

ศรีสวัสดิ์ คอร์ปอเรชั่น

บริษัท ศรีสวัสดิ์ คอร์ปอเรชั่น
จำกัด (มหาชน)

SAWAD

Bloomberg SAWAD TB
Reuters SAWAD.BK



คาดการณ์ราคาหุ้น ความเสี่ยงด้านคุณภาพสินทรัพย์สูงขึ้น

หลังการประชุมนักวิเคราะห์ เราจึงคงคำแนะนำ NEUTRAL สำหรับ SAWAD โดยปรับราคาเป้าหมายลดลงจาก 26 บาท มาอยู่ที่ 24 บาท แม้ valuation ของ SAWAD จะถูกที่สุดในกลุ่มเงินทุนหลังจากราคาหุ้นปรับตัวลดลง 27% YTD ซึ่งสะท้อนกำไรที่มีแนวโน้มลดลงไปเรียบร้อยแล้ว เรามีความกังวลมากขึ้นเกี่ยวกับคุณภาพสินทรัพย์ของ SAWAD ซึ่งเป็นผลมาจาก NPL ใหม่ที่เพิ่มขึ้น รวมถึงการเติบโตของสินเชื่อที่ชะลอตัว และ NIM ที่ลดลง SAWAD เป็นบริษัทเงินทุนเพียงบริษัทเดียวภายใต้การวิเคราะห์ของเราที่คาดว่าจะเห็นกำไรสุทธิลดลงในปี 2568 ที่ 11%

ปรับประมาณการ credit cost เพิ่มขึ้นสู่ระดับทรงตัวในปี 2568 เราปรับประมาณการ credit cost ปี 2568 ของ SAWAD เพิ่มขึ้น 5 bps มาอยู่ที่ 2% (ทรงตัวเมื่อเทียบกับปี 2567) ซึ่งยังคงสอดคล้องกับเป้าหมายที่บริษัทคาดการณ์ไว้ที่ 1.8-2% เนื่องจาก SAWAD มี NPL ใหม่เพิ่มขึ้น 50% QoQ มาอยู่ที่ 576 ลบ. ใน 1Q68 ซึ่งเป็นระดับสูงสุดนับตั้งแต่ 1Q67 NPL ใหม่หลักๆ เกิดจากสินเชื่อเช่าซื้อรถจักรยานยนต์ ซึ่งส่วนใหญ่มาจากสินเชื่อที่ปล่อยในปี 2565-2566 ด้วย LTV สูงถึง 100% ก่อนที่จะมีการกำหนดเพดานอัตราดอกเบี้ยที่ 23% การตัดหนี้สูญก็เพิ่มขึ้น 29% QoQ สู่ระดับสูงสุดใหม่ที่ 578 ลบ. ใน 1Q68 ผู้บริหารเชื่อว่าเป็นสถานการณ์ที่แย่ที่สุดแล้ว เนื่องจากมีการ clean up สินเชื่อเช่าซื้อไปเกือบหมดแล้ว อย่างไรก็ตาม เรามองว่าความเสี่ยงด้านคุณภาพสินทรัพย์สูงขึ้นท่ามกลางภาวะเศรษฐกิจชะลอตัวและความเสี่ยงจากสงครามการค้า

ปรับประมาณการการเติบโตของสินเชื่อปี 2568 ลดลง เราปรับประมาณการการเติบโตของสินเชื่อปี 2568 ลดลงจาก 2% มาอยู่ที่ 0% เทียบกับ -3% YTD ใน 1Q68 เพื่อสะท้อนความระมัดระวังมากขึ้นในการควบคุมคุณภาพสินทรัพย์ท่ามกลางภาวะเศรษฐกิจมหภาคที่อ่อนแอ เราปรับลดประมาณการการเติบโตของสินเชื่อประจำปี 2568 ลงจาก 10-15% มาอยู่ที่ 5-10% และคาดว่าจะเห็นสินเชื่อเช่าซื้อจะอยู่ในระดับทรงตัวจาก 1Q68 หลังจากหดตัวลง 7% QoQ ใน 1Q68 เราคาดว่าสินเชื่อจะอยู่ในระดับทรงตัวใน 2Q68

ได้ประโยชน์ในระยะยาวจากการปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายลงอีก เราคาดว่า SAWAD จะได้รับประโยชน์จากการปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายในปี 2569 โดยใช้สมมติฐานว่าอัตราดอกเบี้ยนโยบายจะปรับลดลงมาอยู่ที่ 1.25% ภายในสิ้นปี 2568 เราคาดว่า NIM จะฟื้นตัว QoQ ใน 3 ไตรมาสที่เหลือของปีนี้ จากระดับต่ำสุดที่ 14.5% ใน 1Q68 แต่จะลดลง 84 bps มาอยู่ที่ 14.79% ในปี 2568 จากอัตราผลตอบแทนจากการให้สินเชื่อที่ลดลงจากการมีสัดส่วนเงินสินเชื่อเช่าซื้อรถจักรยานยนต์ผลตอบแทนสูงลดลง เราคาดว่า NIM จะขยายตัว 26 bps ในปี 2569 อันเป็นผลมาจากต้นทุนทางการเงินที่ลดลง

คาด opex ลดลงจากขาดทุนจากการขายรถยัดที่ลดลง เราคาดว่าค่าใช้จ่ายในการดำเนินงาน (opex) จะลดลง 4% ในปี 2568 หลักๆ เกิดจากการคาดการณ์ว่าขาดทุนจากการขายรถยัด (ส่วนใหญ่เป็นรถจักรยานยนต์) จะลดลง 40% และนโยบายควบคุมต้นทุน

คาดการณ์กำไรสุทธิลดลงในปี 2568 เราปรับประมาณการกำไรสุทธิปี 2568 ลดลง 2% SAWAD เป็นบริษัทเงินทุนเพียงบริษัทเดียวภายใต้การวิเคราะห์ของเราที่คาดว่าจะเห็นกำไรสุทธิลดลงในปี 2568 ที่ 11% ซึ่งเป็นผลมาจาก NIM ที่ลดลง 84 bps สินเชื่อที่อยู่ในระดับทรงตัว credit cost ที่ทรงตัว และ opex ที่ลดลง เราคาดการณ์ในเบื้องต้นว่ากำไรสุทธิ 2Q68 จะอยู่ในระดับที่ค่อนข้างทรงตัว QoQ และลดลง 12% YoY (NII ลดลง)

อยู่ระหว่างพิจารณาการกลับมาจ่ายปันผลเป็นเงินสดแทนการจ่ายเป็นหุ้น SAWAD อยู่ระหว่างการพิจารณาที่จะกลับมาจ่ายปันผลเป็นเงินสดแทนการจ่ายเป็นหุ้นในปี 2568 ด้วยอัตราการจ่ายเงินปันผล 30-50% แม้ว่า DPS จะไม่สูงเท่ากับที่จ่าย 1.8 บาทในปี 2565 อย่างไรก็ตาม บริษัทยังไม่ได้ทำการตัดสินใจขั้นสุดท้าย

คงคำแนะนำ NEUTRAL และปรับราคาเป้าหมายลดลง เราคงคำแนะนำ NEUTRAL สำหรับ SAWAD และปรับราคาเป้าหมายลดลงจาก 26 บาท มาอยู่ที่ 24 บาท (อิงกับ PBV 0.95 เท่า หรือ PE 8 เท่า สำหรับปี 2568)

ปัจจัยเสี่ยง 1) ความเสี่ยงด้านคุณภาพสินทรัพย์จากภาวะเศรษฐกิจชะลอตัวและราคารถมือสองที่ลดลง 2) การแข่งขันที่สูงขึ้นจากธนาคาร 3) 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	4,506	4,869	5,287
EPS	(Bt)	3.64	3.34	2.98	3.22	3.50
BVPS	(Bt)	20.52	21.94	24.88	27.21	29.74
DPS	(Bt)	0.01	0.04	0.90	0.97	1.05
PER	(x)	5.57	6.07	6.80	6.30	5.80
EPS growth	(%)	11.72	(8.16)	(10.80)	8.05	8.58
PBV	(x)	0.99	0.93	0.82	0.75	0.68
ROE	(%)	18.58	16.48	12.74	12.38	12.29
Dividend yields	(%)	0.06	0.20	4.41	4.76	5.17

Source: InnovestX Research

Tactical: NEUTRAL (3-month)

Stock data

Last close (May 16) (Bt)	20.30
Target price (Bt)	24.00
Mkt cap (Btbn)	20.71

12-m high / low (Bt)	41.4 / 20.2
Avg. daily 6m (US\$mn)	7.33
Foreign limit / actual (%)	49 / 32
Free float (%)	44.2
Outstanding Short Position (%)	0.80

Share price performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	(23.0)	(42.4)	(46.2)
Relative to SET	(26.5)	(39.5)	(37.8)

INXV core earnings vs consensus

Earnings vs consensus	2025F	2026F
Consensus (Bt mn)	5,133	5,684
INXV vs Consensus (%)	(12.2)	(14.3)

Earnings momentum	YoY	QoQ
INXV 2Q25F core earnings	Down	Flat

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) บริษัทมีสาขาทั้งหมด 5,695 สาขา ณ สิ้นปี 2567

แนวโน้มธุรกิจ

เราคาดว่าจะเห็นกำไรสุทธิลดลงในปี 2568 ที่ 11% ซึ่งเป็นผลมาจาก NIM ที่ลดลง 84 bps สินเชื่อที่อยู่ในระดับทรงตัว credit cost ที่ทรงตัว และ opex ที่ลดลง

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

ปัจจัยกระตุ้นที่สำคัญ

ปัจจัย	อิเวนต์	ผลกระทบ	ความคิดเห็น
ราคารถมือสอง	ราคารถมือสองลดลง	ลบ	ปัจจัยนี้จะสร้างความเสี่ยง downside ต่อ credit cost
อัตราดอกเบี้ยนโยบาย	คาดว่าจะมีการปรับอัตราดอกเบี้ยนโยบาย บวก ลดลง 100 bps ในปี 2568		ปัจจัยนี้จะทำให้ต้นทุนทางการเงินลดลงเล็กน้อย
คุณภาพสินทรัพย์	เศรษฐกิจชะลอตัว และความเสี่ยงจากสงครามการค้า	ลบ	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	16,722	17,060	17,939
Interest expense	(Btmn)	903	791	862	2,266	3,181	2,930	2,745	2,753
Net interest income	(Btmn)	7,263	6,065	7,918	13,478	14,846	13,792	14,315	15,186
Non-interest income	(Btmn)	2,827	3,376	3,496	3,171	3,019	3,025	3,122	3,196
Non-interest expenses	(Btmn)	3,787	3,476	5,442	8,282	9,322	9,077	9,254	9,630
Earnings before tax & provision	(Btmn)	6,304	5,964	5,971	8,367	8,544	7,740	8,184	8,752
Tax	(Btmn)	1,192	1,352	1,097	1,375	1,385	1,175	1,266	1,370
Equities & minority interest	(Btmn)	(283)	(345)	(320)	(228)	(194)	(194)	(194)	(194)
Core pre-provision profit	(Btmn)	4,829	4,267	4,554	6,764	6,965	6,372	6,725	7,188
Provision	(Btmn)	321	(455)	78	1,763	1,913	1,865	1,856	1,901
Core net profit	(Btmn)	4,508	4,722	4,476	5,001	5,052	4,506	4,869	5,287
Minority interest	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Net profit	(Btmn)	4,508	4,722	4,476	5,001	5,052	4,506	4,869	5,287
EPS	(Bt)	3.28	3.44	3.26	3.64	3.34	2.98	3.22	3.50
DPS	(Bt)	1.80	1.80	1.80	0.01	0.04	0.90	0.97	1.05

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	4,191	4,216	4,228
Gross loans	(Btmn)	39,450	33,668	55,147	96,981	93,077	93,462	96,854	103,266
Loan loss reserve	(Btmn)	1,312	736	748	1,830	2,235	2,613	2,989	3,374
Net loans	(Btmn)	38,344	33,318	55,063	95,996	91,763	91,770	94,786	100,812
Total assets	(Btmn)	52,007	49,967	69,482	111,465	107,909	106,361	109,486	115,620
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	29,597	29,197	31,497
Total liabilities	(Btmn)	27,937	22,992	40,477	80,268	71,607	65,613	65,220	67,528
Paid-up capital	(Btmn)	1,373	1,373	1,373	1,373	1,510	1,510	1,510	1,510
Total Equities	(Btmn)	22,085	24,698	25,662	28,177	33,137	37,583	41,100	44,926
BVPS	(Bt)	16.08	17.99	18.69	20.52	21.94	24.88	27.21	29.74

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)	0.41	3.63	6.62
YoY non-NII growth	(%)	10.69	19.41	3.56	(9.29)	(4.78)	0.18	3.22	2.37
Yield on earn'g assets	(%)	21.28	18.75	19.77	20.70	18.97	17.93	17.93	17.93
Cost on int-bear'g liab	(%)	4.23	4.13	3.19	4.09	4.44	4.49	4.43	4.37
Non-NII growth	(%)	17.06	14.62	16.58	16.61	14.53	13.43	13.50	13.55
Net interest margin	(%)	18.93	16.59	17.83	17.72	15.62	14.79	15.04	15.18
Cost to income ratio	(%)	37.53	36.82	47.68	49.75	52.18	53.97	53.07	52.39
Provision expense/Total loans	(%)	0.84	(1.24)	0.18	2.32	2.01	2.00	1.95	1.90
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	67.80	71.28	71.88
ROA	(%)	9.25	9.26	7.49	5.53	4.61	4.21	4.51	4.70
ROE	(%)	22.28	20.19	17.78	18.58	16.48	12.74	12.38	12.29
D/E	(x)	1.27	0.93	1.58	2.85	2.16	1.75	1.59	1.50

Financial statement

Profit and Loss Statement (Btmn)

FY December 31	Unit	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25
Interest & dividend income	(Btmn)	3,444	4,647	4,546	4,595	4,662	4,478	4,292	4,054
Interest expense	(Btmn)	482	690	749	789	793	813	786	728
Net interest income	(Btmn)	2,961	3,956	3,797	3,806	3,869	3,665	3,507	3,326
Non-interest income	(Btmn)	946	605	767	818	666	796	740	721
Non-interest expenses	(Btmn)	1,776	2,447	2,281	2,492	2,325	2,280	2,225	2,175
Earnings before tax & provision	(Btmn)	2,131	2,115	2,283	2,131	2,210	2,181	2,022	1,872
Tax	(Btmn)	342	375	333	367	352	328	338	313
Equities & minority interest	(Btmn)	(67)	(37)	(19)	(17)	(56)	(65)	(56)	(38)
Core pre-provision profit	(Btmn)	1,722	1,703	1,931	1,747	1,802	1,788	1,628	1,521
Provision	(Btmn)	575	316	664	486	537	488	402	421
Core net profit	(Btmn)	1,146	1,387	1,267	1,261	1,265	1,301	1,225	1,100
Minority interest	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Net profit	(Btmn)	1,146	1,387	1,267	1,261	1,265	1,301	1,225	1,100
EPS (Bt)	(Bt)	0.83	1.01	0.92	0.92	0.84	0.86	0.81	0.73

Balance Sheet (Btmn)

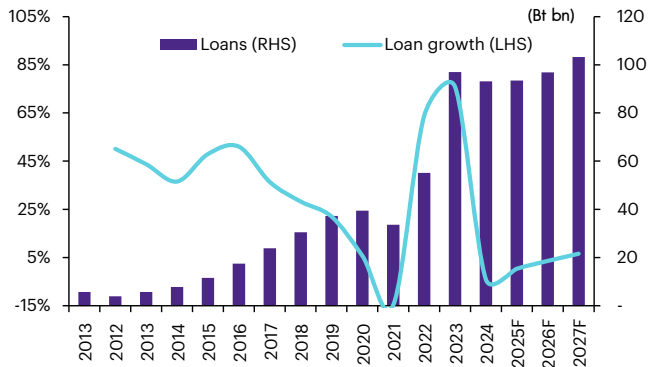
FY December 31	Unit	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25
Cash	(Btmn)	3,476	7,183	3,962	5,462	5,256	3,558	5,814	7,119
Gross loans	(Btmn)	86,983	92,429	96,981	98,534	98,792	96,029	93,077	90,397
Loan loss reserve	(Btmn)	1,380	1,477	1,830	2,012	2,218	2,281	2,235	2,077
Net loans	(Btmn)	86,390	91,767	95,996	97,384	97,451	94,648	91,763	89,271
Total assets	(Btmn)	101,464	110,807	111,465	114,613	114,288	109,604	107,909	106,848
S-T borrowings	(Btmn)	29,179	32,820	36,915	38,122	39,846	36,349	32,591	27,831
L-T borrowings	(Btmn)	39,106	42,971	38,283	38,596	35,913	34,392	35,597	37,890
Total liabilities	(Btmn)	72,851	80,760	80,268	82,123	80,503	74,630	71,607	69,359
Paid-up capital	(Btmn)	1,373	1,373	1,373	1,373	1,510	1,510	1,510	1,510
Total Equities	(Btmn)	25,554	26,947	28,177	29,468	30,713	31,882	33,137	34,267
BVPS (Bt)	(Bt)	18.61	19.62	20.52	21.46	20.33	21.11	21.94	22.69

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25
YoY loan growth	(%)	113.46	93.52	75.86	52.83	13.58	3.90	(4.03)	(8.26)
YoY non-NII growth	(%)	14.05	(37.66)	(14.88)	(4.05)	(29.61)	31.45	(3.55)	(11.86)
Yield on earn'g assets	(%)	18.19	20.72	19.20	18.80	18.90	18.39	18.16	17.68
Cost on int-bear'g liab	(%)	3.38	3.83	3.97	4.16	4.16	4.44	4.52	4.35
Spread	(%)	14.81	16.89	15.23	14.64	14.74	13.95	13.63	13.33
Net interest margin	(%)	15.64	17.64	16.04	15.57	15.69	15.05	14.83	14.50
Cost to income ratio	(%)	45.46	53.63	49.97	53.90	51.28	51.11	52.39	53.74
Provision expense/Total loans	(%)	3.04	1.41	2.81	1.99	2.18	2.00	1.70	1.84
NPLs/ Total Loans	(%)	2.65	2.73	3.09	3.24	3.40	3.50	3.59	3.71
LLR/NPLs	(%)	59.93	58.45	61.05	63.05	66.02	67.96	66.96	61.94
ROA	(%)	5.08	5.23	4.56	4.46	4.42	4.65	4.51	4.10
ROE	(%)	17.49	21.14	18.38	17.50	16.82	16.62	15.07	13.06
D/E	(x)	2.85	3.00	2.85	2.79	2.62	2.34	2.16	2.02

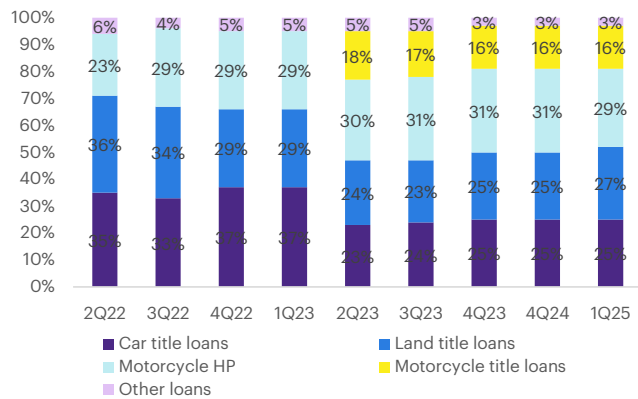
Appendix

Figure 1: Loan growth



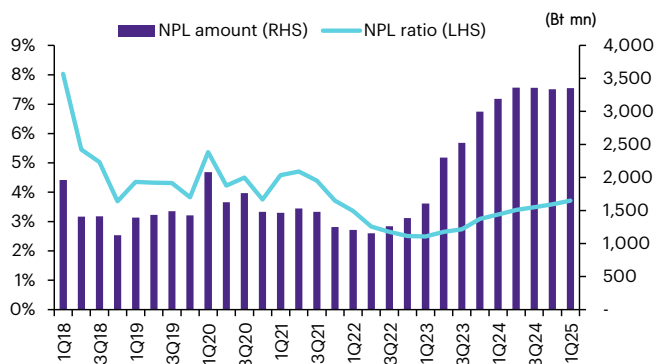
Source: SAWAD and InnovestX Research

Figure 3: Loan breakdown



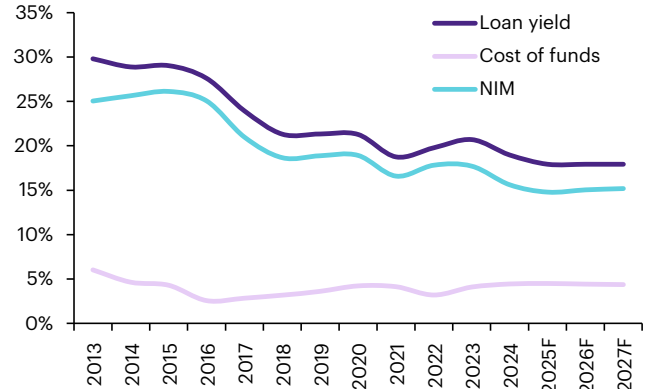
Source: SAWAD and InnovestX Research

Figure 5: NPLs



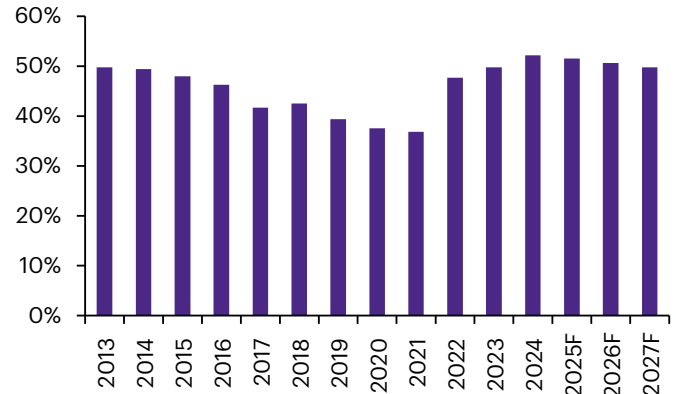
Source: SAWAD and InnovestX Research

Figure 2: NIM



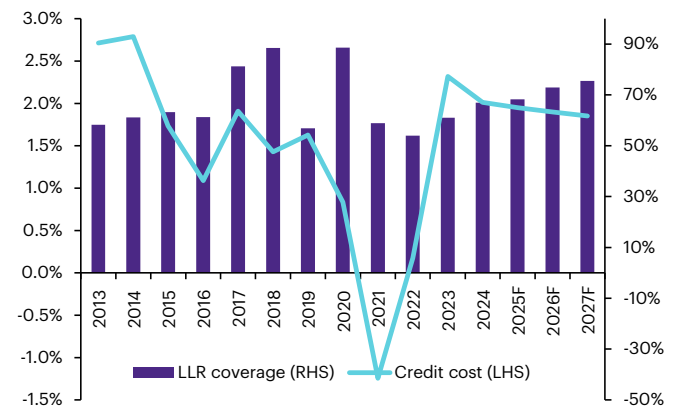
Source: SAWAD and InnovestX Research

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: Valuation summary (price as of May 16, 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	120.00	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	40.50	34.00	(12.8)	14.0	14.0	13.7	2	0	2	2.6	2.4	2.2	20	18	17	3.3	3.3	3.3
MTC	Outperform	41.25	51.00	24.4	14.9	12.9	11.3	20	16	13	2.4	2.0	1.7	17	17	17	0.6	0.8	0.9
SAWAD	Neutral	20.30	24.0	22.6	6.1	6.8	6.3	(8)	(11)	8	0.9	0.8	0.7	16	13	12	0.2	4.4	4.8
TIDLOR	Outperform	15.10	19.0	29.1	10.4	9.1	8.2	8	15	10	1.4	1.3	1.2	14	15	15	2.9	3.3	3.6
THANI	Neutral	1.60	1.5	(4.5)	12.5	11.2	10.3	(43)	11	9	0.7	0.7	0.7	6	6	7	4.4	4.9	4.9
Average					11.2	10.5	9.7	(6)	6	8	1.5	1.4	1.2	14	13	13	2.8	3.6	3.8

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 ไปใช้ในทุกกรณี 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 ที่เกี่ยวข้องกัธนาคารฯ 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”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เพื่อเป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ได้รับผิดต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาของตนในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

INVX สงวนสิทธิ์ในการใช้ดุลพินิจของตนเองแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนดเท่านั้น และห้ามมิให้มีการทำซ้ำ ตัดแปลง 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 ท่านควรขอคำแนะนำจากที่ปรึกษาทางการลงทุน

เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนด (intended recipient) เท่านั้น และห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ไปทำซ้ำ ส่งต่อ เผยแพร่ ขยาย จำหน่าย คัดลอก นำออกแสดงหรือนำไปแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ ไม่ว่าด้วยวิธีใดๆ 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, IIL, 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.

*บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข่าวด้านการทำบัญชีฉ้อโกง เช่น การกระทำความผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน 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, IIL, 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, META, MFC, MFEC, 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, 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, BUNA, BW, 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, DTCI, 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, 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, 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.