

ศรีสวัสดิ์ คอร์ปอเรชั่น

SAWAD

บริษัท ศรีสวัสดิ์ คอร์ปอเรชั่น
จำกัด (มหาชน)

Bloomberg SAWAD TB
Reuters SAWAD.BK

innovest^x
บริษัทหลักทรัพย์ในกลุ่ม SCBX

กลับมาขยายสินเชื่อพร้อม ECL ที่ลดลง

หลังการประชุมนักวิเคราะห์ เราปรับคำแนะนำสำหรับ SAWAD ขึ้นจาก NEUTRAL เป็น OUTPERFORM และปรับราคาเป้าหมายเพิ่มขึ้นจาก 27 บาท เป็น 31 บาท เนื่องจากราคาหุ้นปรับตัวลดลง 17% ภายใน 2 เดือน และคาดว่ากำไรจะฟื้นตัวกลับมาเติบโต 12% ในปี 2569 โดยได้รับแรงหนุนจากการกลับมาขยายสินเชื่อในระดับปานกลาง NIM ที่เพิ่มขึ้น และ credit cost ที่ลดลง

คาด credit cost ลดลง เราปรับประมาณการ credit cost ลดลง 10 bps มาอยู่ที่ 2% ในปี 2568 และ 20 bps มาอยู่ที่ 1.9% ในปี 2569 เพื่อให้สอดคล้องกับเป้าหมายที่ SAWAD วางไว้ที่ 1.8-2% สำหรับปี 2568 และ 1.5-1.8% สำหรับปี 2569 มากขึ้น เราคาดว่า NPL เกิดใหม่และ credit cost จะลดลงใน 4Q68 โดยได้รับแรงหนุนจากมาตรการ “คนละครึ่งพลัส” ของรัฐบาล ทั้งนี้การคาดการณ์ว่า credit cost จะลดลงในปี 2569 ได้รับการสนับสนุนจาก: 1) การตัดหนี้สูญน้อยลงหลังจาก clean up จบชุดครั้งใหญ่เสร็จ (หลักๆ เกิดจากสินเชื่อเช่าซื้อมอเตอร์ไซค์ใหม่) และ 2) สัดส่วนสินเชื่อเช่าซื้อมอเตอร์ไซค์ใหม่ซึ่งมีความเสี่ยงสูงลดลงจาก 31% ณ สิ้นปี 2567 มาอยู่ที่ 27% ณ 3Q68 และคาดว่าจะลดลงอีกมาอยู่ที่ 25% ในปี 2569

กลับมาขยายสินเชื่อ SAWAD กลับมาขยายสินเชื่อแม้เพียงเล็กน้อยที่ 0.6% QoQ ใน 3Q68 หลังจากสินเชื่อหดตัวติดต่อกัน 5 ไตรมาส การขยายสินเชื่อมาจากสินเชื่อจำนำทะเบียน (+2.8% QoQ, +4.4% YTD) ในขณะที่สินเชื่อเช่าซื้อมอเตอร์ไซค์ใหม่ยังคงหดตัวต่อเนื่อง (-5.6% QoQ, -16.4% YTD) บริษัทตั้งเป้าการเติบโตของสินเชื่อที่ 10-15% ในปี 2569 ซึ่งเกิดจากสินเชื่อจำนำทะเบียน ในขณะที่สินเชื่อเช่าซื้อมอเตอร์ไซค์ใหม่จะเริ่มทรงตัว เราปรับประมาณการการเติบโตของสินเชื่อปี 2569 เพิ่มขึ้นจาก 6% เป็น 10% โดยคาดว่าสินเชื่อจำนำทะเบียนจะเติบโต 15% และสินเชื่อเช่าซื้อมอเตอร์ไซค์ใหม่จะหดตัว 5%

คาด NIM เพิ่มขึ้นจากต้นทุนทางการเงินที่ลดลง เราคาดว่า NIM จะปรับตัวดีขึ้นเล็กน้อยใน 4Q68 และปี 2569 จากต้นทุนทางการเงินที่ลดลง หุ่นกู้มูลค่าราว 1.4 หมื่นลบ. ที่มีต้นทุนเฉลี่ย 4.2-4.5% จะครบกำหนดในปี 2569 ซึ่งคาดว่าจะมีต้นทุนลดลงราว 80 bps เมื่อนำการปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบาย 25 bps ในเดือนธ.ค. และ 50 bps ในปี 2569 เข้ามาไว้ในประมาณการ เราคาดว่าต้นทุนทางการเงินที่ลดลงจะส่งผลทำให้ NIM ขยายตัว 4 bps QoQ ใน 4Q68 และ 13 bps ในปี 2569

ขาดทุนจากรถยนต์จะลดลง เราคาดว่า SAWAD จะยังมีขาดทุนจากการขายรถยนต์ต่อเนื่องใน 4Q68 และปี 2569 แต่ในอัตราที่น้อยลง โดยจะกลับสู่ระดับปกติที่ต่ำกว่า 100 ลบ./ไตรมาส จากระดับที่สูงกว่าปกติที่ 133 ลบ. ใน 3Q68, 192 ลบ. ใน 2Q68 และ 280 ลบ. ใน 1Q68

แนวโน้มกำไร 4Q68 เราคาดการณ์เบื้องต้นว่ากำไรสุทธิ 4Q68 จะเพิ่มขึ้น 10% YoY และ 1% QoQ ทั้งนี้เมื่อเทียบ QoQ เราคาดว่า NII ที่เพิ่มขึ้น (จากสินเชื่อที่เติบโตเพิ่มขึ้นและ NIM ที่ดีขึ้น) และ ECL ที่ลดลงจะถูกชดเชยเกือบหมดด้วยการไม่มีรายการกำไรจากการวัดมูลค่าธุรกรรมของหุ้นสามัญของ THAI จำนวน 85 ลบ. เหมือนใน 3Q68

ปรับประมาณการกำไรปี 2569 เพิ่มขึ้น เราปรับประมาณการกำไรสุทธิปี 2569 เพิ่มขึ้น 7% โดยปัจจุบันคาดว่าจะกำไรสุทธิจะเติบโต 12% โดยได้รับแรงหนุนจากสินเชื่อที่เติบโต 10% NIM ที่เพิ่มขึ้น 13 bps จากต้นทุนทางการเงินที่ลดลง และ credit cost ที่ลดลง 10 bps

ปรับคำแนะนำขึ้นสู่ OUTPERFORM และปรับราคาเป้าหมายเพิ่มขึ้น เราปรับคำแนะนำสำหรับ SAWAD ขึ้นจาก NEUTRAL เป็น OUTPERFORM เนื่องจากคาดว่ากำไรจะฟื้นตัวกลับมาเติบโต 12% ในปี 2569 และราคาหุ้นปรับตัวลดลง 17% ภายใน 2 เดือน เราปรับราคาเป้าหมายเพิ่มขึ้นจาก 27 บาท เป็น 31 บาท (อ้างอิง PBV 1.25 เท่า หรือ PE 9.2 เท่า สำหรับปี 2569) หลังจากปรับประมาณการกำไรเพิ่มขึ้น

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

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Net profit	(Bt mn)	5,001	5,052	5,037	5,642	6,420
EPS	(Bt)	3.64	3.34	3.03	3.40	3.86
BVPS	(Bt)	20.52	21.94	22.94	25.12	27.63
DPS	(Bt)	0.01	0.04	1.21	1.36	1.55
PER	(x)	7.21	7.85	8.66	7.73	6.79
EPS growth	(%)	11.72	(8.16)	(9.36)	12.01	13.78
PBV	(x)	1.28	1.20	1.14	1.04	0.95
ROE	(%)	18.58	16.48	14.14	14.13	14.65
Dividend yields	(%)	0.04	0.15	4.62	5.17	5.89

Source: InnovestX Research

Tactical: OUTPERFORM (3-month)

Stock data

Last close (Nov 14) (Bt)	26.25
Target price (Bt)	31.00
Mkt cap (Btbn)	26.77

12-m high / low (Bt)	38.2 / 14.8
Avg. daily 6m (US\$mn)	11.95
Foreign limit / actual (%)	49 / 35
Free float (%)	44.2
Outstanding Short Position (%)	0.65

Share price performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	(10.3)	16.2	(23.5)
Relative to SET	(10.5)	15.9	(12.6)

INVX core earnings vs consensus

Earnings vs consensus	2025F	2026F
Consensus (Bt mn)	4,892	5,428
INVX vs Consensus (%)	2.9	3.9

Earnings momentum	YoY	QoQ
INVX 4Q25F core earnings	Up	Flat

2024 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

จุดเด่น

SAWAD เป็นผู้ให้บริการสินเชื่อรายย่อย (ไมโครไฟแนนซ์) ชั้นนำของประเทศไทย โดยให้บริการสินเชื่อจำนำทะเบียนรถ สินเชื่อโฉนดที่ดิน และนาโนไฟแนนซ์ โดยส่วนใหญ่เป็นการปล่อยสินเชื่อให้กับลูกค้าบุคคลที่มีรายได้ต่ำซึ่งไม่สามารถเข้าถึงบริการทางการเงินจากธนาคารพาณิชย์ แต่มียานพาหนะและ/หรือที่ดินเป็นของตนเองเพื่อใช้เป็นหลักประกัน ณ 3Q68 สัดส่วนสินเชื่อของบริษัทประกอบด้วยสินเชื่อบ้านและโฉนดที่ดิน 30% สินเชื่อเช่าซื้อมอเตอร์ไซค์ 27% สินเชื่อจำนำทะเบียนรถ 25% สินเชื่อจำนำทะเบียนมอเตอร์ไซค์ 15% และสินเชื่อส่วนบุคคลแบบไม่มีหลักประกัน 3% บริษัทมีสาขารวมทั้งหมด 5,789 สาขา ณ 3Q68

แนวโน้มธุรกิจ

เราคาดการณ์เบื้องต้นว่ากำไรสุทธิ 4Q68 จะเพิ่มขึ้น 10% YoY และ 1% QoQ ทั้งนี้เมื่อเทียบกับ QoQ เราคาดว่า NII ที่เพิ่มขึ้น (จากสินเชื่อที่เติบโตเพิ่มขึ้นและ NIM ที่ดีขึ้น) และ ECL ที่ลดลงจะถูกชดเชยเกือบหมดด้วยการไม่มีรายการกำไรจากการวัดมูลค่ายุติธรรมของหุ้นสามัญของ THAI จำนวน 85 ลบ. เหมือนใน 3Q68 เราคาดว่ากำไรสุทธิปี 2569 จะเติบโต 12% โดยได้รับแรงหนุนจากสินเชื่อที่เติบโต 10% NIM ที่เพิ่มขึ้น 13 bps จากต้นทุนทางการเงินที่ลดลง และ credit cost ที่ลดลง 10 bps

Bullish views	Bearish views
1. เราคาดว่าต้นทุนทางการเงินจะได้รับประโยชน์จากการปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบาย	1. รามองว่าความเสี่ยงด้านคุณภาพสินทรัพย์สูงขึ้นจากภาวะเศรษฐกิจชะลอตัว
2. เราคาดว่าสินเชื่อจะกลับมาเติบโตในระดับปานกลางในปี 2569	

ปัจจัยกระตุ้นที่สำคัญ

ปัจจัย	อิเวนต์	ผลกระทบ	ความคิดเห็น
ราคารถมือสอง	ราคารถมือสองลดลง	ลบ	ปัจจัยนี้จะสร้างความเสี่ยง downside ต่อ credit cost
อัตราดอกเบี้ยนโยบาย	คาดว่าจะมีการปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายลงอีก 25 bps ในเดือนธ.ค. และ 50 bps ในปี 2569	บวก	ปัจจัยนี้จะทำให้ต้นทุนทางการเงินลดลงเล็กน้อย
คุณภาพสินทรัพย์	เศรษฐกิจชะลอตัว และสงครามการค้า	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 เรามองว่า คณะกรรมการบริษัทมีขนาดที่เหมาะสม แต่มีสัดส่วนของผู้บริหารสูง และขาดความหลากหลายทางเพศ กรมสอบสวนคดีพิเศษมีคำสั่งไม่ฟ้อง SAWAD และบริษัทย่อย ในความผิดฐานร่วมกันให้บุคคลอื่นกู้ยืมเงินโดยเรียกเก็บดอกเบี้ยเกินอัตราที่กฎหมายกำหนดในเดือนพ.ค. 2568

ESG Ratings and Indices

Bloomberg ESG Financial Materiality Score		3.44 (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 ในความผิดฐานร่วมกันให้บุคคลอื่นกู้ยืมเงินโดยเรียกเก็บดอกเบี้ยเกินอัตราที่กฎหมายกำหนดไว้ หลังจาก 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	2020	2021	2022	2023	2024	2025F	2026F	2027F
Interest & dividend income	(Btmn)	8,166	6,855	8,780	15,744	18,027	16,471	17,089	18,709
Interest expense	(Btmn)	903	791	862	2,266	3,181	2,863	2,763	2,952
Net interest income	(Btmn)	7,263	6,065	7,918	13,478	14,846	13,608	14,326	15,757
Non-interest income	(Btmn)	2,827	3,376	3,496	3,171	3,019	2,826	2,804	2,784
Non-interest expenses	(Btmn)	3,787	3,476	5,442	8,282	9,322	7,937	7,886	8,143
Earnings before tax & provision	(Btmn)	6,304	5,964	5,971	8,367	8,544	8,498	9,244	10,397
Tax	(Btmn)	1,192	1,352	1,097	1,375	1,385	1,363	1,519	1,720
Equities & minority interest	(Btmn)	(283)	(345)	(320)	(228)	(194)	(250)	(250)	(250)
Pre-provision profit	(Btmn)	4,829	4,267	4,554	6,764	6,965	6,885	7,475	8,427
Provision	(Btmn)	321	(455)	78	1,763	1,913	1,850	1,834	2,007
Core net profit	(Btmn)	4,508	4,722	4,476	5,001	5,052	5,035	5,641	6,420
Extra items	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Net profit	(Btmn)	4,508	4,722	4,476	5,001	5,052	5,035	5,641	6,420
EPS	(Bt)	3.28	3.44	3.26	3.64	3.34	3.03	3.40	3.86
DPS	(Bt)	1.80	1.80	1.80	0.01	0.04	1.21	1.36	1.55

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	3,636	3,778	3,860
Gross loans	(Btmn)	39,450	33,668	55,147	96,981	93,077	91,908	101,098	110,197
Loan loss reserve	(Btmn)	1,312	736	748	1,830	2,235	2,240	2,520	2,826
Net loans	(Btmn)	38,344	33,318	55,063	95,996	91,763	90,589	99,498	108,292
Total assets	(Btmn)	52,007	49,967	69,482	111,465	107,909	104,626	113,760	122,732
S-T borrowings	(Btmn)	5,810	9,607	17,664	36,915	32,591	31,826	31,826	31,826
L-T borrowings	(Btmn)	13,994	8,736	17,960	38,283	35,597	28,097	33,597	38,397
Total liabilities	(Btmn)	27,937	22,992	40,477	80,268	71,607	63,349	68,856	73,664
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	38,112	41,739	45,902
BVPS	(Bt)	16.08	17.99	18.69	20.52	21.94	22.94	25.12	27.63

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)	(1.26)	10.00	9.00
YoY non-NII growth	(%)	10.69	19.41	3.56	(9.29)	(4.78)	(6.40)	(0.79)	(0.70)
Yield on earn'g assets	(%)	21.28	18.75	19.77	20.70	18.97	17.81	17.71	17.71
Cost on int-bear'g liab	(%)	4.23	4.13	3.19	4.09	4.44	4.47	4.41	4.35
Spread	(%)	17.06	14.62	16.58	16.61	14.53	13.34	13.30	13.36
Net interest margin	(%)	18.93	16.59	17.83	17.72	15.62	14.71	14.84	14.91
Cost to income ratio	(%)	37.53	36.82	47.68	49.75	52.18	48.29	46.03	43.92
Provision expense/Total loans	(%)	0.84	(1.24)	0.18	2.32	2.01	2.00	1.90	1.90
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	61.79	60.19	58.97
ROA	(%)	9.25	9.26	7.49	5.53	4.61	4.74	5.17	5.43
ROE	(%)	22.28	20.19	17.78	18.58	16.48	14.13	14.13	14.65
D/E	(x)	1.27	0.93	1.58	2.85	2.16	1.66	1.65	1.60

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25
Interest & dividend income	(Btmn)	4,546	4,595	4,662	4,478	4,292	4,054	4,139	4,126
Interest expense	(Btmn)	749	789	793	813	786	728	715	717
Net interest income	(Btmn)	3,797	3,806	3,869	3,665	3,507	3,326	3,424	3,408
Non-interest income	(Btmn)	767	818	666	796	740	721	659	764
Non-interest expenses	(Btmn)	2,281	2,492	2,325	2,280	2,225	2,175	1,878	1,932
Earnings before tax & provision	(Btmn)	2,283	2,131	2,210	2,181	2,022	1,872	2,205	2,240
Tax	(Btmn)	333	367	352	328	338	313	353	365
Equities & minority interest	(Btmn)	(19)	(17)	(56)	(65)	(56)	(38)	(47)	(82)
Core pre-provision profit	(Btmn)	1,931	1,747	1,802	1,788	1,628	1,521	1,806	1,793
Provision	(Btmn)	664	486	537	488	402	421	535	470
Core net profit	(Btmn)	1,267	1,261	1,265	1,301	1,225	1,100	1,270	1,323
Extra items	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Net profit	(Btmn)	1,267	1,261	1,265	1,301	1,225	1,100	1,270	1,323
EPS (Bt)	(Bt)	0.92	0.92	0.84	0.86	0.81	0.73	0.76	0.80

Balance Sheet

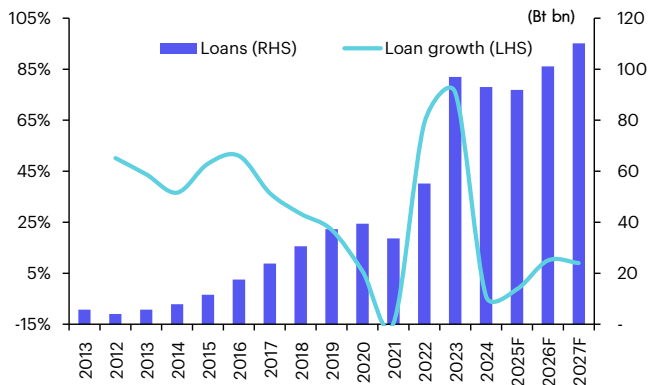
FY December 31	Unit	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25
Cash	(Btmn)	3,962	5,462	5,256	3,558	5,814	7,119	4,120	4,211
Gross loans	(Btmn)	96,981	98,534	98,792	96,029	93,077	90,397	90,146	90,810
Loan loss reserve	(Btmn)	1,830	2,012	2,218	2,281	2,235	2,077	2,190	2,210
Net loans	(Btmn)	95,996	97,384	97,451	94,648	91,763	89,271	88,940	89,609
Total assets	(Btmn)	111,465	114,613	114,288	109,604	107,909	106,848	103,025	104,122
S-T borrowings	(Btmn)	36,915	38,122	39,846	36,349	32,591	27,831	28,192	28,584
L-T borrowings	(Btmn)	38,283	38,596	35,913	34,392	35,597	37,890	32,692	32,294
Total liabilities	(Btmn)	80,268	82,123	80,503	74,630	71,607	69,359	64,456	64,738
Paid-up capital	(Btmn)	1,373	1,373	1,510	1,510	1,510	1,510	1,662	1,662
Total Equities	(Btmn)	28,177	29,468	30,713	31,882	33,137	34,267	35,411	36,153
BVPS (Bt)	(Bt)	20.52	21.46	20.33	21.11	21.94	22.69	21.31	21.76

Key Financial Ratios

	Unit	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25
YoY loan growth	(%)	75.86	52.83	13.58	3.90	(4.03)	(8.26)	(8.75)	(5.44)
YoY non-NII growth	(%)	(14.88)	(4.05)	(29.61)	31.45	(3.55)	(11.86)	(0.99)	(3.95)
Yield on earn'g assets	(%)	19.20	18.80	18.90	18.39	18.16	17.68	18.34	18.24
Cost on int-bear'g liab	(%)	3.97	4.16	4.16	4.44	4.52	4.35	4.52	4.71
Spread	(%)	15.23	14.64	14.74	13.95	13.63	13.33	13.82	13.53
Net interest margin	(%)	16.04	15.57	15.69	15.05	14.83	14.50	15.17	15.07
Cost to income ratio	(%)	49.97	53.90	51.28	51.11	52.39	53.74	46.00	46.31
Provision expense/Total loans	(%)	2.81	1.99	2.18	2.00	1.70	1.84	2.37	2.08
NPLs/ Total Loans	(%)	3.09	3.24	3.40	3.50	3.59	3.77	3.85	3.90
LLR/NPLs	(%)	61.05	63.05	66.02	67.96	66.96	61.02	63.12	62.35
ROA	(%)	4.56	4.46	4.42	4.65	4.51	4.10	4.84	5.11
ROE	(%)	18.38	17.50	16.82	16.62	15.07	13.06	14.58	14.79
D/E	(x)	2.85	2.79	2.62	2.34	2.16	2.02	1.82	1.79

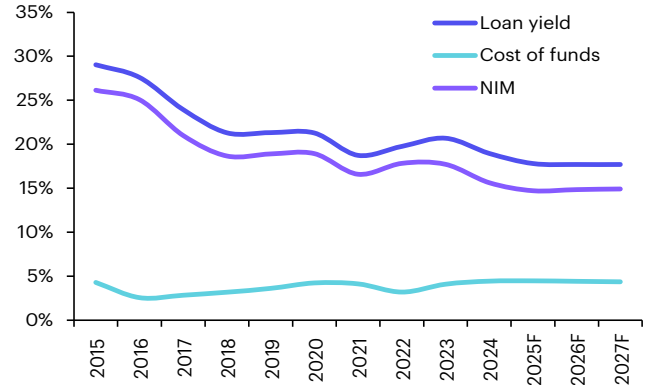
Appendix

Figure 1: Loan growth



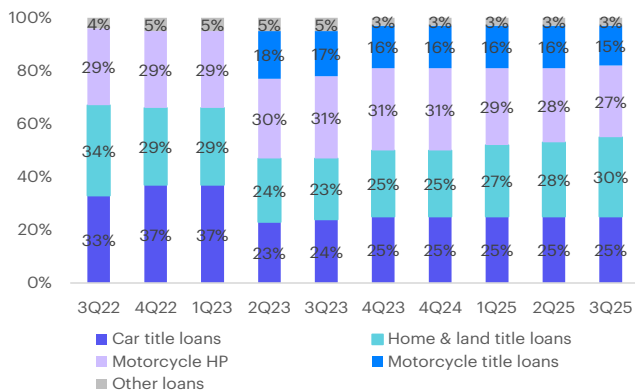
Source: SAWAD and InnovestX Research

Figure 2: NIM



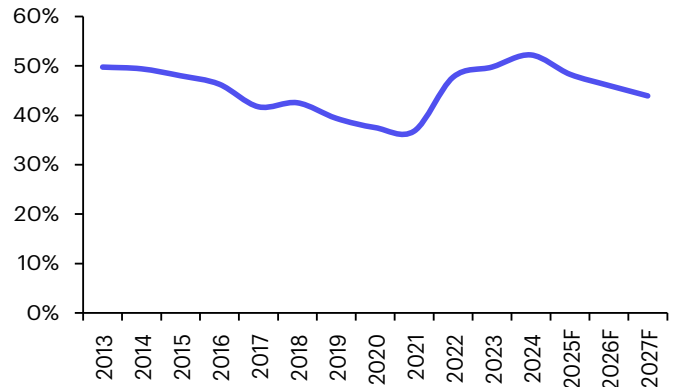
Source: SAWAD and InnovestX Research

Figure 3: Loan breakdown



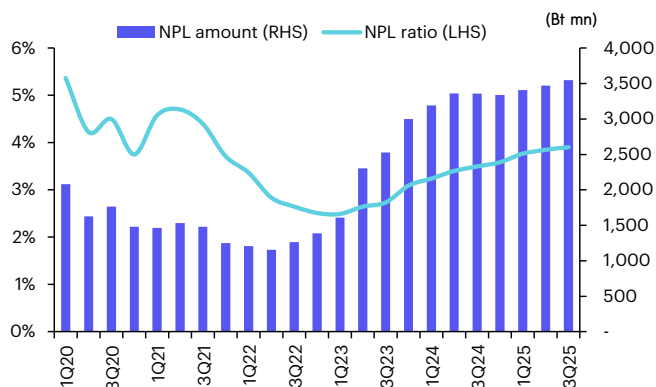
Source: SAWAD and InnovestX Research

Figure 4: Cost to income ratio



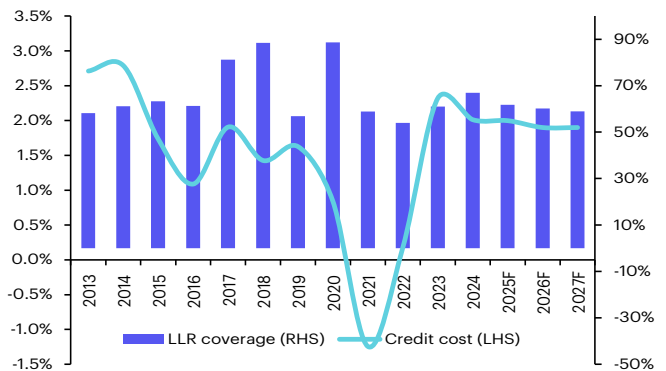
Source: SAWAD and InnovestX Research

Figure 5: NPLs



Source: SAWAD and InnovestX Research

Figure 6: Credit cost and LLR coverage



Source: SAWAD and InnovestX Research

Figure 7: Valuation summary (price as of Nov 14, 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	Neutral	97.50	122.00	30.8	8.5	7.9	7.5	(12)	8	5	0.9	0.9	0.8	11	11	11	5.6	5.7	6.0
KTC	Neutral	27.00	31.00	20.3	9.4	9.1	8.8	2	3	3	1.7	1.6	1.4	20	18	17	4.9	5.5	5.7
MTC	Outperform	35.00	49.00	40.9	12.6	11.0	9.4	20	15	17	2.0	1.7	1.5	17	17	17	0.7	0.9	1.1
SAWAD	Outperform	26.25	31.00	22.7	7.8	8.7	7.7	(8)	(9)	12	1.2	1.1	1.0	16	14	14	0.2	4.6	5.2
TIDLOR	Neutral	20.70	23.00	13.7	14.3	11.4	10.7	8	25	7	2.0	1.7	1.6	14	16	15	2.1	2.6	2.8
THANI	Underperform	1.73	1.70	3.4	13.5	10.6	11.2	(43)	27	(5)	0.8	0.8	0.8	6	7	7	4.0	5.1	5.1
Average					11.0	9.8	9.2	(6)	11	6	1.4	1.3	1.2	14	14	14	2.9	4.1	4.3

Source: InnovestX Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าจะเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“บริษัท”) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่กลุ่มทุนเท่านั้น 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 ที่เกี่ยวข้องกับการธนาคารฯ 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 กรัสด์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเข้าซื้อหุ้นสามัญ 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 ย่อมไม่ได้รับผิดต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้อข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้อข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาของตนในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

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

การซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชั่น (Futures and Options) มีความเสี่ยงสูงที่อาจก่อให้เกิดผลขาดทุนอย่างมีนัยสำคัญ จึงไม่เหมาะสมกับบุคคลทุกคน ทั้งนี้ ก่อนการตัดสินใจซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชั่น ท่านควรพิจารณาถึงฐานะทางการเงิน วัตถุประสงค์ในการลงทุน ประสบการณ์ในการลงทุนของท่าน ตลอดจนความเสี่ยงที่ท่านสามารถยอมรับได้อย่างรอบคอบ เนื่องจากมีความเป็นไปได้ที่ท่านอาจสูญเสียเงินลงทุนมากกว่าเงินลงทุนเริ่มแรก ท่านควรพิจารณาถึงความเสี่ยงทั้งหมดที่อาจเกิดขึ้นจากการซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชั่น และท่านควรตัดสินใจลงทุนด้วยตนเอง และ/หรือ ในกรณีที่มีข้อสงสัย 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, PTGTC, 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, SCA, 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, WIUK, 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.

*บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีส่วนดำเนินการกำกับดูแลกิจการ เช่น การระดมทุนเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังข้อมูลที่เกี่ยวข้องประกอบด้วย

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, INET, INOX, INSURE, IRPC, ITC, ITEL, 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, PTGTC, 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, SSP, 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, 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, WIUK, 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

24CS, 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, BSRC, 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, DTICI, DV8, EASON, EFORL, EKH, 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, JCKH, JCT, JKN, 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, 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, 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, PSG, PSP, PTL, QTCG, RAM, RCL, READY, RICHY, RJH, 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.