

ทีคิวเอ็ม อัลฟา

บริษัท ทีคิวเอ็ม อัลฟา จำกัด (มหาชน)

TQM

Bloomberg TQM TB
Reuters TQM.BK



บริษัทหลักทรัพย์ในกลุ่ม SCBX

ฟื้นตัวอย่างค่อยเป็นค่อยไปด้วยการซื้อกิจการใหม่

เราคาดว่ากำไรของ TQM จะฟื้นตัวอย่างค่อยเป็นค่อยไปใน 2H67 และปี 2568 โดยได้แรงหนุนจากรายได้ค่าธรรมเนียมและบริการที่เติบโตในระดับปานกลาง อัตราส่วนต้นทุนต่อรายได้ที่ลดลง และส่วนแบ่งกำไรจากธุรกิจสินเชื่อและบริษัทร่วมที่เพิ่มขึ้นหลังจากซื้อกิจการใหม่ 2 บริษัทใน 3Q67 เราคงคำแนะนำ NEUTRAL สำหรับ TQM และคงราคาเป้าหมายไว้ที่ 28 บาท เนื่องจาก valuation ค่อนข้างสูง

การซื้อกิจการใหม่ ใน 3Q67 TQM ได้เข้าซื้อหุ้น 19.43% บริษัท มายกรุ๊ป อินเทลลิเจนท์ จำกัด (มายกรุ๊ป) คิดเป็นมูลค่า 300 ลบ. มายกรุ๊ปดำเนินธุรกิจจัดหาบริการขนส่งมากกว่า 6,600 จุด ในฐานะเจ้าของแบรนด์ Mysave และ Shippop การลงทุนครั้งนี้จะทำให้ TQM มีช่องทางเข้าถึงลูกค้าเพิ่มมากขึ้น นอกจากนี้ TQM ยังได้เข้าซื้อหุ้น 25% ในบริษัท เจ็นเรอจิบ จำกัด (JipJip Money) ซึ่งเป็นแบรนด์ชั้นนำที่มีความเชี่ยวชาญด้านการให้บริการฝากขายสินค้าลักษณะรีเซล เช่น กระเป๋า นาฬิกา และเครื่องประดับระดับไฮเอนด์ สำหรับปี 2567 TQM คาดว่ามายกรุ๊ปจะมีกำไร -70 ลบ. (เทียบกับ 38 ลบ. ในปี 2566) และ JipJip Money จะมีกำไร -20 ลบ. (เทียบกับ 1 ลบ. ในปี 2566) เราปรับประมาณการส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วมเพิ่มขึ้นจาก 7 ลบ. เป็น 15 ลบ. สำหรับปี 2567 และจาก 10 ลบ. เป็น 30 ลบ. สำหรับปี 2568

ปรับประมาณการการเติบโตของรายได้ค่าธรรมเนียมและบริการลดลงเล็กน้อย เราปรับประมาณการการเติบโตของรายได้ค่าธรรมเนียมและบริการในปี 2567 ลดลงเล็กน้อยจาก 9% เป็น 8% (เทียบกับ +7% YoY ใน 1H67) ซึ่งยังคงสอดคล้องกับเป้าของ TQM ที่ 5-10% เราคาดว่ารายได้ค่าธรรมเนียมและบริการจะอยู่ในระดับที่ค่อนข้างทรงตัว QoQ ใน 3Q67 และเพิ่มขึ้น QoQ ตามฤดูกาลใน 4Q67 สำหรับปี 2568 เราคาดว่ารายได้ค่าธรรมเนียมและบริการจะลดลงเล็กน้อยมาอยู่ที่ 7% โดยมีสาเหตุมาจากฐานที่ใหญ่ขึ้นและเบี้ยประกันภัยต่ออายุกรมธรรม์รถยนต์ (ผลิตภัณฑ์หลักของ TQM) ที่เติบโตช้าลงหลังจากคาดว่าจะยอดขายรถยนต์ในประเทศจะลดลง 20% ในปี 2567

อัตราส่วนต้นทุนต่อรายได้จะลดลง เราคาดว่าอัตราส่วนต้นทุนต่อรายได้ของ TQM จะลดลงอย่างค่อยเป็นค่อยไปจาก 70.51% ในปี 2566 สู่ 70.44% ในปี 2567 และ 69.68% ในปี 2568 อันเป็นผลมาจากการประหยัดต่อขนาดหลังจากรับพนักงานเพิ่มราว 400 คนใน 1Q66

ธุรกิจสินเชื่อจะสร้างรายได้เพิ่มขึ้น ยอดปล่อยสินเชื่อของ Easy Lending (บริษัทย่อย) เพิ่มขึ้น 32% YTD สู่ 1.4 พันลบ. ณ 2Q67 โดยประกอบด้วยสินเชื่อเบี้ยประกัน 70% สินเชื่อที่มีหลักประกัน 27% และสินเชื่อจำนำทะเบียนรถยนต์ 3% เราคาดการณ์การเติบโตของสินเชื่อที่ 150% ในปี 2567 และ 75% ในปี 2568 ดังนั้นเราคาดว่ารายได้ดอกเบี้ยสุทธิจะเติบโต 203% สู่ 33 ลบ. ในปี 2567 และเติบโต 99% สู่ 66 ลบ. ในปี 2568

แนวโน้มกำไร 2H67 และปี 2568 สำหรับ 2H67 เราคาดว่ากำไรจะเพิ่มขึ้น HoH และ YoY โดยได้รับปัจจัยหนุนจากรายได้ค่าธรรมเนียมและบริการที่เติบโตในระดับปานกลาง YoY รายได้ที่เพิ่มขึ้นจากธุรกิจสินเชื่อ และส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วมที่เพิ่มขึ้นอันเป็นผลมาจากการซื้อกิจการใหม่ 2 บริษัท เราคาดว่ากำไรจะเติบโตในอัตราที่เร่งตัวขึ้นจาก 1% ในปี 2566 สู่ 6% ในปี 2567 และ 12% ในปี 2568

คงคำแนะนำ NEUTRAL และคงราคาเป้าหมายไว้ไม่เปลี่ยนแปลง เรายังคงคำแนะนำ NEUTRAL สำหรับ TQM และคงราคาเป้าหมายไว้ที่ 28 บาท (อ้างอิง PBV 5.1 เท่า หรือ PE 17.4 เท่า สำหรับปี 2568)

ปัจจัยเสี่ยงที่สำคัญ: 1) รายได้ค่าธรรมเนียมและบริการอาจจะได้รับผลกระทบจากยอดขายรถยนต์ที่ชะลอตัวลงและการแข่งขันที่สูงขึ้น และ 2) ความเสี่ยง ESG จากการให้บริการลูกค้าอย่างเป็นธรรม (market conduct)

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Net profit	(Btmn)	809	816	864	970	1,071
EPS	(Bt)	1.35	1.36	1.44	1.62	1.78
BVPS	(Bt)	4.28	4.52	5.01	5.51	6.10
DPS	(Bt)	1.20	1.00	1.01	1.13	1.25
EPS growth	(%)	(9.11)	0.86	5.89	12.26	10.35
P/E	(%)	20.02	19.85	18.74	16.70	15.13
P/BV	(%)	6.30	5.97	5.38	4.90	4.43
ROE	(%)	30.85	30.89	30.20	30.74	30.75
Dividend yield	(%)	4.44	3.70	3.73	4.19	4.63

Source: InnovestX Research

ดูข้อมูลวงเล็บในส่วนท้ายของรายงานฉบับนี้

Tactical: NEUTRAL (3-month)

Stock data

Last close (Sep 5) (Bt)	27.00
Target price (Bt)	28.00
Mkt cap (Btbn)	16.20
Mkt cap (US\$mn)	482

Beta	L
Mkt cap (%) SET	0.09
Sector % SET	1.33
Shares issued (mn)	600
Par value (Bt)	0.50
12-m high / low (Bt)	35.5 / 24.3
Avg. daily 6m (US\$mn)	0.44
Foreign limit / actual (%)	49 / 5
Free float (%)	30.4
Dividend policy (%)	≥ 50

Share performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	0.0	0.0	(12.9)
Relative to SET	(9.3)	(5.4)	(3.9)

Source: SET, InnovestX Research

2023 Sustainability / 2022 ESG Score

SET ESG Ratings	BBB
-----------------	-----

ESG Bloomberg Rank in the sector

ESG Score Rank	1/18
Environmental Score Rank	1/18
Social Score Rank	2/18
Governance Score Rank	1/18

ความคิดเห็นเกี่ยวกับ ESG

TQM มีนโยบายที่เหมาะสมเกี่ยวกับประเด็นด้านสิ่งแวดล้อมและสังคม และมีโครงสร้างคณะกรรมการที่ดี

Source: Bloomberg Finance L.P.

นักวิเคราะห์

กิตติมา สัตย์พันธ์, CFA

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

จุดเด่น

บริษัท ทีคิวเอ็ม อัลฟา จำกัด (มหาชน) (TQM) จัดตั้งขึ้นโดยครอบครัวพรธมนนิภา (อยู่ในธุรกิจนายหน้าประกันภัยมาตั้งแต่ปี 2496) TQM เป็นนายหน้าประกันภัยรายใหญ่ที่สุดในประเทศไทย (ทั้งประกันวินาศภัยและประกันชีวิต) โดยเน้นให้บริการนายหน้าประกันภัยรถยนต์ ในตลาดที่กระจายตัวด้วยผู้ประกอบการมากกว่า 743 ราย TQM มีส่วนแบ่งตลาดนายหน้าประกันวินาศภัยราว 10% (ส่วนแบ่งตลาดเบี้ยประกันวินาศภัย 6%) รายได้ค่าคอมมิชชั่นราว 96% ของบริษัทได้มาจากประกันวินาศภัย

แนวโน้มธุรกิจ

เราคาดว่ากำไรปี 2567 จะเติบโต 5% โดยได้แรงหนุนจากการคาดการณ์ว่ารายได้ค่าธรรมเนียมและบริการจะเติบโต 8% อัตราส่วนต้นทุนต่อรายได้ที่ลดลงอย่างค่อยเป็นค่อยไป และส่วนแบ่งกำไรจากธุรกิจสินเชื่อและบริษัทร่วมที่เพิ่มขึ้น หลังจากซื้อกิจการใหม่ 2 แห่งใน 3Q67

Bullish views	Bearish views
1. รายได้ค่าธรรมเนียมและบริการเติบโตในระดับปานกลาง	1. เราคาดว่าอัตราค่าคอมมิชชั่นจะลดลง โดยมีสาเหตุมาจากการมีสัดส่วนลูกค้าองค์กรเพิ่มขึ้นผ่านทางการทำ M&A
2. อัตราส่วนต้นทุนต่อรายได้จะลดลงจากการประหยัดต่อขนาด	

ปัจจัยกระตุ้นที่สำคัญ

ปัจจัย	อิเวนต์	ผลกระทบ	ความคิดเห็น
การทำ IPO ของบริษัทย่อยในปี 2567-2569	การทำ IPO ของบริษัทย่อยที่ประกอบธุรกิจประกันในปี 2567, ธุรกิจการเงินในปี 2568 และธุรกิจแพลตฟอร์มเทคโนโลยีในปี 2569	ปลดล็อกมูลค่าของบริษัทย่อย	อาจมีกำไรที่เพิ่มขึ้นจริงและยังไม่เกิดขึ้นจริง

การวิเคราะห์ความอ่อนไหว

ปัจจัย	ผลกระทบต่อกำไร	ผลกระทบต่อราคาเป้าหมาย
การเปลี่ยนแปลง 25 bps ในอัตรากำไรขั้นต้น	4%	1 บาท/หุ้น
การเปลี่ยนแปลง 1 ppt ในอัตราค่าคอมมิชชั่นและบริการ	3%	1 บาท/หุ้น
การเปลี่ยนแปลง 25 bps ในอัตราส่วน opex ต่อรายได้	4%	1 บาท/หุ้น

มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG

เรามองว่า TQM มีนโยบายที่เหมาะสมเกี่ยวกับประเด็นด้านสิ่งแวดล้อมและสังคม โดยมีโมเดลที่ชัดเจนและผลการดำเนินงานที่เกิดขึ้นจริงเทียบกับเป้าหมาย เรามองว่าระบบการบริหารจัดการและการกำกับดูแลของบริษัทเป็นที่น่าพอใจ ซึ่งสะท้อนถึงขนาดที่เหมาะสมและความหลากหลายของคณะกรรมการบริษัท และความโปร่งใสกับผู้มีส่วนได้เสีย

คะแนนการเปิดเผยข้อมูลด้าน ESG

Bloomberg ESG Score	44.40 (2022)
Rank in Sector	1/18

	CG Rating	DJSI	SETESG	SET ESG Ratings
TQM	5	No	Yes	BBB

Source: Thai Institute of Directors (IOD), SET

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับสิ่งแวดล้อม (E)

- ผลการดำเนินงานปี 2566: ปริมาณการใช้ไฟฟ้าลดลง 25% (เทียบกับเป้าหมาย 15%) จากปีฐาน 2563; ปริมาณการใช้น้ำลดลง 64% (เทียบกับเป้าหมาย 20%) จากปีฐาน 2563; น้ำหนักขยะรวม 106.5 ตัน (เทียบกับเป้าหมาย 120 ตัน); ขยะติดเชื้อ 0.042 ตัน (เทียบกับเป้าหมาย 0.115 ตัน)
- ข้อมูลการปล่อยก๊าซเรือนกระจกของบริษัทอยู่ระหว่างการขึ้นทะเบียนรับรองคาร์บอนฟุตพริ้นท์ เป้าหมายคือลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจกลง 3% ภายในปี 2573 และมีแผนการจัดการปัญหาน้ำท่วมเพื่อเตรียมพร้อมต่อสภาวะการเปลี่ยนแปลงสภาพภูมิอากาศ

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับสังคม (S)

- ผลการดำเนินงานปี 2566: ความพึงพอใจของลูกค้า 93.91% เทียบกับเป้าหมาย 90%; ไม่มีการร้องเรียนและการดำเนินคดีทางกฎหมายเกี่ยวกับการละเมิดสิทธิมนุษยชน คะแนนความผูกพันของพนักงาน 72% เทียบกับเป้าหมายไม่ต่ำกว่า 72% ชั่วโมงการฝึกอบรมเฉลี่ย 38 ชั่วโมง/คน/ปี สอดคล้องกับเป้าหมาย
- บริษัทมีแนวทางปฏิบัติหรือควบคุมให้มีการปฏิบัติตามกฎหมายและกฎระเบียบที่เกี่ยวข้อง และรับผิดชอบต่อสังคม รวมถึงให้ความร่วมมือช่วยเหลือ สนับสนุน และอาสาทำกิจกรรมที่เป็นประโยชน์ต่อชุมชนและสังคม เพื่อส่งเสริมให้เกิดความเข้มแข็งทางเศรษฐกิจ ตลอดจนการฟื้นฟูสังคมและวัฒนธรรม

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับบรรษัทภิบาล (G)

- ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2566 คณะกรรมการบริษัทประกอบด้วยกรรมการจำนวน 11 คน: กรรมการอิสระ 5 คน (45%) กรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหารจำนวน 1 คน (9%) และกรรมการที่เป็นผู้บริหาร 5 คน (45%) กรรมการผู้หญิงคิดเป็น 45% ของกรรมการทั้งหมด
- ทั้งนี้ ในกรณีที่ผู้ดำรงตำแหน่งประธานกรรมการไม่ใช่กรรมการอิสระ คณะกรรมการบริษัทมีการแต่งตั้งกรรมการอิสระหนึ่งท่านเพื่อร่วมพิจารณากำหนดวาระประชุมคณะกรรมการ เพื่อส่งเสริมให้เกิดการถ่วงดุลอำนาจระหว่างคณะกรรมาธิการและฝ่ายจัดการและให้เป็นไปตามหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีสำหรับบริษัทจดทะเบียน

ESG Disclosure Score

	2021	2022
ESG Disclosure Score	45.82	44.40
Environment	30.08	25.82
Emissions Reduction Initiatives	Yes	Yes
Climate Change Policy	Yes	Yes
Biodiversity Policy	No	No
Energy Efficiency Policy	Yes	Yes
Waste Reduction Policy	Yes	Yes
Water Policy	Yes	Yes
Social	26.15	26.15
Human Rights Policy	Yes	Yes
Equal Opportunity Policy	Yes	Yes
Business Ethics Policy	Yes	Yes
Health and Safety Policy	Yes	Yes
Training Policy	Yes	Yes
Fair Remuneration Policy	No	No
Governance	81.10	81.10
Size of the Board	10	11
Number of Board Meetings for the Year	7	9
Board Meeting Attendance Pct	100	97
Number of Female Executives	4	5
Number of Independent Directors	5	5
% Independent directors to total board members	50	45

Source: Bloomberg Finance L.P.

Disclaimer

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

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Fee & service income	(Btmn)	2,712	3,083	3,498	3,590	3,685	3,985	4,271	4,579
Cost of service	(Btmn)	1,414	1,517	1,606	1,691	1,735	1,952	2,093	2,244
Gross income	(Btmn)	1,298	1,565	1,893	1,899	1,950	2,032	2,178	2,335
Other income	(Btmn)	72	54	184	138	77	143	241	341
Total operating expenses	(Btmn)	0	2	2	2	25	59	102	159
Income before tax	(Btmn)	746	747	855	924	917	981	1,050	1,123
Income tax	(Btmn)	624	869	1,219	1,111	1,084	1,136	1,268	1,394
Core net profit	(Btmn)	116	167	230	226	224	227	254	279
Minority interest	(Btmn)	507	702	989	886	860	909	1,014	1,115
Net profit	(Btmn)	0	0	99	76	43	44	44	44
EPS	(Bt)	507	702	890	809	816	864	970	1,071
DPS	(Bt)	0.85	1.17	1.48	1.35	1.36	1.44	1.62	1.78

Balance Sheet

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Cash & cash equivalent	(Btmn)	2,758	2,167	804	729	1,187	1,163	1,173	1,255
Other current assets	(Btmn)	731	1,310	567	909	1,039	1,039	1,039	1,039
Premises & equipment	(Btmn)	80	94	79	99	123	491	541	591
Other non-current assets	(Btmn)	688	801	1,885	1,949	1,595	1,595	1,595	1,595
Total assets	(Btmn)	4,257	4,954	4,436	4,903	5,459	6,252	7,447	8,902
Total current liabilities	(Btmn)	1,816	1,957	729	1,110	1,341	1,839	2,738	3,837
Total non-current liabilities	(Btmn)	91	597	697	635	844	844	844	844
Total liabilities	(Btmn)	1,907	2,554	1,426	1,745	2,185	2,684	3,583	4,682
Paid-up capital	(Btmn)	300	300	300	300	300	300	300	300
Total Equities	(Btmn)	2,350	2,400	2,676	2,570	2,714	3,009	3,304	3,661
BVPS	(Bt)	3.92	4.00	4.46	4.28	4.52	5.01	5.51	6.10

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Revenue growth	(%)	8.41	13.68	13.49	2.62	2.65	8.13	7.20	7.20
Gross margin	(%)	47.86	50.77	54.10	52.89	52.90	51.00	51.00	51.00
Opex to income ratio	(%)	27.50	24.25	24.43	25.73	24.88	24.62	24.58	24.53
Cost to income ratio	(%)	77.60	72.22	68.00	70.14	70.51	71.07	69.65	68.44
Net profit margin	(%)	18.71	22.77	25.45	22.54	22.15	21.69	22.72	23.38
ROE	(%)	22.57	29.56	35.08	30.85	30.89	30.20	30.74	30.75
ROA	(%)	12.55	15.24	18.96	17.33	15.75	14.76	14.17	13.10
D/E	(x)	0.81	1.06	0.53	0.68	0.81	0.89	1.08	1.28

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24
Fee & service income	(Btmn)	895	974	984	898	871	931	1,066	952
Cost of service	(Btmn)	432	452	488	423	407	418	516	472
Gross income	(Btmn)	463	521	496	475	464	514	550	480
Other income	(Btmn)	30	61	14	23	41	(1)	25	29
Total operating expenses	(Btmn)	1	(1)	3	3	6	13	13	15
Income before tax	(Btmn)	223	250	242	247	232	195	263	234
Income tax	(Btmn)	269	334	264	248	267	305	298	260
Core net profit	(Btmn)	56	67	55	56	55	59	58	53
Minority interest	(Btmn)	213	267	209	192	212	246	240	207
Net profit	(Btmn)	7	57	14	(5)	5	29	15	11
EPS	(Bt)	206	210	195	197	207	217	226	196

Balance Sheet

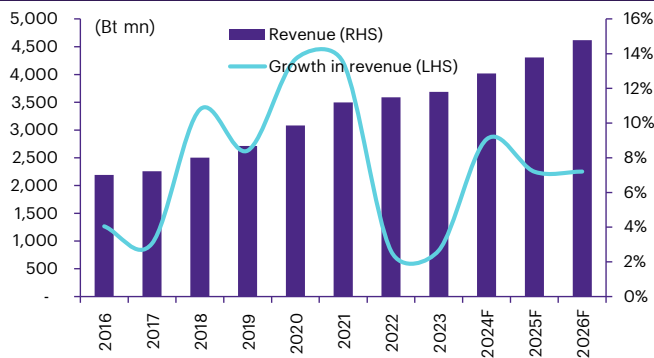
FY December 31	Unit	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24
Cash & cash equivalent	(Btmn)	607	729	902	820	715	1,187	1,459	1,292
Other current assets	(Btmn)	807	909	955	1,066	1,029	1,039	1,082	1,208
Premises & equipment	(Btmn)	82	99	116	127	128	123	120	116
Other non-current assets	(Btmn)	1,913	1,949	1,854	1,696	1,633	1,595	1,448	1,272
Total assets	(Btmn)	4,419	4,903	5,072	4,847	5,154	5,459	5,859	6,227
Total current liabilities	(Btmn)	913	1,110	1,125	1,103	1,186	1,341	1,525	2,160
Total non-current liabilities	(Btmn)	661	635	632	573	891	844	812	772
Total liabilities	(Btmn)	1,575	1,745	1,757	1,676	2,077	2,185	2,337	2,932
Paid-up capital	(Btmn)	300	300	300	300	300	300	300	300
Total Equities	(Btmn)	2,290	2,570	2,714	2,613	2,537	2,714	2,932	2,738
BVPS	(Bt)	3.82	4.28	4.52	4.36	4.23	4.52	4.89	4.56

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24
YoY Revenue growth	(%)	16.39	(8.52)	12.33	6.33	(2.67)	(4.34)	8.38	5.99
Gross margin	(%)	51.72	53.55	50.40	52.94	53.28	55.17	51.58	50.44
Opex to income ratio	(%)	24.95	25.65	24.62	27.54	26.62	20.98	24.69	24.61
Cost to income ratio	(%)	70.83	67.83	73.22	72.73	70.08	65.85	71.44	71.97
Net profit margin	(%)	22.99	21.53	19.82	21.93	23.74	23.35	21.15	20.61
ROE	(%)	35.10	34.51	29.52	29.57	32.14	33.13	31.95	27.68
ROA	(%)	18.55	17.99	15.64	15.88	16.55	16.39	15.94	12.99
D/E	(x)	0.69	0.68	0.65	0.64	0.82	0.81	0.80	1.07

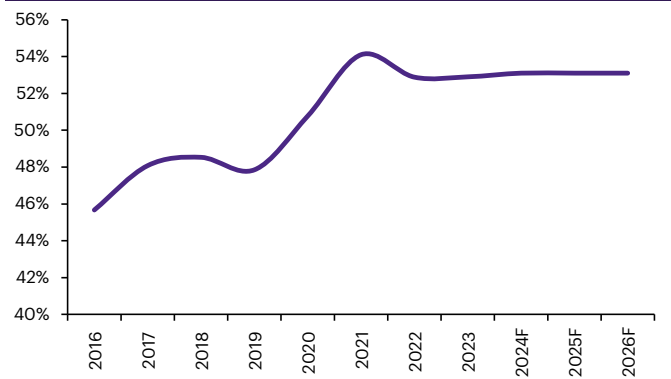
Appendix

Figure 1: Fee & service income growth



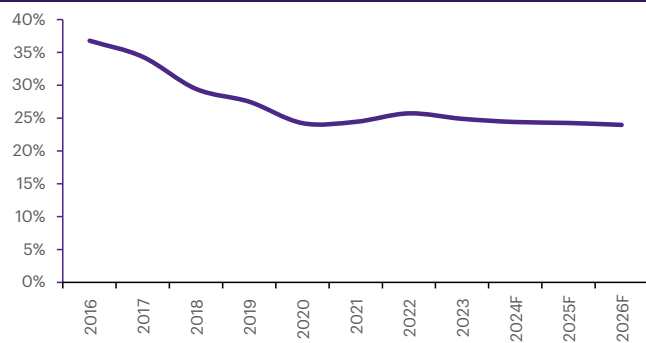
Source: TQM and InnovestX Research

Figure 2: Gross margin



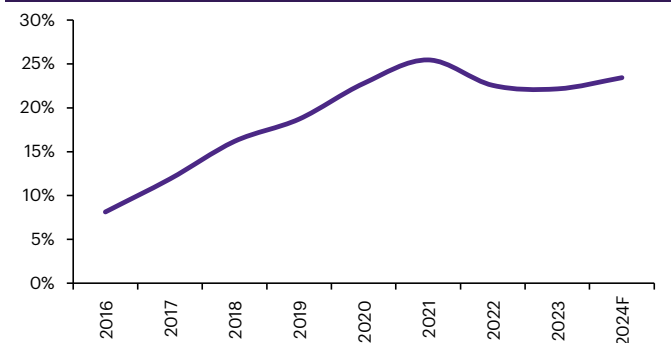
Source: TQM and InnovestX Research

Figure 3: Opex to income ratio



Source: TQM and InnovestX Research

Figure 4: Net profit margin



Source: TQM and InnovestX Research

Figure 5: Valuation summary (price as of Sep 5, 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
BLA	Outperform	18.70	21.0	15.0	12.5	9.2	7.3	(21)	36	27	0.7	0.7	0.6	6	8	9	2.6	2.7	3.4
THRE	Outperform	0.58	0.8	40.1	11.7	9.3	8.0	n.m.	26	16	0.7	0.6	0.6	6	7	8	0.0	2.2	3.8
THREL	Underperform	1.71	1.6	(6.4)	16.8	n.m.	18.9	(60)	n.m.	n.m.	0.8	0.8	0.8	4	(3)	4	4.1	0.0	3.7
TLI	Neutral	8.40	8.4	4.0	9.9	8.8	8.4	5	13	4	0.9	0.9	0.8	10	0	0	6.0	4.0	4.1
TQM	Neutral	27.00	28.0	7.4	19.8	18.7	16.7	1	6	12	6.0	5.4	4.9	31	30	31	3.7	3.7	4.2
Average					14.1	11.5	11.8	(18.8)	20.2	14.8	1.8	1.7	1.5	11	8	10	3.3	2.5	3.9

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”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว และธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคารฯ”) เป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวข้องกัธนาคารฯ 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 บทวิจย 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 รวมถึงพิจารณาญาณของตนเองในการตัดสินใจลงทุน 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 ท่านควรพิจารณาถึงความเสียหายทั้งหมดที่อาจเกิดขึ้นจากการซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชั่น และท่านควรตัดสินใจลงทุนด้วยตนเอง และ/หรือ ในกรณีที่มีข้อสงสัย ท่านควรขอคำแนะนำจากที่ปรึกษาทางการลงทุน

เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนด (intended recipient) เท่านั้น และห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ไปทำซ้ำ ส่งต่อ เผยแพร่ ขาย จำหน่าย คัดลอก นำออกแสดง หรือนำไปแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ ไม่ว่าด้วยวิธีการใด ๆ โดยมิได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX เป็นการล่วงหน้า

© สงวนลิขสิทธิ์ 2565 บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด

CG Rating 2023 Companies with CG Rating

Companies with Excellent CG Scoring

7UP, AAV, ABM, ACE, ACG, ADB, ADD, ADVANC, AEONTS, AF, AGE, AH, AHC, AIRA, AIT, AJ, AKP, AKR, ALLA, ALT, AMA, AMARIN, AMATA, AMATAV, ANAN, AOT, AP, APCO, APCS, ARIP, ARROW, ASEFA, ASK, ASP, ASW, ATP30, AUCTION, AWC, AYUD, B, BA, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBGI, 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, LANNAN, 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, MTL, 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 (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, 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, LANNAN, 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, TASC, TCAP, TCMC, 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, 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

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, SUN, 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, CPT, CRANE, CRD, CSP, CSR, CSS, CTW, CWT, D, DCON, DDD, DHOUSE, DOD, DPAINT, DTCENT, DTCI, 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, KLINIQU, KOOL, KTIS, KTMS, KUMWEL, KUN, KWV, 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, PEACE, PEER, PERM, PF, PHG, PICO, PIN, PJW, PMTA, POLAR, PORT, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRIN, PRO, PSG, PTL, QTCC, RAM, RCL, READY, RICHY, RIH, ROCK, ROCTEC, ROH, ROJINA, 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, TAPAC, TC, TCC, TCJ, TCOAT, TEAM, TEAMG, TEKA, TEKA, TERA, TFM, TGPRO, TH, THAI, THANA, THE, THG, THMU, TIGER, TITLE, TK, TKC, TLI, TM, TMC, TMW, TNDT, TNH, TNPC, TOA, TPBI, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPL, TPOLY, TQR, TR, TRC, TRITN, TRP, TRUBB, TRV, TSE, TTI, TTT, TTW, TVH, TVT, TWZ, 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.