Loans	(%)	2.66	2.73	3.19	3.29	3.41	3.80	3.31	2.93
LLR/NPLs	(%)	102.50	102.41	97.21	95.49	92.46	92.83	111.01	131.00
Provision expense/Total loans	(%)	1.02	2.46	2.83	1.33	2.03	3.21	2.22	2.16
Cost to income ratio	(%)	20.63	24.27	22.34	23.49	21.75	30.95	39.72	20.60
D/E	(%)	3.58	3.44	3.36	3.30	2.96	2.83	2.83	2.52

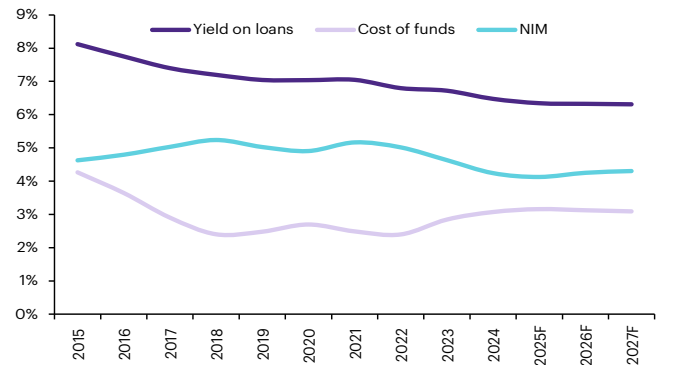
Appendix

Figure 1: Loan growth



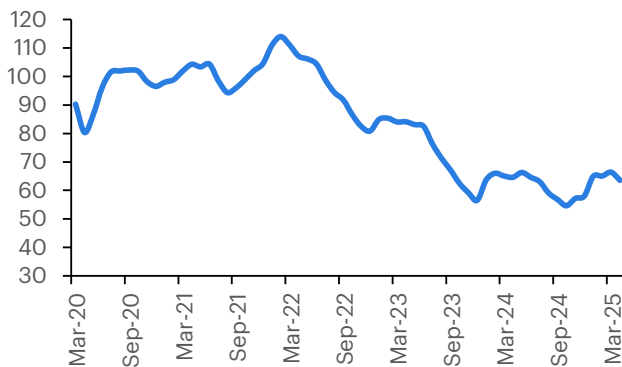
Source: THANI and InnovestX Research

Figure 2: NIM



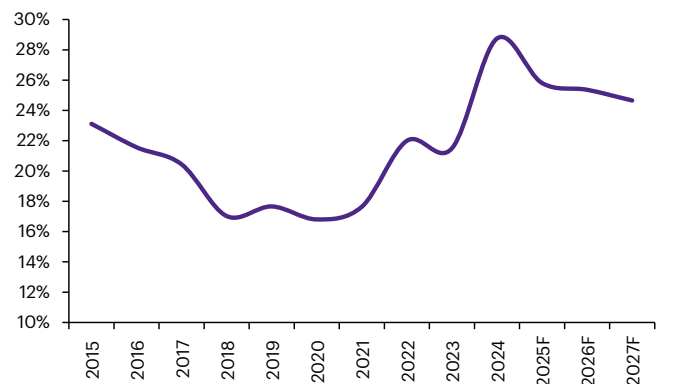
Source: THANI and InnovestX Research

Figure 3: Used-truck prices



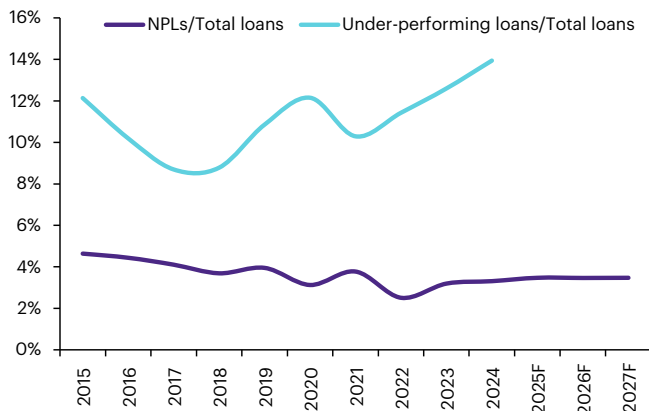
Source: THANI and InnovestX Research

Figure 4: Cost to income ratio



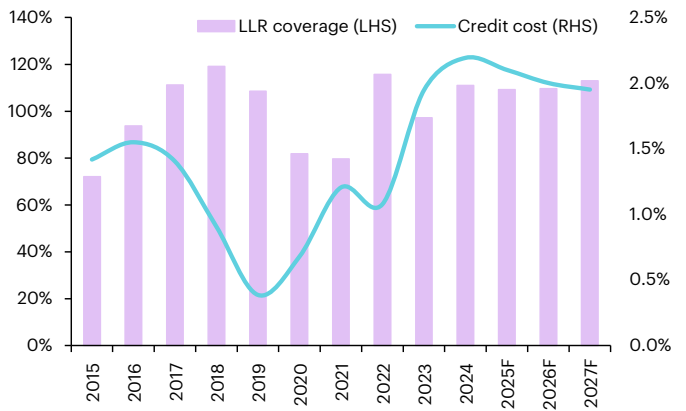
Source: THANI and InnovestX Research

Figure 5: NPLs and 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 Jun 4, 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	100.00	120.00	25.5	8.7	8.4	7.9	(12)	4	6	0.9	0.9	0.8	11	11	11	5.5	5.5	5.7
KTC	Underperform	37.25	34.00	(5.2)	12.9	12.9	12.6	2	0	2	2.4	2.2	2.0	20	18	17	3.5	3.5	3.6
MTC	Outperform	40.25	51.00	27.5	14.5	12.6	11.1	20	16	13	2.3	2.0	1.7	17	17	17	0.6	0.8	0.9
SAWAD	Neutral	18.00	24.00	38.3	5.4	6.0	5.6	(8)	(11)	8	0.8	0.7	0.7	16	13	12	0.2	5.0	5.4
TIDLOR	Outperform	16.40	19.00	18.9	11.3	9.8	8.9	8	15	10	1.6	1.4	1.3	14	15	15	2.7	3.1	3.4
THANI	Underperform	1.62	1.50	(2.6)	12.6	11.4	10.5	(43)	11	8	0.8	0.7	0.7	6	6	7	4.3	4.8	4.7
Average					10.9	10.2	9.4	(6)	6	8	1.5	1.3	1.2	14	13	13	2.8	3.8	3.9

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 ไปใช้ในทุกระณ ดั้งนั้นนักลงทุนจึงควรใช้ดุลพินิจในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน 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 บทวิเคราะห์ 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 อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล 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, III, ILINK, ILM, IND, INET, INSET, INTUCH, IP, IRC, IRPC, IT, ITC, ITCL, ITTHI, IVL, JAS, JTS, K, KBANK, KCC, KCE, KCG, KEX, KKP, KSL, KTB, KTC, KTMS, KUMWEL, LALIN, LANNA, LH, LHFG, LIT, LOXLEY, LPN, LRH, LST, M, MAJOR, MALEE, MBK, MC, M-CHAI, MCOT, MFC, MFEC, MINT, MODERN, MONO, MOONG, MOSHI, MSC, MST, MTC, MTI, MVP, NCH, NER, NKI, NOBLE, NRF, NSL, NTSC, NVD, NWR, NYT, OCC, OR, ORI, OSP, PAP, PB, PCC, PCSGH, PDJ, PEER, PG, PHOL, PIMO, PLANB, PLAT, PLUS, PM, PORT, PPP, PPS, PR9, PRG, PRIME, PRM, PRTR, PSH, PSL, PTT, PTTEP, PTTGC, Q-CON, QH, QTC, RATCH, RBF, RPC, RPH, RS, RT, RWI, S, S&J, SA, SAAM, SABINA, SAK, SAMART, SAMTEL, SAT, SAV, SAWAD, SC, SCAP, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGD, SCGP, SCM, SCN, SDC, SEAFCO, 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 published.

*บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีส่วนดำเนินการกำกับดูแลกิจการ เช่น การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังถึงข้อดังกล่าวประกอบด้วย

Anti-corruption Progress Indicator
Certified (ได้ผ่านการรับรอง)

2S, AAI, ADB, ADVANC, AE, AF, AH, AI, AIE, AIRA, AJ, AKP, AMA, AMANAH, AMATA, AMATAV, AP, APCS, AS, ASIAN, ASK, ASP, ASW, AWC, AYUD, B, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBGI, BBL, BCH, BCP, BCPG, BE8, BEC, BEYOND, BGC, BGRIM, BLA, BPP, BRI, BRR, BSBM, BTG, BTS, BWG, CAZ, CBG, CEN, CENTEL, CFRESH, CGH, CHEWA, CHOTI, CHOW, CI, CIG, CIMBT, CM, CMC, COM7, CPALL, CPAXT, CPF, CPI, CPL, CPN, CPW, CRC, CSC, CV, DCC, DELTA, DEMCO, DIMET, DMT, DOHOME, DRT, DUSIT, EA, EASTW, ECF, EGCO, EP, EPG, ERW, ETC, ETE, FNS, FPI, FPT, FSMART, FSX, FTE, GBX, GC, GCAP, GEL, GFPT, GGC, GJS, GLOBAL, GPI, GPSC, GSTEEL, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HEALTH, HENG, HMPRO, HTC, ICC, ICHI, IFS, III, ILINK, ILM, INET, INOX, INSURE, INTUCH, IRPC, 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, BG, BCT, BDMS, BEAUTY, BEM, BGT, BH, BIG, BIOTEC, BIS, BIZ, BJC, BJCHI, BKA, BKD, BKGI, BKIH, BLC, BLESS, BLISS, BM, BOL, BPS, BR, BROCK, BSM, BSRC, BTC, BTNC, BTW, BUI, BVG, CCET, CCP, CEYE, CGD, CH, CHAO, CHARAN, CHAYO, CHIC, CHO, CITY, CIVIL, CK, CKP, CMAN, CMO, CMR, CNT, COCOCO, COLOR, COMAN, CPANEL, CPH, CPR, CPT, CRANE, CRD, CREDIT, CSP, CSR, CSS, CTW, CWT, D, DCON, DDD, DHOUSE, DOD, DPAINT, DTCENT, DTCI, DV8, EASON, EE, EFORL, EKH, EMC, ESTAR, ETL, EURO, F&D, FANCY, FE, FM, FMT, FN, FORTH, FTI, FVC, GABLE, GENCO, GFC, GL, GLAND, GLOCON, GLORY, GRAMMY, GRAND, GTB, GTV, GYT, HFT, HPT, HTECH, HYDRO, I2, IIG, IMH, IND, INGRS, INSET, IRC, IRCP, IROYAL, IT, ITD, ITNS, ITTHI, IVF, J, JAK, JCK, JCKH, JCT, JKN, JMT, JPARK, JSP, JUBILE, KAMART, KBS, KC, KCG, KCM, KDH, KEX, KIAT, KISS, KK, KKC, KLINIQ, KOOL, KTIS, KTMS, KUMWEL, KUN, KWC, KWI, KWM, KYE, LALIN, LEE, LEO, LOXLEY, LPH, LST, LTMH, LTS, MAGURO, MANRIN, MASTER, MATI, MCA, M-CHAI, MCS, MDX, MEB, MEDEZE, METCO, MGC, MGI, MGT, MICRO, MIDA, MK, ML, MORE, MOTHER, MPJ, MST, MTW, MUD, MVP, NAM, NAT, NC, NCH, NCL, NCP, NDR, NEO, NETBAY, NEW, NEWS, NFC, NKT, NL, NNCL, NOVA, NPK, NSL, NTV, NV, NVD, NWR, NYT, OHTL, OKJ, ONEE, ORN, PACO, PAF, PANEL, PCC, PCE, PEACE, PEER, PERM, PF, PHG, PICO, PIN, PIS, PJW, PLT, PM, 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.