

เงินทุน

SET FIN index Close: 20/9/2024 3,196.54 -39.79 / -1.23% Bt2,807mn
 Bloomberg ticker: SETFIN



ปรับเพิ่มคาดการณ์กำไรเพื่อสะท้อนโอกาสลดดอกเบี้ยนโยบาย

เราได้รวมโอกาสที่จะมีการปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายเข้ามาในประมาณการของเรา ซึ่งหนุนให้ประมาณการกำไรปี 2568-2569 ของหุ้นกลุ่มเงินทุนปรับเพิ่มขึ้น 2-6% และราคาเป้าหมายปรับเพิ่มขึ้น 11-29% ดังนั้นเราจึงปรับคำแนะนำสำหรับ TIDLOR ขึ้นสู่ OUTPERFORM และเปลี่ยนหุ้นเด่นของกลุ่มจาก MTC เป็น TIDLOR เนื่องจาก valuation ของ TIDLOR ต่ำกว่าและถูกกว่า MTC อย่างมีนัยสำคัญ ราคาหุ้นกลุ่มเงินทุนในปัจจุบันสะท้อนโอกาสที่ต้นทุนทางการเงินจะลดลงจากการปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายไปบ้างแล้ว สำหรับการเทรดระยะสั้น เราแนะนำให้ซื้อเมื่อราคาอ่อนตัว

รวมโอกาสที่จะมีการปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายเข้ามาในประมาณการ หลังจากคณะกรรมการนโยบายการเงินของธนาคารกลางสหรัฐ (FOMC) ปรับอัตราดอกเบี้ย Fed Fund Rate ลดลง 50 bps นักเศรษฐศาสตร์ของ INVX คาดการณ์ว่า ธปท. จะปรับอัตราดอกเบี้ยนโยบายลดลง 50 bps ใน 4Q67 และ 50 bps ใน 1H68 ดังนั้นเราจึงคาดว่าธนาคารต่างๆ จะปรับอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ (MLR) ลดลง 25 bps ใน 4Q67 และปรับลงอีก 25 bps ใน 1H68 ซึ่งจะทำให้ต้นทุนการกู้ยืมของบริษัทเงินทุนลดลงในระดับเดียวกัน เนื่องจากแหล่งเงินทุนของบริษัทที่ประกอบธุรกิจสินเชื่อเพื่อผู้บริโภค (consumer finance) ส่วนใหญ่มาจากการกู้ยืมระยะยาว ดังนั้นต้นทุนทางการเงินจะทยอยปรับลงในระยะเวลา 2 ปีหลังจากมีการปรับลดอัตราดอกเบี้ย เราปรับประมาณการ NIM เพิ่มขึ้น 1-3 bps สำหรับปี 2567, 8-19 bps สำหรับปี 2568 และ 7-23 bps สำหรับปี 2569 โดยคาดว่าจะเห็น NIM ของ TIDLOR และ SAWAD ปรับตัวดีขึ้นมากที่สุดในปี 2568 และปี 2569 ตามลำดับ ซึ่งเป็นผลมาจากอัตราผลตอบแทนของเงินให้สินเชื่อที่เพิ่มขึ้นจากการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยสินเชื่อและต้นทุนทางการเงินที่ลดลง ในขณะเดียวกัน เราคาดว่าจะเห็น NIM ของ AEONTS และ KTC ลดลงในปี 2568 อันเป็นผลจาก: 1) มาตรการแก้หนี้เรื้อรังของ ธปท. และ 2) การให้เครดิตเงินคืนเทียบเท่าดอกเบี้ย 0.5% ของยอดค้างชำระสินเชื่อบัตรเครดิตใน 1H68 และ 0.25% ใน 2H68 สำหรับลูกค้าที่ผ่อนชำระขั้นต่ำมากกว่าหรือเท่ากับ 8%

กังวลปัญหาด้านคุณภาพสินทรัพย์ แม้ผ่านจุดเลวร้ายที่สุดไปแล้ว แต่กลุ่ม consumer finance ยังคงเผชิญกับวงวนปัญหาด้านคุณภาพสินทรัพย์ ใน 4Q67 คุณภาพสินทรัพย์น่าจะได้รับประโยชน์จากการที่รัฐบาลแจกเงินสดคนละ 10,000 บาท ให้แก่ผู้ถือบัตรสวัสดิการแห่งรัฐและผู้พิการจำนวน 14.5 ล้านคน เริ่มตั้งแต่วันที่ 25 ก.ย. ซึ่งน่าจะชดเชยกับผลกระทบเชิงลบจากสถานการณ์น้ำท่วมที่เกิดขึ้นเป็นวงกว้าง (หลักๆ ในภาคเหนือของประเทศไทย) ราคารถมือสองยังคงมีความเสี่ยงที่จะได้รับผลกระทบจากการเร่งยึดรถ ดัชนีราคารถมือสองลดลง 7% MoM และ 15% YoY ในเดือนก.ค. บริษัท consumer finance ใช้นโยบายปล่อยสินเชื่อที่เข้มงวดมากขึ้น โดยปรับ LTV ลดลงใน 1H67 เราคาดว่า MTC TIDLOR และ SAWAD จะมี credit cost เพิ่มขึ้น HoH ใน 2H67 เนื่องจากคาดว่าราคารถมือสองจะลดลงอีก อย่างไรก็ตาม เราคาดว่า KTC และ AEONTS จะมี credit cost ลดลง HoH ใน 2H67 จากผลกระทบเชิงบวกจากการแจกเงิน 10,000 บาทและผลกระทบ front-loaded จากการปรับเพิ่มอัตราชำระบัตรเครดิตขึ้นต่ำกว่า 5% เป็น 8% ใน 1H67

การเติบโตของสินเชื่อมีแนวโน้มชะลอลง เราคาดว่า การเติบโตของสินเชื่อจะชะลอลงในปี 2567-2569 อันเป็นผลมาจาก: 1) การใช้นโยบายปล่อยสินเชื่อที่เข้มงวดมากขึ้น 2) การเร่งตัดหนี้สูญ 3) สภาวะแวดล้อมที่ไม่เอื้ออำนวยในการออกหุ้นกู้ 4) การปรับเพิ่มอัตราชำระบัตรเครดิตขึ้นต่ำกว่า 5% เป็น 8% และ 5) การใช้มาตรการกำหนดภาระหนี้ต่อรายได้ (DSR) ในปี 2568 สำหรับสินเชื่อจำนำทะเบียน เราคาดว่า การเติบโตของสินเชื่อจะชะลอลงมาอยู่ที่ 10-18% ในปี 2567-2569 เทียบกับ 20-30% ในปี 2562-2566

ปรับประมาณการกำไรปี 2568 เพิ่มขึ้น = เติบโตแข็งแกร่งในปี 2568 แต่ยังคงอ่อนข้างทรงตัวใน 2H67 เราปรับประมาณการกำไรปี 2568 เพิ่มขึ้น 2-4% และปี 2569 เพิ่มขึ้น 4-6% โดยในปี 2568 เราคาดว่า MTC จะเป็นบริษัทที่รายงานกำไรเติบโตแข็งแกร่งที่สุดที่ 27% ตามด้วย TIDLOR ที่ 21% และ SAWAD ที่ 12% (+3% สำหรับ EPS) ในขณะที่ KTC และ AEONTS จะรายงานกำไรเติบโตเล็กน้อยที่ 5% สำหรับ 2H67 เราคาดว่ากำไรจะอยู่ในระดับที่ค่อนข้างทรงตัว QoQ และ YoY โดยเกิดจากสินเชื่อที่อยู่ในระดับทรงตัว QoQ NIM ที่ลดลง QoQ จากต้นทุนทางการเงินที่สูงขึ้น และ credit cost ที่อยู่ในระดับสูงต่อเนื่อง

ปรับราคาเป้าหมายเพิ่มขึ้น และเลือก TIDLOR เป็นหุ้นเด่นตัวใหม่ของกลุ่ม เราปรับราคาเป้าหมายของบริษัท consumer finance (ยกเว้น AEONTS ที่รอการประกาศผลประกอบการ 2QFY67 ในเดือนต.ค.) เพิ่มขึ้น 11-29% เพื่อสะท้อน sustainable ROE ที่สูงขึ้นจากต้นทุนทางการเงินที่ลดลง ดังนั้นเราจึงปรับคำแนะนำสำหรับ TIDLOR ขึ้นสู่ OUTPERFORM และเปลี่ยนหุ้นเด่นของกลุ่มจาก MTC เป็น TIDLOR เนื่องจาก valuation ของ TIDLOR ต่ำกว่าและถูกกว่า MTC เรายังคงคำแนะนำ OUTPERFORM สำหรับ MTC และ AEONTS รวมถึงคงคำแนะนำ UNDERPERFORM สำหรับ KTC (เนื่องจาก valuation แพงเมื่อเทียบกับแนวโน้มการเติบโต) และ SAWAD (เนื่องจากมีความเสี่ยงสูงกว่าบริษัทอื่นๆ ในกลุ่มเดียวกันในด้าน ESG จากการสืบสวนของ DSI คุณภาพสินทรัพย์จากธุรกิจสินเชื่อเช่าซื้อรถจักรยานยนต์ และข้อจำกัดด้านการจัดหาเงินทุน)

ปัจจัยเสี่ยงที่สำคัญ: 1) ความเสี่ยงด้านคุณภาพสินทรัพย์จากการฟื้นตัวทางเศรษฐกิจที่ไม่ทั่วถึง 2) ความเสี่ยงด้าน credit cost จากราคารถมือสองที่ลดลง 3) การแข่งขันที่สูงขึ้นจากธนาคารต่างๆ และ 4) ความเสี่ยง ESG จากการให้บริการลูกค้าอย่างเป็นธรรม (market conduct) และความเสี่ยงด้านกฎระเบียบ

Valuation summary

	Rating	Price (Bt)	TP (Bt)	ETR (%)	P/E (x)	P/BV (x)	24F	25F	24F	25F
AEONTS	Outperform	142.0	158.0	15.1	11.8	11.3	1.4	1.3		
KTC	Underperform	47.3	39.0	(15.0)	16.5	15.8	3.0	2.7		
MTC	Outperform	52.3	58.0	11.5	19.2	15.1	3.0	2.5		
SAWAD	Underperform	43.5	41.0	(4.6)	12.8	12.4	2.0	1.9		
TIDLOR	Outperform	18.9	22.0	18.0	12.5	10.4	1.7	1.5		
THANI	Neutral	2.2	2.0	(4.9)	12.0	11.6	1.0	0.9		
Average					14.1	12.8	2.0	1.8		

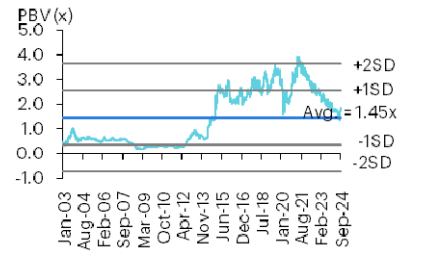
Source: InnovestX Research

Price performance

(%)	Absolute			Relative to SET		
	1M	3M	12M	1M	3M	12M
AEONTS	14.1	9.2	(13.9)	5.1	(1.7)	(10.2)
KTC	14.5	13.2	2.2	5.6	1.8	6.6
MTC	17.4	20.1	35.7	8.2	8.1	41.6
SAWAD	18.4	22.5	5.7	9.1	10.3	10.3
TIDLOR	25.2	1.1	(9.3)	15.3	(9.0)	(5.4)
THANI	13.5	0.9	(24.6)	4.6	(9.2)	(21.3)

Source: SET, InnovestX Research

Finance sector's PBV



Source: SET, InnovestX Research

นักวิเคราะห์

กิตติมา สัตย์พันธ์, CFA

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน
 ด้านหลักทรัพย์
 0-2949-1003
 kittima.s@innovestx.co.th

รวมโอกาสที่จะมีการปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายเข้ามาในประมาณการ หลังจากคณะกรรมการนโยบายการเงินของธนาคารกลางสหรัฐ (FOMC) ปรับอัตราดอกเบี้ย Fed Fund Rate ลดลง 50 bps นักเศรษฐศาสตร์ของ INVX คาดการณ์ว่า ธปท. จะปรับอัตราดอกเบี้ยนโยบายลดลง 50 bps ใน 4Q67 และ 50 bps ใน 1H68 ดังนั้นเราจึงคาดว่าธนาคารต่างๆ จะปรับอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ (MLR) ลดลง 25 bps ใน 4Q67 และปรับลงอีก 25 bps ใน 1H68 ซึ่งจะ ทำให้ต้นทุนการกู้ยืมของบริษัทเงินทุนลดลงในระดับเดียวกัน เนื่องจากแหล่งเงินทุนของบริษัทที่ประกอบธุรกิจสินเชื่อเพื่อผู้บริโภค (consumer finance) ส่วนใหญ่มาจากการกู้ยืมระยะยาว ดังนั้นต้นทุนทางการเงินจะทยอยปรับลงในระยะเวลา 2 ปีหลังจากมีการปรับลดอัตราดอกเบี้ย เราปรับประมาณการ NIM เพิ่มขึ้น 1-3 bps สำหรับปี 2567, 8-19 bps สำหรับปี 2568 และ 7-23 bps สำหรับปี 2569 โดยคาดว่าจะเห็น NIM ของ TIDLOR และ SAWAD ปรับตัวดีขึ้นมากที่สุดในปี 2568 และปี 2569 ตามลำดับ ซึ่งเป็นผลมาจากอัตราผลตอบแทนของเงินให้สินเชื่อที่สูงขึ้นจากการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยสินเชื่อและต้นทุนทางการเงินที่ลดลง ในขณะเดียวกัน เราคาดว่าจะเห็น NIM ของ AEONTS และ KTC ลดลงในปี 2568 อันเป็นผลจาก: 1) มาตรการแก้หนี้เรื้อรังของ ธปท. และ 2) การให้เครดิตเงินคืนเทียบเท่าดอกเบี้ย 0.5% ของยอดค้างชำระสินเชื่อบัตรเครดิตใน 1H68 และ 0.25% ใน 2H68 สำหรับลูกหนี้ที่ผ่อนชำระล่าช้ามากกว่าหรือเท่ากับ 8%

Figure 1: ส่วนต่างอัตราดอกเบี้ยสุทธิ (NIM)

	NIM					Movement			Change from old forecast		
	2022	2023	2024F	2025F	2026F	2024F	2025F	2026F	2024F	2025F	2026F
AEONTS	18.55%	17.93%	17.80%	17.64%	17.66%	-0.12%	-0.17%	0.03%	0.03%	0.12%	0.16%
KTC	13.28%	13.31%	12.78%	12.76%	12.89%	-0.53%	-0.03%	0.14%	0.01%	0.08%	0.07%
MTC	15.64%	15.09%	14.31%	14.48%	14.61%	-0.78%	0.17%	0.12%	0.01%	0.21%	0.31%
TIDLOR	16.11%	15.58%	15.86%	16.22%	16.30%	0.28%	0.36%	0.08%	0.02%	0.19%	0.23%
SAWAD	17.83%	17.72%	15.30%	15.57%	15.71%	-2.42%	0.27%	0.14%	0.03%	0.14%	0.19%

Source: Company data and InnovestX Research

กังวลปัญหาด้านคุณภาพสินทรัพย์ แม้ผ่านจุดเลวร้ายที่สุดไปแล้ว แต่กลุ่ม consumer finance ยังคงเผชิญกับกังวลปัญหาด้านคุณภาพสินทรัพย์ ใน 4Q67 คุณภาพสินทรัพย์น่าจะได้รับประโยชน์จากการที่รัฐบาลแจกเงินสดคนละ 10,000 บาท ให้แก่ผู้ถือบัตรสวัสดิการแห่งรัฐและผู้พิการจำนวน 14.5 ล้านคน เริ่มตั้งแต่วันที่ 25 ก.ย. ซึ่งน่าจะชดเชยกับผลกระทบเชิงลบจากสถานการณ์น้ำท่วมที่เกิดขึ้นเป็นวงกว้าง (หลักๆ ในภาคเหนือของประเทศไทย) ราคารถมือสองยังคงมีความเสี่ยงที่จะได้รับผลกระทบจากการเร่งยึดรถ ดัชนีราคารถมือสองลดลง 7% MoM และ 15% YoY ในเดือนก.ค. บริษัท consumer finance ใช้นโยบายปล่อยสินเชื่อที่เข้มงวดมากยิ่งขึ้น โดยปรับ LTV ลดลงใน 1H67 เราคาดว่า MTC TIDLOR และ SAWAD จะมี credit cost เพิ่มขึ้น HoH ใน 2H67 เนื่องจากคาดว่าราคารถมือสองจะลดลงอีก อย่างไรก็ตาม เราคาดว่า KTC และ AEONTS จะมี credit cost ลดลง HoH ใน 2H67 จากผลกระทบเชิงบวกจากการแจกเงิน 10,000 บาทและผลกระทบ front-loaded จากการปรับเพิ่มอัตราชำระบัตรเครดิตขึ้นต่ำกว่า 5% เป็น 8% ใน 1H67

Figure 2: Credit cost

	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24F	4Q24F	2022	2023	2024F	2025F	2026F
AEONTS	8.92%	8.30%	8.09%	5.61%	9.14%	8.74%	7.98%	7.25%	7.85%	7.82%	8.25%	8.25%	8.25%
KTC	5.30%	5.54%	5.60%	5.93%	6.23%	6.44%	6.33%	6.04%	4.98%	5.48%	6.00%	6.00%	6.00%
MTC	3.51%	3.76%	3.88%	3.67%	3.16%	3.08%	3.36%	3.44%	2.70%	3.72%	3.25%	3.20%	3.15%
TIDLOR	3.14%	3.20%	3.09%	4.29%	3.32%	3.62%	3.70%	3.76%	2.26%	3.39%	3.60%	3.50%	3.40%
SAWAD	1.39%	3.04%	1.41%	2.81%	1.99%	2.18%	2.21%	2.14%	0.18%	2.32%	2.10%	2.10%	2.05%

หมายเหตุ: ตัวเลข 2Q67 ของ AEONTS คาดการณ์โดย InnovestX Research

Source: Company data and InnovestX Research

Figure 3: การเคลื่อนไหวของ NPL

	% QoQ change in NPLs						% QoQ change in NPLs + write off					
	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24
AEONTS	4%	4%	7%	-26%	9%	NA.	42%	41%	51%	14%	55%	NA.
KTC	5%	10%	-10%	27%	-14%	-1%	71%	70%	48%	96%	152%	74%
MTC	14%	12%	-1%	1%	-7%	0%	30%	29%	24%	23%	13%	24%
TIDLOR	-3%	8%	4%	6%	9%	19%	34%	45%	46%	56%	46%	69%
SAWAD	16%	43%	10%	19%	6%	5%	20%	49%	19%	31%	17%	16%

หมายเหตุ: ตัวเลข 2Q67 ของ AEONTS คาดการณ์โดย InnovestX Research

Source: Company data and InnovestX Research

Figure 4: อัตราส่วน NPL และอัตราส่วนสินเชื่อ Stage 2

	NPLs/Total loans						Stage 2 loans/Total loans					
	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24
AEONTS	5.9%	6.1%	6.5%	5.0%	5.4%	5.5%	4.0%	4.1%	4.2%	3.2%	3.1%	4.2%
KTC	1.9%	2.0%	1.8%	2.2%	2.0%	2.0%	11.8%	12.2%	12.2%	12.5%	11.8%	11.3%
MTC	3.2%	3.4%	3.2%	3.2%	2.8%	2.7%	10.2%	10.0%	10.1%	10.1%	8.8%	8.6%
TIDLOR	1.5%	1.6%	1.5%	1.5%	1.6%	1.9%	18.3%	17.9%	17.2%	13.4%	16.9%	17.8%
SAWAD	2.5%	2.6%	2.7%	3.1%	3.2%	3.4%	7.2%	7.6%	7.9%	8.5%	9.6%	11.1%

หมายเหตุ: ตัวเลข 2Q67 ของ AEONTS คาดการณ์โดย InnovestX Research

Source: Company data and InnovestX Research

Figure 5: LLR สำหรับ NPL (ความเสียหายที่อาจเกิดขึ้นเมื่อลูกหนี้ผิดนัดชำระหนี้)

	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24
MTC	56%	54%	58%	64%	61%	62%	63%	64%	63%	65%
TIDLOR	69%	65%	61%	63%	65%	64%	65%	70%	66%	55%
SAWAD	9%	11%	17%	18%	19%	19%	22%	24%	24%	26%

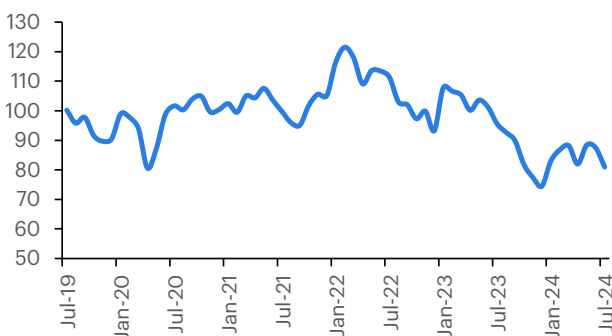
Source: Company data and InnovestX Research

Figure 6: LLR coverage

	LLR/NPLs					LLR/(NPLs + Stage 2 loans)				
	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24
AEONTS	176%	154%	183%	168%	162%	105%	94%	110%	107%	93%
KTC	433%	494%	400%	354%	363%	62%	64%	61%	50%	54%
MTC	105%	110%	116%	121%	125%	27%	27%	28%	31%	31%
TIDLOR	266%	264%	282%	264%	227%	22%	22%	23%	23%	22%
SAWAD	60%	58%	61%	63%	66%	17%	15%	17%	16%	16%

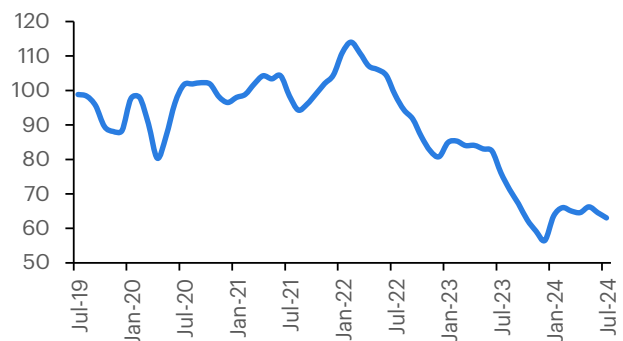
Source: Company data and InnovestX Research

Figure 7: ดัชนีราคาถยนต์มือสอง



Source: BoT and InnovestX Research

Figure 8: ดัชนีราคาบรรทุกมือสอง



Source: BoT and InnovestX Research

การเติบโตของสินเชื่อมีแนวโน้มชะลอลง เราคาดว่า การเติบโตของสินเชื่อ (โดยเฉพาะสินเชื่อจำนำทะเบียน) จะชะลอลงในปี 2567-2569 อันเป็นผลมาจาก: 1) การใช้นโยบายปล่อยสินเชื่อที่เข้มงวดมากขึ้น 2) การเร่งตัดหนี้สูญ 3) สภาวะแวดล้อมที่ไม่เอื้ออำนวยในการออกหุ้นกู้ 4) การปรับเพิ่มอัตราชำระบัตรเครดิตขึ้นต่ำกว่า 5% เป็น 8% (มีผลบังคับใช้เดือนม.ค. 2567) และ 5) การใช้มาตรการกำหนดภาระหนี้ต่อรายได้ (DSR) ในปี 2568

สำหรับสินเชื่อจำนำทะเบียน เราคาดว่า การเติบโตของสินเชื่อจะชะลอลงมาอยู่ที่ 10-18% ในปี 2567-2569 เทียบกับ 20-30% ในปี 2562-2566 TIDLOR และ SAWAD ปรับเป้าการเติบโตของสินเชื่อในปี 2567 ลดลง โดย TIDLOR คาดว่าการเติบโตของสินเชื่อในปี 2567 จะใกล้เคียงกับตัวเลขด้านต่ำของเป้าหมายที่บริษัทวางไว้ที่ 10-20% ซึ่งเป็นผลมาจากการคุมเข้มการปล่อยสินเชื่อมากขึ้นและการเร่งตัดหนี้สูญเพื่อควบคุมคุณภาพสินทรัพย์ SAWAD ปรับเป้าการเติบโตของสินเชื่อในปี 2567 ลดลงครึ่งหนึ่งจาก 20% เป็น 10% โดยเกิดจาก: 1) การปรับ LTV ลดลงมาอยู่ที่ 40% ในเดือนม.ค. จาก 50-60% ในปี 2565-2566 และ 2) สภาวะแวดล้อมที่ไม่เอื้ออำนวยในการออกหุ้นกู้

เราคาดว่า KTC และ AEONTS จะรายงานการเติบโตของสินเชื่อในปี 2567 เพียงเล็กน้อย ซึ่งเป็นผลมาจากการหดตัวของสินเชื่อบัตรเครดิตจากการปรับเพิ่มอัตราชำระบัตรเครดิตขึ้นต่ำกว่า 5% เป็น 8% การขยายสินเชื่อส่วนบุคคลอย่างระมัดระวัง และการเร่งตัดหนี้สูญ การใช้มาตรการกำหนดภาระหนี้ต่อรายได้ (DSR) ในปี 2568 อาจทำให้อัตราการเติบโตของสินเชื่อของบริษัทไม่โครไฟแนนซ์ชะลอลงในระยะยาว

Figure 9: การเติบโตของสินเชื่อรายไตรมาส

YoY	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24F	4Q24F
AEONTS	1%	0%	-1%	-3%	-3%	-2%	2%	3%
KTC	15%	11%	10%	8%	0%	-1%	-5%	6%
MTC	27%	24%	21%	19%	17%	16%	16%	17%
TIDLOR	27%	24%	21%	20%	21%	18%	15%	12%
SAWAD	80%	113%	94%	76%	53%	14%	11%	10%
QoQ	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24F	4Q24F
AEONTS	0%	0%	0%	-3%	0%	1%	1%	1%
KTC	-1%	2%	1%	5%	-6%	0%	1%	5%
MTC	4%	6%	4%	3%	3%	5%	4%	4%
TIDLOR	2%	5%	5%	6%	3%	3%	3%	3%
SAWAD	17%	35%	6%	5%	2%	0%	4%	4%

หมายเหตุ: ตัวเลข 2Q67 ของ AEONTS คาดการณ์โดย InnovestX Research

Source: Company data and InnovestX Research

Figure 10: การเติบโตของสินเชื่อรายปี

	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
AEONTS	9%	-3%	4%	3%	-3%	3%	5%	5%
KTC	10%	4%	3%	12%	8%	0%	4%	4%
MTC	26%	18%	29%	31%	19%	17%	16%	15%
TIDLOR	20%	7%	19%	32%	20%	12%	12%	12%
SAWAD	22%	6%	-15%	64%	76%	10%	13%	13%

Source: Company data and InnovestX Research

ปรับประมาณการกำไรปี 2568 เพิ่มขึ้น = เติบโตแข็งแกร่งในปี 2568 แต่ยังคงค่อนข้างทรงตัวใน 2H67 เราปรับประมาณการกำไรปี 2568 เพิ่มขึ้น 2-4% และปี 2569 เพิ่มขึ้น 4-6% โดยในปี 2568 เราคาดว่า MTC จะเป็นบริษัทที่รายงานกำไรเติบโตแข็งแกร่งที่สุดที่ 27% ตามด้วย TIDLOR ที่ 21% และ SAWAD ที่ 12% (+3% สำหรับ EPS) ในขณะที่ KTC และ AEONTS จะรายงานกำไรเติบโตเล็กน้อยที่ 5% สำหรับ 2H67 เราคาดว่ากำไรจะอยู่ในระดับที่ค่อนข้างทรงตัว QoQ และ YoY โดยเกิดจากสินเชื่อที่อยู่ในระดับทรงตัว QoQ NIM ที่ลดลง QoQ จากต้นทุนทางการเงินที่สูงขึ้น และ credit cost ที่อยู่ในระดับสูงต่อเนื่อง

Figure 11: ประมาณการกำไร

Unit: Bt mn	Earnings				Earnings growth				Change from old forecast		
	2023	2024F	2025F	2026F	2023	2024F	2025F	2026F	2024F	2025F	2026F
AEONTS	3,259	3,006	3,145	3,513	-15%	-8%	5%	12%	0%	2%	4%
KTC	7,295	7,361	7,714	8,387	3%	1%	5%	9%	0%	2%	4%
MTC	4,906	5,779	7,342	9,105	-4%	18%	27%	24%	0%	4%	5%
TIDLOR	3,790	4,403	5,306	6,109	4%	16%	21%	15%	0%	4%	6%
SAWAD	5,001	5,151	5,765	6,511	12%	3%	12%	13%	0%	4%	6%

Source: Company data and InnovestX Research

Figure 12: กำไรรายไตรมาส

Unit: Bt mn	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24F	4Q24F
AEONTS	617	842	706	1,094	524	700	791	991
KTC	1,872	1,806	1,857	1,761	1,803	1,826	1,843	1,889
MTC	1,070	1,200	1,285	1,351	1,389	1,444	1,453	1,493
TIDLOR	955	927	1,007	901	1,104	1,091	1,096	1,116
SAWAD	1,200	1,146	1,387	1,267	1,261	1,265	1,283	1,342
YoY	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24F	4Q24F
AEONTS	-45%	-7%	-36%	58%	-15%	-17%	12%	-9%
KTC	7%	-5%	5%	3%	-4%	1%	-1%	7%
MTC	-22%	-13%	7%	19%	30%	20%	13%	10%
TIDLOR	2%	-6%	12%	10%	16%	18%	9%	24%
SAWAD	16%	10%	17%	4%	5%	10%	-8%	6%
QoQ	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24F	4Q24F
AEONTS	-11%	36%	-16%	55%	-52%	33%	13%	25%
KTC	10%	-4%	3%	-5%	2%	1%	1%	2%
MTC	-5%	12%	7%	5%	3%	4%	1%	3%
TIDLOR	17%	-3%	9%	-11%	23%	-1%	0%	2%
SAWAD	-1%	-5%	21%	-9%	0%	0%	1%	5%

หมายเหตุ: ตัวเลข 2Q67 ของ AEONTS คาดการณ์โดย InnovestX Research

Source: Company data and InnovestX Research

Figure 13: EPS growth

	EPS (Bt)					EPS growth				
	2022	2023	2024F	2025F	2026F	2022	2023	2024F	2025F	2026F
AEONTS	15.26	13.04	12.02	12.58	14.05	7%	-15%	-8%	5%	12%
KTC	2.75	2.83	2.85	2.99	3.25	20%	3%	1%	5%	9%
MTC	2.40	2.31	2.73	3.46	4.30	3%	-4%	18%	27%	24%
TIDLOR	1.46	1.35	1.51	1.82	2.10	7%	-7%	12%	21%	15%
SAWAD	3.26	3.64	3.41	3.50	3.95	-5%	12%	-6%	3%	13%

Source: Company data and InnovestX Research

ปรับราคาเป้าหมายเพิ่มขึ้น และเลือก TIDLOR เป็นหุ้นเด่นตัวใหม่ของกลุ่ม เราปรับราคาเป้าหมายของบริษัท consumer finance (ยกเว้น AEONTS ที่รอการประกาศผลประกอบการ 2QFY67 ในเดือนต.ค.) เพิ่มขึ้น 11-29% เพื่อสะท้อน sustainable ROE ที่สูงขึ้นจากต้นทุนทางการเงินที่ลดลง ดังนั้นเราจึงปรับคำแนะนำสำหรับ **TIDLOR** ขึ้นสู่ OUTPERFORM และเปลี่ยนหุ้นเด่นของกลุ่มจาก MTC เป็น TIDLOR เนื่องจาก valuation ของ TIDLOR ต่ำกว่าและถูกกว่า MTC เรายังคงคำแนะนำ OUTPERFORM สำหรับ **MTC** และ **AEONTS** รวมถึงคงคำแนะนำ UNDERPERFORM สำหรับ **KTC** (เนื่องจาก valuation แพงเมื่อเทียบกับแนวโน้มการเติบโต) และ **SAWAD** (เนื่องจากมีความเสี่ยงสูงกว่าบริษัทอื่นๆ ในกลุ่มเดียวกันในด้าน ESG จากการสืบสวนของ DSI คุณภาพสินทรัพย์จากธุรกิจสินเชื่อเช่าซื้อรถจักรยานยนต์ และข้อจำกัดด้านการจัดหาเงินทุน)

Figure 14: ราคาเป้าหมายใหม่

	New TP (Bt)	2025F BVPS (Bt)	PBV target (x)	Sustainable ROE	L-T growth	Cost of equity
AEONTS	158	111.5	1.4	12.0%	2.5%	9.6%
KTC	39	17.4	2.2	18.0%	2.5%	9.6%
MTC	58	20.8	2.8	18.0%	5.0%	9.6%
TIDLOR	22	12.5	1.8	14.5%	4.0%	9.9%
SAWAD	41	23.2	1.8	15.0%	4.0%	10.2%

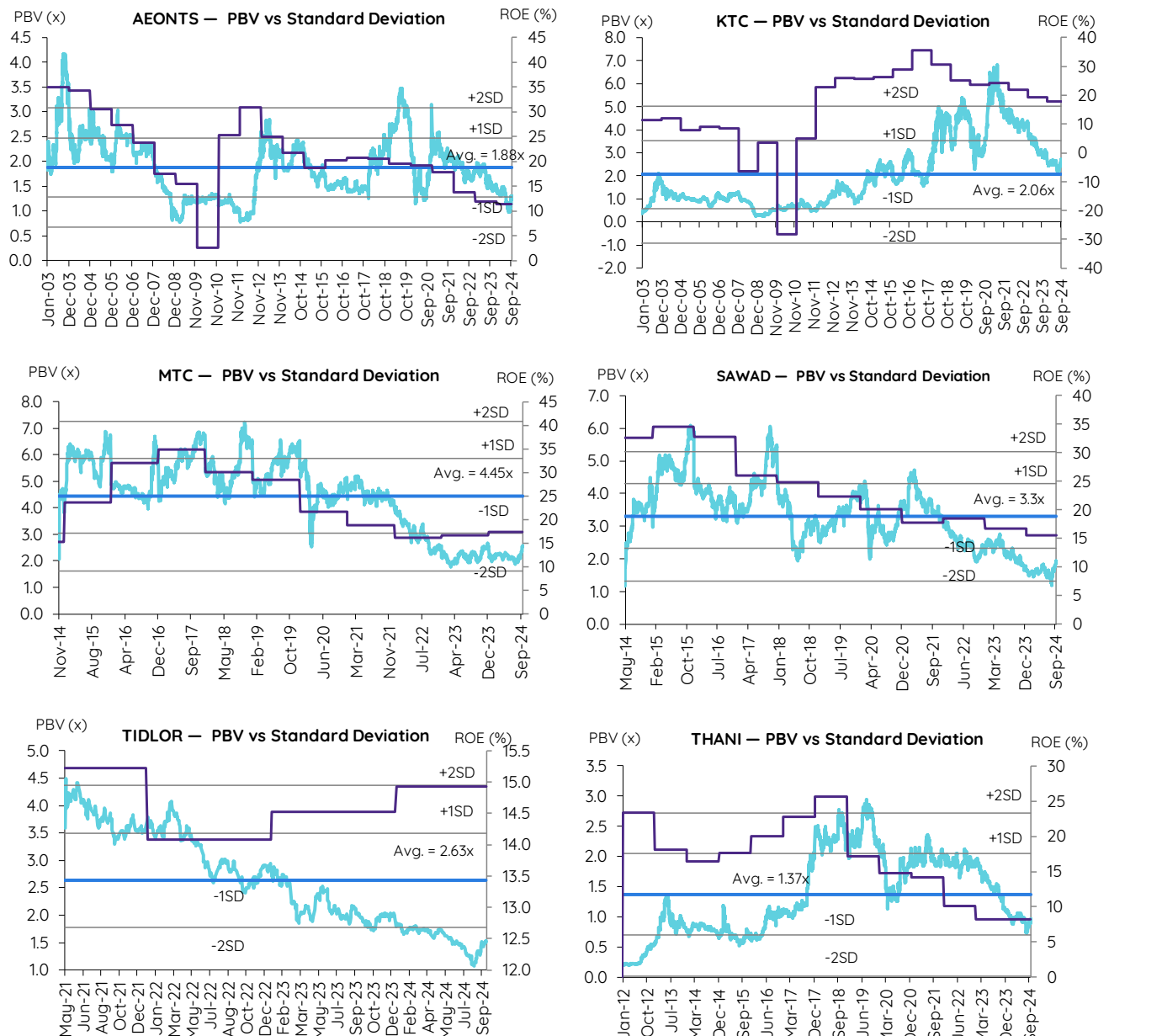
Source: Company data and InnovestX Research

Figure 15: Valuation summary (Price as of Sep 20, 2024)

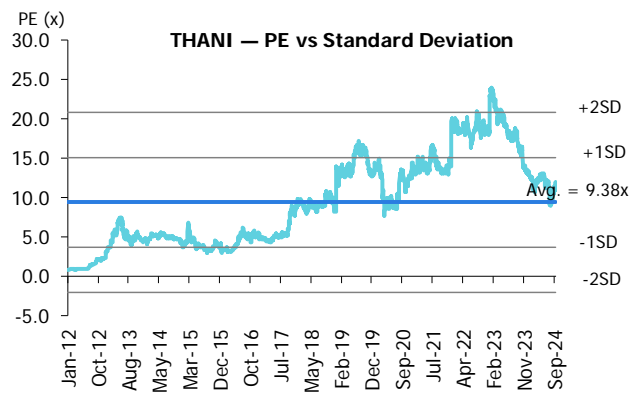
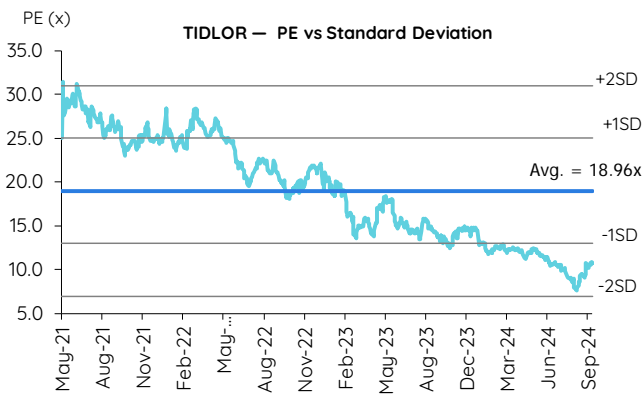
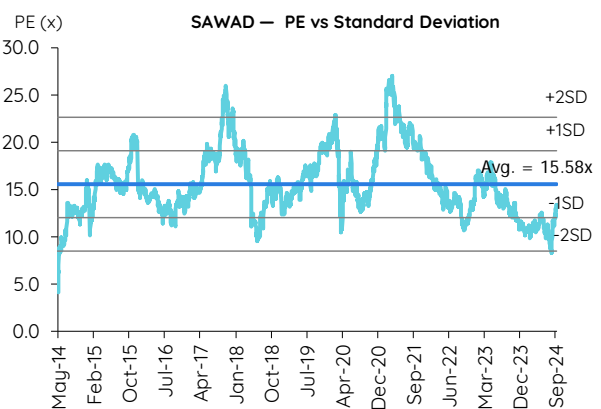
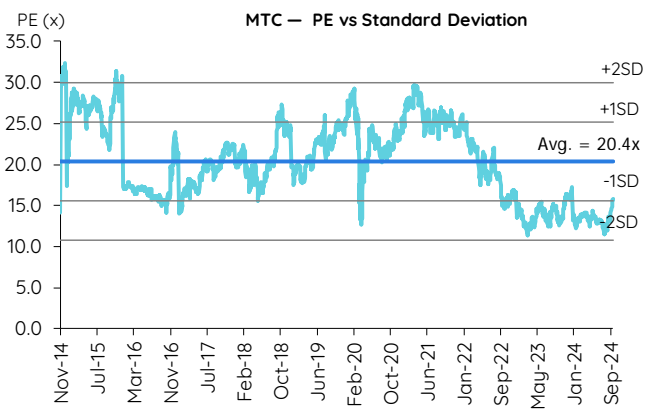
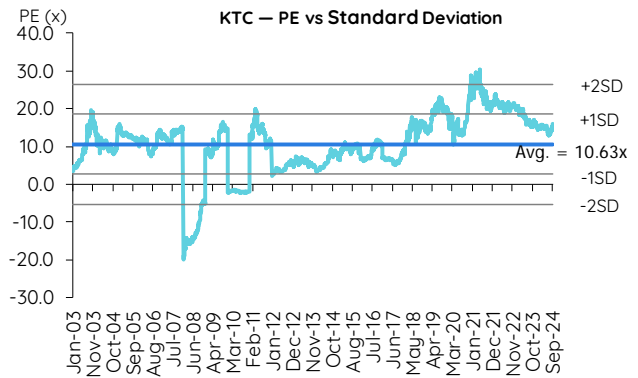
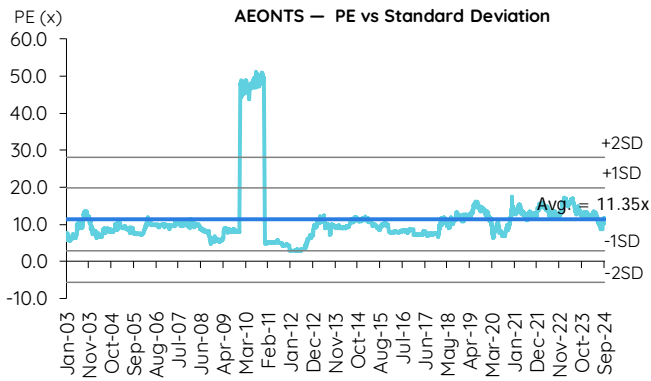
	Rating	Price (Bt/Sh)	Target (Bt/Sh)	ETR (%)	P/E (x)			EPS growth (%)			P/BV (x)			ROE (%)			Div. Yield (%)		
					23A	24F	25F	23A	24F	25F	23A	24F	25F	23A	24F	25F	23A	24F	25F
AEONTS	Outperform	142.00	158.0	15.1	10.9	11.8	11.3	(15)	(8)	5	1.5	1.4	1.3	14	12	12	3.9	3.9	4.1
KTC	Underperform	47.25	39.0	(15.0)	16.7	16.5	15.8	3	1	5	3.4	3.0	2.7	22	19	18	2.4	2.4	2.5
MTC	Outperform	52.25	58.0	11.5	22.6	19.2	15.1	(4)	18	27	3.5	3.0	2.5	16	17	18	0.4	0.5	0.7
SAWAD	Underperform	43.50	41.0	(4.6)	11.9	12.8	12.4	12	(6)	3	2.1	2.0	1.9	19	17	16	0.0	1.2	1.2
TIDLOR	Outperform	18.90	22.0	18.0	14.0	12.5	10.4	(7)	12	21	1.9	1.7	1.5	14	15	15	1.4	1.6	1.9
THANI	Neutral	2.18	2.0	(4.9)	9.6	12.0	11.6	(27)	(20)	4	1.0	1.0	0.9	10	8	8	0.9	3.3	3.5
Average					14.3	14.1	12.8	(6)	(1)	11	2.2	2.0	1.8	16	15	15	1.5	2.2	2.3

Source: InnovestX Research

Forward PBV vs. Standard Deviation



Forward PE vs. Standard Deviation



ESG comparison

	KTC		MTC		SAWAD		TIDLOR	
	2022	2023	2022	2023	2022	2023	2022	2023
ESG Financial Materiality Scores								
BESG ESG Score	4.96	—	2.59	—	1.96	—	1.74	—
BESG Environmental Pillar Score	3.88	—	0.03	—	-	—	0.45	—
BESG Social Pillar Score	4.89	—	2.10	—	3.99	—	1.05	—
BESG Governance Pillar Score	5.47	—	4.83	—	(1.01)	—	3.75	—
ESG Disclosure Scores								
ESG Disclosure Score	57.09	57.68	53.17	—	5.93	—	39.12	—
Environmental Disclosure Score	31.80	38.33	36.12	—	1.98	—	18.48	—
Social Disclosure Score	58.28	53.54	35.91	—	6.68	—	15.11	—
Governance Disclosure Score	81.10	81.10	87.36	—	6.57	—	83.59	—
Environmental								
Emissions Reduction Initiatives	Yes	Yes	No	n/a	Yes	Yes	No	n/a
Climate Change Policy	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	n/a	No	n/a
GHG Scope 1	0.50	0.52	8.24	10.24	n/a	n/a	1.96	2.92
GHG Scope 2 Location-Based	1.29	1.32	21.03	24.34	n/a	n/a	5.19	6.00
GHG Scope 3	0.16	1.17	1.07	0.99	n/a	n/a	0.53	0.73
Total Energy Consumption	—	4.19	69.22	—	n/a	n/a	18.70	—
Total Waste	0.21	0.27	n/a	n/a	n/a	n/a	0.07	0.21
Water Consumption	—	19.51	—	—	n/a	n/a	20.68	—
Social								
Consumer Data Protection Policy	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	n/a
Community Spending	1.75	2.10	4.25	—	n/a	n/a	n/a	n/a
Pct Women in Workforce	65.89	66.29	10.37	10.07	53.88	51.95	73.56	72.56
Pct Disabled in Workforce	1.00	—	—	—	0.63	0.53	n/a	n/a
Total Recordable Incident Rate - Employees	-	-	0.07	—	—	—	0.03	—
Employee Turnover Pct	17.11	12.17	28.65	12.10	3.07	—	—	14.60
Total Hours Spent by Firm - Employee Training	108,744	138,199	78,030	164,495	5,165	—	309,979	205,724
Governance								
Board Size	8.00	8.00	7.00	7.00	13.00	13.00	12.00	11.00
Number of Non Executive Directors on Board	7.00	6.00	5.00	5.00	9.00	9.00	11.00	10.00
Number of Female Executives	5.00	6.00	3.00	3.00	2.00	2.00	5.00	5.00
Number of Women on Board	1.00	3.00	3.00	3.00	1.00	1.00	1.00	1.00
Number of Independent Directors	5.00	4.00	4.00	4.00	5.00	5.00	4.00	4.00

Source: Bloomberg Finance L.P.

ข้อสงวนสิทธิ์:

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

บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“INVX”) เป็นบริษัทย่อยที่บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ แต่เพียงผู้เดียว และธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคารฯ”) เป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ ข้อมูลใด ๆ ก็เกี่ยวข้องกัธนาคารฯ 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 โยเทล ความเห็น ข่าวกวีจิว กวีเคระห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาคุณลักษณะของตนเองในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

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

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

เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้เฉพาะบุคคลที่กำหนด (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, BBK, 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, ITCL, 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, OISHI¹, 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, SFP², 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, BSRC, BTG, CEN, CGH, CH, CHIC, CI, CIG, CMC, COMAN, CSP, DOD, DPAINT, DV8, EFORL, EKH, 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, SPC, SIAM, SKE, SKY, SMART, SMD, SMIT, SOLAR, SPA, STECH, STPI, SVR, TC, TCCC³, 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.

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

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

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

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้คุ้มครอง)

2S, AAI, ADB, ADVANC, AE, AF, AH, AI, AIE, AIRA, AJ, AKP, AMA, AMANAH, AMATA, AMATAV, AP, APCS, AS, ASIAN, ASK, ASP, ASW, AWC, AYUD, B, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBGI, BBL, BCH, BCP, BCPG, BE8, BEC, BEYOND, BGC, BGRIM, BLA, BPP, BRI, BRR, BSBM, BTC, BTG, BTS, BWG, CBG, CEN, CENTEL, CFRESH, CGH, CHEWA, CHOTI, CHOW, CI, CIG, CIMBT, CM, CMC, COM7, CPALL, CPAXT, CPF, CPI, CPL, CPN, CPW, CRC, CREDIT, CSC, DCC, DELTA, DEMCO, DIMET, DMT, DOHOME, DRT, DUSIT, EA, EASTW, ECF, EGCO, EP, EPG, ERW, ETC, ETE, FNS, FPI, FPT, FSMART, FSX, FTE, GBX, GC, GCAP, GEL, GFPT, GGC, GJS, GLOBAL, GPI, GPSC, GSTEEL, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HEALTH, HENG, HMPRO, HTC, ICC, ICHI, IFS, III, ILINK, ILM, INET, INOX, INSURE, INTUCH, IRPC, ITCL, IVL, JAS, JR, JTS, KASET, KBANK, KCAR, KCC, KCE, KGEN, KGI, KKP, KSL, KTB, KTC, L&E, LANNA, LHFG, LHK, LPN, LRH, M, MAJOR, MALEE, MATCH, MBAX, MBK, MC, MCOT, MEGA, MENA, META, MFC, MFEC, MILL, MINT, MODERN, MONO, MOONG, MSC, MTC, MTI, NATION, NCAP, NEP, NKI, NOBLE, NRF, NWR, OCC, OGC, OR, ORI, OSP, 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, RBF, RML, RS, RWI, S&J, SA, SAAM, SABINA, SAK, SAPPE, SAT, SC, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGP, SCM, SCN, SEAOL, SE-ED, SELIC, SENA, SENX, SFLEX, SGC, SGP, SIRI, SITHAI, SKR, SM, SMIT, SMPC, SNC, SNP, SORKON, SPACK, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SRICHA, SSF, SSP, SSSC, SST, STA, STGT, STOWER, SUSCO, SVI, SVOA, SVT, SYMC, SYNTEC, TAE, TAKUNI, TASCO, TCAP, TCMC, TEGH, TFG, TFI, TFMAMA, TGE, TGH, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIDLOR, TIPC, TIPH, TISCO, TKN, TKS, TKT, TMD, TMILL, TMT, TNITY, TNL, TNP, TNR, TOG, TOP, TOPP, TPA, TPCS, TPLAS, TRT, TRU, TRUE, TSC, TSI, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TU, TURTLE, TVDH, TVO, TWPC, UBE, UBIS, UEC, UKEM, UPF, UV, VCOM, VGI, VIBHA, VIH, WACOAL, WHA, WHAUP, WICE, WIJK, XO, YUASA, ZEN, ZIGA, ZEN, ZIGA

Declared (ประกาศเจตนา)

ACE, ADVICE, ALT, AMARIN, AMC, ANI, APCO, B52, BLAND, BPS, BYD, CAZ, CHASE, CHG, CV, DEXON, DITTO, ECL, EKH, EVER, FLOYD, GREEN, HL, HUMAN, ICN, IHL, IP, ITC, JDF, JMART, K, KJL, LDC, LH, LIT, MITSIB, MJD, MOSHI, NER, NEX, PLE, PLUS, POLY, PQS, PRI, PRIME, PROEN, PROUD, PRTR, PTC, RT, S, SANKO, SAWAD, SCAP, SCGD, SFT, SHR, SINGER, SINO, SIS, SJWD, SKE, SNNP, SOLAR, SONIC, SUPER, TBN, TMI, TPAC, TPP, TQM, UREKA, VNG, WELL, WIN, WPH, XPG

N/A

24CS, 3K-BAT, A, A5, AAV, ABM, ACAP, ACC, ACG, ADD, AEONTS, AFC, AGE, AHC, AIT, AJA, AKR, AKS, ALLA, ALPHAX, ALUCON, AMARC, AMR, ANAN, AOT, APEX, APO, APP, APURE, AQUA, ARIN, ARIP, ARROW, ASAP, ASEFA, ASIA, ASIMAR, ASN, ATP30, AU, AUCTION, AURA, BA, BBK, BC, BCT, BDMS, BEAUTY, BEM, BGT, BH, BIG, BIOTEC, BIS, BIZ, BJC, BJCHI, BKD, BKGI, BKIH, BLC, BLESS, BLISS, BM, BOL, BR, BROCK, BSM, BSRC, BTNC, BTW, BUI, BVG, CCET, CCP, CEYE, CFARM, CGD, CH, CHAO, CHARAN, CHAYO, CHIC, CHO, CITY, CIVIL, CK, CKP, CMAN, CMO, CMR, CNT, COCOCO, COLOR, COMAN, CPANEL, CPH, CPR, CPT, CRANE, CRD, CSP, CSR, CSS, CTW, CWT, D, DCON, DDD, DHOUSE, DOD, DPAINT, DTCENT, DTICI, DV8, EASON, EE, EFORL, EMC, ESTAR, ETL, EURO, F&D, FANCY, FE, FM, FMT, FN, FORTH, FTI, FVC, GABLE, GENCO, GFC, GIFT, GL, GLAND, GLOCON, GLORY, GRAMMY, GRAND, GSC, GTB, GTV, GYT, HFT, HPT, HTECH, HYDRO, I2, IIG, IMH, IND, INGRS, INSET, IRC, IRCP, IT, ITD, ITNS, ITTHI, J, JAK, JCK, JCKH, JCT, JKN, JMT, JPARK, JSP, JUBILE, KAMART, KBS, KC, KCG, KCM, KDH, KEX, KIAT, KISS, KK, KKC, KLINIQ, KOOL, KTIS, KTMS, KUMWEL, KUN, KWC, KWI, KWM, KYE, LALIN, LEE, LEO, LOXLEY, LPH, LST, LTS, MAGURO, MANRIN, MASTER, MATI, MCA, M-CHAI, MCS, MDX, MEB, METCO, MGC, MGI, MGT, MICRO, MIDA, MK, ML, MORE, MST, MTW, MUD, MVP, NAM, NAT, NC, NCH, NCL, NCP, 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, PCE, PEACE, PEER, PERM, PF, PHG, PICO, PIN, PJW, PTL, PMC, PMTA, POLAR, PORT, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRIN, PRO, PSG, PSP, PTL, QTCG, RAM, RCL, READY, RICHY, RJH, ROCK, ROCTEC, ROH, ROJNA, RP, RPC, RPH, RSP, S11, SABUY, SAF, SAFARI, SAFE, SALEE, SAM, SAMART, SAMCO, SAMTEL, SAUCE, SAV, SAWANG, SBNEXT, SCI, SCL, SCP, SDC, SE, SEAFCO, SECURE, SGF, SHANG, SIAM, SICT, SIMAT, SISB, SK, SKN, SKY, SLM, SLP, SMART, SMD, SMK, SMT, SO, SPA, SPCG, SPG, SPREME, SPVI, SQ, SR, SRS, SSC, STANLY, STC, STEC, STECH, STHAI, STI, STP, STPI, STX, SUC, SUN, SUTHA, SVR, SWC, SYNEX, TACC, TAN, TPAC, TC, TCC, TCJ, TCOAT, TEAM, TEAMG, TEKA, TERA, TFM, TGPRO, TH, THAI, THANA, THE, THG, THMUI, TIGER, TITLE, TK, TKC, TLI, TM, TMC, TMM, TNDT, TNH, TNPC, TOA, TPBI, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPL, TPOLY, TPS, TQR, TR, TRC, TRITN, TRP, TRUBB, TRV, TSE, TTI, TTT, TTW, TVH, TVT, TWP, TWZ, TYCN, UAC, UBA, UMI, UMS, UNIQ, UOBKH, UP, UPOIC, UTP, UVAN, VARO, VL, VPO, VRANDA, W, WARRIX, WAVE, WFX, WGE, WINDOW, WINMED, WINNER, WORK, 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 June 30, 2024) are categorised into: companies that have declared their intention to join CAC, and companies certified by CAC.