

ธนาคารทหารไทยธนชาต TTB

ธนาคารทหารไทยธนชาต
จำกัด (มหาชน)

Bloomberg
Reuters

TTB TB
TTB.BK



4Q68: กำไรสุทธิตามคาด; ผลตอบแทนจากเงินปันผลดี

กำไรสุทธิ 4Q68 ของ TTB ออกมาตามคาด โดยผลประกอบการสะท้อนถึงคุณภาพสินทรัพย์ในระดับทรงตัวพร้อมกับ credit cost ที่ลดลง สินเชื่อที่ทรงตัว NIM ที่ลดลง non-NII ที่สูงขึ้น (หนุนโดยรายได้ค่าธรรมเนียม) และอัตราส่วนต้นทุนต่อรายได้ที่สูงขึ้น เราปรับประมาณการกำไรสุทธิปี 2569 เพิ่มขึ้นเล็กน้อยราว 3% หลักๆ เกิดจาก ECL ทั้งนี้ปัจจุบันเราคาดว่ากำไรสุทธิปี 2569 จะลดลง 5% เรายังคงคำแนะนำ NEUTRAL สำหรับ TTB พร้อมกับปรับราคาเป้าหมายเพิ่มขึ้นจาก 2 บาท เป็น 2.05 บาท โดยได้รับปัจจัยหนุนจากอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลที่ดีและโครงการซื้อหุ้นคืน

4Q68: กำไรสุทธิตามคาด TTB รายงานกำไรสุทธิ 4Q68 ที่ 5.24 พันลบ. (-1% QoQ, +3% YoY) สูงกว่า INVX คาด 3% และสูงกว่าตลาดคาด 7% กำไรสุทธิปี 2568 ลดลง 2% โดยสรุปประเด็นสำคัญได้ดังนี้:

- คุณภาพสินทรัพย์: NPL อยู่ในระดับทรงตัว QoQ ใน 4Q68 ถ้านายอดตัดหนี้สูญบวกกลับเข้ามา NPL จะเพิ่มขึ้น 8.2% QoQ เทียบกับ 8.6% ใน 3Q68 ขณะที่สินเชื่อ stage 2 ทรงตัว QoQ ด้าน credit cost ลดลง 12 bps QoQ (-30 bps YoY) มาอยู่ที่ 1.21% LLR coverage ก่อนเข้าทรงตัวที่ 152%
- การเติบโตของสินเชื่อ: +0.6% QoQ, -2.9% YoY
- NIM: -2 bps QoQ (-29 bps YoY) ใน 4Q68 โดยอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ที่ก่อให้เกิดรายได้ลดลง 11 bps QoQ (-55 bps YoY) ขณะที่ต้นทุนทางการเงินลดลง 10 bps QoQ (-30 bps YoY)
- Non-NII: +7% QoQ (+25% YoY) ใน 4Q68 นำโดยรายได้ค่าธรรมเนียม รายได้ค่าธรรมเนียมสุทธิเพิ่มขึ้น 15% QoQ (+22% YoY) จากค่าธรรมเนียมแบงก์แอชวีรันส์ กองทุนรวม และบัตรเครดิต
- อัตราส่วนต้นทุนต่อรายได้: +194 bps QoQ (+341 bps YoY) มาอยู่ที่ 47.5% ค่าใช้จ่ายในการดำเนินงาน (opex) เพิ่มขึ้น 5% QoQ (+4% YoY)
- ผลประโยชน์ทางภาษี: TTB รับรู้ผลประโยชน์ทางภาษีจำนวน 204 ลบ. ใน 4Q68 เทียบกับ 369 ลบ. ใน 3Q68 และ 165 ลบ. ใน 4Q67 โดยยังมีผลประโยชน์ทางภาษีคงเหลืออีก 5.7 พันลบ.

แนวโน้มกำไรสุทธิปี 2569 เราปรับประมาณการกำไรสุทธิปี 2569 เพิ่มขึ้นเล็กน้อยราว 3% เพื่อสะท้อนผลประกอบการ 4Q68 ซึ่งเป็นผลมาจากการปรับประมาณการ credit cost ลดลง 5 bps ปัจจุบันเราคาดว่ากำไรสุทธิปี 2569 จะลดลง 5% ภายใต้สมมติฐานสินเชื่อหดตัว 1% NIM ลดลง 6 bps credit cost ลดลง 5 bps non-NII เติบโต 2% และอัตราส่วนต้นทุนต่อรายได้ที่เพิ่มขึ้น

อัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลดี เราคาดว่า TTB จะปรับ DPS เพิ่มขึ้นเล็กน้อยจาก 0.132 บาท ในปี 2567 เป็น 0.136 บาท (0.07 บาท สำหรับ 2H68) คิดเป็นอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลสูงที่ 6.7% (3.4% สำหรับ 2H68)

คงคำแนะนำ NEUTRAL และปรับราคาเป้าหมายเพิ่มขึ้นเล็กน้อย เรายังคงคำแนะนำ NEUTRAL สำหรับ TTB และปรับราคาเป้าหมายเพิ่มขึ้นเล็กน้อยจาก 2 บาท เป็น 2.05 บาท (อิงจาก PBV 0.8 เท่า สำหรับปี 2569) โดยมีปัจจัยหนุนจากอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลที่ดีและการดำเนินโครงการซื้อหุ้นคืนอย่างต่อเนื่อง

ปัจจัยเสี่ยงที่สำคัญ: 1) ความเสี่ยงด้านคุณภาพสินทรัพย์จากภาวะเศรษฐกิจชะลอตัวและสงครามการค้า 2) ราคารถมือสองลดลง และ 3) ความเสี่ยงด้าน ESG จากการให้บริการลูกค้าอย่างเป็นธรรม (market conduct) และความปลอดภัยทางไซเบอร์

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Net profit	(Bt mn)	21,031	20,639	19,651	16,744	15,802
EPS	(Bt)	0.22	0.21	0.20	0.17	0.17
BVPS	(Bt)	2.44	2.50	2.57	2.60	2.65
DPS	(Bt)	0.13	0.14	0.14	0.14	0.14
P/E	(x)	9.45	9.64	10.13	11.89	12.25
EPS growth	(%)	13.56	(2.03)	(4.79)	(14.80)	(2.95)
P/BV	(x)	0.84	0.82	0.79	0.78	0.77
ROE	(%)	9.00	8.56	7.94	6.64	6.25
Dividend yield	(%)	6.47	6.67	6.67	6.67	6.67

Source: InnovestX Research

Tactical: NEUTRAL

(3-month)

Stock data

Last close (Jan 20) (Bt)	2.04
Target price (Bt)	2.05
Mkt cap (Btbn)	199.05

12-m high / low (Bt)	2.1 / 1.7
Avg. daily 6m (US\$mn)	21.88
Foreign limit / actual (%)	49 / 30
Free float (%)	40.2
Outstanding Short Position (%)	0.85

Share price performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	1.0	12.1	10.3
Relative to SET	(2.5)	11.1	14.0

INVX core earnings vs consensus

Earnings vs consensus	2026F	2027F
Consensus (Bt mn)	20,418	18,637
INVX vs Consensus (%)	(3.8)	(10.2)

Earnings momentum	YoY	QoQ
INVX 1Q26F core earnings	Flat	Flat

2025 Sustainability/2024 ESG Score

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

Bloomberg ESG Score and Rank in the sector		
ESG Score and Rank	4.77	4/12
Environmental Score and Rank	1.51	4/12
Social Score and Rank	8.10	1/12
Governance Score and Rank	3.83	10/12

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

นักวิเคราะห์

กิตติมา สัตยพันธ์, CFA

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน

ด้านหลักทรัพย์

0-2793-9010

kittima.s@innovestx.co.th

มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG

เรามองว่า TTB วางเป้าหมายในมิติด้านสิ่งแวดล้อมไว้อย่างเป็นรูปธรรม และแสดงผลการดำเนินงานที่เกิดขึ้นจริงเทียบกับเป้าหมาย ในขณะเดียวกัน เรา มองว่าการจัดการและการกำกับดูแลของ TTB เป็นที่น่าพอใจ และคณะกรรมการมีขนาดที่เหมาะสม

ESG Ratings and Indices

Bloomberg ESG Financial Materiality Score 4.77 (2024)		CG Rating DJSI SETESG SET ESG Ratings				
Rank in Sector	4/12	TTB	5	No	Yes	AAA

Source: Thai Institute of Directors and SET

ประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม (E)

- เป้าหมายด้านสิ่งแวดล้อม: ลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจกขอบเขต 1 และ 2 ลง 9% ภายในปี 2568; ลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจกขอบเขต 1 และ 2 ลง 42% ภายในปี 2573; บรรลุการปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิเป็นศูนย์ สำหรับขอบเขต 1 2 และ 3 ภายในปี 2608
- ธนาคารกำหนดเป้าหมายในการยุติการให้สินเชื่อโครงการสำรวจ การทำเหมืองถ่านหิน และโรงไฟฟ้าถ่านหินภายในปี 2571 ซึ่งเร็วกว่าเป้าหมายโลก ในปี 2573 โดยธนาคารได้งดการให้สินเชื่อและการลงทุนในโครงการใหม่ และโครงการที่ได้อนุมัติไปก่อนหน้านี้ตั้งแต่ปี 2564 เป็นต้นมา ในปัจจุบัน ธนาคารไม่มีการปล่อยสินเชื่อหรือลงทุนในโครงการถ่านหิน น้ำมัน และ ก๊าซจากชั้นหินดินดาน โดยตั้งแต่ปี 2565 เป็นต้นมา ธนาคารได้จำกัดการให้สินเชื่อแก่กลุ่มธุรกิจต้นน้ำของอุตสาหกรรมน้ำมันและก๊าซที่ร้อยละ 5 ของพอร์ตสินเชื่อทั้งหมด
- ผลการดำเนินงานด้านการลดปล่อยก๊าซเรือนกระจกในปี 2567: ลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจกขอบเขตที่ 1 และ 2 ลง ร้อยละ 8 เมื่อเทียบกับปีฐาน 2566 (เทียบกับเป้าหมายที่ 7%)

ประเด็นด้านธรรมาภิบาล (G)

- ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2567 โครงสร้างของกรรมการประกอบด้วย กรรมการจำนวน 14 คน แบ่งเป็น กรรมการอิสระ 5 คน (35.7%) กรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหาร 13 คน (โดยรวมรวมกรรมการอิสระ 5 คน) และ กรรมการที่เป็นผู้บริหาร 1 คน โดยมีกรรมการที่เป็นผู้หญิง 3 คน (21.4%) ระยะเวลาการดำรงตำแหน่งของกรรมการโดยเฉลี่ยเท่ากับ 5.40 ปี

ประเด็นด้านสังคม (S)

- ในปี 2567 คะแนนความผูกพันของพนักงานอยู่ที่ 65% สูงกว่าเป้าหมายที่ 64%
- ผลการดำเนินงานด้านความปลอดภัยทางไซเบอร์ในปี 2567: กรณีการละเมิดความปลอดภัยทางไซเบอร์ที่ส่งผลกระทบต่ออย่างมีนัยสำคัญเป็น ศูนย์; จำนวนลูกค้าและพนักงานที่ได้รับผลกระทบจากการละเมิดความปลอดภัยทางไซเบอร์เป็นศูนย์; ค่าปรับหรือบทลงโทษเกี่ยวกับความปลอดภัยของข้อมูลหรือเหตุการณ์ความปลอดภัยทางไซเบอร์เป็นศูนย์; 100% ของพนักงานใหม่ทุกคนผ่านการฝึกอบรมการตระหนักรู้ความเสี่ยงด้านความปลอดภัยทางไซเบอร์

ESG Financial Materiality Score and Disclosure

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	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Net interest income	(Btmn)	51,000	51,617	57,207	56,452	50,637	48,773	48,815	48,922
Non-interest income	(Btmn)	14,191	13,974	13,470	12,692	14,777	14,461	14,394	14,793
Non-interest expenses	(Btmn)	31,219	29,952	31,280	29,571	29,533	29,039	29,074	29,307
Pre-provision profit	(Btmn)	33,972	35,639	39,398	39,572	35,881	34,194	34,135	34,407
Provision	(Btmn)	21,514	18,353	22,199	19,852	16,485	15,584	14,909	14,984
Pre-tax profit	(Btmn)	12,458	17,286	17,198	19,720	19,395	18,610	19,226	19,423
Tax	(Btmn)	2,327	3,352	(980)	(1,055)	(981)	(778)	2,745	3,885
Equities & minority interest	(Btmn)	(343)	(261)	(284)	(256)	(263)	(263)	(263)	(263)
Core net profit	(Btmn)	10,474	14,195	18,462	21,031	20,639	19,651	16,744	15,802
Extra item	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Net profit	(Btmn)	10,474	14,195	18,462	21,031	20,639	19,651	16,744	15,802
EPS	(Bt)	0.11	0.15	0.19	0.22	0.21	0.20	0.17	0.17
DPS	(Bt)	0.04	0.07	0.11	0.13	0.14	0.14	0.14	0.14

Balance Sheet

FY December 31	Unit	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Cash	(Btmn)	16,011	15,506	15,487	14,809	12,633	12,850	13,688	14,349
Interbank assets	(Btmn)	158,873	187,563	267,486	288,562	181,399	184,120	185,961	187,821
Investments	(Btmn)	190,270	221,538	190,172	175,315	269,388	269,388	269,388	269,388
Gross loans	(Btmn)	1,372,315	1,376,118	1,327,964	1,240,874	1,204,800	1,192,752	1,192,752	1,204,680
Accrued interest receivable	(Btmn)	7,369	7,777	8,674	8,422	8,239	8,239	8,239	8,239
Loan loss reserve	(Btmn)	54,472	57,390	63,502	59,007	59,464	59,048	57,957	56,941
Net loans	(Btmn)	1,325,212	1,326,505	1,273,136	1,190,289	1,153,575	1,141,943	1,143,034	1,155,977
Total assets	(Btmn)	1,759,181	1,826,279	1,824,434	1,748,523	1,701,966	1,694,383	1,699,426	1,716,340
Deposits	(Btmn)	1,339,195	1,399,247	1,386,581	1,328,594	1,269,509	1,255,544	1,257,113	1,276,599
Interbank liabilities	(Btmn)	84,966	84,770	87,794	90,184	98,179	98,179	98,179	98,179
Borrowings	(Btmn)	68,398	59,644	59,531	29,247	15,126	15,126	15,126	15,126
Total liabilities	(Btmn)	1,548,345	1,607,271	1,595,087	1,510,710	1,457,772	1,443,807	1,445,377	1,464,862
Minority interest	(Btmn)	1	1	0	0	0	0	0	0
Paid-up capital	(Btmn)	91,792	91,937	92,246	92,531	92,693	92,693	92,693	90,139
Total Equities	(Btmn)	210,835	219,006	229,347	237,812	244,194	250,575	254,050	251,478
BVPS	(Bt)	2.18	2.26	2.36	2.44	2.50	2.57	2.60	2.65

Key Assumptions and Financial Ratios

	Unit	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
YoY loan growth	(%)	(1.48)	0.28	(3.50)	(6.56)	(2.91)	(1.00)	0.00	1.00
YoY non-NII growth	(%)	(2.95)	(1.53)	(3.61)	(5.78)	16.43	(2.14)	(0.46)	2.77
Yield on earn'g assets	(%)	3.70	3.74	4.43	4.74	4.29	4.09	4.01	4.01
Cost on int-bear'g liab	(%)	0.87	0.92	1.42	1.77	1.52	1.36	1.26	1.26
Net interest margin	(%)	2.94	2.94	3.20	3.23	3.01	2.95	2.96	2.96
ROE	(%)	5.04	6.60	8.24	9.00	8.56	7.94	6.64	6.25
ROA	(%)	0.59	0.79	1.01	1.18	1.20	1.16	0.99	0.93
NPLs/Total Loans	(%)	3.07	3.03	3.09	3.14	3.24	3.44	3.61	3.75
LLR/NPLs	(%)	129.33	137.60	154.86	151.40	152.21	143.95	134.56	125.91
Provision expense/Total loans	(%)	1.56	1.34	1.64	1.55	1.35	1.30	1.25	1.25
Loans/Deposits & borrowings	(%)	97.49	94.33	91.83	91.39	93.79	93.87	93.75	93.26
Cost to income ratio	(%)	47.89	45.66	44.26	42.77	45.15	45.92	46.00	46.00
Capital adequacy ratio	(%)	19.60	20.10	20.71	19.29	21.44	22.05	22.46	22.01
Tier-1	(%)	15.33	16.30	16.95	16.91	18.97	19.56	19.98	19.56
Tier-2	(%)	4.27	3.80	3.76	2.38	2.47	2.48	2.48	2.45

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25
Net interest income	(Btmn)	14,396	14,185	14,062	13,809	13,219	12,742	12,405	12,271
Non-interest income	(Btmn)	3,204	3,127	3,098	3,263	3,270	3,579	3,836	4,092
Non-interest expenses	(Btmn)	7,570	7,210	7,295	7,496	7,097	7,271	7,403	7,762
Pre-provision profit	(Btmn)	10,030	10,102	9,865	9,576	9,391	9,050	8,838	8,601
Provision	(Btmn)	5,117	5,281	4,764	4,690	4,580	4,294	3,980	3,631
Pre-tax profit	(Btmn)	4,913	4,821	5,100	4,886	4,811	4,756	4,858	4,970
Tax	(Btmn)	(351)	(474)	(64)	(165)	(220)	(188)	(369)	(204)
Equities & minority interest	(Btmn)	(69)	(60)	(65)	(61)	(64)	(60)	(72)	(66)
Core net profit	(Btmn)	5,334	5,355	5,230	5,112	5,096	5,004	5,299	5,240
Extra item	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Net profit	(Btmn)	5,334	5,355	5,230	5,112	5,096	5,004	5,299	5,240
EPS	(Bt)	0.05	0.06	0.05	0.05	0.05	0.05	0.05	0.05

Balance Sheet

FY December 31	Unit	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25
Cash	(Btmn)	13,367	13,050	12,463	14,809	11,956	12,116	12,670	12,633
Interbank assets	(Btmn)	265,963	256,815	253,607	288,562	269,824	257,550	216,539	181,399
Investments	(Btmn)	185,191	197,830	187,027	175,315	195,846	207,150	242,762	269,388
Gross loans	(Btmn)	1,314,641	1,296,705	1,252,917	1,240,874	1,210,777	1,205,537	1,197,538	1,204,800
Accrued interest receivable	(Btmn)	8,702	8,522	8,382	8,422	8,389	8,213	8,262	8,239
Loan loss reserve	(Btmn)	61,801	60,815	60,069	59,007	59,126	58,539	59,203	59,464
Net loans	(Btmn)	1,261,542	1,244,412	1,201,230	1,190,289	1,160,040	1,155,211	1,146,597	1,153,575
Total assets	(Btmn)	1,807,603	1,791,034	1,742,609	1,748,523	1,714,865	1,709,797	1,698,681	1,701,966
Deposits	(Btmn)	1,372,643	1,365,452	1,296,436	1,328,594	1,298,307	1,288,953	1,269,931	1,269,509
Interbank liabilities	(Btmn)	82,143	88,967	93,370	90,184	91,003	97,912	98,458	98,179
Borrowings	(Btmn)	60,319	45,421	40,375	29,247	24,141	20,679	17,100	15,126
Total liabilities	(Btmn)	1,572,487	1,556,399	1,508,834	1,510,710	1,472,356	1,471,210	1,457,279	1,457,772
Minority interest	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Paid-up capital	(Btmn)	92,248	92,432	92,432	92,531	92,534	92,693	92,693	92,693
Total Equities	(Btmn)	235,116	234,635	233,775	237,812	242,509	238,587	241,402	244,194
BVPS	(Bt)	2.42	2.41	2.40	2.44	2.49	2.45	2.47	2.50

Financial Ratios

		4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25
YoY loan growth	(%)	(3.50)	(3.20)	(4.91)	(8.05)	(6.56)	(7.90)	(7.03)	(4.42)
YoY non-NII growth	(%)	(16.34)	(2.69)	(13.54)	(4.79)	(1.35)	2.07	14.46	23.84
Yield on earn'g assets	(%)	4.78	4.75	4.79	4.80	4.71	4.49	4.36	4.26
Cost on int-bear'g liab	(%)	1.60	1.75	1.82	1.80	1.72	1.61	1.55	1.52
Net interest margin	(%)	3.41	3.24	3.23	3.27	3.25	3.13	3.05	2.98
ROE	(%)	8.59	9.19	9.12	8.93	8.67	8.49	8.32	8.83
ROA	(%)	1.07	1.18	1.20	1.20	1.17	1.19	1.17	1.25
NPLs/Total Loans	(%)	3.09	3.02	3.09	3.21	3.14	3.26	3.25	3.27
LLR/NPLs	(%)	154.86	155.44	151.64	149.34	151.40	149.58	149.47	150.96
Provision expense/Total loans	(%)	2.77	1.55	1.62	1.49	1.50	1.49	1.42	1.32
Loans/Deposits & borrowings	(%)	91.83	91.74	91.91	93.72	91.39	91.56	92.05	93.05
Cost to income ratio	(%)	45.66	43.13	41.82	42.63	44.11	43.17	44.58	45.58
Capital adequacy ratio	(%)	20.71	20.80	19.50	19.50	19.29	20.50	20.00	19.90
Tier-1	(%)	16.95	17.00	17.10	17.30	16.91	18.20	17.80	17.90
Tier-2	(%)	3.76	3.80	2.40	2.20	2.38	2.30	2.20	2.00

Figure 1: Quarterly results

P & L (Bt mn)	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	%YoY ch	%QoQ ch	2024	2025	% YoY ch
Interest income	19,991	18,965	18,220	17,718	17,194	(14)	(3)	82,783	72,097	(13)
Interest expense	6,182	5,746	5,479	5,313	4,922	(20)	(7)	26,331	21,460	(18)
Net interest income	13,809	13,219	12,742	12,405	12,271	(11)	(1)	56,452	50,637	(10)
Non-interest income	3,263	3,270	3,579	3,836	4,092	25	7	12,692	14,777	16
Operating expenses	7,496	7,097	7,271	7,403	7,762	4	5	29,571	29,533	(0)
Pre-provision profit	9,576	9,391	9,050	8,838	8,601	(10)	(3)	39,572	35,881	(9)
Provision	4,690	4,580	4,294	3,980	3,631	(23)	(9)	19,852	16,485	(17)
Pre-tax profit	4,886	4,811	4,756	4,858	4,970	2	2	19,720	19,395	(2)
Income tax	(165)	(220)	(188)	(369)	(204)	(23)	45	(1,055)	(981)	7
MI and equity	61	64	60	72	66	9	(8)	256	263	3
Net profit	5,112	5,096	5,004	5,299	5,240	3	(1)	21,031	20,639	(2)
EPS (Bt)	0.05	0.05	0.05	0.05	0.05	2	(1)	0.22	0.21	(2)
B/S (Bt mn)	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	%YoY ch	%QoQ ch	2024	2025	%YoY ch
Gross loans	1,240,874	1,210,777	1,205,537	1,197,538	1,204,800	(2.9)	0.6	1,240,874	1,204,800	(3)
Deposits	1,328,594	1,298,307	1,288,953	1,269,931	1,269,509	(4)	(0)	1,328,594	1,269,509	(4)
BVPS (Bt)	2.44	2.49	2.45	2.47	2.50	3	1	2.44	2.50	3
Ratios (%)	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	%YoY ch*	%QoQ ch*	2024	2025	YoY ch*
Yield on earn. asset	4.71	4.49	4.36	4.26	4.15	(0.55)	(0.11)	4.74	4.29	(0.45)
Cost of funds	1.72	1.61	1.55	1.52	1.42	(0.30)	(0.10)	1.77	1.52	(0.25)
Net interest margin	3.25	3.13	3.05	2.98	2.96	(0.29)	(0.02)	3.23	3.01	(0.22)
Cost to income	44.11	43.17	44.58	45.58	47.52	3.41	1.94	42.77	45.15	2.38
Credit cost	1.50	1.49	1.42	1.32	1.21	(0.30)	(0.12)	1.55	1.35	(0.20)
NPLs/total loans	3.14	3.26	3.25	3.27	3.24	0.10	(0.03)	3.14	3.24	0.10
LLR/NPLs	151.40	149.58	149.47	150.96	152.21	0.82	1.25	151.40	152.21	0.82

Source: TTB and InnovestX Research

Note: * Percentage points

Figure 2: Valuation summary (price as of Jan 20, 2026)

	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
BAY	Neutral	25.75	27.00	9.1	6.4	6.0	6.1	(10)	7	(3)	0.5	0.5	0.4	8	8	7	3.3	4.3	4.7
BBL	Outperform	169.50	180.00	11.9	7.2	7.0	8.0	9	2	(13)	0.6	0.6	0.5	8	8	7	5.0	5.8	6.0
KBANK	Neutral	191.50	195.00	8.7	9.3	9.0	9.6	15	3	(6)	0.8	0.8	0.7	9	9	8	6.3	6.9	7.0
KKP	Neutral	67.75	72.0	12.9	11.5	9.7	9.3	(8)	19	4	0.9	0.9	0.8	8	9	9	5.9	6.6	7.0
KTB	Outperform	29.00	31.0	14.3	9.2	8.4	9.0	20	10	(7)	0.9	0.9	0.8	10	11	10	5.3	7.4	7.7
SCB	No rec	139.00			10.8	9.6	10.1	0	12	(5)	1.0	0.9	0.9	9	10	9	7.5	7.6	7.7
TCAP	Neutral	58.75	52.0	(5.7)	9.3	8.1	8.3	1	14	(2)	0.8	0.8	0.8	9	10	9	5.6	5.8	6.0
TISCO	Neutral	111.00	106.0	2.6	12.9	13.3	12.8	(5)	(4)	4	2.1	2.0	2.0	16	15	16	7.0	7.1	7.2
TTB	Neutral	2.04	2.05	7.2	9.4	9.6	10.1	14	(2)	(5)	0.8	0.8	0.8	9	9	8	6.5	6.7	6.7
Average					9.5	9.0	9.3	5	5	(6)	0.9	0.9	0.9	10	10	9	5.8	6.5	6.7

Source: InnovestX Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

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

บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“INVX”) เป็นบริษัทย่อยที่บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ แต่เพียงผู้เดียว และธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคารฯ”) เป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวข้องกับธนาคารฯ มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ในการเปรียบเทียบเท่านั้น

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“INVX”) ซึ่งมี บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ โดยธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคารฯ”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของ กรัสด์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเข้าอสังหาริมทรัพย์ แอล เอช โฮเทล ความเห็น ข่าวกฎหมาย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบต่อการเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาของธนาคารในการตัดสินใจลงทุน 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 ในกรณีที่มิใช่ข้อสงสัย ท่านควรขอคำแนะนำจากที่ปรึกษาทางการลงทุน

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

© สงวนลิขสิทธิ์ 2569 บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด

**CG Rating 2025 Companies with CG Rating
Companies with Excellent CG Scoring**

AAI, AAV, ACE, ADB, ADVANC, AEONTS, AF, AGE, AIRA, AJ, AKP, AKR, ALLA, ALT, AMA, AMARIN, AMATA, AMATAV, AOT, AP, ARIP, ASIAN, ASIMAR, ASK, ASP, ASW, AUCT, AURA, AWC, B, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBGI, BBL, BCH, BCPG, BDMS, BEC, BEM, BEYOND, BGC, BGRIM, BH, BIZ, BJC, BKIH, BLA, BLC, BOL, BPP, BRI, BRR, BSRC, BTG, BTS, BWG, CBG, CENTEL, CFRESH, CGH, CHASE, CHEWA, CHG, CHOW, CIMBT, CIVIL, CK, CKP, CMC, CNT, COLOR, COM7, CPALL, CPAXT, CPF, CPL, CPN, CPW, CRC, CREDIT, DCC, DDD, DELTA, DEMCO, DITTO, DMT, DOHOME, DRT, DUSIT, EASTW, EGCO, EPG, ERW, ETC, ETE, FLOYD, FN, FORTH, FPI, FPT, FSMART, FSX, FTI, 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, INSURE, IP, IRC, IRPC, IT, ITC, ITEL, ITTHI, IVL, J, JAS, JMART, JMT, JTS, KBANK, KCAR, KCC, KCE, KCG, KEX, KJL, KKP, KSL, KTB, KTC, KUMWEL, LH, LHFH, LIT, LOXLEY, LRH, LST, M, MAJOR, MALEE, MBK, MC, MEGA, MFC, MFEC, MGC, MINT, MODERN, MONO, MOONG, MOSHI, MSC, MST, MTC, MTI, NEP, NER, NKI, NOBLE, NRF*, NV, NVD, NYT, OCC, ONEE, OR, ORI, ORN, OSP, PAP, PB, PCC, PCSGH, PDJ, PG, PHOL, PIMO, PJW, PL, PLANB, PLAT, PLUS, PM, PMC, PORT, PPP, PPS, PQS, PR9, PRG, PRM, PRTR, PSH, PSL, PSP, PTC, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, Q-CON, QH, QTC, RABBIT, RATCH, RBF, ROCTEC, RS, RT, S, S&J, SA, SAAM, SABINA, SAK, SAMART, SAMTEL, SAT, SAV, SAWAD, SC, SCAP, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGD, SCGP, SCM, SDC, SE, SEAFCO, SEAOL, SELIC, SENA, SENX, SFLEX, SGC, SGF, SGP, SHR, SICT, SIRI, SIS, SITHAI, SJWD, SKR, SKY, SMPC, SNC, SNNP, SNP, SO, SONIC, SPALI, SPC, SPCG, SPI, SPRC, SR, SSF, SSP, SSSC, STA, STARM, STECON, STGT, STI, SUC, SUN, SUSCO, SUTHA, SVOA, SYMC, SYNEX, SYNTec, TACC, TAN, TASCO, TBN, TCAP, TCMC, TEAMG, TEGH, TEKA, TFG, TFMAMA, TGE, TGH, THANA, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIPH, TISCO, TKS, TKT, TLI, TM, TMD, TMILL, TMT, TNDT, TNITY, TNL, TOA, TOG, TOP, TPAC, TPBI, TQM, TRUBB, TRUE, TSC, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TTW, TU, TVDH, TVH, TVO, TWPC, UAC, UBE, UBIS, UP, UPF, UPOIC, UV, VGI, VIBHA, VIH, VNG, WACOAL, WGE, WHA, WHAUP, WICE, WINMED, WINNER, WP, WPH, ZEN

Companies with Very Good CG Scoring

2S, A5, ABM, ACG, ADD, AE, AH*, AIT, ALUCON, AMC, ANAN, APCO, APCS, ATP30, BA, BBIK, BC, BCP, BE8, BIG, BPS, BR, BSBM, BTC, BTW, BVG, BYD*, CFARM, CH, CIG, CM, CMAN, CMO*, COCOCO, COMAN*, CPI, CRD, CSC, DEXON, DTCENT, EAST, EKH, ESTAR, EURO, EVER, FE, FVC, GEL, HUMAN, ICN, IFS, JDF, JPARK, JSP, JUBILE, K, KGI*, KTIS, KTMS, KUN, LALIN, LANNA, LEO, LHK, LPN*, MAGURO, MATCH, MBAX, M-CHAI, MCOT, METCO, MICRO, MVP*, NC, NCH, NCL, NDR, NEO, NL, NSL, NTSC, NTV, OKJ, PATO, PDG, PEACE, PEER, PREB, PRI, PRIME, PRIN, PRINC*, PROUD, PSG, PSTC, PT, QLT, RCL, READY, RPH, SAMCO, SANKO, SAPPE, SCI, SCN, SECURE, SFT, SINO, SKE, SMT, SPA, SPVI, SRS, SUPER, SVI*, SWC, TAE, TFM, TIDLOR*, TIPCO, TITLE, TK, TKN*, TMC, TMI, TNP, TNR, TPA, TPCS, TPIPL*, TPIPP, TPS, TQR, TRP, TRT, TURTLE, TVT, UBA, UREKA, VCOM, VRANDA, WARRIX, WAVE*, WIN, XO, XPG, XYZ, ZIGA

Companies with Good CG Scoring

AHC, AIE, AMANAH, AMR, ANI, APURE, ARIN, ARROW, ASIA, ASN, AYUD, BIOTEC, BIS, BJCHI, BLAND, CAZ, CEN, CHAO, CHARAN*, CHAYO, CHIC, CHOTI, CI, CITY, CSP, CSS, CWT, DIMET*, DOD, DPAINT, DV8, EA*, EASON, ECF*, EFORL, FNS, FTE, GBX, GPI, GTB, GYT, IMH, IRCP, ITNS, IVF, JCK, KBS, KISS, KK, KWC, KWM, L&E, LDC, LEE, MCA, MEB, MEDEZE, MENA, MILL*, MITSIB, MK, MPJ, NAM, NATION, NCAP, NEX, NOVA, NPK, OGC, PACO, PANEL, PCE, PHG, PICO*, PIN, PIS, PLANET, POLY, PRAKIT, PRAPAT, PROEN, PROS, PTECH, PYLON, RAM, RIJ, RML, ROCK, RPC, SAFE, SALEE, SE-ED, SIAM, SINGER, SISB, SK, SKN, SMD100, SNPS, SORKON, SPREME, SST, STANLY, STC, STPI, STX, SVR, SVT, TAKUNI, TATG, TFI, THG*, TMAN, TOPP, TPLAS, TPOLY, TRC*, TRU, TSE, TSR*, UKEM, UOBKH, VARO, VL, WFX, WIILK, WORK, 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.

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข้อมูลการกำกับดูแลกิจการที่ส่งผลให้ลูกค้าลดลงเฉลี่ย 1 ช่องคะแนน เช่น การกระทำเกี่ยวกับหลักธรรมาภิบาล การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังข้อมูลดังกล่าวประกอบด้วย

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข้อมูลการกำกับดูแลกิจการ เช่น กรณีที่มีการฝ่าฝืนหรือละเลยการปฏิบัติตามกฎหมาย ข้อบังคับ ระเบียบ ประกาศ คำสั่ง บัญชี-กรรมการ หรือข้อตกลงการจดทะเบียนหลักทรัพย์

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, LHFH, LHK, LPN, LRH, M, MAJOR, MALEE, MATCH, MBAX, MBK, MC, MCOT, MEGA, MENA, META, MFC, MFEC, MINT, MODERN, MONO, MOONG, MSC, MST, MTC, MTI, NATION, NCAP, NEP, NER, NKI, NOBLE, NRF, OCC, OGC, OR, ORI, OSP, PAP, PATO, PB, PCSGH, PDG, PDJ, PG, PHOL, PIMO, PK, PL, PLANB, PLANET, PLAT, PLUS, PM, PMC, PPP, PPPM, PPS, PQS, PR9, PREB, PRG, PRIME, PRINC, PRM, PROS, PRTR, PSH, PSL, PSTC, PT, PTECH, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, PYLON, Q-CON, QH, QLT, QTC, RABBIT, RATCH, RBF, RML, RS, RWI, S&J, SA, SAAM, SABINA, SAK, SAPPE, SAT, SC, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGD, SCGP, SCM, SCN, SEAOL, SE-ED, SELIC, SENA, SENX, SFLEX, SGC, SGP, SIRI, SIS, SITHAI, SJWD, SKR, SMIT, SMPC, SNC, SNNP, SNP, SORKON, SPACK, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SRICHA, SSF, SSI, 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

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, 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, DTCI, DV8, EASON, EFORL, EKH, EMPIRE, 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, IROVAL, ITD, ITNS, ITTHI, IVF, JAK, JCK, JCT, JPARK, JSP, JUBILE, KAMART, KBS, KC, KCG, KCM, KDH, 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, NTF, 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, PSOG, PSP, PTL, QDC, QTCG, RAM, RCL, READY, RICHY, RIJ, 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.