

ศรีสวัสดิ์ คอร์ปอเรชั่น

บริษัท ศรีสวัสดิ์ คอร์ปอเรชั่น
จำกัด (มหาชน)

SAWAD

Bloomberg SAWAD TB
Reuters SAWAD.BK



ฟื้นตัวอย่างค่อยเป็นค่อยไป

เมื่อพิจารณาถึงความเสี่ยงจากสงครามการค้า เราจึงปรับประมาณการกำไรสุทธิปี 2568 ของ SAWAD ลดลง 4% และปรับราคาเป้าหมายลดลงจาก 37 บาท มาอยู่ที่ 35 บาท แต่ยังคงคำแนะนำ NEUTRAL เราคาดว่ากำไรสุทธิ 1Q68 จะเพิ่มขึ้น 3% QoQ แต่จะอยู่ในระดับทรงตัว YoY เราคาดว่ากำไรสุทธิปี 2568 จะเติบโต 5% โดยได้แรงหนุนจากการกลับมาขยายสินเชื่อ ECL และขาดทุนรดยึดที่ลดลง NIM ที่ลดลง และรายได้จากธุรกิจนายหน้าประกันภัยที่แข็งแกร่ง อย่างไรก็ตาม การจ่ายหุ้นปันผลอย่างต่อเนื่องจะทำให้ EPS และ ROE ลดลง

ปรับประมาณการ credit cost ปี 2568 เพิ่มขึ้นเพราะปรับคาดการณ์ GDP ลดลง INVX ได้ปรับคาดการณ์ GDP ไทยปี 2568 ลดลงจาก 2.5% มาอยู่ที่ 1.4% เพื่อสะท้อนผลกระทบที่คาดว่าจะเกิดขึ้นจากสงครามการค้า ดังนั้นเราจึงปรับประมาณการ credit cost ของ SAWAD เพิ่มขึ้น 5 bps มาอยู่ที่ 1.95% (-6 bps) ซึ่งยังคงสอดคล้องกับเป้าที่บริษัทคาดการณ์ไว้ทั้งปีที่ 1.8-2% เราคาดว่า credit cost จะเพิ่มขึ้น 6 bps QoQ (-22 bps YoY) มาอยู่ที่ 1.77% ใน 1Q68

จะกลับมาขยายสินเชื่อในปี 2568 จากการกลับมาออกหุ้นกู้ได้ตามปกติ เราปรับประมาณการการเติบโตของสินเชื่อปี 2568 ลดลงจาก 8% มาอยู่ที่ 7% เพื่อสะท้อนการปรับลดคาดการณ์ GDP SAWAD ตั้งเป้ากลับมาขยายสินเชื่อ 10-15% ในปี 2568 หลังจากสินเชื่อหดตัวลง 4% ในปี 2567 การหดตัวของสินเชื่อในปี 2567 เป็นเพราะบริษัทต้องการกันสภาพคล่องไว้สำหรับที่ท่ามกลางสภาวะแวดล้อมที่ไม่เอื้ออำนวยต่อการออกหุ้นกู้ บริษัทเพิ่งได้รับการปรับอันดับเครดิตขึ้นมาเป็น AA- จาก BBB+ ในเดือนธ.ค. ซึ่งน่าจะช่วยลดต้นทุนในการออกหุ้นกู้ได้ประมาณ 90 bps การได้รับการปรับอันดับเครดิตเพิ่มขึ้นจะทำให้ SAWAD สามารถกลับมาออกหุ้นกู้ได้ตามปกติด้วยอัตราดอกเบี้ยที่สมเหตุสมผลในปี 2568 หลังจากเลื่อนออกหุ้นกู้ในปี 2567 เราคาดว่าสินเชื่อจะเติบโตเล็กน้อยที่ 1% QoQ (-4% YoY) ใน 1Q68

ได้ประโยชน์เล็กน้อยจากการปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายลงอีก เมื่อพิจารณาจากผลกระทบที่คาดว่าจะเกิดขึ้นจากสงครามการค้า ทำให้ปัจจุบัน INVX คาดว่า ธปท. จะปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายลงอีก 3 ครั้งมาอยู่ที่ 1.25% ต่ำกว่าที่คาดการณ์ไว้ก่อนหน้านี้ที่ 1.5% ดังนั้นเราจึงปรับประมาณการต้นทุนทางการเงินของ SAWAD ลดลงเล็กน้อยที่ 2 bps ในปี 2568 และ 5 bps ในปี 2569 ปัจจุบันเราคาดว่าต้นทุนทางการเงินจะเพิ่มขึ้น 17 bps ในปี 2568 จากนั้นจะลดลง 6 bps ในปี 2569 เราคาดว่า NIM จะลดลง 47 bps ในปี 2568 และเพิ่มขึ้น 23 bps ในปี 2569 สำหรับ 1Q68 เราคาดว่า NIM เพิ่มขึ้น 9 bps QoQ (-65 bps YoY) อันเป็นผลมาจากการกลับมาขยายสินเชื่อด้วยผลตอบแทนที่สูงขึ้น

คาดการณ์รายได้จากธุรกิจนายหน้าประกันภัยเติบโตอย่างแข็งแกร่ง SAWAD ตั้งเป้ายอดขายประกันวินาศภัยเติบโต 30-50% ในปี 2568 โดยได้รับปัจจัยกระตุ้นจากการได้รับใบอนุญาตให้ขายประกันผ่านช่องทางออนไลน์ในเดือนธ.ค. 2567 เราคาดว่ารายได้จากธุรกิจนายหน้าประกันภัยจะเติบโต 30% ในปี 2568 เทียบกับ 35% ในปี 2567

พริวิว 1Q68 และปรับประมาณการกำไรสุทธิปี 2568 ลดลง เราคาดว่ากำไรสุทธิ 1Q68 จะเพิ่มขึ้น 3% QoQ และจะอยู่ในระดับทรงตัว YoY ที่ 1.26 พันลบ. โดยได้รับการสนับสนุนจากการกลับมาขยายสินเชื่อที่ +1% QoQ (-4% YoY) NIM ที่ +9 bps QoQ (-65 bps YoY) credit cost ที่ +6 bps QoQ (-22 bps YoY) non-NII ที่ +9% QoQ (-1% YoY) จากรายได้ธุรกิจนายหน้าประกันภัยที่เพิ่มขึ้น และอัตราส่วนต้นทุนต่อรายได้ที่ -12 bps QoQ (-163 bps YoY) จากขาดทุนรดยึดที่ลดลง เราปรับประมาณการกำไรสุทธิปี 2568 ลดลง 4% และปัจจุบันคาดว่ากำไรสุทธิปี 2568 จะเติบโต 5% แต่ EPS จะลดลง 4% และ ROE จะลดลงอันเป็นผลมาจากการจ่ายหุ้นปันผล SAWAD วางแผนจ่ายหุ้นปันผลอย่างต่อเนื่องเพื่อให้อัตราส่วนหนี้สินต่อทุนต่ำกว่าเป้าที่ 1.7-2 เท่า เทียบกับ 2.2 เท่า ณ สิ้นปี 2567 ดังนั้นเราคาดว่า ROE จะลดลงอีกในปี 2568

คงคำแนะนำ NEUTRAL และปรับราคาเป้าหมายลดลง เราคงคำแนะนำ NEUTRAL สำหรับ SAWAD และปรับราคาเป้าหมายลดลงจาก 37 บาท มาอยู่ที่ 35 บาท (อิงกับ PBV 1.5 เท่า หรือ PE 11 เท่า สำหรับปี 2568)

ปัจจัยเสี่ยง 1) ความเสี่ยงด้านคุณภาพสินทรัพย์จากเศรษฐกิจที่ฟื้นตัวไม่ถึงครึ่งและมาตรการมือสองที่ลดลง 2) การแข่งขันที่สูงขึ้นจากธนาคาร 3) ความเสี่ยงด้านกฎหมาย และ 4) ความเสี่ยง ESG จากคดีฟ้องร้องศาลและการให้บริการลูกค้าอย่างเป็นธรรม (market conduct)

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Net profit	(Bt mn)	5,001	5,052	5,321	6,149	6,977
EPS	(Bt)	3.64	3.34	3.20	3.39	3.55
BVPS	(Bt)	20.52	21.94	23.11	24.52	26.12
DPS	(Bt)	0.01	0.04	0.06	0.07	0.07
PER	(x)	8.65	9.42	9.84	9.29	8.87
EPS growth	(%)	11.72	(8.16)	(4.25)	5.92	4.74
PBV	(x)	1.54	1.44	1.36	1.28	1.21
ROE	(%)	18.58	16.48	14.88	14.85	14.58
Dividend yields	(%)	0.04	0.13	0.20	0.22	0.23

Source: InnovestX Research

Tactical: NEUTRAL

(3-month)

Stock data

Last close (Apr 28) (Bt)	31.50
Target price (Bt)	35.00
Mkt cap (Btbn)	32.13

12-m high / low (Bt)	45.5 / 26.5
Avg. daily 6m (US\$mnn)	6.37
Foreign limit / actual (%)	49 / 32
Free float (%)	44.8
Outstanding Short Position (%)	0.94

Share price performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	17.8	(18.2)	(14.4)
Relative to SET	17.6	(5.2)	0.5

INVX core earnings vs consensus

Earnings vs consensus	2025F	2026F
Consensus (Bt mn)	5,474	6,139
INVX vs Consensus (%)	(2.8)	0.2

Earnings momentum	YoY	QoQ
INVX 1Q25 core earnings	Stable	Up

2024 Sustainability/2023 ESG Score

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

Bloomberg ESG Score and Rank in the sector

ESG Score and Rank	3.51 4/42
Environmental Score and Rank	4.18 4/42
Social Score and Rank	3.41 5/42
Governance Score and Rank	3.45 8/42

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

นักวิเคราะห์

กิตติมา สัตยพันธ์, CFA

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน

ด้านหลักทรัพย์

0-2793-9010

kittima.s@innovestx.co.th

จุดเด่น

SAWAD เป็นผู้ให้บริการสินเชื่อรายย่อย (ไมโครไฟแนนซ์) ชั้นนำของประเทศไทย โดยให้บริการสินเชื่อจำนำทะเบียนรถ สินเชื่อโฉนดที่ดิน และนาโนไฟแนนซ์ โดยส่วนใหญ่เป็นการปล่อยสินเชื่อให้กับลูกค้าบุคคลที่มีรายได้ต่ำซึ่งไม่สามารถเข้าถึงบริการทางการเงินจากธนาคารพาณิชย์ แต่มียานพาหนะและ/หรือที่ดินเป็นของตนเองเพื่อใช้เป็นหลักประกัน ณ สิ้นปี 2567 สัดส่วนสินเชื่อของบริษัทประกอบด้วยสินเชื่อเช่าซื้อรถจักรยานยนต์ 31% สินเชื่อโฉนดที่ดิน 25% สินเชื่อจำนำทะเบียนรถยนต์ 25% สินเชื่อจำนำทะเบียนรถจักรยานยนต์ 16% และอื่นๆ 3% (สินเชื่อส่วนบุคคลแบบไม่มีหลักประกันและสินเชื่อจำนำทะเบียนรถแทรกเตอร์) บริษัทมีสาขารวมทั้งหมด 5,695 สาขา ณ สิ้นปี 2567

แนวโน้มธุรกิจ

เราคาดว่ากำไรสุทธิปี 2568 จะเติบโต 5% (EPS -4%) โดยได้แรงหนุนจากสินเชื่อที่เติบโต 7% credit cost ที่ลดลง 6 bps NIM ที่ลดลง 47 bps และรายได้จากธุรกิจนายหน้าประกันภัยที่เติบโต 30%

Bullish views	Bearish views
1. เราคาดว่าสินเชื่อจะกลับมาเติบโตในปี 2568	1. ROE จะลดลงจากการจ่ายหุ้นปันผล
2. เราคาดว่า credit cost และขาดทุนจากรถยึดจะลดลงในปี 2568	

ปัจจัยกระตุ้นที่สำคัญ

ปัจจัย	อิเวนต์	ผลกระทบ	ความคิดเห็น
ราคาหุ้นมือสอง	ราคาหุ้นมือสองลดลง	ลบ	ปัจจัยนี้จะสร้างความเสี่ยง downside ต่อ credit cost
อัตราดอกเบี้ยนโยบาย	คาดว่าจะมีการปรับอัตราดอกเบี้ยนโยบาย บวก ลดลง 100 bps ในปี 2568		ปัจจัยนี้จะทำให้ต้นทุนทางการเงินลดลงเล็กน้อย
คุณภาพสินทรัพย์	เศรษฐกิจฟื้นตัวไม่ทั่วถึงและเติบโตช้ากว่า ลบ คาด		ปัจจัยนี้จะสร้างความเสี่ยง downside ต่อ credit cost

การวิเคราะห์ความอ่อนไหว

ปัจจัย	ผลกระทบต่อกำไร	ผลกระทบต่อราคาเป้าหมาย
การเปลี่ยนแปลง 25 bps ใน NIM	3%	1 บาท/หุ้น
การเปลี่ยนแปลง 25 bps ใน credit cost	3%	1 บาท/หุ้น

มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG

เรามองว่า SAWAD มีนโยบายที่เหมาะสมเกี่ยวกับประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม (แต่ไม่มีข้อมูลการปล่อยก๊าซคาร์บอน) และประเด็นด้านสังคม เรามองว่าระบบการบริหารจัดการและการกำกับดูแลของบริษัทเป็นที่น่าสนใจ ซึ่งสะท้อนถึงขนาดที่เหมาะสมและความหลากหลายของคณะกรรมการบริษัท และความโปร่งใสกับผู้มีส่วนได้เสีย การสอบสวนของ DSI ทำให้เรามีความกังวลเกี่ยวกับประเด็น ESG

ESG Ratings and Indices

Bloomberg ESG Financial Materiality Score	3.51 (2023)
Rank in Sector	4/42

	CG Rating	DJSI	SETESG	SET ESG Ratings
SAWAD	5	No	Yes	AA

Source: Thai Institute of Directors and SET

ประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม (E)

- SAWAD มุ่งมั่นที่จะลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิเป็นศูนย์ภายในปี 2593 ซึ่งสอดคล้องกับข้อตกลงปารีส บริษัทกำหนดเป้าหมายการปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิจากการดำเนินงานของบริษัท (ขอบเขตที่ 1 และ 2) เป็นศูนย์ภายในปี 2583
- ในปี 2566 บริษัทดำเนินการรวบรวมข้อมูลก๊าซเรือนกระจกขอบเขต 1-3 ที่สำนักงานใหญ่และสาขา
- ปริมาณการใช้ไฟฟ้าในองค์กรลดลงจากปีฐาน 46%
- บริษัทตั้งเป้าลดการใช้กระดาษลงไม่เกิน 100 ตันต่อปี ตั้งแต่ปี 2566 ถึง 2568 โดยในปี 2566 ปริมาณการใช้กระดาษลดลง 24.07%
- ในปี 2566 ปริมาณการใช้น้ำรวม 77,478 ลูกบาศก์เมตร ลดลง 8.77% จากปี 2565

ประเด็นด้านสังคม (S)

- ผลการสำรวจความพึงพอใจของลูกค้าในปี 2566 อยู่ที่ 94 % เทียบกับเป้าหมาย 90%
- จำนวนการฝึกอบรมพนักงานด้านสิทธิมนุษยชนและแรงงาน: 12 ครั้ง ในปี 2566 สอดคล้องกับเป้าหมาย
- ผลการสำรวจความผูกพันของพนักงานอยู่ที่ 78% ในปี 2566 เทียบกับเป้าหมายที่ >70%
- จำนวนโครงการเพิ่มประสิทธิภาพการทำงาน 17 โครงการ

ประเด็นด้านบรรษัทภิบาล (G)

- ณ วันที่ 31 ธ.ค. 2566 คณะกรรมการ SAWAD ประกอบด้วยกรรมการ 13 คน: กรรมการ 4 คนเป็นผู้บริหาร และ 9 คนเป็นกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหาร กรรมการที่เป็นผู้บริหารคิดเป็น 30.77% ของกรรมการทั้งหมด และกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหารคิดเป็น 69.13% ของกรรมการทั้งหมด
- มีกรรมการอิสระจำนวน 5 คน ตามข้อกำหนดของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ กรรมการอิสระคิดเป็น 38.46% ของกรรมการทั้งหมด กรรมการ 1 คนเป็นผู้หญิง คิดเป็น 7.69% ของกรรมการทั้งหมด
- เมื่อจำแนกตามช่วงอายุ มีกรรมการจำนวน 3 ท่าน มีอายุระหว่าง 41-50 ปี; 5 ท่าน มีอายุระหว่าง 51-60 ปี; 3 ท่าน มีอายุระหว่าง 61-70 ปี และ 2 ท่าน มีอายุ 70 ปีขึ้นไป

ESG Financial Materiality Score and Disclosure

	2022	2023
ESG Financial Materiality Score	2.21	3.51
Environment Financial Materiality Score	1.96	4.18
Emissions Reduction Initiatives	Yes	Yes
Climate Change Policy	Yes	Yes
GHG Scope 1 ('000 metric tonnes)	2.02	1.09
GHG Scope 2 Location-Based ('000 metric tonnes)	5.04	2.71
GHG Scope 3 ('000 metric tonnes)	0.21	0.21
Total Energy Consumption ('000 megawatt hours)	10.51	5.62
Electricity Used ('000 megawatt hours)	2.41	1.30
Total Waste ('000 metric tonnes)	0.16	0.08
Water Consumption ('000 cubic meters)	0.09	0.08
Social Financial Materiality Score	1.39	3.41
Consumer Data Protection Policy	Yes	Yes
Community Spending	—	—
Women in Workforce (%)	53.88	51.95
Disabled in Workforce (%)	0.91	1.10
Total Recordable Incident Rate (per 100 employees)	0.10	0.05
Employee Turnover (%)	31.70	39.94
Employee Training (hours)	5,165	96,462
Governance Financial Materiality Score	3.95	3.45
Board Size (persons)	13	13
Number of Executives / Company Managers (persons)	5	4
Number of Non Executive Directors on Board (persons)	9	9
Number of Female Executives (persons)	2	2
Number of Women on Board (persons)	1	1
Number of Independent Directors (persons)	5	5

Source: Bloomberg Finance L.P.

Disclaimer

การให้คะแนน ESG ของ Bloomberg จะประเมินบริษัทตามระดับการจัดการ ESG ที่สำคัญทางการเงินเฉพาะอุตสาหกรรม โดยมีคะแนนที่สำคัญทางการเงิน 4 ด้าน คือ คะแนนรวม ESG คะแนนด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และการกำกับดูแล โดยคำนวณในช่วง 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)	8,166	6,855	8,780	15,744	18,027	17,735	19,070	20,694
Interest expense	(Btmn)	903	791	862	2,266	3,181	3,139	3,134	3,187
Net interest income	(Btmn)	7,263	6,065	7,918	13,478	14,846	14,595	15,936	17,507
Non-interest income	(Btmn)	2,827	3,376	3,496	3,171	3,019	3,443	3,731	3,960
Non-interest expenses	(Btmn)	3,787	3,476	5,442	8,282	9,322	9,230	9,720	10,359
Earnings before tax & provision	(Btmn)	6,304	5,964	5,971	8,367	8,544	8,808	9,946	11,108
Tax	(Btmn)	1,192	1,352	1,097	1,375	1,385	1,386	1,596	1,806
Equities & minority interest	(Btmn)	(283)	(345)	(320)	(228)	(194)	(223)	(234)	(246)
Core pre-provision profit	(Btmn)	4,829	4,267	4,554	6,764	6,965	7,200	8,117	9,057
Provision	(Btmn)	321	(455)	78	1,763	1,913	1,879	1,968	2,080
Core net profit	(Btmn)	4,508	4,722	4,476	5,001	5,052	5,321	6,149	6,977
Minority interest	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Net profit	(Btmn)	4,508	4,722	4,476	5,001	5,052	5,321	6,149	6,977
EPS	(Bt)	3.28	3.44	3.26	3.64	3.34	3.20	3.39	3.55
DPS	(Bt)	1.80	1.80	1.80	0.01	0.04	0.06	0.07	0.07

Balance Sheet

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Cash	(Btmn)	1,838	2,689	2,823	3,962	5,814	5,056	5,136	5,165
Gross loans	(Btmn)	39,450	33,668	55,147	96,981	93,077	99,602	107,584	117,249
Loan loss reserve	(Btmn)	1,312	736	748	1,830	2,235	2,803	3,399	4,028
Net loans	(Btmn)	38,344	33,318	55,063	95,996	91,763	97,719	105,106	114,142
Total assets	(Btmn)	52,007	49,967	69,482	111,465	107,909	113,176	120,725	129,887
S-T borrowings	(Btmn)	5,810	9,607	17,664	36,915	32,591	32,591	32,591	32,591
L-T borrowings	(Btmn)	13,994	8,736	17,960	38,283	35,597	35,597	37,097	39,397
Total liabilities	(Btmn)	27,937	22,992	40,477	80,268	71,607	71,613	73,120	75,428
Paid-up capital	(Btmn)	1,373	1,373	1,373	1,373	1,510	1,662	1,813	1,964
Total Equities	(Btmn)	22,085	24,698	25,662	28,177	33,137	38,397	44,440	51,294
BVPS	(Bt)	16.08	17.99	18.69	20.52	21.94	23.11	24.52	26.12

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
YoY loan growth	(%)	5.78	(14.66)	63.80	75.86	(4.03)	7.01	8.01	8.98
YoY non-NII growth	(%)	10.69	19.41	3.56	(9.29)	(4.78)	14.03	8.36	6.15
Yield on earn'g assets	(%)	21.28	18.75	19.77	20.70	18.97	18.41	18.41	18.41
Cost on int-bear'g liab	(%)	4.23	4.13	3.19	4.09	4.44	4.60	4.55	4.50
Non-NII growth	(%)	17.06	14.62	16.58	16.61	14.53	13.80	13.86	13.91
Net interest margin	(%)	18.93	16.59	17.83	17.72	15.62	15.15	15.38	15.57
Cost to income ratio	(%)	37.53	36.82	47.68	49.75	52.18	51.17	49.43	48.26
Provision expense/Total loans	(%)	0.84	(1.24)	0.18	2.32	2.01	1.95	1.90	1.85
NPLs/ Total Loans	(%)	3.75	3.71	2.51	3.09	3.59	4.12	4.33	4.55
LLR/NPLs	(%)	88.65	58.91	54.01	61.05	66.96	68.26	72.97	75.57
ROA	(%)	9.25	9.26	7.49	5.53	4.61	4.81	5.26	5.57
ROE	(%)	22.28	20.19	17.78	18.58	16.48	14.88	14.85	14.58
D/E	(x)	1.27	0.93	1.58	2.85	2.16	1.87	1.65	1.47

Financial statement

Profit and Loss Statement (Btmn)

FY December 31	Unit	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24
Interest & dividend income	(Btmn)	3,108	3,444	4,647	4,546	4,595	4,662	4,478	4,292
Interest expense	(Btmn)	344	482	690	749	789	793	813	786
Net interest income	(Btmn)	2,763	2,961	3,956	3,797	3,806	3,869	3,665	3,507
Non-interest income	(Btmn)	852	946	605	767	818	666	796	740
Non-interest expenses	(Btmn)	1,778	1,776	2,447	2,281	2,492	2,325	2,280	2,225
Earnings before tax & provision	(Btmn)	1,837	2,131	2,115	2,283	2,131	2,210	2,181	2,022
Tax	(Btmn)	325	342	375	333	367	352	328	338
Equities & minority interest	(Btmn)	(104)	(67)	(37)	(19)	(17)	(56)	(65)	(56)
Core pre-provision profit	(Btmn)	1,408	1,722	1,703	1,931	1,747	1,802	1,788	1,628
Provision	(Btmn)	208	575	316	664	486	537	488	402
Core net profit	(Btmn)	1,200	1,146	1,387	1,267	1,261	1,265	1,301	1,225
Minority interest	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Net profit	(Btmn)	1,200	1,146	1,387	1,267	1,261	1,265	1,301	1,225
EPS (Bt)	(Bt)	0.87	0.83	1.01	0.92	0.92	0.84	0.86	0.81

Balance Sheet (Btmn)

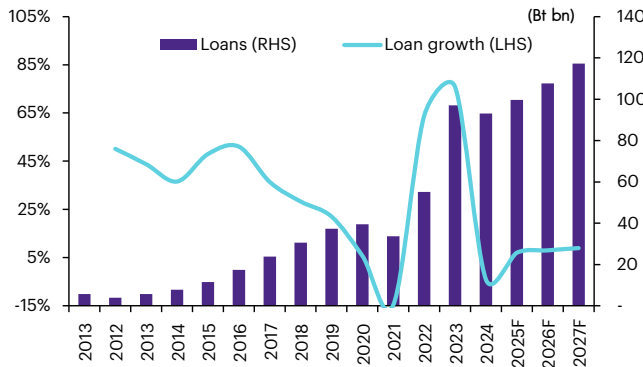
FY December 31	Unit	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24
Cash	(Btmn)	2,578	3,476	7,183	3,962	5,462	5,256	3,558	5,814
Gross loans	(Btmn)	64,475	86,983	92,429	96,981	98,534	98,792	96,029	93,077
Loan loss reserve	(Btmn)	898	1,380	1,477	1,830	2,012	2,218	2,281	2,235
Net loans	(Btmn)	64,346	86,390	91,767	95,996	97,384	97,451	94,648	91,763
Total assets	(Btmn)	78,915	101,464	110,807	111,465	114,613	114,288	109,604	107,909
S-T borrowings	(Btmn)	25,036	29,179	32,820	36,915	38,122	39,846	36,349	32,591
L-T borrowings	(Btmn)	20,935	39,106	42,971	38,283	38,596	35,913	34,392	35,597
Total liabilities	(Btmn)	51,105	72,851	80,760	80,268	82,123	80,503	74,630	71,607
Paid-up capital	(Btmn)	1,373	1,373	1,373	1,373	1,373	1,510	1,510	1,510
Total Equities	(Btmn)	26,868	25,554	26,947	28,177	29,468	30,713	31,882	33,137
BVPS (Bt)	(Bt)	19.57	18.61	19.62	20.52	21.46	20.33	21.11	21.94

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24
YoY loan growth	(%)	79.78	113.46	93.52	75.86	52.83	13.58	3.90	(4.03)
YoY non-NII growth	(%)	7.34	14.05	(37.66)	(14.88)	(4.05)	(29.61)	31.45	(3.55)
Yield on earn'g assets	(%)	20.78	18.19	20.72	19.20	18.80	18.90	18.39	18.16
Cost on int-bear'g liab	(%)	3.38	3.38	3.83	3.97	4.16	4.16	4.44	4.52
Spread	(%)	17.41	14.81	16.89	15.23	14.64	14.74	13.95	13.63
Net interest margin	(%)	18.48	15.64	17.64	16.04	15.57	15.69	15.05	14.83
Cost to income ratio	(%)	49.19	45.46	53.63	49.97	53.90	51.28	51.11	52.39
Provision expense/Total loans	(%)	1.39	3.04	1.41	2.81	1.99	2.18	2.00	1.70
NPLs/ Total Loans	(%)	2.49	2.65	2.73	3.09	3.24	3.40	3.50	3.59
LLR/NPLs	(%)	55.92	59.93	58.45	61.05	63.05	66.02	67.96	66.96
ROA	(%)	6.47	5.08	5.23	4.56	4.46	4.42	4.65	4.51
ROE	(%)	18.28	17.49	21.14	18.38	17.50	16.82	16.62	15.08
D/E	(x)	1.90	2.85	3.00	2.85	2.79	2.62	2.34	2.16

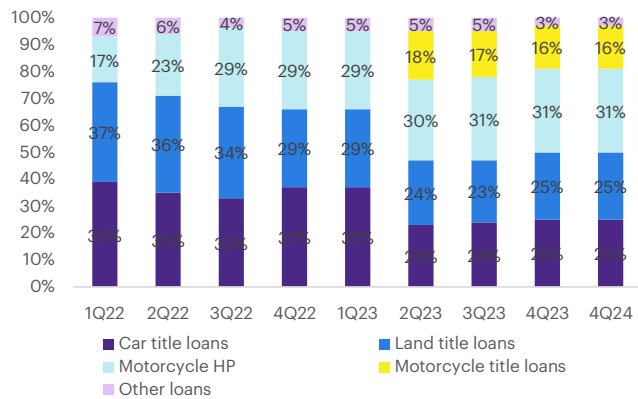
Appendix

Figure 1: Loan growth



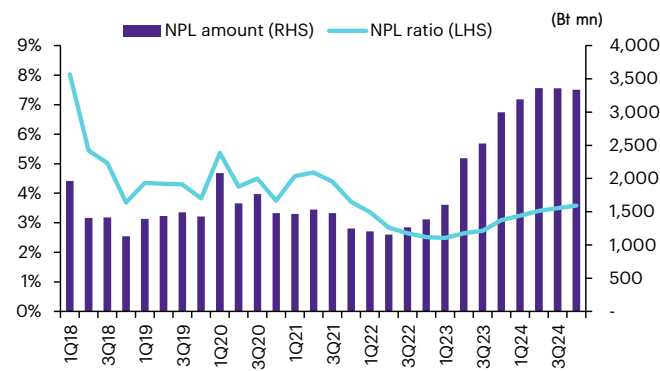
Source: SAWAD and InnovestX Research

Figure 3: Loan breakdown



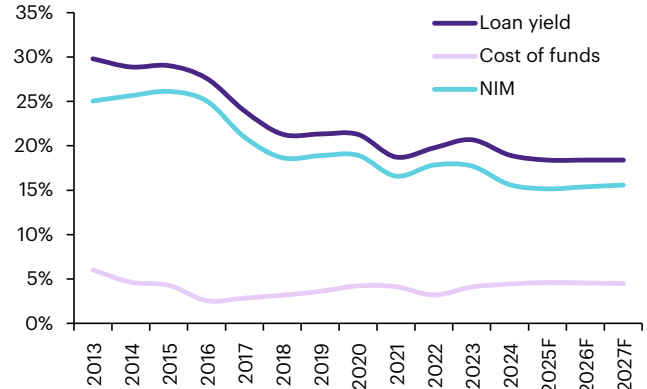
Source: SAWAD and InnovestX Research

Figure 5: NPLs



Source: SAWAD and InnovestX Research

Figure 2: NIM



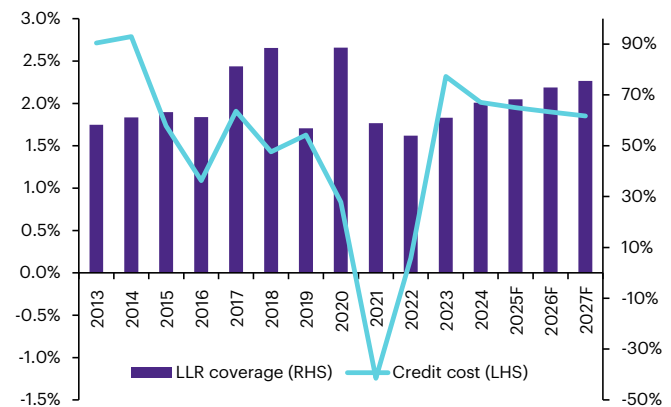
Source: SAWAD and InnovestX Research

Figure 4: Cost to income ratio



Source: SAWAD and InnovestX Research

Figure 6: Credit cost and LLR coverage



Source: SAWAD and InnovestX Research

Figure 7: 1Q25 preview

P & L (Bt mn)	1Q24	4Q24	1Q25F	%YoY ch	%QoQ ch	% full year
Net interest income	3,806	3,507	3,493	(8)	(0)	24
Non-interest income	818	740	807	(1)	9	23
Operating expenses	2,492	2,225	2,238	(10)	1	24
Pre-provision profit	2,131	2,022	2,062	(3)	2	23
Less Provision	486	402	413	(15)	3	22
Pre-tax profit	1,645	1,620	1,649	0	2	24
Income tax	367	338	330	(10)	(3)	24
MI and Equity	17	56	56	227	(1)	25
Net profit	1,261	1,225	1,263	0	3	24
EPS (Bt)	0.92	0.81	0.76	(17)	(6)	24
B/S (Bt mn)	1Q24	4Q24	1Q25F	%YoY ch	%QoQ ch	% full year
Gross loans	98,534	93,077	94,240	(4)	1	NM.
Liabilities	82,123	71,607	72,147	(12)	1	NM.
BVPS (Bt)	21.46	21.94	23.11	8	5	NM.
Ratios (%)	1Q24	4Q24	1Q25F	%YoY ch*	%QoQ ch*	% full year
Yield on loans	18.80	18.16	18.29	(0.51)	0.13	NM.
Cost of funds	4.16	4.52	4.61	0.46	0.09	NM.
Net interest margin	15.57	14.83	14.92	(0.65)	0.09	NM.
Cost to income	53.90	52.39	52.05	(1.85)	(0.34)	NM.
Credit cost	1.99	1.70	1.77	(0.22)	0.06	NM.
NPLs/gross loans	3.24	3.59	3.56	0.32	(0.03)	NM.
LLR/NPL	63	67	67	3.97	0.06	NM.
D/E(x)	2.79	2.16	1.88	(0.91)	(0.28)	NM.

Source: SAWAD and InnovestX Research

Figure 8: Valuation summary (price as of Apr 28, 2025)

	Rating	Price (Bt/Sh)	Target (Bt/Sh)	ETR (%)	P/E (x)			EPS growth (%)			P/BV (x)			ROE (%)			Div. Yield (%)		
					24A	25F	26F	24A	25F	26F	24A	25F	26F	24A	25F	26F	24A	25F	26F
AEONTS	Outperform	106.00	120.0	18.4	9.3	8.9	8.4	(12)	4	6	1.0	0.9	0.9	11	11	11	5.2	5.2	5.4
KTC	Underperform	46.00	34.0	(23.2)	15.9	15.9	15.5	2	0	2	3.0	2.7	2.5	20	18	17	2.9	2.9	2.9
MTC	Outperform	44.25	51.0	16.0	16.0	13.8	11.9	20	16	16	2.5	2.2	1.9	17	17	17	0.6	0.7	0.8
SAWAD	Neutral	31.50	35.0	11.3	9.4	9.8	9.3	(8)	(4)	6	1.4	1.4	1.3	16	15	15	0.1	0.2	0.2
TIDLOR	Outperform	13.80	18.0	34.0	9.5	8.5	7.6	8	12	12	1.3	1.2	1.1	14	15	15	3.2	3.5	3.9
THANI	Underperform	1.47	1.3	(6.7)	11.4	11.1	9.9	(43)	3	13	0.7	0.7	0.6	6	6	7	4.8	4.9	5.1
Average					11.9	11.4	10.4	(6)	5	9	1.7	1.5	1.4	14	14	13	2.8	2.9	3.1

Source: InnovestX Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

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

บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“INVX”) เป็นบริษัทย่อยที่บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว และธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคาร”) 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) (“ธนาคาร”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของ บริษัทเพื่อการลงทุนในหลักทรัพย์เข้าอสังหาริมทรัพย์ แอล เอ โอเทล ความเห็น ข่าวกฎหมาย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ได้รับผิดต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้อ้างอิงข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาของตนในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

INVX สงวนสิทธิ์ในการใช้ดุลพินิจของตนแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว เอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นให้เฉพาะบุคคลที่กำหนดเท่านั้น และห้ามมิให้มีการทำซ้ำ ดัดแปลง เผยแพร่ ขยาย จำหน่าย พิมพ์ซ้ำ ส่งต่อ หรือแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าในลักษณะใดๆ เว้นแต่จะได้รับความยินยอมเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX ก่อน

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

เอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นให้เฉพาะบุคคลที่กำหนด (intended recipient) เท่านั้น และห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ไปทำซ้ำ ส่งต่อ เผยแพร่ ขยาย จำหน่าย คัดลอก นำออกแสดงหรือนำไปแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ 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, 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, 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, TV, TVDH, TVO, TVT, TWPC, UAC, UBE, UBIS, UKEM, UPF, UPOIC, UV, VARO, VGI, VIH, WACOAL, WGE, WHA, WHAUP, WICE, WINMED, WINNER, ZEN

Companies with Very Good CG Scoring

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

Companies with Good CG Scoring

A5, ADD, AIE, ALUCON, AMC, AMR, ARIN, ASEFA, ASIA, ASN, BIG, BIOTEC, BIS, BJCHI, BLC, BVG, CEN, CGH, CHARAN, CHAYO, CHIC, CHOTI, CITY, CMC, CPANEL, CSP, DEXON, DOD, DPAINT, DV8, EASON, EE, EFORL, EKH, ESTAR, ETL, FNS, GBX, GENCO, GTB, GYT, ICN, IIG, IMH, IRCP, J, JCKH, JMT, JPARK, JR, JSP, JUBILE, KBS, KCAR, KIAT, KISS, KK, KWC, LDC, LEO, MCA, META, MGC, MITSIB, MK, NAM, NOVA, NTV, NV, OGC, PACO, PANEL, PHG, PIN, PRAPAT, PRI, PRIN, PROEN, PROS, PTC, READY, ROCTEC, SABUY, SALEE, SAMCO, SANKO, SCI, SE, SE-ED, SINGER, SISB, SKN, SKY, 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.

*บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข่าวด้านการทำกับดูละเมิดกฏการ เช่น การกระทำความผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอรัปชั่น เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังถึงข้อดังกล่าวประกอบด้วย

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, 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, MENA, MFC, MHFC, MILL, MODERN, MONO, MOONG, MSC, MTC, MTI, NCAP, NEP, NER, NKI, NOBLE, NRF, OCC, OGC, OR, ORI, OSP, PAP, PATO, PB, PCSGH, PDG, PDJ, PG, PHOL, PIMO, PK, PL, PLANB, PLANET, PLAT, PM, PPP, PPPM, PPS, PR9, PREB, PRG, PRINC, PRM, PROS, PRTR, PSH, PSL, PSTC, PT, PTECH, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, PYLON, Q-CON, QH, QLT, QTC, RABBIT, RATCH, RBF, RML, RS, RWI, S&J, SA, SAAM, SABINA, SAK, SAPPE, SAT, SC, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGP, SCM, SCN, SEAOL, SE-ED, SELIC, SENA, SENX, SFLEX, SGC, SGP, SIRI, SIS, SITHAI, SKR, SM, SMIT, SMPC, SNC, SNP, SORKON, SPACK, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SRICHA, SSF, SSP, SSSC, SST, STA, STGT, STOWER, SUSCO, SVI, SVOA, SVT, SYMC, SYNTEC, TAE, TAKUNI, 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 (ประกาศเจตนารมณ์)

ACE, ALT, AMARIN, AMC, ANI, APCO, ASAP, B52, BLAND, BYD, CFARM, CHASE, CHG, DEXON, DITTO, EAST, 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, BV, BCT, BDMS, BEAUTY, BEM, BGT, BH, BIG, BIOTEC, BIS, BIZ, BJC, BJCHI, BKA, BKD, BKGI, BKIH, BLC, BLESS, BLISS, BM, BOL, BPS, BR, BROCK, BSM, BSRC, BTC, BTNC, BTW, BUI, BG, 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, LTMH, LTS, MAGURO, MANRIN, MASTER, MATI, MCA, M-CHAI, MCS, MDX, MEB, MEDEZE, METCO, MGC, MGI, MGT, MICRO, MIDA, MK, ML, MORE, MOTHER, 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, PIS, PJW, PLT, PMC, PMTA, PORT, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRIN, PSG, PSP, PTL, QTCG, RAM, RCL, READY, RICHY, RJH, ROCK, ROCTEC, ROH, ROJNA, RP, RPC, RPH, RSP, S11, SABUY, SAF, SAFARI, SAFE, SALEE, SAM, SAMART, SAMCO, SAMTEL, SANKO, SAUCE, SAV, SAWANG, 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, TITLE, TK, TKC, TLI, TM, TMAN, TMC, TMW, TNDT, TNH, TNPC, TOA, TPBI, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPL, TPOLY, TPS, TQR, TR, TRC, TRITN, TRP, TRUBB, TRV, TSE, TSR, TTA, TTI, TTT, TTW, TVH, TVT, TWP, TWZ, TYCN, UAC, UBA, UBE, UMI, UMS, UNIQ, UP, UPOIC, UTP, UVAN, VARO, VL, VPO, VRANDA, VS, WARRIX, WAVE, WFX, WGE, WINDOW, WINMED, WINNER, WORK, WP, XBIO, XYZ, 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 January 15, 2025) are categorised into: companies that have declared their intention to join CAC, and companies certified by CAC.