

เมืองไทย แคปปิตอล

MTC

innovest^x
บริษัทหลักทรัพย์ในกลุ่ม SCBXบริษัท เมืองไทย แคปปิตอล
จำกัด (มหาชน)Bloomberg
ReutersMTC TB
MTC.BK

ต้นทุนทางการเงินและ NPL จะลดลงใน 4Q68

เรามองเห็นโอกาสซื้อจากราคาหุ้นที่อ่อนตัวลง 7% หลังประกาศผลประกอบการ 3Q68 ซึ่งกำไรเติบโตดี (+5% QoQ, +16% YoY) แต่ตลาดกลับมีความกังวลเกี่ยวกับต้นทุนทางการเงินและ NPL เกิดใหม่ ในขณะที่เราคาดว่าต้นทุนทางการเงินและ NPL จะปรับตัวลดลงใน 4Q68 เราคาดว่า MTC จะมีกำไรเติบโตสูงสุดในกลุ่มไมโครไฟแนนซ์ที่ 17% YoY, 5% QoQ ใน 4Q68 และ 16% ในปี 2569 โดยได้รับแรงหนุนจาก 1) การเติบโตของสินเชื่อที่แข็งแกร่งที่สุด 2) NIM ที่เพิ่มขึ้น และ 3) อัตราส่วนต้นทุนต่อรายได้ที่ลดลง เรายังคงเลือก MTC เป็นหุ้นเด่นของกลุ่มไมโครไฟแนนซ์ โดยคงราคาเป้าหมายไว้ที่ 49 บาท จาก valuation ที่น่าสนใจที่ PEG 0.6 เท่า

NIM จะเพิ่มขึ้น เนื่องจากต้นทุนทางการเงินมีแนวโน้มลดลง MTC คาดว่าต้นทุนทางการเงินจะลดลงมาอยู่ที่ 4.4-4.5% ใน 4Q68 จากระดับสูงสุดที่ 4.6% ใน 3Q68 และจะลดลงอีกมาอยู่ที่ 4.1-4.3% ในปี 2569 ต้นทุนทางการเงินที่พุ่งสูงขึ้นผิดปกติสู่ระดับสูงสุดที่ 4.6% ใน 3Q68 หลักๆ เป็นเพราะมีการออกหุ้นกู้สกุลเงินดอลลาร์ที่มีต้นทุนสูงมูลค่า US\$350 ล้าน ด้วยอัตราดอกเบี้ย 7.55% ในเดือนก.ค. นอกจากนี้ NIM ยังได้รับแรงกดดันจากสถานะเงินสดที่เพิ่มขึ้นเป็น 6.5 พันลบ. (เทียบกับระดับปกติที่ประมาณ 2 พันลบ.) ใน 3Q68 ขณะที่ใน 4Q68 MTC จะนำเงินสดส่วนเกินไปปล่อยสินเชื่อและจะออกหุ้นกู้ด้วยต้นทุนที่ต่ำลงที่ 2.9% ทั้งนี้ใน 1H69 MTC ไม่มีแผนที่จะออกหุ้นกู้ต่างประเทศที่มีต้นทุนสูง ใน 2H69 หาก MTC สามารถกู้เงินจากธนาคารได้ บริษัทอาจไม่จำเป็นต้องออกหุ้นกู้ต่างประเทศ เมื่อรวมกับการคาดการณ์ว่าจะมีการปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบาย 25 bps ในเดือนธ.ค. และ 50 bps ในปี 2569 เราคาดว่าต้นทุนทางการเงินที่ลดลงจะส่งผลให้ NIM เพิ่มขึ้น 19 bps QoQ ใน 4Q68 และ 11 bps ในปี 2569

NPL จะลดลงใน 4Q68 MTC คาดว่า NPL เกิดใหม่จะลดลงใน 4Q68 เนื่องจากเข้าสู่ฤดูเก็บเกี่ยวของเกษตรกร และมาตรการ "คนละครึ่งพลัส" ของรัฐบาล NPL เกิดใหม่ปรับตัวเพิ่มขึ้นใน 2Q68 และ 3Q68 จากปัจจัยฤดูกาล ภาวะเศรษฐกิจที่อ่อนแอลง และฤดูเพาะปลูกของเกษตรกร NPL เกิดใหม่ส่วนใหญ่เกิดจากสินเชื่อจำนำทะเบียนรถยนต์ บริษัทได้ตั้งสำรอง management overlay ไว้แล้วใน 3Q68 เพื่อเพิ่ม LLR coverage แม้คาดว่า NPL เกิดใหม่จะลดลง แต่เรายังคาดการณ์ตามหลักความระมัดระวังว่า credit cost จะเพิ่มขึ้น 7 bps QoQ ใน 4Q68 เพื่อหนุนให้ LLR coverage ปรับตัวขึ้นอีก

กำไรสุทธิเติบโตแข็งแกร่งที่สุดจากสินเชื่อที่เติบโตสูงที่สุดใน 4Q68 และปี 2569 เราคาดว่ากำไรสุทธิ 4Q68 จะเพิ่มขึ้น 17% YoY และ 5% QoQ เราคาดว่า MTC จะรายงานกำไรสุทธิเติบโตสูงที่สุดในกลุ่มไมโครไฟแนนซ์ที่ 16% ในปี 2569 โดยได้แรงหนุนจากสินเชื่อที่เติบโต 11% (การเติบโตของสินเชื่อสูงที่สุดในกลุ่มไมโครไฟแนนซ์) NIM ที่ขยายตัว 11 bps จากต้นทุนทางการเงินที่ลดลง และ credit cost ในระดับทรงตัว เราคาดว่า MTC จะยังคงรายงานการเติบโตของสินเชื่อแข็งแกร่งที่สุดในกลุ่มไมโครไฟแนนซ์ โดยได้รับปัจจัยหนุนจากเครือข่ายสาขาที่ใหญ่ที่สุดที่ 8,609 สาขา MTC วางแผนจะลดการขยายสาขาตั้งแต่ปี 2569 เป็นต้นไป ซึ่งจะทำให้อัตราส่วนต้นทุนต่อรายได้ลดลง

คงคำแนะนำ OUTPERFORM โดยคงราคาเป้าหมายไว้เช่นเดิม เราคงคำแนะนำ OUTPERFORM สำหรับ MTC โดยคงราคาเป้าหมายไว้ที่ 49 บาท (PBV 2.05 เท่า หรือ PE 13.5 เท่า สำหรับปี 2569) โดยได้รับการสนับสนุนจากกำไรสุทธิที่คาดว่าจะเติบโตต่อเนื่องใน 4Q68 และปี 2569 และ valuation ที่น่าสนใจที่ PEG 0.6 เท่า

ปัจจัยเสี่ยง 1) ความเสี่ยงด้านคุณภาพสินทรัพย์จากภาวะเศรษฐกิจชะลอตัวและความเสี่ยงจากสงครามการค้า 2) ความเสี่ยงด้าน credit cost จากราคาเครื่องมือสองที่ลดลง 3) การแข่งขันที่สูงขึ้นจากธนาคาร 4) ความเสี่ยงด้านกฎหมาย และ 5) ความเสี่ยง ESG จากการให้บริการลูกค้าอย่างไม่เป็นธรรม (market conduct)

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Net profit	(Bt mn)	4,906	5,867	6,746	7,863	9,119
EPS	(Bt)	2.31	2.77	3.18	3.71	4.30
BVPS	(Bt)	15.06	17.43	20.32	23.71	27.64
DPS	(Bt)	0.21	0.25	0.32	0.37	0.43
PER	(x)	15.99	13.37	11.63	9.98	8.60
EPS growth	(%)	(3.66)	19.58	14.97	16.57	15.97
PBV	(x)	2.46	2.12	1.82	1.56	1.34
ROE	(%)	16.08	17.04	16.86	16.85	16.75
Dividend yields	(%)	0.57	0.68	0.86	1.00	1.16

Source: InnovestX Research

Tactical: OUTPERFORM

(3-month)

Stock data

Last close (Nov 13) (Bt)	37.00
Target price (Bt)	49.00
Mkt cap (Btbn)	78.44
12-m high / low (Bt)	51.5 / 33.8
Avg. daily 6m (US\$mn)	8.26
Foreign limit / actual (%)	49 / 8
Free float (%)	32.2
Outstanding Short Position (%)	1.57

Share price performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	(8.6)	(1.3)	(24.9)
Relative to SET	(8.7)	(2.1)	(15.3)

INVX core earnings vs consensus

Earnings vs consensus	2025F	2026F
Consensus (Bt mn)	6,670	7,648
INVX vs Consensus (%)	1.1	2.8

Earnings momentum	YoY	QoQ
INVX 4Q25F core earnings	Up	Up

2024 Sustainability/2023 ESG Score

SET ESG Ratings	AAA
-----------------	-----

Bloomberg ESG Score and Rank in the sector	
ESG Score and Rank	4.19 4/42
Environmental Score and Rank	2.83 5/42
Social Score and Rank	4.55 4/42
Governance Score and Rank	4.11 4/42

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

นักวิเคราะห์

กิตติมา สัตยพันธ์, CFA

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน

ด้านหลักทรัพย์

0-2793-9010

kittima.s@innovestx.co.th

จุดเด่น

MTC เป็นผู้ให้บริการสินเชื่อรายย่อย (ไมโครไฟแนนซ์) รายใหญ่ที่สุดของประเทศไทย โดยให้บริการสินเชื่อจำนำทะเบียนรถ (เน้นปล่อยสินเชื่อจำนำทะเบียนรถจักรยานยนต์ที่เป็นตลาดเฉพาะกลุ่ม) สินเชื่อโหนดที่ดิน สินเชื่อส่วนบุคคล และนาโนไฟแนนซ์ โดยส่วนใหญ่เป็นการปล่อยสินเชื่อให้กับลูกค้าบุคคลที่มีรายได้ต่ำซึ่งไม่สามารถเข้าถึงบริการทางการเงินจากธนาคารพาณิชย์ แต่มียานพาหนะและ/หรือที่ดินเป็นของตนเองเพื่อใช้เป็นหลักประกัน สัดส่วนสินเชื่อของบริษัทประกอบด้วยสินเชื่อจำนำทะเบียนรถจักรยานยนต์ 31%, สินเชื่อจำนำทะเบียนรถ 34%, สินเชื่อโหนดที่ดิน 13%, สินเชื่อส่วนบุคคล 10%, สินเชื่อนาโนไฟแนนซ์ 4%, สินเชื่อเช่าซื้อรถจักรยานยนต์ใหม่ 4% สินเชื่อรถแทรกเตอร์ 3% และสินเชื่อ “ซื้อก่อน จ่ายทีหลัง” 2%

แนวโน้มธุรกิจ

ใน 4Q68 เราคาดว่ากำไรจะเพิ่มขึ้น QoQ และ YoY อย่างต่อเนื่อง โดยได้รับแรงหนุนจาก: 1) สินเชื่อที่เติบโตต่อเนื่อง 2) NIM ที่เริ่มปรับตัวดีขึ้น (แม้เพียงเล็กน้อย) จากต้นทุนทางการเงินที่ลดลงหลังจากต้นทุนทางการเงินทำจุดสูงสุดใน 3Q68 3) credit cost ที่คาดว่าจะเพิ่มขึ้น QoQ จากภาวะเศรษฐกิจที่อ่อนแอลง และ 4) อัตราส่วนต้นทุนต่อรายได้ที่ลดลงอีกจากการขยายสาขาข้าง เราคาดว่า MTC จะรายงานกำไรสุทธิเติบโตสูงที่สุดในกลุ่มไมโครไฟแนนซ์ที่ 16% ในปี 2569 โดยได้รับแรงหนุนจากสินเชื่อที่เติบโต 11% NIM ที่ขยายตัว 6 bps จากต้นทุนทางการเงินที่ลดลง และ credit cost ในระดับทรงตัว เราคาดว่า MTC จะยังคงรายงานการเติบโตของสินเชื่อแข็งแกร่งที่สุดในกลุ่มไมโครไฟแนนซ์ โดยได้รับปัจจัยหนุนจากเครือข่ายสาขาที่ใหญ่ที่สุดที่ 8,609 สาขา MTC วางแผนจะลดการขยายสาขาตั้งแต่ปี 2569 เป็นต้นไป ซึ่งจะช่วยให้ค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานเติบโตในอัตราชะลอตัวลง

Bullish views	Bearish views
1. คาดสินเชื่อเติบโตต่อเนื่องเป็นตัวเลขสองหลักในปี 2568-2570	1. มีความเสี่ยงที่คุณภาพสินทรัพย์จะได้รับผลกระทบจากภาวะเศรษฐกิจชะลอตัวและสงครามการค้า
2. ต้นทุนทางการเงินจะได้รับประโยชน์จากการปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายในระยะยาว	

ปัจจัยกระตุ้นที่สำคัญ

ปัจจัย	อิเวนต์	ผลกระทบ	ความคิดเห็น
ราคารถมือสอง	ราคารถมือสองปรับตัวลดลง	ลบ	ปัจจัยนี้จะสร้างความเสี่ยง downside ต่อ credit cost
อัตราดอกเบี้ยนโยบาย	คาดว่าจะมีการปรับอัตราดอกเบี้ยนโยบายลดลงอีก	บวก	ปัจจัยนี้จะส่งผลทำให้ต้นทุนทางการเงินลดลงเล็กน้อยในปี 2569 เราคาดว่าจะมีการปรับอัตราดอกเบี้ยนโยบายลดลง 25 bps ในเดือนธ.ค. และ 50 bps ในปี 2569
คุณภาพสินทรัพย์	เศรษฐกิจชะลอตัว และความเสี่ยงจากสงครามการค้า	ลบ	ปัจจัยนี้จะสร้างความเสี่ยง downside ต่อ credit cost

การวิเคราะห์ความอ่อนไหว

ปัจจัย	ผลกระทบต่อกำไร	ผลกระทบต่อราคาเป้าหมาย
การเปลี่ยนแปลง 2 ppt ในการเติบโตของสินเชื่อ	4%	1 บาท/หุ้น
NIM ลดลง 50 bps	5%	1 บาท/หุ้น
credit cost เพิ่มขึ้น 50 bps	7%	1.5 บาท/หุ้น

มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG

เรามองว่า MTC กำหนดเป้าหมายที่เป็นรูปธรรมเกี่ยวกับประเด็นด้านสิ่งแวดล้อมโดยมีกำหนดเวลาที่ชัดเจน อย่างไรก็ตาม ผลการดำเนินงานจริงในปี 2566 ต่ำกว่าเป้าหมายด้านการใช้พลังงานและไฟฟ้า และการปล่อยก๊าซเรือนกระจก โดยมีสาเหตุมาจากการขยายสาขาเชิงรุก เรามองว่าระบบการบริหารจัดการและการกำกับดูแลของบริษัทเป็นที่น่าสนใจ ซึ่งสะท้อนถึงขนาดที่เหมาะสมและความหลากหลายของคณะกรรมการบริษัท และความโปร่งใสกับผู้มีส่วนได้เสีย

ESG Ratings and Indices

Bloomberg ESG Financial Materiality Score	4.19 (2023)
Rank in Sector	4/42

	CG Rating	DJSI	SETESG	SET ESG Ratings
MTC	5	No	Yes	AAA

Source: Thai Institute of Directors and SET

ประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม (E)

- MTC กำหนดเป้าหมายในการเป็นองค์กรที่เป็นกลางทางคาร์บอนด้วยการลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจก 42% สำหรับขอบเขต 1 และ 2 ภายในปี 2573 และมุ่งสู่การปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิเป็นศูนย์ ภายในปี 2593
- ในปี 2567 MTC ดำเนินการจัดทำข้อมูลปริมาณก๊าซเรือนกระจกที่ปล่อยจากการดำเนินงานขององค์กร (Carbon Footprint Organization - CFO) และการขึ้นทะเบียนรับรองจากองค์การบริหารจัดการก๊าซเรือนกระจก (องค์การมหาชน) (อบก.) (TGO) และรายงานปริมาณการปล่อยก๊าซเรือนกระจกที่ครอบคลุมทั้ง 3 ขอบเขต ผ่านกรอบการรายงานสากล (GRI Standard) และดัชนีชี้วัดด้านสิ่งแวดล้อม (CDP)
- ผลการดำเนินงานด้านสิ่งแวดล้อมปี 2567: 1) ปริมาณการปล่อยก๊าซคาร์บอนไดออกไซด์เทียบเท่าเพิ่มขึ้น 26.27% เทียบกับเป้าหมายที่ -10% จากปีฐาน 2565; 2) ความเข้มข้นของก๊าซคาร์บอนไดออกไซด์เทียบเท่าลดลง 7.27% เทียบกับเป้าหมายที่ -10% จากปีฐาน 2565; 3) ความเข้มข้นในการใช้พลังงานไฟฟ้าลดลง 6.51% YoY; 4) ความเข้มข้นในการใช้น้ำมันลดลง 5.06% YoY; 5) ความเข้มข้นในการใช้น้ำลดลง 5.55% YoY; 6) ความเข้มข้นในการใช้กระดาษลดลง 4.88% YoY

ประเด็นด้านสังคม (S)

- ผลการดำเนินงานด้านสังคมปี 2567: 1) ความพึงพอใจของลูกค้า = 82.35% เทียบกับเป้าหมายที่ >80%; 2) เกิดอุบัติเหตุจนถึงขั้นหยุดงาน = 49 ครั้ง เทียบกับเป้าหมายที่ 0 ครั้ง; 3) จำนวนฐานลูกค้าที่ใช้บริการ = 3.54 ล้านราย เทียบกับเป้าหมาย 3.5 ล้านราย 4) เหตุการณ์การละเมิดสิทธิมนุษยชน = 0 เหตุการณ์; 5) ไม่พบข้อร้องเรียนเกี่ยวกับการไม่ปฏิบัติตาม Market Conduct = 0 ; 6) ผลคะแนนความพึงพอใจของพนักงาน = 85.29% เทียบกับเป้าหมายที่ >80%; 7) ผู้ที่ได้รับประโยชน์จากโครงการ = 50,798 ราย เทียบกับเป้าหมายที่ 50,000 คน; 8) ชั่วโมงฝึกอบรมพนักงานโดยเฉลี่ย = 11.77 ชั่วโมง/คน/ปี เทียบกับเป้าหมายที่ >8
- ในปี 2567 MTC ประสบความสำเร็จในการออกหุ้นกู้สกุลเงินต่างประเทศมูลค่า US\$335 ล้าน ภายใต้กรอบหุ้นกู้เพื่อสังคม โดยมี International Finance Corporation (IFC) เข้าลงทุนในหุ้นกู้ดังกล่าว ซึ่งมีเป้าหมายเพื่อเพิ่มโอกาสในการเข้าถึงแหล่งเงินทุนสำหรับผู้ประกอบการที่เป็นผู้หญิงเพื่อสนับสนุนความเท่าเทียมทางเพศและอาชีพ

ประเด็นด้านธรรมาภิบาล (G)

- ณ วันที่ 31 ธันวาคม พ.ศ. 2567 คณะกรรมการบริษัทประกอบด้วยกรรมการจำนวน 7 คน เป็นกรรมการอิสระจำนวน 4 คน (57.14%) กรรมการที่เป็นผู้บริหารจำนวน 2 คน (28.57%) กรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหารจำนวน 1 คน (14.29%) โดยมีกรรมการผู้หญิง 3 คน (42.85%)
- ในปี 2567 MTC ได้รับ 1) การประเมินหุ้นยังยืน SET ESG Rating ประจำปี 2567 ในระดับสูงสุด “AAA” 2) การประเมินจาก MSCI Index ในระดับ AA 3) คำรับรองจาก IOD ต่อเนื่องเป็นปีที่ 7 และการบริหารการเปลี่ยนแปลงสภาพภูมิอากาศ CDP ระดับ C นอกจากนี้ MTC ยังได้เข้าร่วมการประเมิน ESG Rating กับ S&P Global ด้วย อีกทั้งยังได้รับการคัดเลือกเป็นสมาชิกและจัดอันดับ ในดัชนีความยั่งยืน FTSE4Good Index Series ในปี 2567 โดย FTSE Russell ระดับคะแนน 3.6 จาก 5

ESG Financial Materiality Score and Disclosure

	2023	2024
ESG Financial Materiality Score	4.19	—
Environment Financial Materiality Score	2.83	—
Emissions Reduction Initiatives	Yes	Yes
Climate Change Policy	Yes	Yes
GHG Scope 1 ('000 metric tonnes)	10.24	11.15
GHG Scope 2 Location-Based ('000 metric tonnes)	24.34	26.08
GHG Scope 3 ('000 metric tonnes)	0.99	1.07
Total Energy Consumption ('000 megawatt hours)	82.88	93.87
Electricity Used ('000 megawatt hours)	48.70	52.17
Total Waste ('000 metric tonnes)	—	10.82
Water Consumption ('000 cubic meters)	846.94	916.75
Social Financial Materiality Score	4.55	—
Consumer Data Protection Policy	Yes	Yes
Community Spending	5.54	7.62
Women in Workforce (%)	10.07	10.14
Disabled in Workforce (%)	—	—
Total Recordable Incident Rate (per 100 employees)	0.38	0.46
Employee Turnover (%)	12.10	7.83
Employee Training (hours)	164,495	187,484
Governance Financial Materiality Score	4.11	—
Board Size (persons)	7	7
Number of Executives / Company Managers (persons)	13	12
Number of Non Executive Directors on Board (persons)	5	5
Number of Female Executives (persons)	3	3
Number of Women on Board (persons)	3	3
Number of Independent Directors (persons)	4	4

Source: Bloomberg Finance L.P.

Disclaimer

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

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Interest & dividend income	(Btmn)	13,962	15,195	19,199	23,500	26,956	30,147	33,601	37,123
Interest expense	(Btmn)	1,817	2,127	2,813	3,857	5,142	6,170	6,549	6,888
Net interest income	(Btmn)	12,145	13,068	16,386	19,644	21,814	23,978	27,051	30,235
Non-interest income	(Btmn)	771	824	869	1,026	946	703	590	590
Non-interest expenses	(Btmn)	6,144	6,961	8,069	9,702	10,790	11,761	12,790	13,877
Earnings before tax & provision	(Btmn)	6,771	6,930	9,187	10,967	11,970	12,919	14,851	16,948
Tax	(Btmn)	1,303	1,257	1,267	1,220	1,461	1,686	1,966	2,280
Equities & minority interest	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Core pre-provision profit	(Btmn)	5,469	5,673	7,920	9,748	10,509	11,233	12,886	14,668
Provision	(Btmn)	255	728	2,827	4,841	4,642	4,487	5,023	5,549
Core net profit	(Btmn)	5,214	4,945	5,093	4,906	5,867	6,746	7,863	9,119
Extra item	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Net profit	(Btmn)	5,214	4,945	5,093	4,906	5,867	6,746	7,863	9,119
EPS (Bt)	(Bt)	2.46	2.33	2.40	2.31	2.77	3.18	3.71	4.30
DPS (Bt)	(Bt)	0.37	0.37	0.95	0.21	0.25	0.32	0.37	0.43

Balance Sheet

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Cash	(Btmn)	1,378	1,306	3,213	2,822	3,126	3,718	3,751	3,873
Gross loans	(Btmn)	70,013	90,613	118,939	141,349	162,059	183,095	203,255	223,590
Loan loss reserve	(Btmn)	1,328	1,832	3,686	5,169	6,112	7,009	8,265	9,652
Net loans	(Btmn)	69,640	89,981	116,928	138,149	158,130	178,269	197,173	216,121
Total assets	(Btmn)	77,222	98,390	128,066	150,156	170,846	191,974	211,329	230,835
S-T borrowings	(Btmn)	20,081	29,661	32,718	47,822	55,938	47,879	47,879	47,879
L-T borrowings	(Btmn)	34,457	41,664	63,425	66,948	73,601	96,609	108,709	119,809
Total liabilities	(Btmn)	56,540	73,521	98,976	118,239	133,893	148,902	161,068	172,242
Paid-up capital	(Btmn)	2,120	2,120	2,120	2,120	2,120	2,120	2,120	2,120
Total Equities	(Btmn)	20,682	24,869	29,091	31,917	36,953	43,072	50,261	58,594
BVPS (Bt)	(Bt)	9.76	11.73	13.72	15.06	17.43	20.32	23.71	27.64

Key Financial Ratios

	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
YoY loan growth	(%)	17.80	29.42	31.26	18.84	14.65	12.98	11.01	10.00
Yield on earn'g assets	(%)	21.57	18.92	18.32	18.06	17.77	17.47	17.39	17.39
Cost on int-bear'g liab	(%)	3.68	3.38	3.36	3.66	4.21	4.50	4.35	4.25
YoY non-NII growth	(%)	(4.60)	6.80	5.57	17.98	(7.76)	(25.73)	(16.00)	-
Net interest margin	(%)	18.76	16.27	15.64	15.09	14.38	13.89	14.00	14.17
Cost to income ratio	(%)	47.57	50.11	46.76	46.94	47.41	47.65	46.27	45.02
Credit cost	(%)	0.39	0.91	2.70	3.72	3.06	2.60	2.60	2.60
NPLs/ Total Loans	(%)	1.07	1.41	2.95	3.16	2.79	2.80	2.80	2.81
LLR/NPLs	(%)	177.65	143.57	105.11	115.86	135.30	136.95	145.15	153.83
ROA	(%)	7.50	5.63	4.50	3.53	3.66	3.72	3.90	4.12
ROE	(%)	28.45	21.71	18.88	16.08	17.04	16.86	16.85	16.75
D/E	(x)	2.73	2.96	3.40	3.70	3.62	3.46	3.20	2.94

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25
Interest & dividend income	(Btmn)	6,287	6,353	6,580	6,937	7,086	7,058	7,357	7,721
Interest expense	(Btmn)	1,096	1,130	1,227	1,343	1,441	1,451	1,472	1,612
Net interest income	(Btmn)	5,191	5,223	5,353	5,594	5,645	5,607	5,885	6,108
Non-interest income	(Btmn)	269	278	252	233	184	185	188	173
Non-interest expenses	(Btmn)	2,496	2,630	2,660	2,734	2,766	2,829	2,953	2,945
Earnings before tax & provision	(Btmn)	2,963	2,870	2,945	3,093	3,063	2,963	3,121	3,336
Tax	(Btmn)	336	347	351	380	383	394	413	431
Equities & minority interest	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Core pre-provision profit	(Btmn)	2,627	2,523	2,594	2,713	2,679	2,569	2,708	2,905
Provision	(Btmn)	1,276	1,134	1,150	1,222	1,137	998	1,061	1,181
Core net profit	(Btmn)	1,351	1,389	1,444	1,491	1,543	1,571	1,647	1,724
Extra item	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Net profit	(Btmn)	1,351	1,389	1,444	1,491	1,543	1,571	1,647	1,724
EPS (Bt)	(Bt)	0.64	0.66	0.68	0.70	0.73	0.74	0.78	0.81

Balance Sheet

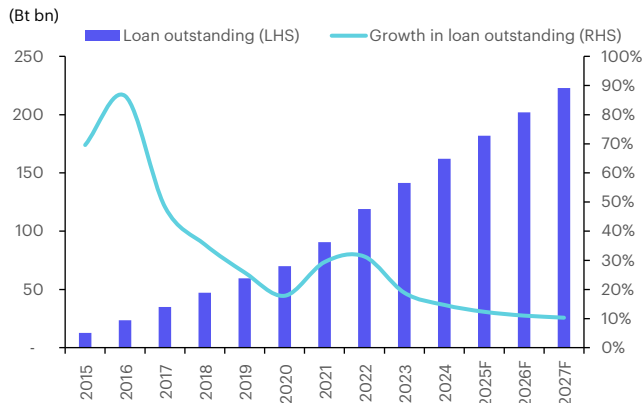
FY December 31	Unit	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25
Cash	(Btmn)	2,822	1,671	2,268	8,039	3,126	2,555	1,665	6,480
Gross loans	(Btmn)	141,349	145,648	152,711	157,312	162,059	165,431	172,610	178,145
Loan loss reserve	(Btmn)	5,169	5,399	5,562	5,812	6,112	6,227	6,374	6,567
Net loans	(Btmn)	138,149	142,188	149,111	153,511	158,130	161,333	168,433	173,886
Total assets	(Btmn)	150,156	153,163	160,916	171,006	170,846	173,704	179,955	190,504
S-T borrowings	(Btmn)	47,822	52,155	56,847	59,964	55,938	56,082	59,487	47,879
L-T borrowings	(Btmn)	66,948	64,665	66,824	71,200	73,601	75,182	76,184	96,609
Total liabilities	(Btmn)	118,239	119,872	126,563	135,338	133,893	135,203	140,410	149,265
Paid-up capital	(Btmn)	2,120	2,120	2,120	2,120	2,120	2,120	2,120	2,120
Total Equities	(Btmn)	31,917	33,291	34,353	35,669	36,953	38,501	39,545	41,239
BVPS (Bt)	(Bt)	15.06	15.70	16.20	16.82	17.43	18.16	18.65	19.45

Key Financial Ratios

	Unit	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25
YoY loan growth	(%)	18.84	17.41	16.49	14.92	14.65	13.58	13.03	13.24
Yield on earn'g assets	(%)	18.08	17.71	17.64	17.90	17.75	17.24	17.41	17.61
Cost on int-bear'g liab	(%)	3.86	3.90	4.08	4.22	4.42	4.45	4.41	4.60
YoY non-NII growth	(%)	(1.58)	18.93	(12.28)	(1.60)	(31.54)	(33.49)	(25.24)	(25.48)
Net interest margin	(%)	14.92	14.56	14.35	14.44	14.14	13.70	13.93	13.93
Cost to income ratio	(%)	45.72	47.82	47.45	46.92	47.46	48.84	48.61	46.89
Credit cost (%)	(%)	3.67	3.16	3.08	3.15	2.85	2.44	2.51	2.69
NPLs/ Total Loans	(%)	3.16	3.07	2.91	2.85	2.79	2.72	2.66	2.64
LLR/NPLs	(%)	115.86	120.86	125.01	129.52	135.30	138.33	139.01	139.72
ROA	(%)	3.66	3.66	3.68	3.59	3.61	3.65	3.73	3.72
ROE	(%)	17.28	17.05	17.08	17.04	16.99	16.66	16.88	17.07
D/E	(x)	3.70	3.60	3.68	3.79	3.62	3.51	3.55	3.62

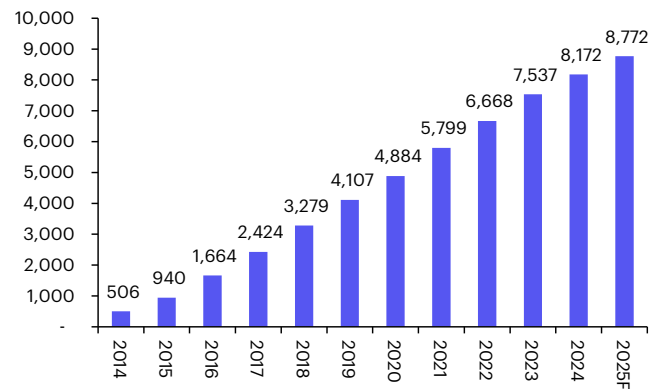
Appendix

Figure 1: Loan growth



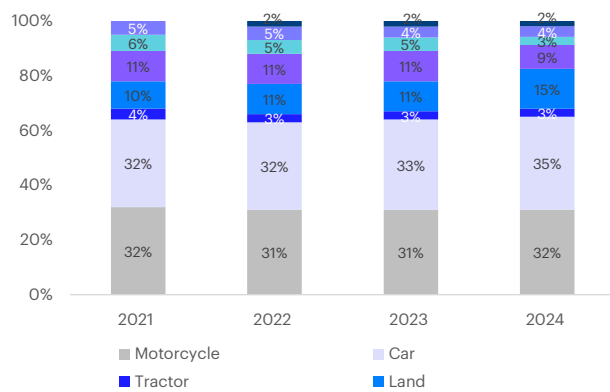
Source: MTC and InnovestX Research

Figure 2: Branches



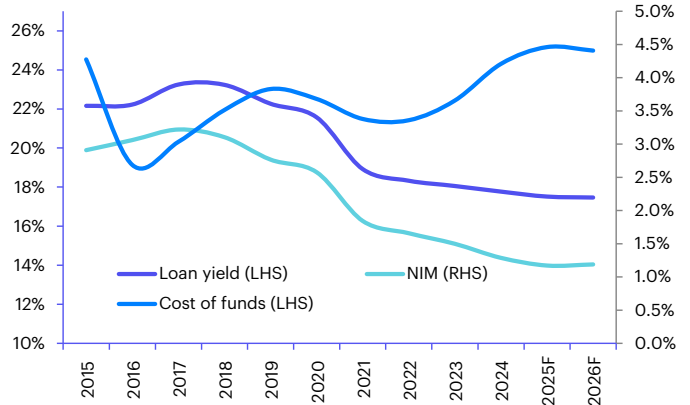
Source: MTC and InnovestX Research

Figure 3: Loan breakdown



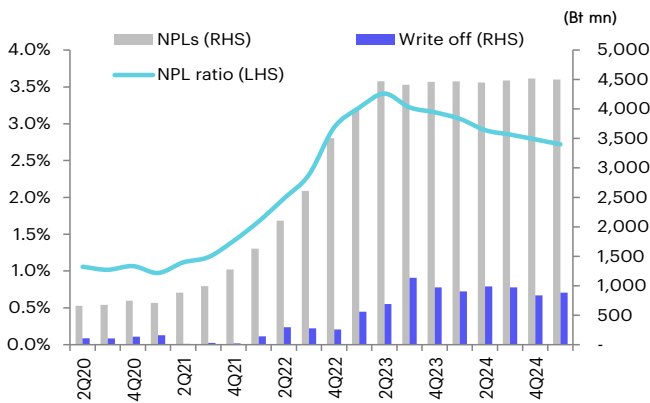
Source: MTC and InnovestX Research

Figure 4: NIM



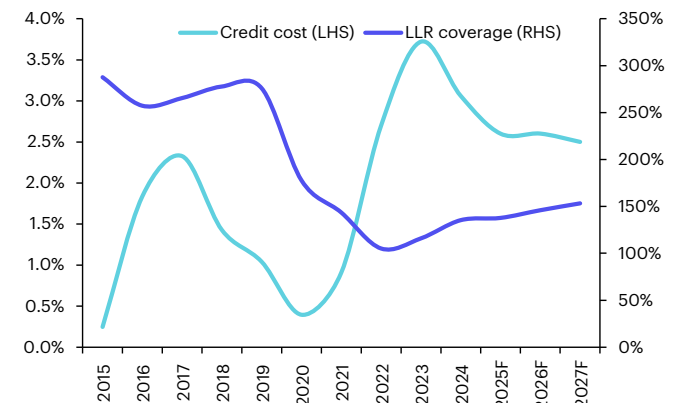
Source: MTC and InnovestX Research

Figure 5: NPLs and write off



Source: MTC and InnovestX Research

Figure 6: Credit cost and LLR coverage



Source: MTC and InnovestX Research

Figure 7: Valuation summary (price as of Nov 13, 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	99.50	122.00	28.2	8.7	8.0	7.6	(12)	8	5	0.9	0.9	0.8	11	11	11	5.5	5.6	5.9
KTC	Neutral	27.25	31.00	19.2	9.4	9.2	8.9	2	3	3	1.8	1.6	1.5	20	18	17	4.8	5.4	5.6
MTC	Outperform	37.00	49.00	33.3	13.4	11.6	10.0	20	15	17	2.1	1.8	1.6	17	17	17	0.7	0.9	1.0
SAWAD	Neutral	26.00	27.00	8.5	7.8	8.6	8.2	(8)	(10)	5	1.2	1.1	1.0	16	14	13	0.2	4.6	4.9
TIDLOR	Neutral	20.30	23.00	16.0	14.0	11.2	10.5	8	25	7	1.9	1.7	1.5	14	16	15	2.2	2.7	2.9
THANI	Underperform	1.73	1.70	3.4	13.5	10.6	11.2	(43)	27	(5)	0.8	0.8	0.8	6	7	7	4.0	5.1	5.1
Average					11.1	9.9	9.4	(6)	11	5	1.5	1.3	1.2	14	14	13	2.9	4.1	4.2

Source: InnovestX Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“บริษัท”) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่ นักลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆ ไปใช้ในทุกกรณี ดังนั้นนักลงทุนจึงควรใช้ดุลพินิจในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน นอกจากนี้ บริษัท และ/หรือ บริษัทในเครือของบริษัทอาจมีส่วนเกี่ยวข้องหรือผลประโยชน์ใดๆ กับบริษัทใดๆ ที่ถูกกล่าวถึงในรายงานนี้ก็ได้

บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“INVX”) เป็นบริษัทย่อยที่บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว และธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคารฯ”) เป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวข้องกัธนาคารฯ 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 กรัสด์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์ แอล เอช โฮเทล ความเห็น ข่าวกว๊าน ขว๊านเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ได้รับผิดต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาของตนในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

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

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

เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้กับเฉพาะบุคคลที่กำหนด (intended recipient) เท่านั้น และห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ไปทำซ้ำ ส่งต่อ เผยแพร่ ขาย 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, ITEL, 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, SMPK, 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, 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, WIILK, 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 ควรระมัดระวังข้อมูลที่เกี่ยวข้องด้วย

Anti-corruption Progress Indicator
Certified (ได้รับรับรอง)

2S, AAI, ACE, ADB, ADVANC, AE, AF, AH, AI, AIE, AIRA, AJ, AKP, AMA, AMANAH, AMATA, AMATAV, AP, APCS, AS, ASIAN, ASK, ASP, ASW, AWC, AYUD, B, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBGI, BBL, BCH, BCP, BCPG, BE8, BEC, BEYOND, BGC, BGRIM, BLA, BPP, BPS, BRI, BRR, BSBM, BTC, BTG, BTS, BWG, CAZ, CBG, CEN, CENTEL, CFRESH, CGH, CHASE, CHEWA, CHOTI, CHOW, CI, CIG, CIMBT, CM, CMC, COM7, CPALL, CPAXT, CPF, CPI, CPL, CPN, CPW, CRC, CREDIT, CSC, CV, DCC, DELTA, DEMCO, DEXON, DIMET, DMT, DOHOME, DRT, DUSIT, EASTW, ECF, EGCO, EP, EPG, ERW, ETC, ETE, FNS, FPI, FPT, FSMART, FSX, FTE, GBX, GC, GCAP, GEL, GFPT, GGC, GLOBAL, GPI, GPSC, GUNKUL, HANA, HARN, HEALTH, HENG, HMPRO, HTC, ICC, ICHI, ICN, IFS, III, ILINK, ILM, INET, INOX, INSURE, IRPC, ITC, ITEL, IVL, JAS, JMART, JR, JTS, K, KASET, KBANK, KCAR, KCE, KGEN, KGI, KKP, KSL, KTB, KTC, L&E, LANNA, LH, LHFG, LHK, LPN, LRH, M, MAJOR, MALEE, MATCH, MBAX, MBK, MC, MCOT, MEGA, MENA, META, MFC, MFEC, MINT, MODERN, MONO, MOONG, MSC, MST, MTC, MTI, NATION, NCAP, NEP, NER, NKI, NOBLE, NRF, 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, SMT, SMPK, SNC, SNNP, SNP, SORKON, SPACK, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SRICHA, SSF, SSP, SSSC, SST, STA, STARM, STGT, STOWER, SUSCO, SVI, SVOA, SVT, SYMC, SYNTEC, TAE, TAKUNI, TASCO, TCAP, TCMC, TEGH, TFG, TFI, TFMAMA, TGE, TGH, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIPCO, TIPH, TISCO, TKN, TKS, TKT, TMD, TMILL, TMT, TNITY, TNL, TNP, TNR, TOG, TOP, TOPP, TPA, TPAC, TPCS, TPLAS, TRT, TRU, TRUE, TSC, TSI, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TU, TURTLE, TVDH, TVO, TWPC, UBE, UBIS, UEC, UKEM, UPF, UV, VCOM, VGI, VIBHA, VIH, WACOAL, WHA, WHAUP, WICE, WIILK, WPH, XO, YUASA, ZEN, ZIGA

Declared (ประกาศเจตนารมณ์)

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

N/A

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, DHOUSE, 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, PJW, 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.