

# อ็อน ธนสินทรัพย์ (ไทยแลนด์) AEONTS

บริษัท อ็อน ธนสินทรัพย์ (ไทยแลนด์) จำกัด (มหาชน)

Bloomberg AEONTS.TB  
Reuters AEONTS.BK



## ผ่านจุดต่ำสุดไปแล้ว; มีแนวโน้มฟื้นตัวอย่างค่อยเป็นค่อยไป

หลังการประชุมกับวิเคราะห์ เรายังคงคำแนะนำ **OUTPERFORM** สำหรับ AEONTS โดยคงราคาเป้าหมายไว้ที่ 158 บาท เราเชื่อว่ากำไรและจุดต่ำสุดแล้วใน 1QFY67 และคาดว่าฟื้นตัวตั้งแต่ 2QFY67 เป็นต้นไป โดยได้แรงหนุนจาก credit cost ที่ลดลง (หลักๆ ใน 2HFY67) การขยายสินเชื่อได้เพิ่มมากขึ้น และรายได้หนี้สูญรัศมีและกำไรจากการขาย NPL ที่เติบโตอย่างแข็งแกร่ง

**ภาค ECL ลดลงอย่างค่อยเป็นค่อยไปใน 2HFY67** AEONTS คาดว่า credit cost จะลดลงใน 2HFY67 ECL ที่อยู่ในระดับสูงใน 1QFY67 เป็นผลมาจาก: 1) การกลับมาตั้งสำรองในระดับปกติจากระดับต่ำผิดปกติใน 4QFY66 ที่ได้รับอานิสงส์จากการผ่อนปรนเกณฑ์การจัดชั้นลูกหนี้จากจำนวนวันค้างชำระ 28 วัน เป็น 30 วัน 2) NPL ที่เพิ่มขึ้น 300 au. จากการปรับเพิ่มอัตราชำระบัตรเครดิตขึ้นต่ำจาก 5% ในปี 2566 เป็น 8% ในปี 2567 และ 3) NPL ที่เพิ่มขึ้นตามฤดูกาล AEONTS พบว่าการเก็บหนี้ปรับตัวดีขึ้นในเดือนมิ.ย. NPL น่าจะลดลงใน 2QFY67 จากการตัดหนี้สูญมากขึ้นและการขาย NPL แม้ AEONTS คาดว่า ECL จะอยู่ในระดับทรงตัวในปี FY2567 แต่เราคาดการณ์ตามหลักความระมัดระวังว่า credit cost จะเพิ่มขึ้น 18 bps สู่ 8% ในปี FY2567 และ 10 bps สู่ 8.1% ในปี FY2568 ทั้งนี้หลังจากใช้สำรอง management overlay จำนวน 120 au. ใน 1QFY67 สำหรับรองรับการปรับเพิ่มอัตราชำระบัตรเครดิตขึ้นต่ำเป็น 8% ในปี 2567 บริษัทยังมีสำรอง management overlay เหลืออยู่ 200 au. สำหรับรองรับการปรับเพิ่มอัตราชำระบัตรเครดิตขึ้นต่ำเป็น 10% ในปี 2568 และ 129 au. สำหรับการยุติกิจการในเมียนมา

**ปรับเป้าหมายต้นทุนทางการเงินลดลง** AEONTS ปรับเป้าหมายต้นทุนทางการเงินสำหรับปี FY2567 ลดลงสู่ 3.2-3.4% จากเดิมที่ 3.4-3.6% เราคาดการณ์ตามหลักความระมัดระวังว่าต้นทุนทางการเงินจะอยู่ที่ 3.55% (+18 bps) ในปี FY2567 โดยคาดว่าต้นทุนทางการเงินจะอยู่ในระดับทรงตัว QoQ ใน 3 ไตรมาสที่เหลือของปีนี้ เราคาดว่า NIM จะลดลง 18 bps ในปี FY2567

**กลับมาขยายสินเชื่อ** AEONTS ยังคงเป้าการเติบโตของสินเชื่อไว้ที่ 7% ในปี FY2567 (เทียบกับ -3% ในปี FY2566) โดยคาดว่าจะกลับมาขยายสินเชื่อตั้งแต่ 2QFY67 โดยจะผ่อนคลายนโยบายปล่อยสินเชื่อ AEONTS มีการปล่อยสินเชื่อเช่าซื้อรถยนต์มือสองมากขึ้น ขยายธุรกิจไปสู่อสังหาริมทรัพย์ และวางแผนเปิดตัวบริการสินเชื่อ PICO finance

**Non-NII เติบโตดี** เราคาดว่า non-NII จะเพิ่มขึ้น 16% ในปี FY2567 หลักๆ เกิดจากรายได้หนี้สูญรัศมีและกำไรจาก NPL ที่เพิ่มขึ้น 20% ในปี FY2567 AEONTS วางแผนขาย NPL ใน 2QFY67 และ 2HFY67 นอกจากนี้บริษัทยังวางแผนเพิ่มรายได้ค่าธรรมเนียมจากธุรกิจนายหน้าประกันภัย (โดยเพิ่มพันธมิตรอีก 1 ราย) และเริ่มธุรกิจ AMC

**อัตราส่วนต้นทุนต่อรายได้มีแนวโน้มปรับตัวลดลง** AEONTS คาดว่าอัตราส่วนต้นทุนต่อรายได้จะลดลง 2 ppt ในระยะ 2-3 ปีข้างหน้า อันเป็นผลจากการเปลี่ยนผ่านสู่ระบบดิจิทัลและการควบคุมต้นทุน ใน 1QFY67 มีค่าใช้จ่ายซึ่งเกิดขึ้นครั้งเดียวประมาณ 40-50 ล้านบาท (IT และการตามหนี้จากภายนอก)

**ค่ากำไรเพิ่มขึ้น QoQ ใน 3 ไตรมาสที่เหลือ** เราเชื่อว่ากำไรและจุดต่ำสุดแล้วใน 1QFY67 และคาดว่าจะฟื้นตัวตั้งแต่ 2QFY67 เป็นต้นไป สำหรับ 2QFY67 เราคาดว่ากำไรจะเพิ่มขึ้น QoQ (จากกำไรจากการขาย NPL และ credit cost ที่ลดลง) แต่จะลดลง YoY (NII ลดลง และ opex เพิ่มขึ้น) โดยปัจจุบันเราคาดว่ากำไรปี FY2567 จะลดลง 2% โดยเกิดจากรายได้ที่เติบโต 5%, NIM ที่แคบลง 18 bps รายได้หนี้สูญรัศมีและกำไรจาก NPL ที่เพิ่มขึ้น 20% และ credit cost ที่เพิ่มขึ้น 18 bps

**คงคำแนะนำ OUTPERFORM โดยคงราคาเป้าหมายไว้ไม่เปลี่ยนแปลง** เรายังคงคำแนะนำ OUTPERFORM สำหรับ AEONTS โดยคงราคาเป้าหมายไว้ที่ 158 บาท (อิงกับ PBV ที่ 1.5 เท่า) เนื่องจากเราเชื่อว่าบริษัทผ่านจุดต่ำสุดไปแล้ว และคาดว่ากำไรจะฟื้นตัวตั้งแต่ 2QFY67 เป็นต้นไป

**ปัจจัยเสี่ยงที่สำคัญ:** 1) ความเสี่ยงด้านคุณภาพสินทรัพย์จากการฟื้นตัวของเศรษฐกิจที่ไม่ทั่วถึง 2) ความเสี่ยงด้านกฎระเบียบจากมาตรการแก้หนี้ครัวเรือนของรพท. และ 3) ความเสี่ยง ESG ด้านการให้บริการลูกค้าอย่างเป็นธรรม (market conduct)

### Forecasts and valuation

FY Feb of the following year	Unit	FY2022	FY2023	FY2024F	FY2025F	FY2025F
Net profit	(Bt mn)	3,815	3,259	3,178	3,388	3,898
EPS	(Bt)	15.26	13.04	12.71	13.55	15.59
BVPS	(Bt)	91.29	97.89	105.10	113.15	122.88
DPS	(Bt)	5.50	5.50	5.50	5.86	6.75
PER	(x)	8.16	9.55	9.80	9.19	7.98
EPS growth	(%)	7.38	(14.58)	(2.49)	6.62	15.06
PBV	(x)	1.36	1.27	1.18	1.10	1.01
ROE	(%)	17.87	13.78	12.52	12.42	13.21
Dividend yield	(%)	4.42	4.42	4.42	4.71	5.42

Source: InnovestX Research

## Tactical: OUTPERFORM (3-month)

Stock data	
Last close (Jul 8) (Bt)	124.50
Target price (Bt)	158.00
Mkt cap (Btbn)	31.13
Mkt cap (US\$mn)	856
Beta	M
Mkt cap (%) SET	0.19
Sector % SET	3.09
Shares issued (mn)	250
Par value (Bt)	1.00
12-m high / low (Bt)	179 / 121.5
Avg. daily 6m (US\$mn)	0.94
Foreign limit / actual (%)	49 / 47
Free float (%)	30.9
Dividend policy (%)	≥ 30

Share performance			
(%)	1M	3M	12M
Absolute	(15.6)	(20.2)	(26.8)
Relative to SET	(14.9)	(15.4)	(17.5)

Source: SET, InnovestX Research

2023 Sustainability / ESG Score	
SET ESG Ratings	No

ESG Bloomberg Rank in the sector	
ESG Score Rank	n.a.
Environmental Score Rank	n.a.
Social Score Rank	n.a.
Governance Score Rank	n.a.

**ความคิดเห็นเกี่ยวกับ ESG**  
AEONTS ไม่มีคะแนน ESG ใดๆก็ตาม บริษัทดำเนินงานโดยตระหนักถึงความรับผิดชอบต่อสังคมและสิ่งแวดล้อม และหลักธรรมาภิบาล  
Source: Bloomberg Finance L.P.

**นักวิเคราะห์**  
**กิตติมา สัตย์พันธ์, CFA**  
นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์  
0-2949-1003  
kittima.sattayapan@scb.co.th

### จุดเด่น

AEONTS เป็นบริษัทที่ประกอบธุรกิจสินเชื่ออุปโภคบริโภคชั้นนำ โดยให้บริการสินเชื่อส่วนบุคคล สินเชื่อบัตรเครดิต และสินเชื่อเช่าซื้อ (รถจักรยานยนต์ รถมือสอง และเครื่องใช้ไฟฟ้า) AEONTS มีส่วนแบ่งตลาดราว 9% ในส่วนของสินเชื่อบัตรเครดิต และ 11% ในส่วนของสินเชื่อส่วนบุคคล โครงสร้างสินเชื่อของบริษัทประกอบด้วย สินเชื่อส่วนบุคคล 47%, สินเชื่อบัตรเครดิต 47% และสินเชื่อเช่าซื้อ 6% AEONTS มีบริษัทย่อยที่ประกอบธุรกิจสินเชื่ออุปโภคบริโภคในกลุ่มพูชา ลาว และเมียนมา

### แนวโน้มธุรกิจ

เราเชื่อว่ากำไรจะต่ำสุดแล้วใน 1QFY67 และคาดว่าจะฟื้นตัวตั้งแต่ 2QFY67 เป็นต้นไป สำหรับ 2QFY67 เราคาดว่ากำไรจะเพิ่มขึ้น QoQ (จากกำไรจากการขาย NPL และ credit cost ที่ลดลง) แต่จะลดลง YoY (NII ลดลง และ opex เพิ่มขึ้น) โดยปัจจุบันเราคาดว่ากำไรปี FY2567 จะลดลง 2% โดยเกิดจากสินเชื่อที่เติบโต 5%, NIM ที่แคบลง 18 bps รายได้หนี้สูญรับคืนและกำไรจาก NPL ที่เพิ่มขึ้น 20% และ credit cost ที่เพิ่มขึ้น 18 bps

Bullish views	Bearish views
1. การกลับมาขยายสินเชื่อในปี FY2567	1. NIM จะลดลงอันเป็นผลมาจากต้นทุนทางการเงินที่สูงขึ้นและอัตราผลตอบแทนจากการให้สินเชื่อที่ลดลงจากกฎระเบียบที่เข้มงวดมากขึ้น
2. การขยายธุรกิจสินเชื่อดิจิทัลและสินเชื่อจำนำทะเบียน และธุรกิจ AMC	2. คุณภาพสินทรัพย์ได้รับแรงกดดันจาก NPL และการทยอยปรับเพิ่มอัตราชำระขั้นต่ำบัตรเครดิต
3. การคาดการณ์ว่าหนี้สูญได้รับคืนและกำไรจากการขาย NPL จะเติบโต	3. อัตราผลตอบแทนจากการให้สินเชื่อและการเติบโตของสินเชื่อได้รับแรงกดดันจากมาตรการแก้หนี้ครัวเรือนของ ธปท.

### ปัจจัยกระตุ้นที่สำคัญ

ปัจจัย	อิเวนต์	ผลกระทบ	ความคิดเห็น
มาตรการแก้หนี้ครัวเรือนของ ธปท.	การดำเนินการตามมาตรการการให้สินเชื่ออย่างรับผิดชอบและเป็นธรรมในเดือนม.ค. 2567 มาตรการแก้หนี้เรื้อรังในเดือนเม.ย. 2567 และมาตรการกำหนดภาระหนี้ต่อรายได้ในปี 2568	ส่งผลกระทบต่อเชิงลบต่อการเติบโตของสินเชื่อและ NIM	เราคาดว่า การเติบโตของสินเชื่อจะชะลอตัวลง และ NIM จะเผชิญแรงกดดัน

### การวิเคราะห์ความอ่อนไหว

ปัจจัย	ผลกระทบต่อกำไร	ผลกระทบต่อราคาเป้าหมาย
การเปลี่ยนแปลง 50 bps ใน NIM	4%	2 บาท/หุ้น
การเปลี่ยนแปลง 50 bps ใน credit cost	8%	4 บาท/หุ้น

**มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG**

AEONTS ดำเนินธุรกิจโดยคำนึงถึงความรับผิดชอบต่อสังคมและสิ่งแวดล้อม และปฏิบัติตามหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีอย่างเคร่งครัด อย่างไรก็ตาม บริษัทยังไม่มีข้อมูลเกี่ยวกับการปล่อยก๊าซเรือนกระจก เรามองว่าคณะกรรมการของบริษัทมีขนาดที่เหมาะสม แม้ว่ามีส่วนกรรมการผู้หญิงไม่ถึง 30% (ซึ่งถือว่ายอมรับได้ในมุมมองของเรา) และมีกรรมการ 1 คนดำรงตำแหน่งกรรมการมากกว่า 5 บริษัท

**คะแนนการเปิดเผยข้อมูลด้าน ESG**

<b>Bloomberg ESG Score</b>	n.a.
Rank in Sector	n.a.

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

Source: Thai Institute of Directors (IOD), SET

**ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับสิ่งแวดล้อม (E)**

- AEONTS ดำเนินการบริหารจัดการทรัพยากรในการดำเนินธุรกิจ อันได้แก่: 1) การลดการใช้กระดาษและพลาสติก 2) การจัดการขยะและของเสีย 3) การนำวัสดุกลับมาใช้ซ้ำ 4) การจัดการด้านไฟฟ้าและน้ำ และ 5) การจัดการด้านพลังงานเชื้อเพลิง
- บริษัทได้เข้าร่วมเป็นสมาชิกในการจัดการเพื่อลดปัญหาก๊าซเรือนกระจกในกลุ่มของบริษัท อีออน ไฟแนนเชียล เซอร์วิส จำกัด ประเทศญี่ปุ่น ซึ่งนำมาตั้งเป้าหมายและแผนการดำเนินงานเพื่อลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจก อันประกอบด้วยแผนการดำเนินงานระยะสั้นและระยะยาว โดยมีเป้าหมายให้ก้าวสู่ Zero CO2 Society ดังนี้: 1) ลด 35% ภายในปี พ.ศ. 2573 และ 2) Zero CO2 ภายในปี พ.ศ. 2593

**ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับสังคม (S)**

- AEONTS ดำเนินธุรกิจตามหลักสิทธิมนุษยชน โดยมีปรัชญาพื้นฐานอันเป็นแนวทางที่ให้ความสำคัญกับความสงบสุข มนุษย์ และสังคม ซึ่งมุ่งดำเนินธุรกิจด้วยความรับผิดชอบต่อลูกค้า ด้วยการพัฒนาผลิตภัณฑ์ทางการเงินและกา ให้บริการอย่างสม่ำเสมอ เพื่อเพิ่มการเข้าถึงการให้บริการทางการเงิน และการใช้ผลิตภัณฑ์ทางการเงินและการบริการอย่างปลอดภัย และเป็นธรรม และรับผิดชอบต่อพนักงาน ด้วยนโยบายการจัดการบริหารและพัฒนาทรัพยากรอย่างเท่าเทียมนับแต่การสรรหาและจ้างงาน การจัดสภาพแวดล้อมการทำงานให้มีความปลอดภัยและอาชีวอนามัยที่ดี การประเมินผลงาน การพัฒนาทักษะ การเลิกจ้าง และการเกษียณ
- บริษัทสนับสนุนโครงการเพื่อสังคมต่างๆ ผ่านมูลนิธิอีออนประเทศไทย โดยมีวัตถุประสงค์ ดังนี้: 1) ส่งเสริมและสนับสนุนการอนุรักษ์ป่าไม้; 2) ส่งเสริมการศึกษาตลอดจนการให้ทุนการศึกษา และ/หรือ เงินบริจาคแก่นักเรียนและ/หรือโรงเรียนต่างๆ; 3) พัฒนาสังคมไทย และส่งเสริม สนับสนุนสาธารณประโยชน์ทั่วไป; 4) ดำเนินการ หรือร่วมมือกับองค์กรการกุศลอื่นๆ เพื่อสาธารณประโยชน์; และ 5) ไม่ดำเนินการเกี่ยวข้องกับการเมืองแต่ประการใด

**ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับบรรษัทภิบาล (G)**

- ณ วันที่ 29 ก.พ. 2566 โครงสร้างของคณะกรรมการบริษัท ประกอบด้วยกรรมการที่เป็นผู้บริหารจำนวน 6 คน (50%) กรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหารจำนวน 2 คน (17%) กรรมการอิสระ 4 คน (33%) รวมทั้งสิ้น 12 คน โดยมีกรรมการสุภาพสตรีจำนวน 2 คน (17%)
- ในปี 2566 กรรมการอิสระทั้งหมดของบริษัท 4 ท่าน มีเพียง 1 ท่านที่มีวาระการดำรงตำแหน่งต่อเนื่องเกินกว่า 9 ปี แต่ตลอดระยะเวลาการดำรงตำแหน่งนั้น กรรมการอิสระท่านดังกล่าว ยังสามารถรักษาคุณสมบัติของกรรมการอิสระได้อย่างครบถ้วน สามารถให้ความเห็นอย่างเป็นอิสระ และเป็นไปตามหลักเกณฑ์ที่เกี่ยวข้อง

**ESG Disclosure Score**

	<b>2023</b>
<b>ESG Disclosure Score</b>	n.a.
<b>Environment</b>	n.a.
<b>Social</b>	n.a.
<b>Governance</b>	n.a.

Source: Bloomberg Finance L.P.

**Disclaimer**

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

## Financial statement

### Profit and Loss Statement

FY Feb 20 of the following year	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Interest & dividend income	(Btmn)	20,348	18,587	17,903	19,055	18,767	18,873	19,749	20,945
Interest expense	(Btmn)	2,209	2,096	1,745	1,904	2,162	2,280	2,397	2,536
<b>Net interest income</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>18,139</b>	<b>16,491</b>	<b>16,158</b>	<b>17,151</b>	<b>16,605</b>	<b>16,592</b>	<b>17,352</b>	<b>18,409</b>
Non-interest income	(Btmn)	2,927	2,701	2,888	3,277	3,198	3,708	4,025	4,345
Non-interest expenses	(Btmn)	9,263	8,309	7,844	8,215	8,402	8,763	9,114	9,478
<b>Earnings before tax &amp; provision</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>11,803</b>	<b>10,882</b>	<b>11,203</b>	<b>12,213</b>	<b>11,402</b>	<b>11,537</b>	<b>12,263</b>	<b>13,276</b>
Tax	(Btmn)	1,024	967	1,000	996	824	812	865	992
Equities & minority interest	(Btmn)	(158)	(16)	(21)	(139)	(79)	(70)	(70)	(70)
<b>Core pre-provision profit</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>10,622</b>	<b>9,899</b>	<b>10,182</b>	<b>11,078</b>	<b>10,499</b>	<b>10,655</b>	<b>11,329</b>	<b>12,214</b>
Provision	(Btmn)	6,646	6,210	6,629	7,263	7,240	7,478	7,941	8,316
<b>Core net profit</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>3,975</b>	<b>3,690</b>	<b>3,553</b>	<b>3,815</b>	<b>3,259</b>	<b>3,178</b>	<b>3,388</b>	<b>3,898</b>
Extra item	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Net profit</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>3,975</b>	<b>3,690</b>	<b>3,553</b>	<b>3,815</b>	<b>3,259</b>	<b>3,178</b>	<b>3,388</b>	<b>3,898</b>
<b>EPS</b>	<b>(Bt)</b>	<b>15.90</b>	<b>14.76</b>	<b>14.21</b>	<b>15.26</b>	<b>13.04</b>	<b>12.71</b>	<b>13.55</b>	<b>15.59</b>
<b>DPS</b>	<b>(Bt)</b>	<b>5.00</b>	<b>4.50</b>	<b>5.20</b>	<b>5.50</b>	<b>5.50</b>	<b>5.50</b>	<b>5.86</b>	<b>6.75</b>

### Balance Sheet

FY Feb 20 of the following year	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Cash	(Btmn)	4,994	5,105	4,236	3,816	2,797	3,844	4,031	4,203
<b>Gross loans</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>90,232</b>	<b>87,433</b>	<b>91,028</b>	<b>93,937</b>	<b>91,305</b>	<b>95,634</b>	<b>100,432</b>	<b>107,462</b>
Loan loss reserve	(Btmn)	3,962	11,593	10,951	10,125	8,288	8,288	8,288	8,288
<b>Net loans</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>86,270</b>	<b>75,839</b>	<b>80,076</b>	<b>83,812</b>	<b>83,017</b>	<b>87,346</b>	<b>92,144</b>	<b>99,174</b>
<b>Total assets</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>95,396</b>	<b>87,389</b>	<b>90,469</b>	<b>95,207</b>	<b>92,499</b>	<b>97,901</b>	<b>102,914</b>	<b>110,146</b>
Borrowings	(Btmn)	71,471	64,567	67,400	67,905	64,141	67,741	70,741	75,541
<b>Total liabilities</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>74,270</b>	<b>70,009</b>	<b>70,205</b>	<b>71,859</b>	<b>67,437</b>	<b>71,037</b>	<b>74,037</b>	<b>78,837</b>
Minority Interest	(Btmn)	397	322	375	527	589	589	589	589
Paid-up capital	(Btmn)	250	250	250	250	250	250	250	250
<b>Total Equities</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>20,728</b>	<b>17,058</b>	<b>19,889</b>	<b>22,821</b>	<b>24,472</b>	<b>26,275</b>	<b>28,288</b>	<b>30,720</b>
<b>BVPS</b>	<b>(Bt)</b>	<b>82.91</b>	<b>68.23</b>	<b>79.55</b>	<b>91.29</b>	<b>97.89</b>	<b>105.10</b>	<b>113.15</b>	<b>122.88</b>

### Key Financial Ratios & Key assumptions

FY Feb 20 of the following year	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
YoY loan growth	(%)	9.36	(3.10)	4.11	3.20	(2.80)	4.74	5.02	7.00
Yield on earn'g assets	(%)	23.56	20.92	20.06	20.60	20.26	20.19	20.15	20.15
Cost on int-bear'g liab	(%)	3.32	3.18	2.72	2.89	3.37	3.55	3.55	3.55
Spread	(%)	20.23	17.74	17.34	17.71	16.90	16.64	16.60	16.60
Net interest margin	(%)	21.00	18.56	18.11	18.55	17.93	17.75	17.70	17.71
ROA	(%)	4.36	4.04	4.00	4.11	3.47	3.34	3.37	3.66
ROE	(%)	20.50	19.53	19.23	17.87	13.78	12.52	12.42	13.21
NPLs/ Total Loans	(%)	3.67	5.77	4.86	5.69	4.97	5.56	5.98	6.13
Provision/Total loans	(%)	7.69	6.99	7.43	7.85	7.82	8.00	8.10	8.00
LLR/NPLs	(%)	119.48	229.93	247.35	189.60	182.81	155.83	138.04	125.86
Cost to income ratio	(%)	43.97	43.30	41.18	40.22	42.43	43.17	42.63	41.65
D/E	(x)	3.58	4.10	3.53	3.15	2.76	2.70	2.62	2.57

## Financial statement

### Profit and Loss Statement

FY Feb 20 of the following year	Unit	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24
Interest & dividend income	(Btmn)	4,761	4,803	4,786	4,726	4,770	4,650	4,622	4,657
Interest expense	(Btmn)	469	476	523	527	574	511	550	558
<b>Net interest income</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>4,292</b>	<b>4,328</b>	<b>4,263</b>	<b>4,199</b>	<b>4,196</b>	<b>4,139</b>	<b>4,072</b>	<b>4,098</b>
Non-interest income	(Btmn)	715	1,016	766	734	907	755	803	851
Non-interest expenses	(Btmn)	1,986	2,039	2,155	2,033	2,071	2,114	2,183	2,188
Earnings before tax & provision	(Btmn)	<b>3,021</b>	<b>3,305</b>	<b>2,874</b>	<b>2,899</b>	<b>3,031</b>	<b>2,780</b>	<b>2,692</b>	<b>2,760</b>
Tax	(Btmn)	239	286	181	161	218	171	273	132
Equities & minority interest	(Btmn)	(28)	(31)	(36)	(27)	(22)	(4)	(27)	(15)
Core pre-provision profit	(Btmn)	<b>2,755</b>	<b>2,988</b>	<b>2,657</b>	<b>2,711</b>	<b>2,791</b>	<b>2,605</b>	<b>2,392</b>	<b>2,613</b>
Provision	(Btmn)	1,851	1,884	1,964	2,094	1,949	1,899	1,298	2,089
<b>Core net profit</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>904</b>	<b>1,104</b>	<b>693</b>	<b>617</b>	<b>842</b>	<b>706</b>	<b>1,094</b>	<b>524</b>
Extra item	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Net profit</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>904</b>	<b>1,104</b>	<b>693</b>	<b>617</b>	<b>842</b>	<b>706</b>	<b>1,094</b>	<b>524</b>
<b>EPS</b>	<b>(Bt)</b>	<b>3.61</b>	<b>4.42</b>	<b>2.77</b>	<b>2.47</b>	<b>3.37</b>	<b>2.82</b>	<b>4.37</b>	<b>2.10</b>

### Balance Sheet

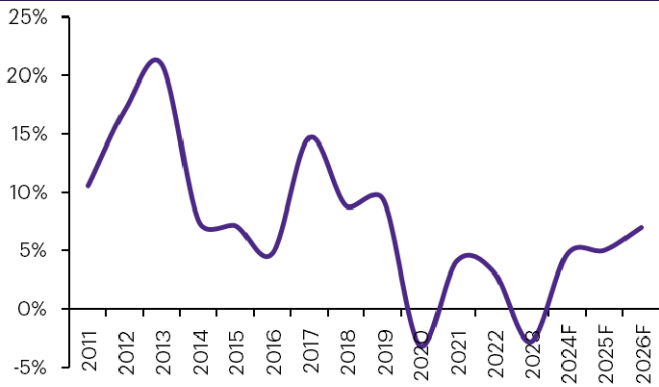
FY Feb 20 of the following year	Unit	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24
Cash	(Btmn)	4,176	3,814	3,816	3,596	3,794	3,159	2,797	4,286
<b>Gross loans</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>93,975</b>	<b>95,106</b>	<b>93,937</b>	<b>93,798</b>	<b>93,969</b>	<b>93,894</b>	<b>91,305</b>	<b>91,453</b>
Loan loss reserve	(Btmn)	10,669	10,470	10,125	10,199	10,086	9,488	8,288	8,289
<b>Net loans</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>83,307</b>	<b>84,636</b>	<b>83,812</b>	<b>83,599</b>	<b>83,883</b>	<b>84,407</b>	<b>83,017</b>	<b>83,164</b>
<b>Total assets</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>95,490</b>	<b>96,164</b>	<b>95,195</b>	<b>94,317</b>	<b>94,946</b>	<b>94,333</b>	<b>92,499</b>	<b>94,528</b>
Borrowings	(Btmn)	70,627	69,680	67,905	65,857	66,371	66,537	64,141	65,378
<b>Total liabilities</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>73,478</b>	<b>73,849</b>	<b>71,859</b>	<b>70,425</b>	<b>70,717</b>	<b>70,014</b>	<b>67,437</b>	<b>68,680</b>
Minority Interest	(Btmn)	478	557	527	544	593	615	589	647
Paid-up capital	(Btmn)	250	250	250	250	250	250	250	250
<b>Total Equities</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>22,012</b>	<b>22,315</b>	<b>23,339</b>	<b>23,892</b>	<b>24,230</b>	<b>24,319</b>	<b>25,062</b>	<b>25,848</b>
<b>BVPS</b>	<b>(Bt)</b>	<b>88.05</b>	<b>89.26</b>	<b>93.36</b>	<b>95.57</b>	<b>96.92</b>	<b>97.28</b>	<b>100.25</b>	<b>103.39</b>

### Key Financial Ratios

FY Feb 20 of the following year	Unit	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24
YoY loan growth	(%)	7.92	6.21	3.20	1.15	(0.01)	(1.27)	(2.80)	(2.50)
Yield on earn'g assets	(%)	20.40	20.32	20.25	20.14	20.32	19.80	19.96	20.38
Cost on int-bear'g liab	(%)	2.77	2.78	3.13	3.24	3.57	3.16	3.46	3.55
Spread	(%)	17.63	17.54	17.13	16.90	16.75	16.64	16.51	16.84
Net interest margin	(%)	18.39	18.31	18.04	17.89	17.88	17.62	17.59	17.94
ROA	(%)	3.83	4.61	2.90	2.61	3.56	2.98	4.68	2.24
ROE	(%)	16.53	19.92	12.14	10.46	14.00	11.63	17.72	8.24
NPLs/ Total Loans	(%)	5.48	5.61	5.69	5.91	6.18	6.23	4.97	5.39
Provision/Total loans	(%)	7.93	7.97	8.31	8.92	8.30	8.09	5.61	9.14
LLR/NPLs	(%)	207.21	196.09	189.60	184.06	173.59	162.08	182.81	168.11
Cost to income ratio	(%)	39.66	38.16	42.86	41.23	40.60	43.19	44.78	44.22
D/E (x)	(x)	3.34	3.31	3.08	2.95	2.92	2.88	2.69	2.66

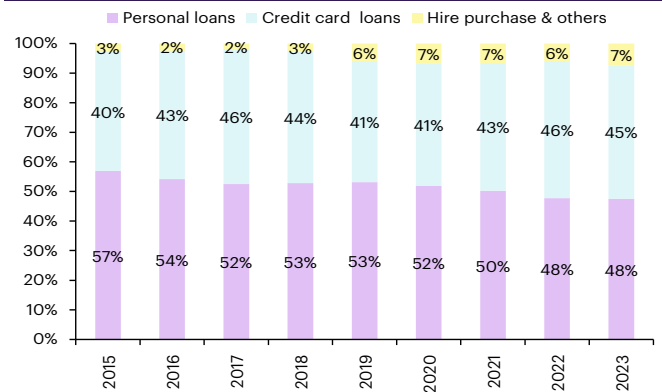
Appendix

Figure 1: Loan growth



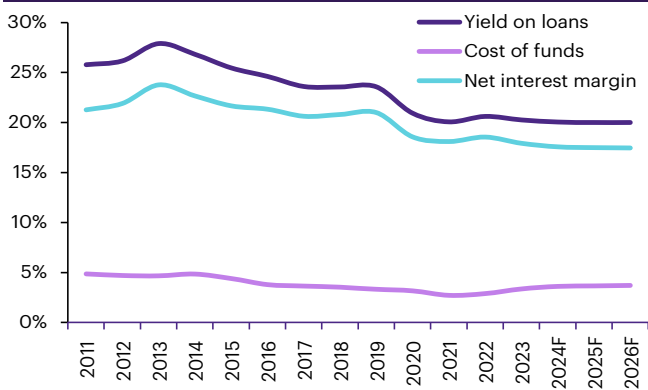
Source: AEONTS and InnovestX Research

Figure 2: Loan breakdown



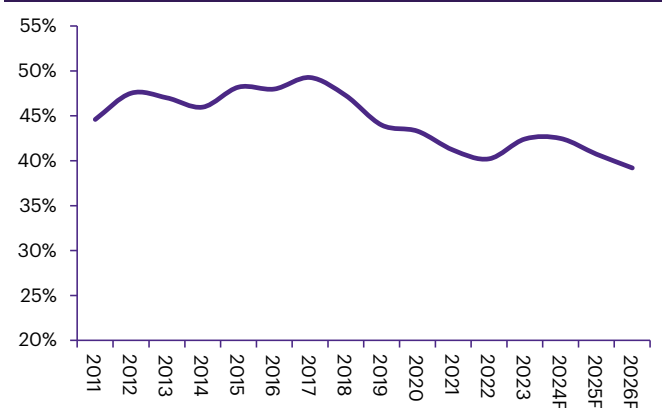
Source: AEONTS and InnovestX Research

Figure 3: NIM, loan yield, and cost of funds



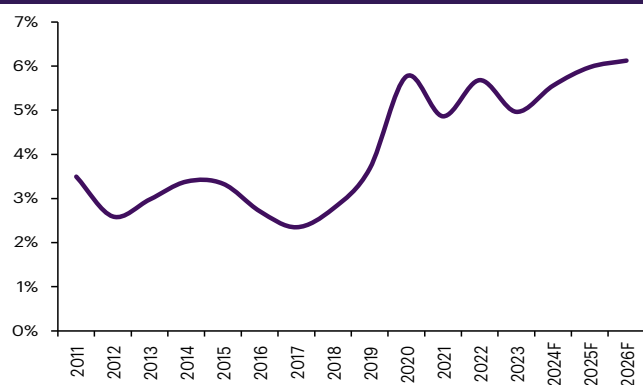
Source: AEONTS and InnovestX Research

Figure 4: Cost to income ratio



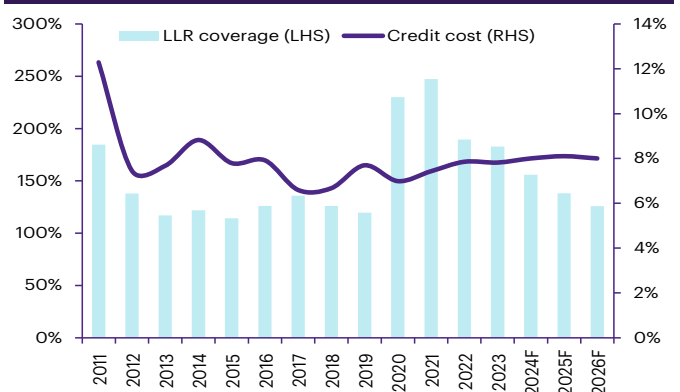
Source: AEONTS and InnovestX Research

Figure 5: NPL ratio



Source: AEONTS and InnovestX Research

Figure 6: Credit cost and LLR coverage



Source: AEONTS and InnovestX Research

Figure 7: Valuation summary (price as of Jul 8, 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	Outperform	124.50	158.0	31.3	9.6	9.8	9.2	(15)	(2)	7	1.3	1.2	1.1	14	13	12	4.4	4.4	4.7
KTC	Underperform	38.50	40.0	6.9	13.6	13.5	12.5	3	1	7	2.8	2.5	2.2	22	19	19	2.9	3.0	3.2
MTC	Neutral	44.00	50.0	14.3	19.0	15.6	12.7	(4)	22	22	2.9	2.5	2.1	16	17	18	0.5	0.6	0.8
SAWAD	Neutral	36.50	43.0	19.3	10.0	10.1	8.9	12	(1)	13	1.8	1.6	1.4	19	18	17	0.0	1.5	1.7
TIDLOR	Outperform	18.40	27.0	48.5	13.6	11.6	9.2	(7)	18	25	1.8	1.7	1.4	14	15	17	1.5	1.7	2.2
THANI	Neutral	2.20	2.5	19.0	9.7	10.2	9.4	(27)	(5)	9	1.0	1.0	0.9	10	10	10	0.9	5.4	5.9
<b>Average</b>					<b>12.6</b>	<b>11.8</b>	<b>10.3</b>	<b>(6)</b>	<b>5</b>	<b>14</b>	<b>1.9</b>	<b>1.7</b>	<b>1.5</b>	<b>16</b>	<b>15</b>	<b>15</b>	<b>1.7</b>	<b>2.8</b>	<b>3.1</b>

Source: InnovestX Research

**ข้อสงวนสิทธิ์:**

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“บริษัท”) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่ นักลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆ ไปใช้ในทุกรณณ์ 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 กรัสด์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์ แอล เอช โฮเทล ความเห็น ข่าว บทวิจย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดพลาด หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาคุณลักษณะของการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

INVX สงวนสิทธิ์ในการใช้ดุลพินิจของตนเองแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนดเท่านั้น และห้ามมิให้มีการทำซ้ำ ดัดแปลง เผยแพร่ ขาย จำหน่าย พิมพ์ซ้ำ ส่งต่อ หรือแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าในลักษณะใดๆ เว้นแต่จะได้รับความยินยอมเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX ก่อน

การซื้อขายฟิวเจอร์สและอปชั่น (Futures and Options) มีความเสี่ยงสูงที่อาจก่อให้เกิดผลขาดทุนอย่างมีนัยสำคัญ จึงไม่เหมาะสมกับบุคคลทุกคน ทั้งนี้ ก่อนการตัดสินใจซื้อขายฟิวเจอร์สและอปชั่น ท่านควรพิจารณาถึงฐานะทางการเงิน วัตถุประสงค์ในการลงทุน ประสบการณ์ในการลงทุนของท่าน ตลอดจนความเสี่ยงที่ท่านสามารถยอมรับได้อย่างรอบคอบ เนื่องจากมีความเป็นไปได้ที่ท่านอาจสูญเสียเงินลงทุนมากกว่าเงินลงทุนเริ่มแรก ท่านควรพิจารณาถึงความเสียหายทั้งหมดที่อาจเกิดขึ้นจากการซื้อขายฟิวเจอร์สและอปชั่น และท่านควรตัดสินใจลงทุนด้วยตนเอง และ/หรือ ในกรณีที่มีข้อสงสัย ท่านควรขอคำแนะนำจากที่ปรึกษาทางการลงทุน

เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนด (intended recipient) เท่านั้น และห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ไปทำซ้ำ ส่งต่อ เผยแพร่ ขาย จำหน่าย คัดลอก นำออกแสดง หรือนำไปแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ ไม่ว่าด้วยวิธีการใด ๆ โดยมิได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก 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, ALLA, ALT, AMA, AMARIN, AMATA, AMATAV, ANAN, AOT, AP, APCO, APCS, ARIP, ARROW, ASEFA, ASK, ASP, ASW, ATP30, AUCTION, 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, PTTCG, 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, SGF, SGP, SHR, SICT, SIRI, SIS, SITHAI, SJWD, SKR, SM, SMP, 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, 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<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 (ได้รับรับรอง)**

2S, AAI, ADVANC, AE, 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, BLA, BPP, BRR, BSBM, BTC, 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, GIDA, 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, PREB, PRG, PRINC, PRM, PROS, PSH, PSL, PSTC, PT, PTECH, PTG, PTT, PTTEP, PTTCG, 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, SMP, 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, WIJK, XO, YUASA, ZEN, ZIGA

**Declared (ประกาศเจตนาสมัคร)**

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, AUCTION, AURA, B52, BA, BBIK, BC, BCT, BDMS, BEAUTY, BEM, BGT, BH, BIG, BIOTEC, BIS, BIZ, BJC, BJCHI, BKD, BKGI, BKIH, BLC, BLESS, BLISS, BM, BOL, BPS, BR, BRI, BROCK, BSM, BSRC, BTNC, BTW, BUI, BVG, CCET, CCP, CEYE, CFARM, CGD, CH, CHAO, 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, PROS, PSH, PSL, PSTC, PT, PTECH, 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, KCC, 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, LTS, MAGURO, 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, 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, QTCC, 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, SCL, 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, 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, THG, 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, TRIFN, TRP, TRUBB, TRV, TSE, TTI, TTT, TTW, TURTLE, TVH, TVT, TWP, TWZ, TYCN, UAC, UBA, UMI, UMS, UNIQU, UP, UPF, UPOIC, UREKA, UTP, UVAN, VARO, VIBHA, VL, VNG, TRG, 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.