

ศรีสวัสดิ์ คอร์ปอเรชั่น

SAWAD

บริษัท ศรีสวัสดิ์ คอร์ปอเรชั่น
จำกัด (มหาชน)Bloomberg SAWAD TB
Reuters SAWAD.BKinnovest^x
บริษัทหลักทรัพย์ในกลุ่ม SCBX

4Q68: กำไรตามคาด; DPS ต่ำกว่าคาด

กำไรสุทธิ 4Q68 (ทรงตัว QoQ, +8% YoY) เป็นไปตามที่เราคาดการณ์ไว้ แต่คุณภาพสินทรัพย์แย่กว่าที่เราคาด ซึ่งถูกชดเชยด้วยการกลับรายการขาดทุนจากการด้อยค่าของทรัพย์สินรอการขาย (NPA) เงินปันผล (DPS) จวด 2H68 อยู่ที่ 0.35 บาท (เท่ากับเงินปันผลระหว่างกาล) ต่ำกว่าคาด และคิดเป็นอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผล 1.2% เราคาดว่ากำไรจะฟื้นตัวกลับมาเติบโต 9% ในปี 2569 โดยได้รับแรงหนุนจากการเติบโตของสินเชื่อที่เร่งตัวขึ้น NIM ที่ดีขึ้นจากต้นทุนทางการเงินที่ลดลง credit cost ที่ลดลง และขาดทุนจาก NPA ที่ลดลง เรายังคงคำแนะนำ **OUTPERFORM** สำหรับ SAWAD และคงราคาเป้าหมายไว้ที่ 31 บาท

4Q68: กำไรเป็นไปตามคาด กำไรสุทธิ 4Q68 ของ SAWAD อยู่ในระดับทรงตัว QoQ แต่เพิ่มขึ้น 8% YoY มาอยู่ที่ 1.33 พันลบ. เป็นไปตามที่ INVX คาดการณ์ไว้ แต่สูงกว่าตลาดคาด 10%

รายการที่สำคัญ:

- คุณภาพสินทรัพย์: NPL เพิ่มขึ้น 2% QoQ ใน 4Q68 ถ้านำยอดตัดหนี้สูญบวกกลับเข้ามา NPL จะเพิ่มขึ้น 20% QoQ ใน 4Q68 เทียบกับ +15% QoQ ใน 3Q68 ซึ่งบ่งชี้ว่ามี NPL เกิดใหม่เพิ่มขึ้น ขณะที่ credit cost เพิ่มขึ้น 33 bps QoQ (+71 bps YoY) มาอยู่ที่ 2.41% ใน 4Q68 แย่กว่าคาด LLR coverage ลดลงจาก 62% ณ 3Q68 มาอยู่ที่ 59% ณ 4Q68
- การเติบโตของสินเชื่อ: +1.5% QoQ, -1% YoY เป็นไปตามคาด
- NIM: เป็นไปตามคาด, -5 bps QoQ โดยอัตราผลตอบแทนจากการให้สินเชื่อลดลง 14 bps QoQ และต้นทุนทางการเงินลดลง 16 bps QoQ
- Non-NII: -9% QoQ, -7% YoY
- อัตราส่วนต้นทุนต่อรายได้: -149 bps QoQ (-757 bps YoY) มาอยู่ที่ 44.82% โดยค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานลดลง 4% QoQ (-17% YoY) หลักๆ เกิดจากการกลับรายการขาดทุนจากการขายและการด้อยค่าของทรัพย์สินรอการขาย

DPS ต่ำกว่าคาด SAWAD ประกาศจ่าย DPS จวดสุดท้ายของปี 2568 ที่ 0.35 บาท (เท่ากับเงินปันผลระหว่างกาล) คิดเป็นอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผล 1.2% โดยมีอัตราการจ่ายเงินปันผลสำหรับปี 2568 อยู่ที่ 23% ต่ำกว่าที่เราคาดการณ์ไว้ และต่ำกว่าเป้าหมายของบริษัทที่ 40%

คาดกำไรฟื้นตัวในปี 2569 เราคาดว่ากำไรจะฟื้นตัวกลับมาเติบโต 9% ในปี 2569 โดยได้รับแรงหนุนจากสินเชื่อที่เติบโต 8%, NIM ที่เพิ่มขึ้น 20 bps จากต้นทุนทางการเงินที่ลดลง, credit cost ที่ลดลง 4 bps และขาดทุนจาก NPA ที่ลดลง

คงคำแนะนำ NEUTRAL และคงราคาเป้าหมายไว้เช่นเดิม เรายังคงคำแนะนำ **NEUTRAL** สำหรับ SAWAD และคงราคาเป้าหมายไว้ที่ 31 บาท (อ้างอิง PBV 1.125 เท่า หรือ PE 9.5 เท่า สำหรับปี 2569)

ปัจจัยเสี่ยง 1) ความเสี่ยงด้านคุณภาพสินทรัพย์จากภาวะเศรษฐกิจชะลอตัวและความเสี่ยงสงครามการค้า 2) ความเสี่ยงด้าน credit cost จากมาตรการมือสองที่ลดลง 3) การแข่งขันที่สูงขึ้นจากธนาคาร 4) ความเสี่ยงด้านกฎหมาย และ 5) ความเสี่ยง ESG จากการให้บริการลูกค้าอย่างเป็นธรรม (market conduct)

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2024	2025	2026F	2027F	2028F
Net profit	(Bt mn)	5,052	5,021	5,453	6,143	6,840
EPS	(Bt)	3.34	3.02	3.28	3.70	4.12
BVPS	(Bt)	21.94	22.54	25.12	28.00	31.19
DPS	(Bt)	0.04	0.70	0.82	0.92	1.03
PER	(x)	8.60	9.51	8.76	7.78	6.98
EPS growth	(%)	(8.16)	(9.65)	8.61	12.65	11.35
PBV	(x)	1.31	1.28	1.14	1.03	0.92
ROE	(%)	16.48	14.23	13.77	13.92	13.91
Dividend yields	(%)	0.14	2.43	2.85	3.22	3.58

Source: InnovestX Research

Tactical: OUTPERFORM

(3-month)

Stock data

Last close (Feb 27) (Bt)	28.75
Target price (Bt)	31.00
Mkt cap (Btbn)	29.32
12-m high / low (Bt)	32.1 / 14.8
Avg. daily 6m (US\$mn)	9.66
Foreign limit / actual (%)	49 / 34
Free float (%)	44.2
Outstanding Short Position (%)	0.94

Share price performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	10.6	15.0	(6.3)
Relative to SET	(3.4)	(5.7)	(25.5)

INVX core earnings vs consensus

Earnings vs consensus	2026F	2027F
Consensus (Bt mn)	5,472	6,059
INVX vs Consensus (%)	(0.3)	1.4

Earnings momentum	YoY	QoQ
INVX 1Q26F core earnings	Up	Up

2025 Sustainability/2023 ESG Score

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

Bloomberg ESG Score and Rank in the sector

ESG Score and Rank	3.44 6/42
Environmental Score and Rank	4.33 3/42
Social Score and Rank	3.31 6/42
Governance Score and Rank	3.38 8/42

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

นักวิเคราะห์

กิตติมา สัตยพันธ์, CFA

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน

ด้านหลักทรัพย์

0-2793-9010

kittima.s@innovestx.co.th

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 3.44 (2023)		CG Rating DJBIC 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	3.44	—
Environment Financial Materiality Score	4.33	—
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	3.31	—
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	3.38	—
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	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F	2028F
Interest & dividend income	(Btmn)	6,855	8,780	15,744	18,027	16,459	16,984	18,263	19,627
Interest expense	(Btmn)	791	862	2,266	3,181	2,866	2,726	2,789	2,914
Net interest income	(Btmn)	6,065	7,918	13,478	14,846	13,593	14,258	15,473	16,713
Non-interest income	(Btmn)	3,376	3,496	3,171	3,019	2,836	2,894	2,953	3,015
Non-interest expenses	(Btmn)	3,476	5,442	8,282	9,322	7,835	7,943	8,241	8,554
Earnings before tax & provision	(Btmn)	5,964	5,971	8,367	8,544	8,595	9,209	10,185	11,174
Tax	(Btmn)	1,352	1,097	1,375	1,385	1,347	1,493	1,674	1,856
Equities & minority interest	(Btmn)	(345)	(320)	(228)	(194)	(250)	(250)	(250)	(250)
Pre-provision profit	(Btmn)	4,267	4,554	6,764	6,965	6,999	7,466	8,262	9,068
Provision	(Btmn)	(455)	78	1,763	1,913	1,978	2,013	2,119	2,228
Core net profit	(Btmn)	4,722	4,476	5,001	5,052	5,021	5,453	6,143	6,840
Extra items	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Net profit	(Btmn)	4,722	4,476	5,001	5,052	5,021	5,453	6,143	6,840
EPS	(Bt)	3.44	3.26	3.64	3.34	3.02	3.28	3.70	4.12
DPS	(Bt)	1.80	1.80	0.01	0.04	0.70	0.82	0.92	1.03

Balance Sheet

FY December 31	Unit	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F	2028F
Cash	(Btmn)	2,689	2,823	3,962	5,814	6,046	5,500	5,665	5,802
Gross loans	(Btmn)	33,668	55,147	96,981	93,077	92,169	99,523	107,179	115,601
Loan loss reserve	(Btmn)	736	748	1,830	2,235	2,114	2,220	2,437	2,776
Net loans	(Btmn)	33,318	55,063	95,996	91,763	90,986	98,235	105,674	113,756
Total assets	(Btmn)	49,967	69,482	111,465	107,909	107,674	113,387	121,092	129,425
S-T borrowings	(Btmn)	9,607	17,664	36,915	32,591	29,392	29,392	29,392	29,392
L-T borrowings	(Btmn)	8,736	17,960	38,283	35,597	33,657	35,057	37,957	40,957
Total liabilities	(Btmn)	22,992	40,477	80,268	71,607	66,915	68,338	71,263	74,291
Paid-up capital	(Btmn)	1,373	1,373	1,373	1,510	1,662	1,662	1,662	1,662
Total Equities	(Btmn)	24,698	25,662	28,177	33,137	37,454	41,744	46,524	51,829
BVPS	(Bt)	17.99	18.69	20.52	21.94	22.54	25.12	28.00	31.19

Key Financial Ratios

	Unit	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F	2028F
YoY loan growth	(%)	(14.66)	63.80	75.86	(4.03)	(0.98)	7.98	7.69	7.86
YoY non-NII growth	(%)	19.41	3.56	(9.29)	(4.78)	(6.07)	2.03	2.06	2.09
Yield on earn'g assets	(%)	18.75	19.77	20.70	18.97	17.77	17.72	17.67	17.62
Cost on int-bear'g liab	(%)	4.13	3.19	4.09	4.44	4.37	4.28	4.23	4.23
Spread	(%)	14.62	16.58	16.61	14.53	13.40	13.44	13.44	13.39
Net interest margin	(%)	16.59	17.83	17.72	15.62	14.68	14.88	14.97	15.00
Cost to income ratio	(%)	36.82	47.68	49.75	52.18	47.69	46.31	44.73	43.36
Provision expense/Total loans	(%)	(1.24)	0.18	2.32	2.01	2.14	2.10	2.05	2.00
NPLs/ Total Loans	(%)	3.71	2.51	3.09	3.59	3.91	4.10	4.31	4.31
LLR/NPLs	(%)	58.91	54.01	61.05	66.96	58.69	54.35	52.76	55.73
ROA	(%)	9.26	7.49	5.53	4.61	4.66	4.93	5.24	5.46
ROE	(%)	20.19	17.78	18.58	16.48	14.23	13.77	13.92	13.91
D/E	(x)	0.93	1.58	2.85	2.16	1.79	1.64	1.53	1.43

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25
Interest & dividend income	(Btmn)	4,595	4,662	4,478	4,292	4,054	4,139	4,126	4,141
Interest expense	(Btmn)	789	793	813	786	728	715	717	705
Net interest income	(Btmn)	3,806	3,869	3,665	3,507	3,326	3,424	3,408	3,435
Non-interest income	(Btmn)	818	666	796	740	721	659	764	692
Non-interest expenses	(Btmn)	2,492	2,325	2,280	2,225	2,175	1,878	1,932	1,850
Earnings before tax & provision	(Btmn)	2,131	2,210	2,181	2,022	1,872	2,205	2,240	2,277
Tax	(Btmn)	367	352	328	338	313	353	365	316
Equities & minority interest	(Btmn)	(17)	(56)	(65)	(56)	(38)	(47)	(82)	(83)
Core pre-provision profit	(Btmn)	1,747	1,802	1,788	1,628	1,521	1,806	1,793	1,879
Provision	(Btmn)	486	537	488	402	421	535	470	551
Core net profit	(Btmn)	1,261	1,265	1,301	1,225	1,100	1,270	1,323	1,328
Extra items	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Net profit	(Btmn)	1,261	1,265	1,301	1,225	1,100	1,270	1,323	1,328
EPS (Bt)	(Bt)	0.92	0.84	0.86	0.81	0.73	0.76	0.80	0.80

Balance Sheet

FY December 31	Unit	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25
Cash	(Btmn)	5,462	5,256	3,558	5,814	7,119	4,120	4,211	6,046
Gross loans	(Btmn)	98,534	98,792	96,029	93,077	90,397	90,146	90,810	92,169
Loan loss reserve	(Btmn)	2,012	2,218	2,281	2,235	2,077	2,190	2,210	2,114
Net loans	(Btmn)	97,384	97,451	94,648	91,763	89,271	88,940	89,609	90,986
Total assets	(Btmn)	114,613	114,288	109,604	107,883	106,848	103,025	104,122	107,674
S-T borrowings	(Btmn)	38,122	39,846	36,349	32,591	27,831	28,192	28,584	29,392
L-T borrowings	(Btmn)	38,596	35,913	34,392	35,597	37,890	32,692	32,294	33,657
Total liabilities	(Btmn)	82,123	80,503	74,630	71,607	69,359	64,456	64,738	66,915
Paid-up capital	(Btmn)	1,373	1,510	1,510	1,510	1,510	1,662	1,662	1,662
Total Equities	(Btmn)	29,468	30,713	31,882	33,137	34,267	35,411	36,153	37,454
BVPS (Bt)	(Bt)	21.46	20.33	21.11	21.94	22.69	21.31	21.76	22.54

Key Financial Ratios

	Unit	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25
YoY loan growth	(%)	52.83	13.58	3.90	(4.03)	(8.26)	(8.75)	(5.44)	(0.98)
YoY non-NII growth	(%)	(4.05)	(29.61)	31.45	(3.55)	(11.86)	(0.99)	(3.95)	(6.53)
Yield on earn'g assets	(%)	18.80	18.90	18.39	18.16	17.68	18.34	18.24	18.10
Cost on int-bear'g liab	(%)	4.16	4.16	4.44	4.52	4.35	4.52	4.71	4.55
Spread	(%)	14.64	14.74	13.95	13.63	13.33	13.82	13.53	13.55
Net interest margin	(%)	15.57	15.69	15.05	14.83	14.50	15.17	15.07	15.02
Cost to income ratio	(%)	53.90	51.28	51.11	52.39	53.74	46.00	46.31	44.82
Provision expense/Total loans	(%)	1.99	2.18	2.00	1.70	1.84	2.37	2.08	2.41
NPLs/ Total Loans	(%)	3.24	3.40	3.50	3.59	3.77	3.85	3.90	3.91
LLR/NPLs	(%)	63.05	66.02	67.96	66.96	61.02	63.12	62.35	58.69
ROA	(%)	4.46	4.42	4.65	4.51	4.10	4.84	5.11	5.02
ROE	(%)	17.50	16.82	16.62	15.07	13.06	14.58	14.79	14.43
D/E	(x)	2.79	2.62	2.34	2.16	2.02	1.82	1.79	1.79

Figure 1: Quarterly results

P & L (Bt mn)	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	%YoY ch	%QoQ ch	2024	2025	% YoY ch
Net interest income	3,507	3,326	3,424	3,408	3,435	(2)	1	14,846	13,593	(8)
Non-interest income	740	721	659	764	692	(7)	(9)	3,019	2,836	(6)
Operating expenses	2,225	2,175	1,878	1,932	1,850	(17)	(4)	9,322	7,835	(16)
Pre-provision profit	2,022	1,872	2,205	2,240	2,277	13	2	8,544	8,595	1
Less Provision	402	421	535	470	551	37	17	1,913	1,978	3
Pre-tax profit	1,620	1,451	1,670	1,770	1,726	7	(2)	6,631	6,617	(0)
Income tax	338	313	353	365	316	(7)	(13)	1,385	1,347	(3)
MI and Equity	56	38	47	82	83	48	0	194	250	29
Net profit	1,225	1,100	1,270	1,323	1,328	8	0	5,052	5,021	(1)
EPS (Bt)	0.81	0.73	0.76	0.80	0.80	(1)	0	3.34	3.02	(10)
B/S (Bt mn)	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	%YoY ch	%QoQ ch	2024	2025	%YoY ch
Gross loans	93,077	90,397	90,146	90,810	92,169	(1)	1	93,077	92,169	(1)
Liabilities	71,607	69,359	64,456	64,738	66,915	(7)	3	71,607	66,915	(7)
BVPS (Bt)	21.94	22.69	21.31	21.76	22.54	3	4	21.94	22.54	3
Ratios (%)	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	%YoY ch*	%QoQ ch*	2024	2025	YoY ch*
Yield on loans	18.16	17.68	18.34	18.24	18.10	(0.06)	(0.14)	18.97	17.77	(1.20)
Cost of funds	4.52	4.35	4.52	4.71	4.55	0.03	(0.16)	4.44	4.37	(0.07)
Net interest margin	14.83	14.50	15.17	15.07	15.02	0.19	(0.05)	15.62	14.68	(0.95)
Cost to income	52.39	53.74	46.00	46.31	44.82	(7.57)	(1.49)	52.18	47.69	(4.49)
Credit cost	1.70	1.84	2.37	2.08	2.41	0.71	0.33	2.01	2.14	0.12
NPLs/gross loans	3.59	3.77	3.85	3.90	3.91	0.32	0.01	3.59	3.91	0.32
LLR/NPL	67	61	63	62	59	(8.28)	(3.67)	67	59	(8.28)
D/E(x)	2.16	2.02	1.82	1.79	1.79	(0.37)	(0.00)	2.16	1.79	(0.37)

Source: SAWAD and InnovestX Research

Note: * Percentage points

Figure 2: Valuation summary (price as of Feb 27, 2026)

	Rating	Price (Bt/Sh)	Target (Bt/Sh)	ETR (%)	P/E (x)			EPS growth (%)			P/BV (x)			ROE (%)			Div. Yield (%)		
					25A	26F	27F	25A	26F	27F	25A	26F	27F	25A	26F	27F	25A	26F	27F
AEONTS	Neutral	98.00	113.00	21.1	8.1	7.8	7.5	6	4	3	0.9	0.8	0.8	11	11	11	5.7	5.8	6.0
KTC	Neutral	33.25	31.00	(2.1)	11.0	10.6	10.4	5	4	2	1.9	1.8	1.6	19	17	16	4.5	4.7	4.8
MTC	Outperform	37.00	44.00	19.9	11.7	10.2	8.9	15	15	15	1.8	1.6	1.3	17	17	16	0.8	1.0	1.1
SAWAD	Outperform	28.75	31.00	10.7	9.5	8.8	7.8	(10)	9	13	1.3	1.1	1.0	14	14	14	2.4	2.9	3.2
TIDLOR	Outperform	19.90	22.00	14.5	11.4	10.1	9.1	21	13	10	1.7	1.5	1.4	16	16	16	3.5	4.0	4.4
THANI	Neutral	1.93	1.90	4.3	10.5	10.3	9.8	43	2	4	0.9	0.8	0.8	8	8	8	5.7	5.8	6.1
Average					10.4	9.6	8.9	13	8	8	1.4	1.3	1.2	14	14	14	3.8	4.0	4.3

Source: InnovestX Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

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

บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“INVX”) เป็นบริษัทย่อยที่บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว และธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคารฯ”) เป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ ข้อมูลใด ๆ 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 บริษัทเพื่อการลงทุนในหลักทรัพย์เข้าออกหลักทรัพย์ เอส เอช ไอทีเอ ความเห็น บวกวิจัย บวกวิเคราะห์ 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 อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาถึงความเสี่ยงของการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

INVX สงวนสิทธิ์ในการใช้ดุลพินิจของตนเองแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว เอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นเพื่อให้เฉพาะบุคคลที่กำหนดเท่านั้น 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 ในกรณีที่มีข้อสงสัย ท่านควรขอคำแนะนำจากที่ปรึกษาทางการลงทุน

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

CG Rating 2025 Companies with CG Rating Companies with Excellent CG Scoring

AAI, AAV, ACE, ADB, ADVANC, AEONTS, AF, AGE, AIRA, AJ, AKP, AKR, ALLA, ALT, AMA, AMARIN, AMATA, AMATAV, AOT, AP, ARIP, ASIAN, ASIMAR, ASK, ASP, ASW, AUCT, AURA, AWC, B, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBGI, BBL, BCH, BCPG, BDMS, BEC, BEM, BEYOND, BGC, BGRIM, BH, BIZ, BJC, BKIH, BLA, BLC, BOL, BPP, BRI, BRR, BSRC, BTG, BTS, BWG, CBG, CENTEL, CFRESH, CGH, CHASE, CHEWA, CHG, CHOW, CIMBT, CIVIL, CK, CKP, CMC, CNT, COLOR, COM7, CPALL, CPAXT, CPF, CPL, CPN, CPW, CRC, CREDIT, DCC, DDD, DELTA, DEMCO, DITTO, DMT, DOHOME, DRT, DUSIT, EASTW, EGCO, EPG, ERW, ETC, ETE, FLOYD, FN, FORTH, FPI, FPT, FSMART, FSX, FTI, 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, INSURE, IP, IRC, IRPC, ITC, ITCL, ITTHI, IVL, J, JAS, JMART, JMT, JTS, KBANK, KCAR, KCC, KCE, KCG, KEX, KJL, KKP, KSL, KTB, KTC, KUMWEL, LH, LHFG, LIT, LOXLEY, LRH, LST, M, MAJOR, MALEE, MBK, MC, MEGA, MFC, MFEC, MGC, MINT, MODERN, MONO, MOONG, MOSHI, MSC, MST, MTC, MTI, NEP, NER, NKI, NOBLE, NRF*, NV, NVD, NYT, OCC, ONEE, OR, ORI, ORN, OSP, PAP, PB, PCC, PCSGH, PDJ, PG, PHOL, PIMO, PJW, PL, PLANB, PLAT, PLUS, PM, PMC, PORT, PPP, PPS, PQS, PR9, PRG, PRM, PRTR, PSH, PSL, PSP, PTC, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, Q-CON, QH, QTC, RABBIT, RATCH, RBF, ROCTEC, RS, RT, S, S&J, SA, SAAM, SABINA, SAK, SAMART, SAMTEL, SAT, SAV, SAWAD, SC, SCAP, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGD, SCGP, SCM, SDC, SE, SEAFCO, SEAOIL, SELIC, SENA, SENX, SFLEX, SGC, SGF, SGP, SHR, SICT, SIRI, SIS, SITHAI, SJWD, SKR, SKY, SMPC, SNC, SNNP, SNP, SO, SONIC, SPALI, SPC, SPCG, SPI, SPRC, SR, SSF, SSP, SSSC, STA, STARM, STECON, STGT, STI, SUC, SUN, SUSCO, SUTHA, SVOA, SYMC, SYNEX, SYNTEC, TACC, TAN, TASCO, TBN, TCAP, TCMC, TEAMG, TEGH, TEKA, TFG, TFMAMA, TGE, TGH, THANA, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIPH, TISCO, TKS, TKT, TLI, TM, TMD, TMILL, TMT, TNDT, TNITY, TNL, TOA, TOG, TOP, TPAC, TPBI, TQM, TRUBB, TRUE, TSC, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TTW, TU, TVDH, TVH, TVO, TWPC, UAC, UBE, UBIS, UP, UPF, UPOIC, UV, VGI, VIBHA, VIH, VNG, WACOAL, WGE, WHA, WHAUP, WICE, WINMED, WINNER, WP, WPH, ZEN

Companies with Very Good CG Scoring

2S, A5, ABM, ACG, ADD, AE, AH*, AIT, ALUCON, AMC, ANAN, APCO, APCS, ATP30, BA, BBIK, BC, BCP, BE8, BIG, BPS, BR, BSBM, BTC, BTW, BVG, BYD*, CFARM, CH, CIG, CM, CMAN, CMO*, COCOCO, COMAN*, CPI, CRD, CSC, DEXON, DTCENT, EAST, EKH, ESTAR, EURO, EVER, FE, FVC, GEL, HUMAN, ICN, IFS, JDF, JPARK, JSP, JUBILE, K, KGI*, KTIS, KTMS, KUN, LALIN, LANNA, LEO, LHK, LPN*, MAGURO, MATCH, MBAX, M-CHAI, MCOT, METCO, MICRO, MVP*, NC, NCH, NCL, NDR, NEO, NL, NSL, NTSC, NTV, OKJ, PATO, PDG, PEACE, PEER, PREB, PRI, PRIME, PRIN, PRINC*, PROUD, PSG, PSTC, PT, QLT, RCL, READY, RPH, SAMCO, SANKO, SAPPE, SCI, SCN, SECURE, SFT, SINO, SKE, SMT, SPA, SPVI, SRS, SUPER, SVI*, SWC, TAE, TFM, TIDLOR*, TIPCO, TITLE, TK, TKN*, TMC, TMI, TNP, TNR, TPA, TPCS, TPIPL*, TPIPP, TPS, TQR, TRP, TRT, TURTLE, TVT, UBA, UREKA, VCOM, VRANDA, WARRIX, WAVE*, WIN, XO, XPG, XYZ, ZIGA

Companies with Good CG Scoring

AHC, AIE, AMANAH, AMR, ANI, APURE, ARIN, ARROW, ASIA, ASN, AYUD, BIOTEC, BIS, BJCHI, BLAND, CAZ, CEN, CHAO, CHARAN*, CHAYO, CHIC, CHOTI, CI, CITY, CSP, CSS, CWT, DIMET*, DOD, DPAINT, DV8, EA*, EASON, ECF*, EFORL, FNS, FTE, GBX, GPI, GTB, GYT, IMH, IRCP, ITNS, IVF, JCK, KBS, KISS, KK, KWC, KWM, L&E, LDC, LEE, MCA, MEB, MEDEZE, MENA, MILL*, MITSIB, MK, MPJ, NAM, NATION, NCAP, NEX, NOVA, NPK, OGC, PACO, PANEL, PCE, PHG, PICO*, PIN, PIS, PLANET, POLY, PRAKIT, PRAPAT, PROEN, PROS, PTECH, PYLON, RAM, RIJ, RML, ROCK, RPC, SAFE, SALEE, SE-ED, SIAM, SINGER, SISB, SK, SKN, SMD100, SNPS, SORKON, SPREME, SST, STANLY, STC, STPI, STX, SVR, SVT, TAKUNI, TATG, TFI, THG*, TMAN, TOPP, TPLAS, TPOLY, TRC*, TRU, TSE, TSR*, UKEM, UOBKH, VARO, VL, WFX, WIILK, WORK, 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.

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข้อมูลการกำกับดูแลกิจการที่ส่งผลให้ถูกลดผลสำรวจลง 1 ช่วงคะแนน เช่น การกระทำเกี่ยวกับหลักธรรมาภิบาล การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ของระบิกถึงข้อ ข้อกล่าวประเภทย่อย

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข้อมูลการกำกับดูแลกิจการ เช่น กรณีที่มีการฝ่าฝืนหรือละเลยการปฏิบัติตามกฎหมาย ข้อบังคับ ระเบียบ ประกาศ คำสั่ง บัญชีกรรมการ หรือข้อตกลงการจดทะเบียนหลักทรัพย์

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้รับรับรอง)

2S, AAI, ACE, 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, BPS, BRI, BRR, BSBM, BTC, BTG, BTS, BWG, CAZ, CBG, CEN, CENTEL, CFRESH, CGH, CHASE, CHEWA, CHOTI, CHOW, CI, CIG, CIMBT, CM, CMC, COM7, CPALL, CPAXT, CPF, CPI, CPL, CPN, CPW, CRC, CREDIT, CSC, CV, DCC, DELTA, DEMCO, DEXON, DIMET, DMT, DOHOME, DRT, DUSIT, EASTW, ECF, EGCO, EP, EPG, ERW, ETC, ETE, FNS, FPI, FPT, FSMART, FSX, FTE, GBX, GC, GCAP, GEL, GFPT, GGC, GLOBAL, GPI, GPSC, GUNKUL, HANA, HARN, HEALTH, HENG, HMPRO, HTC, ICC, ICHI, ICN, IFS, III, ILINK, ILM, INET, INOX, INSURE, IRPC, ITC, ITCL, IVL, JAS, JMART, JR, JTS, K, KASET, KBANK, KCAR, 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, MINT, MODERN, MONO, MOONG, MSC, MST, 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, PLUS, PM, PMC, PPP, PPPM, PPS, PQS, PR9, PREB, PRG, PRIME, 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, SCGD, SCGP, SCM, SCN, SEAOL, SE-ED, SELIC, SENA, SENX, SFLEX, SGC, SGP, SIRI, SIS, SITHAI, SJWD, SKR, SMIT, SMPC, SNC, SNNP, SNP, SORKON, SPACK, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SRICHA, SSF, SSI, SSSC, SST, STA, STARM, STGT, STOWER, SUSCO, SVI, SVOA, SVT, SYMC, SYNTEC, TAE, TAKUNI, TASCO, TCAP, TCMC, TEGH, TFG, TFI, TFMAMA, TGE, TGH, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIPCO, TIPH, TISCO, TKN, TKS, TKT, TMD, TMILL, TMT, TNITY, TNL, TNP, TNR, TOG, TOP, TOPP, TPA, TPAC, TPCS, TPLAS, TRT, TRU, TRUE, TSC, TSI, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TU, TURTLE, TVDH, TVO, TWPC, UBE, UBIS, UEC, UKEM, UPF, UV, VCOM, VGI, VIBHA, VIH, WACOAL, WHA, WHAUP, WICE, WIILK, WPH, XO, YUASA, ZEN, ZIGA

Declared (ประกาศเจตนารมณ์)

AMARIN, ANI, APCO, ASAP, ASEFA, AUCT, AURA, B52, BKIH, CHG, DITTO, EA, EAST, EMC, ESTAR, EVER, FLOYD, GABLE, GFC, GREEN, GULF, HL, HUMAN, IP, IT, J, JDF, JMT, KCC, KJL, LDC, LIT, M-CHAI, MEDEZE, MGC, MJD, MOSHI, NSL, NTSC, PCC, PCE, PLE, PROEN, PROUD, PTC, S, SANKO, SAWAD, SCAP, SFT, SHR, SINGER, SINO, SKE, SKY, SOLAR, SONIC, SUPER, TBN, TEAMG, TMC, TMI, TPP, TQM, UOBKH, UP, UREKA, VL, VNG, WARRIX, WELL, WIN, WP

N/A

88TH, A, A5, AAV, ABM, ACAP, ACC, ACG, ADD, ADVICE, AEONTS, AFC, AGE, AHC, AIT, AJA, AKR, AKS, ALLA, ALPHAX, ALT, ALUCON, AMARC, AMC, AMR, ANAN, AOT, APO, APP, APURE, AQUA, ARIN, ARIP, ARROW, ASIA, ASIMAR, ASN, ATLAS, ATP30, AU, BA, BBIK, BC, BCT, BDMS, BEAUTY, BEM, BGT, BH, BIG, BIOTEC, BIS, BIZ, BJC, BJCHI, BKA, BKD, BKGI, BLAND, BLC, BLESS, BLISS, BM, BOL, BR, BROCK, BSM, BTNC, BTW, BUI, BVG, BYD, CCET, CCP, CEYE, CFARM, CGD, CH, CHAO, CHARAN, CHAYO, CHIC, CHO, CITY, CIVIL, CK, CKP, CMAN, CMO, CMR, CNT, COCOCO, COLOR, COMAN, CPANEL, CPH, CPR, CPT, CRANE, CRD, CSP, CSR, CSS, CTW, CWT, D, DCON, DDD, DHOUSE, DOD, DPAINT, DTCENT, DTCI, DV8, EASON, EFORL, EKH, EMPIRE, ETL, EURO, F&D, FANCY, FE, FM, FMT, FN, FORTH, FTI, FVC, GENCO, GJS, GLAND, GLORY, GRAMMY, GRAND, GSTEEL, GTB, GTV, GYT, HANN, HFT, HPT, HTECH, HYDRO, I2, IDG, IHL, IIG, IMH, IND, INGRS, INSET, IRC, IRCP, IROYAL, ITD, ITNS, ITTHI, IVF, JAK, JCK, JCT, JPARK, JSP, JUBILE, KAMART, KBS, KC, KCG, KCM, KDH, KIAT, KISS, KK, KKC, KLINIQ, KOOL, KTIS, KTMS, KUMWEL, KUN, KWC, KWI, KWM, KYE, LALIN, LEE, LEO, LOXLEY, LPH, LST, LTMH, LTS, MADAME, MAGURO, MANRIN, MASTEC, MASTER, MATI, MCA, MCS, MDX, MEB, METCO, MGI, MGT, MICRO, MIDA, MILL, MITSIB, MK, ML, MMM, MORE, MOTHER, MPJ, MRDIYT, MTW, MUD, MVP, NAM, NAT, NC, NCH, NCL, NCP, NDR, NEO, NETBAY, NEW, NEWS, NEX, NFC, NKT, NL, NNCL, NOVA, NPK, NTF, NTV, NUT, NV, NVD, NWR, NYT, OHTL, OKJ, ONEE, ONSENS, ORN, PACO, PAF, PANEL, PEACE, PEER, PERM, PF, PHG, PICO, PIN, PIS, PJW, PLT, PMTA, POLY, PORT, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRI, PRIN, PSGC, PSP, PTL, QDC, QTCG, RAM, RCL, READY, RICHY, RIJ, ROCK, ROCTEC, ROH, ROJNA, RP, RPC, RPH, RSP, RT, S11, SAF, SAFE, SALEE, SAM, SAMART, SAMCO, SAMTEL, SAUCE, SAV, SAWANG, SCI, SCL, SCP, SDC, SE, SEAFCO, SECURE, SEI, SGF, SHANG, SIAM, SICT, SIMAT, SISB, SK, SKIN, SKN, SLP, SMART, SMD100, SMO, 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, TCOAT, TEAM, TEKA, TERA, TFM, TGPRO, TH, THAI, THANA, THE, THG, THMUI, TIDLOR, TIGER, TITLE, TK, TKC, TL, TLI, TM, TMAN, TMW, TNDT, TNH, TNPC, TOA, TPBI, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPL, TPOLY, TPS, TQR, TR, TRC, TRITN, TRP, TRUBB, TRV, TSE, TSR, TTI, TTT, TTW, TURBO, TVH, TVT, TWP, TWZ, TYCN, UAC, UBA, UMI, UMS, UNIQ, UPOIC, UTP, UVAN, VARO, VPO, VRANDA, VS, WASH, WAVE, WFX, WGE, WINDOW, WINMED, WINNER, WORK, WSOL, XBIO, XPG, XYZ, YGG, YONG, ZAA

Explanations

Companies participating in Thailand's Private Sector Collective Action Coalition Against Corruption programme (Thai CAC) under Thai Institute of Directors (as of May 2, 2025) are categorised into: companies that have declared their intention to join CAC, and companies certified by CAC.