



กลุ่ม consumer finance

โอกาสเข้าซื้อหุ้นกลุ่มไมโครไฟแนนซ์

กุมภาพันธ์ 2569

กิตติมา สัตยพันธ์, CFA

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์

0-2793-9010

kittima.s@innovestx.co.th

บทสรุปการลงทุน

โอกาสเข้าซื้อหุ้นกลุ่มไมโครไฟแนนซ์



- **ยังคงต้องระมัดระวังคุณภาพสินทรัพย์** เราคาดว่าคุณภาพสินทรัพย์จะทรงตัวใน 4Q68 เนื่องจากคาดว่าประโยชน์จากโครงการ "คนละครึ่ง พลัส" ของภาครัฐ จะถูกหักล้างด้วยผลกระทบจากสถานการณ์น้ำท่วมในภาคใต้ ซึ่งดูเหมือนว่าจะส่งผลกระทบจำกัดกว่าที่คาดการณ์ไว้ในช่วงแรก เราคาดหวังปัจจัยหนุนจากการเลือกตั้งและการลดภาระหนี้ครัวเรือน (แม้ว่ายังคงอยู่ในระดับสูง) จากมาตรการช่วยเหลือลูกหนี้หลายมาตรการ อย่างไรก็ตาม ยังต้องความระมัดระวังคุณภาพสินทรัพย์จากการคาดการณ์ภาวะเศรษฐกิจชะลอตัวในปี 2569 เราคาดว่า credit cost จะทรงตัวในปี 2569
- **การฟื้นตัวของสินเชื่อ** เราคาดว่า การเติบโตของสินเชื่อจะฟื้นตัวที่ TIDLOR และ SAWAD เนื่องจากทั้งสองบริษัทดูเหมือนจะยอมรับความเสี่ยงได้มากขึ้น และมีแผนที่จะเร่งขยายสินเชื่อในปี 2569 หลังจากใช้นโยบายปล่อยสินเชื่อที่เข้มงวดในปี 2567-2568 บริษัทในกลุ่มไมโครไฟแนนซ์คาดว่าจะมีการเติบโตของสินเชื่อเติบโตที่ 10-11% ในปี 2569 ขณะที่เราคาดว่า KTC และ AEONTS จะยังคงมีการเติบโตของสินเชื่อระดับต่ำในปี 2569 จากการใช้นโยบายปล่อยสินเชื่อที่เข้มงวดสำหรับสินเชื่อส่วนบุคคลที่ไม่มีหลักประกัน
- **NIM ดีขึ้นจากต้นทุนทางการเงินที่ลดลง** เราคาดว่า NIM จะปรับตัวดีขึ้นใน 4Q68 และปี 2569 ซึ่งเป็นผลมาจากต้นทุนทางการเงินที่ลดลงตามการปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบาย เราคาดว่าจะมีการปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายเพิ่มเติมอีก 25-50 bps ในปี 2569
- **กำไรกลุ่มไมโครไฟแนนซ์ - MTC, TIDLOR, SAWAD เติบโตดี** เราคาดว่ากำไรของบริษัทในกลุ่มไมโครไฟแนนซ์จะเติบโตเป็นตัวเลขสองหลักในปี 2569 (15% สำหรับ MTC; 10% สำหรับ TIDLOR และ SAWAD) โดยได้รับปัจจัยหนุนหลักจากสินเชื่อที่เติบโตดีและ NIM ที่ดีขึ้น เราคาดว่า KTC และ AEONTS จะมีกำไรเติบโตที่ 4% ในปี 2569 หลักๆ เกิดจาก NIM ที่ดีขึ้นท่ามกลางการเติบโตของสินเชื่อระดับต่ำ
- **โอกาสเข้าซื้อหุ้นกลุ่มไมโครไฟแนนซ์** ราคาหุ้นในกลุ่ม consumer finance ปรับตัว underperform SET ในช่วง 6 เดือนที่ผ่านมา แม้ว่าผลประกอบการจะเริ่มฟื้นตัว ปัจจุบันหุ้นกลุ่มไมโครไฟแนนซ์ได้กลายเป็นหุ้นคุณค่า (value Stocks) ที่มี valuation ถูกพอๆ กับหุ้นกลุ่มธนาคาร แต่มีการเติบโตของกำไรที่ดี ซึ่งเรามองว่าเป็นโอกาสในการเข้าซื้อหุ้นกลุ่มไมโครไฟแนนซ์ซึ่งปัจจุบันซื้อขายที่ PEG ต่ำกว่า 1 เท่า และ PBV ที่มีส่วนลดเมื่อเทียบกับ ROE
- **หุ้นเด่น:** MTC, SAWAD, TIDLOR
- **ความเสี่ยงที่สำคัญ:** 1) ความเสี่ยงด้านคุณภาพสินทรัพย์จากภาวะเศรษฐกิจชะลอตัว 2) ความเสี่ยงด้าน credit cost จากมาตรการมือสองที่ลดลง 3) การแข่งขันที่รุนแรงขึ้นจากธนาคารพาณิชย์และ Virtual Bank ที่กำลังจะเกิดขึ้น 4) ความเสี่ยงด้านเกณฑ์กำกับดูแล และ 5) ความเสี่ยงด้าน ESG ที่เกี่ยวข้องกับการให้บริการลูกค้าอย่างเป็นธรรม (market conduct)

กลุ่ม consumer finance

คุณภาพสินทรัพย์อยู่ภายใต้การควบคุม



- เราคาดว่าคุณภาพสินทรัพย์จะทรงตัวใน 4Q68 เนื่องจากคาดว่าประโยชน์จากโครงการ "คนละครึ่ง พลัส" ของภาครัฐ จะถูกหักล้างด้วยผลกระทบจากสถานการณ์น้ำท่วมในภาคใต้ ซึ่งดูเหมือนว่าจะส่งผลกระทบจำกัดกว่าที่คาดการณ์ไว้ในช่วงแรก ทั้งนี้ MTC มี NPL ใหม่ลดลงใน 4Q68 โดยส่วนหนึ่งเป็นผลมาจากฤดูกาลเก็บเกี่ยวผลผลิตทางการเกษตร
- เราคาดว่า TIDLOR จะมี NPL เกิดใหม่เพิ่มขึ้นใน 4Q68 ซึ่งเป็นผลมาจากการสิ้นสุดระยะเวลาการเข้าร่วมโครงการ “คุณสู้ เราช่วย” ในเดือนกันยายน
- เราคาดหวังปัจจัยหนุนจากการเลือกตั้งและการลดภาระหนี้ครัวเรือน (แม้จะยังคงอยู่ในระดับสูง) จากมาตรการช่วยเหลือลูกหนี้หลายมาตรการในปี 2569 อย่างไรก็ตาม ยังต้องความระมัดระวังคุณภาพสินทรัพย์จากการคาดการณ์ภาวะเศรษฐกิจชะลอตัวในปี 2569

การเปลี่ยนแปลงของ NPL

	% QoQ change in NPLs								% QoQ change in NPLs + write off							
	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25F	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25F
AEONTS	9%	3%	7%	-15%	-3%	1%	6%	-4%	55%	41%	50%	25%	32%	36%	41%	47%
KTC	-14%	-1%	-2%	6%	-3%	-7%	4%	-3%	152%	74%	72%	75%	66%	60%	70%	60%
MTC	0%	0%	1%	1%	0%	2%	3%	1%	20%	22%	23%	19%	19%	22%	24%	18%
TIDLOR	14%	19%	1%	-3%	-1%	1%	-6%	2%	53%	69%	48%	28%	29%	28%	20%	28%
SAWAD	6%	5%	0%	-1%	2%	2%	2%	2%	17%	16%	13%	13%	19%	14%	15%	15%

Source: Companies and InnovestX Research

NPL และ stage 2 ratio: ค่อนข้างทรงตัว

	NPLs/Total loans								Stage 2 loans/Total loans						
	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25F	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25
AEONTS	5.4%	5.6%	6.1%	5.2%	5.08%	5.19%	5.54%	5.32%	3.1%	3.0%	2.8%	2.7%	2.6%	2.8%	2.8%
KTC	2.0%	2.0%	1.9%	2.0%	1.97%	1.83%	1.92%	1.79%	11.8%	11.3%	11.3%	11.0%	11.1%	11.0%	11.0%
MTC	3.1%	2.9%	2.9%	2.8%	2.72%	2.66%	2.64%	2.60%	9.2%	8.9%	8.2%	8.1%	7.9%	7.8%	7.8%
TIDLOR	1.6%	1.9%	1.9%	1.8%	1.81%	1.81%	1.69%	1.68%	16.9%	17.8%	17.9%	18.4%	17.8%	18.0%	17.8%
SAWAD	3.2%	3.4%	3.5%	3.6%	3.77%	3.85%	3.90%	3.94%	9.6%	11.1%	10.4%	10.5%	9.3%	9.5%	9.5%

Source: Banks and InnovestX Research

กลุ่ม consumer finance

มาตรการช่วยเหลือลูกหนี้



- ในฐานะบริษัทย่อยของธนาคารพาณิชย์ KTC และ TIDLOR จำเป็นต้องปฏิบัติตามมาตรการช่วยเหลือหนี้ดังกล่าว
- มาตรการ “ปิดหนี้ไว้ ไปต่อได้” อาจส่งผลให้รายได้จากการหนี้สูญได้รับคืนของ KTC ปรับตัวลดลง

มาตรการช่วยเหลือลูกหนี้ในปี 2569

	คุณสมบัติ เราช่วย	ปิดหนี้ไว้ ไปต่อได้	มาตรการช่วยเหลือผู้ประสบอุทกภัย
ประเภทโครงการ	มาตรการปรับโครงสร้างหนี้	การขาย NPL ให้กับ SAM	การพักชำระหนี้
การลงทะเบียน	เฟส 1: ถึง 30 มิ.ย. 2568 เฟส 2: ถึง 30 ก.ย. 2568	ตั้งแต่วันที่ 5 ม.ค. 2569 เป็นต้นไป	ถึง 31 ม.ค. 2569
ระยะเวลาโครงการ	สูงสุด 3 ปี	สูงสุด 3 ปี	สูงสุด 12 เดือน
ลูกหนี้ที่เข้าเกณฑ์	เป็น NPL ณ วันที่ 31 ต.ค. 2567 โดยมีสัญญาเงินกู้ที่ลงนามก่อนวันที่ 1 ม.ค. 2567	เป็น NPL ไม่มีหลักประกัน ณ วันที่ 30 ก.ย. 2568 โดยมียอดค้างชำระรวมต่อรายไม่เกิน 1 แสนบาท จากผู้ให้บริการทางการเงินทุกแห่ง	ต้องเป็นลูกหนี้ปกติ (ไม่ใช่ NPL) ณ วันที่ 1 ธ.ค. 2568 และอยู่ในพื้นที่ประกาศเขตความช่วยเหลือผู้ประสบภัยพิบัติอุทกภัยระดับ 4
ผลิตภัณฑ์ที่เข้าเกณฑ์	สินเชื่อแบบมีหลักประกันและไม่มีหลักประกัน	สินเชื่อไม่มีหลักประกัน	• สินเชื่อธุรกิจ SME: ไม่เกิน 3 ล้านบาท • สินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัย / สินเชื่อบ้านแลกเงิน: ไม่เกิน 1 แสนบาท • สินเชื่อเช่าซื้อรถยนต์ / สินเชื่อจำนำทะเบียน: ไม่เกิน 8 แสนบาท • สินเชื่อเช่าซื้อรถจักรยานยนต์ / สินเชื่อจำนำทะเบียน: ไม่เกิน 5 หมื่นบาท • บัตรเครดิต: ไม่เกิน 1 แสนบาท • สินเชื่อส่วนบุคคล / สินเชื่อดิจิทัล: ไม่เกิน 8 แสนบาท
มาตรการ	มาตรการ 1: “จ่ายตรง คงทรัพย์” • พักชำระดอกเบี้ยเป็นเวลา 3 เดือน • ลูกหนี้จ่าย 50% ของค้างงวดปกติในปีที่ 1, 70% ในปีที่ 2 และ 90% ในปีที่ 3 มาตรการ 2: “จ่าย ปิด จบ” • ชำระขั้นต่ำ: 10% ของหนี้คงค้างเป็นเวลา 1 ปี มาตรการ 3: “จ่าย ตัด ต้น” • ปรับโครงสร้างหนี้เป็นเงินกู้แบบผ่อนชำระที่ยืดหยุ่น พร้อมพักชำระดอกเบี้ย 3 ปี	SAM รับซื้อ NPL ที่ไม่มีหลักประกันจากเจ้าหนี้ที่เข้าร่วมโครงการ (เบื้องต้นคือธนาคารพาณิชย์และบริษัทในเครือ) ทางเลือกการชำระคืน 2 รูปแบบ: 1. จ่ายก่อนเดียวปิดบัญชี (“จ่าย ปิด จบ”) 2. ผ่อนชำระเป็นงวด (สูงสุด 3 ปี) • ดอกเบี้ยและค่าปรับ: ยกเว้นให้ทั้งหมด • การยกเว้นหนี้: จะได้รับการยกเว้นหนี้ทั้งหมดเมื่อชำระคืนสำเร็จตามเงื่อนไข	• พักชำระเงินต้นสูงสุด 12 เดือน นับจากวันที่ตกลงมีผลบังคับใช้ • อาจมีการคิดดอกเบี้ยต่อในช่วงระยะเวลาพักชำระ • การเข้าร่วมโครงการจะไม่ส่งผลกระทบต่อประวัติเครดิตบูโร

Source: BoT, newspapers and InnovestX Research

กลุ่ม consumer finance

คาด credit cost ทรงตัว



- เราคาดว่า credit cost สำหรับ MTC และ SAWAD จะค่อนข้างทรงตัวใน 4Q68
- TIDLOR คาดว่า credit cost ใน 4Q68 จะปรับตัวเพิ่มขึ้น QoQ สู่ระดับ 2.7-2.8% จาก 2.24% ใน 3Q68 ซึ่งเป็นผลมาจากการตั้งสำรอง management overlay เพิ่มขึ้นและ NPL เกิดใหม่เพิ่มขึ้น
- AEONTS คาดการณ์ว่าจะมีการโอนกลับสำรอง management overlay ที่เคยตั้งไว้สำหรับเหตุการณ์น้ำท่วมใน 4QFY68 (ธันวาคม-กุมภาพันธ์) หลังจากผลกระทบจากน้ำท่วมดูเหมือนจะน้อยกว่าที่คาดการณ์ไว้ ในปี 2569 เราคาดว่า AEONTS จะมีการโอนกลับสำรอง management overlay ที่เคยตั้งไว้ก่อนหน้านี้ อันเป็นผลมาจากการเลื่อนการปรับเพิ่มอัตราค่าธรรมเนียมบัตรเครดิตจาก 8% เป็น 10%
- สำหรับปี 2569 เราคาดว่าคุณภาพสินทรัพย์และ credit cost จะทรงตัว ซึ่งเป็นผลสืบเนื่องมาจากการใช้นโยบายปล่อยสินเชื่อที่เข้มงวดตลอดช่วง 2-3 ปีที่ผ่านมา
- เราคาดว่าจะเห็น credit cost ของ SAWAD ลดลง จากการตัดหนี้สูญที่ลดลงภายหลังจากเคสรีพอร์ตสินเชื่อเช่าซื้อรถจักรยานยนต์เสร็จสิ้นในปี 2568
- MTC TIDLOR และ KTC ได้ทยอยเพิ่ม LLR coverage เพื่อเป็นกันชนรองรับความเสี่ยงจากเศรษฐกิจชะลอตัว ทั้งนี้ เพื่อเพิ่มอันดับความน่าเชื่อถือ MTC จึงตั้งเป้า LLR coverage ไว้ที่ 150%

Credit cost

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25F	2024	2025	2026F	2027F
AEONTS	9.14%	8.69%	7.96%	6.07%	7.95%	8.62%	8.99%	7.08%	8.03%	8.15%	8.10%	8.10%
KTC	6.23%	6.44%	6.12%	6.58%	5.88%	5.72%	5.44%	4.96%	6.09%	5.34%	5.50%	5.50%
MTC	3.16%	3.08%	3.15%	2.85%	2.44%	2.51%	2.69%	2.70%	3.06%	2.58%	2.60%	2.60%
TIDLOR	3.32%	3.62%	3.97%	2.76%	3.01%	2.67%	2.24%	2.75%	3.45%	2.65%	2.65%	2.65%
SAWAD	1.99%	2.18%	2.00%	1.70%	1.84%	2.37%	2.08%	2.06%	2.01%	2.05%	2.00%	2.00%
Total	4.40%	4.40%	4.44%	3.86%	3.86%	3.84%	3.76%	3.47%	4.38%	3.91%	3.86%	3.78%

Source: Companies and InnovestX Research

LLR coverage

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25F
AEONTS	168%	165%	146%	154%	162%	167%	165%	152%
KTC	354%	363%	373%	369%	385%	420%	410%	425%
MTC	121%	125%	130%	135%	138%	139%	140%	147%
TIDLOR	264%	227%	231%	243%	256%	262%	284%	293%
SAWAD	63%	66%	68%	67%	61%	63%	62%	62%

Source: Companies and InnovestX Research

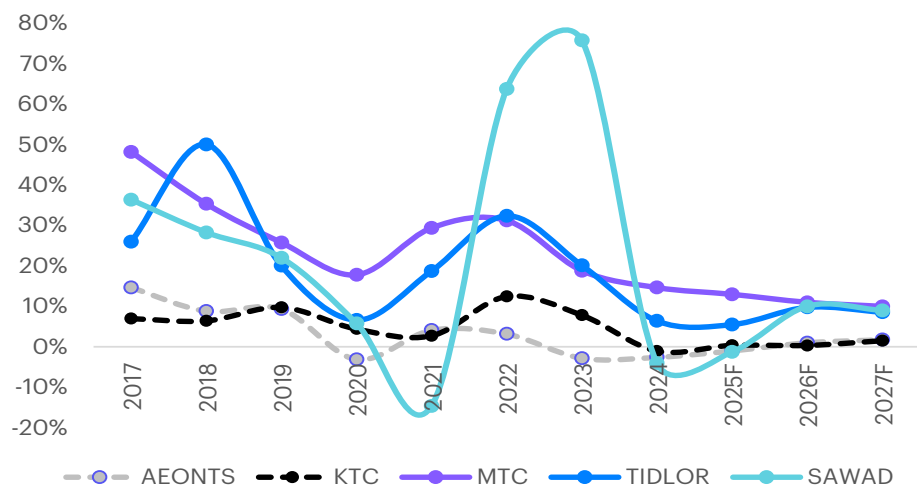
กลุ่ม consumer finance

การฟื้นตัวของสินเชื่อ



- การเติบโตของสินเชื่อหลักๆ ได้แรงหนุนจากสินเชื่อจำนำทะเบียน ในขณะที่นโยบายปล่อยสินเชื่อกลุ่มอื่นๆ ยังเข้มงวด
- เราคาดว่า การเติบโตของสินเชื่อจะฟื้นตัวที่ TIDLOR และ SAWAD เนื่องจากทั้งสองบริษัทดูเหมือนจะยอมรับความเสี่ยงได้มากขึ้น และมีแผนที่จะเร่งขยายสินเชื่อในปี 2569 หลังจากใช้นโยบายปล่อยสินเชื่อที่เข้มงวดในปี 2567-2568 บริษัทในกลุ่มไมโครไฟแนนซ์คาดว่าจะมีการเติบโตของสินเชื่อเติบโตที่ 10-11% ในปี 2569
- เราคาดว่า KTC และ AEONTS จะยังคงมีการเติบโตของสินเชื่อระดับต่ำในปี 2569 จากการใช้นโยบายปล่อยสินเชื่อที่เข้มงวดสำหรับสินเชื่อส่วนบุคคลที่ไม่มีหลักประกัน

การเติบโตของสินเชื่อ



Source: Companies and InnovestX Research

สัดส่วนสินเชื่อ

	KTC	AEONTS	MTC	TIDLOR	SAWAD
สินเชื่อไม่มีหลักประกัน:	98%	90%	13%		3%
บัตรเครดิต	67%	48%			
สินเชื่อส่วนบุคคล	31%	42%	9%		3%
นาโนไฟแนนซ์			4%		
สินเชื่อมีหลักประกัน:	2%	10%	87%	100%	97%
สินเชื่อจำนำทะเบียนรถ			38%	69%	25%
สินเชื่อจำนำทะเบียนรถจักรยานยนต์			30%	15%	15%
สินเชื่อเช่าซื้อรถจักรยานยนต์ใหม่			3%		27%
สินเชื่อโฉนดที่ดิน			14%		30%
รถบรรทุก			2%	16%	
อื่นๆ	2%	10%			

Source: Companies and InnovestX Research

กลุ่ม consumer finance

NIM ดีขึ้นจากต้นทุนทางการเงินที่ลดลง



- เราคาดว่า NIM จะปรับตัวดีขึ้นใน 4Q68 และปี 2569 ซึ่งเป็นผลมาจากต้นทุนทางการเงินที่ลดลงตามการปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบาย เราคาดว่าจะมีการปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายเพิ่มเติมอีก 25-50 bps ในปี 2569
- MTC คาดว่าต้นทุนทางการเงินจะลดลงสู่ระดับ 4.4-4.5% ใน 4Q68 จากระดับสูงสุดที่ 4.6% ใน 3Q68 และลดลงต่อเนื่องสู่ระดับ 4.1-4.3% ในปี 2569 ทั้งนี้ ต้นทุนทางการเงินที่พุ่งสูงผิดปกติจนแตะระดับสูงสุดที่ 4.6% ใน 3Q68 นั้น มีสาเหตุมาจากการออกหุ้นกู้ต่างประเทศมูลค่า US\$350 ล้าน ที่มีอัตราดอกเบี้ยสูงถึง 7.55% ในเดือนกรกฎาคม นอกจากนี้ NIM ยังถูกกดดันจากการถือครองเงินสดในระดับสูงถึง 6.5 พันล.บ. (เทียบกับระดับปกติที่ประมาณ 2.0 พันล.บ.) ใน 3Q68 โดยใน 4Q68 บริษัทได้นำเงินสดส่วนเกินดังกล่าวไปใช้ในการปล่อยสินเชื่อ และได้ออกหุ้นกู้ชุดใหม่ด้วยต้นทุนที่ต่ำลงที่ 2.9% ทั้งนี้ บริษัทยังไม่มีแผนที่จะออกหุ้นกู้ต่างประเทศที่มีต้นทุนสูงในช่วง 1H69 และหากบริษัทสามารถกู้เงินจากธนาคารได้ใน 2H69 ก็อาจไม่จำเป็นต้องออกหุ้นกู้ต่างประเทศเพิ่มเติม

NIM

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25F	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
AEONTS	17.94%	18.05%	17.53%	17.59%	17.66%	17.64%	17.63%	17.77%	18.55%	17.93%	17.89%	17.65%	17.69%	17.69%
KTC	13.15%	13.56%	13.75%	13.51%	13.11%	13.50%	13.83%	13.79%	13.28%	13.31%	12.95%	13.16%	13.34%	13.49%
MTC	14.56%	14.35%	14.44%	14.14%	13.70%	13.93%	13.93%	14.05%	15.64%	15.09%	14.38%	13.87%	13.93%	14.05%
TIDLOR	15.69%	15.89%	16.21%	15.94%	15.70%	15.90%	16.29%	16.44%	16.11%	15.58%	16.09%	15.99%	16.09%	16.14%
SAWAD	15.57%	15.69%	15.05%	14.83%	14.50%	15.17%	15.07%	15.11%	17.83%	17.72%	15.62%	14.71%	14.84%	14.85%
Total	15.66%	15.74%	15.64%	15.39%	15.07%	15.34%	15.44%	15.50%	16.05%	15.73%	15.19%	14.85%	14.92%	14.85%

Source: Companies and InnovestX Research

ต้นทุนทางการเงิน

	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25F	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
AEONTS	3.45%	3.47%	3.81%	3.44%	3.56%	3.64%	3.45%	3.44%	2.81%	3.27%	3.60%	3.50%	3.40%	3.35%
KTC	2.85%	2.93%	2.95%	2.96%	2.96%	3.02%	2.97%	2.83%	2.39%	2.64%	2.79%	2.84%	2.79%	2.75%
MTC	3.90%	4.08%	4.22%	4.42%	4.45%	4.41%	4.60%	4.52%	3.36%	3.66%	4.21%	4.50%	4.45%	4.40%
TIDLOR	3.17%	3.27%	3.41%	3.62%	3.53%	3.44%	3.43%	3.37%	2.51%	2.93%	3.46%	3.50%	3.43%	3.37%
SAWAD	4.16%	4.16%	4.44%	4.52%	4.35%	4.52%	4.71%	4.65%	3.19%	4.09%	4.44%	4.47%	4.42%	4.38%

Source: Banks and InnovestX Research

กลุ่ม consumer finance

การแข่งขันด้านราคาจาก Virtual Bank ที่กำลังจะเกิดขึ้น



- ธปท. ได้ให้ใบอนุญาตจัดตั้งธนาคารพาณิชย์ไร้สาขา (Virtual Bank) แก่กลุ่มพันธมิตรรายใหญ่ 3 ราย ได้แก่ 1) KTB-GULF-ADVANC-OR (Bank CLIX); 2) SCB X-WeTechnology-KakaoBank Corp (BankX); และ 3) ACM Holding Co., Ltd. ภายใต้ Ascend Group (เครือ CP) โดยมีกำหนดเริ่มดำเนินการในเดือนมิถุนายน 2569
- เราคาดว่าบริษัทกลุ่ม consumer finance จะเผชิญกับการแข่งขันที่รุนแรงขึ้นในกลุ่มสินเชื่อรายย่อยจาก Virtual Bank เนื่องจากมีกลุ่มลูกค้าเป้าหมายเดียวกัน คือ กลุ่มที่เข้าถึงบริการทางการเงิน (unserved) หรือกลุ่มที่ไม่ได้รับบริการทางการเงินอย่างเพียงพอและเหมาะสม (underserved) เราคาดการณ์ว่า Virtual Bank จะเป็นแรงขับเคลื่อนสำคัญที่ทำให้กลุ่ม consumer finance ต้องปรับเปลี่ยนรูปแบบธุรกิจไปสู่เทคโนโลยีและดิจิทัลมากขึ้นเพื่อเพิ่มขีดความสามารถในการแข่งขัน ทั้งนี้คาดว่าสินเชื่อส่วนบุคคลที่ไม่มีหลักประกันจะเป็นเซกเมนต์แรกที่ Virtual Bank จะเข้ามาแข่งขันอย่างดุเดือด ซึ่งจะส่งผลกระทบต่อ AEONTS และ KTC ในขณะที่สินเชื่อรายย่อยประเภทอื่น เช่น สินเชื่อจำนำทะเบียน ก็มีแนวโน้มที่จะเห็นการแข่งขันจาก Virtual Bank เช่นกัน โดย TIDLOR มีการนำเทคโนโลยีและรูปแบบธุรกิจดิจิทัลมาใช้สูงสุดในบรรดาผู้เล่นรายใหญ่ในตลาดสินเชื่อจำนำทะเบียน ขณะที่ MTC และ SAWAD ยังคงพึ่งพารูปแบบการขยายสาขาเป็นหลัก ซึ่งอาจเผชิญกับความเสี่ยงจากการถูกดิสรัปชัน (disruption risk) โดย Virtual Bank ในระดับที่สูงกว่า

งบการเงินเสมือนของ Virtual bank (ล้านบาท)

FY December 31	2026F	2027F	2028F	2029F	2030F	2031F	2032F
Interest income	213	1,251	3,079	6,138	9,800	13,141	17,080
Interest expense	145	543	1,194	2,319	3,640	4,856	6,294
Net interest income	68	708	1,884	3,819	6,160	8,284	10,787
Non-interest income	25	75	188	375	600	805	1,047
Non-interest expenses	185	861	1,450	2,516	3,380	3,636	3,550
Pre-provision profit	(93)	(78)	622	1,678	3,380	5,454	8,283
Provision	13	225	938	1,875	3,000	3,945	5,023
Pre-tax profit	(105)	(303)	(316)	(198)	380	1,509	3,260
Tax	0	0	0	0	0	0	845
Net profit	(105)	(303)	(316)	(198)	380	1,509	2,415
FY December 31	2026F	2027F	2028F	2029F	2030F	2031F	2032F
Financial assets	2,500	2,625	5,250	8,500	11,500	14,550	19,098
Gross loans	2,500	12,500	25,000	50,000	70,000	91,000	118,300
Less: Loan loss reserve	13	238	1,175	3,050	6,050	9,995	15,018
Total assets	5,013	14,915	29,105	55,483	75,487	95,596	122,425
Deposits	3,000	13,125	26,250	52,500	73,500	95,550	125,398
Borrowings	2,000	2,000	4,000	6,000	8,000	10,000	12,000
Total liabilities	5,000	15,125	30,250	58,500	81,500	105,550	137,398
Paid-up capital	5,000	5,000	5,000	10,000	10,000	10,000	15,000
Retained earnings	(105)	(408)	(724)	(922)	(542)	967	3,382
Total Equities	4,895	4,592	4,276	9,078	9,458	10,967	18,382
FY December 31	2026F	2027F	2028F	2029F	2030F	2031F	2032F
YoY loan growth	NA.	400.0%	100.0%	100.0%	40.0%	30.0%	30.0%
YoY non-NII growth	NA.	200.0%	150.0%	100.0%	60.0%	34.2%	30.0%
Yield on earn'g assets	NA.	12.4%	13.6%	13.8%	14.0%	14.1%	14.1%
Cost on int-bear'g liab	NA.	5.4%	5.3%	5.2%	5.2%	5.2%	5.2%
Net interest margin	NA.	3.5%	4.2%	4.3%	4.4%	4.4%	4.4%
ROE	NA.	-6.4%	-7.1%	-3.0%	4.1%	14.8%	16.5%
ROA	NA.	-3.0%	-1.4%	-0.5%	0.6%	1.8%	2.2%
NPLs ratio	0.0%	2.3%	4.7%	4.7%	5.4%	5.4%	5.3%
Credit cost	1.0%	3.0%	5.0%	5.0%	5.0%	4.9%	4.8%
Loan to deposit ratio	83.3%	95.2%	95.2%	95.2%	95.2%	95.2%	94.3%
Cost to income ratio	200.0%	110.0%	70.0%	60.0%	50.0%	40.0%	30.0%
Capital adequacy ratio	180.4%	37.3%	17.9%	19.4%	14.8%	13.6%	17.8%

Source: InnovestX Research

กลุ่ม consumer finance

กำไรกลุ่มไมโครไฟแนนซ์ – MTC, TIDLOR, SAWAD เติบโตดี



กำไรรายไตรมาส

Unit: Bt mn	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25F
AEONTS	524	822	789	725	772	792	618	839
KTC	1,803	1,826	1,919	1,889	1,861	1,895	1,951	2,075
MTC	1,389	1,444	1,491	1,543	1,571	1,647	1,724	1,804
TIDLOR	1,104	1,091	991	1,043	1,218	1,304	1,406	1,269
SAWAD	1,261	1,265	1,301	1,225	1,100	1,270	1,323	1,317
YoY change	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25F
AEONTS	-15%	-2%	12%	-34%	47%	-4%	-22%	16%
KTC	-4%	1%	3%	7%	3%	4%	2%	10%
MTC	30%	20%	16%	14%	13%	14%	16%	17%
TIDLOR	16%	18%	-2%	16%	10%	20%	42%	22%
SAWAD	5%	10%	-6%	-3%	-13%	0%	2%	7%
QoQ change	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25F
AEONTS	-52%	57%	-4%	-8%	6%	NA.	-22%	36%
KTC	2%	1%	5%	-2%	-1%	2%	3%	6%
MTC	3%	4%	3%	3%	2%	5%	5%	5%
TIDLOR	23%	-1%	-9%	5%	17%	7%	8%	-10%
SAWAD	0%	0%	3%	-6%	-10%	15%	4%	0%

Source: Companies and InnovestX Research

ประมาณการกำไร

Unit: Bt mn	Earnings					Earnings growth				
	2023	2024	2025F	2026F	2027F	2023	2024	2025F	2026F	2027F
AEONTS	3,259	2,860	3,025	3,148	3,249	-15%	-12%	6%	4%	3%
KTC	7,295	7,437	7,782	8,086	8,239	3%	2%	5%	4%	2%
MTC	4,906	5,867	6,748	7,774	8,947	-4%	20%	15%	15%	15%
TIDLOR	3,790	4,230	5,207	5,750	6,354	4%	12%	23%	10%	11%
SAWAD	5,001	5,052	5,010	5,493	6,217	12%	1%	-1%	10%	13%

Source: Companies and InnovestX Research

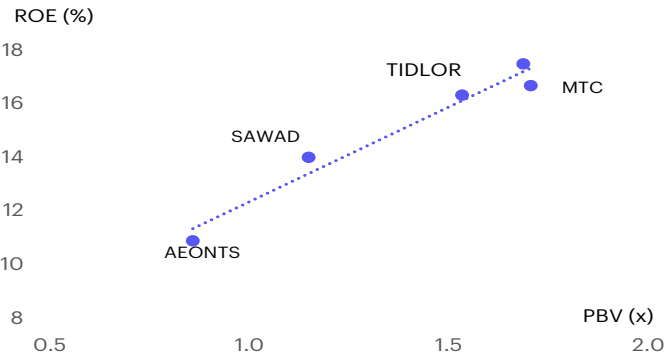
กลุ่ม consumer finance

โอกาสเข้าซื้อหุ้นกลุ่มไมโครไฟแนนซ์



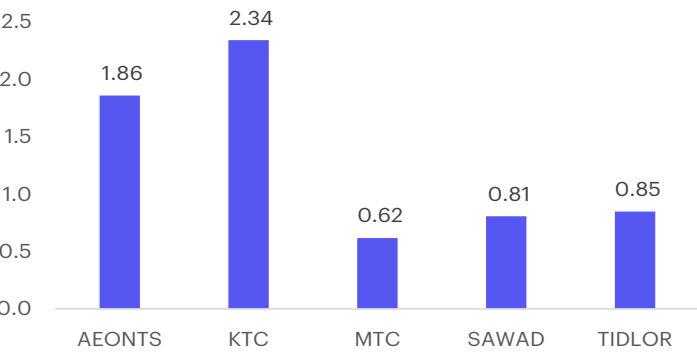
- ราคาหุ้นในกลุ่ม consumer finance ปรับตัว underperform SET ในช่วง 6 เดือนที่ผ่านมา แม้ว่าผลประกอบการจะเริ่มฟื้นตัว
- ปัจจุบันหุ้นกลุ่มไมโครไฟแนนซ์ได้กลายเป็นหุ้นคุณค่า (value Stocks) ที่มี valuation ถูกพอๆ กับหุ้นกลุ่มธนาคาร แต่มีการเติบโตของกำไรที่ดี ซึ่งเรามองว่าเป็นโอกาสในการเข้าซื้อหุ้นกลุ่มไมโครไฟแนนซ์ซึ่งปัจจุบันซื้อขายที่ PEG ต่ำกว่า 1 เท่า และ PBV ที่มีส่วนลดเมื่อเทียบกับ
- หุ้นเด่น: MTC, SAWAD, TIDLOR

PBV vs. ROE



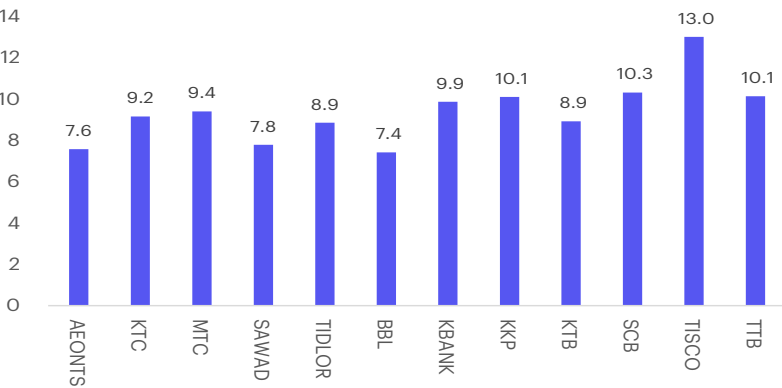
Source: InnovestX Research

PEG (x)



Source: InnovestX Research

PE (x)



Source: InnovestX Research

Valuation summary (Price as of Feb 6, 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
AEONTS	Neutral	95.50	113.00	24.2	8.3	7.9	7.6	(12)	6	4	0.9	0.9	0.8	11	11	11	5.8	5.9	5.9
KTC	Neutral	28.75	31.00	13.1	10.0	9.5	9.2	2	5	4	1.9	1.7	1.5	20	19	17	4.6	5.2	5.5
MTC	Outperform	34.50	40.00	16.9	12.5	10.8	9.4	20	15	15	2.0	1.7	1.5	17	17	17	0.7	0.9	1.1
SAWAD	Outperform	25.75	31.00	25.1	7.7	8.5	7.8	(8)	(10)	10	1.2	1.1	1.0	16	14	14	0.2	4.7	5.1
TIDLOR	Outperform	17.60	21.00	23.4	12.1	9.8	8.9	8	24	10	1.7	1.5	1.4	14	16	16	2.5	4.1	4.5
THANI	Neutral	1.74	1.80	8.6	13.5	9.6	9.5	(43)	42	1	0.8	0.8	0.7	6	8	8	4.0	5.1	5.1
Average					10.7	9.4	8.7	(6)	13	7	1.4	1.3	1.2	14	14	14	3.0	4.3	4.5

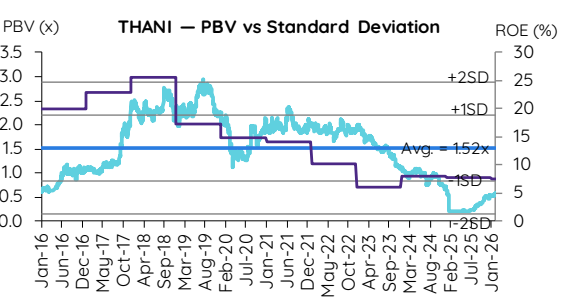
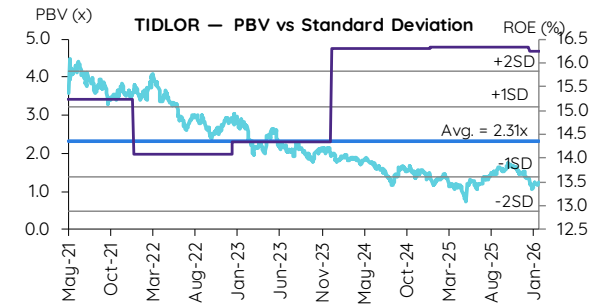
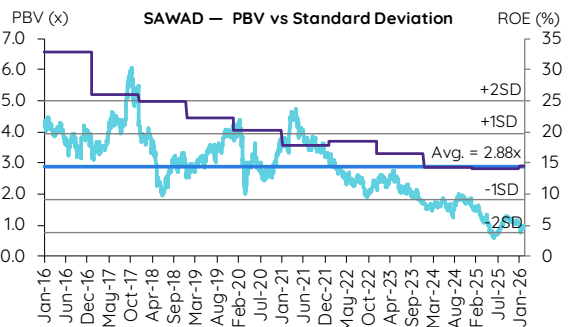
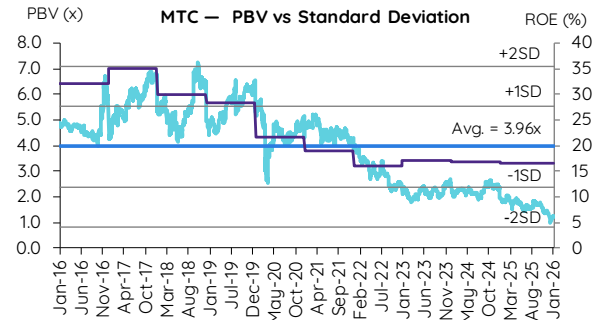
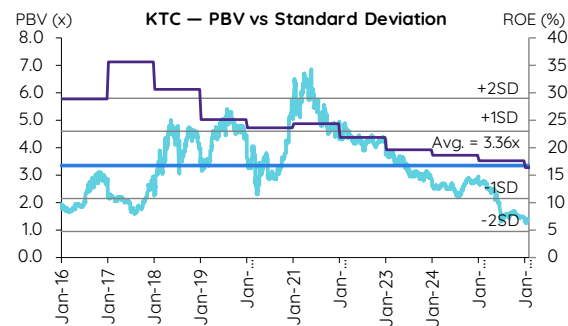
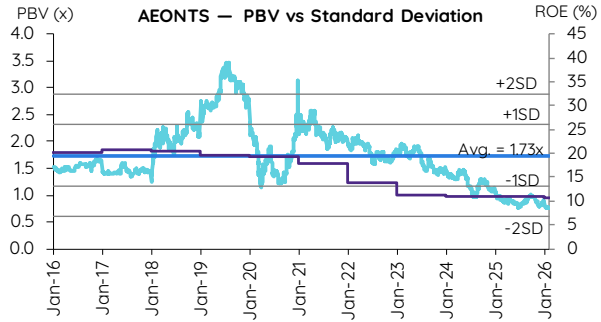
Source: InnovestX Research

กลุ่ม consumer finance

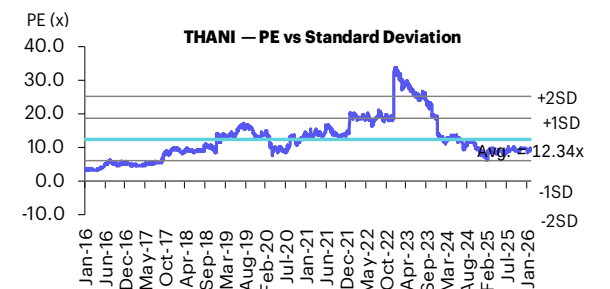
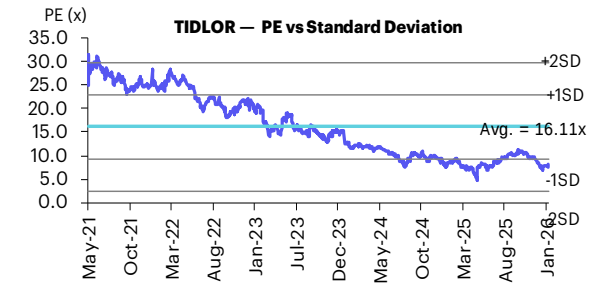
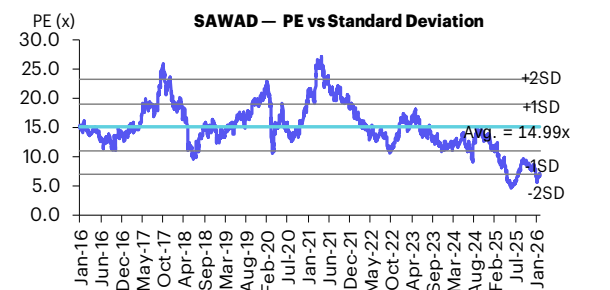
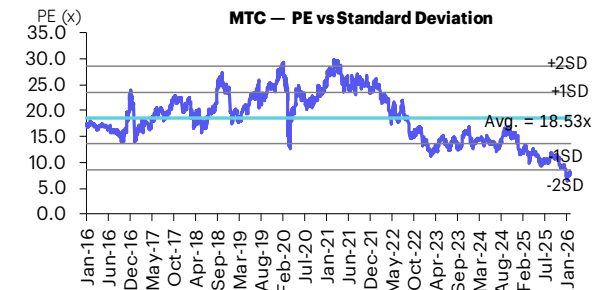
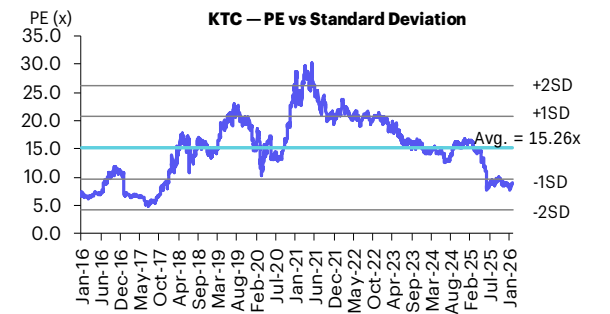
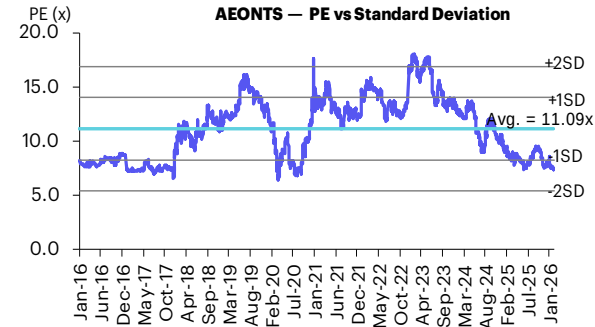
Historical valuation



PBV vs. ROE



PE (x)



กำเนิดจักรวาลใหม่ แห่งการลงทุน

ครบทุกเรื่อง ทั้งเครื่องมือ ข้อมูล
เพื่อคว้าทุกโอกาสการลงทุนทั่วโลก

Win Your Way with Precision Tools, Powerful Insight.



Disclaimer

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าจะเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“บริษัท”) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือ สมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่ จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณะชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้นักลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆ ไปใช้ในทุกกรณี ดังนั้นนักลงทุนจึงควรใช้ดุลพินิจในการพิจารณาตัดสินใจ ก่อนการลงทุน 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 ทรัสต์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์ แอล เอช โฮเทล ความเห็น ข่าวกฎหมาย บทความวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไมอาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการ เชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาของตนในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจาก แหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

INVX สงวนสิทธิในการใช้ดุลพินิจของตนแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว เอกสารฉบับนี้จัดทำส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนดเท่านั้น และห้ามมิให้มีการทำซ้ำ ดัดแปลง เผยแพร่ ขยาย จำหน่าย พิมพ์ซ้ำ ส่งต่อ หรือแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าในลักษณะใดๆ เว้นแต่จะได้รับคามยินยอมเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX ก่อน

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

เอกสารฉบับนี้จัดทำส่งให้กับเฉพาะบุคคลที่กำหนด (intended recipient) เท่านั้น และห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ไปทำซ้ำ ส่งต่อ เผยแพร่ ขยาย จำหน่าย คัดลอก นำออกแสดง หรือนำไปแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ ไม่ว่าด้วยวิธีการ ใด ๆ โดยไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX เป็นการล่วงหน้า

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, BWS, 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, LHFG, 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, 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, SMP, 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, TMLL, TMT, TNIT, 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, 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, RJH, 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, WIK, 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.

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข่าวด้านการกำกับดูแลกิจการส่งผลให้ถูกลดผลสำรวจลง 1 ช่วงคะแนน เช่น การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังถึงข่าว ดังกล่าวประกอบด้วย

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข่าวด้านการกำกับดูแลกิจการ เช่น กรณีที่มีการฝ่าฝืนหรือละเลยการปฏิบัติตามกฎหมาย ข้อบังคับ ระเบียบ ประกาศ ฯลฯ บิดเบือนการสอบ หรือขัดถกผลการประเมินหลักทรัพย์

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้รับการรับรอง)

2S, AAI, ACE, ADB, ADVANC, AE, AF, AH, AI, AIE, AIRA, AJ, AKP, AMA, AMANAH, AMATA, AMATAV, AP, APCS, AS, ASIAN, ASK, ASP, ASW, AWC, AYUD, B, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBGI, BBL, BCH, BCP, BCPG, BE8, BEC, BEYOND, BGC, BGRIM, BLA, BPP, BPS, BRI, BRR, BSBM, BTC, BTG, BTS, BWG, CAZ, CBG, CEN, CENTEL, CFRESH, CGH, CHASE, CHEWA, CHOTI, CHOW, CI, CIG, CIMBT, CM, CMC, COM7, CPALL, CPAXT, CPF, CPI, CPL, CPN, CPW, CRC, CREDIT, CSC, CV, DCC, DELTA, DEMCO, DEXON, DIMET, DMT, DOHOME, DRT, DUSIT, EASTW, ECF, EGCO, EP, EPG, ERW, ETC, ETE, FNS, FPI, FPT, FSMART, FSX, FTE, GBX, GC, GCAP, GEL, GFPT, GGC, GLOBAL, GPI, GPSC, GUNKUL, HANA, HARN, HEALTH, HENG, HMPRO, HTC, ICC, ICHI, ICN, IFS, III, ILINK, ILM, INET, INOX, INSURE, IRPC, ITC, ITEL, IVL, JAS, JMART, JR, JTS, K, KASET, KBANK, KCAR, KCE, KGEN, KGI, KKP, KSL, KTB, KTC, L&E, LANNA, LH, LHFG, LHK, LPN, LRH, M, MAJOR, MALEE, MATCH, MBAX, MBK, MC, MCOT, MEGA, MENA, META, MFC, MFEC, MINT, MODERN, MONO, MOONG, MSC, MST, MTC, MTI, NATION, NCAP, NEP, NER, NKI, NOBLE, NRF, OCC, OGC, OR, ORI, OSP, PAP, PATO, PB, PCSGH, PDG, PDJ, PG, PHOL, PIMO, PK, PL, PLANB, PLANET, PLAT, PLUS, PM, PMC, PPP, PPPM, PPS, PQS, PR9, PREB, PRG, PRIME, PRINC, PRM, PROS, PRTR, PSH, PSL, PSTC, PT, PTECH, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, PYLON, Q-CON, QH, QLT, QTC, RABBIT, RATCH, RBF, RML, RS, RWI, S&J, SA, SAAM, SABINA, SAK, SAPPE, SAT, SC, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGD, SCGP, SCM, SCN, SEAOL, SE-ED, SELIC, SENA, SENX, SFLEX, SGC, SGP, SIRI, SIS, SITHAI, SJWD, SKR, SMIT, SMP, 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, TMLL, 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, WIK, 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, DTGI, 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, IROYAL, 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, NTL, 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, PSGC, PSP, PTL, QDC, 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, TITL, TK, TKC, TL, TLI, TM, TMAN, TMW, TRD, TTN, TPAC, 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.