

# ทุนธนชาต

บริษัท ทุนธนชาต  
จำกัด (มหาชน)

# TCAP

Bloomberg TCAP.TB  
Reuters TCAP.BK



บริษัทหลักทรัพย์ในกลุ่ม SCBX

## 1Q67: ดีเกินคาดจาก ECL

ผลประกอบการ 1Q67 ของ TCAP สะท้อนถึง ECL ที่ต่ำกว่าคาด สืบเนื่องที่หดตัวลง NIM ที่แคบลง (เกิดจาก THANI) รายได้จากการประกันภัย/ประกันชีวิตสุทธิที่ดีขึ้น และส่วนแบ่งกำไรจาก TTB ที่เพิ่มขึ้น เราคาดว่ากำไรจะฟื้นตัวเล็กน้อยในปี โดยได้รับการสนับสนุนจากการเติบโตของ TTB ในขณะที่คาดว่ากำไรจาก THANI จะอยู่ในระดับทรงตัว เรายังคงคำแนะนำ NEUTRAL สำหรับ TCAP โดยปรับราคาเป้าหมายเพิ่มขึ้นจาก 54 บาท สู่ 55 บาท (PBV ปี 2567 ที่ 0.8 เท่า) ในฐานะหุ้นปันผล เราจึงมองว่าควรเข้าซื้อหุ้น TCAP ในราคาที่ต่ำกว่านี้เพื่ออัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลที่ดี

**1Q67: ดีเกินคาดจาก ECL** TCAP รายงานกำไรสุทธิ 1Q67 จำนวน 1.76 พันลบ. (+23% QoQ, +12% YoY) สูงกว่าที่เราคาดการณ์ไว้ 17% โดยมีสาเหตุมาจาก ECL ที่ต่ำกว่าคาด

### รายการสำคัญใน 1Q67:

- คุณภาพสินทรัพย์: สอดคล้องกับตัวเลขของ THANI (บริษัทย่อยที่ TCAP ถือหุ้น 60.1%) อัตราส่วน NPL เพิ่มขึ้น 7 bps QoQ และ credit cost ลดลง 134 bps QpQ (-35 bps YoY) สู่ 0.79% ต่ำกว่าที่เราคาดการณ์ไว้ค่อนข้างมาก LLR coverage ลดลงสู่ 163% จาก 166% ณ 4Q66
- การเติบโตของสินเชื่อ: -3% QoQ, -3% YoY สอดคล้องกับตัวเลขของ THANI
- NIM: -19 bps QoQ เนื่องจากอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ที่ก่อให้เกิดรายได้ลดลง 21 bps QoQ ในขณะที่ต้นทุนทางการเงินอยู่ในระดับทรงตัว QoQ
- Non-NII: +16% QoQ (-15% YoY) โดยได้แรงหนุนจากรายได้จากการประกันภัย/ประกันชีวิตสุทธิที่เพิ่มขึ้น 23% QoQ (+7% YoY)
- ส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนในบริษัทร่วม: +12% QoQ (+23% YoY) สอดคล้องกับผลประกอบการของ TTB (TCAP ถือหุ้น 24.95%)

**ปรับประมาณการกำไรปี 2567 เพิ่มขึ้น** เราปรับประมาณการกำไรปี 2567 เพิ่มขึ้น 6% หลังจากปรับสมมติฐาน credit cost ลดลงเพื่อให้สอดคล้องกับผลประกอบการ 1Q67 โดยปัจจุบันเราคาดว่ากำไรปี 2567 จะเติบโต 3% หลักๆ ได้รับการสนับสนุนจาก TTB ในขณะที่กำไรจาก THANI จะอยู่ในระดับทรงตัว

**คงคำแนะนำ NEUTRAL โดยปรับราคาเป้าหมายเพิ่มขึ้น** เรายังคงคำแนะนำ NEUTRAL สำหรับ TCAP โดยปรับราคาเป้าหมายเพิ่มขึ้นจาก 54 บาท สู่ 55 บาท (PBV ปี 2567 ที่ 0.8 เท่า) เราคาดว่ากำไรจะฟื้นตัวเล็กน้อย โดยได้รับการสนับสนุนจาก TTB ในขณะที่กำไรจาก THANI จะอยู่ในระดับทรงตัว

**ปัจจัยเสี่ยงที่สำคัญ:** 1) ความเสี่ยงด้านคุณภาพสินทรัพย์จากการฟื้นตัวทางเศรษฐกิจที่ไม่ทั่วถึงและเศรษฐกิจโลกชะลอตัว 2) ขาดทุนจากการผิดนัดชำระหนี้ที่สูงขึ้น เนื่องจากอัตราถดถอยมือสองลดลง 3) ความเสี่ยงด้าน NIM จากต้นทุนทางการเงินที่เพิ่มขึ้นเร็วกว่าคาด 4) ความเสี่ยงขาดต่อการเติบโตของสินเชื่ออันเป็นผลมาจากยอดขายรถบรรทุกที่ลดลง และ 5) ความเสี่ยง ESG จาก market conduct

### Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Net profit	(Bt mn)	5,220	6,603	6,809	7,034	7,421
EPS	(Bt)	4.56	6.30	6.49	6.71	7.08
BVPS	(Bt)	58.27	66.94	70.23	73.69	77.41
DPS	(Bt)	3.10	3.20	3.25	3.35	3.54
P/E	(x)	10.75	7.78	7.55	7.30	6.92
EPS growth	(%)	0.40	38.20	3.12	3.31	5.51
P/BV	(x)	0.84	0.73	0.70	0.66	0.63
ROE	(%)	7.92	9.64	9.47	9.32	9.37
Dividend yield	(%)	6.33	6.53	6.63	6.84	7.22

Source: InnovestX Research

## Tactical: NEUTRAL (3-month)

### Stock data

Last close (May 13) (Bt)	49.00
Target price (Bt)	55.00
Mkt cap (Btbn)	51.38
Mkt cap (US\$mn)	1,398

Beta	L
Mkt cap (%) SET	0.30
Sector % SET	10.54
Shares issued (mn)	1,049
Par value (Bt)	10.00
12-m high / low (Bt)	52.5 / 45.8
Avg. daily 6m (US\$mn)	2.50
Foreign limit / actual (%)	49 / 17
Free float (%)	74.2
Dividend policy (%)	NA

### Share performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	(3.4)	(2.0)	6.5
Relative to SET	(1.8)	(1.1)	21.2

Source: SET, InnovestX Research

### 2023 Sustainability/2022 ESG Score

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

### ESG Bloomberg Rank in the sector

ESG Score Rank	10/12
Environmental Score Rank	9/12
Social Score Rank	9/12
Governance Score Rank	9/12

### ความคิดเห็นเกี่ยวกับ ESG

TCAP มีคะแนน ESG ที่ดีในทุกๆ ด้าน TCAP และบริษัทย่อยกำหนดเป้าหมายด้านสิ่งแวดล้อมอย่างเป็นรูปธรรม และมีนโยบายด้านสังคมที่ดี และโครงสร้างคณะกรรมการบริษัทที่เหมาะสม

Source: Bloomberg Finance L.P.

### นักวิเคราะห์

#### กิตติมา สัตย์พันธ์, CFA

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน  
ด้านหลักทรัพย์  
0-2949-1003  
kittima.sattayapan@scb.co.th

## บมจ. กูรูเนชาด

### มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG

เราเชื่อว่า TCAP และบริษัทย่อยกำหนดเป้าหมายที่เป็นรูปธรรมเกี่ยวกับประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม พร้อมกับไทม์ไลน์ที่แน่นอนและเปรียบเทียบผลการดำเนินงานที่เกิดขึ้นจริงกับเป้าหมาย เราเชื่อว่าระบบการบริหารจัดการและการกำกับดูแลของบริษัคน่าพอใจ ซึ่งสะท้อนถึงขนาดที่เหมาะสมและความหลากหลายของคณะกรรมการบริษัท และความโปร่งใสกับผู้มีส่วนได้เสีย

#### คะแนนการเปิดเผยข้อมูลด้าน ESG

<b>Bloomberg ESG Score</b>	<b>42.75 (2022)</b>
Rank in Sector	10/12

	<b>CG Rating</b>	<b>DJSI</b>	<b>SETESG</b>	<b>SET ESG Ratings</b>
TCAP	5	No	No	A

Source: Thai Institute of Directors (IOD), SET

#### ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับสิ่งแวดล้อม (E)

- TCAP และบริษัทย่อยให้การสนับสนุนเป้าหมายการลดก๊าซเรือนกระจกของประเทศลดร้อยละ 20 - 25 (จากกรณีปกติ) ภายในปี 2573
- ในปี 2566 การใช้ไฟฟ้าเพิ่มขึ้น 7.03% การใช้น้ำเพิ่มขึ้น 12.07% และการใช้กระดาษลดลง 5.16% เทียบกับเป้าหมายปี 2566 ที่จะลดการใช้ไฟฟ้า น้ำ และกระดาษลง 3-5%
- ในปี 2566 การปล่อยก๊าซเรือนกระจก (scope 2) เพิ่มขึ้น 10% เทียบกับเป้าหมายปี 2566 ที่จะลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจกลงไม่น้อยกว่า 3-5%

#### ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับสังคม (S)

- ระดับความพึงพอใจและความผูกพันของพนักงานต่อองค์กรอยู่ที่ 60% ในปี 2566
- การสนับสนุนกิจกรรมทางสังคม: บริจาคเงิน 5.1 ลบ. ให้กับมูลนิธิธรรมาธิบดี และมอบปฏิทินตั้งโต๊ะเก้าพร้อมมอบเงินสนับสนุน จำนวน 50,000 บาท ให้กับศูนย์เทคโนโลยีการศึกษาเพื่อคนตาบอด และศูนย์พัฒนาสมรรถภาพคนตาบอด
- ในปี 2566 กลุ่มรณรงค์ได้รับการแจ้งข้อมูลเบาะแสและข้อร้องเรียนจากผู้มีส่วนได้ส่วนเสีย สรุปประเด็นต่างๆ ได้ดังนี้: ไม่มีการละเมิดจรรยาบรรณ ไม่มีการละเมิดสิทธิมนุษยชน และการทุจริตคอร์รัปชัน 37 เรื่อง (อยู่ระหว่างการแก้ไข 11 เรื่อง และได้ข้อยุติแล้ว 26 เรื่อง)

#### ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับบรรษัทภิบาล (G)

- ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2566 TCAP มีกรรมการจำนวน 9 คน ประกอบด้วย กรรมการที่เป็นผู้บริหาร 3 คน และกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหาร 6 คน (เป็นกรรมการอิสระ 4 คน)
- บริษัทได้รับผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการจากโครงการสำรวจการกำกับดูแลกิจการที่ดีของบริษัทจดทะเบียน (CGR) ในระดับ 5 ดาว ซึ่งได้รับต่อเนื่องติดต่อกันมาเป็นเวลา 8 ปี
- บริษัทได้รับการประเมินหุ้นยั่งยืน "SER ESG Ratings" จาก ตลท. ในระดับ A ซึ่งสะท้อนให้เห็นว่าบริษัทให้ความสำคัญต่อการพัฒนาธุรกิจอย่างยั่งยืน

#### ESG Disclosure Score

	<b>2021</b>	<b>2022</b>
<b>ESG Disclosure Score</b>	<b>42.75</b>	<b>42.75</b>
<b>Environment</b>	<b>23.65</b>	<b>23.65</b>
GHG Scope 1	—	—
GHG Scope 2 Location-Based	0.32	0.30
GHG Scope 3	—	—
Total Energy Consumption	—	—
Total Waste	—	—
Water Consumption	3.80	4.28
<b>Social</b>	<b>23.37</b>	<b>23.37</b>
Community Spending	10.39	25.97
Number of Customer Complaints	—	—
Pct Women in Management	—	—
Pct Women in Workforce	55.65	55.78
Number of Employees - CSR	1,811	1,814
Employee Turnover Pct	—	—
Total Hours Spent by Firm - Employee Training	7,347.36	8,642.75
<b>Governance</b>	<b>81.10</b>	<b>81.10</b>
Size of the Board	9	9
Number of Executives / Company Managers	7	8
Number of Non Executive Directors on Board	6	6
Number of Female Executives	4	4
Number of Women on Board	3	3
Number of Independent Directors	4	4

Source: Bloomberg Finance L.P.

#### Disclaimer

การจัดทำข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และการกำกับดูแลกิจการที่ดี (Environmental Social Governance หรือ ESG) เป็นการทำข้อมูลและเปิดเผยโดยบริษัท Bloomberg ซึ่งมีการทำข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม ด้านสังคม และด้านบรรษัทภิบาล อาทิเช่น ข้อมูลการใช้พลังงานที่สะท้อนต้นทุน ความเสี่ยงในการพึ่งพาพลังงานของธุรกิจ ความเสี่ยงด้านการดำเนินงานที่อาจเกิดจากอุบัติเหตุ รวมถึงสัดส่วนของคณะกรรมการบริหาร ตั้งแต่ปี 2010 และขึ้นอยู่กับวิธีการเปิดเผยข้อมูลของแต่ละบริษัท

## Financial statement

### Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Interest & dividend income	(Btmn)	4,339	4,213	4,027	4,563	5,338	5,390	5,431	5,702
Interest expense	(Btmn)	1,599	1,620	1,355	1,559	1,964	2,060	2,060	2,125
<b>Net interest income</b>	(Btmn)	<b>2,740</b>	<b>2,593</b>	<b>2,671</b>	<b>3,004</b>	<b>3,374</b>	<b>3,330</b>	<b>3,371</b>	<b>3,576</b>
Non-interest income	(Btmn)	4,496	8,163	6,527	4,731	4,291	4,246	4,367	4,493
Non-interest expenses	(Btmn)	3,153	2,910	3,143	3,276	3,410	3,481	3,564	3,651
Pre-provision profit	(Btmn)	4,083	7,846	6,055	4,459	4,255	4,094	4,174	4,418
Provision	(Btmn)	(316)	595	483	493	1,016	953	875	854
Pre-tax profit	(Btmn)	4,399	7,250	5,572	3,966	3,238	3,141	3,300	3,564
Tax	(Btmn)	1,367	1,557	836	772	695	628	660	713
Equities & minority interest & discontinued operations	(Btmn)	(7,774)	(975)	(551)	(2,025)	(4,060)	(4,296)	(4,394)	(4,570)
<b>Core net profit</b>	(Btmn)	<b>10,807</b>	<b>6,669</b>	<b>5,287</b>	<b>5,220</b>	<b>6,603</b>	<b>6,809</b>	<b>7,034</b>	<b>7,421</b>
Extra item	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Net profit</b>	(Btmn)	<b>10,807</b>	<b>6,669</b>	<b>5,287</b>	<b>5,220</b>	<b>6,603</b>	<b>6,809</b>	<b>7,034</b>	<b>7,421</b>
<b>EPS</b>	(Bt)	<b>9.28</b>	<b>5.72</b>	<b>4.54</b>	<b>4.56</b>	<b>6.30</b>	<b>6.49</b>	<b>6.71</b>	<b>7.08</b>
DPS	(Bt)	7.00	3.00	3.00	3.10	3.20	3.25	3.35	3.54

### Balance Sheet

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Cash	(Btmn)	3	2	4	5	7	9	13	15
Interbank assets	(Btmn)	7,404	7,812	8,947	4,828	4,208	8,208	9,708	10,408
Investments	(Btmn)	86,972	73,014	68,860	78,100	81,194	82,973	84,806	86,694
<b>Gross loans</b>	(Btmn)	<b>56,266</b>	<b>53,756</b>	<b>57,683</b>	<b>64,876</b>	<b>67,191</b>	<b>63,617</b>	<b>66,304</b>	<b>70,351</b>
Accrued interest receivable	(Btmn)	11	84	153	231	293	293	293	293
Loan loss reserve	(Btmn)	3,118	2,342	2,615	2,724	2,901	3,695	4,404	5,082
<b>Net loans</b>	(Btmn)	<b>53,159</b>	<b>51,498</b>	<b>55,221</b>	<b>62,383</b>	<b>64,583</b>	<b>60,215</b>	<b>62,193</b>	<b>65,562</b>
<b>Total assets</b>	(Btmn)	<b>160,927</b>	<b>140,756</b>	<b>142,735</b>	<b>157,089</b>	<b>161,944</b>	<b>163,358</b>	<b>168,673</b>	<b>174,631</b>
Deposits	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Interbank liabilities	(Btmn)	15,660	13,312	15,984	16,415	11,477	9,477	8,477	7,477
Borrowings	(Btmn)	44,780	33,887	34,308	47,730	53,321	52,376	54,111	56,141
<b>Total liabilities</b>	(Btmn)	<b>86,868</b>	<b>67,987</b>	<b>68,594</b>	<b>84,558</b>	<b>85,837</b>	<b>82,892</b>	<b>83,627</b>	<b>84,657</b>
Minority interest	(Btmn)	8,226	9,458	9,027	5,767	5,915	6,821	7,772	8,796
Paid-up capital	(Btmn)	11,651	11,651	11,651	11,457	10,486	10,486	10,486	10,486
<b>Total Equities</b>	(Btmn)	<b>65,833</b>	<b>63,311</b>	<b>65,114</b>	<b>66,763</b>	<b>70,191</b>	<b>73,645</b>	<b>77,274</b>	<b>81,179</b>
<b>BVPS</b>	(Bt)	<b>56.50</b>	<b>54.34</b>	<b>55.89</b>	<b>58.27</b>	<b>66.94</b>	<b>70.23</b>	<b>73.69</b>	<b>77.41</b>

### Key Assumptions and Financial Ratios

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
<b>Growth</b>									
YoY loan growth	(%)	NM.	(4.46)	7.31	12.47	3.57	(5.32)	4.22	6.10
YoY non-NII growth	(%)	NM.	81.55	(20.04)	(27.51)	(9.29)	(1.06)	2.86	2.89
<b>Profitability</b>									
Yield on earn'g assets	(%)	NM.	2.95	2.98	3.22	3.55	3.51	3.44	3.47
Cost on int-bear'g liab	(%)	NM.	3.01	2.78	2.72	3.05	3.25	3.31	3.37
Spread	(%)	NM.	(0.06)	0.20	0.50	0.51	0.25	0.13	0.11
Net interest margin	(%)	NM.	1.82	1.98	2.12	2.25	2.17	2.14	2.18
ROE	(%)	NM.	10.33	8.23	7.92	9.64	9.47	9.32	9.37
ROA	(%)	NM.	4.42	3.73	3.48	4.14	4.19	4.24	4.32
<b>Asset Quality</b>									
NPLs/Total Loans	(%)	NM.	2.84	3.27	2.11	2.60	2.60	2.60	2.60
LLR/NPLs	(%)	NM.	153.27	138.58	198.98	165.96	223.26	255.31	277.67
Provision expense/Total loans	(%)	NM.	1.08	0.87	0.80	1.54	1.46	1.35	1.25
<b>Liquidity</b>									
Loans/Deposits & borrowings	(%)	NM.	158.63	168.13	135.92	126.01	121.46	122.53	125.31
<b>Efficiency</b>									
Cost to income ratio	(%)	NM.	27.06	34.17	42.35	44.49	45.96	46.06	45.25
<b>Leverage</b>									
D/E	(%)	1.32	1.07	1.05	1.27	1.22	1.13	1.08	1.04

## Financial statement

### Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24
Interest & dividend income	(Btmn)	1,109	1,182	1,226	1,268	1,343	1,362	1,365	1,294
Interest expense	(Btmn)	356	403	458	447	482	509	526	521
<b>Net interest income</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>752</b>	<b>778</b>	<b>768</b>	<b>821</b>	<b>861</b>	<b>853</b>	<b>839</b>	<b>772</b>
Non-interest income	(Btmn)	1,609	1,091	802	1,096	1,159	1,236	800	927
Non-interest expenses	(Btmn)	814	827	845	835	876	837	862	842
Earnings before tax & provision	(Btmn)	1,547	1,042	725	1,082	1,144	1,252	777	858
Provision	(Btmn)	43	90	222	187	129	338	362	131
Pre-tax profit	(Btmn)	1,504	952	503	895	1,014	914	414	727
Tax	(Btmn)	243	156	172	209	194	189	104	153
Equities & minority interest & discontinued operations	(Btmn)	(510)	(529)	(755)	(893)	(956)	(1,087)	(1,124)	(1,189)
<b>Core net profit</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>1,772</b>	<b>1,326</b>	<b>1,086</b>	<b>1,579</b>	<b>1,777</b>	<b>1,812</b>	<b>1,435</b>	<b>1,762</b>
Extra item	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Net profit</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>1,772</b>	<b>1,326</b>	<b>1,086</b>	<b>1,579</b>	<b>1,777</b>	<b>1,812</b>	<b>1,435</b>	<b>1,762</b>
<b>EPS</b>	<b>(Bt)</b>	<b>1.55</b>	<b>1.16</b>	<b>0.95</b>	<b>1.38</b>	<b>1.69</b>	<b>1.73</b>	<b>1.37</b>	<b>1.68</b>

### Balance Sheet

FY December 31	Unit	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24
Cash	(Btmn)	4	9	5	5	9	7	7	4
Interbank assets	(Btmn)	10,499	10,064	4,828	3,757	3,662	4,204	4,208	8,394
Investments	(Btmn)	72,696	76,633	78,100	81,129	80,285	80,758	81,194	82,606
<b>Gross loans</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>64,288</b>	<b>64,697</b>	<b>64,876</b>	<b>67,054</b>	<b>68,105</b>	<b>68,907</b>	<b>67,191</b>	<b>65,298</b>
Accrued interest receivable	(Btmn)	194	216	231	254	270	296	293	268
Loan loss reserve	(Btmn)	2,629	2,606	2,724	2,743	2,710	2,769	2,901	2,840
<b>Net loans</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>61,853</b>	<b>62,307</b>	<b>62,383</b>	<b>64,565</b>	<b>65,665</b>	<b>66,434</b>	<b>64,583</b>	<b>62,726</b>
<b>Total assets</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>155,460</b>	<b>160,272</b>	<b>157,089</b>	<b>160,773</b>	<b>161,083</b>	<b>163,011</b>	<b>161,944</b>	<b>165,704</b>
Deposits	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Interbank liabilities	(Btmn)	17,758	17,962	16,415	17,288	13,826	13,492	11,477	9,795
Borrowings	(Btmn)	43,845	46,393	47,730	47,744	52,654	53,537	53,321	56,214
<b>Total liabilities</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>80,461</b>	<b>84,036</b>	<b>84,558</b>	<b>86,232</b>	<b>87,241</b>	<b>87,493</b>	<b>85,837</b>	<b>87,587</b>
Minority interest	(Btmn)	9,064	9,313	5,767	5,975	5,731	5,825	5,915	6,043
Paid-up capital	(Btmn)	11,457	11,457	11,457	11,457	10,486	10,486	10,486	10,486
<b>Total Equities</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>65,935</b>	<b>66,923</b>	<b>66,763</b>	<b>68,566</b>	<b>68,110</b>	<b>69,693</b>	<b>70,191</b>	<b>72,074</b>
<b>BVPS</b>	<b>(Bt)</b>	<b>57.55</b>	<b>58.41</b>	<b>58.27</b>	<b>59.85</b>	<b>64.95</b>	<b>66.46</b>	<b>66.94</b>	<b>68.73</b>

### Financial Ratios

FY December 31	Unit	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24
<b>Growth</b>									
YoY loan growth	(%)	15.57	15.00	12.47	8.43	5.94	6.51	3.57	(2.62)
YoY non-NII growth	(%)	7.55	(31.63)	(61.21)	(10.76)	(27.99)	13.28	(0.27)	(15.42)
<b>Profitability</b>									
Yield on earn'g assets	(%)	3.06	3.16	3.28	3.38	3.53	3.56	3.56	3.35
Cost on int-bear'g liab	(%)	2.43	2.56	2.85	2.77	2.93	3.05	3.19	3.19
Spread	(%)	0.63	0.60	0.43	0.62	0.60	0.51	0.37	0.16
Net interest margin	(%)	2.08	2.08	2.05	2.19	2.27	2.23	2.19	2.00
ROE	(%)	10.75	7.98	6.50	9.33	10.40	10.52	8.20	9.91
ROA	(%)	4.56	3.31	2.77	3.93	4.41	4.45	3.54	4.25
<b>Asset Quality</b>									
NPLs/Total Loans	(%)	1.97	1.95	2.11	2.19	2.19	2.22	2.60	2.67
LLR/NPLs	(%)	207.66	206.83	198.98	186.47	181.51	181.22	165.96	163.03
Provision expense/Total loans	(%)	0.27	0.56	1.37	1.13	0.76	1.97	2.13	0.79
<b>Liquidity</b>									
Loans/Deposits & borrowings	(%)	146.63	139.45	135.92	140.44	129.35	128.71	126.01	116.16
<b>Efficiency</b>									
Cost to income ratio	(%)	34.95	48.89	54.40	47.26	44.38	39.14	55.07	50.09
<b>Leverage</b>									
D/E	(%)	1.22	1.26	1.27	1.26	1.28	1.26	1.22	1.22

Figure 1: Quarterly results

P & L (Bt mn)	1Q23	4Q23	1Q24	%YoY ch	%QoQ ch	% full year
Interest income	1,268	1,365	1,294	2	(5)	24
Interest expense	447	526	521	17	(1)	25
Net interest income	821	839	772	(6)	(8)	23
Non-interest income	1,096	800	927	(15)	16	22
Operating expenses	835	862	842	1	(2)	24
Pre-provision profit	1,082	777	858	(21)	10	21
Provision	187	362	131	(30)	(64)	14
Pre-tax profit	895	414	727	(19)	75	23
Income tax	209	104	153	(27)	48	24
MI and equity	893	1,124	1,189	33	6	NA
Net profit	1,579	1,435	1,762	12	23	26
EPS (Bt)	1.38	1.37	1.68	22	23	26
B/S (Bt mn)	1Q23	4Q23	1Q24	%YoY ch	%QoQ ch	% full year
Gross loans	67,054	67,191	65,298	(3)	(3)	NM
Liabilities	86,232	85,837	87,587	2	2	NM
BVPS (Bt)	59.85	66.94	68.73	15	3	NM
Ratios (%)	1Q23	4Q23	1Q24	%YoY ch*	%QoQ ch*	% full year
Yield on earn. asset	3.38	3.56	3.35	(0.03)	(0.21)	NM
Cost of funds	2.77	3.19	3.19	0.42	(0.00)	NM
Net interest margin	2.19	2.19	2.00	(0.19)	(0.19)	NM
Cost to income	47.26	55.07	50.09	2.83	(4.98)	NM
Credit cost	1.13	2.13	0.79	(0.35)	(1.34)	NM
NPLs/total loans	2.19	2.60	2.67	0.47	0.07	NM
LLR/NPLs	186.47	165.96	163.03	(23.44)	(2.93)	NM

Source: InnovestX Research

Note: \* Percentage points

Figure 2: Valuation summary (price as of May 13, 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
BAY	Neutral	26.25	29.0	13.6	5.9	6.5	6.2	7	(9)	5	0.6	0.5	0.5	9	8	8	3.4	3.1	3.2
BBL	Outperform	139.50	180.0	34.8	6.4	6.3	6.0	42	2	4	0.5	0.5	0.4	8	8	8	5.0	5.7	6.1
KBANK	Neutral	133.00	140.0	10.2	7.4	7.3	6.7	19	1	10	0.6	0.6	0.5	8	8	8	4.9	4.9	5.3
KKP	Neutral	53.50	45.0	(10.3)	8.3	9.5	7.3	(28)	(12)	30	0.8	0.7	0.7	9	8	10	5.6	5.6	5.6
KTB	Outperform	17.00	22.0	35.1	6.5	6.2	5.8	9	5	6	0.6	0.5	0.5	9	9	9	5.1	5.7	6.0
SCB	No rec	106.50			8.2	8.0	7.4	16	3	8	0.8	0.7	0.7	9	9	10	9.7	10.0	10.8
TCAP	Neutral	49.00	55.0	18.9	7.8	7.5	7.3	38	3	3	0.8	0.7	0.7	10	9	9	6.5	6.6	6.8
TISCO	Neutral	97.00	103.0	14.1	10.6	11.0	11.0	1	(3)	0	1.8	1.8	1.8	17	16	16	7.9	7.9	7.9
TTB	Neutral	1.75	1.9	12.4	9.2	8.2	8.0	30	12	3	0.8	0.7	0.7	8	9	9	6.0	6.7	6.9
<b>Average</b>					<b>7.8</b>	<b>7.8</b>	<b>7.3</b>	<b>15</b>	<b>(0)</b>	<b>7</b>	<b>0.8</b>	<b>0.7</b>	<b>0.7</b>	<b>10</b>	<b>9</b>	<b>10</b>	<b>6.0</b>	<b>6.3</b>	<b>6.5</b>

Source: InnovestX Research

## บมจ. กุณรชชาติ

### ข้อสงวนสิทธิ์:

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“บริษัท”) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่ นักลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆ ไปใช้ในทุกระณีน ดังนั้นนักลงทุนจึงควรใช้ดุลพินิจในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน 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 ข่าวกวีจ้ย กวีวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่นักลงทุนใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาเงื่อนไขในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

INVX สงวนสิทธิ์ในการใช้ดุลพินิจของตนแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนดเท่านั้น และห้ามมิให้มีการทำซ้ำ ดัดแปลง เผยแพร่ ขยายจำหน่าย พิมพ์ซ้ำ ส่งต่อ หรือแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าในลักษณะใดๆ เว้นแต่จะได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX ก่อน

การซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชัน (Futures and Options) มีความเสี่ยงสูงที่อาจก่อให้เกิดผลขาดทุนอย่างมีนัยสำคัญ จึงไม่เหมาะสมกับบุคคลทุกคน ทั้งนี้ ก่อนการตัดสินใจซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชัน ท่านควรพิจารณาถึงฐานะทางการเงิน วัตถุประสงค์ในการลงทุน ประสบการณ์ในการลงทุนของท่าน ตลอดจนความเสี่ยงที่ท่านสามารถยอมรับได้อย่างรอบคอบ เนื่องจากมีความเป็นไปได้ที่ท่านอาจสูญเสียเงินลงทุนมากกว่าเงินลงทุนเริ่มแรก ท่านควรพิจารณาถึงความเสี่ยงทั้งหมดที่อาจเกิดขึ้นจากการซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชัน และท่านควรตัดสินใจลงทุนด้วยตนเอง และ/หรือ ในกรณีที่มีข้อสงสัย ท่านควรขอคำแนะนำจากที่ปรึกษาทางการลงทุน

เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้กับเฉพาะบุคคลที่กำหนด (intended recipient) เท่านั้น และห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ไปทำซ้ำ ส่งต่อ เผยแพร่ ขยายจำหน่าย คัดลอก นำออกแสดง หรือนำไปแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ ไม่ว่าด้วยวิธีการใด ๆ โดยไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX เป็นการล่วงหน้า

© สงวนลิขสิทธิ์ 2565 บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ 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, ALL, 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<sup>1</sup>, 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, SEAOL, SECURE, SELIC, SENA, SENX, SFP<sup>2</sup>, SFT, SGC, 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, EK, 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, WIJK, 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, KGMAN, 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<sup>3</sup>, 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.

<sup>1</sup>OISHI was voluntarily delisted from the Stock Exchange of Thailand, effectively on September 6, 2023

<sup>2</sup>SFP was voluntarily delisted from the Stock Exchange of Thailand, effectively on July 19, 2023

<sup>3</sup>TCCC was voluntarily delisted from the Stock Exchange of Thailand effectively on August 25, 2023

**Anti-corruption Progress Indicator**

**Certified (ได้ผ่านการรับรอง)**

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, KCCAMC, 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, PPM, 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, SEAOL, 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, TASCOC, TCAP, TCMC, TFG, TFI, TFMAMA, TGE, TGH, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIDLOR, TIPCOC, 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, WIJK, XO, YUASA, ZEN, ZIGA

**Declared (ประกาศเจตนา)**

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, APO, 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, BPS, 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, DTICI, 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, IRPC, IT, ITD, ITNS, ITTHI, JAK, JCK, JCKH, JCT, JDF, JPARK, JSP, JUBILE, K, KAMART, KC, KCG, KCM, KDH, KEX, KIAT, KISS, KJL, KK, KKC, KLINIQU, 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, NEO, NETBAY, NEW, NEWS, NFC, NL, NNCL, NOK, NOVA, NPK, NSL, NTSC, NTV, NUSA, NV, NVD, NYT, OHTL, ONEE, ORN, PACE, PAF, PANEL, PCC, PEACE, PERM, PF, PHG, PICO, PIN, PJW, PLE, PLT, PMTA, POLAR, PORT, POST, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRI, PRIN, PROUD, PSG, PSP, PTC, PTL, QTCG, 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, SPC, SPREME, SPVI, SQ, SR, SRS, SSC, STANLY, STARK, STC, STEC, STECH, STHAI, STI, STP, STPI, STX, SUC, SUN, SUPER, SUTHA, SVR, SVT, SWC, SYNEX, TACC, TAN, TAPAC, TC, TCC, TCJ, TCOAT, TEAM, TEAMG, TEKA, TERA, TFM, TGPRO, TH, THAI, THANA, THE, THMU, 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.