ราชธานีลิสซิ่ง THANI

บริษัท ราชธานีลิสซิ่ง จำกัด (มหาชน)

Bloomberg	THANI TB
Reuters	THANI.BK

innovestX บริษัทหลักทรัพย์ในกลุ่ม SCBX

สินเชื่อจะหดตัวลง NIM จะลดลง และ ECL จะเพิ่มขึ้น

หลังการประชุมที่งาน Opportunity Day เราปรับประมาณการกำไรปี 2567 ของ THANI ลดลง 9% หลักๆ เกิดจากการปรับประมาณการการเติบโตของสินเชื่อลดลง โดยปัจจุบันเราคาดว่ากำไรปี 2567 จะลดลง 15% (-23% สำหรับ EPS) ซึ่งเป็นผลมาจากสินเชื่อที่หดตัวลง NIM ที่ลดลง และ ECL ที่สูงขึ้น เราเชื่อว่า credit cost ของ THANI ทำจุดสูงสุดไปแล้วใน 4Q66 และจะลดลง QoQ อย่างค่อยเป็นค่อยไปใน 1Q67-4Q67 เนื่องจากมีสัญญาณที่ดีขึ้นจากราคารถบรรทุกมือสอง เรายังคงคำแนะนำ NEUTRAL สำหรับ THANI โดยปรับราคาเป้าหมายลดลงเล็กน้อยจาก 2.3 บาท สู่ 2.2 บาท

สินเชื่อจะหดตัวลง THANI ตั้งเป้ายอดปล่อยสินเชื่อใหม่ที่ 2.0 หมื่นลบ. ในปี 2567 ต่ำกว่า 2.46 หมื่นลบ. ในปี 2566 ซึ่งสะท้อนถึงนโยบายปล่อยสินเชื่อที่เข้มงวดมากขึ้นและความต้องการรถบรรทุกที่ชะลอตัวลง ดังนั้นเราจึงปรับประมาณการการเติบโตของสินเชื่อปี 2567 ลดลงจากประมาณการเดิมที่ -4% สู่ -8% เทียบกับ +1% ในปี 2566 THANI วางแผนเปลี่ยนมาเน้นปล่อยสินเชื่อเช่าซื้อรถบรรทุกใหม่และสินเชื่อทะเบียนรถมากขึ้นเพื่อควบคุมคุณภาพสินทรัพย์ บริษัทพบว่าความต้องการรถบรรทุกจากภาคก่อสร้างและภาคส่งออกชะลอตัวลง แต่ความต้องการจากภาคพาณิชย์และภาคเกษตรกรรมปรับตัวเพิ่มขึ้น

Credit cost ทำจุดสูงสุด credit cost ของ THANI ได้รับแรงกดดันจากราคารถบรรทุกมือสองที่ลดลง บริษัทเชื่อว่า credit cost ทำจุดสูงสุดไปแล้วที่ 2.83% ใน 4Q66 และราคารถบรรทุกมือสองปรับตัวลงถึงจุดต่ำสุดไปแล้วเมื่อสิ้นปี 2566 ในขณะที่มีสัญญาณที่ดีว่าราคารถบรรทุกมือสองอยู่ในระดับทรงตัว YoY และเพิ่มขึ้น 30% MoM ในเดือนม.ค. โดยได้แรงหนุนจากความต้องการที่เพิ่มขึ้นจากภาคพาณิชย์ เราคาดว่า credit cost ของ THANI จะลดลง QoQ อย่างค่อยเป็นค่อยไปใน 1Q67-4Q67 จากระดับสูงสุดใน 4Q66 แต่จะเพิ่มขึ้นจาก 1.95% ในปี 2566 สู่ 2.25% ในปี 2567 THANI คาดว่าจะใช้เวลา 2 ไตรมาสในการเคลียร์สต๊อกรถยึดซึ่งปัจจุบันอยู่ที่ราว 300 คัน อัตราขาดทุนจากรถยึดอยู่ที่ 25-30%

NIM มีแนวโน้มลดลง เราคาดว่า NIM จะลดลง 17 bps ในปี 2567 อันเป็นผลมาจากต้นทุนทางการเงินที่เพิ่มขึ้นจาก 2.85% ในปี 2566 สู่ 3.15% ในปี 2567 เราคาดว่าผลตอบแทนจากการให้สินเชื่อจะได้รับแรงกดดันจากการเปลี่ยนมาเน้นปล่อยสินเชื่อเช่าซื้อรถบรรทุกใหม่เพิ่มมากขึ้นเพื่อควบคุมคุณภาพสินทรัพย์ THANI ปรับอัตราดอกเบี้ยสำหรับสินเชื่อเช่าซื้อรถบรรทุกใหม่เพิ่มขึ้น 20-30 bps เพื่อรักษาผลตอบแทนจากการให้สินเชื่อไว้

แนวโน้มกำไรอ่อนแอลง เราปรับประมาณการกำไรปี 2567 ลดลง 9% เพื่อสะท้อนการปรับประมาณการการเติบโตของสินเชื่อลดลง โดยปัจจุบันเราคาดว่ากำไรปี 2567 จะลดลง 15% Dilution effect จากหุ้นปันผล (10 หุ้นเดิม ต่อ 1 หุ้นปันผล) ทำให้เราคาดว่า EPS ปี 2567 จะลดลง 23%

คงคำแนะนำ NEUTRAL โดยปรับราคาเป้าหมายลดลงเล็กน้อย เรายังคงคำแนะนำ NEUTRAL สำหรับ THANI โดยปรับราคาเป้าหมายลดลงเล็กน้อยจาก 2.3 บาท สู่ 2.2 บาท (อ้างอิง PBV ปี 2567 ที่ 1 เท่า) เพื่อสะท้อนการปรับประมาณการกำไรลดลง

ปัจจัยเสี่ยงที่สำคัญ: 1) ความเสี่ยงด้านคุณภาพสินทรัพย์จากการฟื้นตัวทางเศรษฐกิจที่ไม่ทั่วถึงและเศรษฐกิจโลกชะลอตัว 2) ขาดทุนจากการผิดนัดชำระหนี้ที่สูงขึ้น เนื่องจากราคารถบรรทุกมือสองลดลง และ 3) ความเสี่ยงขาลงต่อการเติบโตของสินเชื่ออันเป็นผลมาจากยอดขายรถบรรทุกที่ลดลง

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Net profit	(Bt mn)	1,753	1,287	1,098	1,279	1,522
EPS	(Bt)	0.31	0.23	0.18	0.21	0.24
BVPS	(Bt)	2.18	2.24	2.19	2.30	2.43
DPS	(Bt)	0.17	0.02	0.10	0.11	0.12
P/E	(x)	7.24	9.86	12.71	10.91	9.17
EPS growth	(%)	2.55	(26.58)	(22.46)	16.55	18.99
P/BV	(x)	1.03	1.00	1.02	0.97	0.92
ROE	(%)	14.65	10.28	8.33	9.13	10.32
Dividend yield	(%)	7.59	0.89	4.33	5.04	5.45

Source: InnovestX Research

Tactical: NEUTRAL

(3-month)

Stock data

Last close (Mar 20) (Bt)	2.24
Target price (Bt)	2.20
Mkt cap (Btbn)	12.69
Mkt cap (US$mn)	353
Beta	M
Mkt cap (%) SET	0.07
Sector % SET	3.48
Shares issued (mn)	5,663
Par value (Bt)	1.00
12-m high / low (Bt)	3.5 / 2
Avg. daily 6m (US$mn)	0.52
Foreign limit / actual (%)	49 / 8
Free float (%)	32.0
Dividend policy (%)	≥ 50

Share performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	8.2	(8.6)	(32.7)
Relative to SET	9.8	(6.5)	(22.7)

Source: SET, InnovestX Research

2023 Sustainability/2022 ESG Score

SET ESG Ratings	AA

ESG Bloomberg Rank in the sector

ESG Score Rank	4/41
Environmental Score Rank	4/41
Social Score Rank	5/41
Governance Score Rank	4/41

ความคิดเห็นเกี่ยวกับ ESG

THANI มีคะแนน ESG ที่ดี โดยมี SET ESG Ratings ที่ระดับ AA บริษัทมีเป้าหมายที่เป็นรูปธรรมในประเด็นด้านสิ่งแวดล้อมและมีการกำกับดูแลกิจการที่ดี

Source: Bloomberg Finance L.P.

นักวิเคราะห์

กิตติมา สัตยพันธ์, CFA
นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์
0-2949-1003
kittima.sattayapan@scb.co.th

จุดเด่น

THANI เป็นผู้ให้บริการสินเชื่อเช่าซื้อรถบรรทุกรายใหญ่ที่สุดของประเทศไทย โดยมีส่วนแบ่งตลาดสินเชื่อรถบรรทุกใหม่ 20-22% (80% สำหรับแบรนด์ Isuzu และ Hino) และมีส่วนแบ่งตลาดสินเชื่อรถบรรทุกมือสอง >50% บริษัทให้บริการปล่อยสินเชื่อเช่าซื้อสำหรับรถบรรทุกเพื่อการพาณิชย์ (ทั้งรถใหม่และรถมือสอง) รถหัวลาก รถบัส รถแท็กซี่ และรถยนต์หรู บริษัทมีนโยบายปล่อยสินเชื่อโดยใช้เกณฑ์ LTV 80-90% สำหรับรถบรรทุกใหม่ และ 75-80% สำหรับรถบรรทุกมือสอง สัดส่วนสินเชื่อของ THANI ประกอบด้วยสินเชื่อรถบรรทุก 71% (รถบรรทุกใหม่ 70% และรถบรรทุกมือสอง 30%) รถยนต์หรู 22% รถจักรยานยนต์ 2% รถแท็กซี่ 1% และอื่นๆ 4%

แนวโน้มธุรกิจ

สำหรับปี 2567 เราคาดว่ากำไรจะลดลง 15% ซึ่งเป็นผลมาจากสินเชื่อที่หดตัวลง 8% NIM ที่ลดลง 17 bps และ ECL ที่เพิ่มขึ้น 30 bps

Bullish views	Bearish views
1. Credit cost ทำจุดสูงสุดไปแล้วใน 4Q66 และคาดว่าจะลดลง QoQ อย่างค่อยเป็นค่อยไปใน 1Q67-4Q67	1. NIM ได้รับแรงกดดันจากต้นทุนทางการเงินที่สูงขึ้น
	2. สินเชื่อจะหดตัวลงจากนโยบายปล่อยสินเชื่อที่เข้มงวดมากขึ้นและความต้องการรถบรรทุกที่ชะลอตัวลง

ปัจจัยกระตุ้นที่สำคัญ

ปัจจัย	อีเว้นท์	ผลกระทบ	ความคิดเห็น
ความเสี่ยงด้านคุณภาพสินทรัพย์	การฟื้นตัวทางเศรษฐกิจที่ไม่ทั่วถึงและเศรษฐกิจโลกชะลอตัว	NPL จะเพิ่มขึ้น	มีแรงกดดันให้ตั้งสำรองเพิ่ม
ความเสี่ยงด้าน credit cost	ราคารถบรรทุกมือสองลดลง	ขาดทุนจากรถยึดเพิ่มขึ้น	Credit cost อยู่ภายใต้แรงกดดัน

การวิเคราะห์ความอ่อนไหว

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

มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG

เรามองว่า THANI กำหนดเป้าหมายที่เป็นรูปธรรมเกี่ยวกับประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม พร้อมกับไทม์ไลน์ที่แน่นอนและเปรียบเทียบผลการดำเนินงานที่เกิดขึ้นจริงกับเป้าหมาย เรามองว่าระบบการบริหารจัดการและการกำกับดูแลของบริษัทเป็นที่น่าพอใจ ซึ่งสะท้อนถึงขนาดที่เหมาะสมและความหลากหลายของคณะกรรมการบริษัท และความโปร่งใสกับผู้มีส่วนได้เสีย

คะแนนการเปิดเผยข้อมูลด้าน ESG

Bloomberg ESG Score	41.91 (2022)
Rank in Sector	4/41

	CG Rating	DJSI	SETESG	SET ESG Ratings
THANI	5	No	Yes	AA

Source: Thai Institute of Directors (IOD), SET

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับสิ่งแวดล้อม (E)

- THANI ตั้งเป้าลดการใช้ไฟฟ้าลง 1-3% ใน 1-2 ปี และ 3-5% ใน 3-5 ปี จากปีฐาน (2562)
- THANI ตั้งเป้าลดการใช้น้ำลง 1-3% ใน 1-2 ปี และ 3-5% ใน 3-5 ปี จากปีฐาน (2562)
- THANI ตั้งเป้าลดขยะลง 1-3% ใน 1-2 ปี และ 3-5% ใน 3-5 ปี จากปีฐาน (2562)
- THANI ตั้งเป้าลดปริมาณก๊าซเรือนกระจกลง 1-3% ใน 1-2 ปี และ 3-5% ใน 3-5 ปี จากปีฐาน (2562)

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับสังคม (S)

- THANI กำหนดนโยบายด้านสิทธิมนุษยชน โดยพิจารณาตามความสอดคล้องกับบทบัญญัติของกฎหมายและหลักสิทธิมนุษยชนสากลที่สำคัญ
- บริษัทส่งเสริมและติดตามให้นำนโยบายการกำกับดูแลกิจการที่ดีไปใช้กับประเด็นต่อไปนี้: 1) การปฏิบัติต่อพนักงานอย่างเท่าเทียมกัน 2) การแข่งขันที่ไม่เป็นธรรม 3) สิ่งแวดล้อม สุขอนามัย และความปลอดภัยในองค์กร 4) ความปลอดภัยของข้อมูล 5) การป้องกันความขัดแย้งทางผลประโยชน์ 6) การใช้ข้อมูลภายในเพื่อแสวงหาผลประโยชน์ 7) การต่อต้านการทุจริต และ 8) การแจ้งเบาะแส

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับธรรมาภิบาล (G)

- ณ วันที่ 31 ธ.ค. 2565 คณะกรรมการ THANI ประกอบด้วยกรรมการ 12 คนดังนี้
  - กรรมการที่เป็นผู้บริหาร 2 คน คิดเป็น 16.66% ของกรรมการทั้งหมด
  - กรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหาร 5 คน คิดเป็น 41.66% ของกรรมการทั้งหมด
  - กรรมการอิสระ 5 คน คิดเป็น 41.66% ของกรรมการทั้งหมด
- จำนวนกรรมการอิสระไม่เกิน 50% ของกรรมการทั้งหมด
- กรรมการอิสระสามารถดำรงตำแหน่งต่อเนื่องกันได้ไม่เกิน 9 ปี นับจากวันที่ได้รับการแต่งตั้งให้ดำรงตำแหน่งกรรมการอิสระครั้งแรก หรือหน่วยงานทางการที่เกี่ยวข้องกำหนด

ESG Disclosure Score

	2021	2022
ESG Disclosure Score	**41.57**	**41.91**
Environment	**23.32**	**23.32**
Emissions Reduction Initiatives	Yes	Yes
Climate Change Policy	Yes	Yes
Biodiversity Policy	No	No
Energy Efficiency Policy	Yes	Yes
Waste Reduction Policy	Yes	Yes
Water Policy	Yes	Yes
Social	**20.13**	**21.16**
Human Rights Policy	Yes	Yes
Equal Opportunity Policy	Yes	Yes
Business Ethics Policy	Yes	Yes
Health and Safety Policy	Yes	Yes
Training Policy	No	No
Fair Remuneration Policy	No	No
Governance	**81.10**	**81.10**
Size of the Board	12	12
Number of Board Meetings for the Year	6	6
Board Meeting Attendance Pct	100	100
Number of Female Executives	1	1
Number of Independent Directors	5	5
Board Duration (Years)	3	3

Source: Bloomberg Finance L.P.

Disclaimer

การจัดทำข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และการกำกับดูแลกิจการที่ดี (Environmental Social Governance หรือ ESG) เป็นการทำข้อมูลและเปิดเผยโดยบริษัท Bloomberg ซึ่งมีการทำข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม ด้านสังคม และด้านธรรมาภิบาล อาทิเช่น ข้อมูลการใช้พลังงานที่สะท้อนต้นทุน ความเสี่ยงในการพึ่งพาพลังงานของธุรกิจ ความเสี่ยงด้านการทำงานที่อาจจะเกิดจากอุบัติเหตุ รวมถึงสัดส่วนของคณะกรรมการบริหาร ตั้งแต่ปี 2010 และขึ้นอยู่กับการเปิดเผยข้อมูลของแต่ละบริษัท

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Interest & dividend income	(Btmn)	3,539	3,516	3,430	3,511	3,668	3,531	3,453	3,627
Interest expense	(Btmn)	1,011	1,063	913	926	1,172	1,219	1,099	1,086
Net interest income	(Btmn)	**2,527**	**2,452**	**2,517**	**2,585**	**2,496**	**2,312**	**2,354**	**2,541**
Non-interest income	(Btmn)	700	747	796	933	929	948	986	1,025
Non-interest expenses	(Btmn)	570	538	585	774	737	724	743	766
Pre-provision profit	(Btmn)	2,657	2,662	2,729	2,744	2,689	2,537	2,596	2,800
Provision	(Btmn)	194	338	586	555	1,048	1,165	997	897
Pre-tax profit	(Btmn)	2,463	2,324	2,143	2,189	1,641	1,372	1,599	1,903
Tax	(Btmn)	500	464	434	436	354	274	320	381
Equities & minority interest	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Core net profit	(Btmn)	**1,964**	**1,860**	**1,709**	**1,753**	**1,287**	**1,098**	**1,279**	**1,522**
Extra item	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Net profit	(Btmn)	**1,964**	**1,860**	**1,709**	**1,753**	**1,287**	**1,098**	**1,279**	**1,522**
EPS	(Bt)	**0.52**	**0.33**	**0.30**	**0.31**	**0.23**	**0.18**	**0.21**	**0.24**
DPS	(Bt)	0.24	0.17	0.17	0.17	0.02	0.10	0.11	0.12

Balance Sheet

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Cash	(Btmn)	429	1,044	476	650	1,432	1,431	1,514	1,583
Interbank assets	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Investments	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Gross loans	(Btmn)	**51,933**	**47,976**	**49,396**	**53,659**	**54,057**	**49,487**	**50,216**	**52,303**
Accrued interest receivable	(Btmn)	0	0	0	1	4	7	11	14
Loan loss reserve	(Btmn)	2,225	1,228	1,485	1,558	1,678	2,120	2,756	3,292
Net loans	(Btmn)	**49,709**	**46,748**	**47,911**	**52,101**	**52,383**	**47,374**	**47,471**	**49,026**
Total assets	(Btmn)	**50,881**	**48,518**	**49,223**	**53,909**	**55,260**	**50,249**	**50,430**	**52,053**
Deposits	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Interbank liabilities	(Btmn)	29,089	11,000	17,802	16,121	17,146	17,146	17,146	17,146
Borrowings	(Btmn)	13,102	25,700	18,846	24,473	24,596	18,596	18,096	18,896
Total liabilities	(Btmn)	**43,210**	**37,699**	**37,657**	**41,548**	**42,575**	**36,580**	**36,085**	**36,890**
Minority interest	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Paid-up capital	(Btmn)	3,775	5,663	5,663	5,663	5,663	6,229	6,229	6,229
Total Equities	(Btmn)	**7,671**	**10,819**	**11,567**	**12,361**	**12,685**	**13,669**	**14,345**	**15,164**
BVPS	(Bt)	**2.03**	**1.91**	**2.04**	**2.18**	**2.24**	**2.19**	**2.30**	**2.43**

Key Assumptions and Financial Ratios

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
YoY loan growth	(%)	6.98	(7.62)	2.96	8.63	0.74	(8.45)	1.47	4.16
YoY non-NII growth	(%)	11.90	6.79	6.59	17.11	(0.34)	2.06	3.93	3.94
Yield on earn'g assets	(%)	7.04	7.04	7.05	6.80	6.72	6.63	6.53	6.44
Cost on int-bear'g liab	(%)	2.48	2.70	2.49	2.40	2.85	3.15	3.10	3.05
Spread	(%)	4.56	4.34	4.56	4.40	3.87	3.49	3.43	3.40
Net interest margin	(%)	5.03	4.91	5.17	5.02	4.63	4.47	4.72	4.96
ROE	(%)	26.42	20.12	15.27	14.65	10.28	8.33	9.13	10.32
ROA	(%)	3.99	3.74	3.50	3.40	2.36	2.08	2.54	2.97
NPLs/Total Loans	(%)	3.95	3.13	3.77	2.51	3.19	3.74	3.93	4.03
LLR/NPLs	(%)	108.57	81.86	79.69	115.70	97.21	114.63	139.54	156.32
Provision expense/Total loans	(%)	0.39	0.68	1.20	1.08	1.95	2.25	2.00	1.75
Cost to income ratio	(%)	17.67	16.80	17.64	21.99	21.50	22.20	22.26	21.47
D/E	(x)	5.63	3.48	3.26	3.36	3.36	2.68	2.52	2.43

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23
Interest & dividend income	(Btmn)	844	867	896	904	910	920	924	913
Interest expense	(Btmn)	220	224	230	252	262	287	304	319
Net interest income	(Btmn)	**624**	**644**	**665**	**653**	**649**	**633**	**620**	**594**
Non-interest income	(Btmn)	239	232	234	227	281	222	236	191
Non-interest expenses	(Btmn)	169	194	211	200	177	176	208	175
Earnings before tax & provision	(Btmn)	694	682	689	679	752	679	648	610
Provision	(Btmn)	126	71	122	236	182	140	340	386
Pre-tax profit	(Btmn)	568	611	567	443	570	539	308	224
Tax	(Btmn)	113	119	114	90	120	114	58	63
Equities & minority interest	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Core net profit	(Btmn)	**455**	**492**	**453**	**353**	**450**	**425**	**250**	**161**
Extra item	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Net profit	(Btmn)	**455**	**492**	**453**	**353**	**450**	**425**	**250**	**161**
EPS	(Bt)	**0.08**	**0.09**	**0.08**	**0.06**	**0.08**	**0.08**	**0.04**	**0.03**

Balance Sheet

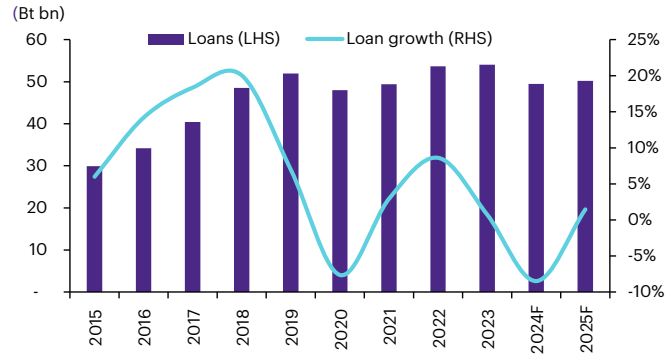
FY December 31	Unit	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23
Cash	(Btmn)	631	558	1,122	650	614	1,158	669	1,432
Interbank assets	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Investments	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Gross loans	(Btmn)	**50,635**	**52,250**	**53,073**	**53,659**	**54,724**	**55,320**	**55,160**	**54,057**
Accrued interest receivable	(Btmn)	0	0	0	1	2	2	3	4
Loan loss reserve	(Btmn)	1,533	1,459	1,444	1,558	1,553	1,507	1,542	1,678
Net loans	(Btmn)	**49,102**	**50,791**	**51,629**	**52,101**	**53,172**	**53,815**	**53,621**	**52,383**
Total assets	(Btmn)	**50,617**	**52,317**	**53,822**	**53,909**	**54,937**	**56,179**	**55,637**	**55,260**
Deposits	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Interbank liabilities	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Borrowings	(Btmn)	20,643	22,642	25,561	24,473	25,485	24,002	23,080	24,596
Total liabilities	(Btmn)	**38,595**	**39,766**	**40,818**	**41,548**	**42,126**	**43,905**	**43,113**	**42,575**
Minority interest	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Paid-up capital	(Btmn)	5,663	5,663	5,663	5,663	5,663	5,663	5,663	5,663
Total Equities	(Btmn)	**12,022**	**11,551**	**12,004**	**12,361**	**12,811**	**12,274**	**12,524**	**12,685**
BVPS	(Bt)	**2.12**	**2.04**	**2.12**	**2.18**	**2.26**	**2.17**	**2.21**	**2.24**

Financial Ratios

FY December 31	Unit	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23
YoY loan growth	(%)	4.47	6.42	8.09	8.63	8.08	5.88	3.93	0.74
YoY non-NII growth	(%)	26.28	22.14	32.34	(5.37)	17.43	(4.36)	0.58	(15.89)
Yield on earn'g assets	(%)	6.75	6.75	6.82	6.80	6.74	6.74	6.77	6.77
Cost on int-bear'g liab	(%)	2.38	2.36	2.35	2.51	2.57	2.74	2.86	3.04
Spread	(%)	4.37	4.39	4.46	4.29	4.17	4.00	3.90	3.74
Net interest margin	(%)	4.99	5.01	5.06	4.91	4.80	4.64	4.54	4.41
ROE	(%)	15.43	16.71	15.37	11.58	14.31	13.56	8.08	5.12
ROA	(%)	3.60	3.76	3.36	2.62	3.28	3.03	1.80	1.17
NPLs/Total Loans	(%)	2.99	2.38	2.33	2.51	2.65	2.66	2.73	3.19
LLR/NPLs	(%)	101.26	117.30	116.61	115.70	107.25	102.50	102.41	97.21
Provision expense/Total loans	(%)	1.01	0.56	0.93	1.77	1.34	1.02	2.46	2.83
Cost to income ratio	(%)	19.56	22.11	23.42	22.80	19.05	20.63	24.27	22.34
D/E	(%)	3.21	3.44	3.40	3.36	3.29	3.58	3.44	3.36

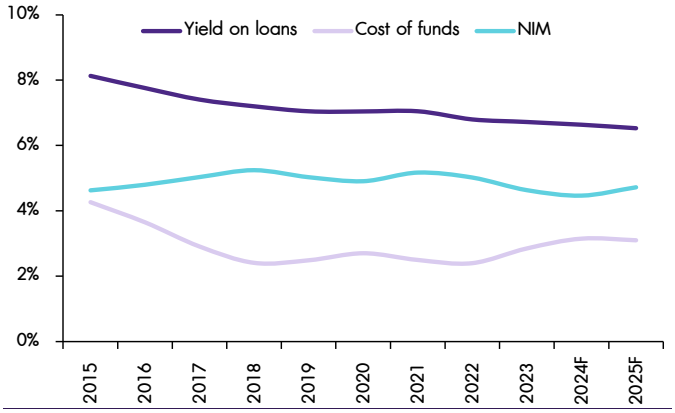
Appendix

Figure 1: Loan growth



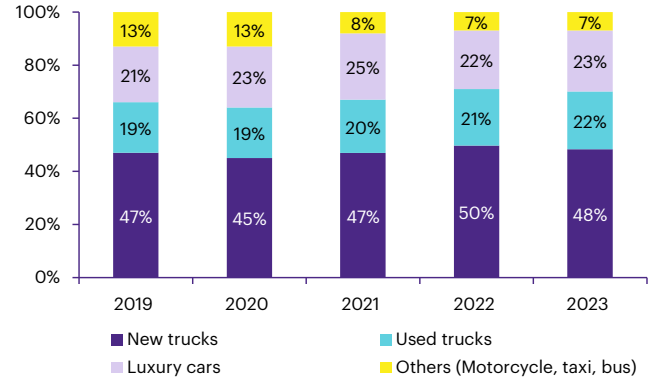
Source: THANI and InnovestX Research

Figure 2: NIM



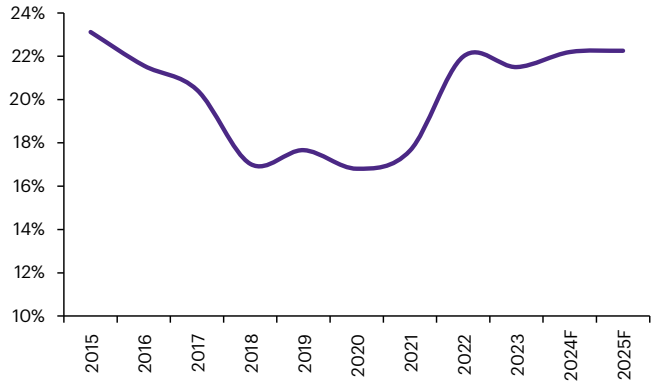
Source: THANI and InnovestX Research

Figure 3: Loan breakdown



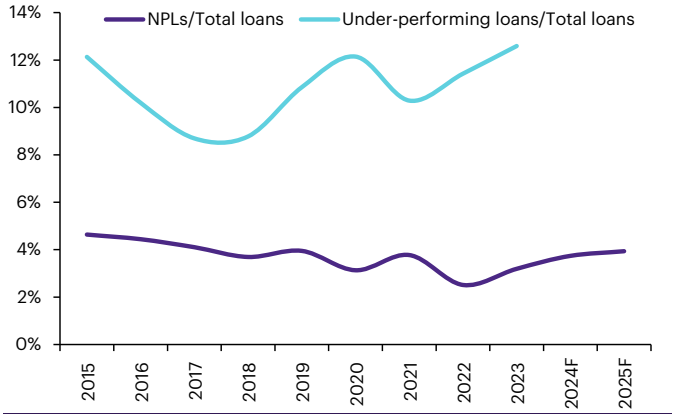
Source: THANI and InnovestX Research

Figure 4: Cost to income ratio



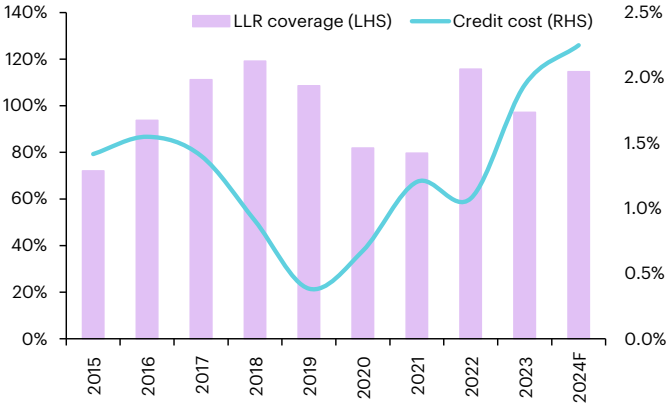
Source: THANI and InnovestX Research

Figure 5: NPLs and under-performing loan ratio



Source: THANI and InnovestX Research

Figure 6: Credit cost and LLR coverage



Source: THANI and InnovestX Research

Figure 7: Valuation summary (price as of Mar 20, 2024)

	Rating	Price (Bt/Sh)	Target (Bt/Sh)	ETR (%)	P/E (x)			EPS growth (%)			P/BV (x)			ROE (%)			Div. Yield (%)		
					23A	24F	25F	23A	24F	25F	23A	24F	25F	23A	24F	25F	23A	24F	25F
AEONTS	Neutral	145.00	164.0	16.1	12.1	11.8	10.7	(21)	2	11	1.5	1.4	1.3	13	12	12	2.9	3.0	3.3
KTC	Underperform	45.00	44.0	0.4	15.9	15.4	14.6	3	3	6	3.3	2.9	2.6	22	20	19	2.5	2.6	2.7
MTC	Neutral	47.00	44.0	(5.8)	20.3	17.4	14.5	(4)	17	20	3.1	2.7	2.3	16	17	17	0.4	0.6	0.7
SAWAD	Neutral	40.00	42.0	6.3	11.0	11.7	10.5	12	(6)	11	1.9	1.8	1.6	19	17	16	0.0	1.3	1.4
TIDLOR	Outperform	22.50	27.0	21.4	16.7	14.1	11.2	(7)	19	25	2.2	2.0	1.8	14	15	17	1.2	1.4	1.8
THANI	Neutral	2.24	2.2	2.5	9.9	12.7	10.9	(27)	(22)	17	1.0	1.0	1.0	10	8	9	0.9	4.3	5.0
Average					**14.3**	**13.8**	**12.1**	**(7)**	**2**	**15**	**2.2**	**2.0**	**1.7**	**16**	**15**	**15**	**1.3**	**2.2**	**2.5**

Source: InnovestX Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

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

บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสท์ เอกซ์ จำกัด (“INVX”) เป็นบริษัทย่อยที่บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว และธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคารฯ”) เป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ ข้อมูลใด ๆ ทีเกี่ยวข้องกับธนาคารฯ มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ในการเปรียบเทียบเท่านั้น

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสท์ 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 ข่าว บทวิจัย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ต้องรับผิดต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงวิจารณญาณของตนในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

INVX สงวนสิทธิในการใช้ดุลพินิจของตนแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนดเท่านั้น และห้ามมิให้มีการทำซ้ำ ดัดแปลง เผยแพร่ ขาย จำหน่าย พิมพ์ซ้ำ ส่งต่อ หรือแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าในลักษณะใดๆ เว้นแต่จะได้รับความยินยอมเป็นลายลักษณ์อักษรจาก 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 ขาย จำหน่าย คัดลอก นำออกแสดง หรือนำไปแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ ไม่ว่าด้วยวิธีการใด ๆ โดยไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX เป็นการล่วงหน้า

© สงวนลิขสิทธิ์ 2565 บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสท์ เอกซ์ จำกัด

CG Rating 2023 Companies with CG Rating

Companies with Excellent CG Scoring

7UP, AAV, ABM, ACE, ACG, ADB, ADD, ADVANC, AEONTS, AF, AGE, AH, AHC, AIRA, AIT, AJ, AKP, AKR, ALLA, ALT, AMA, AMARIN, AMATA, AMATAV, ANAN, AOT, AP, APCO, APCS, ARIP, ARROW, ASEFA, ASK, ASP, ASW, ATP30, AUCT, AWC, AYUD, B, BA, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBGI, BBIK, BBL, BC, BCH, BCP, BCPG, BDMS, BEC, BEM, BEYOND, BGC, BGRIM, BH, BIZ, BJC, BJCHI, BKI, BLA, BOL, BPP, BRI, BROOK, BRR, BTS, BTW, BWG, BYD, CBG, CENTEL, CFRESH, CHASE, CHEWA, CHG, CHOW, CIMBT, CIVIL, CK, CKP, CM, CNT, COLOR, COM7, COTTO, CPALL, CPAXT, CPF, CPI, CPL, CPN, CPW, CRC, CRD, CSC, CSS, CV, DCC, DDD, DELTA, DEMCO, DMT, DOHOME, DRT, DUSIT, EA, EASTW, ECF, ECL, EE, EGCO, EPG, ERW, ETC, ETE, FE, FLOYD, FN, FPI, FPT, FSX, FVC, GBX, GC, GCAP, GENCO, GFPT, GGC, GLAND, GLOBAL, GPSC, GRAMMY, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HENG, HMPRO, HPT, HTC, ICC, ICHI, ICN, III, ILINK, ILM, IMH, IND, INET, INTUCH, IP, IRC, IRPC, ITC, ITEL, IVL, JAS, JTS, KBANK, KCC, KCE, KEX, KKP, KSL, KTB, KTC, KTMS, KUMWEL, KUN, LALIN, LANNA, LH, LHFG, LIT, LOXLEY, LPN, LRH, LST, M, MAJOR, MALEE, MATCH, MBK, MC, M-CHAI, MCOT, MEGA, MFC, MFEC, MILL, MINT, MONO, MOONG, MSC, MST, MTC, MTI, NC, NCH, NCL, NDR, NER, NKI, NOBLE, NRF, NTV, NVD, NWR, NYT, OCC, OISHI[1], ONEE, OR, ORI, OSP, OTO, PAP, PATO, PB, PCSGH, PDG, PDJ, PG, PHOL, PIMO, PJW, PLANB, PLAT, PLUS, PM, POLY, PORT, PPP, PPS, PR9, PRG, PRINC, PRM, PRTR, PSH, PSL, PT, PTC, PTT, PTTEP, PTTGC, Q-CON, QH, QTC, RATCH, RBF, RPH, RS, RT, S, S&J, SA, SABINA, SAK, SAMART, SAMTEL, SAPPE, SAT, SBNEXT, SC, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGP, SCM, SDC, SEAFCO, SEAOIL, SECURE, SELIC, SENA, SENX, SFP[2], SFT, SGC, SGF, SGP, SHR, SICT, SIRI, SIS, SITHAI, SJWD, SKR, SM, SMPC, SMT, SNC, SNNP, SNP, SO, SPALI, SPC, SPCG, SPI, SPRC, SR, SSC, SSF, SSSC, STA, STC, STEC, STGT, STI, SUC, SUN, SUSCO, SUTHA, SVI, SVT, SYMC, SYNEX, SYNTEC, TACC, TAE, TCAP, TCMC, TEAMG, TEGH, TFG, TFMAMA, TGE, TGH, THANA, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIDLOR, TIPH, TISCO, TK, TKN, TKS, TKT, TLI, TM, TMC, TMD, TMT, TNDT, TNITY, TNL, TNR, TOA, TOG, TOP, TPBI, TPCS, TPIPL, TPIPP, TPS, TQM, TQR, TRT, TRUE, TRV, TSC, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TTW, TURTLE, TVDH, TVH, TVO, TVT, TWPC, UAC, UBE, UBIS, UKEM, UP, UPF, UPOIC, UV, VCOM, VGI, VIBHA, VIH, VL, WACOAL, WGE, WHA, WHAUP, WICE, WINMED, WINNER, XPG, YUASA, ZEN

Companies with Very Good CG Scoring

2S, A5, AAI, AIE, ALUCON, AMR, APURE, ARIN, AS, ASIA, ASIAN, ASIMAR, ASN, AURA, BR, BSBM, BTG, CEN, CGH, CH, CHIC, CI, CIG, CMC, COMAN, CSP, DOD, DPAINT, DV8, EFORL, EKH, ESSO, ESTAR, EVER, FORTH, FSMART, FTI, GEL, GPI, HEALTH, HUMAN, IFS, INSET, IT, J, JCKH, JDF, JKN, JMART, JUBILE, K, KCAR, KGI, KIAT, KISS, KK, KTIS, KWC, KWM, LDC, LEO, LHK, MACO, METCO, MICRO, MK, MVP, NCAP, NOVA, NTSC, PACO, PIN, PQS, PREB, PRI, PRIME, PROEN, PROS, PROUD, PSTC, PTECH, PYLON, RCL, SALEE, SANKO, SCI, SCN, SE, SE-ED, SFLEX, SINGER, SKN, SONIC, SORKON, SPVI, SSP, SST, STANLY, STP, SUPER, SVOA, SWC, TCC, TEKA, TFM, TMILL, TNP, TPLAS, TPOLY, TRC, TRU, TRUBB, TSE, VRANDA, WAVE, WFX, WIIK, WIN, WP, XO

Companies with Good CG Scoring

24CS, AMANAH, AMARC, AMC, APP, ASAP, BCT, BE8, BIG, BIOTEC, BLESS, BSM, BVG, CAZ, CCET, CHARAN, CHAYO, CHOTI, CITY, CMAN, CMR, CRANE, CWT, DHOUSE, DTCENT, EASON, FNS, FTE, GIFT, GJS, GTB, GTV, GYT, HL, HTECH, HYDRO, IIG, INGRS, INSURE, IRCP, ITD, ITNS, JCK, JMT, JR, JSP, KBS, KGEN, KJL, L&E, LEE, MASTER, MBAX, MEB, MENA, META, MGT, MITSIB, MJD, MOSHI, MUD, NATION, NNCL, NPK, NSL, NV, OGC, PAF, PCC, PEACE, PICO, PK, PL, PLANET, PLE, PMTA, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRIN, PSG, RABBIT, READY, RJH, RSP, RWI, S11, SAAM, SAF, SAMCO, SAWAD, SCAP, SCP, SIAM, SKE, SKY, SMART, SMD, SMIT, SOLAR, SPA, STECH, STPI, SVR, TC, TCCC[3], TEAM, TFI, TIGER, TITLE, TKC, TMI, TNH, TPA, TPAC, TRITN, UBA, UMI, UMS, UTP, VARO, VPO, W, WARRIX, WORK, WPH, YONG, ZIGA

Corporate Governance Report

The material contained in this publication is for general information only and is not intended as advice on any of the matters discussed herein. Readers and others should perform their own independent analysis as to the accuracy or completeness or legality of such information. The Thai Institute of Directors, its officers, the authors and editor make no representation or warranty as to the accuracy, completeness or legality of any of the information contained herein. By accepting this document, each recipient agrees that the Thai Institute of Directors Association, its officers, the authors and editor shall not have any liability for any information contained in, or for any omission from, this publication.

The survey result is as of the date appearing in the Corporate Governance Report of Thai Listed Companies. As a result, the survey result may be changed after that date. InnovestX Securities Company Limited does not conform nor certify the accuracy of such survey result.

To recognize well performers, the list of companies attaining "Good", "Very Good" and "Excellent" levels of recognition (Not including listed companies qualified in the "no announcement of the results" clause from 1 January 2022 to 31 October 2023) is publicized.

[1]OISHI was voluntarily delisted from the Stock Exchange of Thailand, effectively on September 6, 2023

[2]SFP was voluntarily delisted from the Stock Exchange of Thailand, effectively on July 19, 2023

[3]TCCC was voluntarily delisted from the Stock Exchange of Thailand effectively on August 25, 2023

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้รับการรับรอง)

2S, 7UP, AAI, ADVANC, AF, AH, AI, AIE, AIRA, AJ, AKP, AMA, AMANAH, AMATA, AMATAV, AP, APCS, AS, ASIAN, ASK, ASP, AWC, AYUD, B, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBGI, BBL, BCH, BCP, BCPG, BE8, BEC, BEYOND, BGC, BGRIM, BKI, BLA, BPP, BROOK, BRR, BSBM, BTS, BWG, CEN, CENTEL, CFRESH, CGH, CHEWA, CHOTI, CHOW, CIG, CIMBT, CM, CMC, COM7, CPALL, CPAXT, CPF, CPI, CPL, CPN, CPW, CRC, CSC, DCC, DELTA, DEMCO, DIMET, DOHOME, DRT, DUSIT, EA, EASTW, ECF, EGCO, EP, EPG, ERW, ESTAR, ETC, ETE, FNS, FPI, FPT, FSMART, FTE, GBX, GC, GCAP, GEL, GFPT, GGC, GJS, GPI, GPSC, GSTEEL, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HENG, HMPRO, HTC, ICC, ICHI, IFS, III, ILINK, ILM, INET, INOX, INSURE, INTUCH, IRPC, ITEL, IVL, JAS, JKN, JR, JTS, KASET, KBANK, KBS, KCAR, KCC, KCE, KGEN, KGI, KKP, KSL, KTB, KTC, L&E, LANNA, LHFG, LHK, LPN, LRH, M, MAJOR, MALEE, MATCH, MBAX, MBK, MC, MCOT, META, MFC, MFEC, MILL, MINT, MONO, MOONG, MSC, MST, MTC, MTI, NATION, NCAP, NEP, NKI, NOBLE, NRF, NWR, OCC, OGC, OR, ORI, PAP, PATO, PB, PCSGH, PDG, PDJ, PG, PHOL, PIMO, PK, PL, PLANB, PLANET, PLAT, PM, PPP, PPPM, PPS, PR9, PREB, PRG, PRINC, PRM, PROS, PSH, PSL, PSTC, PT, PTECH, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, PYLON, Q-CON, QH, QLT, QTC, RABBIT, RATCH, RML, RS, RWI, S&J, SAAM, SABINA, SAK, SAPPE, SAT, SC, SCC, SCCC, SCG, SCGP, SCM, SCN, SEAOIL, SE-ED, SELIC, SENA, SGC, SGP, SIRI, SITHAI, SKR, SMIT, SMK, SMPC, SNC, SNP, SORKON, SPACK, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SRICHA, SSF, SSP, SSSC, SST, STA, STGT, STOWER, SUSCO, SVI, SYMC, SYNTEC, TAE, TAKUNI, TASCO, TCAP, TCMC, TFG, TFI, TFMAMA, TGE, TGH, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIDLOR, TIPCO, TISCO, TKS, TKT, TMD, TMILL, TMT, TNITY, TNL, TNP, TNR, TOG, TOP, TOPP, TPA, TPCS, TRT, TRU, TSC, TSI, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TU, TVDH, TVO, TWPC, UBE, UBIS, UEC, UKEM, UOBKH, UV, VCOM, VGI, VIH, WACOAL, WHA, WHAUP, WICE, WIIK, XO, YUASA, ZEN, ZIGA

Declared (ประกาศเจตนารมณ์)

ACE, ADB, ALT, AMC, ASW, BLAND, BTG, BYD, CAZ, CBG, CV, DEXON, DMT, EKH, FSX, GLOBAL, GREEN, ICN, IHL, ITC, J, JMART, JMT, LEO, LH, MENA, MITSIB, MODERN, NER, NEX, OSP, PEER, PLUS, POLY, PQS, PRIME, PROEN, PRTR, RBF, RT, SA, SANKO, SCB, SENX, SFLEX, SIS, SKE, SM, SVOA, TBN, TEGH, TIPH, TKN, TPAC, TPLAS, TQM, TRUE, W, WPH, XPG

N/A

24CS, 3K-BAT, A, A5, AAV, ABM, ACAP, ACC, ACG, ADD, ADVICE, AEONTS, AFC, AGE, AHC, AIT, AJA, AKR, AKS, ALL, ALLA, ALPHAX, ALUCON, AMARC, AMARIN, AMR, ANAN, ANI, AOT, APCO, APEX, APP, APURE, AQUA, ARIN, ARIP, ARROW, ASAP, ASEFA, ASIA, ASIMAR, ASN, ATP30, AU, AUCT, AURA, B52, BA, BBIK, BC, BCT, BDMS, BEAUTY, BEM, BGT, BH, BIG, BIOTEC, BIS, BIZ, BJC, BJCHI, BKD, BKGI, BLC, BLESS, BLISS, BM, BOL, BR, BRI, BROCK, BSM, BSRC, BTNC, BTW, BUI, BVG, CCET, CCP, CEYE, CGD, CH, CHARAN, CHASE, CHAYO, CHG, CHIC, CHO, CI, CITY, CIVIL, CK, CKP, CMAN, CMO, CMR, CNT, COCOCO, COLOR, COMAN, CPANEL, CPH, CPR, CPT, CRANE, CRD, CREDIT, CSP, CSR, CSS, CTW, CWT, D, DCON, DDD, DHOUSE, DITTO, DOD, DPAINT, DTCENT, DTCI, DV8, EASON, ECL, EE, EFORL, EMC, ETL, EURO, EVER, F&D, FANCY, FE, FLOYD, FMT, FN, FORTH, FTI, FVC, GABLE, GENCO, GFC, GIFT, GL, GLAND, GLOCON, GLORY, GRAMMY, GRAND, GSC, GTB, GTV, GYT, HEALTH, HFT, HL, HPT, HTECH, HUMAN, HYDRO, I2, IFEC, IIG, IMH, IND, INGRS, INSET, IP, IRC, IRCP, IT, ITD, ITNS, ITTHI, JAK, JCK, JCKH, JCT, JDF, JPARK, JSP, JUBILE, K, KAMART, KC, KCG, KCM, KDH, KEX, KIAT, KISS, KJL, KK, KKC, KLINIQ, KOOL, KTIS, KTMS, KUMWEL, KUN, KWC, KWI, KWM, KYE, LALIN, LDC, LEE, LIT, LOXLEY, LPH, LST, MANRIN, MASTER, MATI, MCA, M-CHAI, MCS, MDX, MEB, MEGA, METCO, MGC, MGI, MGT, MICRO, MIDA, MJD, MK, ML, MORE, MOSHI, MTW, MUD, MVP, NAM, NAT, NC, NCH, NCL, NDR, NETBAY, NEW, NEWS, NFC, NL, NNCL, NOK, NOVA, NPK, NSL, NTSC, NTV, NUSA, NV, NVD, NYT, OHTL, ONEE, ORN, PACE, PACO, PAF, PANEL, PCC, PEACE, PERM, PF, PHG, PICO, PIN, PJW, PLE, PLT, PMTA, POLAR, PORT, POST, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRI, PRIN, PRO, PROUD, PSG, PSP, PTC, PTL, RAM, RCL, READY, RICHY, RJH, ROCK, ROCTEC, ROH, ROJNA, RP, RPC, RPH, RSP, S, S11, SABUY, SAF, SAFARI, SAFE, SALEE, SAM, SAMART, SAMCO, SAMTEL, SAUCE, SAV, SAWAD, SAWANG, SBNEXT, SCAP, SCGD, SCI, SCL, SCP, SDC, SE, SEAFCO, SECURE, SFT, SGF, SHANG, SHR, SIAM, SICT, SIMAT, SINGER, SINO, SISB, SJWD, SK, SKN, SKY, SLM, SLP, SMART, SMD, SMT, SNNP, SO, SOLAR, SONIC, SPA, SPCG, SPG, SPVI, SQ, SR, SRS, SSC, STANLY, STARK, STC, STEC, STECH, STHAI, STI, STP, STPI, SUC, SUN, SUPER, SUTHA, SVR, SVT, SWC, SYNEX, TACC, TAN, TAPAC, TC, TCC, TCJ, TCOAT, TEAM, TEAMG, TEKA, TFM, TGPRO, TH, THAI, THANA, THE, THG, THMUI, TIGER, TITLE, TK, TKC, TLI, TM, TMC, TMI, TMW, TNDT, TNH, TNPC, TOA, TPBI, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPL, TPOLY, TPP, TPS, TQR, TR, TRC, TRITN, TRP, TRUBB, TRV, TSE, TTI, TTT, TTW, TURTLE, TVH, TVT, TWP, TWZ, TYCN, UAC, UBA, UMI, UMS, UNIQ, UP, UPF, UPOIC, UREKA, UTP, UVAN, VARO, VIBHA, VL, VNG, VPO, VRANDA, WARRIX, WAVE, WELL, WFX, WGE, WIN, WINDOW, WINMED, WINNER, WORK, WORLD, WP, 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 November 1, 2023) are categorised into: companies that have declared their intention to join CAC, and companies certified by CAC.