

ติดล้อ โฮลดิ้งส์

บริษัท ติดล้อ โฮลดิ้งส์ จำกัด (มหาชน)

TIDLOR

Bloomberg TIDLOR TB
Reuters TIDLOR.BK

innovest^x
บริษัทหลักทรัพย์ในกลุ่ม SCBX

คุณภาพสินทรัพย์เสื่อมถอยลงใน 4Q68

หลังการประชุมนักวิเคราะห์ เรายังคงคำแนะนำ NEUTRAL สำหรับ TIDLOR และคงราคาเป้าหมายไว้ที่ 23 บาท เนื่องจากคาดว่า NPL ratio และ credit cost จะเพิ่มขึ้นใน 4Q68 เราคาดว่ากำไรสุทธิ 4Q68 จะลดลง QoQ (ECL และค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานสูงขึ้น) แต่จะเพิ่มขึ้น YoY เราคาดว่ากำไรสุทธิจะเติบโตในอัตราชะลอตัวลงจาก 25% ในปี 2568 มาอยู่ที่ 10% ในปี 2569 เนื่องจาก credit cost จะไม่ลดลงอีก และรายได้ค่านายหน้าประกันภัยจะเติบโตในอัตราชะลอตัวลง แม้ว่า NII จะเติบโตเพิ่มขึ้นจากการเติบโตของสินเชื่อที่เร่งตัวขึ้นและ NIM ที่ดีขึ้น

คาด NPL และ credit cost เพิ่มขึ้นใน 4Q68 TIDLOR คาดว่า NPL ratio จะเพิ่มขึ้นจาก 1.7% ใน 3Q68 มาอยู่ที่ 1.8% ใน 4Q68 และ credit cost จะเพิ่มขึ้นจาก 2.24% ใน 3Q68 มาอยู่ที่ 2.5% ใน 4Q68 หลังจากมาตรการ *คุณสู้เราช่วย* สิ้นสุดในเดือนก.ย. และเศรษฐกิจอ่อนแอลง เราคาดว่า credit cost จะเพิ่มขึ้น 33 bps QoQ มาอยู่ที่ 2.57% ใน 4Q68 ซึ่งจะส่งผลทำให้ credit cost ปี 2568 อยู่ที่ 2.6% (-85 bps) สำหรับปี 2569 TIDLOR คาดว่า credit cost จะใกล้เคียงกับปี 2568 สอดคล้องกับประมาณการของเรา บริษัทคาดว่าราคารถมือสองจะลดลง เนื่องจากอุปทานรถมือสองกลับมาเพิ่มขึ้นอีกครั้งหลังจากมาตรการ *คุณสู้เราช่วย* สิ้นสุดลง ด้วยสัดส่วนสินเชื่อจำนำทะเบียนรถยนต์สูงที่สุดที่ -60% และ LTV ที่สูงที่สุดในบรรดาผู้ประกอบการรายใหญ่สามราย TIDLOR จึงมีแนวโน้มที่จะได้รับผลกระทบมากที่สุดจากการเปลี่ยนแปลงของราคารถมือสอง

การเติบโตของสินเชื่อจะเร่งตัวขึ้น TIDLOR คาดว่าการเติบโตของสินเชื่อจะเร่งตัวขึ้นใน 4Q68 และปี 2569 จากโปรโมชั่นลดอัตราดอกเบี้ยเหลือ 19% สำหรับสินเชื่อจำนำทะเบียนรถยนต์ (ต่ำกว่าเพดานอัตราดอกเบี้ยที่ 24% ก่อนข้างมาก) บริษัทตั้งเป้าสินเชื่อจำนำทะเบียนเติบโตเป็นตัวเลขสองหลักในปี 2569 ดังนั้นเราจึงปรับประมาณการการเติบโตของสินเชื่อจาก 5% เป็น 6% สำหรับปี 2568 และจาก 7% เป็น 9% สำหรับปี 2569 (ใช้สมมติฐานว่าสินเชื่อจำนำทะเบียนเติบโต 10% และสินเชื่อเช่าซื้อรถบรรทุกลดลง 4%) TIDLOR พบว่าสินเชื่อรถบรรทุกกลับมาเติบโต MoM เป็นครั้งแรกในเดือนต.ค. หลังจากหดตัวลง 6 เดือนติดต่อกัน อย่างไรก็ตาม บริษัทยังคงใช้นโยบายปล่อยสินเชื่อที่เข้มงวดสำหรับสินเชื่อรถบรรทุก

NIM จะเพิ่มขึ้น TIDLOR คาดว่าต้นทุนทางการเงินจะลดลงราว 10 bps QoQ ใน 4Q68 และ 5-10 bps ในปี 2569 เราคาดว่าจะมีการปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายลง 25 bps ในเดือนธ.ค. และ 50 bps ในปี 2569 เราคาดว่า NIM จะเพิ่มขึ้น 14 bps ในปี 2569

Non-NII จะเติบโตในระดับปานกลาง เรายังคงคาดการณ์ว่า non-NII จะเติบโตในอัตราชะลอตัวลงจาก 11% ในปี 2567 มาอยู่ที่ 9% ในปี 2568 และ 6% ในปี 2569 จากผลกระทบฐาน โดยหลัก เกิดจากรายได้ค่านายหน้าประกันภัย แม้เราคาดว่ารายได้ส่วนนี้จะเพิ่มขึ้นตามฤดูกาลใน 4Q68 บริษัทพบว่าเบี้ยประกันรถยนต์ต่อรายมีแนวโน้มลดลง เนื่องจากผู้บริโภคหันไปเลือกใช้ประกันภัยชั้นสองมากขึ้นจากกำลังซื้อที่ลดลง

แนวโน้มกำไร 4Q68 และปี 2569 เราคาดการณ์เบื้องต้นว่ากำไรสุทธิ 4Q68 ของ TIDLOR จะลดลง 5% QoQ (NII และ non-NII ที่สูงขึ้นจะถูกหักล้างโดย ECL และค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานที่สูงขึ้น) แต่จะเพิ่มขึ้น 28% YoY (NII และ non-NII เพิ่มขึ้น) เราคาดว่ากำไรสุทธิจะเติบโตในอัตราชะลอตัวลงจาก 25% ในปี 2568 มาอยู่ที่ 10% ในปี 2569 เนื่องจาก credit cost จะไม่ลดลงอีก และรายได้ค่านายหน้าประกันภัยจะเติบโตในอัตราชะลอตัวลง แม้ว่า NII จะเติบโตเพิ่มขึ้นจากการเติบโตของสินเชื่อที่เร่งตัวขึ้นและ NIM ที่ดีขึ้น

คงคำแนะนำ NEUTRAL และราคาเป้าหมายไว้เช่นเดิม เราคงคำแนะนำ NEUTRAL สำหรับ TIDLOR และคงราคาเป้าหมายไว้ที่ 23 บาท (อิงกับ PBV 1.75 เท่า และ PE 11.5 เท่า สำหรับปี 2569)

ปัจจัยเสี่ยงที่สำคัญ: 1) ความเสี่ยงด้านคุณภาพสินทรัพย์จากภาวะเศรษฐกิจชะลอตัวและสงครามการค้า 2) ความเสี่ยงด้าน credit cost จากมาตรการมือสองที่ลดลง 3) การแข่งขันที่สูงขึ้นจากธนาคารต่างๆ 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)	3,790	4,230	5,279	5,825	6,417
EPS	(Bt)	1.35	1.45	1.82	2.01	2.22
BVPS	(Bt)	10.12	10.48	11.90	13.36	14.98
DPS	(Bt)	0.27	0.44	0.55	0.60	0.66
PER	(x)	15.05	13.98	11.14	10.09	9.16
EPS growth	(%)	(7.45)	7.64	25.55	10.34	10.16
PBV	(x)	2.01	1.94	1.71	1.52	1.36
ROE	(%)	14.08	14.35	16.25	15.92	15.64
Dividend yields	(%)	1.33	2.16	2.69	2.97	3.27

Source: InnovestX Research

Tactical: NEUTRAL

(3-month)

Stock data

Last close (Nov 17) (Bt)	20.30
Target price (Bt)	23.00
Mkt cap (Btbn)	58.79

12-m high / low (Bt)	22.5 / 13.4
Avg. daily 6m (US\$mn)	7.22
Foreign limit / actual (%)	100 / 10
Free float (%)	53.2
Outstanding Short Position (%)	0.27

Share price performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	(6.0)	6.3	15.3
Relative to SET	(6.4)	4.6	30.0

INVX core earnings vs consensus

Earnings vs consensus	2025F	2026F
Consensus (Bt mn)	5,089	5,684
INVX vs Consensus (%)	3.7	2.5

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

จุดเด่น

TIDLOR เป็นผู้นำในตลาดไมโครไฟแนนซ์ที่มีขนาดใหญ่และยังมีการเข้าถึงจำกัด (untapped market) และตลาดนายหน้าประกันภัยที่มีการกระจายตัวสูง TIDLOR เป็นผู้บุกเบิกการให้บริการทางการเงินที่ขับเคลื่อนด้วยเทคโนโลยี บริษัทมีส่วนแบ่งตลาดอันดับ 1 ในตลาดสินเชื่อที่มีทะเบียนรถเป็นประกัน และมีส่วนแบ่งตลาดอันดับ 2 ในตลาดไมโครไฟแนนซ์ บริษัทมีส่วนแบ่งตลาดอันดับ 2 ในธุรกิจนายหน้าประกันวินาศภัยที่จัดจำหน่ายผลิตภัณฑ์ประกันวินาศภัยให้แก่รายย่อย

แนวโน้มธุรกิจ

เราคาดการณ์เบื้องต้นว่ากำไรสุทธิ 4Q68 ของ TIDLOR จะลดลง 5% QoQ (NII และ non-NII ที่สูงขึ้นจะถูกหักล้างโดย ECL และค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานที่สูงขึ้น) แต่จะเพิ่มขึ้น 28% YoY (NII และ non-NII เพิ่มขึ้น) เราคาดว่ากำไรสุทธิจะเติบโตในอัตราชะลอตัวลงจาก 25% ในปี 2568 มาอยู่ที่ 10% ในปี 2569 เนื่องจาก credit cost จะไม่ลดลงอีก และรายได้ค่านายหน้าประกันภัยจะเติบโตในอัตราชะลอตัวลง แม้ว่า NII จะเติบโตเพิ่มขึ้นจากการเติบโตของสินเชื่อที่เร่งตัวขึ้นและ NIM ที่ดีขึ้น

Bullish views	Bearish views
1. สินเชื่อและรายได้ค่าธรรมเนียมเติบโตในระดับปานกลาง	1. คุณภาพสินทรัพย์มีความเสี่ยงที่จะได้รับผลกระทบจากภาวะเศรษฐกิจชะลอตัวและสงครามการค้า
2. ต้นทุนทางการเงินจะได้รับประโยชน์จากการปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบาย	2. มาตรการ <i>คุณสู้เราช่วย</i> ที่สิ้นสุดลงในเดือนก.ย. จะส่งผลทำให้ราคาผลตอบแทนไม่ฟื้นตัวต่อ (และอาจลดลง) เนื่องจากอุปทานรถมือสองจะกลับมาเพิ่มขึ้น

ปัจจัยกระตุ้นที่สำคัญ

ปัจจัย	อิเวนต์	ผลกระทบ	ความคิดเห็น
ราคารถมือสอง	ราคารถมือสองลดลง	ลบ	ปัจจัยนี้จะสร้างความเสี่ยง downside ต่อ credit cost
อัตราดอกเบี้ยนโยบาย	คาดว่าจะมีการปรับอัตราดอกเบี้ยนโยบาย บวก ลดลงอีก	บวก	ปัจจัยนี้จะทำให้ต้นทุนทางการเงินลดลงเล็กน้อย เราคาดว่าจะมีการปรับอัตราดอกเบี้ยนโยบายลดลง 25 bps ในเดือนธ.ค. และ 50 bps ในปี 2569
คุณภาพสินทรัพย์	เศรษฐกิจชะลอตัว และความเสี่ยงจาก สงครามการค้า	ลบ	ปัจจัยนี้จะสร้างความเสี่ยง downside ต่อ credit cost

การวิเคราะห์ความอ่อนไหว

ปัจจัย	ผลกระทบต่อกำไร	ผลกระทบต่อราคาเป้าหมาย
การเปลี่ยนแปลง 2 ppt ในอัตราการเติบโตของสินเชื่อ	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 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 บริษัทยังจะสร้างความตระหนักรู้ในทุกภาคส่วนเกี่ยวกับความสำคัญของความรู้ทางการเงินพื้นฐาน 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 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 income	(Btmn)	8,735	9,825	12,532	15,545	18,369	19,372	20,866	22,674
Interest expense	(Btmn)	1,178	1,121	1,235	1,842	2,424	2,528	2,600	2,716
Net interest income	(Btmn)	7,557	8,704	11,297	13,703	15,945	16,844	18,267	19,957
Non-interest income	(Btmn)	1,824	2,222	2,742	3,427	3,792	4,136	4,373	4,577
Non-interest expenses	(Btmn)	5,772	6,559	7,923	9,401	11,033	11,644	12,417	13,315
Pre-provision profit	(Btmn)	3,609	4,367	6,116	7,729	8,704	9,336	10,223	11,219
Provision	(Btmn)	582	414	1,583	2,986	3,421	2,737	2,942	3,198
Pre-tax profit	(Btmn)	3,027	3,953	4,533	4,743	5,283	6,599	7,281	8,021
Tax	(Btmn)	611	784	893	953	1,053	1,320	1,456	1,604
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	5,279	5,825	6,417
EPS	(Bt)	1.15	1.37	1.46	1.35	1.45	1.82	2.01	2.22
DPS	(Bt)	0.00	0.27	0.29	0.27	0.44	0.55	0.60	0.66

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	108,305	118,010	128,023
Loan loss reserve	(Btmn)	2,763	2,611	3,199	3,981	4,554	5,243	5,982	6,787
Net loans	(Btmn)	48,568	58,847	78,067	93,475	99,380	104,792	113,756	122,966
Total assets	(Btmn)	53,336	66,526	84,727	100,148	106,535	112,286	121,449	130,843
Total borrowings	(Btmn)	39,695	41,894	56,613	68,980	71,317	73,117	78,017	82,717
Total liabilities	(Btmn)	41,587	44,120	59,305	71,724	76,007	77,828	82,750	87,475
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	34,458	38,699	43,368
BVPS	(Bt)	5.57	9.66	10.18	10.12	10.48	11.90	13.36	14.98

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	5.97	8.96	8.49
Yield on earn'g assets	(%)	17.75	17.68	17.87	17.67	18.53	18.40	18.44	18.43
Cost on int-bear'g liab	(%)	3.07	2.75	2.51	2.93	3.46	3.50	3.44	3.38
YoY non-NII growth	(%)	0.05	21.87	23.38	24.97	10.65	9.08	5.73	4.66
Net interest margin	(%)	15.35	15.66	16.11	15.58	16.09	16.00	16.14	16.22
Cost to income ratio	(%)	61.53	60.03	56.44	54.88	55.90	55.50	54.84	54.27
Credit cost	(%)	1.18	0.75	2.26	3.39	3.45	2.60	2.60	2.60
NPLs/ Total Loans	(%)	1.67	1.21	1.61	1.47	1.84	1.88	1.88	1.88
LLR/NPLs	(%)	325.07	356.57	248.90	282.07	242.67	257.13	269.96	281.85
ROA	(%)	4.75	5.29	4.81	4.10	4.09	4.83	4.98	5.09
ROE	(%)	22.91	18.56	15.22	14.08	14.35	16.25	15.92	15.64
D/E	(x)	3.54	1.97	2.33	2.52	2.49	2.26	2.14	2.02

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

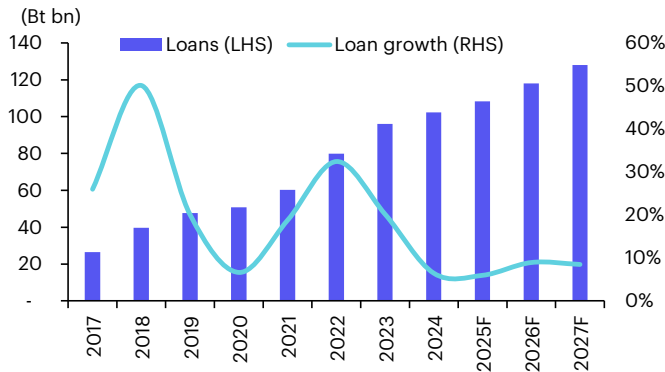
FY December 31	Unit	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25
Gross loans	(Btmn)	96,020	98,666	101,463	101,024	102,205	103,000	104,143	105,476
Loan loss reserve	(Btmn)	3,981	4,244	4,356	4,461	4,554	4,772	4,958	5,057
Net loans	(Btmn)	93,475	95,889	98,686	98,238	99,380	99,947	100,947	102,267
Total assets	(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

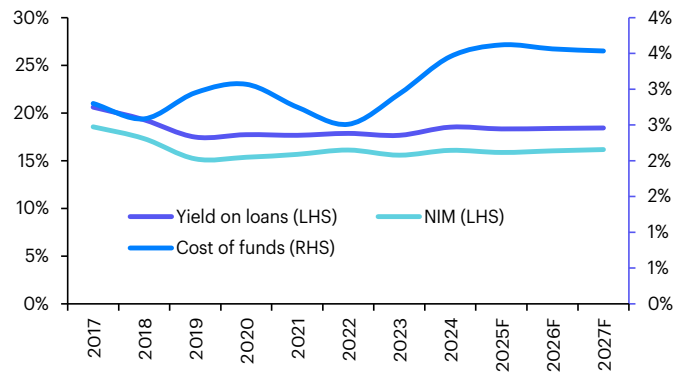
Appendix

Figure 1: Loan growth



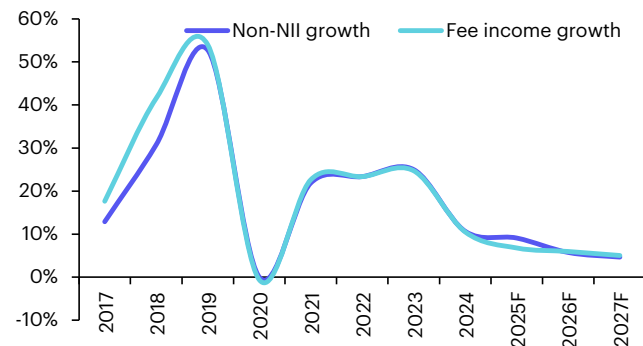
Source: Company data and InnovestX Research

Figure 2: NIM



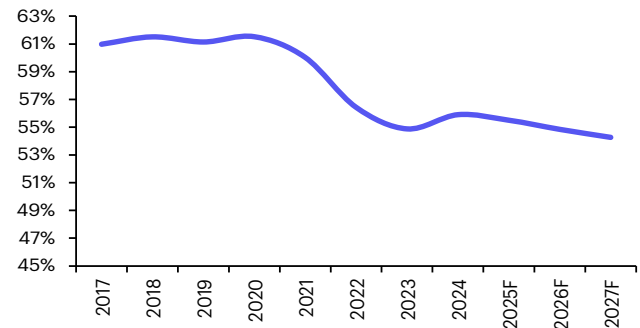
Source: Company data and InnovestX Research

Figure 3: Non-NII and fee income growth



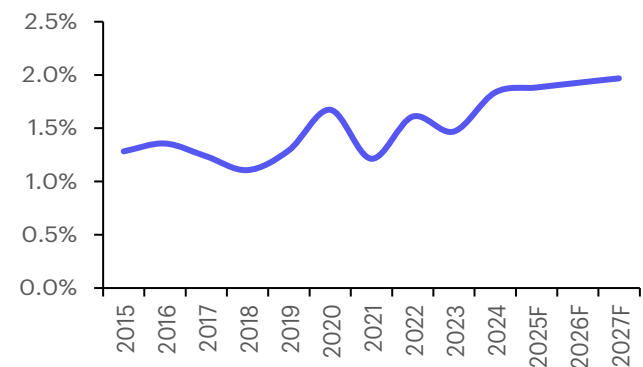
Source: Company data and InnovestX Research

Figure 4: Cost to income ratio



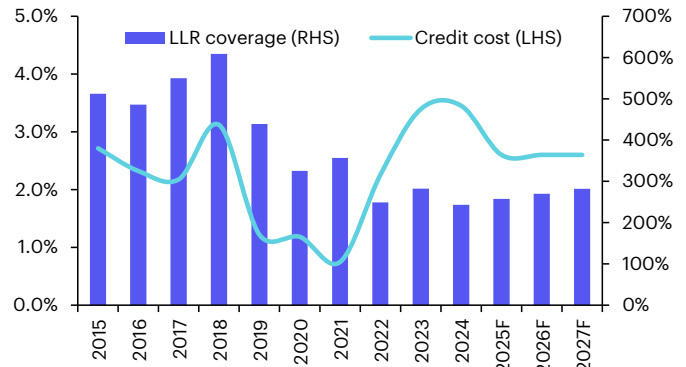
Source: Company data and InnovestX Research

Figure 5: NPL ratio



Source: Company data and InnovestX Research

Figure 6: Credit cost and LLR coverage



Source: Company data and InnovestX Research

Figure 7: Valuation summary (price as of Nov 17, 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	97.50	122.00	30.8	8.5	7.9	7.5	(12)	8	5	0.9	0.9	0.8	11	11	11	5.6	5.7	6.0
KTC	Neutral	27.75	31.00	17.0	9.6	9.4	9.1	2	3	3	1.8	1.6	1.5	20	18	17	4.8	5.3	5.5
MTC	Outperform	35.50	49.00	38.9	12.8	11.2	9.6	20	15	17	2.0	1.7	1.5	17	17	17	0.7	0.9	1.0
SAWAD	Outperform	26.50	31.00	21.6	7.9	8.7	7.8	(8)	(9)	12	1.2	1.2	1.1	16	14	14	0.2	4.6	5.1
TIDLOR	Neutral	20.30	23.00	16.0	14.0	11.1	10.1	8	26	10	1.9	1.7	1.5	14	16	16	2.2	2.7	3.0
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					11.1	9.8	9.2	(6)	12	7	1.5	1.3	1.2	14	14	14	2.9	4.1	4.3

Source: InnovestX Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“บริษัท”) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่นักลงทุนเท่านั้น 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 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 กรัสด์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเข้าซื้อหุ้นสามัญ แอล เอช โอเทล ความเห็น ข่าวกวีจัย บกวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่จำเป็นต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาเนื้อหาของตนในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

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

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

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

© สงวนลิขสิทธิ์ 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, SEAOIL, 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, MGC, MITSIB, MK, NAM, NOVA, NTV, NV, OGC, PACO, PANEL, PHG, PIN, PRAPAT, PRI, PRIN, PROEN, PROS, PTC, READY, ROCTEC, SABUY, SALEE, SAMCO, SANKO, 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, 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.

*บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีส่วนในการทำกิตติคุณกิจการ เช่น การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ของระดับกิตติคุณดังกล่าวประกอบด้วย

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, SEAOIL, 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, 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, DHOUCE, DOD, DPAINT, DTCENT, DTCL, 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.