

ติดล้อ โฮลดิ้งส์

บริษัท ติดล้อ โฮลดิ้งส์
จำกัด (มหาชน)

TIDLOR

Bloomberg TIDLOR TB
Reuters TIDLOR.BK

innovest^x
บริษัทหลักทรัพย์ในกลุ่ม SCBX

3Q68: ดีกว่าคาดจาก ECL; ปรับราคาเป้าหมายเพิ่มขึ้น

ผลประกอบการ 3Q68 ของ TIDLOR ออกมาดีกว่าคาดจาก ECL ที่ต่ำกว่าที่คาด พร้อมกับคุณภาพสินทรัพย์ที่ดีขึ้น การเติบโตของสินเชื่อระดับต่ำ NIM ที่สูงขึ้น non-NII ที่ดี และอัตราส่วนต้นทุนต่อรายได้ที่เพิ่มขึ้น เราคงคำแนะนำ NEUTRAL สำหรับ TIDLOR แต่ปรับราคาเป้าหมายเพิ่มขึ้นจาก 22 บาท เป็น 23 บาท เพื่อสะท้อนการปรับประมาณการกำไรเพิ่มขึ้น (หลักๆ เกิดจาก ECL) เราเชื่อว่า TIDLOR ซื้อขายที่ valuation ไม่น่าสนใจที่ PEG 1.5 เท่าสำหรับปี 2569 เนื่องจากคาดว่ากำไรจะเติบโตในอัตราที่ชะลอตัวลงมาอยู่ที่ 7% ในปี 2569

ผลประกอบการ 3Q68 ออกมาดีกว่าคาดจาก ECL กำไรสุทธิ 3Q68 ของ TIDLOR เพิ่มขึ้น 8% QoQ และ 43% YoY มาอยู่ที่ 1.42 พันลบ. สูงกว่า INVX คาด 7% และสูงกว่าตลาดคาด 8% หลักๆ เกิดจาก ECL ที่ต่ำกว่าคาด ผลประกอบการสะท้อนถึง: 1) การเติบโตของสินเชื่อระดับต่ำที่ 1% QoQ และ 4% YoY 2) NIM ที่เพิ่มขึ้น 38 bps QoQ จากอัตราผลตอบแทนจากการให้สินเชื่อที่เพิ่มขึ้น 36 bps และต้นทุนทางการเงินที่ลดลง 1 bps QoQ 3) credit cost ที่ลดลง 43 bps QoQ โดย NPL ratio ลดลง 13 bps 4) non-NII (หลักๆ เกิดจากรายได้ค่านายหน้าประกันภัย) ที่เพิ่มขึ้น 2% QoQ (+15% YoY) และ 4) อัตราส่วนต้นทุนต่อรายได้ที่เพิ่มขึ้น 81 bps QoQ (+39 bps YoY) จากปัจจัยฤดูกาล

ปรับประมาณการกำไรเพิ่มขึ้น และคาดว่ากำไรจะลดลง QoQ ใน 4Q68 เราปรับประมาณการกำไรสุทธิของ TIDLOR เพิ่มขึ้น 6% ในปี 2568 และ 4% ในปี 2569 เนื่องจากเราปรับประมาณการ credit cost เพื่อสะท้อนผลประกอบการ 3Q68 เราคาดว่ากำไรสุทธิ 4Q68 จะลดลง QoQ (ECL และค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานสูงขึ้น) แต่จะเพิ่มขึ้น YoY (NII สูงขึ้น) เราคาดว่ากำไรจะเติบโตในอัตราที่ชะลอตัวลงจาก 25% ในปี 2568 มาอยู่ที่ 7% ในปี 2569 เพราะ credit cost จะไม่ปรับลดลงอีก เนื่องจากเราคาดว่าราคารถมือสองจะไม่ฟื้นตัวต่อ ประกอบกับการเติบโตของสินเชื่อและรายได้ค่านายหน้าประกันภัยที่ไม่แน่นอนอย่างต่อเนื่อง

มีความเสี่ยงที่ credit cost จะเพิ่มขึ้น เรามองว่า credit cost ที่เราคาดการณ์ไว้ในปี 2569 (ทรงตัวที่ 2.85%) มีความเสี่ยงที่จะเพิ่มขึ้น เนื่องจากเราคาดว่าโครงการ “คุณสู้ เราช่วย” ที่สิ้นสุดลงในเดือนก.ย. อาจทำให้ราคารถมือสองไม่สามารถฟื้นตัวต่อได้ (มีความเป็นไปได้ที่ราคาจะลดลง) จากการที่อุปทานรถมือสองกลับมาเพิ่มขึ้นอีกครั้ง เราคาดว่า credit cost จะเพิ่มขึ้น QoQ (ลดลง YoY) ใน 4Q68 และจะทรงตัวในปี 2569 จากภาวะเศรษฐกิจมหภาคที่อ่อนแอและราคารถมือสองที่ไม่มีการฟื้นตัวต่อ ด้วยสัดส่วนสินเชื่อจำนำทะเบียนรถยนต์สูงที่สุดที่ ~60% และ LTV ที่สูงที่สุดในบรรดาผู้ประกอบการรายใหญ่สามราย TIDLOR จึงมีแนวโน้มที่จะได้รับผลกระทบมากที่สุดจากการเปลี่ยนแปลงของราคารถมือสอง

การเติบโตของสินเชื่อไม่น่าตื่นเต้น TIDLOR ปรับเป้าหมายการเติบโตของสินเชื่อปี 2568 ลดลงจาก 6% เป็น 5% เพื่อสะท้อนผลประกอบการ 3Q68 เราคงประมาณการการเติบโตของสินเชื่อปี 2569 ไว้ที่ 6% ซึ่งต่ำกว่าอัตราการเติบโตเฉลี่ยต่อปี (CAGR) ในช่วงปี 2561-2566 ที่ 19% อย่างมาก นโยบายปล่อยสินเชื่อที่เข้มงวดขึ้นในด้าน LTV ส่งผลทำให้วงเงินสินเชื่อลดลง และการเติบโตของสินเชื่อไม่น่าตื่นเต้น

NIM จะเพิ่มขึ้น เราคาดว่าจะมีการปรับลดอัตราดอกเบี้ยลงอีก 25 bps ในเดือนธ.ค. และ 50 bps ในปี 2569 ซึ่งน่าจะเป็นปัจจัยกระตุ้นราคาหุ้น เราคาดว่าต้นทุนทางการเงินของ TIDLOR จะลดลงอย่างต่อเนื่องในปี 2569 เราคาดว่า NIM จะเพิ่มขึ้น 16 bps ในปี 2569

Non-NII จะเติบโตในระดับปานกลาง เรายังคงคาดการณ์ว่า non-NII จะเติบโตในอัตราที่ชะลอตัวลงจาก 11% ในปี 2567 มาอยู่ที่ 8% ในปี 2568 และ 6% ในปี 2569 จากผลกระทบจากหลักๆ เกิดจากรายได้ค่านายหน้าประกันภัย แม้เราคาดว่ารายได้ค่านายหน้าประกันภัยจะเพิ่มขึ้นตามฤดูกาลใน 4Q68

คงคำแนะนำ NEUTRAL แต่ปรับราคาเป้าหมายเพิ่มขึ้น เราคงคำแนะนำ NEUTRAL สำหรับ TIDLOR เพราะ valuation ไม่น่าสนใจที่ PEG 1.5 เท่า สำหรับปี 2569 เนื่องจากคาดว่ากำไรจะเติบโตในอัตราที่ชะลอตัวลงที่ 7% ในปี 2569 อย่างไรก็ตาม เราปรับราคาเป้าหมายเพิ่มขึ้นจาก 22 บาท เป็น 23 บาท (อิงกับ PBV 1.75 เท่า และ PE 12 เท่า สำหรับปี 2569 เพื่อสะท้อนการปรับประมาณการกำไรเพิ่มขึ้น

ปัจจัยเสี่ยงที่สำคัญ: 1) ความเสี่ยงด้านคุณภาพสินทรัพย์จากภาวะเศรษฐกิจชะลอตัวและสงครามการค้า 2) ความเสี่ยงด้าน credit cost จากราคารถมือสองที่ลดลง 3) การแข่งขันที่สูงขึ้นจากธนาคารต่างๆ 4) ความเสี่ยงด้านกฎหมาย และ 5) ความเสี่ยง ESG จากการให้บริการลูกค้าอย่างเป็นธรรม (market conduct)

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Net profit	(Bt mn)	3,790	4,230	5,238	5,608	6,011
EPS	(Bt)	1.35	1.45	1.81	1.94	2.08
BVPS	(Bt)	10.12	10.48	11.88	13.28	14.77
DPS	(Bt)	0.27	0.44	0.54	0.58	0.62
PER	(x)	15.42	14.32	11.50	10.74	10.02
EPS growth	(%)	(7.45)	7.64	24.58	7.05	7.20
PBV	(x)	2.06	1.99	1.75	1.57	1.41
ROE	(%)	14.08	14.35	16.13	15.39	14.80
Dividend yields	(%)	1.30	2.11	2.61	2.79	2.99

Source: InnovestX Research

Tactical: NEUTRAL

(3-month)

Stock data

Last close (Nov 11) (Bt)	20.80
Target price (Bt)	23.00
Mkt cap (Btbn)	60.24

12-m high / low (Bt)	22.5 / 13.4
Avg. daily 6m (US\$m)	7.20
Foreign limit / actual (%)	100 / 9
Free float (%)	53.2
Outstanding Short Position (%)	0.21

Share price performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	(1.9)	18.2	31.6
Relative to SET	(2.9)	14.4	47.4

INVX core earnings vs consensus

Earnings vs consensus	2025F	2026F
Consensus (Bt mn)	5,035	5,662
INVX vs Consensus (%)	4.0	(1.0)

Earnings momentum	YoY	QoQ
INVX 4Q25F core earnings	Up	Down

2024 Sustainability/2023 ESG Score

SET ESG Ratings	No
-----------------	----

Bloomberg ESG Score and Rank in the sector

ESG Score and Rank	1.43 9/42
Environmental Score and Rank	0.27 6/42
Social Score and Rank	1.16 9/42
Governance Score and Rank	2.42 9/42

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

นักวิเคราะห์

กิตติมา สัตยพันธ์, CFA

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน

ด้านหลักทรัพย์

0-2793-9010

kittima.s@innovestx.co.th

มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG

เรามองว่า TIDLOR วางเป้าหมายในประเด็นด้านสิ่งแวดล้อมไว้อย่างชัดเจนพร้อมกับมีนโยบายที่แน่นอนและเปรียบเทียบผลการดำเนินงานที่เกิดขึ้นจริงกับเป้าหมาย เรามองว่าระบบการบริหารจัดการและการกำกับดูแลของบริษัทเป็นที่น่าสนใจ ซึ่งสะท้อนถึงขนาดที่เหมาะสมและความหลากหลายของคณะกรรมการบริษัท และความโปร่งใสกับผู้มีส่วนได้ส่วนเสีย

ESG Ratings and Indices

Bloomberg ESG Financial Materiality Score	1.43 (2023)
Rank in Sector	9/42

	CG Rating	DJSI	SETESG	SET ESG Ratings
TIDLOR	-	No	No	No

Source: Thai Institute of Directors and SET

ประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม (E)

- TIDLOR ตั้งเป้าลดการใช้พลังงานและการปล่อยก๊าซเรือนกระจกลงร้อยละ 10 รวมถึงเพิ่มปริมาณขยะรีไซเคิลให้มากขึ้นร้อยละ 10 ภายใน 5 ปีจากปีฐาน 2565
- ผลการดำเนินงานด้านสิ่งแวดล้อมปี 2567: 1) การใช้ไฟฟ้าต่อพนักงานลดลง 0.84% 2) อัตราการรีไซเคิลกระดาษและขยะ 10% 3) การปล่อยก๊าซเรือนกระจกขอบเขตที่ 1 = 3,058 ในปี 2567 เทียบกับ 2,923 ในปี 2566 4) การปล่อยก๊าซเรือนกระจกขอบเขตที่ 2 = 6,293 ในปี 2567 เทียบกับ 5,997 ในปี 2566 5) การปล่อยก๊าซเรือนกระจกขอบเขตที่ 3 = 832 ในปี 2567 เทียบกับ 730 ในปี 2566
- ใน 1Q68 TIDLOR ได้รับประกาศนียบัตร “Climate Action Leaders Recognition” จากองค์การระหว่างประเทศ AFMA (ภายใต้ FAO – UN) และเครือข่าย Sustainism ในฐานะผู้นำด้านความยั่งยืนในการฟื้นฟูสภาพภูมิอากาศและสิ่งแวดล้อม โดยเป็นหนึ่งใน 50 องค์กรพันธมิตรด้านความยั่งยืนทั่วโลกที่ได้รับการยอมรับในงาน Climate Action Forum ณ องค์การสหประชาชาติ ประจำประเทศไทย

ประเด็นด้านสังคม (S)

- ผลการดำเนินงานด้านสังคมปี 2567: 1) ความพึงพอใจของพนักงาน = 92.5% เทียบกับเป้าหมายที่ >80%; 2) ความพึงพอใจของลูกค้า = 97; 3) การละเมิดความเป็นส่วนตัวของข้อมูล = 1 กรณีเทียบกับเป้าหมายเป็นศูนย์; 4) ไม่มีการละเมิดสิทธิมนุษยชนภายในองค์กร; 5) ไม่พบพนักงานได้รับบาดเจ็บอันเกิดจากสภาพแวดล้อมในการทำงาน; 6) กิจกรรมให้ความรู้ทางการเงิน = 18 เทียบกับเป้าหมายอย่างน้อย 10; 7) ชั่วโมงการฝึกอบรมพนักงาน = 27 ชั่วโมง/คน/ปี
- ภายใน 5 ปีข้างหน้า TIDLOR มุ่งมั่นที่จะนำความรู้ทางการเงินไปสู่ชุมชนต่างๆ มากขึ้น เพื่อช่วยให้คนไทยบริหารจัดการเงินของตนเองได้ นอกจากนี้ บริษัทยังจะสร้างความตระหนักในทุกภาคส่วนเกี่ยวกับความสำคัญของความรู้ทางการเงินพื้นฐาน พร้อมส่งเสริมพฤติกรรมทางการเงินที่ยั่งยืนในพนักงานของบริษัท

ประเด็นด้านธรรมาภิบาล (G)

- ณ วันที่ 31 ธันวาคม พ.ศ. 2567 คณะกรรมการบริษัทมีจำนวนทั้งสิ้น 11 คน ซึ่งในจำนวนนี้มีกรรมการอิสระ 4 คน และกรรมการผู้หญิง 2 คน
- ในปี 2567 TIDLOR ได้รับการประเมินคุณภาพของระบบบริหารจัดการความรับผิดชอบต่อสังคมและสิ่งแวดล้อมแบบองค์รวมจาก EcoVadis ระดับ Bronze ภายใต้ 4 หัวข้อ คือ สภาพแวดล้อม แรงงานและสิทธิมนุษยชน จรรยาบรรณ และการจัดซื้อจัดจ้างอย่างยั่งยืน

ESG Financial Materiality Score and Disclosure

	2023	2024
ESG Financial Materiality Score	1.43	—
Environment Financial Materiality Score	0.27	—
Emissions Reduction Initiatives	No	Yes
Climate Change Policy	Yes	Yes
GHG Scope 1 ('000 metric tonnes)	2.92	3.06
GHG Scope 2 Location-Based ('000 metric tonnes)	6.00	6.29
GHG Scope 3 ('000 metric tonnes)	0.73	0.83
Total Energy Consumption ('000 megawatt hours)	21.38	24.04
Electricity Used ('000 megawatt hours)	10.30	12.59
Total Waste ('000 metric tonnes)	0.21	0.24
Water Consumption ('000 cubic meters)	24.07	71.95
Social Financial Materiality Score	1.16	—
Consumer Data Protection Policy	Yes	Yes
Community Spending	—	—
Women in Workforce (%)	72.56	72.24
Disabled in Workforce (%)	—	—
Total Recordable Incident Rate (per 100 employees)	—	—
Employee Turnover (%)	14.60	11.50
Employee Training (hours)	205,724	205,480
Governance Financial Materiality Score	2.42	—
Board Size (persons)	11	11
Number of Executives / Company Managers (persons)	9	8
Number of Non Executive Directors on Board (persons)	10	10
Number of Female Executives (persons)	5	4
Number of Women on Board (persons)	2	2
Number of Independent Directors (persons)	4	4

Source: Bloomberg Finance L.P.

Disclaimer

การให้คะแนน ESG ของ Bloomberg จะประเมินบริษัทตามระดับการจัดการ ESG ที่สำคัญทางการเงินเฉพาะอุตสาหกรรม โดยมีคะแนนที่สำคัญทางการเงิน 4 ด้าน คือ คะแนนรวม ESG คะแนนด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และการกำกับดูแล 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 income	(Btmn)	8,735	9,825	12,532	15,545	18,369	19,346	20,474	21,750
Interest expense	(Btmn)	1,178	1,121	1,235	1,842	2,424	2,563	2,590	2,637
Net interest income	(Btmn)	7,557	8,704	11,297	13,703	15,945	16,783	17,884	19,114
Non-interest income	(Btmn)	1,824	2,222	2,742	3,427	3,792	4,105	4,332	4,533
Non-interest expenses	(Btmn)	5,772	6,559	7,923	9,401	11,033	11,564	12,277	13,027
Pre-provision profit	(Btmn)	3,609	4,367	6,116	7,729	8,704	9,324	9,939	10,620
Provision	(Btmn)	582	414	1,583	2,986	3,421	2,776	2,930	3,106
Pre-tax profit	(Btmn)	3,027	3,953	4,533	4,743	5,283	6,548	7,010	7,514
Tax	(Btmn)	611	784	893	953	1,053	1,310	1,402	1,503
Equities & minority interest	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Net profit	(Btmn)	2,416	3,169	3,640	3,790	4,230	5,238	5,608	6,011
EPS	(Bt)	1.15	1.37	1.46	1.35	1.45	1.81	1.94	2.08
DPS	(Bt)	0.00	0.27	0.29	0.27	0.44	0.54	0.58	0.62

Balance Sheet

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Gross loans	(Btmn)	50,807	60,339	79,898	96,020	102,205	107,326	113,774	120,609
Loan loss reserve	(Btmn)	2,763	2,611	3,199	3,981	4,554	5,253	5,989	6,771
Net loans	(Btmn)	48,568	58,847	78,067	93,475	99,380	103,802	109,514	115,567
Total assets	(Btmn)	53,336	66,526	84,727	100,148	106,535	112,245	118,303	124,657
Total borrowings	(Btmn)	39,695	41,894	56,613	68,980	71,317	73,117	75,117	77,117
Total liabilities	(Btmn)	41,587	44,120	59,305	71,724	76,007	77,828	79,850	81,875
Paid-up capital	(Btmn)	7,800	8,580	9,240	10,395	10,780	10,715	10,715	10,715
Total Equities	(Btmn)	11,749	22,405	25,422	28,424	30,527	34,417	38,453	42,782
BVPS	(Bt)	5.57	9.66	10.18	10.12	10.48	11.88	13.28	14.77

Key Financial Ratios

	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
YoY loan growth	(%)	6.65	18.76	32.42	20.18	6.44	5.01	6.01	6.01
Yield on earn'g assets	(%)	17.75	17.68	17.87	17.67	18.53	18.47	18.52	18.56
Cost on int-bear'g liab	(%)	3.07	2.75	2.51	2.93	3.46	3.55	3.49	3.46
YoY non-NII growth	(%)	0.05	21.87	23.38	24.97	10.65	8.26	5.52	4.65
Net interest margin	(%)	15.35	15.66	16.11	15.58	16.09	16.02	16.18	16.31
Cost to income ratio	(%)	61.53	60.03	56.44	54.88	55.90	55.36	55.26	55.09
Credit cost	(%)	1.18	0.75	2.26	3.39	3.45	2.65	2.65	2.65
NPLs/ Total Loans	(%)	1.67	1.21	1.61	1.47	1.84	1.90	1.94	1.98
LLR/NPLs	(%)	325.07	356.57	248.90	282.07	242.67	257.80	271.23	283.40
ROA	(%)	4.75	5.29	4.81	4.10	4.09	4.79	4.86	4.95
ROE	(%)	22.91	18.56	15.22	14.08	14.35	16.13	15.39	14.80
D/E	(x)	3.54	1.97	2.33	2.52	2.49	2.26	2.08	1.91

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25
Interest income	(Btmn)	4,233	4,374	4,566	4,727	4,702	4,658	4,762	4,912
Interest expense	(Btmn)	537	557	590	623	654	631	644	645
Net interest income	(Btmn)	3,696	3,818	3,976	4,104	4,048	4,027	4,118	4,267
Non-interest income	(Btmn)	1,029	935	898	884	1,075	982	994	1,016
Non-interest expenses	(Btmn)	2,602	2,569	2,604	2,742	3,118	2,717	2,789	2,925
Pre-provision profit	(Btmn)	2,123	2,183	2,270	2,245	2,005	2,292	2,323	2,358
Provision	(Btmn)	1,000	809	905	1,005	702	772	692	587
Pre-tax profit	(Btmn)	1,123	1,374	1,365	1,241	1,304	1,521	1,631	1,771
Tax	(Btmn)	223	270	274	250	261	303	326	356
Equities & minority interest	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	(9)
Net profit	(Btmn)	901	1,104	1,091	991	1,043	1,218	1,304	1,415
EPS	(Bt)	0.32	0.39	0.37	0.34	0.36	0.42	0.45	0.49

Balance Sheet

FY December 31	Unit	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25
Gross loans	(Btmn)	96,020	98,666	101,463	101,024	102,205	103,000	104,143	105,476
Loan loss reserve	(Btmn)	3,981	4,244	4,356	4,461	4,554	4,772	4,958	5,057
Net loans	(Btmn)	93,475	95,889	98,686	98,238	99,380	99,947	100,947	102,267
Total assets	(Btmn)	100,148	103,825	105,294	106,550	106,535	106,260	114,281	109,710
Total borrowings	(Btmn)	68,980	71,460	72,828	73,245	71,317	71,522	78,176	72,179
Total liabilities	(Btmn)	71,724	74,317	75,440	75,736	76,007	74,560	81,303	75,322
Paid-up capital	(Btmn)	10,395	10,395	10,780	10,780	10,780	10,780	10,715	10,715
Total Equities	(Btmn)	28,424	29,508	29,854	30,814	30,527	31,701	32,779	34,186
BVPS	(Bt)	10.12	10.50	10.25	10.58	10.48	10.88	11.32	11.80

Key Financial Ratios

	Unit	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25
YoY loan growth	(%)	20.18	20.78	18.14	11.62	6.44	4.39	2.64	4.41
Yield on earn'g assets	(%)	18.16	17.97	18.25	18.68	18.51	18.16	18.39	18.75
Cost on int-bear'g liab	(%)	3.21	3.17	3.27	3.41	3.62	3.53	3.44	3.43
YoY non-NII growth	(%)	21.49	20.18	14.33	5.96	4.45	5.06	10.60	14.96
Net interest margin	(%)	15.85	15.69	15.89	16.21	15.94	15.70	15.90	16.29
Cost to income ratio	(%)	55.06	54.06	53.42	54.98	60.86	54.24	54.56	55.37
Credit cost	(%)	4.29	3.32	3.62	3.97	2.76	3.01	2.67	2.24
NPLs/ Total Loans	(%)	1.47	1.63	1.89	1.92	1.84	1.81	1.81	1.69
LLR/NPLs	(%)	282.07	264.10	227.31	230.57	242.67	255.74	262.40	283.94
ROA	(%)	3.70	4.33	4.18	3.74	3.92	4.58	4.73	5.02
ROE	(%)	12.87	15.25	14.71	13.06	13.60	15.66	16.18	16.80
D/E	(x)	2.52	2.52	2.53	2.46	2.49	2.35	2.48	2.20

Figure 1: Quarterly results

P & L (Bt mn)	3Q24	2Q25	3Q25	%YoY ch	%QoQ ch	9M24	9M25	% YoY ch	% full year
Net interest income	4,104	4,118	4,267	4	4	11,897	12,413	4	74
Non-interest income	884	994	1,016	15	2	2,717	2,992	10	73
Operating expenses	2,742	2,789	2,925	7	5	7,915	8,431	7	73
Pre-provision profit	2,245	2,323	2,358	5	2	6,699	6,973	4	75
Provision	1,005	692	587	(42)	(15)	2,719	2,050	(25)	74
Pre-tax profit	1,241	1,631	1,771	43	9	3,980	4,922	24	75
Income tax	250	326	356	42	9	793	985	24	75
Net profit	991	1,304	1,415	43	8	3,186	3,937	24	75
EPS (Bt)	0.34	0.45	0.49	43	8	1.09	1.36	24	75
B/S (Bt mn)	3Q24	2Q25	3Q25	%YoY ch	%QoQ ch	9M24	9M25	%YoY ch	% full year
Gross loans	101,024	104,143	105,476	4	1	101,024	105,476	4	NM.
Total liabilities	75,736	81,303	75,322	(1)	(7)	75,736	75,322	(1)	NM.
BVPS (Bt)	10.58	11.32	11.80	12	4	10.58	11.80	12	NM.
Ratios (%)	3Q24	2Q25	3Q25	%YoY ch*	%QoQ ch*	9M24	9M25	%YoY ch	% full year
Yield on loans	18.68	18.39	18.75	0.07	0.36	18.50	18.40	(0.09)	NM.
Cost of funds	3.41	3.44	3.43	0.02	(0.01)	3.32	3.57	0.25	NM.
Net interest margin	16.21	15.90	16.29	0.07	0.38	16.10	15.94	(0.16)	NM.
Cost to income ratio	54.98	54.56	55.37	0.39	0.81	54.16	54.73	0.57	NM.
Credit cost	3.97	2.67	2.24	(1.73)	(0.43)	3.97	2.24	(1.73)	NM.
NPLs/ Total Loans	1.92	1.81	1.69	(0.23)	(0.13)	1.92	1.69	(0.23)	NM.
LLR/NPLs	231	262	284	53.36	21.53	230.57	283.94	53.36	NM.
D/E	2.46	2.48	2.20	(0.25)	(0.28)	2.46	2.20	(0.25)	NM.

Source: TIDLOR and InnovestX Research

Note: * Percentage points

Figure 2: Valuation summary (price as of Nov 11, 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	Neutral	102.50	122.00	24.4	9.0	8.3	7.8	(12)	8	5	1.0	0.9	0.9	11	11	11	5.4	5.4	5.7
KTC	Neutral	29.00	31.00	12.0	10.1	9.8	9.5	2	3	3	1.9	1.7	1.6	20	18	17	4.6	5.1	5.3
MTC	Outperform	39.75	49.00	24.1	14.4	12.5	10.8	20	15	16	2.3	2.0	1.7	17	17	17	0.6	0.8	0.9
SAWAD	Neutral	28.50	27.00	(1.0)	8.5	9.3	8.7	(8)	(8)	6	1.3	1.2	1.1	16	14	14	0.1	4.3	4.6
TIDLOR	Neutral	20.80	23.00	13.2	14.3	11.5	10.7	8	25	7	2.0	1.8	1.6	14	16	15	2.1	2.6	2.8
THANI	Underperform	1.74	1.70	2.8	13.5	10.7	11.3	(43)	27	(5)	0.8	0.8	0.8	6	7	7	4.0	5.1	5.1
Average					11.6	10.3	9.8	(6)	12	5	1.5	1.4	1.3	14	14	13	2.8	3.9	4.1

Source: InnovestX Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด ("บริษัท") มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่กลุ่มทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆ ไปใช้ในทุกระณ ดั้งนั้นนักลงทุนจึงควรใช้ดุลพินิจในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน นอกจากนี้ บริษัท และ/หรือ บริษัทในเครือของบริษัทอาจมีส่วนเกี่ยวข้องหรือผลประโยชน์ใดๆ กับบริษัทใดๆ ที่ถูกกล่าวถึงในรายงานนี้ก็ได้

บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด ("INVX") เป็นบริษัทย่อยที่บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) ("เอสซีบี เอกซ์") เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว และธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) ("ธนาคารฯ") เป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวข้องกับการวิเคราะห์ 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 ทรัสต์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์ แอล เอช โฮเทล ความเห็น ข่าวกว้าง ขว้างเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ ("ข้อมูล") มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ได้รับผิดต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการตัดสินใจ 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 ในกรณีที่มิใช่ข้อสงสัย ท่านควรขอคำแนะนำจากที่ปรึกษาทางการลงทุน

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

© สงวนลิขสิทธิ์ 2568 บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด

CG Rating 2024 Companies with CG Rating

Companies with Excellent CG Scoring

AAV, ABM, ACE, ACG, ADVANC, AE, AF, AGE, AH, AIT, AJ, AKP, AKR, ALLA, ALT, AMA, AMARIN, AMATA, AMATAV, ANAN, AOT, AP, ASIMAR, ASK, ASP, ASW, AURA, AWC, B, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBGI, BBL, BCH, BCP, BCPG, BDMS, BEC, BEM, BEYOND, BGC, BGRIM, BJC, BKIH, BLA, BPP, BR, BRI, BRR, BSRC, BTG, BTS, BTW, BWG, CBG, CENTEL, CFRESH, CHASE, CHEWA, CHOW, CIMBT, CIVIL, CK, CKP, CNT, COLOR, COM7, CPALL, CPAXT, CPF, CPL, CPN, CPW, CRC, CRD, CREDIT, CSC, CV, DCC, DDD, DELTA, DEMCO, DITTO, DMT, DOHOME, DRT, DUSIT, EASTW, ECF, ECL, EGCO, EPG, ERW, ETC, ETE, FLOYD, FN, FPI, FPT, FVC, GABLE, GC, GCAP, GFC, GFPT, GGC, GLAND, GLOBAL, GPSC, GRAMMY, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HENG, HMPRO, HPT, HTC, ICC, ICHI, III, ILINK, ILM, IND, INET, INSET, INTUCH, IP, IRC, IRPC, IT, ITC, ITCL, ITTHI, IVL, JAS, JTS, K, KBANK, KCC, KCE, KCG, KEX, KKP, KSL, KTB, KTC, KTMS, KUMWEL, LALIN, LANNA, LH, LHFG, LIT, LOXLEY, LPN, LRH, LST, M, MAJOR, MALEE, MBK, MC, M-CHAI, MCOT, MFC, MFEC, MINT, MODERN, MONO, MOONG, MOSHI, MSC, MST, MTC, MTI, MVP, NCH, NER, NKI, NOBLE, NRF, NSL, NTSC, NVD, NWR, NYT, OCC, OR, ORI, OSP, PAP, PB, PCC, PCSGH, PDJ, PEER, PG, PHOL, PIMO, PLANB, PLAT, PLUS, PM, PORT, PPP, PPS, PR9, PRG, PRIME, PRM, PRTR, PSH, PSL, PTT, PTTEP, PTTGC, Q-CON, QH, QTC, RATCH, RBF, RPC, RPH, RS, RT, RWI, S, S&J, SA, SAAM, SABINA, SAK, SAMART, SAMTEL, SAT, SAV, SAWAD, SC, SCAP, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGD, SCGP, SCM, SCN, SDC, SEAFCO, 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, TASCO, TBN, TCAP, TCMC, TEAMG, TEGH, TFG, TFMAMA, TGE, TGH, THANA, THANI, THCOM, THG*, THIP, THRE, THREL, TIPH, TISCO, TK, TKS, TKT, TLI, TM, TMILL, TMT, TNDT, TNITY, TNL, TOA, TOG, TOP, TPAC, TPBI, TPIPL, TPIPP, TPS, TQM, TQR, TRP, TRUBB, TRUE, TRV, TSC, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TTW, TU, TVDH, TVO, TVT, TWPC, UAC, UBE, UBIS, UKEM, UPF, UPOIC, UV, VARO, VGI, VIH, WACOAL, WGE, WHA, WHAUP, WICE, WINMED, WINNER, ZEN

Companies with Very Good CG Scoring

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

Companies with Good CG Scoring

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

Corporate Governance Report

The material contained in this publication is for general information only and is not intended as advice on any of the matters discussed herein. Readers and others should perform their own independent analysis as to the accuracy or completeness or legality of such information. The Thai Institute of Directors, its officers, the authors and editor make no representation or warranty as to the accuracy, completeness or legality of any of the information contained herein. By accepting this document, each recipient agrees that the Thai Institute of Directors Association, its officers, the authors and editor shall not have any liability for any information contained in, or for any omission from, this publication.

The survey result is as of the date appearing in the Corporate Governance Report of Thai Listed Companies. As a result, the survey result may be changed after that date. InnovestX Securities Company Limited does not conform nor certify the accuracy of such survey result.

To recognize well performers, the list of companies attaining "Good", "Very Good" and "Excellent" levels of recognition (Not including listed companies qualified in the "no announcement of the results" clause from 1 January 2023 to 28 October 2024) is publicized.

*บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีส่วนในการทำกฏเกณฑ์การประเมิน เช่น การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ของระดับนักถึงข่าวดังกล่าว ประกอบด้วย

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้สัมฤทธิ์ผล)

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

Declared (ประกาศเจตนารมณ์)

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

N/A

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

Explanations

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