

# เงินทุน

SET FIN index Close: 2/5/2024 3,120.85 -36.83 / -1.17% Bt1,295mn  
 Bloomberg ticker: SETFIN



## พรีวิว 1Q67: คาดกำไรทรงตัว QoQ, เพิ่มขึ้น YoY

เราคาดว่ากำไร 1Q67 ของบริษัทที่ประกอบธุรกิจไมโครไฟแนนซ์ภายใต้การวิเคราะห์ของเราจะอยู่ในระดับที่ค่อนข้างทรงตัว QoQ แต่จะเพิ่มขึ้น YoY เราคาดว่าผลประกอบการ 1Q67 จะสะท้อน: 1) credit cost ที่ลดลง QoQ 2) NIM ที่ลดลง และ 3) การเติบโตของสินเชื่อที่ดี เรายังคงเลือก TIDLOR เป็นหุ้นเด่นของกลุ่มไมโครไฟแนนซ์ เนื่องจากกำไรปี 2567 มีแนวโน้มฟื้นตัวแข็งแกร่งที่สุด และ valuation น่าสนใจ

**MTC: คาดกำไรทรงตัว QoQ, เพิ่มขึ้นอย่างแข็งแกร่ง YoY** เราคาดว่ากำไรจะลดลง 2% QoQ (opex สูงขึ้น) แต่จะเพิ่มขึ้น 24% YoY (NII สูงขึ้น) สู่ 1.33 พันลบ. ใน 1Q67 เราคาดว่าสินเชื่อจะเติบโตอย่างต่อเนื่องที่ 4% QoQ และ 18% YoY ขณะที่คาดว่าต้นทุนทางการเงินที่สูงขึ้นจะส่งผลกระทบทำให้ NIM ปรับตัวลดลง 25 bps QoQ (-30 bps YoY) เราคาดว่า credit cost จะลดลง 13 bps QoQ (+3 bps YoY) สู่ 3.54% ใน 1Q67 NPL น่าจะอยู่ในระดับทรงตัว QoQ ใน 1Q67 เนื่องจากจะมีการตัดหนี้สูญจำนวนมากและขาย NPL อย่างต่อเนื่อง อัตราส่วนต้นทุนต่อรายได้จะเพิ่มขึ้น QoQ ตามฤดูกาล (แต่ลดลง YoY)

**TIDLOR: คาดกำไรเพิ่มขึ้นทั้ง QoQ และ YoY** เราคาดการณ์กำไร 1Q67 ที่ 1.03 พันลบ. เพิ่มขึ้น 14% QoQ (ECL และ opex ลดลง) และ 7% YoY (NII และ non-NII เพิ่มขึ้น) เติบโตสูงที่สุดในกลุ่มฯ การเร่งตัดหนี้สูญน้อยลงน่าจะทำให้ credit cost ปรับตัวลดลง 84 bps QoQ (+30 bps YoY) สู่ 3.44% ใน 1Q67 สินเชื่อน่าจะเติบโต 2% QoQ และ 20% YoY หลักๆ เกิดจากสินเชื่อทะเบียนจำนำทะเบียนรถยนต์ ตามมาด้วยสินเชื่อจำนำทะเบียนรถจักรยานยนต์ ในขณะที่บริษัทใช้นโยบายปล่อยสินเชื่อรถบรรทุกที่เข้มงวดมากขึ้น NIM น่าจะลดลง 13 bps QoQ โดยมีสาเหตุมาจากต้นทุนทางการเงินที่สูงขึ้น non-NII น่าจะลดลง 11% QoQ จากปัจจัยฤดูกาล แต่จะเพิ่มขึ้นอย่างแข็งแกร่ง 18% YoY หลักๆ ได้แรงหนุนจากรายได้จากธุรกิจนายหน้าประกันภัย อัตราส่วนต้นทุนต่อรายได้น่าจะลดลง QoQ ตามฤดูกาล แต่จะเพิ่มขึ้น YoY (เกิดจากค่าใช้จ่ายการตลาดในการรีแบรนด์ธุรกิจนายหน้าประกันภัย และการเปิดสาขาเพิ่ม 30 สาขา)

**SAWAD: คาดกำไรทรงตัว QoQ และเพิ่มขึ้นเล็กน้อย YoY** เราคาดว่ากำไรจะลดลง 1% QoQ แต่จะเพิ่มขึ้น 5% YoY สู่ 1.26 พันลบ. ใน 1Q67 เราคาดว่าสินเชื่อจะเติบโตอย่างแข็งแกร่งต่อเนื่องที่ 4% QoQ และ 57% YoY ใน 1Q67 โดยได้แรงหนุนจากสินเชื่อเช่าซื้อรถจักรยานยนต์ใหม่และสินเชื่อจำนำทะเบียนรถ ขณะที่คาดว่า NIM จะลดลง 5 bps QoQ เนื่องจากคาดว่าผลกระทบจากต้นทุนทางการเงินที่สูงขึ้นจะถูกชดเชยโดยการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยสินเชื่อจำนำทะเบียนรถจักรยานยนต์ เราคาดว่า credit cost ใน 1Q67 จะยังคงอยู่ในระดับสูงใกล้เคียงกับจุดสูงสุดใน 4Q66 ที่ 2.8% (+143 bps YoY) อัตราส่วนต้นทุนต่อรายได้น่าจะลดลงเล็กน้อย QoQ (แต่จะเพิ่มขึ้นเล็กน้อย YoY) เพราะขาดทุนจากรถยนต์จะลดลง

**ยังคงเลือก TIDLOR เป็นหุ้นเด่นของกลุ่มไมโครไฟแนนซ์** เราคาดว่าบริษัทที่ประกอบธุรกิจไมโครไฟแนนซ์จะยังคงได้รับแรงกดดันจากคุณภาพสินทรัพย์ที่เสื่อมถอยลง (แม้ NPL เกิดใหม่ผ่านจุดสูงสุดไปแล้ว) และต้นทุนทางการเงินที่สูงขึ้น พร้อมกับการเติบโตของสินเชื่อที่ดีแต่ชะลอตัวลง เรายังคงเลือก **TIDLOR** เป็นหุ้นเด่นของกลุ่มฯ เนื่องจากคาดว่ากำไรจะฟื้นตัวแข็งแกร่งที่สุดที่ 23% (การเติบโตของ EPS ที่ 19%) พร้อมกับ valuation ที่น่าสนใจที่ PE 13 เท่า

**ปัจจัยเสี่ยงที่สำคัญ:** 1) ความเสี่ยงด้านคุณภาพสินทรัพย์จากการฟื้นตัวทางเศรษฐกิจที่ยังไม่ทั่วถึง 2) ความเสี่ยงด้าน credit cost จาการขาดมือสองที่ลดลง 3) การแข่งขันที่สูงขึ้นจากธนาคารต่างๆ และ 4) ความเสี่ยง ESG จาก market conduct และความเสี่ยงด้านกฎระเบียบ

Figure 1: พรีวิวมผลประกอบการ 1Q67

Unit: Bt mn	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24F	YoY change	QoQ change
MTC	1,132	1,070	1,200	1,285	1,351	1,325	24%	-2%
TIDLOR	817	955	927	1,007	901	1,027	7%	14%
SAWAD	1,213	1,200	1,146	1,387	1,267	1,247	4%	-2%

Source: Company data and InnovestX Research

### Valuation summary

	Rating	Price (Bt)	TP (Bt)	ETR (%)	P/E (x) 24F	P/BV (x) 24F	P/BV (x) 25F	P/BV (x) 25F
AEONTS	Neutral	159.5	170.0	10.0	12.2	10.8	1.5	1.4
KTC	Underperform	42.8	40.0	(3.8)	15.0	13.9	2.7	2.4
MTC	Neutral	44.5	44.0	(0.5)	16.4	13.7	2.5	2.2
SAWAD	Neutral	40.5	42.0	5.0	11.8	10.6	1.8	1.6
TIDLOR	Outperform	20.8	27.0	31.3	13.0	10.4	1.9	1.6
THANI	Neutral	2.3	2.2	(1.8)	13.3	11.4	1.1	1.0
<b>Average</b>					<b>13.6</b>	<b>11.8</b>	<b>1.9</b>	<b>1.7</b>

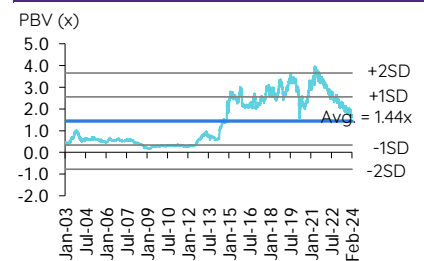
Source: InnovestX Research

### Price performance

(%)	Absolute			Relative to SET		
	1M	3M	12M	1M	3M	12M
AEONTS	1.9	4.2	(15.6)	2.8	5.8	(5.1)
KTC	(5.0)	(3.4)	(19.3)	(4.1)	(1.9)	(9.3)
MTC	(4.3)	(0.6)	25.4	(3.4)	1.0	41.0
SAWAD	(4.7)	2.5	(27.7)	(3.8)	4.1	(18.7)
TIDLOR	(1.9)	(3.3)	(1.0)	(1.0)	(1.8)	11.3
THANI	2.6	(0.4)	(27.3)	3.6	1.1	(18.3)

Source: SET, InnovestX Research

### Finance sector's PBV



Source: SET, InnovestX Research

### นักวิเคราะห์

#### กิตติมา สัตยพันธ์, CFA

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

Figure 2: แนวโน้มกำไร

Unit: Bt mn	Earnings						Earnings growth					
	2021	2022	2023F	2024F	2025F	2026F	2021	2022	2023F	2024F	2025F	2026F
MTC	4,945	5,093	4,906	5,740	6,887	8,270	-5%	3%	-4%	17%	20%	20%
TIDLOR	3,169	3,640	3,790	4,664	5,843	7,260	31%	15%	4%	23%	25%	24%
SAWAD	4,722	4,476	5,001	5,177	5,777	6,778	5%	-5%	12%	4%	12%	17%

Source: Company data and InnovestX Research

Figure 3: Credit cost

	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24F	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
MTC	4.29%	3.44%	3.66%	3.80%	3.61%	3.47%	0.91%	2.70%	3.72%	3.50%	3.50%	3.50%
TIDLOR	3.23%	3.11%	3.12%	3.01%	4.17%	3.40%	0.75%	2.26%	3.39%	3.30%	3.20%	3.10%
SAWAD	1.07%	1.29%	2.65%	1.37%	2.74%	2.76%	-1.24%	0.18%	2.32%	2.75%	2.75%	2.75%

Source: Company data and InnovestX Research

Figure 4: การเติบโตของสินเชื่อ YoY

	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24F	2021	2022	2023F	2024F	2025F	2026F
MTC	31%	27%	24%	21%	19%	18%	29%	31%	19%	19%	18%	17%
TIDLOR	32%	27%	24%	21%	20%	20%	19%	32%	20%	18%	17%	16%
SAWAD	64%	80%	113%	94%	76%	57%	-15%	64%	76%	20%	19%	18%

Source: Company data and InnovestX Research

Figure 5: NIM

	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24F	2021	2022	2023F	2024F	2025F	2026F
MTC	15.23%	14.67%	14.78%	14.78%	14.69%	14.41%	16.27%	15.64%	15.09%	14.65%	14.61%	14.68%
TIDLOR	15.79%	15.53%	15.45%	15.54%	15.40%	15.34%	15.66%	16.11%	15.58%	15.47%	15.53%	15.61%
SAWAD	18.51%	17.14%	13.62%	17.12%	15.66%	15.31%	16.59%	17.83%	17.72%	15.76%	15.36%	15.44%

Source: Company data and InnovestX Research

Figure 6: Valuation summary (Price as of May 2, 2024)

	Rating	Price (Bt/Sh)	Target (Bt/Sh)	ETR (%)	P/E (x)			EPS growth (%)			P/BV (x)			ROE (%)			Div. Yield (%)		
					23A	24F	25F	23A	24F	25F	23A	24F	25F	23A	24F	25F	23A	24F	25F
AEONTS	Neutral	159.50	170.0	10.0	12.2	12.2	10.8	(15)	1	13	1.6	1.5	1.4	14	13	13	3.4	3.4	3.9
KTC	Underperform	42.75	40.0	(3.8)	15.1	15.0	13.9	3	1	7	3.1	2.7	2.4	22	19	19	2.6	2.7	2.9
MTC	Neutral	44.50	44.0	(0.5)	19.2	16.4	13.7	(4)	17	20	3.0	2.5	2.2	16	17	17	0.5	0.6	0.7
SAWAD	Neutral	40.50	42.0	5.0	11.1	11.8	10.6	12	(6)	12	2.0	1.8	1.6	19	17	16	0.0	1.3	1.4
TIDLOR	Outperform	20.80	27.0	31.3	15.4	13.0	10.4	(7)	19	25	2.1	1.9	1.6	14	15	17	1.3	1.5	1.9
THANI	Neutral	2.34	2.2	(1.8)	10.3	13.3	11.4	(27)	(22)	17	1.0	1.1	1.0	10	8	9	0.9	4.1	4.8
<b>Average</b>					<b>13.9</b>	<b>13.6</b>	<b>11.8</b>	<b>(6)</b>	<b>1</b>	<b>16</b>	<b>2.1</b>	<b>1.9</b>	<b>1.7</b>	<b>16</b>	<b>15</b>	<b>15</b>	<b>1.5</b>	<b>2.3</b>	<b>2.6</b>

Source: InnovestX Research

## เงินทุน

### ข้อสงวนสิทธิ์:

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

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

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

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

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

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

© สงวนลิขสิทธิ์ 2565 บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด

**CG Rating 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, BBIK, BBL, BC, BCH, BCP, BCPG, BDMS, BEC, BEM, BEYOND, BGC, BGRIM, BH, BIZ, BJC, BJCHI, BKI, BLA, BOL, BPP, BRI, BROOK, BRR, BTS, BTW, BWG, BYD, CBG, CENTEL, CFRESH, CHASE, CHEWA, CHG, CHOW, CIMBT, CIVIL, CK, CKP, CM, CNT, COLOR, COM7, COTTO, CPALL, CPAXT, CPF, CPI, CPL, CPN, CPW, CRC, CRD, CSC, CSS, CV, DCC, DDD, DELTA, DEMCO, DMT, DOHOME, DRT, DUSIT, EA, EASTW, ECF, ECL, EE, EGCO, EPG, ERW, ETC, ETE, FE, FLOYD, FN, FPI, FPT, FSX, FVC, GBX, GC, GCAP, GENCO, GFPT, GGC, GLAND, GLOBAL, GPSC, GRAMMY, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HENG, HMPRO, HPT, HTC, ICC, ICHI, ICN, III, ILINK, ILM, IMH, IND, INET, INTUCH, IP, IRC, IRPC, ITC, ITCL, IVL, JAS, JTS, KBANK, KCC, KCE, KEX, KKP, KSL, KTB, KTC, KTMS, KUMWEL, KUN, LALIN, LANNA, LH, LHFG, LIT, LOXLEY, LPN, LRH, LST, M, MAJOR, MALEE, MATCH, MBK, MC, M-CHAI, MCOT, MEGA, MFC, MFEC, MILL, MINT, MONO, MOONG, MSC, MST, MTC, MTI, NC, NCH, NCL, NDR, NER, NKI, NOBLE, NRF, NTV, NVD, NWR, NYT, OCC, OISHI<sup>1</sup>, 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, SFP<sup>2</sup>, SFT, SGC, SGF, SGP, SHR, SICT, SIRI, SIS, SITHAI, SJWD, SKR, SM, SMP, 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, BTG, CEN, CGH, CH, CHIC, CI, CIG, CMC, COMAN, CSP, DOD, DPAINT, DV8, EFORL, EKH, ESSO, ESTAR, EVER, FORTH, FSMART, FTI, GEL, GPI, HEALTH, HUMAN, IFS, INSET, IT, J, JCHK, 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, SCP, SIAM, SKE, SKY, SMART, SMD, SMIT, SOLAR, SPA, STECH, STPI, SVR, TC, TCCC<sup>3</sup>, 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.

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

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

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

**Anti-corruption Progress Indicator**

**Certified (ได้สัมฤทธิ์ผล)**

2S, 7UP, AAI, ADVANC, AF, AH, AI, AIE, AIRA, AJ, AKP, AMA, AMANAH, AMATA, AMATAV, AP, APCS, AS, ASIAN, ASK, ASP, AWC, AYUD, B, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBGI, BBL, BCH, BCP, BCPG, BE8, BEC, BEYOND, BGC, BGRIM, BKI, BLA, BPP, BROOK, BRR, BSBM, BTS, BWG, CEN, CENTEL, CFRESH, CGH, CHEWA, CHOTI, CHOW, CIG, CIMBT, CM, CMC, COM7, CPALL, CPAXT, CPF, CPI, CPL, CPN, CPW, CRC, CSC, DCC, DELTA, DEMCO, DIMET, DOHOME, DRT, DUSIT, EA, EASTW, ECF, EGCO, EP, EPG, ERW, ESTAR, ETC, ETE, FNS, FPI, FPT, FSMART, FTE, GBX, GC, GCAP, GEL, GFPT, GGC, GJS, GPI, GPSC, GSTEEL, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HENG, HMPRO, HTC, ICC, ICHI, IFS, III, ILINK, ILM, INET, INOX, INSURE, INTUCH, IRPC, ITCL, IVL, JAS, JKN, JR, JTS, KASET, KBANK, KBS, KCAR, KCCAMC, KCE, KGEN, KGI, KKP, KSL, KTB, KTC, L&E, LANNA, LHFG, LHK, LPN, LRH, M, MAJOR, MALEE, MATCH, MBAX, MBK, MC, MCOT, META, MFC, MFEC, MILL, MINT, MONO, MOONG, MSC, MST, MTC, MTI, NATION, NCAP, NEP, NKI, NOBLE, NRF, NWR, OCC, OGC, OR, ORI, PAP, PATO, PB, PCSGH, PDG, PDJ, PG, PHOL, PIMO, PK, PL, PLANB, PLANET, PLAT, PM, PPP, PPPM, PPS, PR9, PREB, PRG, PRINC, PRM, PROS, PSH, PSL, PSTC, PT, PTECH, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, PYLON, Q-CON, QH, QLT, QTC, RABBIT, RATCH, RML, RS, RWI, S&J, SAAM, SABINA, SAK, SAPPE, SAT, SC, SCC, SCCC, SCG, SCGP, SCM, SCN, SEAOL, SE-ED, SELIC, SENA, SGC, SGP, SIRI, SITHAI, SKR, SMIT, SMK, SMP, SNC, SNP, SORKON, SPACK, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SRICHA, SSF, SSP, SSSC, SST, STA, STGT, STOWER, SUSCO, SVI, SYMC, SYNTEC, TAE, TAKUNI, TASCO, TCAP, TCMC, TFG, TFI, TFMAMA, TGE, TGH, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIDLOR, TIPCO, TISCO, TKS, TKT, TMD, TMILL, TMT, TNITY, TNL, TNP, TNR, TOG, TOP, TOPP, TPA, TPCS, TRT, TRU, TSC, TSI, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TU, TVDH, TVO, TWPC, UBE, UBIS, UEC, UKEM, UOBKH, UV, VCOM, VGI, VIH, WACOAL, WHA, WHAUP, WICE, WIJK, XO, YUASA, ZEN, ZIGA

**Declared (ประกาศเจตนา)**

ACE, ADB, ALT, AMC, ASW, BLAND, BTG, BYD, CAZ, CBG, CV, DEXON, DMT, EKH, FSX, GLOBAL, GREEN, ICN, IHL, ITC, J, JMART, JMT, LEO, LH, MENA, MITSIB, MODERN, NER, NEX, OSP, PEER, PLUS, POLY, PQS, PRIME, PROEN, PRTR, RBF, RT, SA, SANKO, SCB, SENX, SFLEX, SIS, SKE, SM, SVOA, TBN, TEGH, TIPH, TKN, TPAC, TPLAS, TQM, TRUE, W, WPH, XPG

**N/A**

24CS, 3K-BAT, A, A5, AAV, ABM, ACAP, ACC, ACG, ADD, ADVICE, AEONTS, AFC, AGE, AHC, AIT, AJA, AKR, AKS, ALL, ALLA, ALPHAX, ALUCON, AMARC, AMARIN, AMR, ANAN, ANI, AOT, APCO, APEX, APO, APP, APURE, AQUA, ARIN, ARIP, ARROW, ASAP, ASEFA, ASIA, ASIMAR, ASN, ATP30, AU, AUCTION, AURA, B52, BA, BBIK, BC, BCT, BDMS, BEAUTY, BEM, BGT, BH, BIG, BIOTEC, BIS, BIZ, BJC, BJCHI, BKD, BKGI, BLC, BLESS, BLISS, BM, BOL, BPS, BR, BRI, BROCK, BSM, BSRC, BTNC, BTW, BUI, BVG, CCET, CCP, CEYE, CGD, CH, CHARAN, CHASE, CHAYO, CHG, CHIC, CHO, CI, 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, DITTO, DOD, DPAINT, DTCENT, DTICI, DV8, EASON, ECL, EE, EFORL, EMC, ETL, EURO, EVER, F&D, FANCY, FE, FLOYD, FMT, FN, FORTH, FTI, FVC, GABLE, GENCO, GFC, GIFT, GL, GLAND, GLOCON, GLORY, GRAMMY, GRAND, GSC, GTB, GTV, GYT, HEALTH, HFT, HL, HPT, HTECH, HUMAN, HYDRO, I2, IFEC, IIG, IMH, IND, INGRS, INSET, IP, IRC, IRPC, IT, ITD, ITNS, ITTHI, JAK, JCK, JCHK, JCT, JDF, JPARK, JSP, JUBILE, K, KAMART, KC, KCG, KCM, KDH, KEX, KIAT, KISS, KJL, KK, KKC, KLINI, KOOL, KTIS, KTMS, KUMWEL, KUN, KWC, KWI, KWM, KYE, LALIN, LDC, LEE, LIT, LOXLEY, LPH, LST, MANRIN, MASTER, MATI, MCA, M-CHAI, MCS, MDX, MEB, MEGA, METCO, MGC, MGI, MGT, MICRO, MIDA, MJD, MK, ML, MORE, MOSHI, MTW, MUD, MVP, NAM, NAT, NC, NCH, NCL, NDR, NEO, NETBAY, NEW, NEWS, NFC, NL, NNCL, NOK, NOVA, NPK, NSL, NTSC, NTV, NUSA, NV, NVD, NYT, OHTL, ONEE, ORN, PACE, PACO, PAF, PANEL, PCC, PEACE, PERM, PF, PHG, PICO, PIN, PJW, PLE, PLT, PMTA, POLAR, PORT, POST, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRI, PRIN, PRO, PROUD, PSG, PSP, PTC, PTL, QTCG, RAM, RCL, READY, RICHY, RJH, ROCK, ROCTEC, ROH, ROJNA, RP, RPC, RPH, RSP, S, S11, SABUY, SAF, SAFARI, SAFE, SALEE, SAM, SAMART, SAMCO, SAMTEL, SAUCE, SAV, SAWAD, SAWANG, SBNEXT, SCAP, SCGD, SCI, SCL, SCP, SDC, SE, SEAFCO, SECURE, SFT, SGF, SHANG, SHR, SIAM, SICT, SIMAT, SINGER, SINO, SISB, SJWD, SK, SKN, SKY, SLM, SMART, SMD, SMT, SNNP, SO, SOLAR, SONIC, SPA, SPCG, SPG, SPREME, SPVI, SQ, SR, SRS, SSC, STANLY, STARK, STC, STEC, STECH, STHAI, STI, STP, STPI, STX, SUC, SUN, SUPER, SUTHA, SVR, SVT, SWC, SYNEX, TACC, TAN, TAPAC, TC, TCC, TCJ, TCOAT, TEAM, TEAMG, TEKA, TERA, TFM, TGPRO, TH, THAI, THANA, THE, THG, THMUJ, TIGER, TITLE, TK, TKC, TLI, TM, TMC, TMI, TMW, TNDT, TNH, TNPC, TOA, TPBI, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPL, TPOLY, TPP, TPS, TQR, TR, TRC, TRITN, TRP, TRUBB, TRV, TSE, TTI, TTW, TURTLE, TVH, TVT, TWP, TWZ, TYCN, UAC, UBA, UMI, UMS, UNIQ, UP, UPF, UPOIC, UREKA, UTP, UVAN, VARO, VIBHA, VL, VNG, VPO, VRANDA, WARRIX, WAVE, WELL, WFX, WGE, WIN, WINDOW, WINMED, WINNER, WORK, WORLD, WP, YGG, YONG, ZAA

**Exanations**

Companies participating in Thailand's Private Sector Collective Action Coalition Against Corruption programme (Thai CAC) under Thai Institute of Directors (as of November 1, 2023) are categorised into: companies that have declared their intention to join CAC, and companies certified by CAC.