

ราชธานีลิซซิ่ง

บริษัท ราชธานีลิซซิ่ง จำกัด (มหาชน)

THANI

Bloomberg THANI TB
Reuters THANI.BK

innovest^x
บริษัทหลักทรัพย์ในกลุ่ม SCBX

คาดแนวโน้มกำไรทรงตัว

หลังการประชุม Opportunity Day เราได้ปรับคำแนะนำสำหรับ THANI ขึ้นเป็น NEUTRAL พร้อมกับปรับราคาเป้าหมายเพิ่มขึ้นจาก 1.7 บาท เป็น 1.8 บาท หลังจากปรับประมาณการกำไรปี 2568 เพิ่มขึ้น 10% และปี 2569 เพิ่มขึ้น 15% หลังจากปรับสมมติฐาน credit cost และการเติบโตของสินเชื่อ เราคาดว่ากำไร 4Q68 จะอยู่ในระดับทรงตัว QoQ แต่เพิ่มขึ้น YoY จาก ECL ที่ลดลง สำหรับปี 2569 เราคาดว่ากำไรจะอยู่ในระดับทรงตัว เนื่องจากเราคาดว่ารายได้ดอกเบี้ยสุทธิ (NII) ที่สูงขึ้นจะถูกหักล้างโดย credit cost ที่สูงขึ้นจากการกลับรายการขาดทุนจากการด้อยค่าของ NPA ที่น้อยลง

ปรับประมาณการ credit cost ลดลง แต่คาดว่า credit cost จะเพิ่มขึ้น THANI คาดว่า credit cost (ไม่รวมขาดทุนจากการด้อยค่าของ NPA) จะอยู่ที่ -2% แต่เมื่อเทียบกับระดับ 1.64% ใน 9M68 (ตามการคำนวณของ THANI) แล้ว บ่งชี้ว่า credit cost จะเพิ่มขึ้น QoQ ใน 4Q68 ทั้งนี้เป้า credit cost ปี 2568 ล่าสุดของ THANI ต่ำกว่าเป้าหมายเดิมที่ <2.15% ดังนั้นเราจึงปรับประมาณการ credit cost ปี 2568 และปี 2569 ของ THANI ลดลงปีละ 10 bps THANI คาดว่า credit cost (ไม่รวมขาดทุนจากการด้อยค่าของ NPA) ในปี 2569 จะอยู่ในระดับเดียวกับปี 2568 เราคาดว่าผลการกลับรายการขาดทุนจากการด้อยค่าของ NPA จะลดลงอย่างชัดเจนในปี 2569 เนื่องจากเราคาดว่า NPA จะลดลงในอัตราที่ช้าลงโดยรวมแล้ว เราคาดว่า credit cost (หลังจากหักการกลับรายการขาดทุนจากการด้อยค่าของ NPA) จะเพิ่มขึ้น 16 bps QoQ ใน 4Q68 และเพิ่มขึ้น 10 bps ในปี 2569 เราคาดว่า ECL หลังจากหักการกลับรายการผลขาดทุนจากการด้อยค่าของ NPA ออก จะเพิ่มขึ้นเล็กน้อย

ปรับประมาณการการเติบโตของสินเชื่อปี 2569 เพิ่มขึ้น THANI คาดว่ายอดปล่อยสินเชื่อใหม่จะอยู่ที่ประมาณ 1.5 หมื่นลบ. ในปี 2568 (เทียบกับ 1.032 หมื่นล้านบาทใน 9M68) และยอดสินเชื่อคงค้างจะอยู่ที่ 4 หมื่นลบ. ณ สิ้นปี 2568 (เทียบกับ 3.97 หมื่นลบ. ณ 3Q68) เราคาดว่าสินเชื่อของบริษัทจะลดลง 15% ในปี 2568 สำหรับปี 2569 THANI ตั้งเป้าเพิ่มยอดปล่อยสินเชื่อใหม่เป็น 1.7-2 หมื่นลบ. ดังนั้นเพื่อสะท้อนเป้าหมายดังกล่าว เราจึงปรับประมาณการการเติบโตของสินเชื่อปี 2569 ของ THANI เพิ่มขึ้นจาก 1% เป็น 4%

คาด NIM กว้างขึ้นในปี 2569 THANI คาดว่าต้นทุนทางการเงินจะเพิ่มขึ้นเล็กน้อยในปี 2569 เนื่องจากคาดว่าจะมีการรีไฟแนนซ์หนี้มูลค่า 8 พันลบ. ด้วยต้นทุนที่สูงขึ้น ด้วยการเติบโตของสินเชื่อที่เร่งตัวขึ้น เราคาดว่า NIM จะเพิ่มขึ้น 14 bps ในปี 2569 แม้คาดว่าต้นทุนทางการเงินจะเพิ่มขึ้น 3 bps บริษัทพบว่าสัดส่วนสินเชื่อเช่าซื้อรถบรรทุกมือสองสูงขึ้น เนื่องจากอุปทานรถบรรทุกใหม่ภายใต้มาตรฐาน Euro 5 ซึ่งจำเป็นต้องเปลี่ยนจากมาตรฐานเก๊ามีน้อย

ปรับประมาณการกำไรเพิ่มขึ้น เราปรับประมาณการกำไรของ THANI เพิ่มขึ้น 10% ในปี 2568 และ 15% ในปี 2569 โดยปัจจุบันเราคาดว่ากำไรปี 2568 จะเติบโตอย่างแข็งแกร่งที่ 42% อันเป็นผลมาจาก ECL ที่ลดลง และการกลับรายการขาดทุนจากการด้อยค่าของ NPA ซึ่งไม่ยั่งยืน เราคาดว่ากำไรปี 2569 จะอยู่ในระดับทรงตัว เนื่องจากเราคาดว่า NII ที่สูงขึ้นจะถูกหักล้างโดย credit cost ที่สูงขึ้นซึ่งเกิดจากการกลับรายการขาดทุนจากการด้อยค่าของ NPA ที่น้อยลง เราคาดว่ากำไร 4Q68 จะอยู่ในระดับทรงตัว QoQ แต่เพิ่มขึ้น YoY จาก credit cost ที่ลดลง

ปรับคำแนะนำขึ้นเป็น NEUTRAL และปรับราคาเป้าหมายเพิ่มขึ้น เราปรับคำแนะนำสำหรับ THANI ขึ้นเป็น NEUTRAL พร้อมกับปรับราคาเป้าหมายเพิ่มขึ้นจาก 1.7 บาท เป็น 1.8 บาท (อิงกับ PBV กลางปี 2569 ที่ 1.75 เท่า) เนื่องจากราคาคู่หุ้นอยู่ในระดับที่เต็มมูลค่าแล้วหลังจากราคาคู่หุ้นปรับตัวขึ้นมาแล้ว 26% ตั้งแต่เดือนก.ค.

ปัจจัยเสี่ยงที่สำคัญ: 1) ความเสี่ยงด้านคุณภาพสินทรัพย์จากภาวะเศรษฐกิจชะลอตัวและสงครามการค้า 2) ขาดทุนจากการผิดนัดชำระหนี้ที่สูงขึ้น เนื่องจากมาตรการรถบรรทุกมือสองลดลง 3) ความเสี่ยงด้านลบต่อการเติบโตของสินเชื่อจากยอดขายรถบรรทุกที่ลดลง และ 4) ความเสี่ยงด้าน ESG จากการให้บริการลูกค้าอย่างเป็นธรรม (market conduct)

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Net profit	(Bt mn)	1,287	800	1,132	1,139	1,164
EPS	(Bt)	0.23	0.13	0.18	0.18	0.19
BVPS	(Bt)	2.24	2.15	2.26	2.35	2.45
DPS	(Bt)	0.02	0.07	0.09	0.09	0.10
PER	(x)	7.70	13.62	9.63	9.57	9.37
EPS growth	(%)	(26.58)	(43.47)	41.51	0.63	2.15
PBV	(x)	0.78	0.82	0.78	0.74	0.71
ROE	(%)	10.28	6.14	8.26	7.94	7.79
Dividend yields	(%)	1.14	4.00	5.09	5.09	5.87

Source: InnovestX Research

Tactical: NEUTRAL

(3-month)

Stock data

Last close (Nov 19) (Bt)	1.75
Target price (Bt)	1.80
Mkt cap (Btbn)	10.90

12-m high / low (Bt)	1.9 / 1.2
Avg. daily 6m (US\$m)	0.50
Foreign limit / actual (%)	49 / 6
Free float (%)	29.1
Outstanding Short Position (%)	0.43

Share price performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	10.1	2.3	0.0
Relative to SET	10.3	(0.6)	14.8

INVX core earnings vs consensus

Earnings vs consensus	2025F	2026F
Consensus (Bt mn)	943	1,066
INVX vs Consensus (%)	20.1	6.9

Earnings momentum	YoY	QoQ
INVX 4Q25F core earnings	Up	Flat

2024 Sustainability/2024 ESG Score

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

Bloomberg ESG Score and Rank in the sector

ESG Score and Rank	4.04	4/42
Environmental Score and Rank	4.76	2/42
Social Score and Rank	3.99	4/42
Governance Score and Rank	3.91	3/42

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

นักวิเคราะห์

กิตติมา ลัตยพันธ์, CFA

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน
ด้านหลักทรัพย์
0-2793-9010
kittima.s@innovestx.co.th

จุดเด่น

THANI เป็นผู้ให้บริการสินเชื่อเช่าซื้อรถบรรทุกขนาดใหญ่ที่สุดของประเทศไทย โดยมีส่วนแบ่งตลาดสินเชื่อรถบรรทุกใหม่ 20-22% (80% สำหรับแบรนด์ Isuzu และ Hino) และมีส่วนแบ่งตลาดสินเชื่อรถบรรทุกมือสอง >50% บริษัทให้บริการปล่อยสินเชื่อเช่าซื้อสำหรับรถบรรทุกเพื่อการพาณิชย์ (ทั้งรถใหม่และรถมือสอง) รถหัวลาก รถบัส รถแท็กซี่ และรถยนต์บรรทุก บริษัทมีนโยบายปล่อยสินเชื่อโดยใช้เกณฑ์ LTV 80-90% สำหรับรถบรรทุกใหม่ และ 75-80% สำหรับรถบรรทุกมือสอง สัดส่วนสินเชื่อของ THANI ประกอบด้วยสินเชื่อรถบรรทุก 69% (รถบรรทุกใหม่ 71% และรถบรรทุกมือสอง 29%) รถยนต์บรรทุก 24% รถจักรยานยนต์ 2% รถแท็กซี่ 1% และอื่นๆ 4%

แนวโน้มธุรกิจ

เราคาดว่ากำไร 4Q68 จะอยู่ในระดับทรงตัว QoQ แต่เพิ่มขึ้น YoY จาก credit cost ที่ลดลง เราคาดว่ากำไรปี 2568 จะเติบโตอย่างแข็งแกร่งที่ 42% อันเป็นผลมาจาก ECL ที่ลดลง และการกลับรายการขาดทุนจากการด้อยค่าของ NPA ซึ่งไม่ยั่งยืน เราคาดว่ากำไรปี 2569 จะอยู่ในระดับทรงตัว เนื่องจากเราคาดว่า NII ที่สูงขึ้น (สินเชื่อเติบโต 4% และ NIM เพิ่มขึ้น 14 bps) จะถูกหักล้างโดย credit cost ที่สูงขึ้น 10 bps (รวมขาดทุนจากการด้อยค่าของ NPA) จากการกลับรายการขาดทุนจากการด้อยค่าของ NPA ที่น้อยลง

Bullish views	Bearish views
1. มีการกลับรายการขาดทุนจากการด้อยค่าของรถยัดจำนวนมากในปี 2568 เนื่องจากจำนวนรถยัดลดลง	1. สินเชื่อจะหดตัวลงจากนโยบายปล่อยสินเชื่อที่เข้มงวดมากขึ้นและความต้องการรถบรรทุกที่ชะลอตัวลง
2. NIM จะได้รับประโยชน์จากการปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายในระยะยาว	2. คาดว่า credit cost จะเพิ่มขึ้นเพื่อสะท้อนเศรษฐกิจที่มีแนวโน้มชะลอตัวลงจากมาตรการภาษีของสหรัฐฯ

ปัจจัยกระตุ้นที่สำคัญ

ปัจจัย	อิเวนต์	ผลกระทบ	ความคิดเห็น
ความเสี่ยงด้านคุณภาพสินทรัพย์	สงครามการค้า	NPL จะเพิ่มขึ้น	NPL จะอยู่ภายใต้แรงกดดัน
ความเสี่ยงด้าน credit cost	ราคารถบรรทุกมือสองลดลง	ขาดทุนรถบรรทุกยัดเพิ่มขึ้น	Credit cost อยู่ภายใต้แรงกดดัน

การวิเคราะห์ความอ่อนไหว

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

มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG

เรามองว่า THANI กำหนดเป้าหมายที่เป็นรูปธรรมเกี่ยวกับประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม พร้อมกับไทม์ไลน์ที่แน่นอนและเปรียบเทียบผลการดำเนินงานที่เกิดขึ้นจริงกับเป้าหมาย เรามองว่าระบบการบริหารจัดการและการกำกับดูแลของบริษัทเป็นที่น่าสนใจ ซึ่งสะท้อนถึงขนาดที่เหมาะสมและความหลากหลายของคณะกรรมการบริษัท และความโปร่งใสกับผู้มีส่วนได้เสีย

ESG Ratings and Indices

Bloomberg ESG Financial Materiality Score	4.04 (2024)	CG Rating				DJSI	SETESG	SET ESG Ratings
Rank in Sector	4/42	THANI	5	No	Yes	AA		
Source: Thai Institute of Directors and SET								

Source: Thai Institute of Directors and SET

ประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม (E)

- THANI ตั้งเป้าลดการใช้ไฟฟ้า การใช้น้ำ การใช้กระดาษ และการปล่อยก๊าซเรือนกระจกลง 1-3% ใน 1-2 ปี และ 3-5% ใน 3-5 ปี จากปีฐาน (2562)
- ผลการดำเนินงานปี 2567: การใช้ไฟฟ้าลดลง 2%; การใช้น้ำเพิ่มขึ้น 31%; การใช้กระดาษลดลง 28% และการปล่อยก๊าซเรือนกระจก (Scope 2) ลดลง 2%

ประเด็นด้านสังคม (S)

- ผลการดำเนินงานปี 2567: 1) อัตราส่วนการร้องเรียนต่อจำนวนธุรกรรม การให้บริการ = 0.0001%; 2) ชั่วโมงการฝึกอบรมทั้งหมด 2,085 ชั่วโมง เทียบกับ 2,268 ชั่วโมง; 3) ความพึงพอใจในการทำงานอยู่ที่ 89% และความผูกพันต่อองค์กรอยู่ที่ 91.55%; 4) สิ้นเชื่อใหม่ 71% เป็นสิ้นเชื่อเพื่อการประกอบอาชีพ เทียบกับเป้าหมาย 50%; 5) สิ้นเชื่อเช่าซื้อยานยนต์พลังงานทางเลือก (สถ EV และ Hybrid) 7.41%

ประเด็นด้านธรรมาภิบาล (G)

- ณ วันที่ 31 ธ.ค. 2567 คณะกรรมการ THANI ประกอบด้วยกรรมการ 12 คน ได้แก่ กรรมการที่เป็นผู้บริหาร 2 คน (16.66%) กรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหาร 5 คน (41.66%) และกรรมการอิสระ 5 คน (41.66%) โดยมีกรรมการผู้หญิงเพียง 2 คน (16.66%)
- จำนวนกรรมการอิสระไม่เกิน 50% ของกรรมการทั้งหมด
- กรรมการอิสระสามารถดำรงตำแหน่งต่อเนื่องกันได้ไม่เกิน 9 ปี นับจากวันที่ได้รับการแต่งตั้งให้ดำรงตำแหน่งกรรมการอิสระครั้งแรกหรือหน่วยงานทางการที่เกี่ยวข้องกำหนด
- SET ESG Ratings อยู่ที่ระดับ “AA”

ESG Financial Materiality Score and Disclosure

	2023	2024
ESG Financial Materiality Score	4.13	4.04
Environment Financial Materiality Score	5.10	4.76
Emissions Reduction Initiatives	Yes	Yes
Climate Change Policy	Yes	Yes
GHG Scope 1 ('000 metric tonnes)	—	—
GHG Scope 2 Location-Based ('000 metric tonnes)	0.32	0.32
GHG Scope 3 ('000 metric tonnes)	0.03	0.02
Total Energy Consumption ('000 megawatt hours)	0.64	0.63
Electricity Used ('000 megawatt hours)	0.64	0.63
Total Waste ('000 metric tonnes)	0.01	0.01
Water Consumption ('000 cubic meters)	—	—
Social Financial Materiality Score	4.08	3.99
Consumer Data Protection Policy	Yes	Yes
Community Spending	0.87	0.71
Women in Workforce (%)	55.06	55.21
Disabled in Workforce (%)	1.01	1.02
Total Recordable Incident Rate (per 100 employees)	0.00	0.00
Employee Turnover (%)	—	—
Employee Training (hours)	2,267	2,085
Governance Financial Materiality Score	3.90	3.91
Board Size (persons)	12	12
Number of Executives / Company Managers (persons)	6	4
Number of Non Executive Directors on Board (persons)	10	10
Number of Female Executives (persons)	1	0
Number of Women on Board (persons)	2	2
Number of Independent Directors (persons)	5	5

Source: Bloomberg Finance L.P.

Disclaimer

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

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Interest & dividend income	(Btmn)	3,516	3,430	3,511	3,668	3,362	2,878	2,718	2,827
Interest expense	(Btmn)	1,063	913	926	1,172	1,210	988	870	907
Net interest income	(Btmn)	2,452	2,517	2,585	2,496	2,152	1,890	1,848	1,920
Non-interest income	(Btmn)	747	796	933	929	867	872	908	947
Non-interest expenses	(Btmn)	576	581	680	680	686	657	665	675
Pre-provision profit	(Btmn)	2,624	2,732	2,837	2,745	2,333	2,106	2,092	2,191
Provision	(Btmn)	300	589	648	1,104	1,294	838	749	736
Pre-tax profit	(Btmn)	2,324	2,143	2,189	1,641	1,039	1,268	1,342	1,455
Tax	(Btmn)	464	434	436	354	239	310	285	291
Equities & minority interest	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Core net profit	(Btmn)	1,860	1,709	1,753	1,287	800	957	1,057	1,164
Extra item	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Net profit	(Btmn)	1,860	1,709	1,753	1,287	800	957	1,057	1,164
EPS	(Bt)	0.33	0.30	0.31	0.23	0.13	0.18	0.18	0.19
DPS	(Bt)	0.17	0.17	0.17	0.02	0.07	0.09	0.09	0.10

Balance Sheet

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Cash	(Btmn)	1,044	476	650	1,432	3,691	1,413	1,469	1,567
Gross loans	(Btmn)	47,976	49,396	53,659	54,057	47,409	40,816	42,449	44,149
Accrued interest receivable	(Btmn)	0	0	1	4	5	4	4	5
Loan loss reserve	(Btmn)	1,228	1,485	1,558	1,678	1,742	1,280	860	543
Net loans	(Btmn)	46,748	47,911	52,101	52,383	45,672	39,540	41,594	43,611
Total assets	(Btmn)	48,518	49,223	53,909	55,260	51,163	42,161	44,251	46,366
S-T borrowings	(Btmn)	11,000	17,802	16,121	17,146	18,329	14,126	14,126	14,126
L-T borrowings	(Btmn)	25,700	18,846	24,473	24,596	18,677	13,177	14,677	16,177
Total liabilities	(Btmn)	37,699	37,657	41,548	42,575	37,798	28,101	29,606	31,111
Minority interest	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Paid-up capital	(Btmn)	5,663	5,663	5,663	5,663	6,229	6,229	6,229	6,229
Total Equities	(Btmn)	10,819	11,567	12,361	12,685	13,364	14,060	14,645	15,255
BVPS	(Bt)	1.91	2.04	2.18	2.24	2.15	2.26	2.35	2.45

Key Assumptions and Financial Ratios

	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
YoY loan growth	(%)	(7.62)	2.96	8.63	0.74	(12.30)	(13.91)	4.00	4.00
YoY non-NII growth	(%)	6.79	6.59	17.11	(0.34)	(6.71)	0.58	4.19	4.19
Yield on earn'g assets	(%)	7.04	7.05	6.80	6.72	6.47	6.31	6.31	6.31
Cost on int-bear'g liab	(%)	2.70	2.49	2.40	2.85	3.07	3.07	3.10	3.07
Spread	(%)	4.34	4.56	4.40	3.87	3.40	3.24	3.21	3.24
Net interest margin	(%)	4.91	5.17	5.02	4.63	4.24	4.29	4.44	4.43
ROE	(%)	20.12	15.27	14.65	10.28	6.14	8.26	7.94	7.79
ROA	(%)	3.74	3.50	3.40	2.36	1.50	2.43	2.64	2.57
NPLs/Total Loans	(%)	3.13	3.77	2.51	3.19	3.31	2.69	2.59	2.54
LLR/NPLs	(%)	81.86	79.69	115.70	97.21	111.01	116.54	78.25	48.42
Credit cost (including loss on NPAs)	(%)	0.60	1.21	1.26	2.05	2.55	1.50	1.60	1.70
Cost to income ratio	(%)	17.99	17.55	19.34	19.86	22.72	23.77	24.12	23.56
D/E	(x)	3.48	3.26	3.36	3.36	2.83	2.00	2.02	2.04

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25
Interest & dividend income	(Btmn)	913	885	847	829	801	762	727	702
Interest expense	(Btmn)	319	316	308	296	290	274	255	237
Net interest income	(Btmn)	594	569	539	533	511	488	472	465
Non-interest income	(Btmn)	179	227	227	203	211	236	221	206
Non-interest expenses	(Btmn)	158	159	172	171	184	163	165	163
Earnings before tax & provision	(Btmn)	616	636	594	565	538	561	529	507
Provision	(Btmn)	392	205	257	461	372	236	170	123
Pre-tax profit	(Btmn)	224	432	336	105	166	325	358	385
Tax	(Btmn)	63	88	82	25	43	72	80	84
Equities & minority interest	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Core net profit	(Btmn)	161	343	255	80	123	254	279	301
Extra item	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Net profit	(Btmn)	161	343	255	80	123	254	279	301
EPS	(Bt)	0.03	0.06	0.04	0.01	0.02	0.04	0.04	0.05

Balance Sheet

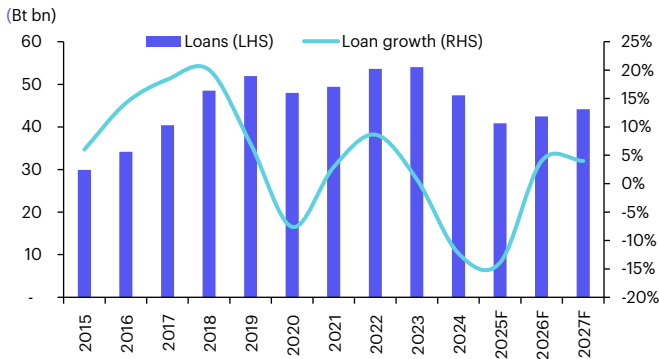
FY December 31	Unit	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25
Cash	(Btmn)	1,432	4,083	1,253	1,454	3,691	2,856	1,608	1,488
Gross loans	(Btmn)	54,057	52,174	51,092	49,365	47,409	45,038	42,923	41,103
Accrued interest receivable	(Btmn)	4	3	3	4	5	5	5	7
Loan loss reserve	(Btmn)	1,678	1,642	1,609	1,739	1,742	1,730	1,520	1,367
Net loans	(Btmn)	52,383	50,536	49,486	47,630	45,672	43,313	41,409	39,743
Total assets	(Btmn)	55,260	55,980	52,183	50,753	51,163	47,905	44,428	42,502
S-T borrowings	(Btmn)	17,146	17,325	17,158	17,310	18,329	14,106	14,126	15,316
L-T borrowings	(Btmn)	24,596	24,448	20,801	19,326	18,677	19,124	15,972	12,651
Total liabilities	(Btmn)	42,575	42,953	39,014	37,504	37,798	34,287	30,968	28,741
Minority interest	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Paid-up capital	(Btmn)	5,663	5,663	6,229	6,229	6,229	6,229	6,229	6,229
Total Equities	(Btmn)	12,685	13,028	13,169	13,249	13,364	13,618	13,460	13,761
BVPS	(Bt)	2.24	2.30	2.11	2.13	2.15	2.19	2.16	2.21

Financial Ratios

		4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25
YoY loan growth	(%)	0.74	(4.66)	(7.64)	(10.51)	(12.30)	(13.68)	(15.99)	(16.74)
YoY non-NII growth	(%)	(20.91)	(19.28)	(2.99)	(13.92)	17.57	4.15	(2.33)	1.53
Yield on earn'g assets	(%)	6.77	6.70	6.64	6.71	6.75	6.66	6.74	6.83
Cost on int-bear'g liab	(%)	3.04	3.03	3.09	3.17	3.15	3.12	3.22	3.27
Spread	(%)	3.74	3.68	3.55	3.54	3.60	3.54	3.53	3.56
Net interest margin	(%)	4.41	4.31	4.23	4.31	4.31	4.27	4.38	4.52
ROE	(%)	5.12	10.68	7.77	2.42	3.69	7.52	8.23	8.83
ROA	(%)	1.17	2.45	1.95	0.63	0.96	2.12	2.51	2.83
NPLs/Total Loans	(%)	3.19	3.29	3.41	3.80	3.31	2.93	2.54	2.57
LLR/NPLs	(%)	97.21	95.49	92.46	92.83	111.01	131.00	139.54	129.65
Credit cost (including loss on NPAs)	(%)	2.87	1.54	1.99	3.67	3.07	2.04	1.55	1.17
Cost to income ratio	(%)	20.41	20.03	22.44	23.22	25.49	22.48	23.77	24.36
D/E	(%)	3.36	3.30	2.96	2.83	2.83	2.52	2.30	2.09

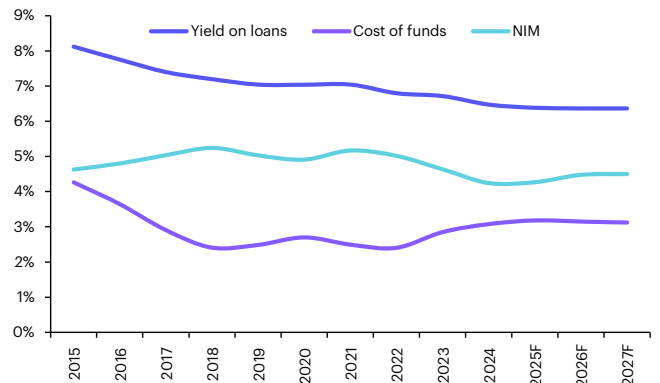
Appendix

Figure 1: Loan growth



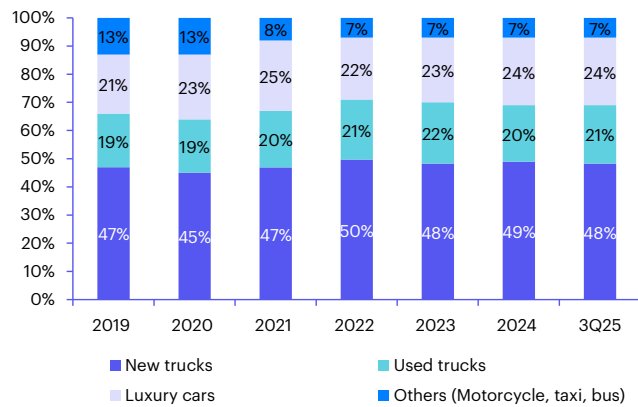
Source: THANI and InnovestX Research

Figure 2: NIM



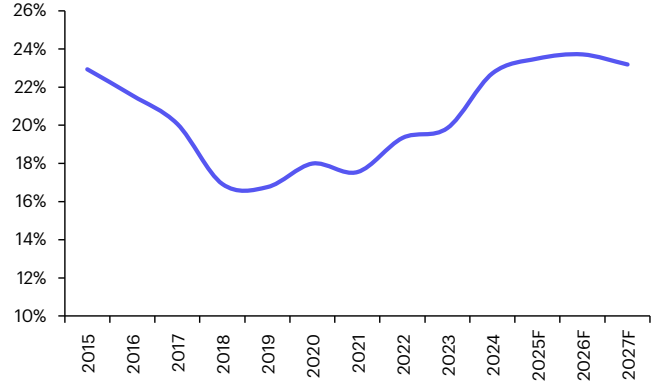
Source: THANI and InnovestX Research

Figure 3: Loan mix



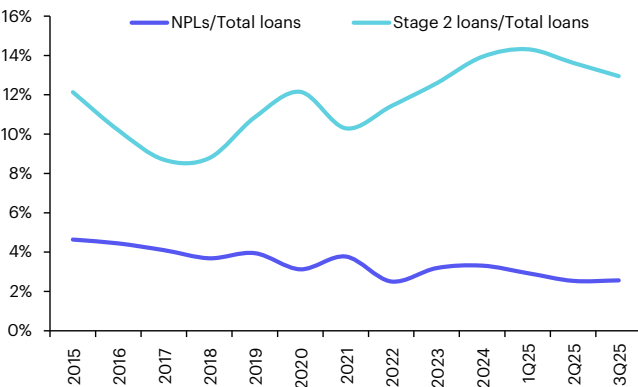
Source: THANI and InnovestX Research

Figure 4: Cost to income ratio



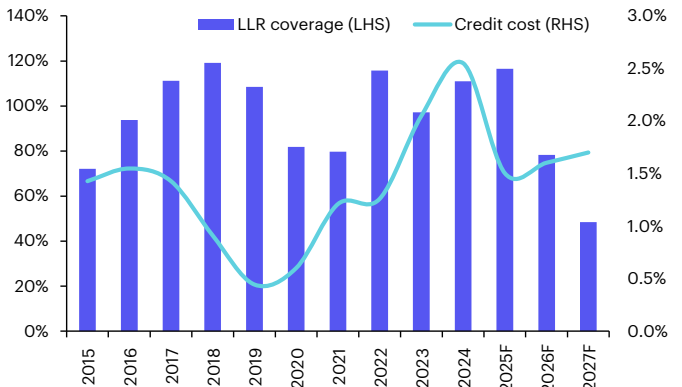
Source: THANI and InnovestX Research

Figure 5: NPLs and stage 2 loan ratio



Source: THANI and InnovestX Research

Figure 6: Credit cost and LLR coverage



Source: THANI and InnovestX Research

Figure 7: Valuation summary (price as of Nov 19, 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	95.00	122.00	34.3	8.3	7.7	7.3	(12)	8	5	0.9	0.8	0.8	11	11	11	5.8	5.8	6.2
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	34.75	49.00	41.9	12.6	10.9	9.4	20	15	17	2.0	1.7	1.5	17	17	17	0.7	0.9	1.1
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	19.60	23.00	20.1	13.5	10.8	9.7	8	26	10	1.9	1.6	1.5	14	16	16	2.2	2.8	3.1
THANI	Neutral	1.75	1.80	7.9	13.6	9.6	9.6	(43)	42	1	0.8	0.8	0.7	6	8	8	4.0	5.1	5.1
Average					10.9	9.5	8.8	(6)	14	8	1.4	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 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) (“ธนาคาร”) 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) (“ธนาคาร”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของ บริษัทเพื่อการลงทุนในสิทธิการเข้าซื้อหุ้นสามัญ แอล เอ โอเทล ความเห็น ข่าวกวีจักษ์ ขววิเคราะห์ 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 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 นำออกแสดงหรือนำไปแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ 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, 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 ของระดับนักถึงขาดดังกล่าว ประกอบด้วย

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้รับรับรอง)

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, 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, 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.