

# ทีเอสโก้ไฟแนนเชียลกรุ๊ป

บริษัท ทีเอสโก้ไฟแนนเชียลกรุ๊ป  
จำกัด (มหาชน)

# TISCO

Bloomberg TISCO TB  
Reuters TISCO.BK

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

## 4Q67: ตามคาด, กำไรปี 2568 มีแนวโน้มลดลง, ปันผลสูง

กำไรสุทธิ 4Q67 ของ TISCO ออกมาตามคาด โดยผลประกอบการสะท้อนถึงคุณภาพสินทรัพย์ที่ดีขึ้น สินเชื่อที่เติบโตเล็กน้อย NIM ที่ทรงตัว non-NII ในระดับคงที่ และ opex ที่สูงขึ้น ระบุว่ากำไรสุทธิจะลดลงในปี 2568 โดยมีสาเหตุมาจาก credit cost ที่เพิ่มขึ้นกลับสู่ระดับปกติ เรายังคงคำแนะนำ NEUTRAL สำหรับ TISCO เนื่องจากอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลยังอยู่ในระดับที่น่าสนใจ แต่ปรับราคาเป้าหมายลดลงจาก 103 บาท มาอยู่ที่ 100 บาท

**4Q67: ตามคาด** กำไรสุทธิ 4Q67 ของ TISCO อยู่ในระดับทรงตัว QoQ (non-NII ที่สูงขึ้นถูกหักล้างโดย opex ที่เพิ่มขึ้น) แต่ลดลง 4% YoY (ECL เพิ่มขึ้น) มาอยู่ที่ 1.71 พันลบ. เป็นไปตาม INVX และ consensus คาด กำไรสุทธิปี 2567 ลดลง 2% สะท้อนถึง credit cost ที่เพิ่มขึ้น 32 bps สินเชื่อที่หดตัวลง 1% NIM ที่ลดลง 21 bps non-NII ที่เพิ่มขึ้น 8% และอัตราส่วนต้นทุนต่อรายได้ที่ลดลง 89 bps

**คุณภาพสินทรัพย์: ดีขึ้นใน 4Q67, credit cost จะเพิ่มขึ้นในปี 2568** NPL ลดลง 3% QoQ มาอยู่ที่ 2.35% โดย NPL จากสินเชื่อเช่าซื้อลดลง 1.9% QoQ และ NPL จากสินเชื่อจำนำทะเบียนลดลง 3.3% QoQ สินเชื่อ stage 2 ลดลง 2.7% QoQ credit cost ลดลง 5 bps QoQ (+14 bps YoY) มาอยู่ที่ 0.57% ใน 4Q67 LLR coverage ลดลงมาอยู่ที่ 155% จาก 159% ใน 3Q67 TISCO คาดว่า credit cost จะอยู่ที่ >1% ถึง 1.2% ในปี 2568 เทียบกับ 0.59% ในปี 2567 ซึ่งเป็นผลมาจากการกลับมาตั้งสำรอง (credit cost) ตามปกติหลังจากสำรองส่วนเกินกำลังจะหมดลง เราปรับประมาณการ credit cost ปี 2568-2569 เพิ่มขึ้นปีละ 5 bps สู่ 1.1% ในปี 2568 และ 1.2% ในปี 2569 ซึ่งเพิ่มขึ้นอย่างมากจาก 0.59% ในปี 2567

**การเติบโตของสินเชื่อ: เพิ่มขึ้น QoQ ใน 4Q67, ตั้งเป้าเติบโต 3-5% ในปี 2568** สินเชื่อขยายตัวเพิ่มขึ้น 1% QoQ แต่ลดลง 1.1% YoY สินเชื่อธุรกิจขยายตัว 4.3% QoQ และ 4% YoY สินเชื่อรายย่อยลดลง 0.1% QoQ และ 2.9% YoY สินเชื่อ SME ลดลง 1.3% QoQ และ 1.6% YoY TISCO ตั้งเป้าการเติบโตของสินเชื่อปี 2568 ที่ 3-5% เทียบกับประมาณการของ INVX ที่ 2% โดยในปี 2568 TISCO จะเน้นปล่อยสินเชื่อจำนำทะเบียนรถจักรยานยนต์และบ้านมากขึ้น และวางแผนกลับมาขยายสินเชื่อเช่าซื้อรถยนต์ใหม่

**NIM: ทรงตัวใน 4Q67 ตั้งเป้าดีขึ้นในปี 2568** NIM เพิ่มขึ้น 2 bps QoQ (-16 bps YoY) ซึ่งเป็นผลมาจากอัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์ที่ก่อให้เกิดรายได้ที่ลดลง 2 bps QoQ (-3 bps YoY) และต้นทุนทางการเงินที่ลดลง 4 bps QoQ (+16bps YoY) TISCO ตั้งเป้าเพิ่ม NIM ในปี 2568 ด้วยการเพิ่มสัดส่วนสินเชื่อที่ให้ผลตอบแทนสูงและคาดว่าต้นทุนทางการเงินจะลดลงตามอัตราดอกเบี้ยนโยบายที่มีแนวโน้มปรับลดลงอีก เราคาดว่า NIM จะเพิ่มขึ้น 12 bps ในปี 2568

**Non-NII: ทรงตัว QoQ ใน 4Q67, ค่อนข้างทรงตัวในปี 2568** non-NII อยู่ในระดับทรงตัว QoQ ใน 4Q67 (+10% YoY) เนื่องจากรายได้ค่าธรรมเนียมที่เพิ่มขึ้น (+4% QoQ, +5% YoY) ถูกหักล้างโดยกำไรจากเครื่องมือทางการเงินและรายได้เงินปันผลที่ลดลง เราคาดว่า non-NII จะเพิ่มขึ้นเล็กน้อยที่ 1% ในปี 2568

**อัตราส่วนต้นทุนต่อรายได้: เพิ่มขึ้นใน 4Q67, ตั้งเป้าลดลงในปี 2568** อัตราส่วนต้นทุนต่อรายได้เพิ่มขึ้น 109 bps QoQ (+31 bps YoY) โดยเกิดจาก opex ที่เพิ่มขึ้นตามฤดูกาล TISCO ตั้งเป้าลดอัตราส่วนต้นทุนต่อรายได้ลงในปี 2568 ด้วยการชะลอการขยายสาขาสมหวังและควบคุมค่าใช้จ่ายพนักงาน

**คาดการณ์กำไรปี 2568 ลดลง** เราคาดว่ากำไรสุทธิปี 2568 จะลดลง 8% โดยอิงกับ credit cost ที่เพิ่มขึ้น 51 bps การเติบโตของสินเชื่อที่ 2% NIM ที่เพิ่มขึ้น 12 bps non-NII ที่เพิ่มขึ้น 1% และอัตราส่วนต้นทุนต่อรายได้ที่ลดลง 167 bps

**แต่อัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลยังค่อนข้างน่าสนใจ** แม้กำไรลดลง แต่เราคาดว่า TISCO จะยังคงจ่ายเงินปันผลที่ 7.7 บาท/หุ้น (เงินปันผลระหว่างกาล 2 บาท) ซึ่งคิดเป็นอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลระดับสูงที่ 7.8%

**ลงคำแนะนำ NEUTRAL** เราคงคำแนะนำ NEUTRAL สำหรับ TISCO โดยปรับราคาเป้าหมายลดลงจาก 103 บาท มาอยู่ที่ 100 บาท (อ้างอิง PBV ปี 2568 ที่ 1.85 เท่า) เนื่องจากเราปรับประมาณการ credit cost ปี 2568 เพิ่มขึ้น

**ปัจจัยเสี่ยงที่สำคัญ:** 1) ความเสี่ยงด้านคุณภาพสินทรัพย์จากเศรษฐกิจที่ฟื้นตัวไม่ทั่วถึง 2) มาตรการมือสองลดลง และ 3) ความเสี่ยง ESG ด้านการให้บริการลูกค้าอย่างเป็นธรรม (market conduct) และความปลอดภัยทางไซเบอร์

### Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Net profit	(Bt mn)	7,301	6,901	6,316	6,653	6,940
EPS	(Bt)	9.12	8.62	7.89	8.31	8.67
BVPS	(Bt)	53.01	53.76	53.95	54.56	55.52
DPS	(Bt)	7.70	7.70	7.70	7.70	7.70
P/E	(x)	10.83	11.46	12.52	11.88	11.39
EPS growth	(%)	1.10	(5.48)	(8.48)	5.33	4.32
P/BV	(x)	1.86	1.84	1.83	1.81	1.78
ROE	(%)	17.13	16.15	14.65	15.32	15.75
Dividend yield	(%)	7.80	7.80	7.80	7.80	7.80

Source: InnovestX Research

## Tactical: NEUTRAL (3-month)

### Stock data

Last close (Jan 14) (Bt)	98.75
Target price (Bt)	100.00
Mkt cap (Btbn)	79.06

12-m high / low (Bt)	101.5 / 90
Avg. daily 6m (US\$mn)	9.16
Foreign limit / actual (%)	49 / 29
Free float (%)	81.3
Outstanding Short Position (%)	1.53

### Share price performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	1.5	2.1	(1.7)
Relative to SET	7.6	11.6	3.2

### INVX core earnings vs consensus

Earnings vs consensus	2025F	2026F
Consensus (Bt mn)	6,747	6,964
INVX vs Consensus (%)	(6.4)	(4.5)

Earnings momentum	YoY	QoQ
INVX 1Q25 core earnings	Lower	Lower

### 2024 Sustainability/2023 ESG Score

SET ESG Ratings	AAA
-----------------	-----

### Bloomberg ESG Score and Rank in the sector

ESG Score and Rank	3.49	5/12
Environmental Score and Rank	0.08	6/12
Social Score and Rank	6.29	2/12
Governance Score and Rank	3.96	7/12

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

### นักวิเคราะห์

#### กิตติมา สัตย์พันธ์, CFA

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

**มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG**

เรามองว่า TISCO วางเป้าหมายในมิติด้านสิ่งแวดล้อมและสังคมไว้อย่างเป็นรูปธรรม โดยกำหนดระยะเวลาที่แน่นอนและผลการดำเนินงานที่แท้จริงเมื่อเทียบกับเป้าหมาย ในขณะที่เดียวกัน เรามองว่าการจัดการและการกำกับดูแลของ TISCO อยู่ในระดับที่น่าพอใจ และคณะกรรมการมีขนาดที่เหมาะสม

**ESG Ratings and Indices**

<b>Bloomberg ESG Financial Materiality Score</b>	<b>3.49 (2023)</b>
Rank in Sector	5/12

	<b>CG Rating</b>	<b>DJSI</b>	<b>SETESG</b>	<b>SET ESG Ratings</b>
TISCO	5	No	Yes	AAA

Source: Thai Institute of Directors and SET

**ประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม (E)**

- เป้าหมายด้านสิ่งแวดล้อมปี 2566-2569: 1) การใช้พลังงานไฟฟ้า (ไม่เกิน 250 กิโลวัตต์-ชั่วโมงต่อตารางเมตร และลดลงไม่น้อยกว่าร้อยละ 3 เมื่อเปรียบเทียบกับปี 2565); 2) ปริมาณการใช้น้ำ (ไม่เกิน 30,000 ลูกบาศก์เมตรต่อปี และลดลงไม่น้อยกว่าร้อยละ 5 เมื่อเปรียบเทียบกับปี 2565); 3) ปริมาณการใช้กระดาษ (ไม่เกิน 100 ตันต่อปี และลดลงไม่น้อยกว่าร้อยละ 3 เมื่อเปรียบเทียบกับปี 2565); 4) ไม่มีการใช้กล่องโฟมบรรจุอาหาร; 5) ปริมาณการปล่อยก๊าซเรือนกระจก (ปริมาณการปล่อยก๊าซเรือนกระจกอาคาร สำนักงานใหญ่ (ขอบเขต 1 และ 2) ลดลงไม่น้อยกว่าร้อยละ 14 จากปีฐาน (ปี 2560); 6) การให้บริการสินเชื่อรถยนต์ไฟฟ้า การให้บริการสินเชื่อรถยนต์ไฟฟ้า (ไม่น้อยกว่าร้อยละ 15-25 ของสินเชื่อเช่าซื้อรถใหม่ในปี 2567-2569 ของทีเอสไอ; 7) การสนับสนุนโครงการสินเชื่อขนาดใหญ่ ธุรกิจที่เป็นมิตรต่อสิ่งแวดล้อม (มากกว่าร้อยละ 20 ของโครงการสินเชื่อขนาดใหญ่ทั้งหมด)
- TISCO มีผลการดำเนินงานด้านสิ่งแวดล้อมปี 2566 สอดคล้องกับเป้าหมายข้างต้น

**ประเด็นด้านสังคม (S)**

- เป้าหมายปี 2566-2569: 1) คะแนนความพึงพอใจของลูกค้า ร้อยละ 45 สำหรับปี 2566 และร้อยละ 50 สำหรับปี 2567-2569; 2) การให้ความรู้ทางการเงินให้กับลูกค้าและผู้ที่เกี่ยวข้อง ไม่น้อยกว่า 500,000 คน ต่อปี ในปี 2566 (ตัวเลขจริง > 1 ล้านคน) และไม่น้อยกว่า 1-2 ล้านคนต่อปี ในปี 2567-2569; 3) การสร้างทักษะทางการเงินให้กับคนรุ่นใหม่ เพื่อรองรับการเติบโตของแบรนด์สมหวังเงินสั่งได้ โดยดำเนินโครงการประจำปีไม่น้อยกว่า 1 โครงการ; 4) การสนับสนุนโอกาสทางการศึกษาให้แก่เด็กและเยาวชน โดยดำเนินโครงการประจำปีไม่น้อยกว่า 1 โครงการ; 5) การลงทุนในชุมชน; 6) การสร้างองค์กรแห่งความสุข
- TISCO มีผลการดำเนินงานด้านสังคมปี 2566 สอดคล้องกับเป้าหมายข้างต้น

**ประเด็นด้านธรรมาภิบาล (G)**

- ณ วันที่ 1 มกราคม 2567 บริษัทมีกรรมการจำนวนทั้งสิ้น 13 ท่าน ประกอบด้วยกรรมการอิสระ 5 ท่าน (38% ของจำนวนกรรมการทั้งหมด) กรรมการที่เป็นผู้บริหาร 4 ท่าน (31%) และกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหาร 4 ท่าน (31%) โดยมีกรรมการผู้หญิง 3 ท่าน (27% ของจำนวนกรรมการทั้งหมด)

**ESG Financial Materiality Score and Disclosure**

	2022	2023
<b>ESG Financial Materiality Score</b>	<b>3.43</b>	<b>3.49</b>
<b>Environment Financial Materiality Score</b>	<b>0.08</b>	<b>0.08</b>
GHG Scope 1 ('000 metric tonnes)	0.26	0.31
GHG Scope 2 Location-Based ('000 metric tonnes)	3.31	2.95
GHG Scope 3 ('000 metric tonnes)	—	—
Total Energy Consumption ('000 megawatt hours)	—	—
Total Waste ('000 metric tonnes)	0.00	0.01
Water Consumption ('000 cubic meters)	30.32	39.87
<b>Social Financial Materiality Score</b>	<b>6.16</b>	<b>6.29</b>
Community Spending (millions)	—	—
Number of Customer Complaints	—	—
Women in Workforce (%)	65	66
Number of Employees - CSR (persons)	5,090	5,496
Employee Turnover (%)	7	6
Employee Training (hours)	89,896	154,383
<b>Governance Financial Materiality Score</b>	<b>3.91</b>	<b>3.96</b>
Board Size (persons)	13	13
Number of Executives / Company Managers (persons)	39	39
Number of Non Executive Directors on Board	9	9
Number of Female Executives (persons)	15	17
Number of Women on Board (persons)	3	3
Number of Independent Directors (persons)	5	5

Source: Bloomberg Finance L.P.

**Disclaimer**

การให้คะแนน ESG ของ Bloomberg จะประเมินบริษัทตามระดับการจัดอันดับ ESG ที่สำคัญทางการเงินเฉพาะอุตสาหกรรม โดยมีคะแนนที่สำคัญทางการเงิน 4 ด้าน คือ คะแนนรวม ESG คะแนนด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และการกำกับดูแล โดยค่าอยู่ในช่วง 0 ถึง 10 โดย 10 คือดีที่สุด หากต้องการดูวิธีการเพิ่มเติมดูได้ที่หัวข้อ ESG ใน Bloomberg

## Financial statement

### Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Interest & dividend income	(Btmn)	16,757	14,792	14,904	18,037	19,014	18,956	19,469	20,104
Interest expense	(Btmn)	3,659	2,332	2,171	4,208	5,444	5,130	5,003	5,099
<b>Net interest income</b>	(Btmn)	<b>13,098</b>	<b>12,460</b>	<b>12,734</b>	<b>13,829</b>	<b>13,570</b>	<b>13,826</b>	<b>14,466</b>	<b>15,004</b>
Non-interest income	(Btmn)	5,808	6,369	5,551	5,188	5,623	5,693	5,845	6,003
Non-interest expenses	(Btmn)	8,012	8,279	8,630	9,340	9,256	9,087	9,154	9,404
Pre-provision profit	(Btmn)	10,894	10,550	9,656	9,676	9,937	10,432	11,158	11,603
Provision	(Btmn)	3,331	2,064	723	615	1,376	2,580	2,885	2,971
Pre-tax profit	(Btmn)	7,563	8,486	8,933	9,061	8,562	7,852	8,273	8,632
Tax	(Btmn)	1,498	1,708	1,766	1,788	1,694	1,570	1,655	1,726
Equities & minority interest	(Btmn)	2	(7)	(55)	(28)	(33)	(35)	(35)	(35)
<b>Core net profit</b>	(Btmn)	<b>6,063</b>	<b>6,785</b>	<b>7,222</b>	<b>7,301</b>	<b>6,901</b>	<b>6,316</b>	<b>6,653</b>	<b>6,940</b>
Extra item	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Net profit</b>	(Btmn)	<b>6,063</b>	<b>6,785</b>	<b>7,222</b>	<b>7,301</b>	<b>6,901</b>	<b>6,316</b>	<b>6,653</b>	<b>6,940</b>
<b>EPS</b>	(Bt)	<b>7.57</b>	<b>8.47</b>	<b>9.02</b>	<b>9.12</b>	<b>8.62</b>	<b>7.89</b>	<b>8.31</b>	<b>8.67</b>
<b>DPS</b>	(Bt)	<b>6.30</b>	<b>7.15</b>	<b>7.70</b>	<b>7.70</b>	<b>7.70</b>	<b>7.70</b>	<b>7.70</b>	<b>7.70</b>

### Balance Sheet

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Cash	(Btmn)	1,220	1,103	1,005	918	910	1,059	1,082	1,171
Interbank assets	(Btmn)	38,212	30,489	40,272	48,490	39,774	40,968	41,787	42,414
Investments	(Btmn)	12,931	10,933	7,035	6,287	7,969	7,969	7,969	7,969
<b>Gross loans</b>	(Btmn)	<b>224,812</b>	<b>202,950</b>	<b>219,004</b>	<b>234,815</b>	<b>232,200</b>	<b>236,844</b>	<b>243,949</b>	<b>251,268</b>
Accrued interest receivable	(Btmn)	1,902	1,713	1,722	1,929	1,885	1,885	1,885	1,885
Loan loss reserve	(Btmn)	11,826	11,736	11,845	9,914	8,486	9,973	11,649	13,317
<b>Net loans</b>	(Btmn)	<b>214,888</b>	<b>192,926</b>	<b>208,881</b>	<b>226,830</b>	<b>225,598</b>	<b>228,755</b>	<b>234,185</b>	<b>239,835</b>
<b>Total assets</b>	(Btmn)	<b>275,443</b>	<b>243,616</b>	<b>265,414</b>	<b>290,726</b>	<b>281,877</b>	<b>286,458</b>	<b>292,812</b>	<b>299,265</b>
Deposits	(Btmn)	203,473	166,542	188,266	208,645	206,537	209,635	214,037	218,104
Interbank liabilities	(Btmn)	5,808	8,081	6,195	8,506	10,665	10,665	10,665	10,665
Borrowings	(Btmn)	12,826	14,962	15,757	17,286	8,076	8,076	8,076	8,076
<b>Total liabilities</b>	(Btmn)	<b>235,981</b>	<b>202,418</b>	<b>222,623</b>	<b>248,277</b>	<b>238,832</b>	<b>243,262</b>	<b>249,129</b>	<b>254,806</b>
Minority interest	(Btmn)	3	3	3	3	3	3	3	3
Paid-up capital	(Btmn)	8,007	8,007	8,007	8,007	8,007	8,007	8,007	8,007
<b>Total Equities</b>	(Btmn)	<b>39,459</b>	<b>41,194</b>	<b>42,789</b>	<b>42,446</b>	<b>43,042</b>	<b>43,193</b>	<b>43,681</b>	<b>44,456</b>
<b>BVPS</b>	(Bt)	<b>49.28</b>	<b>51.45</b>	<b>53.44</b>	<b>53.01</b>	<b>53.76</b>	<b>53.95</b>	<b>54.56</b>	<b>55.52</b>

### Key Assumptions and Financial Ratios

	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
<b>Growth</b>									
YoY loan growth	(%)	(7.47)	(9.72)	7.91	7.22	(1.11)	2.00	3.00	3.00
YoY non-NII growth	(%)	(12.41)	9.66	(12.83)	(6.54)	8.37	1.25	2.68	2.69
<b>Profitability</b>									
Yield on earn'g assets	(%)	5.83	5.69	5.84	6.49	6.68	6.70	6.72	6.75
Cost on int-bear'g liab	(%)	1.56	1.13	1.09	1.89	2.37	2.26	2.17	2.17
Spread	(%)	4.27	4.55	4.75	4.60	4.31	4.44	4.55	4.58
Net interest margin	(%)	4.56	4.79	4.99	4.98	4.77	4.89	4.99	5.04
ROE	(%)	15.42	16.82	17.20	17.13	16.15	14.65	15.32	15.75
ROA	(%)	2.11	2.61	2.84	2.63	2.41	2.22	2.30	2.34
<b>Asset Quality</b>									
NPLs/Total Loans	(%)	2.50	2.44	2.09	2.22	2.35	2.55	2.67	2.79
LLR/NPLs	(%)	210.48	236.74	258.82	189.82	155.33	165.01	178.73	190.09
Provision expense/Total loans	(%)	1.42	0.97	0.34	0.27	0.59	1.10	1.20	1.20
<b>Liquidity</b>									
Loans/Deposits & borrowings	(%)	103.94	111.82	107.34	103.93	108.19	108.79	109.83	111.09
<b>Efficiency</b>									
Cost to income ratio	(%)	42.38	43.97	47.19	49.12	48.22	46.55	45.07	44.77
<b>Capital Fund</b>									
Capital adequacy ratio	(%)	21.86	23.18	20.62	19.52	18.60	17.68	17.40	17.34
Tier-1	(%)	17.48	18.56	17.15	16.29	17.00	16.16	15.93	15.90
Tier-2	(%)	4.38	4.61	3.47	3.22	1.60	1.51	1.47	1.44

## Financial statement

### Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24
Interest & dividend income	(Btmn)	4,134	4,397	4,666	4,839	4,774	4,744	4,749	4,746
Interest expense	(Btmn)	847	978	1,110	1,273	1,378	1,357	1,364	1,345
<b>Net interest income</b>	(Btmn)	<b>3,287</b>	<b>3,420</b>	<b>3,557</b>	<b>3,565</b>	<b>3,395</b>	<b>3,387</b>	<b>3,385</b>	<b>3,402</b>
Non-interest income	(Btmn)	1,373	1,313	1,239	1,262	1,298	1,543	1,395	1,387
Non-interest expenses	(Btmn)	2,282	2,378	2,329	2,353	2,263	2,353	2,292	2,348
Earnings before tax & provision	(Btmn)	2,379	2,355	2,467	2,475	2,430	2,578	2,488	2,440
Provision	(Btmn)	155	63	147	250	279	409	359	329
Pre-tax profit	(Btmn)	2,223	2,292	2,320	2,225	2,151	2,169	2,130	2,111
Tax	(Btmn)	441	449	457	442	428	427	423	416
Equities & minority interest	(Btmn)	(10)	(10)	(11)	3	(9)	(7)	(7)	(11)
<b>Core net profit</b>	(Btmn)	<b>1,793</b>	<b>1,854</b>	<b>1,874</b>	<b>1,780</b>	<b>1,733</b>	<b>1,749</b>	<b>1,713</b>	<b>1,706</b>
Extra item	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Net profit</b>	(Btmn)	<b>1,793</b>	<b>1,854</b>	<b>1,874</b>	<b>1,780</b>	<b>1,733</b>	<b>1,749</b>	<b>1,713</b>	<b>1,706</b>
<b>EPS</b>	(Bt)	<b>2.24</b>	<b>2.32</b>	<b>2.34</b>	<b>2.22</b>	<b>2.16</b>	<b>2.18</b>	<b>2.14</b>	<b>2.13</b>

### Balance Sheet

FY December 31	Unit	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24
Cash	(Btmn)	1,047	948	798	918	972	974	896	910
Interbank assets	(Btmn)	45,791	37,582	34,626	48,490	39,738	38,808	38,263	39,774
Investments	(Btmn)	7,585	6,458	7,866	6,287	6,333	6,782	7,070	7,969
<b>Gross loans</b>	(Btmn)	<b>220,099</b>	<b>230,494</b>	<b>231,794</b>	<b>234,815</b>	<b>235,218</b>	<b>233,448</b>	<b>229,948</b>	<b>232,200</b>
Accrued interest receivable	(Btmn)	1,728	1,804	1,918	1,929	1,950	1,941	1,938	1,885
Loan loss reserve	(Btmn)	11,644	11,345	10,728	9,914	9,498	9,269	8,938	8,486
<b>Net loans</b>	(Btmn)	<b>210,183</b>	<b>220,953</b>	<b>222,983</b>	<b>226,830</b>	<b>227,669</b>	<b>226,119</b>	<b>222,948</b>	<b>225,598</b>
<b>Total assets</b>	(Btmn)	<b>273,224</b>	<b>274,359</b>	<b>273,933</b>	<b>290,726</b>	<b>282,405</b>	<b>280,601</b>	<b>277,580</b>	<b>281,877</b>
Deposits	(Btmn)	196,683	199,356	200,797	208,645	208,587	206,823	204,754	206,537
Interbank liabilities	(Btmn)	7,156	6,514	7,284	8,506	9,552	10,261	10,203	10,665
Borrowings	(Btmn)	10,966	13,986	11,676	17,286	6,176	7,876	6,831	8,076
<b>Total liabilities</b>	(Btmn)	<b>228,624</b>	<b>234,146</b>	<b>233,454</b>	<b>248,277</b>	<b>238,197</b>	<b>239,250</b>	<b>236,112</b>	<b>238,832</b>
Minority interest	(Btmn)	3	3	3	3	3	3	3	3
Paid-up capital	(Btmn)	8,007	8,007	8,007	8,007	8,007	8,007	8,007	8,007
<b>Total Equities</b>	(Btmn)	<b>44,596</b>	<b>40,210</b>	<b>40,476</b>	<b>42,446</b>	<b>44,205</b>	<b>41,348</b>	<b>41,465</b>	<b>43,042</b>
<b>BVPS</b>	(Bt)	<b>55.70</b>	<b>50.22</b>	<b>50.55</b>	<b>53.01</b>	<b>55.21</b>	<b>51.64</b>	<b>51.79</b>	<b>53.76</b>

### Financial Ratios

		1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24
<b>Growth</b>									
YoY loan growth	(%)	8.13	13.35	8.73	7.22	6.87	1.28	(0.80)	(1.11)
YoY non-NII growth	(%)	2.14	(8.97)	(0.38)	(16.97)	(5.52)	17.50	12.61	9.84
<b>Profitability</b>									
Yield on earn'g assets	(%)	6.13	6.42	6.80	6.86	6.69	6.77	6.85	6.84
Cost on int-bear'g liab	(%)	1.60	1.80	2.02	2.24	2.40	2.42	2.44	2.41
Spread	(%)	4.53	4.62	4.78	4.62	4.29	4.36	4.41	4.43
Net interest margin	(%)	4.87	4.99	5.18	5.06	4.76	4.84	4.89	4.90
ROE	(%)	16.41	17.49	18.58	17.17	16.00	16.35	16.55	16.15
ROA	(%)	2.62	2.70	2.74	2.45	2.45	2.49	2.47	2.42
<b>Asset Quality</b>									
NPLs/Total Loans	(%)	2.13	2.20	2.25	2.22	2.27	2.44	2.44	2.35
LLR/NPLs	(%)	248.08	223.99	205.79	189.82	177.84	162.71	159.11	155.33
Provision expense/Total loans	(%)	0.28	0.11	0.25	0.43	0.47	0.70	0.62	0.57
<b>Liquidity</b>									
Loans/Deposits & borrowings	(%)	106.00	108.04	109.09	103.93	109.52	108.73	108.68	108.19
<b>Efficiency</b>									
Cost to income ratio	(%)	48.98	50.26	48.56	48.74	48.22	47.72	47.96	49.04
<b>Capital Fund</b>									
Capital adequacy ratio	(%)	20.64	20.19	19.85	19.52	18.20	18.80	19.00	18.60
Tier-1	(%)	17.17	16.86	16.56	16.29	16.20	16.90	17.20	17.00
Tier-2	(%)	3.47	3.33	3.29	3.22	2.00	1.90	1.80	1.60

Figure 1: Quarterly results

P & L (Bt mn)	4Q23	3Q24	4Q24	%YoY ch	%QoQ ch	2023	2024	%YoY ch
Interest income	4,839	4,749	4,746	(2)	(0)	18,037	19,014	5
Interest expense	1,273	1,364	1,345	6	(1)	4,208	5,444	29
Net interest income	3,565	3,385	3,402	(5)	0	13,829	13,570	(2)
Non-interest income	1,262	1,395	1,387	10	(1)	5,188	5,623	8
Operating expenses	2,353	2,292	2,348	(0)	2	9,340	9,256	(1)
Pre-provision profit	2,475	2,488	2,440	(1)	(2)	9,676	9,937	3
Provision	250	359	329	32	(8)	615	1,376	124
Pre-tax profit	2,225	2,130	2,111	(5)	(1)	9,061	8,562	(6)
Income tax	442	423	416	(6)	(2)	1,788	1,694	(5)
MI and equity	(3)	7	11	494	54	28	33	18
Net profit	1,780	1,713	1,706	(4)	(0)	7,301	6,901	(5)
EPS (Bt)	2.22	2.14	2.13	(4)	(0)	9.12	8.62	(5)
B/S (Bt mn)	4Q23	3Q24	4Q24	%YoY ch	%QoQ ch	2023	2024	%YoY ch
Gross loans	234,815	229,948	232,200	(1)	1	234,815	232,200	(1)
Deposits	208,645	204,754	206,537	(1)	1	208,645	206,537	(1)
BVPS (Bt)	53.01	51.79	53.76	1	4	53.01	53.76	1
Ratios (%)	4Q23	3Q24	4Q24	%YoY ch*	%QoQ ch*	2023	2024	YoY ch*
Yield on earn. asset	6.86	6.85	6.84	(0.03)	(0.02)	6.49	6.68	0.19
Cost of funds	2.24	2.44	2.41	0.16	(0.04)	1.89	2.37	0.48
Net interest margin	5.06	4.89	4.90	(0.16)	0.02	4.98	4.77	(0.21)
Cost to income	48.74	47.96	49.04	0.31	1.09	49.12	48.22	(0.89)
Credit cost	0.43	0.62	0.57	0.14	(0.05)	0.27	0.59	0.32
NPLs/total loans	2.22	2.44	2.35	0.13	(0.09)	2.22	2.35	0.13
LLR/NPLs	189.82	159.11	155.33	(34.49)	(3.78)	189.82	155.33	(34.49)

Source: TISCO and InnovestX Research

Note: \* Percentage points

Figure 2: Valuation summary (price as of Jan 14, 2025)

	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
BAY	Neutral	24.30	29.0	22.8	5.4	5.9	5.7	7	(7)	2	0.5	0.5	0.4	9	8	8	3.7	3.4	3.5
BBL	Outperform	151.50	180.0	24.1	6.9	6.5	6.4	42	8	1	0.6	0.5	0.5	8	8	8	4.6	5.3	5.9
KBANK	Neutral	162.00	160.0	3.4	9.1	8.1	7.8	19	12	3	0.8	0.7	0.7	8	9	9	4.0	4.6	4.9
KKP	Neutral	51.50	47.0	(2.8)	8.0	9.8	9.3	(28)	(18)	6	0.8	0.7	0.7	9	7	7	5.8	5.9	6.0
KTB	Neutral	22.00	23.0	9.4	8.4	7.2	7.2	9	16	1	0.8	0.7	0.7	9	10	9	3.9	4.8	4.9
SCB	No rec	119.50			9.2	9.4	9.1	16	(2)	3	0.9	0.8	0.8	9	9	9	8.7	8.5	8.8
TCAP	Neutral	49.50	52.0	11.7	7.9	7.3	6.9	38	7	7	0.8	0.7	0.7	10	10	10	6.5	6.7	6.9
TISCO	Neutral	98.75	100.0	9.1	10.8	11.5	12.5	1	(5)	(8)	1.8	1.8	1.8	17	16	15	7.8	7.8	7.8
TTB	Neutral	1.82	1.9	11.5	9.6	8.5	8.3	30	13	2	0.8	0.7	0.7	8	9	9	5.8	7.1	7.1
<b>Average</b>					<b>8.4</b>	<b>8.2</b>	<b>8.1</b>	<b>15</b>	<b>3</b>	<b>2</b>	<b>0.9</b>	<b>0.8</b>	<b>0.8</b>	<b>10</b>	<b>10</b>	<b>9</b>	<b>5.6</b>	<b>6.0</b>	<b>6.2</b>

Source: InnovestX Research

**ข้อสงวนสิทธิ์:**

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าจะเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“บริษัท”) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่ผู้ลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆ ไปใช้ในทุกกรณี ดังนั้นนักลงทุนจึงควรใช้ดุลพินิจในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน นอกจากนี้ บริษัท และ/หรือ บริษัทในเครือของบริษัทอาจมีส่วนเกี่ยวข้องหรือผลประโยชน์ใด ๆ กับบริษัทใดๆ ที่ถูกกล่าวถึงในรายงานนี้ก็ได้

บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“INVX”) เป็นบริษัทย่อยที่บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว และธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคารฯ”) เป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวข้องกับธนาคารฯ มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ในการเปรียบเทียบเท่านั้น

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“INVX”) ซึ่งมี บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ โดยธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคารฯ”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของ คริสต์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์ แอล เอช โฮเทล ความเห็น ข่าว บทวิจย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาของตนในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

INVX สงวนสิทธิ์ในการใช้ดุลพินิจของตนแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนดเท่านั้น และห้ามมิให้มีการทำซ้ำ ตัดแปลง เผยแพร่ ขาย จำหน่าย พิมพ์ซ้ำ ส่งต่อ หรือแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าในลักษณะใดๆ เว้นแต่จะได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX ก่อน

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

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, SGF, 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, TASCO, 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, 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, SMD100, 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.

\*บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข่าวด้านการกำกับดูแลกิจการ เช่น การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ของระดับนักถึงชาวต่างชาติ ประกอบด้วย

**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, 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, 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, PTECH, 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, TASCO, 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, 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, DTICI, DV8, EASON, EE, EFORL, EKH, EMC, ESTAR, ETL, EURO, F&D, FANCY, FE, FM, FMT, FN, FORTH, FTI, FVC, GABLE, GENCO, GFC, GL, GLAND, GLOCON, GLORY, GRAMMY, GRAND, GTB, GTV, GYT, HFT, HPT, HTECH, HYDRO, I2, IIG, IMH, IND, INGRS, INSET, IRC, IRCP, IROYAL, IT, ITD, ITNS, ITTHI, IVF, 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, NKT, NL, NNCL, NOVA, NPK, NSL, NTV, NV, NVD, NWR, NYT, OHTL, OKJ, ONEE, ORN, PACO, PAF, PANEL, PCC, PCE, PEACE, PEER, PERM, PF, PHG, PICO, PIN, PJW, PLT, PMC, PMTA, PORT, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRIN, PSG, PSP, PTL, QTCC, RAM, RCL, READY, RICHY, RJH, ROCK, ROCTEC, ROH, ROJNA, RP, RPC, RPH, RSP, RSXYZ, S11, SABUY, SAF, SAFARI, SAFE, SALEE, SAM, SAMART, SAMCO, SAMTEL, SANKO, SAUCE, SAV, SAWANG, SCI, SCL, SCP, SDC, SE, SEAFCO, SECURE, SEI, SGF, SHANG, SIAM, SICT, SIMAT, SISB, SK, SKN, SKY, SLP, SMART, SMD100, SMT, SNPS, SO, SPA, SPCG, SPG, SPREME, SPVI, SQ, SR, SRS, STANLY, STC, STECH, STECON, STELLA, 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, THMUJI, TIGER, TIVLE, TK, TKC, TLI, TM, TMAN, TMC, TMW, TNDT, TNH, TNPC, TOA, TPBI, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPL, TPOLY, TPS, TQR, TR, TRC, TRIFIN, TRP, TRUBB, TRV, TSE, TSR, TTA, TTI, TTU, TWT, TWP, TWZ, TYAN, UAC, UBA, UBE, UMI, UMS, UNIQU, UP, UPOIC, UTP, UVAN, VARO, VL, VPO, VRANDA, VS, WARRIX, WAVE, WFX, WGE, WINDOW, WINMED, WINNER, WORK, WP, XBIO, 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.