

# ราชธานีลิซซิ่ง

บริษัท ราชธานีลิซซิ่ง  
จำกัด (มหาชน)

# THANI

Bloomberg THANI TB  
Reuters THANI.BK

**innovest<sup>x</sup>**  
บริษัทหลักทรัพย์ในกลุ่ม SCBX

## 3Q67: กำไรต่ำกว่าคาดมาก; ปรับลดคำแนะนำ

กำไรสุทธิ 3Q67 ออกมาต่ำกว่าคาดจาก ECL และ opex โดยผลประกอบการสะท้อนถึง credit cost และ NPL ไหลเข้าที่สูงขึ้น สิ้นเชื่อที่หดตัวลง NIM ที่ดีขึ้น และอัตราส่วนต้นทุนต่อรายได้ที่ปรับตัวเพิ่มขึ้นมาก เราปรับประมาณการกำไรปี 2567 และปี 2568 ลดลงปีละ 8% เพื่อสะท้อนการปรับประมาณการ credit cost เพิ่มขึ้น เราปรับลดคำแนะนำสำหรับ THANI ลงจาก NEUTRAL สู่ UNDERPERFORM โดยปรับราคาเป้าหมายลดลงจาก 2 บาท สู่ 1.6 บาท

**3Q67: กำไรสุทธิต่ำกว่าคาดมากจาก ECL และ opex** THANI รายงานกำไรสุทธิ 3Q67 ที่ 80 ลบ. (-69% QoQ, -68% YoY) ต่ำกว่า INVX คาด 70% โดยมีสาเหตุมาจาก ECL และ opex ที่สูงกว่าคาด

### รายการที่สำคัญใน 3Q67:

1) คุณภาพสินทรัพย์: NPL เพิ่มขึ้น 8% QoQ และ 23% QoQ ถ้านำยอดตัดหนี้สูญบวกกลับเข้ามา (เทียบกับ +18% QoQ ใน 2Q67) ซึ่งบ่งชี้ว่ามี NPL ไหลเข้าเพิ่มขึ้น อัตราส่วน NPL เพิ่มขึ้น 39 bps QoQ สู่ 3.8% credit cost เพิ่มขึ้น 118 bps QoQ สู่ 3.21% สูงกว่าที่เราคาดการณ์ไว้ค่อนข้างมาก LLR coverage อยู่ในระดับทรงตัวที่ 93% ใน 3Q67 เราปรับประมาณการ credit cost ปี 2567 เพิ่มขึ้น 35 bps สู่ 2.2% (+25 bps) สูงกว่าเป้าหมายของบริษัทที่ 1.3-1.4%

2) การเติบโตของสินเชื่อ: -3% QoQ, -11% YoY, -9% YTD เราปรับสมมติฐานการเติบโตของสินเชื่อปี 2567 ลดลงจาก -8% สู่ -10%

3) NIM: +9 bps QoQ (-22 bps YoY) โดยเกิดจากอัตราผลตอบแทนจากการให้สินเชื่อที่เพิ่มขึ้น 6 bps QoQ (-6 bps YoY) ขณะที่ต้นทุนทางการเงินเพิ่มขึ้น 8 bps QoQ (+31 bps YoY)

4) Non-NII: -10% QoQ (-14% YoY)

5) อัตราส่วนต้นทุนต่อรายได้: +920 bps QoQ (+668 bps YoY) สู่ 30.95% เพราะ opex เพิ่มขึ้น (+37% QoQ, +10% YoY)

**ปรับประมาณการกำไรลดลง** เราปรับประมาณการกำไรปี 2567 และปี 2568 ลดลงปีละ 8% เพื่อสะท้อนการปรับประมาณการ credit cost เพิ่มขึ้น โดยปัจจุบันเราคาดว่ากำไรจะลดลง 30% (-35% สำหรับ EPS) ในปี 2567 และฟื้นตัว 9% ในปี 2568 (credit cost ลดลง) กำไร 9M67 คิดเป็น 75% ของประมาณการกำไรปี 2567 ที่เราปรับใหม่ เราคาดว่ากำไร 4Q67 จะฟื้นตัวทั้ง QoQ และ YoY โดยเกิดจาก ECL ที่ลดลง

**ปรับคำแนะนำสู่ UNDERPERFORM โดยปรับราคาเป้าหมายลดลง** เราปรับลดคำแนะนำสำหรับ THANI ลงจาก NEUTRAL สู่ UNDERPERFORM โดยปรับราคาเป้าหมายลดลงจาก 2 บาท สู่ 1.6 บาท (อ้างอิง PBV ปี 2568 ที่ 0.7 เท่า)

**ปัจจัยเสี่ยงที่สำคัญ:** 1) ความเสี่ยงด้านคุณภาพสินทรัพย์จากการฟื้นตัวทางเศรษฐกิจที่ไม่ทั่วถึงและเศรษฐกิจโลกชะลอตัว 2) ขาดทุนจากการผิดนัดชำระหนี้ที่สูงขึ้น เนื่องจากมาตรการบรรเทาหนี้สองลดลง 3) ความเสี่ยงขาดต่อการเติบโตของสินเชื่ออันเป็นผลมาจากยอดขายรถบรรทุกที่ลดลง และ 4) ความเสี่ยงด้าน ESG จากการให้บริการลูกค้าอย่างไม่เป็นธรรม (market conduct)

### Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Net profit	(Bt mn)	1,753	1,287	906	988	1,127
EPS	(Bt)	0.31	0.23	0.15	0.16	0.18
BVPS	(Bt)	2.18	2.24	2.16	2.26	2.38
DPS	(Bt)	0.17	0.02	0.06	0.06	0.09
P/E	(x)	5.59	7.61	11.89	10.91	9.56
EPS growth	(%)	2.55	(26.58)	(35.96)	9.00	14.09
P/BV	(x)	0.79	0.77	0.80	0.76	0.73
ROE	(%)	14.65	10.28	6.93	7.16	7.79
Dividend yield	(%)	9.83	1.16	3.36	3.67	5.23

Source: InnovestX Research

### Tactical: UNDERPERFORM (3-month)

#### Stock data

Last close (Nov 6) (Bt)	1.73
Target price (Bt)	1.60
Mkt cap (Btbn)	10.78

12-m high / low (Bt)	2.8 / 1.7
Avg. daily 6m (US\$mn)	0.55
Foreign limit / actual (%)	49 / 8
Free float (%)	32.0
Outstanding Short Position (%)	0.45

#### Share price performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	(18.4)	(0.6)	(34.0)
Relative to SET	(19.2)	(12.6)	(36.6)

#### INVX core earnings vs consensus

Earnings vs consensus	2024F	2025F
Consensus (Bt mn)	1,081	1,233
INVX vs Consensus (%)	(16.1)	(19.9)

Earnings momentum	YoY	QoQ
INVX 4Q24 core earnings	Up	Up

#### 2023 Sustainability/2022 ESG Score

SET ESG Ratings	AA
-----------------	----

#### Bloomberg ESG Score and Rank in the sector

ESG Score and Rank	4.16 2/41
Environmental Score and Rank	4.95 3/42
Social Score and Rank	4.16 2/42
Governance Score and Rank	3.90 4/42

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

#### นักวิเคราะห์

##### กิตติมา สัตยพันธ์, CFA

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

**มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG**

เราเชื่อว่า THANI กำหนดเป้าหมายที่เป็นรูปธรรมเกี่ยวกับประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม พร้อมกับแนวโน้มที่แน่นอนและเปรียบเทียบผลการดำเนินงานที่เกิดขึ้นจริงกับเป้าหมาย เรามองว่าระบบการบริหารจัดการและการกำกับดูแลของบริษัทเป็นที่น่าพอใจ ซึ่งสะท้อนถึงขนาดที่เหมาะสมและความหลากหลายของคณะกรรมการบริษัท และความโปร่งใสกับผู้มีส่วนได้เสีย

**ESG Ratings and Indices**

<b>Bloomberg ESG Financial Materiality Score</b>	<b>4.16 (2023)</b>	<b>CG Rating</b>	<b>DJSI</b>	<b>SETESG</b>	<b>SET ESG Ratings</b>	
Rank in Sector	2/41	THANI	5	No	Yes	AA

Source: Thai Institute of Directors and SET

**ประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม (E)**

- THANI ตั้งเป้าลดการใช้ไฟฟ้า การใช้น้ำ การใช้กระดาษ และการปล่อยก๊าซเรือนกระจก 1-3% ใน 1-2 ปี และ 3-5% ใน 3-5 ปี จากปีฐาน (2562)
- ผลการดำเนินงานปี 2566: การใช้ไฟฟ้าเพิ่มขึ้น 10%; การใช้น้ำเพิ่มขึ้น 20%; การใช้กระดาษลดลง 24% และการปล่อยก๊าซเรือนกระจก (Scope 2) เพิ่มขึ้น 10%

**ประเด็นด้านสังคม (S)**

- ในปี 2566 สินเชื่อใหม่ที่มีวัตถุประสงค์เพื่อการประกอบอาชีพ 67.78% เทียบกับเป้าหมายที่ 50%
- ในปี 2566 สินเชื่อเช่าซื้อยานยนต์พลังงานทางเลือก (รถ EV และ Hybrid) มีจำนวน 1,116 ล้านบาท เทียบกับเป้าหมายที่ 1,000 ล้านบาท
- ในปี 2566 ผลการประเมินความพึงพอใจในการทำงานอยู่ที่ 88.23% และความผูกพันต่อองค์กรอยู่ที่ 91.55% เทียบกับเป้าหมายไม่น้อยกว่า 80%

**ประเด็นด้านธรรมาภิบาล (G)**

- ณ วันที่ 31 ธ.ค. 2566 คณะกรรมการ THANI ประกอบด้วยกรรมการ 12 คน ได้แก่ กรรมการที่เป็นผู้บริหาร 2 คน (16.66% กรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหาร 10 คน (41.66%) และกรรมการอิสระ 5 คน (41.66%) โดยมีกรรมการผู้หญิงเพียง 2 คน (16.66%)
- จำนวนกรรมการอิสระไม่เกิน 50% ของกรรมการทั้งหมด
- กรรมการอิสระสามารถดำรงตำแหน่งต่อเนื่องกันได้ไม่เกิน 9 ปี นับจากวันที่ได้รับการแต่งตั้งให้ดำรงตำแหน่งกรรมการอิสระครั้งแรกหรือหน่วยงานทางการที่เกี่ยวข้องกำหนด
- SET ESG Ratings อยู่ที่ระดับ "AA"

**ESG Financial Materiality Score and Disclosure**

	2022	2023
<b>ESG Financial Materiality Score</b>	<b>3.36</b>	<b>4.16</b>
<b>Environment Financial Materiality Score</b>	<b>4.59</b>	<b>4.95</b>
Emissions Reduction Initiatives	Yes	Yes
Climate Change Policy	Yes	Yes
GHG Scope 1 ('000 metric tonnes)	—	—
GHG Scope 2 Location-Based ('000 metric tonnes)	0.30	0.32
GHG Scope 3 ('000 metric tonnes)	—	—
Total Energy Consumption ('000 megawatt hours)	0.59	0.64
Electricity Used ('000 megawatt hours)	0.59	0.64
Total Waste ('000 metric tonnes)	0.01	0.01
Water Consumption ('000 cubic meters)	—	—
<b>Social Financial Materiality Score</b>	<b>2.83</b>	<b>4.16</b>
Consumer Data Protection Policy	Yes	Yes
Community Spending	—	—
Women in Workforce (%)	54.97	55.06
Disabled in Workforce (%)	0.00	1.01
Total Recordable Incident Rate (per 100 employees)	0.00	0.00
Employee Turnover (%)	—	—
Employee Training (hours)	2,993	2,267
<b>Governance Financial Materiality Score</b>	<b>3.91</b>	<b>3.90</b>
Board Size (persons)	12	12
Number of Executives / Company Managers (persons)	6	6
Number of Non Executive Directors on Board (persons)	10	10
Number of Female Executives (persons)	1	1
Number of Women on Board (persons)	2	2
Number of Independent Directors (persons)	5	5

Source: Bloomberg Finance L.P.

**Disclaimer**

การจัดทำข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และการกำกับดูแลกิจการที่ดี (Environmental Social Governance หรือ ESG) เป็นการนำข้อมูลและเปิดเผยโดยบริษัท Bloomberg ซึ่งมี การทำข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม ด้านสังคม และด้านธรรมาภิบาล อาทิเช่น ข้อมูลการใช้พลังงานที่สะท้อนต้นทุน ความเสี่ยงในการพึ่งพาพลังงานของธุรกิจ ความเสี่ยงด้านการทำงาน ที่อาจจะเกิดจากอุบัติเหตุ 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)	3,539	3,516	3,430	3,511	3,668	3,382	3,183	3,224
Interest expense	(Btmn)	1,011	1,063	913	926	1,172	1,221	1,058	1,019
<b>Net interest income</b>	(Btmn)	<b>2,527</b>	<b>2,452</b>	<b>2,517</b>	<b>2,585</b>	<b>2,496</b>	<b>2,161</b>	<b>2,125</b>	<b>2,205</b>
Non-interest income	(Btmn)	700	747	796	933	929	900	900	935
Non-interest expenses	(Btmn)	570	538	585	774	737	767	779	803
Pre-provision profit	(Btmn)	2,657	2,662	2,729	2,744	2,689	2,295	2,246	2,337
Provision	(Btmn)	194	338	586	555	1,048	1,133	979	892
Pre-tax profit	(Btmn)	2,463	2,324	2,143	2,189	1,641	1,162	1,267	1,445
Tax	(Btmn)	500	464	434	436	354	256	279	318
Equities & minority interest	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Core net profit</b>	(Btmn)	<b>1,964</b>	<b>1,860</b>	<b>1,709</b>	<b>1,753</b>	<b>1,287</b>	<b>906</b>	<b>988</b>	<b>1,127</b>
Extra item	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Net profit</b>	(Btmn)	<b>1,964</b>	<b>1,860</b>	<b>1,709</b>	<b>1,753</b>	<b>1,287</b>	<b>906</b>	<b>988</b>	<b>1,127</b>
EPS	(Bt)	<b>0.52</b>	<b>0.33</b>	<b>0.30</b>	<b>0.31</b>	<b>0.23</b>	<b>0.15</b>	<b>0.16</b>	<b>0.18</b>
DPS	(Bt)	0.24	0.17	0.17	0.17	0.02	0.06	0.06	0.09

### Balance Sheet

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Cash	(Btmn)	429	1,044	476	650	1,432	1,487	1,540	1,549
<b>Gross loans</b>	(Btmn)	<b>51,933</b>	<b>47,976</b>	<b>49,396</b>	<b>53,659</b>	<b>54,057</b>	<b>48,910</b>	<b>49,005</b>	<b>50,063</b>
Accrued interest receivable	(Btmn)	0	0	0	1	4	5	5	6
Loan loss reserve	(Btmn)	2,225	1,228	1,485	1,558	1,678	2,088	2,706	3,236
<b>Net loans</b>	(Btmn)	<b>49,709</b>	<b>46,748</b>	<b>47,911</b>	<b>52,101</b>	<b>52,383</b>	<b>46,827</b>	<b>46,304</b>	<b>46,832</b>
<b>Total assets</b>	(Btmn)	<b>50,881</b>	<b>48,518</b>	<b>49,223</b>	<b>53,909</b>	<b>55,260</b>	<b>49,758</b>	<b>49,288</b>	<b>49,825</b>
Deposits	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
S-T borrowings	(Btmn)	29,089	11,000	17,802	16,121	17,146	15,646	15,646	15,646
L-T borrowings	(Btmn)	13,102	25,700	18,846	24,473	24,596	19,796	18,696	18,496
<b>Total liabilities</b>	(Btmn)	<b>43,210</b>	<b>37,699</b>	<b>37,657</b>	<b>41,548</b>	<b>42,575</b>	<b>36,280</b>	<b>35,185</b>	<b>34,990</b>
Minority interest	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Paid-up capital	(Btmn)	3,775	5,663	5,663	5,663	5,663	6,229	6,229	6,229
<b>Total Equities</b>	(Btmn)	<b>7,671</b>	<b>10,819</b>	<b>11,567</b>	<b>12,361</b>	<b>12,685</b>	<b>13,478</b>	<b>14,104</b>	<b>14,836</b>
<b>BVPS</b>	(Bt)	<b>2.03</b>	<b>1.91</b>	<b>2.04</b>	<b>2.18</b>	<b>2.24</b>	<b>2.16</b>	<b>2.26</b>	<b>2.38</b>

### Key Assumptions and Financial Ratios

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
YoY loan growth	(%)	6.98	(7.62)	2.96	8.63	0.74	(9.52)	0.19	2.16
YoY non-NII growth	(%)	11.90	6.79	6.59	17.11	(0.34)	(3.13)	0.00	3.88
Yield on earn'g assets	(%)	7.04	7.04	7.05	6.80	6.72	6.42	6.30	6.29
Cost on int-bear'g liab	(%)	2.48	2.70	2.49	2.40	2.85	3.16	3.03	2.98
Spread	(%)	4.56	4.34	4.56	4.40	3.87	3.26	3.27	3.31
Net interest margin	(%)	5.03	4.91	5.17	5.02	4.63	4.20	4.34	4.45
ROE	(%)	26.42	20.12	15.27	14.65	10.28	6.93	7.16	7.79
ROA	(%)	3.99	3.74	3.50	3.40	2.36	1.73	2.00	2.27
NPLs/Total Loans	(%)	3.95	3.13	3.77	2.51	3.19	4.03	4.27	4.43
LLR/NPLs	(%)	108.57	81.86	79.69	115.70	97.21	105.97	129.29	145.91
Provision expense/Total loans	(%)	0.39	0.68	1.20	1.08	1.95	2.20	2.00	1.80
Cost to income ratio	(%)	17.67	16.80	17.64	21.99	21.50	25.04	25.76	25.57
D/E	(x)	5.63	3.48	3.26	3.36	3.36	2.69	2.49	2.36

## Financial statement

### Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24
Interest & dividend income	(Btmn)	904	910	920	924	913	885	847	829
Interest expense	(Btmn)	252	262	287	304	319	316	308	296
<b>Net interest income</b>	(Btmn)	<b>653</b>	<b>649</b>	<b>633</b>	<b>620</b>	<b>594</b>	<b>569</b>	<b>539</b>	<b>533</b>
Non-interest income	(Btmn)	227	281	222	236	191	227	227	203
Non-interest expenses	(Btmn)	200	177	176	208	175	187	166	228
Earnings before tax & provision	(Btmn)	679	752	679	648	610	608	599	508
Provision	(Btmn)	236	182	140	340	386	177	263	404
Pre-tax profit	(Btmn)	443	570	539	308	224	432	336	105
Tax	(Btmn)	90	120	114	58	63	88	82	25
Equities & minority interest	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Core net profit</b>	(Btmn)	<b>353</b>	<b>450</b>	<b>425</b>	<b>250</b>	<b>161</b>	<b>343</b>	<b>255</b>	<b>80</b>
Extra item	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Net profit</b>	(Btmn)	<b>353</b>	<b>450</b>	<b>425</b>	<b>250</b>	<b>161</b>	<b>343</b>	<b>255</b>	<b>80</b>
<b>EPS</b>	(Bt)	<b>0.06</b>	<b>0.08</b>	<b>0.08</b>	<b>0.04</b>	<b>0.03</b>	<b>0.06</b>	<b>0.04</b>	<b>0.01</b>

### Balance Sheet

FY December 31	Unit	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24
Cash	(Btmn)	650	614	1,158	669	1,432	4,083	1,253	1,454
<b>Gross loans</b>	(Btmn)	<b>53,659</b>	<b>54,724</b>	<b>55,320</b>	<b>55,160</b>	<b>54,057</b>	<b>52,174</b>	<b>51,092</b>	<b>49,365</b>
Accrued interest receivable	(Btmn)	1	2	2	3	4	3	3	4
Loan loss reserve	(Btmn)	1,558	1,553	1,507	1,542	1,678	1,642	1,609	1,739
<b>Net loans</b>	(Btmn)	<b>52,101</b>	<b>53,172</b>	<b>53,815</b>	<b>53,621</b>	<b>52,383</b>	<b>50,536</b>	<b>49,486</b>	<b>47,630</b>
<b>Total assets</b>	(Btmn)	<b>53,909</b>	<b>54,937</b>	<b>56,179</b>	<b>55,637</b>	<b>55,260</b>	<b>55,980</b>	<b>52,183</b>	<b>50,753</b>
Deposits	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
S-T borrowings	(Btmn)	16,121	15,398	18,839	19,060	17,146	17,325	17,158	17,310
L-T borrowings	(Btmn)	24,473	25,485	24,002	23,080	24,596	24,448	20,801	19,326
<b>Total liabilities</b>	(Btmn)	<b>41,548</b>	<b>42,126</b>	<b>43,905</b>	<b>43,113</b>	<b>42,575</b>	<b>42,953</b>	<b>39,014</b>	<b>37,504</b>
Minority interest	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Paid-up capital	(Btmn)	5,663	5,663	5,663	5,663	5,663	5,663	6,229	6,229
<b>Total Equities</b>	(Btmn)	<b>12,361</b>	<b>12,811</b>	<b>12,274</b>	<b>12,524</b>	<b>12,685</b>	<b>13,028</b>	<b>13,169</b>	<b>13,249</b>
<b>BVPS</b>	(Bt)	<b>2.18</b>	<b>2.26</b>	<b>2.17</b>	<b>2.21</b>	<b>2.24</b>	<b>2.30</b>	<b>2.11</b>	<b>2.13</b>

### Financial Ratios

FY December 31	Unit	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24
YoY loan growth	(%)	8.63	8.08	5.88	3.93	0.74	(4.66)	(7.64)	(10.51)
YoY non-NII growth	(%)	(5.37)	17.43	(4.36)	0.58	(15.89)	(19.28)	1.98	(13.92)
Yield on earn'g assets	(%)	6.80	6.74	6.74	6.76	6.77	6.70	6.64	6.71
Cost on int-bear'g liab	(%)	2.51	2.57	2.74	2.86	3.04	3.03	3.09	3.17
Spread	(%)	4.29	4.17	4.00	3.90	3.74	3.68	3.55	3.54
Net interest margin	(%)	4.91	4.80	4.64	4.54	4.41	4.31	4.23	4.31
ROE	(%)	11.58	14.31	13.56	8.08	5.12	10.68	7.77	2.42
ROA	(%)	2.62	3.28	3.03	1.80	1.17	2.45	1.95	0.63
NPLs/Total Loans	(%)	2.51	2.65	2.66	2.73	3.19	3.29	3.41	3.80
LLR/NPLs	(%)	115.70	107.25	102.50	102.41	97.21	95.49	92.46	92.83
Provision expense/Total loans	(%)	1.77	1.34	1.02	2.46	2.83	1.33	2.03	3.21
Cost to income ratio	(%)	22.80	19.05	20.63	24.27	22.34	23.49	21.75	30.95
D/E	(%)	3.36	3.29	3.58	3.44	3.36	3.30	2.96	2.83

**Figure 1: Quarterly results**

P & L (Bt mn)	3Q23	2Q24	3Q24	%YoY ch	%QoQ ch	9M23	9M24	% YoY ch	% full year
Interest income	924	847	829	(10)	(2)	2,755	2,561	(7)	76
Interest expense	304	308	296	(3)	(4)	853	920	8	75
Net interest income	620	539	533	(14)	(1)	1,902	1,641	(14)	76
Non-interest income	236	227	203	(14)	(10)	739	656	(11)	73
Operating expenses	208	166	228	10	37	561	581	4	76
Pre-provision profit	648	599	508	(22)	(15)	2,079	1,716	(17)	75
Provision	340	263	404	19	54	662	843	27	74
Pre-tax profit	308	336	105	(66)	(69)	1,418	873	(38)	75
Income tax	58	82	25	(57)	(69)	292	195	(33)	76
Net profit	250	255	80	(68)	(69)	1,126	678	(40)	75
EPS (Bt)	0.04	0.04	0.01	(71)	(69)	0.20	0.11	(45)	75

  

B/S (Bt mn)	3Q23	2Q24	3Q24	%YoY ch	%QoQ ch	9M23	9M24	%YoY ch	% full year
Gross loans	55,160	51,092	49,365	(11)	(3)	55,160	49,365	(11)	NM
Liabilities	43,113	39,014	37,504	(13)	(4)	43,113	37,504	(13)	NM
BVPS (Bt)	2.21	2.11	2.13	(4)	1	2.21	2.13	(4)	NM

  

Ratios (%)	3Q23	2Q24	3Q24	%YoY ch*	%QoQ ch*	9M23	9M24	YoY ch*	% full year
Yield on earn. asset	6.76	6.64	6.71	(0.06)	0.06	6.80	6.66	(0.13)	NM
Cost of funds	2.86	3.09	3.17	0.31	0.08	2.75	3.13	0.38	NM
Net interest margin	4.54	4.23	4.31	(0.22)	0.09	4.69	4.27	(0.42)	NM
Cost to income	24.27	21.75	30.95	6.68	9.20	21.25	25.30	4.05	NM
Credit cost	2.46	2.03	3.21	0.75	1.18	1.62	2.17	0.55	NM
NPLs/total loans	2.73	3.41	3.80	1.07	0.39	2.73	3.80	1.07	NM
LLR/NPLs	102.41	92.46	92.83	(9.58)	0.37	102.41	92.83	(9.58)	NM

Source: THANI, InnovestX Research

Note: \* Percentage points

**Figure 2: Valuation summary** (price as of Nov 6, 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	133.00	158.0	22.9	10.2	11.1	10.3	(15)	(8)	7	1.4	1.3	1.2	14	12	12	4.1	4.1	4.4
KTC	Underperform	46.75	39.0	(14.1)	16.5	16.3	15.7	3	2	4	3.4	3.0	2.7	22	20	18	2.4	2.5	2.5
MTC	Outperform	48.50	56.0	16.0	21.0	17.8	14.6	(4)	18	22	3.2	2.8	2.4	16	17	17	0.4	0.6	0.7
SAWAD	Underperform	40.50	41.0	2.5	11.1	11.7	11.3	12	(5)	3	2.0	1.8	1.7	19	17	16	0.0	1.3	1.3
TIDLOR	Outperform	15.90	22.0	40.2	11.8	10.8	8.8	(7)	10	22	1.6	1.4	1.3	14	14	15	1.7	1.9	2.3
THANI	Underperform	1.73	1.6	(4.1)	7.6	11.9	10.9	(27)	(36)	9	0.8	0.8	0.8	10	7	7	1.2	3.4	3.7
<b>Average</b>					<b>13.0</b>	<b>13.2</b>	<b>11.9</b>	<b>(6)</b>	<b>(3)</b>	<b>11</b>	<b>2.0</b>	<b>1.9</b>	<b>1.7</b>	<b>16</b>	<b>14</b>	<b>14</b>	<b>1.6</b>	<b>2.3</b>	<b>2.5</b>

Source: InnovestX Research

**ข้อสงวนสิทธิ์:**

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าจะเชื่อถือได้ 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 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 ข่าว บทวิจัย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบต่อการเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาถึงความเสี่ยงของการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

INVX สงวนสิทธิ์ในการใช้ดุลพินิจของตนแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว 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 ท่านควรพิจารณาถึงความเสียหายทั้งหมดที่อาจเกิดขึ้นจากการซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชั่น และท่านควรตัดสินใจลงทุนด้วยตนเอง และ/หรือ ในกรณีที่มีข้อสงสัย ท่านควรขอคำแนะนำจากที่ปรึกษาทางการเงิน

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 2024 Companies with CG Rating**

**Companies with Excellent CG Scoring**

AAV, ABM, ACE, ACG, ADVANC, AE, AF, AGE, AH, AIT, AJ, AKP, AKR, ALLA, ALT, AMA, AMARIN, AMATA, AMATAV, ANAN, AOT, AP, ASIMAR, ASK, ASP, ASW, AURA, AWC, B, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBGI, BBL, BCH, BCP, BCPG, BDMS, BEC, BEM, BEYOND, BGC, BGRIM, BJC, BKIH, BLA, BPP, BR, BRI, BRR, BSRC, BTG, BTS, BTW, BWG, CBG, CENTEL, CFRESH, CHASE, CHEWA, CHOW, CIMBT, CIVIL, CK, CKP, CNT, COLOR, COM7, CPALL, CPAXT, CPF, CPL, CPN, CPW, CRC, CRD, CREDIT, CSC, CV, DCC, DDD, DELTA, DEMCO, DITTO, DMT, DOHOME, DRT, DUSIT, EASTW, ECF, ECL, EGCO, EPG, ERW, ETC, ETE, FLOYD, FN, FPI, FPT, FVC, GABLE, GC, GCAP, GFC, GFPT, GGC, GLAND, GLOBAL, GPSC, GRAMMY, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HENG, HMPRO, HPT, HTC, ICC, ICHI, III, ILINK, ILM, IND, INET, INSET, INTUCH, IP, IRC, IRPC, IT, ITC, ITEL, ITTHI, IVL, JAS, JTS, K, KBANK, KCC, KCE, KCG, KEX, KKP, KSL, KTB, KTC, KTMS, KUMWEL, LALIN, LANNA, LH, LHFG, LIT, LOXLEY, LPN, LRH, LST, M, MAJOR, MALEE, MBK, MC, M-CHAI, MCOT, MFC, MFEC, MINT, MODERN, MONO, MOONG, MOSHI, MSC, MST, MTC, MTI, MVP, NCH, NER, NKI, NOBLE, NRF, NSL, NTSC, NVD, NWR, NYT, OCC, OR, ORI, OSP, PAP, PB, PCC, PCSGH, PDJ, PEER, PG, PHOL, PIMO, PLANB, PLAT, PLUS, PM, PORT, PPP, PPS, PR9, PRG, PRIME, PRM, PRTR, PSH, PSL, PTT, PTTEP, PTTGC, Q-CON, QH, QTC, RATCH, RBF, RPC, RPH, RS, RT, RWI, S, S&J, SA, SAAM, SABINA, SAK, SAMART, SAMTEL, SAT, SAV, SAWAD, SC, SCAP, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGD, SCGP, SCM, SCN, SDC, SEAFCO, SEAOL, SELIC, SENA, SENX, SGC, SGP, SHR, SICT, SIRI, SIS, SITHAI, SJWD, SKE, SKR, SM, SMPC, SNC, SNNP, SNP, SO, SONIC, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SR, SSC, SSF, SSP, SSSC, STA, STEC, STGT, STI, SUC, SUN, SUTHA, SVI, SYMC, SYNEX, SYNTEC, TASCOT, TBN, TCAP, TCMC, TEAMG, TEGH, TFG, TFMAMA, TGE, TGH, THANA, THANI, THCOM, THG\*, THIP, THRE, THREL, TIPH, TISCO, TK, TKS, TKT, TLI, TM, TMILL, TMT, TNDT, TNITY, TNL, TOA, TOG, TOP, TPAC, TPBI, TPIPL, TPIPP, TPS, TQM, TQR, TRP, TRUBB, TRUE, TRV, TSC, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TTW, TV, TVDH, TVO, TVT, TWPC, UAC, UBE, UBIS, UKEM, UPF, UPOIC, UV, VARO, VGI, VIH, WACOAL, WGE, WHA, WHAUP, WICE, WINMED, WINNER, ZEN

**Companies with Very Good CG Scoring**

2S, AAI, ADB, AEONTS, AHC, AIRA, APCO, APCS, APURE, ARIP, ARROW, ASIAN, ATP30, AUCT, AYUD, BA, BBIK, BC, BE8, BH, BIZ, BOL, BSBM, BTC, CH, CI, CIG, CM, COCOCO, COMAN, CPI, CSS, DTCENT, EVER, FE, FORTH, FSMART, FSX, FTI, GEL, GIFT, GPI, HUMAN, IFS, INSURE, JCK, JDF, JMART, KGI, KJL, KTIS, KUN, L&E, LHK, MATCH, MBAX, MEGA, METCO, MICRO, NC, NCAP, NCL, NDR, ONEE, PATO, PDG, PJW, POLY, PQS, PREB, PROUD, PSG, PSP, PSTC, PT, PTECH, PYLON, QLT, RABBIT, RCL, SAPPE, SECURE, SFLEX, SFT, SINO, SMT, SPCG, SPVI, STANLY, STPI, SUPER, SUSCO, SVOA, SVT, TACC, TAE, TCC, TEKA, TFM, TITLE, TKN, TMD, TNR, TPA, TPCH, TPCS, TPLAS, TPOLY, TRT, TURTLE, TVH, UBA, UP, UREKA, VCOM, VIBHA, VRANDA, WARRIX, WIN, WP

**Companies with Good CG Scoring**

A5, ADD, AIE, ALUCON, AMC, AMR, ARIN, ASEFA, ASIA, ASN, BIG, BIOTEC, BIS, BJCHI, BLC, BVG, CEN, CGH, CHARAN, CHAYO, CHIC, CHOTI, CITY, CMC, CPANEL, CSP, DEXON, DOD, DPAINT, DV8, EASON, EE, EFORL, EKH, ESTAR, ETL, FNS, GBX, GENCO, GTB, GYT, ICN, IIG, IMH, IRCP, J, JCKH, JMT, JPARK, JR, JSP, JUBILE, KBS, KCAR, KIAT, KISS, KK, KWC, LDC, LEO, MCA, META, MGC, MITSIB, MK, NAM, NOVA, NTV, NV, OGC, PACO, PANEL, PHG, PIN, PRAPAT, PRI, PRIN, PROEN, PROS, PTC, READY, ROCTEC, SABUY, SALEE, SAMCO, SANKO, SCI, SE, SE-ED, SINGER, SISB, SKN, SKY, SMD, SMIT, SORKON, SPG, SST, STC, STOWER, STP, SVR, SWC, TAKUNI, TC, TFI, TMC, TMI, TNP, TOPP, TRU, UEC, UOBKH, VL, WAVE, WFX, WIJK, XO, XPG, YUASA, ZAA

**Corporate Governance Report**

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

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

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 2023 to 28 October 2024) is published.

\*บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีส่วนดำเนินการทำบัญชีการเงิน เช่น การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังถึงข้อจำกัดว่าประกอบด้วย

**Anti-corruption Progress Indicator**

**Certified (ได้มาตรฐาน)**

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, BTG, BTS, BWG, CAZ, CBG, CEN, CENTEL, CFRESH, CGH, CHEWA, CHOTI, CHOW, CI, CIG, CIMBT, CM, CMC, COM7, CPALL, CPAXT, CPF, CPI, CPL, CPN, CPW, CRC, CSC, CV, 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, ITEL, IVL, JAS, JR, JTS, KASET, KBANK, KCAR, KCC, KCE, KGEN, KGI, KKP, KSL, KTB, KTC, L&E, LANNA, LH, LHFG, LHK, LPN, LRH, M, MAJOR, MALEE, MATCH, MBAX, MBK, MC, MCOT, MEGA, MENA, META, MFC, MFEC, MILL, MINT, MODERN, MONO, MOONG, MSC, MTI, NATION, NCAP, NEP, NER, NKI, NOBLE, NRF, OCC, OGC, OR, ORI, OSP, PAP, PATO, PB, PCSGH, PDG, PDJ, PG, PHOL, PIMO, PK, PL, PLANB, PLANET, PLAT, PM, PPP, PPPM, PPS, PR9, PREB, PRG, PRINC, PRM, PROS, PRTR, 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, SIS, 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, TASCOT, TCAP, TEGH, TFG, TFI, TFMAMA, TGE, TGH, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIDLOR, TIPCO, 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, TTB, TTCL, TU, TURTLE, TVDH, TVO, TWPC, UBIS, UEC, UKEM, UPF, UV, VCOM, VGI, VIBHA, VIH, WACOAL, WHA, WHAUP, WICE, WIJK, WPH, XO, YUASA, ZEN

**Declared (ประกาศเจตนา)**

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

**N/A**

24CS, 3K-BAT, A, A5, AAV, ABM, ACAP, ACC, ACG, ADD, ADVICE, AEONTS, AFC, AGE, AHC, AIT, AJA, AKR, AKS, ALLA, ALPHAX, ALUCON, AMARC, AMR, ANAN, AOT, APO, APP, APURE, AQUA, ARIN, ARIP, ARROW, ASEFA, ASIA, ASIMAR, ASN, ATP30, AU, AUCT, AURA, 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, BROCK, BSM, BSRC, BTC, BTNC, BTW, BUI, BVG, CCET, CCP, CEYE, CGD, CH, CHAO, CHARAN, CHAYO, CHIC, CHO, 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, DOD, DPAINT, DTCENT, DTCL, DV8, EASON, EE, EFORL, EKH, 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, IROYAL, 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, KLINIQU, 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, MEDEZE, METCO, MGC, MGI, MGT, MICRO, MIDA, MK, ML, MORE, MPJ, MST, MTW, MUD, MVP, NAM, NAT, NC, NCH, NCL, NCP, NDR, NEO, NETBAY, NEW, NEWS, NFC, NL, NNCL, NOK, NOVA, NPK, NSL, NTV, NUSA, NV, NVD, NWR, NYT, OHTL, OKJ, ONEE, ORN, PACO, PAF, PANEL, PCC, PCE, PEACE, PEER, PERM, PF, PHG, PICO, PIN, PJW, PLT, 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, SANKO, SAUCE, SAV, SAWANG, SBNEXT, SCI, SCL, SCP, SDC, SE, SEAFCO, SECURE, SEI, SGF, SHANG, SIAM, SICT, SIMAT, SISB, SK, SKN, SKY, SLP, SMART, SMD, SMT, SO, SPA, SPCG, SPG, SPCOME, SPVI, SQ, SR, SRS, SSC, STANLY, STC, STECH, STECON, STHAI, STI, STP, STPI, STX, SUC, SUN, SUTHA, SVR, SWC, SYNEX, TACC, TAN, TAPAC, TATG, TC, TCC, TCJ, TCMC, TCOAT, TEAM, TEAMG, TEKA, TERA, TFC, TGPRO, TH, THAI, THANA, THE, THG, THMUJ, TIGER, TITLE, TK, TKC, TLI, TM, TMAN, TMC, TMW, TNDT, TNH, TNPC, TOA, TPBI, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPL, TPOLY, TPS, TQR, TR, TRC, TRITN, TRP, TRUBB, TRV, TSE, TTA, TTI, TTT, TTW, TVH, TVT, TWP, TWZ, TYCN, UAC, UBA, UBE, UMI, UMS, UNIQU, UP, UPOIC, UTP, UVAN, VARO, VL, VPO, VRANDA, W, WARRIX, WAVE, WFX, WGE, WINDOW, WINMED, WINNER, WORK, WP, YGG, YONG, ZAA, ZIGA

**Explanations**

Companies participating in Thailand's Private Sector Collective Action Coalition Against Corruption programme (Thai CAC) under Thai Institute of Directors (as of October 14, 2024) are categorised into: companies that have declared their intention to join CAC, and companies certified by CAC.