

TQM Alpha

TQM Alpha
Public Company Limited

TQM

Bloomberg
ReutersTQM TB
TQM.BKinnovest^x
A Subsidiary of SCBX Group

เงินปันผลดี, กำไรฟื้นตัวอย่างค่อยเป็นค่อยไป

หลังการประชุมนักวิเคราะห์ เราลดประมาณการกำไรสุทธิปี 2569 ลง 1% (ปรับลดประมาณการรายได้ค่าธรรมเนียมและบริการ แต่ชดเชยด้วยการลดประมาณการค่าใช้จ่ายในการดำเนินงาน) เรายังคงคำแนะนำ **OUTPERFORM** ด้วยราคาเป้าหมายเดิมที่ 16 บาท เพราะคาดว่าอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลจะอยู่ที่ 8.6% รวมถึงมีโครงการซื้อหุ้นคืนเพื่อรองรับราคาหุ้น และคาดว่ากำไรจะฟื้นตัวอย่างค่อยเป็นค่อยไปโดยได้รับปัจจัยหนุนจากการฟื้นตัวที่แข็งแกร่งของยอดขายรถยนต์ในประเทศและการนำเทคโนโลยี AI มาใช้เพื่อเพิ่มประสิทธิภาพ

ปรับลดประมาณการรายได้ค่าธรรมเนียมและบริการ เพื่อสะท้อนถึงกำลังซื้อที่ลดลงเนื่องจากเงินเฟ้อที่เกิดจากสงครามอิหร่าน รายได้ค่าธรรมเนียมและบริการที่ลดลง YoY ใน 1Q69 มีสาเหตุมาจากการสูญเสียเบี้ยประกันชีวิตกลุ่มจากลูกค้ารายใหญ่หนึ่งราย และยอดขายประกันที่ชะลอตัวลงในเดือนมีนาคมอันเป็นผลมาจากสงครามอิหร่าน เราคาดว่ารายได้ค่าธรรมเนียมและบริการใน 2Q69 จะอ่อนตัวลง QoQ ตามฤดูกาลและทรงตัว YoY แต่จะปรับตัวเพิ่มขึ้นใน 2H69 (โดยเฉพาะ 4Q69 ตามฤดูกาล) และปี 2570 โดยได้รับปัจจัยหนุนจาก 1) การเติบโตที่แข็งแกร่งของยอดขายรถยนต์ในประเทศที่ 20% YoY ใน 2H68 และ 19% (ส่วนใหญ่เป็นรถ EV) ใน 1Q69 2) การนำเทคโนโลยี AI มาใช้เพื่อเพิ่มประสิทธิภาพ และ 3) การรุดตลาดประกันชีวิตส่วนบุคคล โดยเราคาดว่าอัตราส่วนค่าใช้จ่ายต่อรายได้ค่าธรรมเนียมและบริการจะเพิ่มขึ้นเป็น 5% ในปี 2570

ปรับลดประมาณการค่าใช้จ่ายในการดำเนินงาน TQM ได้นำ AI มาใช้พัฒนาโมเดลประกันภัยแบบเฉพาะบุคคล (personalized insurance) เพื่อตอบโจทย์ความต้องการของลูกค้าได้ดียิ่งขึ้น ทั้งนี้ บริษัทได้เปลี่ยนจากโมเดลที่เน้นปริมาณ (volume-driven) มาเป็นโมเดลที่เน้นมูลค่าและการวิเคราะห์ข้อมูล (value-driven and data analytic model) ใน 4Q68 เพื่อเพิ่มเบี้ยประกันต่อกรรมกรเพิ่มขึ้นและอัตราส่วนค่าใช้จ่ายต่อรายได้ (cost to income ratio) ลดลง โดย อัตราการต่ออายุประกันของบริษัทเพิ่มขึ้นสู่ 79.3% ใน 1Q69 จาก 72.6% ในปี 2568 และค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานใน 1Q69 ลดลงด้วยเช่นกัน เราจึงปรับลดประมาณการค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานปี 2569 เพื่อให้สอดคล้องกับผลประกอบการ 1Q69 และการใช้เทคโนโลยี AI ที่เพิ่มมากขึ้น โดยเราคาดว่าอัตราส่วนค่าใช้จ่ายต่อรายได้จะลดลง 61 bps ในปี 2569

ปรับลดประมาณการกำไรปี 2569 คาดฟื้นตัวอย่างค่อยเป็นค่อยไป เราปรับลดประมาณการกำไรสุทธิปี 2569 ลง 1% และปัจจุบันคาดว่ากำไรสุทธิปี 2569 จะเติบโต 3% โดยคาดว่ารายได้ค่าธรรมเนียมและบริการจะเติบโต 1% และอัตราส่วนค่าใช้จ่ายต่อรายได้จะลดลง 61 bps นอกจากนี้ เราคาดว่ากำไรสุทธิ 2Q69 จะเพิ่มขึ้น YoY (จากค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานที่ลดลง) และลดลง QoQ ตามฤดูกาล

อัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลที่ดี เราคาดว่าเงินปันผลต่อหุ้นจะเพิ่มขึ้นเป็น 1.15 บาท (เงินปันผลระหว่างกาล 0.5 บาท) สำหรับปี 2569 จาก 1.1 บาทในปี 2568 โดยคาดว่าอัตราการจ่ายเงินปันผลที่สูงอย่างต่อเนื่องที่ 89% เท่ากับปี 2568 เพราะสถานะเงินสดที่แข็งแกร่งที่ 2.5 บาทต่อหุ้น และอัตราส่วนหนี้สินต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (D/E) ที่ต่ำเพียง 0.9 เท่า โดยอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลที่ดีที่ 8.6% (คิดเป็นอัตราผลตอบแทนระหว่างกาล 3.7%)

โครงการซื้อหุ้นคืน TQM กำลังดำเนินโครงการซื้อหุ้นคืนโดยตั้งงบประมาณไว้ไม่เกิน 300 ลบ. เพื่อซื้อหุ้นคืนจำนวนไม่เกิน 20 ล้านหุ้น (3.37% ของจำนวนหุ้นทั้งหมด) โครงการดังกล่าวเริ่มตั้งแต่วันที่ 10 มีนาคม และจะดำเนินไปจนถึงวันที่ 31 สิงหาคม 2569 ซึ่งจะช่วยรองรับราคาหุ้นและเพิ่มอัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) ได้ประมาณ 1.4%

คงคำแนะนำ OUTPERFORM ด้วยราคาเป้าหมายเดิม เรายังคงคำแนะนำ **OUTPERFORM** สำหรับ TQM ด้วยราคาเป้าหมายเดิมที่ 16 บาท (ใช้วิธี DDM)

ปัจจัยเสี่ยงที่สำคัญ: 1) เบี้ยประกันภัยอาจได้รับผลกระทบจากกำลังซื้อที่ลดลงและยอดขายรถยนต์ที่ชะลอตัว 2) อัตราค่าคอมมิชชันอาจลดลงจากการเปลี่ยนแปลงส่วนผสมผลิตภัณฑ์และการแข่งขันที่สูงขึ้น และ 3) ความเสี่ยงด้าน ESG ในประเด็นการให้บริการลูกค้าอย่างเป็นธรรม (market conduct)

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Net profit	(Btmn)	811	737	756	797	860
EPS	(Bt)	1.35	1.23	1.26	1.33	1.43
BVPS	(Bt)	4.80	4.85	5.01	5.18	5.42
DPS	(Bt)	0.95	1.10	1.15	1.20	1.25
EPS growth	(%)	(0.66)	(9.13)	2.65	5.33	7.91
P/E	(%)	9.92	10.91	10.63	10.09	9.35
P/BV	(%)	2.79	2.77	2.68	2.58	2.47
ROE	(%)	28.98	25.45	25.59	26.06	27.03
Dividend yield	(%)	7.09	8.21	8.58	8.96	9.33

Source: InnovestX Research

Tactical: OUTPERFORM
(3-month)

Stock data

Last close (May 22) (Bt)	13.40
Target price (Bt)	16.00
Mkt cap (Btbn)	8.04

12-m high / low (Bt)	16.5 / 10.6
Avg. daily 6m (US\$m)	0.40
Foreign limit / actual (%)	49 / 2
Free float (%)	26.6
Outstanding Short Position (%)	0.04

Share price performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	(6.3)	(1.5)	(14.1)
Relative to SET	(9.9)	(5.2)	(34.5)

INVX core earnings vs consensus

Earnings vs consensus	2026F	2027F
Consensus (Bt mn)	793	825
INVX vs Consensus (%)	(4.6)	(3.4)

Earnings momentum	YoY	QoQ
INVX 2Q26F core earnings	Up	Down

2025 Sustainability/2024 ESG Score

SET ESG Ratings	A
-----------------	---

Bloomberg ESG Score and Rank in the sector

ESG Score and Rank	4.09	1/17
Environmental Score and Rank	4.61	1/17
Social Score and Rank	3.18	3/17
Governance Score and Rank	5.61	1/17

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

Analyst

Kittima Sattayapan, CFA
Fundamental Investment
Analyst on Securities
(662) 793-9010
kittima.s@innovestx.co.th

จุดเด่น

บริษัท ทีคิวเอ็ม อัลฟา จำกัด (มหาชน) (TQM) จัดตั้งขึ้นโดยครอบครัวพรหมนิภา (อยู่ในธุรกิจนายหน้าประกันภัยมาตั้งแต่ปี 2496) TQM เป็นนายหน้าประกันภัยรายใหญ่ที่สุดในประเทศไทย (ทั้งประกันวินาศภัยและประกันชีวิต) โดยเน้นให้บริการนายหน้าประกันภัยรถยนต์ ในตลาดที่กระจายตัวด้วยผู้ประกอบการมากกว่า 743 ราย TQM มีส่วนแบ่งตลาดนายหน้าประกันวินาศภัยราว 10% (ส่วนแบ่งตลาดเบี้ยประกันวินาศภัย 6%) รายได้ค่าคอมมิชชั่นราว 96% ของบริษัทได้มาจากประกันวินาศภัย โดยส่วนใหญ่เป็นประกันภัยรถยนต์

แนวโน้มธุรกิจ

คาดว่ากำไรสุทธิปี 2569 จะเติบโต 3% โดยคาดว่ารายได้ค่าธรรมเนียมและบริการจะเติบโต 1% และอัตราส่วนค่าใช้จ่ายต่อรายได้จะลดลง 61 bps นอกจากนี้ เราคาดว่ากำไรสุทธิ 2Q69 จะเพิ่มขึ้น YoY (จากค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานที่ลดลง) และลดลง QoQ ตามฤดูกาล

เราคาดว่ารายได้ค่าธรรมเนียมและบริการใน จะปรับตัวเพิ่มขึ้นใน 2H69 (โดยเฉพาะ 4Q69 ตามฤดูกาล) และปี 2570 โดยได้รับปัจจัยหนุนจาก 1) การเติบโตที่แข็งแกร่งของยอดขายรถยนต์ในประเทศที่ 20% YoY ใน 2H68 และ 19% (ส่วนใหญ่เป็นรถ EV) ใน 1Q69 2) การนำเทคโนโลยี AI มาใช้เพื่อเพิ่มประสิทธิภาพ และ 3) การรุกตลาดประกันชีวิตส่วนบุคคล โดยเราคาดว่าอัตราการเติบโตของรายได้ค่าธรรมเนียมและบริการจะเพิ่มขึ้นเป็น 5% ในปี 2570

TQM ได้นำ AI มาใช้พัฒนาโมเดลประกันภัยแบบเฉพาะบุคคล (personalized insurance) เพื่อตอบโจทย์ความต้องการของลูกค้าได้ดียิ่งขึ้น ทั้งนี้ บริษัทได้เปลี่ยนจากโมเดลที่เน้นปริมาณ (volume-driven) มาเป็นโมเดลที่เน้นมูลค่าและการวิเคราะห์ข้อมูล (value-driven and data analytic model) ใน 4Q68 เพื่อเพิ่มเบี้ยประกันต่อกรรมธรรม์เพิ่มขึ้นและอัตราส่วนค่าใช้จ่ายต่อรายได้ (cost to income ratio) ลดลง

Bullish views	Bearish views
1. ปัจจัยหนุนจากการเติบโตที่แข็งแกร่งของยอดขายรถยนต์ในประเทศที่ 20% YoY ใน 2H68 และ 19% (ส่วนใหญ่เป็นรถ EV) ใน 1Q69	1. กำลังซื้อที่ลดลงจากปัจจัยลบด้านเงินเฟ้อ
2. อัตราส่วนต้นทุนต่อรายได้ที่ลดลงจากการประหยัดต่อขนาด	

ปัจจัยกระตุ้นที่สำคัญ

ปัจจัย	อิเวนต์	ผลกระทบ	ความคิดเห็น
ยอดขายรถยนต์ภายในประเทศ	จากยอดขายรถยนต์ในประเทศที่เติบโต 8% ในปี 2568 และ 19% ใน 1Q69	ความต้องการต่ออายุประกันภัยรถยนต์จะเพิ่มขึ้น	เราคาดการณ์การฟื้นตัวของรายได้ค่าธรรมเนียมและบริการ
การทำ IPO ของบริษัท ย่อย	การทำ IPO ของบริษัท สรรอง โซลูชันส์ ในปี 2H69	ปลดล็อกมูลค่าของบริษัท ย่อย	อาจมีกำไรที่เกิดขึ้นจริงและยังไม่เกิดขึ้นจริง

การวิเคราะห์ความอ่อนไหว

ปัจจัย	ผลกระทบต่อกำไร	ผลกระทบต่อราคาเป้าหมาย
การเปลี่ยนแปลง 1 ppt ในอัตราการเติบโตของรายได้ค่าธรรมเนียมและบริการ	1%	0.5 บาท/หุ้น
การเปลี่ยนแปลง 25 bps ในอัตราส่วนต้นทุนต่อรายได้	2%	0.5 บาท/หุ้น

มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG

เราเชื่อว่า TQM มีนโยบายที่เหมาะสมเกี่ยวกับประเด็นด้านสิ่งแวดล้อมและสังคม โดยมีโมเดลที่ชัดเจนและผลการดำเนินงานที่เกิดขึ้นจริงเกี่ยวกับเป้าหมาย เราเชื่อว่าระบบการบริหารจัดการและการกำกับดูแลของบริษัทเป็นที่น่าสนใจ ซึ่งสะท้อนถึงขนาดที่เหมาะสมและความหลากหลายของคณะกรรมการบริษัท และความโปร่งใสกับผู้มีส่วนได้เสีย

ESG Ratings and Indices

Bloomberg ESG Financial Materiality Score 4.09 (2024)

Rank in Sector 1/17

CG Rating DJBIC SETESG SET ESG Ratings

TQM 5 No Yes A

Source: Thai Institute of Directors and SET

ประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม (E)

- เป้าหมาย: 1) ความเป็นกลางทางคาร์บอนสำหรับการปล่อยก๊าซเรือนกระจก Scope 1 และ 2 ภายในปี 2583; 2) การปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิเป็นศูนย์ สำหรับ Scope 1 และ 2 ภายในปี 2593, 3) การปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิเป็นศูนย์สำหรับ Scope 3 ภายในปี 2608 และ 4) การลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจก 3% ภายในปี 2573
- ผลการดำเนินงานปี 2568:
 - การใช้ไฟฟ้า: ลดลง 15.5% เทียบกับปีฐาน 2563 ซึ่งดีกว่าเป้าหมายที่ตั้งไว้ว่าจะลดลง 15%
 - การใช้น้ำ: ลดลง 69.9% เทียบกับปีฐาน 2563 ซึ่งดีกว่าเป้าหมายที่ตั้งไว้ว่าจะลดลง 20%
 - การปล่อยก๊าซเรือนกระจก (Scope 2 - ที่เกี่ยวข้องกับพลังงาน): อยู่ที่ 1,838 tCO₂e ในปี 2567 ลดลง 87 tCO₂e YoY (-4.5%) ซึ่งสูงกว่าแนวทางการปรับลดรายปีที่กำหนดไว้
 - การใช้กระดาษ: ลดลงจาก 980 รัม (ปี 2567) สู่ 800 รัม (ปี 2568) หรือลดลง 18.4% YoY
 - ของเสียและน้ำเสีย: ปริมาณขยะทั่วไปประมาณ 140 ตัน; ขยะติดเชื้อประมาณ 0.03 ตัน; คุณภาพน้ำทิ้งเป็นไปตามมาตรฐานที่กฎหมายกำหนด 100%

ประเด็นด้านสังคม (S)

- ผลการดำเนินงานปี 2568:
 - การฝึกอบรมและพัฒนาศักยภาพบุคลากร: 47 ชั่วโมง/คน สูงกว่าเป้าหมายภายในองค์กรที่ตั้งไว้ที่ 38 ชั่วโมง
 - อาชีวอนามัยและความปลอดภัย: จำนวนการบาดเจ็บจากการทำงาน การเสียชีวิต หรือข้อพิพาทแรงงาน เป็นศูนย์
 - สิทธิมนุษยชน: จำนวนกรณีการร้องเรียนหรือการดำเนินการทางกฎหมายที่เกี่ยวข้องกับสิทธิมนุษยชน เป็นศูนย์
 - คะแนนความผูกพันของพนักงาน: 67% ในปี 2568 ต่ำกว่าเป้าหมายภายในองค์กร (72%) และลดลง YoY ซึ่งส่วนหนึ่งสะท้อนถึงขอบเขตการสำรวจที่ครอบคลุมมากขึ้น
 - ความพึงพอใจของลูกค้า: 96.2% ในปี 2568 สูงกว่าเป้าหมายที่ตั้งไว้ที่ >90% และดีขึ้น YoY
 - ให้บริการลูกค้ามากกว่า 1.1 ล้านราย ผ่านแพลตฟอร์ม omni-channel โดยแอป TQM24 มียอดดาวน์โหลดมากกว่า 330,000 ครั้ง และมีผู้ใช้งานประจำ 225,000 ราย

ประเด็นด้านบรรษัทภิบาล (G)

- ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2568 คณะกรรมการบริษัทประกอบด้วยกรรมการจำนวน 11 ท่าน: กรรมการอิสระ 5 ท่าน (45%) กรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหาร 1 ท่าน (9%) และกรรมการที่เป็นผู้บริหาร 5 ท่าน (45%) โดยมีกรรมการที่เป็นผู้หญิงจำนวน 5 ท่าน (45%)
- การได้รับการยอมรับจากหน่วยงานภายนอก
 - SET ESG Ratings / THSI: ได้รับคัดเลือกติดต่อกันเป็นเวลา 5 ปี (2564-2568)
 - ผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการ (IOD): ระดับ 5 ดาว “ดีเลิศ” ติดต่อกันเป็นเวลา 6 ปี
 - คะแนนประเมินคุณภาพการจัดประชุมสามัญผู้ถือหุ้น (AGM Checklist): 100/100 คะแนน ติดต่อกันเป็นเวลา 5 ปี
 - แนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านการทุจริต (CAC): ได้รับการรับรองอย่างเป็นทางการในปี 2568

ESG Financial Materiality Score and Disclosure

	2024	2025
ESG Financial Materiality Score	4.09	—
Environment Financial Materiality Score	4.61	—
Emissions Reduction Initiatives	Yes	Yes
Climate Change Policy	Yes	Yes
GHG Scope 1	0	—
GHG Scope 2 Location-Based	2	—
GHG Scope 3	0	—
Energy Efficiency Policy	Yes	Yes
Electricity Used	4	3
Waste Reduction Policy	Yes	Yes
Water Policy	Yes	Yes
Social Financial Materiality Score	3.18	—
Consumer Data Protection Policy	Yes	Yes
Number of Customer Complaints	—	—
Women in Workforce (%)	76.35	76.15
Disabled in Workforce (%)	0.98	0.75
Employee Turnover (%)	27.67	24.46
Employee Training (hours)	209,904	202,006
Governance Financial Materiality Score	5.61	—
Board Size	10	11
Number of Executives / Company Managers	6	8
Number of Non Executive Directors on Board	5	6
Number of Female Executives	4	4
Number of Women on Board	5	5
Number of Independent Directors	5	5

Source: Bloomberg Finance L.P.

Disclaimer

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

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Fee & service income	(Btmn)	3,498	3,590	3,685	3,906	3,857	3,904	4,028	4,233
Cost of service	(Btmn)	1,606	1,691	1,735	1,928	2,012	2,061	2,125	2,231
Gross income	(Btmn)	1,893	1,899	1,950	1,978	1,845	1,843	1,903	2,002
Other income	(Btmn)	181	136	51	36	60	61	67	72
Total operating expenses	(Btmn)	855	924	917	937	928	891	900	918
Income before tax	(Btmn)	1,219	1,111	1,084	1,077	977	1,013	1,070	1,156
Income tax	(Btmn)	230	226	224	215	193	203	214	231
Core net profit	(Btmn)	989	886	860	862	784	810	856	925
Minority interest	(Btmn)	99	76	43	51	47	54	60	66
Net profit	(Btmn)	890	809	816	811	737	756	797	860
EPS	(Bt)	1.48	1.35	1.36	1.35	1.23	1.26	1.33	1.43
DPS	(Bt)	1.23	1.20	1.00	0.95	1.10	1.15	1.20	1.25

Balance Sheet

FY December 31	Unit	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Cash & cash equivalent	(Btmn)	804	729	1,187	1,015	1,129	985	962	1,053
Other current assets	(Btmn)	567	909	1,039	1,130	1,027	1,027	1,027	1,027
Premises & equipment	(Btmn)	79	99	123	100	87	591	641	691
Other non-current assets	(Btmn)	1,885	1,949	1,595	1,535	1,530	1,530	1,530	1,530
Total assets	(Btmn)	4,436	4,903	5,459	5,704	6,130	6,325	6,530	6,868
Total current liabilities	(Btmn)	729	1,110	1,341	1,661	2,053	2,152	2,251	2,449
Total non-current liabilities	(Btmn)	697	635	844	588	625	625	625	625
Total liabilities	(Btmn)	1,426	1,745	2,185	2,249	2,679	2,778	2,876	3,075
Paid-up capital	(Btmn)	300	300	300	300	300	300	300	300
Total Equities	(Btmn)	2,676	2,570	2,714	2,882	2,907	3,004	3,111	3,250
BVPS	(Bt)	4.46	4.28	4.52	4.80	4.85	5.01	5.18	5.42

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2021	2022	2023	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Revenue growth	(%)	13.49	2.62	2.65	5.99	(1.25)	1.22	3.18	5.07
Gross margin	(%)	54.10	52.89	52.90	50.64	47.82	47.20	47.25	47.30
Opex to income ratio	(%)	24.43	25.73	24.88	23.98	24.06	22.82	22.34	21.68
Cost to income ratio	(%)	68.05	70.18	70.99	72.68	75.06	74.45	73.86	73.14
Net profit margin	(%)	25.45	22.54	22.15	20.76	19.10	19.37	19.78	20.31
ROE	(%)	35.08	30.85	30.89	28.98	25.45	25.59	26.06	27.03
ROA	(%)	18.96	17.33	15.75	14.53	12.45	12.15	12.39	12.83
D/E	(x)	0.53	0.68	0.81	0.78	0.92	0.92	0.92	0.95

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26
Fee & service income	(Btmn)	952	966	922	1,097	933	868	960	998
Cost of service	(Btmn)	472	464	476	540	497	482	495	533
Gross income	(Btmn)	480	502	446	557	436	386	465	464
Other income	(Btmn)	14	(4)	14	8	20	20	13	10
Total operating expenses	(Btmn)	234	218	221	263	241	192	232	221
Income before tax	(Btmn)	260	280	239	302	215	214	246	253
Income tax	(Btmn)	53	56	49	60	43	41	48	49
Core net profit	(Btmn)	207	225	190	242	172	173	197	204
Minority interest	(Btmn)	11	12	13	14	7	12	14	18
Net profit	(Btmn)	196	212	177	228	164	161	183	186
EPS	(Bt)	0.33	0.35	0.29	0.38	0.27	0.27	0.31	0.31

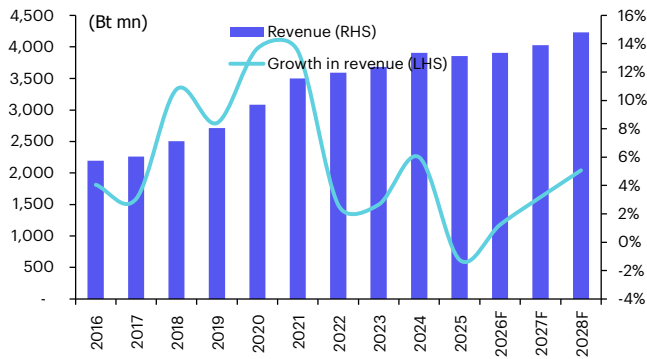
Balance Sheet

FY December 31	Unit	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26
Cash & cash equivalent	(Btmn)	1,292	874	1,015	1,220	958	831	1,129	1,506
Other current assets	(Btmn)	1,208	1,166	1,130	1,192	1,261	1,154	1,027	781
Premises & equipment	(Btmn)	116	108	100	100	93	93	87	86
Other non-current assets	(Btmn)	1,272	1,562	1,535	1,490	1,607	1,604	1,530	1,525
Total assets	(Btmn)	6,227	5,964	5,704	5,865	5,673	5,384	6,130	6,393
Total current liabilities	(Btmn)	2,160	2,071	1,661	1,546	1,606	1,490	2,053	2,128
Total non-current liabilities	(Btmn)	772	615	588	669	670	639	625	631
Total liabilities	(Btmn)	2,932	2,687	2,249	2,215	2,275	2,129	2,679	2,759
Paid-up capital	(Btmn)	300	300	300	300	300	300	300	300
Total Equities	(Btmn)	2,738	2,717	2,882	3,064	2,850	2,725	2,907	3,073
BVPS	(Bt)	4.56	4.53	4.80	5.11	4.75	4.54	4.85	5.12

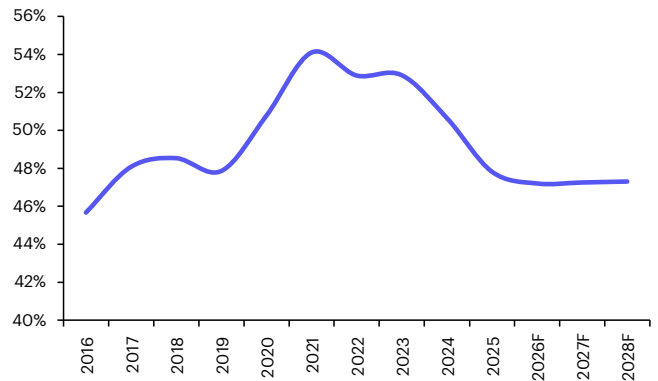
Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26
YoY Revenue growth	(%)	5.99	10.82	(1.06)	2.85	(1.99)	(10.17)	4.13	(9.04)
Gross margin	(%)	50.44	51.96	48.37	50.80	46.77	44.49	48.46	46.53
Opex to income ratio	(%)	24.61	22.55	24.03	23.94	25.86	22.12	24.21	22.20
Cost to income ratio	(%)	73.12	70.86	74.49	72.62	77.46	75.87	74.75	74.90
Net profit margin	(%)	20.61	21.97	19.20	20.82	17.61	18.53	19.12	18.61
ROE	(%)	27.68	31.12	25.28	30.72	22.22	23.06	26.06	24.84
ROA	(%)	12.99	13.93	12.13	15.79	11.39	11.63	12.75	11.86
D/E	(x)	1.07	0.99	0.78	0.72	0.80	0.78	0.92	0.90

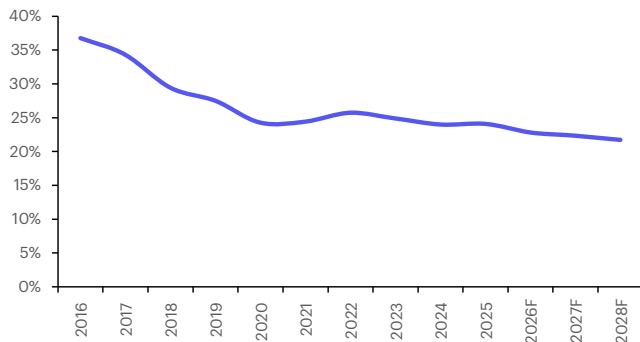
Appendix

Figure 1: Fee & service income growth


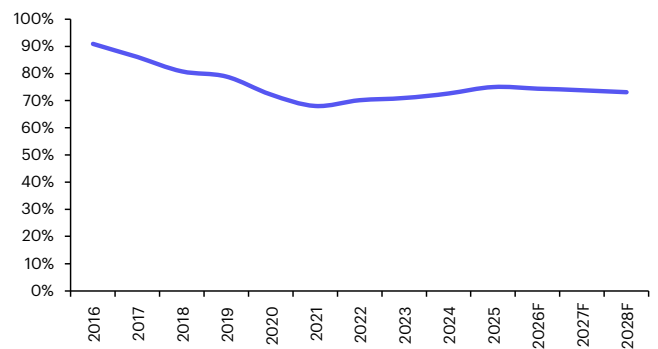
Source: TQM and InnovestX Research

Figure 2: Gross margin


Source: TQM and InnovestX Research

Figure 3: Opex to income ratio


Source: TQM and InnovestX Research

Figure 4: Cost to income ratio


Source: TQM and InnovestX Research

Figure 5: Valuation summary (price as of May 22, 2026)

	Rating	Price (Bt/Sh)	Target (Bt/Sh)	ETR (%)	P/E (x)			EPS growth (%)			P/BV (x)			ROE (%)			Div. Yield (%)		
					25A	26F	27F	25A	26F	27F	25A	26F	27F	25A	26F	27F	25A	26F	27F
BLA	Outperform	22.50	23.00	5.9	5.5	5.5	5.4	92	1	1	0.7	0.7	0.6	13	12	12	3.8	3.6	3.7
THRE	Outperform	0.35	0.43	31.1	n.m.	6.2	6.1	n.m.	n.m.	1	0.4	0.4	0.4	(0)	6	6	0.0	8.3	8.2
THREL	Underperform	1.05	0.80	(23.8)	n.m.	94.5	23.2	10	n.m.	307	1.3	1.3	1.2	(10)	1	5	0.0	0.0	0.0
TLI	Outperform	11.40	12.00	11.4	11.0	9.7	9.5	2	13	3	0.8	0.9	0.8	8	9	9	5.3	6.2	6.3
TQM	Outperform	13.40	16.00	28.0	10.9	10.6	10.1	(9)	3	5	2.8	2.7	2.6	25	26	26	8.2	8.6	9.0
Average					9.1	25.3	10.9	23.8	5.4	63.6	1.2	1.2	1.1	7	11	12	3.5	5.3	5.4

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 กรัสด์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์ แอล เอช โฮเทล ความเห็น ข่าวกวีจีย บกวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ได้รับผิดต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาของตนในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

INVX สงวนสิทธิ์ในการใช้ดุลพินิจของตนแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนดเท่านั้น และห้ามมิให้มีการทำซ้ำ ดัดแปลง เผยแพร่ ขยาย จำหน่าย พิมพ์ซ้ำ ส่งต่อ หรือแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าในลักษณะใดๆ เว้นแต่จะได้รับลายเซ็นยินยอมเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX ก่อน

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

เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้กับเฉพาะบุคคลที่กำหนด (intended recipient) เท่านั้น และห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ไปทำซ้ำ ส่งต่อ เผยแพร่ ขยาย จำหน่าย คัดลอก นำออกแสดงหรือนำไปแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ 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, 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, 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, SGP, SGR, 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, 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, TSE*, UKEM, UOBKH, VARO, VL, WFX, WIJK, 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.

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข่าวด้านการกำกับดูแลกิจการที่ส่งผลให้ถูกลดผลสำรวจลง 1 ช่วงคะแนน เช่น การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังข่าว ดังกล่าวประกอบด้วย

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข่าวด้านการกำกับดูแลกิจการ เช่น กรณีที่มีการฝ่าฝืนหรือละเลยการปฏิบัติตามกฎหมาย ข้อบังคับ ระเบียบ ประกาศ ฯลฯ บัณฑิตกรรมการ หรือข้อตกลงทาง จดทะเบียนหลักทรัพย์กับ

Anti-corruption Progress Indicator
Certified (ได้ผ่านการรับรอง)

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, 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, 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, WIJK, WPH, XO, YUASA, ZEN, ZIGA

Declared (ประกาศเจตนารมณ์)

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

N/A

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, DTCL, 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, 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, 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, TITLE, TK, TKC, TL, TLI, TM, TMAN, TWN, 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.