

ศรีสวัสดิ์ คอร์ปอเรชั่น

บริษัท ศรีสวัสดิ์ คอร์ปอเรชั่น
จำกัด (มหาชน)

SAWAD

Bloomberg SAWAD TB
Reuters SAWAD.BK

innovest^x
บริษัทหลักทรัพย์ในกลุ่ม SCBX

ผ่านจุดที่แย่ที่สุดไปแล้ว

หลังการประชุมนักวิเคราะห์และผลประกอบการ 2Q68 เรายังคงคำแนะนำ NEUTRAL สำหรับ SAWAD แต่ปรับราคาเป้าหมายเพิ่มขึ้นจาก 20 บาท เป็น 27 บาท เนื่องจากเราปรับประมาณการกำไรสุทธิปี 2568 และปี 2569 เพิ่มขึ้น 15-16% หลักๆ เกิดจากการปรับประมาณการค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานลดลง เราคาดว่าผลประกอบการจะฟื้นตัวอย่างค่อยเป็นค่อยไปใน 2H68 และปี 2569 โดยได้แรงหนุนจากการกลับมาขยายสินเชื่อ NIM ที่เพิ่มขึ้น และขาดทุนจากการขายสินธรรมาคารขายที่ลดลง SAWAD จะกลับมาจ่ายปันผลเป็นเงินสดตั้งแต่ปี 2568 โดยคาดการณ์อัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลระดับปานกลางที่ 5.2% ในปี 2568 อีกทั้งอัตราการจ่ายปันผล 40%

ปรับประมาณการ credit cost ปี 2568 เพิ่มขึ้น NPL เพิ่มขึ้น 2% QoQ ใน 2Q68 ถ้านำยอดตัดหนี้สูญบวกกลับมา NPL จะเพิ่มขึ้น 14% QoQ ใน 2Q68 เทียบกับ +19% QoQ ใน 1Q68 ซึ่งบ่งชี้ว่า NPL ไหลเข้าลดลงเล็กน้อย credit cost เพิ่มขึ้น 54 bps QoQ (+20 bps YoY) มาอยู่ที่ 2.37% ใน 2Q68 แยกว่าคาด SAWAD กล่าวว่า credit cost ที่เพิ่มขึ้นใน 2Q68 เป็นการเตรียมพร้อมรองรับการกลับมาขยายสินเชื่อที่อาจเกิดขึ้นใน 2H68 LLR coverage เพิ่มขึ้นเป็น 63% จาก 61% ณ 1Q68 เราปรับประมาณการ credit cost สำหรับปี 2568 เพิ่มขึ้นตามหลักความระมัดระวังที่ 15 bps QoQ เป็น 2.2% (+19 bps) เพื่อสะท้อนผลประกอบการ 2Q68 โดยคาดว่า credit cost จะเพิ่มขึ้น HoH ใน 2Q68 จากภาพเศรษฐกิจที่อ่อนแอและการกลับมาขยายสินเชื่อ อย่างไรก็ตาม SAWAD ยังคงเป็น credit cost ในแง่ดีไว้ที่ 1.8-2% สำหรับปี 2569 เราคาดว่า credit cost จะลดลง 5 bps จากนโยบายปล่อยสินเชื่อที่เข้มงวดยิ่งขึ้น

ปรับประมาณการค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานลดลงจากขาดทุนจากการขายสินธรรมาคารขายที่ลดลงและค่าคอมมิตันทุน เราปรับประมาณการค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานปี 2568 และปี 2569 ลดลงปีละ 5% เพื่อสะท้อนขาดทุนจากการขายสินธรรมาคารขายที่ต่ำกว่าคาดและการควบคุมค่าใช้จ่ายในการบริหาร เราปรับประมาณการขาดทุนจากการขายสินธรรมาคารขายในปี 2568 ลดลง 15% มาอยู่ที่ 787 ลบ. (-55%) หลังจากลดลง 31% QoQ ใน 2Q68 จากการกลับรายการขาดทุนจากการด้อยค่าของสินธรรมาคารขาย เราคาดว่าขาดทุนจากการขายสินธรรมาคารขายจะลดลงอีกใน 2H68 และปี 2569

กลับมาขยายสินเชื่ออีกครั้งใน 2H68 SAWAD คาดว่าจะกลับมาขยายสินเชื่ออีกครั้งใน 3Q68 หลังจากสินเชื่อหดตัวลง 2.5% YTD ใน 1H68 บริษัทตั้งเป้าหมายโตของสินเชื่อไว้ที่ 5-10% ในปี 2568 และ 15% ในปี 2569 เรามองว่าบริษัทตั้งเป้าหมายในแง่ดีเกินไป เนื่องจากเศรษฐกิจมีแนวโน้มชะลอตัวใน 2H68 และปี 2569 เราปรับเพิ่มประมาณการการเติบโตของสินเชื่อจาก -1% เป็น 1% ในปี 2568 และจาก 3% เป็น 5% ในปี 2569 SAWAD คาดว่าการเติบโตของสินเชื่อจะมาจากสินเชื่อจำนำทะเบียน ในขณะที่สินเชื่อเช่าซื้อรถมอเตอร์ไซค์จะทรงตัว เราคาดว่าอัตราการเติบโตของสินเชื่อจะเร่งตัวขึ้นจาก 1% ในปี 2568 เป็น 5% ในปี 2569

NIM จะเพิ่มขึ้น SAWAD คาดว่า NIM จะเพิ่มขึ้นอีกใน 2H68 หลังจากเพิ่มขึ้น 67 bps QoQ ใน 2Q68 เนื่องจากอัตราผลตอบแทนจากเงินให้สินเชื่อสูงขึ้นจากการมีสัดส่วนสินเชื่อกลุ่มที่ให้ผลตอบแทนสูงอย่างสินเชื่อจำนำทะเบียนเพิ่มขึ้น และ 2) ดอกเบี้ยจ่ายที่ลดลง เมื่อใช้สมมติฐานว่ามีการปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายลงอีก 25 bps ใน 4Q68 เราคาดว่า NIM จะลดลง 74 bps ในปี 2568 แต่เพิ่มขึ้น 22 bps ในปี 2569

อยู่ระหว่างพิจารณาการกลับมาจ่ายปันผลเป็นเงินสดแทนการจ่ายเป็นหุ้น SAWAD อยู่ระหว่างการพิจารณาที่จะกลับมาจ่ายปันผลเป็นเงินสดแทนการจ่ายเป็นหุ้นในปี 2568 ด้วยอัตราดอกเบี้ยเงินปันผล 40% เมื่อใช้สมมติฐานอัตราดอกเบี้ยเงินปันผล 40% เราคาดว่า DPS ปี 2568 จะอยู่ที่ 1.23 บาท คิดเป็นอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลที่ 5.2%

ปรับประมาณการกำไรสุทธิปี 2568 เพิ่มขึ้น เราปรับประมาณการกำไรสุทธิของ SAWAD เพิ่มขึ้น 15% สำหรับปี 2568 และ 16% สำหรับปี 2569 โดยปัจจุบันเราคาดว่ากำไรสุทธิจะอยู่ในระดับที่ค่อนข้างทรงตัว (-8.3% สำหรับ EPS) ในปี 2568 และเพิ่มขึ้น 6% ในปี 2569

คงคำแนะนำ NEUTRAL และปรับราคาเป้าหมายเพิ่มขึ้น เรายังคงคำแนะนำ NEUTRAL สำหรับ SAWAD และปรับราคาเป้าหมายเพิ่มขึ้นเป็น 27 บาท (อ้างอิง PBV 1.1 เท่า หรือ PE 8.25 เท่า สำหรับกลางปี 2569)

ปัจจัยเสี่ยง 1) ความเสี่ยงด้านคุณภาพสินทรัพย์จากภาวะเศรษฐกิจชะลอตัวและความเสี่ยงสงครามการค้า 2) ความเสี่ยงด้าน credit cost จากการครมมือสองที่ลดลง 3) การแข่งขันที่สูงขึ้นจากธนาคาร 4) ความเสี่ยงด้านกฎหมาย และ 4) ความเสี่ยง ESG จากการให้บริการลูกค้าอย่างเป็นธรรม (market conduct)

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Net profit	(Bt mn)	5,001	5,052	5,098	5,427	5,928
EPS	(Bt)	3.64	3.34	3.07	3.27	3.57
BVPS	(Bt)	20.52	21.94	22.98	25.01	27.28
DPS	(Bt)	0.01	0.04	1.23	1.31	1.43
PER	(x)	6.54	7.12	7.76	7.29	6.67
EPS growth	(%)	11.72	(8.16)	(8.27)	6.46	9.23
PBV	(x)	1.16	1.08	1.04	0.95	0.87
ROE	(%)	18.58	16.48	14.30	13.61	13.65
Dividend yields	(%)	0.05	0.17	5.16	5.49	6.00

Source: InnovestX Research

Tactical: NEUTRAL

(3-month)

Stock data

Last close (Aug 18) (Bt)	23.80
Target price (Bt)	27.00
Mkt cap (Btbn)	24.28

12-m high / low (Bt)	41.4 / 14.8
Avg. daily 6m (US\$mn)	11.63
Foreign limit / actual (%)	49 / 32
Free float (%)	44.2
Outstanding Short Position (%)	1.45

Share price performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	27.3	17.2	(18.2)
Relative to SET	23.6	12.8	(14.2)

INX core earnings vs consensus

Earnings vs consensus	2025F	2026F
Consensus (Bt mn)	4,659	5,094
INX vs Consensus (%)	9.4	6.5

Earnings momentum	YoY	QoQ
INX 3Q25F core earnings	Up	Up

2024 Sustainability/2023 ESG Score

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

Bloomberg ESG Score and Rank in the sector

ESG Score and Rank	3.51 6/42
Environmental Score and Rank	4.18 4/42
Social Score and Rank	3.41 6/42
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 สัดส่วนสินเชื่อของบริษัทประกอบด้วยสินเชื่อเช่าซื้อรถมอเตอร์ไซด์ 31% สินเชื่อโฉนดที่ดิน 25% สินเชื่อจำนำทะเบียนรถยนต์ 25% สินเชื่อจำนำทะเบียนรถมอเตอร์ไซด์ 16% และอื่นๆ 3% (สินเชื่อส่วนบุคคลแบบไม่มีหลักประกันและสินเชื่อจำนำทะเบียนรถแทรกเตอร์) บริษัทมีสาขาทั้งหมด 5,695 สาขา ณ สิ้นปี 2567

แนวโน้มธุรกิจ

เราคาดว่ากำไรสุทธิจะอยู่ในระดับที่ค่อนข้างทรงตัว (-8.3% สำหรับ EPS) ในปี 2568 ซึ่งเป็นผลมาจากสินเชื่อที่เติบโต 1% NIM ที่ลดลง 74 bps credit cost ที่เพิ่มขึ้น 24 bps และอัตราส่วนต้นทุนต่อรายได้ที่ลดลงจากขาดทุนจากการขายทรัพย์สินรอการขายที่ลดลง และการควบคุมค่าใช้จ่ายในการดำเนินงาน สำหรับปี 2569 เราคาดว่ากำไรสุทธิจะเพิ่มขึ้น 6% โดยได้รับแรงหนุนจากการเติบโตของสินเชื่อที่ 5% NIM ที่เพิ่มขึ้น 22 bps credit cost ที่ลดลง 5 bps และอัตราส่วนต้นทุนต่อรายได้ที่ลดลงอย่างต่อเนื่อง

Bullish views	Bearish views
1. เราคาดว่าต้นทุนทางการเงินจะได้รับประโยชน์จากการปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบาย	1. เราคาดว่ากำไรสุทธิของสินเชื่อจะชะลอตัวในปี 2568
2. เราคาดว่าขาดทุนสุทธิจะลดลงในปี 2568	2. เรามองว่าความเสี่ยงด้านคุณภาพสินทรัพย์สูงขึ้นจากภาวะเศรษฐกิจชะลอตัว

ปัจจัยกระตุ้นที่สำคัญ

ปัจจัย	อิเวนต์	ผลกระทบ	ความคิดเห็น
ราคารถมือสอง	ราคารถมือสองลดลง	ลบ	ปัจจัยนี้จะสร้างความเสี่ยง downside ต่อ credit cost
อัตราดอกเบี้ยนโยบาย	คาดว่าจะมีการปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายลงอีก 25 bps ใน 4Q68	บวก	ปัจจัยนี้จะทำให้ต้นทุนทางการเงินลดลงเล็กน้อย
คุณภาพสินทรัพย์	เศรษฐกิจชะลอตัว และความเสี่ยงจากสงครามการค้า	ลบ	ปัจจัยนี้จะสร้างความเสี่ยง downside ต่อ credit cost

การวิเคราะห์ความอ่อนไหว

ปัจจัย	ผลกระทบต่อกำไร	ผลกระทบต่อราคาเป้าหมาย
การเติบโตของสินเชื่อเปลี่ยนแปลง 2 ppt	+3%	1 บาท/หุ้น
NIM เพิ่มขึ้น 50 bps	+3%	1 บาท/หุ้น
credit cost เพิ่มขึ้น 50 bps	-6%	2 บาท/หุ้น

มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG

เรามองว่า SAWAD มีนโยบายที่เหมาะสมเกี่ยวกับประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม (แต่ไม่มีข้อมูลการปล่อยก๊าซคาร์บอน) และประเด็นด้านสังคม เรามองว่าคณะกรรมการบริษัทมีขนาดที่เหมาะสม แต่มีสัดส่วนของผู้บริหารสูง และขาดความหลากหลายทางเพศ กรมสอบสวนคดีพิเศษมีคำสั่งไม่ฟ้อง SAWAD และบริษัทย่อย ในความผิดฐานร่วมกันให้บุคคลอื่นกู้ยืมเงินโดยเรียกเก็บดอกเบี้ยเกินอัตราที่กฎหมายกำหนดในเดือนพ.ค. 2568

ESG Ratings and Indices

Bloomberg ESG Financial Materiality Score 3.51 (2023)		CG Rating DJSI SETESG SET ESG Ratings				
Rank in Sector	6/42	SAWAD	5	No	Yes	AA

Source: Thai Institute of Directors and SET

ประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม (E)

- SAWAD ตั้งเป้าหมายที่จะลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจกลง 30% ภายในปี 2570 เมื่อเทียบกับปีฐาน 2566 SAWAD ประกาศเป้าหมายการปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิเป็นศูนย์จากการดำเนินงานของบริษัท (ขอบเขตที่ 1 และ 2) ภายในปี 2583 และตั้งเป้าเป็นองค์กร NET Zero ภายในปี 2593 ตามข้อตกลงปารีส
- ผลการดำเนินงานด้านมิติสิ่งแวดล้อมในปี 2567: 1) ปริมาณการปล่อยก๊าซคาร์บอนไดออกไซด์ เทียบเท่าจำนวนพนักงานอยู่ที่ 0.67 TonCO₂e (เทียบกับเป้าหมายที่ < 10); 2) ปริมาณการใช้ไฟฟ้าเพิ่มขึ้น 1.64% ซึ่งสูงกว่าเป้าหมายที่จะลดการใช้เชื้อเพลิงและไฟฟ้าลง 5% เนื่องจากมีการขยายขอบเขตการรายงาน; 3) การใช้น้ำจากภายนอกลดลง 18% ต่ำกว่าเป้าหมายที่ 15%; 4) ของเสียอันตรายและไม่อันตรายจากกระบวนการนำไปฝังกลบเป็น 0 ทุกปีตามเป้า

ประเด็นด้านสังคม (S)

- ผลการดำเนินงานด้านมิติสังคมในปี 2567: 1) สร้างมูลค่าแก่สังคมและชุมชน โดยมีผู้ได้รับประโยชน์ทั้งสิ้น >3,525 ราย เทียบกับเป้าหมายที่ >1,000 ราย; 2) คะแนนความพึงพอใจของพนักงาน = 78% เทียบกับเป้าหมายที่ >70%; 3) คะแนนความพึงพอใจของลูกค้า = 98% เทียบกับเป้าหมายที่ >90%; 4) การฝึกอบรมพนักงาน = 9 ชั่วโมงต่อคนต่อปี (เทียบกับเป้าหมายที่ 6 ชั่วโมงต่อคน); 5) เหตุการณ์ละเมิดสิทธิมนุษยชนเป็น 0 ตามเป้าหมาย; 6) จำนวนผู้บาดเจ็บในเวลางาน 3 ราย เทียบกับเป้าหมายที่ 0

ประเด็นด้านธรรมาภิบาล (G)

- ณ วันที่ 31 ธ.ค. 2567 คณะกรรมการ SAWAD มีจำนวน 12 ท่าน แบ่งเป็นกรรมการที่มาจากฝ่ายบริหาร จำนวน 3 ท่าน (25%) และกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหารจำนวน 9 ท่าน (75%) ทั้งนี้มีกรรมการที่มีคุณสมบัติเป็นอิสระตามหลักเกณฑ์ที่สำนักงาน ก.ล.ต. กำหนด จำนวน 5 ท่าน (41.67%) โดยมีกรรมการที่เป็นผู้หญิง 1 ท่าน (8.33%)
- เมื่อจำแนกตามช่วงอายุ มีกรรมการจำนวน 3 ท่าน มีอายุระหว่าง 41-50 ปี; 3 ท่าน มีอายุระหว่าง 51-60 ปี; 3 ท่าน มีอายุระหว่าง 61-70 ปี และ 3 ท่าน มีอายุ 70 ปีขึ้นไป
- คณะกรรมการแต่งตั้งกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหารเป็นประธานกรรมการ โดยประธานกรรมการมิได้เป็นบุคคลเดียวกับประธานเจ้าหน้าที่บริหาร
- เมื่อวันที่ 30 พ.ค. 2568 SAWAD ได้รับหนังสือจากกรมสอบสวนคดีพิเศษ (DSI) แจ้งว่าอธิบดีอัยการสำนักงานคดีพิเศษได้พิจารณาแล้วมีคำสั่งไม่ฟ้องบริษัทและบริษัทย่อยอีก 4 บริษัท ในความผิดฐานร่วมกันให้บุคคลอื่นกู้ยืมเงินโดยเรียกเก็บดอกเบี้ยเกินอัตราที่กฎหมายกำหนดไว้หลังจาก DSI รับเรื่องดังกล่าวเป็นคดีพิเศษตั้งแต่ปี 2567

ESG Financial Materiality Score and Disclosure

	2023	2024
ESG Financial Materiality Score	3.51	—
Environment Financial Materiality Score	4.18	—
Emissions Reduction Initiatives	Yes	Yes
Climate Change Policy	Yes	Yes
GHG Scope 1 ('000 metric tonnes)	1.09	0.31
GHG Scope 2 Location-Based ('000 metric tonnes)	2.71	7.18
GHG Scope 3 ('000 metric tonnes)	0.21	0.10
Total Energy Consumption ('000 megawatt hours)	5.62	3.43
Electricity Used ('000 megawatt hours)	1.30	3.43
Total Waste ('000 metric tonnes)	0.08	0.08
Water Consumption ('000 cubic meters)	0.08	0.07
Social Financial Materiality Score	3.41	—
Consumer Data Protection Policy	Yes	Yes
Community Spending	—	—
Women in Workforce (%)	51.95	54.58
Disabled in Workforce (%)	1.10	0.89
Total Recordable Incident Rate (per 100 employees)	0.05	0.03
Employee Turnover (%)	39.94	35.07
Employee Training (hours)	96,462	100,593
Governance Financial Materiality Score	3.45	—
Board Size (persons)	13	12
Number of Executives / Company Managers (persons)	4	3
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	16,775	17,231	18,218
Interest expense	(Btmn)	903	791	862	2,266	3,181	2,855	2,682	2,731
Net interest income	(Btmn)	7,263	6,065	7,918	13,478	14,846	13,920	14,549	15,487
Non-interest income	(Btmn)	2,827	3,376	3,496	3,171	3,019	2,832	2,812	2,867
Non-interest expenses	(Btmn)	3,787	3,476	5,442	8,282	9,322	7,992	8,172	8,457
Earnings before tax & provision	(Btmn)	6,304	5,964	5,971	8,367	8,544	8,760	9,190	9,896
Tax	(Btmn)	1,192	1,352	1,097	1,375	1,385	1,364	1,449	1,579
Equities & minority interest	(Btmn)	(283)	(345)	(320)	(228)	(194)	(194)	(194)	(194)
Pre-provision profit	(Btmn)	4,829	4,267	4,554	6,764	6,965	7,202	7,547	8,124
Provision	(Btmn)	321	(455)	78	1,763	1,913	2,105	2,120	2,196
Core net profit	(Btmn)	4,508	4,722	4,476	5,001	5,052	5,098	5,427	5,928
Extra items	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Net profit	(Btmn)	4,508	4,722	4,476	5,001	5,052	5,098	5,427	5,928
EPS	(Bt)	3.28	3.44	3.26	3.64	3.34	3.07	3.27	3.57
DPS	(Bt)	1.80	1.80	1.80	0.01	0.04	1.23	1.31	1.43

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	2,866	2,803	2,696
Gross loans	(Btmn)	39,450	33,668	55,147	96,981	93,077	94,004	98,703	105,614
Loan loss reserve	(Btmn)	1,312	736	748	1,830	2,235	2,240	2,563	2,897
Net loans	(Btmn)	38,344	33,318	55,063	95,996	91,763	92,685	97,061	103,637
Total assets	(Btmn)	52,007	49,967	69,482	111,465	107,909	105,953	110,348	116,912
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	28,597	29,597	32,397
Total liabilities	(Btmn)	27,937	22,992	40,477	80,268	71,607	64,613	65,620	68,428
Paid-up capital	(Btmn)	1,373	1,373	1,373	1,373	1,510	1,662	1,662	1,662
Total Equities	(Btmn)	22,085	24,698	25,662	28,177	33,137	38,174	41,562	45,319
BVPS	(Bt)	16.08	17.99	18.69	20.52	21.94	22.98	25.01	27.28

Key Financial Ratios

	Unit	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
YoY loan growth	(%)	5.78	(14.66)	63.80	75.86	(4.03)	1.00	5.00	7.00
YoY non-NII growth	(%)	10.69	19.41	3.56	(9.29)	(4.78)	(6.19)	(0.71)	1.93
Yield on earn'g assets	(%)	21.28	18.75	19.77	20.70	18.97	17.93	17.88	17.83
Cost on int-bear'g liab	(%)	4.23	4.13	3.19	4.09	4.44	4.41	4.35	4.30
Spread	(%)	17.06	14.62	16.58	16.61	14.53	13.52	13.54	13.54
Net interest margin	(%)	18.93	16.59	17.83	17.72	15.62	14.88	15.10	15.16
Cost to income ratio	(%)	37.53	36.82	47.68	49.75	52.18	47.71	47.07	46.08
Provision expense/Total loans	(%)	0.84	(1.24)	0.18	2.32	2.01	2.25	2.20	2.15
NPLs/ Total Loans	(%)	3.75	3.71	2.51	3.09	3.59	3.94	4.14	4.35
LLR/NPLs	(%)	88.65	58.91	54.01	61.05	66.96	60.41	62.70	63.09
ROA	(%)	9.25	9.26	7.49	5.53	4.61	4.77	5.02	5.22
ROE	(%)	22.28	20.19	17.78	18.58	16.48	14.30	13.61	13.65
D/E	(x)	1.27	0.93	1.58	2.85	2.16	1.69	1.58	1.51

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25
Interest & dividend income	(Btmn)	4,647	4,546	4,595	4,662	4,478	4,292	4,054	4,139
Interest expense	(Btmn)	690	749	789	793	813	786	728	715
Net interest income	(Btmn)	3,956	3,797	3,806	3,869	3,665	3,507	3,326	3,424
Non-interest income	(Btmn)	605	767	818	666	796	740	721	659
Non-interest expenses	(Btmn)	2,447	2,281	2,492	2,325	2,280	2,225	2,175	1,878
Earnings before tax & provision	(Btmn)	2,115	2,283	2,131	2,210	2,181	2,022	1,872	2,205
Tax	(Btmn)	375	333	367	352	328	338	313	353
Equities & minority interest	(Btmn)	(37)	(19)	(17)	(56)	(65)	(56)	(38)	(47)
Core pre-provision profit	(Btmn)	1,703	1,931	1,747	1,802	1,788	1,628	1,521	1,806
Provision	(Btmn)	316	664	486	537	488	402	421	535
Core net profit	(Btmn)	1,387	1,267	1,261	1,265	1,301	1,225	1,100	1,270
Extra items	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Net profit	(Btmn)	1,387	1,267	1,261	1,265	1,301	1,225	1,100	1,270
EPS (Bt)	(Bt)	1.01	0.92	0.92	0.84	0.86	0.81	0.73	0.76

Balance Sheet

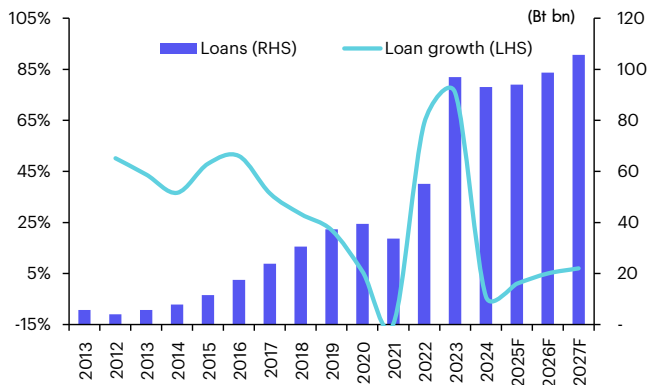
FY December 31	Unit	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25
Cash	(Btmn)	7,183	3,962	5,462	5,256	3,558	5,814	7,119	4,120
Gross loans	(Btmn)	92,429	96,981	98,534	98,792	96,029	93,077	90,397	90,146
Loan loss reserve	(Btmn)	1,477	1,830	2,012	2,218	2,281	2,235	2,077	2,190
Net loans	(Btmn)	91,767	95,996	97,384	97,451	94,648	91,763	89,271	88,940
Total assets	(Btmn)	110,807	111,465	114,613	114,288	109,604	107,909	106,848	103,025
S-T borrowings	(Btmn)	32,820	36,915	38,122	39,846	36,349	32,591	27,831	28,192
L-T borrowings	(Btmn)	42,971	38,283	38,596	35,913	34,392	35,597	37,890	32,692
Total liabilities	(Btmn)	80,760	80,268	82,123	80,503	74,630	71,607	69,359	64,456
Paid-up capital	(Btmn)	1,373	1,373	1,373	1,510	1,510	1,510	1,510	1,662
Total Equities	(Btmn)	26,947	28,177	29,468	30,713	31,882	33,137	34,267	35,411
BVPS (Bt)	(Bt)	19.62	20.52	21.46	20.33	21.11	21.94	22.69	21.31

Key Financial Ratios

	Unit	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25
YoY loan growth	(%)	93.52	75.86	52.83	13.58	3.90	(4.03)	(8.26)	(8.75)
YoY non-NII growth	(%)	(37.66)	(14.88)	(4.05)	(29.61)	31.45	(3.55)	(11.86)	(0.99)
Yield on earn'g assets	(%)	20.72	19.20	18.80	18.90	18.39	18.16	17.68	18.34
Cost on int-bear'g liab	(%)	3.83	3.97	4.16	4.16	4.44	4.52	4.35	4.52
Spread	(%)	16.89	15.23	14.64	14.74	13.95	13.63	13.33	13.82
Net interest margin	(%)	17.64	16.04	15.57	15.69	15.05	14.83	14.50	15.17
Cost to income ratio	(%)	53.63	49.97	53.90	51.28	51.11	52.39	53.74	46.00
Provision expense/Total loans	(%)	1.41	2.81	1.99	2.18	2.00	1.70	1.84	2.37
NPLs/ Total Loans	(%)	2.73	3.09	3.24	3.40	3.50	3.59	3.77	3.85
LLR/NPLs	(%)	58.45	61.05	63.05	66.02	67.96	66.96	61.02	63.12
ROA	(%)	5.23	4.56	4.46	4.42	4.65	4.51	4.10	4.84
ROE	(%)	21.14	18.38	17.50	16.82	16.62	15.07	13.06	14.58
D/E	(x)	3.00	2.85	2.79	2.62	2.34	2.16	2.02	1.82

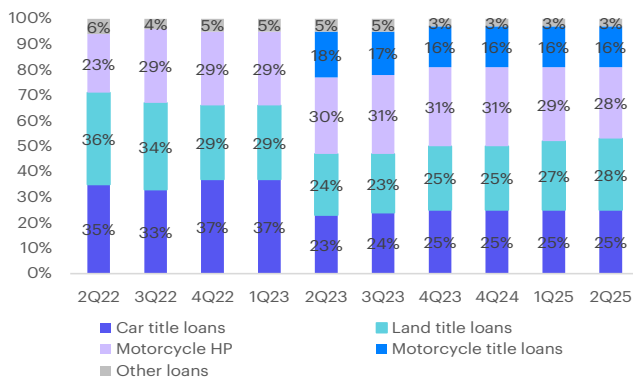
Appendix

Figure 1: Loan growth



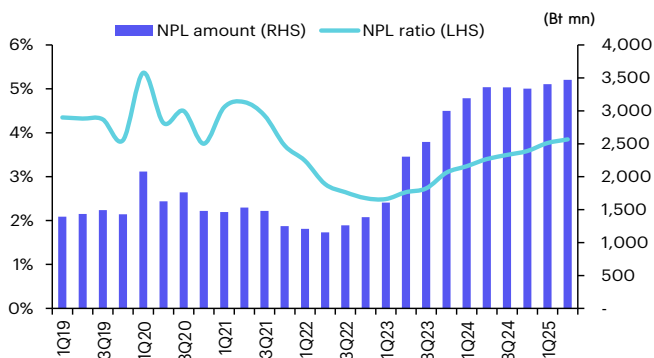
Source: SAWAD and InnovestX Research

Figure 3: Loan breakdown



Source: SAWAD and InnovestX Research

Figure 5: NPLs



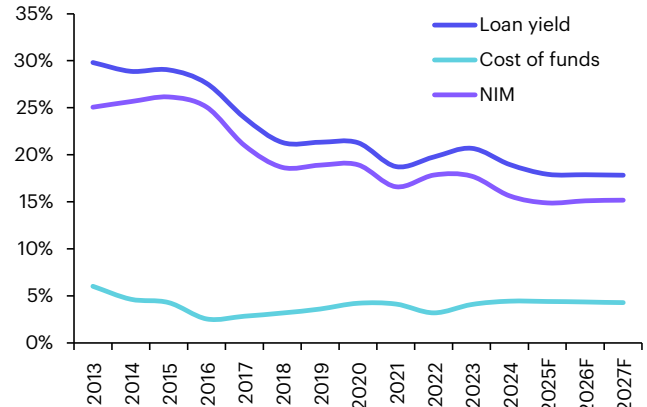
Source: SAWAD and InnovestX Research

Figure 7: Valuation summary (price as of Aug 18, 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	112.00	10.8	9.3	8.8	8.4	(12)	5	5	1.0	0.9	0.9	11	11	11	5.2	5.2	5.4
KTC	Neutral	28.25	29.00	7.3	9.8	9.6	9.5	2	2	1	1.8	1.7	1.5	20	18	17	4.7	4.7	4.7
MTC	Outperform	36.00	47.00	31.4	13.0	11.3	9.8	20	15	16	2.1	1.8	1.5	17	17	17	0.7	0.9	1.0
SAWAD	Neutral	23.80	27.00	18.6	7.1	7.8	7.3	(8)	(8)	6	1.1	1.0	1.0	16	14	14	0.2	5.2	5.5
TIDLOR	Outperform	18.50	21.00	16.3	12.7	10.8	9.9	8	17	9	1.8	1.6	1.4	14	15	15	2.4	2.8	3.0
THANI	Underperform	1.64	1.70	8.6	12.8	11.1	10.2	(43)	15	9	0.8	0.7	0.7	6	7	7	4.3	4.9	4.9
Average					10.8	9.9	9.2	(6)	8	8	1.4	1.3	1.2	14	14	13	2.9	3.9	4.1

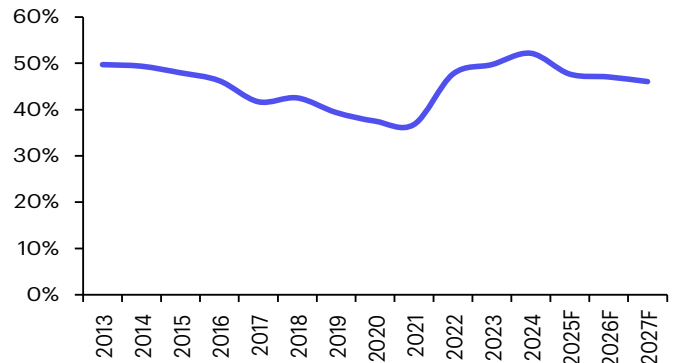
Source: InnovestX Research

Figure 2: NIM



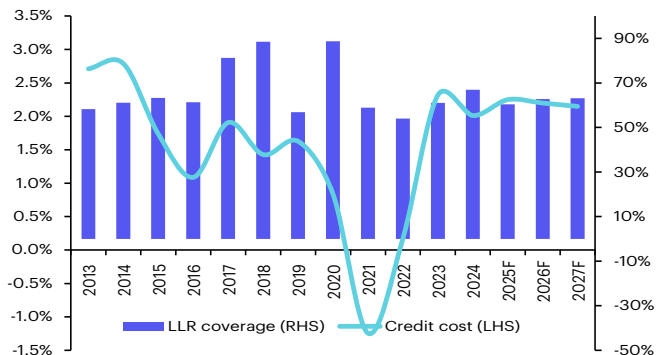
Source: SAWAD and InnovestX Research

Figure 4: Cost to income ratio



Source: SAWAD and InnovestX Research

Figure 6: Credit cost and LLR coverage



Source: SAWAD and InnovestX Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าจะเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“บริษัท”) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่กลุ่มลูกค้าเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆ ไปใช้ในทุกระณ ดั้งนั้นนักลงทุนจึงควรใช้ดุลพินิจในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน 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 กรัสด์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเข้าอสังหาริมทรัพย์ แอล เอช โฮเทล ความเห็น ข่าวกฎหมาย 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 ดัดแปลง 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 ในกรณีที่มิใช่ข้อสงสัย ท่านควรขอคำแนะนำจากที่ปรึกษาทางการลงทุน

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

© สงวนลิขสิทธิ์ 2568 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, PTGCG, 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, WIIK, 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.

*บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีส่วนดำเนินการทำกิตติคุณกิจกรรม เช่น การระดมทุนเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ของระดมทุนถึงข่าวดังกล่าว ประกอบด้วย

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้รับการรับรอง)

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, GSTEM, 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, PSTC, PT, PTECH, PTG, PTT, PTTEP, PTGCG, 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, TPIH, 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, WIIK, WPH, XO, YUASA, ZEN

Declared (ประกาศเจตนา)

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, NSC, 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, BKA, 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, GLODY, GRAMMY, GRAND, GTB, GTV, GYT, HANN, 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, KLINIQ, 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, NUT, 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, RRP, 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, SIAMT, 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, THMUI, 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, TWV, 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.