

# บริษัทบริหารสินทรัพย์ กรุงเทพพาณิชย์ จำกัด (มหาชน)

บริษัทบริหารสินทรัพย์ กรุงเทพพาณิชย์ จำกัด (มหาชน)

## BAM

Bloomberg BAM.TB  
Reuters BAM.BK



บริษัทหลักทรัพย์ในกลุ่ม SCBX

## 3Q67: อ่อนแอตามคาด

ผลประกอบการ 3Q67 ของ BAM ออกมาตามที่เราคาดการณ์ โดยสะท้อนถึงผลเรียกเก็บเงินสดทั้งจาก NPL และ NPA ที่ลดลง YoY กำไรจาก NPL ที่เพิ่มขึ้น ขณะที่กำไรจาก NPA ลดลง เราคาดว่ากำไร 2H67 จะเพิ่มขึ้นเล็กน้อย HoH และ YoY เราคาดว่ากำไร 4Q67 จะเพิ่มขึ้นทั้ง YoY และ QoQ (จากปัจจัยฤดูกาล) เนื่องจากเราคาดการณ์ถึงผลเรียกเก็บเงินสดที่เพิ่มขึ้น เรายังคงคำแนะนำ UNDERPERFORM สำหรับ BAM และคงราคาเป้าหมายไว้ที่ 7 บาท เนื่องจากกำลังซื้อลดลงซึ่งเป็นผลมาจากอัตราดอกเบี้ยสูงของธนาคารต่างๆ

**3Q67: อ่อนแอตามคาด** BAM รายงานกำไรสุทธิ 3Q67 ที่ 199 ลบ. (-48% YoY, -56% QoQ) เป็นไปตามที่เราคาดการณ์

### รายการที่สำคัญใน 3Q67:

1) ผลเรียกเก็บเงินสดทั้งหมดลดลง 12% YoY และ 14% QoQ สู่ 3.42 พันลบ. ใน 3Q67 สอดคล้องกับที่เราทำไว้ ผลเรียกเก็บเงินสดจาก NPL เพิ่มขึ้น 1% YoY และ 10% QoQ สู่ 2.16 พันลบ. ผลเรียกเก็บเงินสดจาก NPA ลดลง 27% YoY และ 37% QoQ สู่ 1.26 พันลบ. (ในจำนวนนี้ 583 ลบ. เกิดจากการชำระครั้งเดียว) เราคงประมาณการการเติบโตของผลเรียกเก็บเงินสดในปี 2567 ไว้ที่เพียง 1% โดยคาดว่าจะเพิ่มขึ้น QoQ ตามฤดูกาลใน 4Q67

2) รายได้ดอกเบี้ยเพิ่มขึ้น 13% YoY และ 4% QoQ ใน 3Q67 โดยแบ่งเป็นส่วนที่รับเงินแล้วที่ +15% YoY และ +11% QoQ และส่วนที่ค้างรับที่ +12% YoY และ -1% QoQ

3) กำไรจาก NPL เพิ่มขึ้น 13% YoY แต่ลดลง 12% QoQ ใน 3Q67 อัตรากำไรขั้นต้นสำหรับผลเรียกเก็บเงินสดจาก NPL เพิ่มขึ้น 300 bps YoY แต่ลดลง 681 bps QoQ กำไรจาก NPA ลดลง 14% YoY และ 25% QoQ ใน 3Q67 โดยอัตรากำไรขั้นต้นสำหรับผลเรียกเก็บเงินสดจาก NPA ปรับตัวลดลง (-28 bps YoY, -466 bps QoQ) ซึ่งสะท้อนถึงตลาดอสังหาริมทรัพย์ที่ชะลอตัวลง โดยที่มีอัตราการปฏิเสธสินเชื่อบ้านจากธนาคารสูง

4) ต้นทุนทางการเงินเพิ่มขึ้น 14 bps YoY และ 3 bps QoQ สู่ 3.54% ใน 3Q67

5) credit cost (ไม่รวมดอกเบี้ยค้างรับ) เพิ่มขึ้น 105 bps YoY และ 3 bps QoQ สู่ 0.22% ใน 3Q67 โดยมีสาเหตุหลักมาจากการซื้อทรัพย์สินหักหนี้หรือการตีโอนทรัพย์สินชำระหนี้ โดยเปลี่ยนหลักประกันจาก NPL เป็น NPA ซึ่งต้องสำรองเต็มจำนวนของทุนคงเหลือ

6) อัตราส่วนต้นทุนต่อรายได้ลดลง 231 bps YoY แต่เพิ่มขึ้น 155 bps QoQ สู่ 23.05% ใน 3Q67 โดย opex ลดลง 8% YoY และ 2% QoQ

**แนวโน้มกำไร** กำไร 9M67 คิดเป็น 69% ของประมาณการกำไรเต็มปีของเรา เราคาดว่ากำไร 4Q67 จะเพิ่มขึ้นทั้ง YoY และ QoQ (จากปัจจัยฤดูกาล) เนื่องจากเราคาดว่าผลเรียกเก็บเงินสดจะเพิ่มขึ้น

**คำแนะนำ UNDERPERFORM และคงราคาเป้าหมายไว้ไม่เปลี่ยนแปลง** เรายังคงคำแนะนำ UNDERPERFORM สำหรับ BAM และคงราคาเป้าหมายไว้ที่ 7 บาท (อ้างอิงวิธี DDM)

**ปัจจัยเสี่ยงที่สำคัญ:** 1) ความเสี่ยงด้านการเรียกเก็บเงินสดจากเศรษฐกิจที่ฟื้นตัวช้ากว่าคาดและไม่ทั่วถึง 2) อุปสงค์ในตลาดอสังหาริมทรัพย์ชะลอตัวลง และ 3) การแข่งขันที่สูงขึ้นจากผู้เสนอรายใหม่ที่เสนอราคาประมูลไม่สมเหตุสมผล

### Forecasts and valuation

| Year to 31 Dec  | Unit    | 2022   | 2023    | 2024F  | 2025F  | 2026F  |
|-----------------|---------|--------|---------|--------|--------|--------|
| Cash collection | (Bt mn) | 16,912 | 15,113  | 15,203 | 15,392 | 15,588 |
| Net profit      | (Bt mn) | 2,725  | 1,534   | 1,560  | 1,724  | 1,836  |
| EPS             | (Bt)    | 0.84   | 0.47    | 0.48   | 0.53   | 0.57   |
| BVPS            | (Bt)    | 13.52  | 13.50   | 13.60  | 13.75  | 13.89  |
| DPS             | (Bt)    | 0.55   | 0.38    | 0.39   | 0.43   | 0.45   |
| PER             | (x)     | 8.12   | 14.43   | 14.19  | 12.84  | 12.06  |
| EPS growth      | (%)     | 4.81   | (43.71) | 1.72   | 10.46  | 6.54   |
| PBV             | (x)     | 0.51   | 0.51    | 0.50   | 0.50   | 0.49   |
| ROE             | (%)     | 6.30   | 3.51    | 3.56   | 3.90   | 4.11   |
| Dividend yield  | (%)     | 8.03   | 5.55    | 5.64   | 6.23   | 6.64   |

Source: InnovestX Research

## Tactical: UNDERPERFORM (3-month)

### Stock data

|                          |       |
|--------------------------|-------|
| Last close (Oct 31) (Bt) | 8.30  |
| Target price (Bt)        | 7.00  |
| Mkt cap (Btbn)           | 26.83 |

|                                |           |
|--------------------------------|-----------|
| 12-m high / low (Bt)           | 0.4 / 6.1 |
| Avg. daily 6m (US\$mn)         | 3.47      |
| Foreign limit / actual (%)     | 49 / 4    |
| Free float (%)                 | 54.2      |
| Outstanding Short Position (%) | 0.25      |

### Share price performance

| (%)             | 1M     | 3M   | 12M    |
|-----------------|--------|------|--------|
| Absolute        | (14.0) | 19.4 | (6.2)  |
| Relative to SET | (14.1) | 7.8  | (11.7) |

### INVX core earnings vs consensus

| Earnings vs consensus | 2024F  | 2025F  |
|-----------------------|--------|--------|
| Consensus (Bt mn)     | 1,793  | 2,010  |
| INVX vs Consensus (%) | (13.0) | (14.2) |

| 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           | 3.62 2/42 |
| Environmental Score and Rank | 0.00      |
| Social Score and Rank        | 5.16 1/42 |
| Governance Score and Rank    | 4.58 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

เรามองว่า BAM วางเป้าหมายในประเด็นด้านสิ่งแวดล้อมและสังคมไว้อย่างชัดเจน โดยกำหนดระยะเวลาที่แน่นอนและผลการดำเนินงานที่แท้จริงเมื่อเทียบกับเป้าหมาย เรามองว่าระบบการบริหารจัดการและการกำกับดูแลของบริษัทเป็นที่น่าพอใจ ซึ่งสะท้อนถึงขนาดที่เหมาะสมและความหลากหลายของคณะกรรมการบริษัท และความโปร่งใสกับผู้มีส่วนได้เสีย

#### ESG Ratings and Indices

|  |                    |                  |             |               |                        |    |
|--|--------------------|------------------|-------------|---------------|------------------------|----|
| <b>Bloomberg ESG Financial Materiality Score</b> | <b>3.58 (2022)</b> | <b>CG Rating</b> | <b>DJSI</b> | <b>SETESG</b> | <b>SET ESG Ratings</b> |    |
| Rank in Sector                                   | 2/42               | BAM              | 5           | No            | Yes                    | AA |

Source: Thai Institute of Directors and SET

#### ประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม (E)

- ผลการดำเนินงานในมิติสิ่งแวดล้อมปี 2566: 1) ผลปริมาณก๊าซเรือนกระจก ลดลงร้อยละ 3.5 (เทียบกับเป้าหมายที่ลดลงร้อยละ 1.14); 2) ผลการใช้ไฟฟ้า ลดลงร้อยละ 7.87 (เทียบกับเป้าหมายที่ลดลงร้อยละ 1); 3) ผลการใช้กระดาษ ลดลงร้อยละ 22.52 (เทียบกับเป้าหมายที่ลดลงร้อยละ 2); 4) ผลปริมาณขยะทั่วไป ลดลงร้อยละ 1.14 (เทียบกับเป้าหมายที่ลดลงร้อยละ 2); 5) ผลการใช้น้ำประปา ลดลงร้อยละ 11.08; 6) ปริมาณของเสียสามารถนำกลับมาใช้ใหม่ได้ไม่น้อยกว่าร้อยละ 29.24 ของปริมาณของเสียทั้งหมด (เทียบกับเป้าหมายที่ไม่น้อยกว่าร้อยละ 45)
- บริษัทได้รับการรับรองขึ้นทะเบียนเครื่องหมายความคาร์บอนฟุตพริ้นท์ขององค์กร (Carbon Footprint for Organization : CFO) ตามมาตรฐานและข้อกำหนดขององค์การบริหารจัดการก๊าซเรือนกระจก (องค์การมหาชน) โดยได้รับ Certificate Standard TGO Guidance of the Carbon Footprint for Organization เมื่อวันที่ 20 มิถุนายน 2566 ซึ่งสะท้อนให้เห็นถึงความรับผิดชอบในการเป็นหนึ่งในผู้ปล่อย ก๊าซเรือนกระจกในภาคอุตสาหกรรม โดยการจัดทำ “คาร์บอนฟุตพริ้นท์องค์กร” เพื่อแสดงปริมาณการปล่อยก๊าซเรือนกระจกที่เกิดจากการดำเนินงานและกิจกรรมต่างๆ ขององค์กร นอกจากนี้ การได้รับการรับรองคาร์บอนฟุตพริ้นท์ขององค์กร ยังเป็นแนวทางให้บริษัทฯ สามารถบริหารจัดการก๊าซเรือนกระจกตลอดห่วงโซ่คุณค่าได้อย่างมีประสิทธิภาพต่อไป

#### ประเด็นด้านธรรมาภิบาล (G)

- ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2566 คณะกรรมการของ BAM มีจำนวนทั้งสิ้น 11 คน ประกอบด้วยกรรมการอิสระ 5 คน (45% ของจำนวนกรรมการทั้งหมด) และกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหาร 5 คน (45% ของจำนวนกรรมการทั้งหมด) โดยมีกรรมการผู้หญิง 2 คน (19%)
- BAM ได้รับการประเมินหุ้นยังยืน “SET ESG Ratings” ในระดับ AA ประจำปี 2566 จากตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย
- BAM ได้รับการประเมินการกำกับดูแลกิจการ (CGR) ประจำปี 2566 ในระดับ 5 ดาว หรือ “ดีเลิศ” ต่อเนื่องเป็นปีที่ 2 จากสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) โดยการสนับสนุนจากตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย

#### ประเด็นด้านสังคม (S)

- ผลการดำเนินงานในมิติสังคมปี 2566: 1) ผลการอบรมและพัฒนาบุคลากร เฉลี่ย 42 ชั่วโมงต่อคนต่อปี; 2) ผลอัตราการลาออกของพนักงาน (Turnover Rate) 5.4%; 3) อัตราการเกิดอุบัติเหตุถึงขั้นหยุดงานเท่ากับศูนย์; 4) ผลระดับความผูกพันของพนักงานต่อองค์กรโดยรวม อยู่ในระดับ 32%
- ชุมชน: 1) จำนวนโครงการ Home and Hope พัฒนาที่อยู่อาศัยเพื่อผู้ยากไร้ จำนวน 5 หลัง; 2) จำนวนการมอบอุปกรณ์การแพทย์ให้กับโรงพยาบาล จำนวน 10 โรงพยาบาล; 3) จำนวนการมอบทุนการศึกษาให้กับเยาวชน จำนวน 50 ทุน
- บริษัทฯ ได้รับการต่ออายุสมาชิกแนวร่วมต่อต้านคอร์รัปชันของภาคเอกชนไทย Thai Private Sector Collective Action Against Corruption (CAC) ครั้งที่ 2 ซึ่งการรับรองของ CAC มีอายุ 3 ปี มีผลตั้งแต่วันที่ 30 กันยายน 2566 ถึงวันที่ 30 กันยายน 2569
- บริษัทได้รับรางวัลองค์กรต้นแบบด้านสิทธิมนุษยชน ประจำปี 2566 (Human Rights Awards 2023) ประเภทองค์กรธุรกิจขนาดใหญ่ ระดับ “ดี” จากกรมคุ้มครองสิทธิและเสรีภาพ กระทรวงยุติธรรม

#### ESG Financial Materiality Score and Disclosure

|  | 2022        | 2023 |
|--|-------------|------|
| <b>ESG Financial Materiality Score</b>               | <b>3.62</b> | —    |
| <b>Environment Financial Materiality Score</b>       | <b>0.00</b> | —    |
| Emissions Reduction Initiatives                      | Yes         | No   |
| Climate Change Policy                                | No          | No   |
| GHG Scope 1 ('000 metric tonnes)                     | 0.50        | —    |
| GHG Scope 2 Location-Based ('000 metric tonnes)      | 0.97        | —    |
| GHG Scope 3 ('000 metric tonnes)                     | 0.25        | —    |
| Total Energy Consumption ('000 megawatt hours)       | 2.95        | —    |
| Electricity Used ('000 megawatt hours)               | 1.99        | —    |
| Total Waste ('000 metric tonnes)                     | 0.11        | —    |
| Water Consumption ('000 cubic meters)                | 28.38       | —    |
| <b>Social Financial Materiality Score</b>            | <b>5.16</b> | —    |
| Consumer Data Protection Policy                      | Yes         | No   |
| Community Spending                                   | —           | —    |
| Women in Workforce (%)                               | 55.33       | —    |
| Disabled in Workforce (%)                            | —           | —    |
| Total Recordable Incident Rate (per 100 employees)   | —           | —    |
| Employee Turnover (%)                                | 7.86        | —    |
| Employee Training (hours)                            | 43,690      | —    |
| <b>Governance Financial Materiality Score</b>        | <b>4.58</b> | —    |
| Board Size (persons)                                 | 11          | 11   |
| Number of Executives / Company Managers (persons)    | 8           | 9    |
| Number of Non Executive Directors on Board (persons) | 10          | 10   |
| Number of Female Executives (persons)                | 2           | 2    |
| 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 ซึ่งมีการทำข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม ด้านสังคม และด้านธรรมาภิบาล อาทิเช่น ข้อมูลการใช้พลังงานที่สะท้อนต้นทุน ความเสี่ยงในการพึ่งพาพลังงานของธุรกิจ ความเสี่ยงด้านการดำเนินงานที่อาจเกิดจากอุบัติเหตุ รวมถึงสัดส่วนของคณะกรรมการบริหาร ตั้งแต่ปี 2010 และขึ้นอยู่กับข้อมูลเปิดเผยของแต่ละบริษัท

## Financial statement

### Profit and Loss Statement

| FY December 31                                   | Unit          | 2020         | 2021         | 2022         | 2023         | 2024F        | 2025F        | 2026F        |
|--|---------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| Interest income from NPLs under management       | (Btmn)        | 5,887        | 6,047        | 6,076        | 6,703        | 7,475        | 7,676        | 7,702        |
| Interest income from loans for installment sales | (Btmn)        | 95           | 115          | 112          | 129          | 127          | 130          | 134          |
| Other interest income                            | (Btmn)        | 129          | 85           | (52)         | (3)          | 14           | 13           | 13           |
| <b>Interest income</b>                           | <b>(Btmn)</b> | <b>6,111</b> | <b>6,247</b> | <b>6,136</b> | <b>6,829</b> | <b>7,615</b> | <b>7,819</b> | <b>7,849</b> |
| Interest expense                                 | (Btmn)        | 2,391        | 2,559        | 2,637        | 2,908        | 3,238        | 3,290        | 3,305        |
| <b>Net interest income</b>                       | <b>(Btmn)</b> | <b>3,720</b> | <b>3,688</b> | <b>3,499</b> | <b>3,921</b> | <b>4,378</b> | <b>4,529</b> | <b>4,544</b> |
| Gain on NPLs under management                    | (Btmn)        | 3,835        | 3,322        | 3,703        | 2,348        | 2,840        | 2,840        | 2,840        |
| Gain on NPAs under management                    | (Btmn)        | 2,015        | 2,963        | 2,535        | 2,165        | 2,215        | 2,281        | 2,350        |
| Gain on installment sales                        | (Btmn)        | 404          | 690          | 247          | 594          | 380          | 391          | 403          |
| Other income                                     | (Btmn)        | 79           | 84           | 159          | 69           | 76           | 108          | 119          |
| <b>Non-interest income</b>                       | <b>(Btmn)</b> | <b>6,333</b> | <b>7,059</b> | <b>6,645</b> | <b>5,175</b> | <b>5,510</b> | <b>5,620</b> | <b>5,711</b> |
| <b>Non-interest expenses</b>                     | <b>(Btmn)</b> | <b>2,658</b> | <b>2,727</b> | <b>2,888</b> | <b>3,028</b> | <b>2,999</b> | <b>2,980</b> | <b>3,056</b> |
| <b>Pre-provision profit</b>                      | <b>(Btmn)</b> | <b>7,395</b> | <b>8,021</b> | <b>7,256</b> | <b>6,068</b> | <b>6,889</b> | <b>7,169</b> | <b>7,200</b> |
| Provision  | (Btmn)        | 5,199        | 4,765        | 4,049        | 4,225        | 4,997        | 5,080        | 4,974        |
| <b>Pre-tax profit</b>                            | <b>(Btmn)</b> | <b>2,196</b> | <b>3,256</b> | <b>3,207</b> | <b>1,843</b> | <b>1,892</b> | <b>2,089</b> | <b>2,226</b> |
| Tax  | (Btmn)        | 355          | 656          | 482          | 309          | 331          | 366          | 390          |
| <b>Core net profit</b>                           | <b>(Btmn)</b> | <b>1,841</b> | <b>2,600</b> | <b>2,725</b> | <b>1,534</b> | <b>1,560</b> | <b>1,724</b> | <b>1,836</b> |
| Extra item                                       | (Btmn)        | 0            | 0            | 0            | 0            | 0            | 0            | 0            |
| <b>Net profit</b>                                | <b>(Btmn)</b> | <b>1,841</b> | <b>2,600</b> | <b>2,725</b> | <b>1,534</b> | <b>1,560</b> | <b>1,724</b> | <b>1,836</b> |
| EPS  | (Bt)          | 0.57         | 0.80         | 0.84         | 0.47         | 0.48         | 0.53         | 0.57         |
| DPS  | (Bt)          | 0.51         | 0.55         | 0.55         | 0.38         | 0.39         | 0.43         | 0.45         |

### Balance Sheet

| FY December 31                            | Unit          | 2020           | 2021           | 2022           | 2023           | 2024F          | 2025F          | 2026F          |
|---|---------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| Cash & deposits at financial institutions | (Btmn)        | 7,713          | 3,433          | 6,733          | 1,734          | 1,885          | 1,974          | 2,041          |
| Investments                               | (Btmn)        | 451            | 470            | 476            | 459            | 459            | 459            | 459            |
| Net credit for purchase of receivables    | (Btmn)        | 77,726         | 73,406         | 72,384         | 77,959         | 81,934         | 82,249         | 82,499         |
| Net loans for installment sales           | (Btmn)        | 728            | 833            | 903            | 742            | 779            | 819            | 860            |
| Properties foreclosed                     | (Btmn)        | 28,078         | 29,666         | 32,026         | 34,947         | 34,916         | 36,848         | 38,747         |
| <b>Total assets</b>                       | <b>(Btmn)</b> | <b>132,070</b> | <b>125,904</b> | <b>132,805</b> | <b>137,315</b> | <b>141,447</b> | <b>143,822</b> | <b>146,080</b> |
| Borrowings and debentures                 | (Btmn)        | 87,421         | 80,154         | 85,552         | 90,518         | 94,318         | 96,218         | 98,018         |
| <b>Total liabilities</b>                  | <b>(Btmn)</b> | <b>90,273</b>  | <b>83,148</b>  | <b>89,097</b>  | <b>93,685</b>  | <b>97,485</b>  | <b>99,385</b>  | <b>101,185</b> |
| Paid-up capital                           | (Btmn)        | 16,160         | 16,160         | 16,160         | 16,160         | 16,160         | 16,160         | 16,160         |
| <b>Total Equities</b>                     | <b>(Btmn)</b> | <b>41,797</b>  | <b>42,756</b>  | <b>43,708</b>  | <b>43,629</b>  | <b>43,962</b>  | <b>44,437</b>  | <b>44,894</b>  |
| <b>BVPS</b>                               | <b>(Bt)</b>   | <b>12.93</b>   | <b>13.23</b>   | <b>13.52</b>   | <b>13.50</b>   | <b>13.60</b>   | <b>13.75</b>   | <b>13.89</b>   |

### Key Assumptions and Financial Ratios

|                                     | Unit   | 2020   | 2021   | 2022   | 2023   | 2024F  | 2025F  | 2026F  |
|-------------------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| <b>Growth</b>                       |        |        |        |        |        |        |        |        |
| YoY growth in NPLs under management | (%)    | 0.45   | (5.56) | (1.39) | 7.70   | 5.10   | 0.38   | 0.30   |
| YoY growth in NPAs under management | (%)    | 17.49  | 5.66   | 7.95   | 9.12   | (0.09) | 5.54   | 5.15   |
| <b>Cash collection</b>              |        |        |        |        |        |        |        |        |
| Cash collection on NPLs             | (Btmn) | 8,396  | 8,719  | 10,115 | 8,452  | 8,874  | 8,874  | 8,874  |
| Cash collection on NPAs             | (Btmn) | 4,737  | 7,276  | 6,797  | 6,661  | 6,328  | 6,518  | 6,714  |
| Total cash collection               | (Btmn) | 13,134 | 15,995 | 16,912 | 15,113 | 15,203 | 15,392 | 15,588 |
| <b>Profitability</b>                |        |        |        |        |        |        |        |        |
| Yield on NPLs under management      | (%)    | 7.59   | 8.00   | 8.34   | 8.92   | 9.35   | 9.35   | 9.35   |
| Gross margin NPL cash collection    | (%)    | 45.67  | 38.10  | 36.61  | 27.78  | 32.00  | 32.00  | 32.00  |
| Gross margin on NPA cash collection | (%)    | 51.06  | 50.21  | 40.94  | 41.41  | 41.00  | 41.00  | 41.00  |
| Cost of funds                       | (%)    | 2.93   | 3.05   | 3.18   | 3.30   | 3.50   | 3.45   | 3.40   |
| ROE                                 | (%)    | 4.44   | 6.15   | 6.30   | 3.51   | 3.56   | 3.90   | 4.11   |
| ROA                                 | (%)    | 1.46   | 2.02   | 2.11   | 1.14   | 1.12   | 1.21   | 1.27   |
| <b>Efficiency</b>                   |        |        |        |        |        |        |        |        |
| Cost to income ratio                | (%)    | 21.36  | 20.49  | 22.60  | 25.23  | 22.85  | 22.18  | 22.53  |
| <b>Leverage</b>                     |        |        |        |        |        |        |        |        |
| D/E                                 | (%)    | 2.16   | 1.94   | 2.04   | 2.15   | 2.22   | 2.24   | 2.25   |

## Financial statement

### Profit and Loss Statement

| FY December 31                                   | Unit          | 4Q22         | 1Q23         | 2Q23         | 3Q23         | 4Q23         | 1Q24         | 2Q24         | 3Q24         |
|--|---------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| Interest income from NPLs under management       | (Btmn)        | 1,522        | 1,548        | 1,607        | 1,704        | 1,844        | 1,800        | 1,861        | 1,933        |
| Interest income from loans for installment sales | (Btmn)        | 30           | 33           | 22           | 39           | 35           | 46           | 15           | 33           |
| Other interest income                            | (Btmn)        | (5)          | (2)          | 6            | 4            | (11)         | (16)         | 10           | (0)          |
| <b>Interest income</b>                           | <b>(Btmn)</b> | <b>1,547</b> | <b>1,579</b> | <b>1,635</b> | <b>1,747</b> | <b>1,868</b> | <b>1,830</b> | <b>1,886</b> | <b>1,966</b> |
| Interest expense                                 | (Btmn)        | 694          | 693          | 723          | 736          | 756          | 771          | 803          | 824          |
| <b>Net interest income</b>                       | <b>(Btmn)</b> | <b>853</b>   | <b>886</b>   | <b>912</b>   | <b>1,011</b> | <b>1,112</b> | <b>1,059</b> | <b>1,083</b> | <b>1,142</b> |
| Gain on NPLs under management                    | (Btmn)        | 971          | 566          | 604          | 541          | 637          | 689          | 691          | 610          |
| Gain on NPAs under management                    | (Btmn)        | 782          | 489          | 575          | 604          | 496          | 443          | 693          | 385          |
| Gain on installment sales                        | (Btmn)        | 53           | 35           | 275          | 157          | 127          | 94           | 100          | 113          |
| Other income                                     | (Btmn)        | 119          | 18           | 14           | 17           | 20           | 12           | 23           | 25           |
| <b>Non-interest income</b>                       | <b>(Btmn)</b> | <b>1,925</b> | <b>1,108</b> | <b>1,468</b> | <b>1,318</b> | <b>1,281</b> | <b>1,238</b> | <b>1,507</b> | <b>1,133</b> |
| <b>Non-interest expenses</b>                     | <b>(Btmn)</b> | <b>861</b>   | <b>684</b>   | <b>742</b>   | <b>777</b>   | <b>825</b>   | <b>680</b>   | <b>730</b>   | <b>714</b>   |
| <b>Pre-provision profit</b>                      | <b>(Btmn)</b> | <b>1,917</b> | <b>1,310</b> | <b>1,639</b> | <b>1,552</b> | <b>1,567</b> | <b>1,617</b> | <b>1,860</b> | <b>1,561</b> |
| Provision  | (Btmn)        | 860          | 987          | 1,126        | 1,084        | 1,028        | 1,099        | 1,296        | 1,312        |
| <b>Pre-tax profit</b>                            | <b>(Btmn)</b> | <b>1,058</b> | <b>323</b>   | <b>513</b>   | <b>467</b>   | <b>539</b>   | <b>518</b>   | <b>565</b>   | <b>249</b>   |
| Tax  | (Btmn)        | 191          | 57           | 88           | 84           | 80           | 95           | 109          | 49           |
| <b>Core net profit</b>                           | <b>(Btmn)</b> | <b>866</b>   | <b>267</b>   | <b>425</b>   | <b>383</b>   | <b>460</b>   | <b>423</b>   | <b>456</b>   | <b>199</b>   |
| Extra item                                       | (Btmn)        | 0            | 0            | 0            | 0            | 0            | 0            | 0            | 0            |
| <b>Net profit</b>                                | <b>(Btmn)</b> | <b>866</b>   | <b>267</b>   | <b>425</b>   | <b>383</b>   | <b>460</b>   | <b>423</b>   | <b>456</b>   | <b>199</b>   |
| EPS  | (Bt)          | 0.27         | 0.08         | 0.13         | 0.12         | 0.14         | 0.13         | 0.14         | 0.06         |

### Balance Sheet

| FY December 31                            | Unit          | 4Q22           | 1Q23           | 2Q23           | 3Q23           | 4Q23           | 1Q24           | 2Q24           | 3Q24           |
|---|---------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| Cash & deposits at financial institutions | (Btmn)        | 6,733          | 6,934          | 1,074          | 840            | 1,734          | 894            | 1,084          | 605            |
| Investments                               | (Btmn)        | 476            | 466            | 469            | 464            | 459            | 467            | 682            | 733            |
| Net credit for purchase of receivables    | (Btmn)        | 72,384         | 72,836         | 75,511         | 78,812         | 77,959         | 76,810         | 79,518         | 79,045         |
| Net loans for installment sales           | (Btmn)        | 903            | 891            | 762            | 756            | 742            | 738            | 842            | 792            |
| Properties foreclosed                     | (Btmn)        | 32,026         | 33,038         | 33,417         | 33,972         | 34,947         | 36,027         | 36,116         | 37,027         |
| <b>Total assets</b>                       | <b>(Btmn)</b> | <b>126,094</b> | <b>134,964</b> | <b>132,449</b> | <b>135,983</b> | <b>137,315</b> | <b>136,745</b> | <b>140,233</b> | <b>139,901</b> |
| Borrowings and debentures                 | (Btmn)        | 85,552         | 85,857         | 86,943         | 86,443         | 90,518         | 89,520         | 93,509         | 92,707         |
| <b>Total liabilities</b>                  | <b>(Btmn)</b> | <b>89,097</b>  | <b>90,821</b>  | <b>89,655</b>  | <b>92,811</b>  | <b>93,685</b>  | <b>92,686</b>  | <b>96,774</b>  | <b>96,201</b>  |
| Paid-up capital                           | (Btmn)        | 16,160         | 16,160         | 16,160         | 16,160         | 16,160         | 16,160         | 16,160         | 16,160         |
| <b>Total Equities</b>                     | <b>(Btmn)</b> | <b>43,708</b>  | <b>44,143</b>  | <b>42,794</b>  | <b>43,172</b>  | <b>43,629</b>  | <b>44,059</b>  | <b>43,460</b>  | <b>43,700</b>  |
| <b>BVPS</b>                               | <b>(Bt)</b>   | <b>13.52</b>   | <b>13.66</b>   | <b>13.24</b>   | <b>13.36</b>   | <b>13.50</b>   | <b>13.63</b>   | <b>13.45</b>   | <b>13.52</b>   |

### Key Assumptions and Financial Ratios

|                                     | Unit   | 4Q22   | 1Q23  | 2Q23  | 3Q23    | 4Q23    | 1Q24    | 2Q24  | 3Q24  |
|-------------------------------------|--------|--------|-------|-------|---------|---------|---------|-------|-------|
| <b>Growth</b>                       |        |        |       |       |         |         |         |       |       |
| YoY growth in NPLs under management | (%)    | (1.39) | 0.23  | 4.78  | 12.47   | 7.70    | 5.46    | 5.31  | 0.30  |
| YoY growth in NPAs under management | (%)    | 8.44   | 15.56 | 1.81  | (23.79) | (17.86) | (17.17) | 10.50 | 4.76  |
| <b>Cash collection</b>              |        |        |       |       |         |         |         |       |       |
| Cash collection on NPLs             | (Btmn) | 3,118  | 1,972 | 2,013 | 2,146   | 2,320   | 2,169   | 1,973 | 2,162 |
| Cash collection on NPAs             | (Btmn) | 2,255  | 1,249 | 2,104 | 1,716   | 1,593   | 1,366   | 1,985 | 1,255 |
| Total cash collection               | (Btmn) | 5,373  | 3,221 | 4,118 | 3,862   | 3,913   | 3,535   | 3,958 | 3,417 |
| <b>Profitability</b>                |        |        |       |       |         |         |         |       |       |
| Yield on NPLs under management      | (%)    | 8.35   | 8.53  | 8.67  | 9.02    | 9.81    | 9.30    | 9.52  | 9.85  |
| Gross margin NPL cash collection    | (%)    | 31.16  | 28.70 | 30.00 | 25.21   | 27.46   | 31.75   | 35.03 | 28.21 |
| Gross margin on NPA cash collection | (%)    | 37.00  | 41.97 | 40.41 | 44.34   | 39.13   | 39.36   | 39.96 | 39.67 |
| Cost of funds                       | (%)    | 3.29   | 3.23  | 3.35  | 3.40    | 3.42    | 3.43    | 3.51  | 3.54  |
| ROE                                 | (%)    | 8.01   | 2.43  | 3.91  | 3.57    | 4.24    | 3.86    | 4.17  | 1.83  |
| ROA                                 | (%)    | 2.72   | 0.82  | 1.27  | 1.14    | 1.35    | 1.24    | 1.32  | 0.57  |
| <b>Efficiency</b>                   |        |        |       |       |         |         |         |       |       |
| Cost to income ratio                | (%)    | 24.80  | 25.47 | 23.90 | 25.36   | 26.20   | 22.15   | 21.51 | 23.05 |
| <b>Leverage</b>                     |        |        |       |       |         |         |         |       |       |
| D/E                                 | (%)    | 2.04   | 2.06  | 2.10  | 2.15    | 2.15    | 2.10    | 2.23  | 2.20  |

Figure 1: Quarterly results

| P & L (Bt mn)                            | 3Q23   | 2Q24   | 3Q24   | %YoY ch  | %QoQ ch  | 9M23   | 9M24   | % YoY ch | % full year |
|--|--------|--------|--------|----------|----------|--------|--------|----------|-------------|
| Interest income                          | 1,747  | 1,886  | 1,966  | 13       | 4        | 4,961  | 5,682  | 15       | 75          |
| Interest expense                         | 736    | 803    | 824    | 12       | 3        | 2,152  | 2,397  | 11       | 74          |
| Net interest income                      | 1,011  | 1,083  | 1,142  | 13       | 5        | 2,809  | 3,284  | 17       | 75          |
| Gain on NPLs                             | 541    | 691    | 610    | 13       | (12)     | 1,711  | 1,990  | 16       | 70          |
| Gain on NPA & installment sales          | 761    | 793    | 498    | (35)     | (37)     | 2,135  | 1,829  | (14)     | 70          |
| Non-interest income                      | 1,318  | 1,507  | 1,133  | (14)     | (25)     | 3,895  | 3,878  | (0)      | 70          |
| Non-interest expenses                    | 777    | 730    | 714    | (8)      | (2)      | 2,204  | 2,124  | (4)      | 71          |
| Pre-provision profit                     | 1,552  | 1,860  | 1,561  | 1        | (16)     | 4,501  | 5,039  | 12       | 73          |
| Provision                                | 1,084  | 1,296  | 1,312  | 21       | 1        | 3,197  | 3,707  | 16       | 74          |
| Pre-tax profit                           | 467    | 565    | 249    | (47)     | (56)     | 1,304  | 1,332  | 2        | 70          |
| Tax                                      | 84     | 109    | 49     | (41)     | (55)     | 229    | 253    | 11       | 77          |
| Net profit                               | 383    | 456    | 199    | (48)     | (56)     | 1,075  | 1,078  | 0        | 69          |
| EPS (Bt)                                 | 0.12   | 0.14   | 0.06   | (48)     | (56)     | 0.33   | 0.33   | 0        | 69          |
| B/S (Bt mn)                              | 3Q23   | 2Q24   | 3Q24   | %YoY ch  | %QoQ ch  | 9M23   | 9M24   | % YoY ch | % full year |
| Net credit for purchase of receivables   | 78,812 | 79,518 | 79,045 | 0        | (1)      | 78,812 | 79,045 | 0        | NM          |
| Properties foreclosed                    | 33,972 | 36,116 | 37,027 | 9        | 3        | 33,972 | 37,027 | 9        | NM          |
| Borrowings and debentures                | 86,443 | 93,509 | 92,707 | 7        | (1)      | 86,443 | 92,707 | 7        | NM          |
| BVPS                                     | 13.36  | 13.45  | 13.52  | 1        | 1        | 13.36  | 13.52  | 1        | NM          |
| Ratios (%)                               | 3Q23   | 2Q24   | 3Q24   | %YoY ch* | %QoQ ch* | 9M23   | 9M24   | %YoY ch* | % full year |
| Cash collection from NPLs                | 2,146  | 1,973  | 2,162  | 1        | 10       | 6,132  | 6,304  | 3        | 71          |
| Cash collection from NPAs                | 1,716  | 1,985  | 1,255  | (27)     | (37)     | 5,069  | 4,606  | (9)      | 73          |
| Total cash collection                    | 3,862  | 3,958  | 3,417  | (12)     | (14)     | 11,200 | 10,910 | (3)      | 72          |
| Yield on NPLs                            | 9.02   | 9.52   | 9.85   | 0.83     | 0.33     | 8.57   | 9.50   | 0.93     | NM          |
| Gross margin on NPLs                     | 25.21  | 35.03  | 28.21  | 3.00     | (6.81)   | 27.91  | 31.56  | 3.66     | NM          |
| Gross margin on NPA                      | 44.34  | 39.96  | 39.67  | (4.66)   | (0.28)   | 42.13  | 39.70  | (2.42)   | NM          |
| Cost of funds                            | 3.40   | 3.51   | 3.54   | 0.14     | 0.03     | 3.33   | 3.49   | 0.16     | NM          |
| Credit cost (excluding accrued interest) | (0.83) | 0.19   | 0.22   | 1.05     | 0.03     | 0.47   | 0.61   | 0.14     | NM          |
| Net profit margin                        | 12.50  | 13.43  | 6.43   | (6.07)   | (7.00)   | 12.13  | 11.28  | (0.85)   | NM          |
| Cost to income ratio                     | 25.36  | 21.51  | 23.05  | (2.31)   | 1.55     | 24.88  | 22.22  | (2.67)   | NM          |
| D/E                                      | 2.15   | 2.23   | 2.20   | 0.05     | (0.03)   | 2.15   | 2.20   | 0.05     | NM          |

Source: BAM and InnovestX Research

Note: \* Percentage points

**ข้อสงวนสิทธิ์:**

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“บริษัท”) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่ นักลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆ ไปใช้ในทุกระณ ดั้งนั้น นักลงทุนจึงควรใช้ดุลพินิจในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน นอกจากนี้ บริษัท และ/หรือ บริษัทในเครือของบริษัทอาจมีส่วนเกี่ยวข้องหรือผลประโยชน์ใด ๆ 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 ที่เกี่ยวข้องกับการดำเนินงาน 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 ครีดีต์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์ 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 ย่อมไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการซื้อหรือการถือครองข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาของตนในการตัดสินใจลงทุน 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 ตลอดจนความเสี่ยงที่ท่านสามารถยอมรับได้อย่างระมัดระวัง เนื่องจากมีความเป็นไปได้ที่ท่านอาจสูญเสียเงินลงทุนมากกว่าเงินลงทุนเริ่มแรก ท่านควรพิจารณาถึงความเสี่ยงทั้งหมดที่อาจเกิดขึ้นจากการซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชั่น และท่านควรตัดสินใจลงทุนด้วยตนเอง และ/หรือ ในกรณีที่มิใช่ข้อสงสัย ท่านควรขอคำแนะนำจากที่ปรึกษาทางการลงทุน

เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้กับเฉพาะบุคคลที่กำหนด (intended recipient) เท่านั้น และห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ไปทำซ้ำ ส่งต่อ เผยแพร่ ขาย จำหน่าย คัดลอก นำออกแสดง หรือนำไปแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าด้วยวิธีการใด 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, ITCL, 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, SGF, SGP, SHR, SICT, SIRI, SIS, SITHAI, SJWD, SKE, SKR, SM, SMPK, 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, TASCOS, 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, TU, 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, AUCTION, 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 publicized.

\*บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีส่วนดำเนินการทำบัญชีการเงิน เช่น การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังถึงข้อจำกัดว่าประกอบด้วย

**Anti-corruption Progress Indicator Certified (ได้รับรับรอง)**

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, 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, ITCL, 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, META, MFC, MFEC, MILL, MINT, MODERN, MONO, MOONG, MSC, MTC, 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, SGP, SIRI, SIS, SITHAI, SKR, SM, SMIT, SMPK, SMC, SNNP, SORKON, SPACK, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SRICHA, SSF, SSP, SSSC, SST, STA, STGT, STOWER, SUSCO, SVI, SVOA, SVT, SYMC, SYNTEC, TAE, TAKUNI, TASCOS, TCAP, TEGH, TFG, TFI, TFMAMA, TGE, TGH, THANI, 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 (ประกาศเจตนารมณ์)**

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, AUCTION, 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, BSERA, 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, DTCSI, 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, NETBAT, 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, ROJINA, 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, SUPREME, 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, TFM, TGPRO, TH, THAI, THANA, THE, THG, THMUI, TIGER, TITLE, TK, TKC, TLI, TM, TMAN, TMC, TMW, TNDT, TNH, TNPC, TOA, TPBI, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPL, TPOLY, TPS, TQR, TR, TRC, TRIFN, TRP, TRUBB, TRV, TSE, TTA, TTI, TTT, TTW, TVH, TVT, TWP, TWZ, TYCN, UAC, UBA, UBE, UMI, UMS, UNIQ, 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.