ศรีสวัสดิ์ คอร์ปอเรชั่น SAWAD

บริษัท ศรีสวัสดิ์ คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)

Bloomberg SAWAD TB
Reuters SAWAD.BK

innovestX หลักทรัพย์อินโนเวสท์ เอกซ์

ปรับ TP ลงเพราะมีความกังวลมากขึ้นเกี่ยวกับคุณภาพสินทรัพย์

เราปรับประมาณการกำไรปี 2567 ของ SAWAD ลดลง 7% (หลักๆ เกิดจากการปรับประมาณการ credit cost เพิ่มขึ้น) เราคาดว่ากำไรจะเติบโตในอัตราชะลอตัวลงจาก 13% ในปี 2566 สู่ 8% ในปี 2567 ซึ่งเป็นผลมาจากการเติบโตของสินเชื่อที่ชะลอตัวลง NIM ที่ลดลง และ credit cost ที่สูงขึ้น แม้ valuation อยู่ในระดับต่ำที่ PE 10 เท่า หลังจากราคาหุ้นปรับตัวลดลง 35% ในช่วง 9 เดือนที่ผ่านมา แต่เรายังคงคำแนะนำ NEUTRAL สำหรับ SAWAD และปรับราคาเป้าหมายลดลงจาก 50 บาท สู่ 47 บาท เพราะมีความกังวลมากขึ้นเกี่ยวกับคุณภาพสินทรัพย์

ปรับประมาณการ credit cost เพิ่มขึ้น เราปรับประมาณการ credit cost ปี 2567 เพิ่มขึ้นจาก 2.5% สู่ 2.75% เพื่อสะท้อนราคารถมือสองที่ลดลง (-21% QoQ) มากกว่าคาดใน 4Q66 การยึดรถที่เร่งตัวขึ้นมาก และสัดส่วนสินเชื่อเช่าซื้อรถจักรยานยนต์ที่สูงขึ้น ประมาณการของเรายึดหลักความระมัดระวังมากกว่า SAWAD ที่ตั้งเป้าไว้ว่า credit cost จะกลับคืนสู่ระดับปกติที่ 1.5-1.8% ในปี 2567 ซึ่งเรามองว่าต่ำเกินไป เนื่องจากสัดส่วนสินเชื่อเช่าซื้อรถจักรยานยนต์ที่มีความเสี่ยงสูงเพิ่มขึ้นพร้อมกับ NPL ที่สูงขึ้น credit cost ปี 2567 ที่เราคาดการณ์ไว้ที่ 2.75% ประกอบด้วย 4% สำหรับสินเชื่อเช่าซื้อรถจักรยานยนต์ (สัดส่วน 31%), 2% สำหรับสินเชื่อจำนำทะเบียนรถยนต์ (สัดส่วน 24%), 0.5% สำหรับสินเชื่อโฉนดที่ดิน (สัดส่วน 23%), 3% สำหรับสินเชื่อจำนำทะเบียนรถจักรยานยนต์ (สัดส่วน 17%) และ 8% สำหรับสินเชื่อที่ไม่มีหลักประกัน (สัดส่วน 5%) ซึ่งสอดคล้องกับอุตสาหกรรม บริษัทคาดว่าอัตราส่วน NPL ของสินเชื่อเช่าซื้อรถจักรยานยนต์จะเพิ่มขึ้นจาก 2.6-2.7% ใน 3Q66 สู่ 3% ใน 4Q66 และ 4% ในปี 2567 SAWAD ได้เร่งยึดรถจักรยานยนต์ใน 2H66 และคาดว่าสถานการณ์จะคลี่คลายลงในปี 2567 หลังจากบริษัทลด LTV ลงจาก 100% สู่ 70-90% สำหรับสินเชื่อจำนำทะเบียนรถยนต์ บริษัทก็ปรับ LTV ลดลงจาก 50% สู่ ~40%

การเติบโตของสินเชื่อจะชะลอตัวลงแต่ยังแข็งแกร่ง เราคาดว่า SAWAD จะมีการเติบโตของสินเชื่อปี 2567 ที่ดีที่ 20% ชะลอตัวลงจาก 77% ในปี 2566 (เทียบกับ 46% ไม่รวมบริษัทเงินสดทันใจ)

NIM จะลดลงมาก เราคาดว่า NIM จะลดลง 108 bps ในปี 2567 โดยมีสาเหตุมาจากต้นทุนทางการเงินที่สูงขึ้น ไม่มีดอกเบี้ยรับที่เกิดขึ้นครั้งเดียวจำนวน 250 ลบ. (จากการเลื่อนชั้นสินเชื่อจาก stage 3 เป็น stage 2) เกิดขึ้นอีก และการปรับอัตราดอกเบี้ยสินเชื่อเช่าซื้อรถจักรยานยนต์จาก 32% เป็น 23% หลังจากมีการบังคับใช้เพดานอัตราดอกเบี้ยในเดือนม.ค. 2566 บริษัทปรับอัตราดอกเบี้ยสินเชื่อจำนำทะเบียนรถจักรยานยนต์เพิ่มขึ้นจาก 15% สู่ 18% ในเดือนก.ค. เพื่อเพิ่ม NIM

ปรับประมาณการกำไรปี 2567 ลดลง เราปรับประมาณการกำไรปี 2567 ลดลง 7% เพื่อสะท้อน credit cost ที่สูงขึ้น เราคาดว่า SAWAD จะรายงานกำไรเติบโต 8 % ในปี 2567 ซึ่งเป็นผลมาจากสินเชื่อที่เติบโต 20% credit cost ที่เพิ่มขึ้น 75 bps สู่ 2.75% (เนื่องจากสัดส่วนสินเชื่อเช่าซื้อรถจักรยานยนต์เพิ่มขึ้นและราคารถมือสองลดลง) และ NIM ที่ลดลง 108 bps (ไม่มีรายได้พิเศษ 250 ลบ. เกิดขึ้นอีก และผลตอบแทนจากสินเชื่อเช่าซื้อรถจักรยานยนต์ลดลงหลังจากมีการบังคับใช้เพดานอัตราดอกเบี้ย 23% สำหรับสินเชื่อเช่าซื้อรถจักรยานยนต์ตั้งแต่เดือนม.ค. 2566)

พรีวิวผลประกอบการ 4Q66 เราคาดว่ากำไรจะลดลง 3% QoQ แต่จะเพิ่มขึ้น 11% YoY (จากการเข้าซื้อ FM เมื่อวันที่ 30 มิ.ย. 2566) สู่ 1.38 พันลบ. ใน 4Q66 ซึ่งจะส่งผลทำให้กำไรปี 2566 เติบโต 14% เราคาดว่าสินเชื่อจะเติบโตอย่างแข็งแกร่งต่อเนื่องที่ 6% QoQ และ 77% YoY ใน 4Q66 โดยได้แรงหนุนจากสินเชื่อเช่าซื้อรถจักรยานยนต์ใหม่และสินเชื่อจำนำทะเบียนรถ ขณะที่คาดว่า NIM จะลดลง 54 bps QoQ โดยมีสาเหตุมาจากต้นทุนทางการเงินที่สูงขึ้นและผลตอบแทนจากการให้สินเชื่อที่ลดลง (สินเชื่อรถจักรยานยนต์) และไม่มีรายได้พิเศษเกิดขึ้นอีก เราคาดว่า credit cost จะเพิ่มขึ้น 40 bps QoQ (+65 bps YoY) สู่ 1.8% ใน 4Q66 ซึ่งจะส่งผลทำให้ credit cost ปี 2566 อยู่ที่ 2% (+182 bps) เราคาดว่าอัตราส่วนต้นทุนต่อรายได้จะเพิ่มขึ้น QoQ จากการมีขาดทุนจากรถยึดมากขึ้น

คงเรทติ้ง NEUTRAL และปรับราคาเป้าหมายลดลงจาก 50 บาท สู่ 47 บาท (อ้างอิง PBV 1.95 เท่า หรือ PE 12 เท่า สำหรับปี 2567) เพื่อสะท้อนการปรับประมาณการกำไรปี 2567 ลดลง และ ESG discount จากกรณีคดีฟ้องร้องเกี่ยวกับ market conduct

ปัจจัยเสี่ยง 1) ความเสี่ยงด้านคุณภาพสินทรัพย์จากเศรษฐกิจที่ฟื้นตัวไม่ทั่วถึงและราคารถมือสองที่ลดลง 2) ความเสี่ยงด้าน NIM จากอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลที่สูงขึ้น 3) การแข่งขันที่สูงขึ้นจากธนาคาร 4) ความเสี่ยงด้านกฎหมาย และ 5) ความเสี่ยง ESG จากคดีฟ้องร้องศาล

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2021	2022	2023F	2024F	2025F
Net profit	(Bt mn)	4,722	4,476	5,076	5,472	6,135
EPS	(Bt)	3.44	3.26	3.70	3.98	4.47
BVPS	(Bt)	17.99	18.69	20.59	24.02	27.89
DPS	(Bt)	1.80	1.80	0.55	0.60	0.67
PER	(x)	11.56	12.19	10.75	9.98	8.90
EPS growth	(%)	4.74	(5.21)	13.41	7.80	12.11
PBV	(x)	2.21	2.13	1.93	1.66	1.43
ROE	(%)	20.19	17.78	18.83	17.87	17.22
Dividend yields	(%)	4.53	4.53	1.40	1.50	1.69

Source: InnovestX Research

Tactical: NEUTRAL

(3-month)

Stock data

Last close (Feb 8) (Bt)	39.75
Target price (Bt)	47.00
Mkt cap (Btbn)	40.54
Mkt cap (US$mn)	1,134
Risk rating	M
Mkt cap (%) SET	0.32
Sector % SET	3.47
Shares issued (mn)	1,373
Par value (Bt)	1.00
12-m high / low (Bt)	61 / 36
Avg. daily 6m (US$mn)	12.78
Foreign limit / actual (%)	49 / 29
Free float (%)	44.8
Dividend policy (%)	≥ 40

Share performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	(4.2)	(14.1)	(27.7)
Relative to SET	(2.4)	(13.0)	(13.1)

Source: SET, InnovestX Research

2023 Sustainability/2022 ESG Score

SET ESG Ratings	BBB

ESG Bloomberg Rank in the sector

ESG Score Rank	5/41
Environmental Score Rank	5/41
Social Score Rank	4/41
Governance Score Rank	3/41

ความคิดเห็นเกี่ยวกับ ESG

SAWAD มีนโยบายที่เหมาะสมเกี่ยวกับประเด็นด้านสิ่งแวดล้อมและสังคม และมีคณะกรรมการที่ดี

Source: Bloomberg Finance L.P.

นักวิเคราะห์

กิตติมา สัตยพันธ์, CFA
นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์
0-2949-1003
kittima.sattayapan@scb.co.th

จุดเด่น

SAWAD เป็นผู้ให้บริการสินเชื่อรายย่อย (ไมโครไฟแนนซ์) ชั้นนำของประเทศไทย โดยให้บริการสินเชื่อจำนำทะเบียนรถ สินเชื่อโฉนดที่ดิน และนาโนไฟแนนซ์ โดยส่วนใหญ่เป็นการปล่อยสินเชื่อให้กับลูกค้าบุคคลที่มีรายได้ต่ำซึ่งไม่สามารถเข้าถึงบริการทางการเงินจากธนาคารพาณิชย์ แต่มียานพาหนะและ/หรือที่ดินเป็นของตนเองเพื่อใช้เป็นหลักประกัน ณ 3Q66 สัดส่วนสินเชื่อของบริษัทประกอบด้วยสินเชื่อเช่าซื้อรถจักรยานยนต์ 31% สินเชื่อโฉนดที่ดิน 24% สินเชื่อจำนำทะเบียนรถยนต์ 23% สินเชื่อจำนำทะเบียนรถจักรยานยนต์ 17% และอื่นๆ 5% (สินเชื่อส่วนบุคคลแบบไม่มีหลักประกันและสินเชื่อจำนำทะเบียนรถแทรกเตอร์) บริษัทมีสาขารวมทั้งหมด 5,430 สาขา ณ 3Q66

แนวโน้มธุรกิจ

เราคาดว่า SAWAD จะรายงานกำไรเติบโต 8% ในปี 2567 ซึ่งเป็นผลมาจากสินเชื่อที่เติบโต 20% credit cost ที่เพิ่มขึ้น 75 bps สู่ 2.75% (เนื่องจากสัดส่วนสินเชื่อเช่าซื้อรถจักรยานยนต์เพิ่มขึ้นและราคารถมือสองลดลง) และ NIM ที่ลดลง 108 bps (ไม่มีรายได้พิเศษ 250 ลบ. เกิดขึ้นอีก และผลตอบแทนจากสินเชื่อเช่าซื้อรถจักรยานยนต์ลดลงหลังจากมีการบังคับใช้เพดานอัตราดอกเบี้ย 23% สำหรับสินเชื่อเช่าซื้อรถจักรยานยนต์ตั้งแต่เดือนม.ค. 2566)

Bullish views	Bearish views
1. เราคาดว่าสินเชื่อจะเติบโตดี แต่จะชะลอตัวลงจากนโยบายปล่อยสินเชื่อที่เข้มงวดมากขึ้น	1. เราคาดว่า credit cost จะเพิ่มขึ้นใน 4Q66 และปี 2567 และมีความกังวลมากขึ้นเกี่ยวกับคุณภาพสินทรัพย์หลังจากขยายสินเชื่อเชิงรุกในปี 2565 และราคารถมือสองลดลง
2. เราคาดว่าอัตราส่วนต้นทุนต่อรายได้จะลดลงจากการปรับค่าคอมมิชชั่นที่ให้กับดีลเลอร์ลดลงเพื่อชดเชยอัตราดอกเบี้ยสินเชื่อเช่าซื้อรถจักรยานยนต์ที่ลดลงหลังจากมีการบังคับใช้เพดานอัตราดอกเบี้ยที่ 23% ในเดือนม.ค. 2566	2. เราคาดว่าต้นทุนทางการเงินจะเพิ่มขึ้น เนื่องจากอัตราผลตอบแทนพันธบัตรสูงขึ้น

ปัจจัยกระตุ้นที่สำคัญ

ปัจจัย	อีเว้นท์	ผลกระทบ	ความคิดเห็น
ความเสี่ยงต่อ NIM	อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลสูงขึ้น	ลบ	ปัจจัยนี้จะสร้างความเสี่ยง downside ต่อ NIM
ความเสี่ยงด้านกฎหมาย	มาตรการแก้หนี้ครัวเรือนที่จะทยอยบังคับใช้ในปี 2567-2568	ลบ	ปัจจัยนี้จะสร้างความเสี่ยง downside ต่อการเติบโตของสินเชื่อ

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 เรามองว่าระบบการบริหารจัดการและการกำกับดูแลของบริษัทเป็นที่น่าพอใจ ซึ่งสะท้อนถึงขนาดที่เหมาะสมและความหลากหลายของคณะกรรมการบริษัท และความโปร่งใสกับผู้มีส่วนได้เสีย ลูกค้ารายหนึ่งชนะคดีฟ้องร้องเกี่ยวกับสินเชื่อโฉนดที่ดิน โดยอ้างว่า SAWAD กระทำผิดโดยใช้สัญญากู้ยืมที่ไม่ถูกต้อง ประเด็นนี้ทำให้เรามีความกังวลเกี่ยวกับ ESG

คะแนนการเปิดเผยข้อมูลด้าน ESG

Bloomberg ESG Score	40.56 (2022)
Rank in Sector	5/41

	CG Rating	DJSI	SETESG	SET ESG Ratings
SAWAD	3	No	Yes	BBB

Source: Thai Institute of Directors (IOD), SET

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับสิ่งแวดล้อม (E)

- SAWAD กำหนดเป้าหมายด้านสิ่งแวดล้อม โดยลดการใช้พลังงาน การปล่อยก๊าซเรือนกระจก รณรงค์เรื่องการใช้ถุงผ้าแทนถุงพลาสติก การกำจัดของเสียและการใช้น้ำ การเดินทางภายในประเทศ ร้อยละ 5 ในปี 2565 และปี 2566

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับสังคม (S)

- ในส่วนของการดูแลสุขภาวะและความปลอดภัยในสภาพแวดล้อมการทำงาน SAWAD ตั้งเป้าหมายอัตราการบาดเจ็บจากการทำงานถึงขั้นหยุดงานเฉลี่ย 0.01 ในปี 2566 เทียบกับ 0.07 ในปี 2564
- บริษัทมุ่งเน้นส่งเสริมให้ทุกหน่วยงานในองค์กรสร้างการมีส่วนร่วมกับผู้มีส่วนได้ส่วนเสียทุกกลุ่ม ผ่านช่องทางการสื่อสารและการจัดกิจกรรมต่างๆ โดยให้ความสำคัญกับสิทธิของผู้มีส่วนได้ส่วนเสียของบริษัท ทั้ง 6 กลุ่ม ได้แก่ ผู้ถือหุ้น ลูกค้า พนักงาน คู่ค้าและเจ้าหนี้ คู่แข่ง ชุมชน สังคมและสิ่งแวดล้อม เพื่อรับทราบข้อคิดเห็น ความคาดหวังและข้อเสนอแนะของผู้มีส่วนได้ส่วนเสียต่อการดำเนินงานขององค์กร

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับธรรมาภิบาล (G)

- ณ วันที่ 31 ธ.ค. 2565 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

ESG Disclosure Score

	2021	2022
ESG Disclosure Score	**38.34**	**40.56**
Environment	**16.79**	**17.12**
Emissions Reduction Initiatives	Yes	Yes
Climate Change Policy	No	Yes
Biodiversity Policy	No	No
Energy Efficiency Policy	Yes	Yes
Waste Reduction Policy	Yes	Yes
Water Policy	Yes	Yes
Social	**21.98**	**23.31**
Human Rights Policy	Yes	Yes
Equal Opportunity Policy	Yes	Yes
Health and Safety Policy	Yes	Yes
Total Recordable Incident Rate - Employees	10	—
Number of Employees - CSR	6,808	9,745
Employee Turnover Pct	3.42	3.07
Governance	**76.10**	**81.10**
Size of the Board	13	13
Number of Board Meetings for the Year	10	13
Board Meeting Attendance Pct	98	92
Number of Female Executives	2	2
Number of Independent Directors	5	5
Board Duration (Years)	3	3

Source: Bloomberg Finance L.P.

Disclaimer

การจัดทำข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และการกำกับดูแลกิจการที่ดี (Environmental Social Governance หรือ ESG) เป็นการทำข้อมูลและเปิดเผยโดยบริษัท Bloomberg ซึ่งมีการทำข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม ด้านสังคม และด้านธรรมาภิบาล อาทิเช่น ข้อมูลการใช้พลังงานที่สะท้อนต้นทุน ความเสี่ยงในการพึ่งพาพลังงานของธุรกิจ ความเสี่ยงด้านการทำงานที่อาจจะเกิดจากอุบัติเหตุ รวมถึงสัดส่วนของคณะกรรมการบริหาร ตั้งแต่ปี 2010 และขึ้นอยู่กับการเปิดเผยข้อมูลของแต่ละบริษัท

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2018	2019	2020	2021	2022	2023F	2024F	2025F
Interest & dividend income	(Btmn)	5,797	7,239	8,166	6,855	8,780	15,874	21,328	24,948
Interest expense	(Btmn)	721	828	903	791	862	2,123	3,376	4,054
Net interest income	(Btmn)	**5,076**	**6,411**	**7,263**	**6,065**	**7,918**	**13,751**	**17,952**	**20,894**
Non-interest income	(Btmn)	2,085	2,554	2,827	3,376	3,496	3,006	2,771	2,829
Non-interest expenses	(Btmn)	3,046	3,532	3,787	3,476	5,442	8,580	10,540	12,132
Earnings before tax & provision	(Btmn)	**4,114**	**5,433**	**6,304**	**5,964**	**5,971**	**8,177**	**10,183**	**11,591**
Tax	(Btmn)	725	952	1,192	1,352	1,097	1,330	1,446	1,611
Equities & minority interest	(Btmn)	(233)	(172)	(283)	(345)	(320)	(244)	(311)	(311)
Core pre-provision profit	(Btmn)	**3,157**	**4,309**	**4,829**	**4,267**	**4,554**	**6,603**	**8,427**	**9,669**
Provision	(Btmn)	388	552	321	(455)	78	1,527	2,955	3,534
Core net profit	(Btmn)	**2,768**	**3,756**	**4,508**	**4,722**	**4,476**	**5,076**	**5,472**	**6,135**
Minority interest	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Net profit	(Btmn)	**2,768**	**3,756**	**4,508**	**4,722**	**4,476**	**5,076**	**5,472**	**6,135**
EPS	**(Bt)**	**2.41**	**2.81**	**3.28**	**3.44**	**3.26**	**3.70**	**3.98**	**4.47**
DPS	(Bt)	0.01	1.40	1.80	1.80	1.80	0.55	0.60	0.67

Balance Sheet

FY December 31	Unit	2018	2019	2020	2021	2022	2023F	2024F	2025F
Cash	(Btmn)	2,410	1,649	1,838	2,689	2,823	2,881	3,095	3,133
Gross loans	(Btmn)	30,567	37,294	39,450	33,668	55,147	97,543	117,373	139,674
Loan loss reserve	(Btmn)	997	813	1,312	736	748	1,286	2,324	3,566
Net loans	(Btmn)	**29,573**	**36,485**	**38,344**	**33,318**	**55,063**	**96,921**	**115,713**	**136,772**
Total assets	(Btmn)	**39,217**	**45,462**	**52,007**	**49,967**	**69,482**	**109,894**	**128,913**	**150,037**
S-T borrowings	(Btmn)	8,386	6,253	5,810	9,607	17,664	17,664	17,664	17,664
L-T borrowings	(Btmn)	8,422	11,264	13,994	8,736	17,960	55,760	70,060	85,860
Total liabilities	(Btmn)	**25,589**	**25,270**	**27,937**	**22,992**	**40,477**	**78,285**	**92,594**	**108,403**
Paid-up capital	(Btmn)	1,148	1,336	1,373	1,373	1,373	1,373	1,373	1,373
Total Equities	(Btmn)	**11,863**	**18,388**	**22,085**	**24,698**	**25,662**	**28,267**	**32,977**	**38,291**
BVPS	**(Bt)**	**10.34**	**13.76**	**16.08**	**17.99**	**18.69**	**20.59**	**24.02**	**27.89**

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2018	2019	2020	2021	2022	2023F	2024F	2025F
YoY loan growth	(%)	28.29	22.01	5.78	(14.66)	63.80	76.88	20.33	19.00
YoY non-NII growth	(%)	1.44	22.51	10.69	19.41	3.56	(14.01)	(7.83)	2.11
Yield on earn'g assets	(%)	22.47	19.91	18.58	16.31	16.54	17.19	16.41	16.05
Cost on int-bear'g liab	(%)	3.17	3.61	4.23	4.13	3.19	3.89	4.19	4.24
Spread (%)	(%)	19.30	16.30	14.35	12.19	13.35	13.29	12.22	11.81
Net interest margin	(%)	19.68	17.63	16.52	14.43	14.92	14.89	13.81	13.44
Cost to income ratio	(%)	42.54	39.40	37.53	36.82	47.68	51.20	50.86	51.14
Provision expense/Total loans	(%)	1.43	1.63	0.84	(1.24)	0.18	2.00	2.75	2.75
NPLs/ Total Loans	(%)	3.69	3.83	3.75	3.71	2.51	2.89	3.47	3.99
LLR/NPLs	(%)	88.46	56.89	88.65	58.91	54.01	45.62	57.11	64.04
ROA	(%)	7.63	8.87	9.25	9.26	7.49	5.66	4.58	4.40
ROE	(%)	26.01	24.84	22.28	20.19	17.78	18.83	17.87	17.22
D/E	(x)	2.16	1.37	1.27	0.93	1.58	2.77	2.81	2.83

Financial statement

Profit and Loss Statement (Btmn)

FY December 31	Unit	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23
Interest & dividend income	(Btmn)	1,706	1,725	1,917	2,307	2,830	3,108	3,444	4,647
Interest expense	(Btmn)	174	166	183	235	277	344	482	690
Net interest income	(Btmn)	**1,532**	**1,560**	**1,734**	**2,072**	**2,552**	**2,763**	**2,961**	**3,956**
Non-interest income	(Btmn)	798	794	830	971	902	852	946	605
Non-interest expenses	(Btmn)	904	991	1,118	1,642	1,692	1,778	1,776	2,447
Earnings before tax & provision	(Btmn)	**1,427**	**1,363**	**1,446**	**1,400**	**1,762**	**1,837**	**2,131**	**2,115**
Tax	(Btmn)	308	219	291	295	292	325	342	375
Equities & minority interest	(Btmn)	(107)	(87)	(82)	(41)	(109)	(104)	(67)	(37)
Core pre-provision profit	(Btmn)	**1,011**	**1,056**	**1,073**	**1,065**	**1,361**	**1,408**	**1,722**	**1,703**
Provision	(Btmn)	(132)	20	31	(121)	148	208	575	316
Core net profit	(Btmn)	**1,144**	**1,036**	**1,042**	**1,186**	**1,213**	**1,200**	**1,146**	**1,387**
Minority interest	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Net profit	(Btmn)	**1,144**	**1,036**	**1,042**	**1,186**	**1,213**	**1,200**	**1,146**	**1,387**
EPS (Bt)	**(Bt)**	**0.83**	**0.75**	**0.76**	**0.86**	**0.88**	**0.87**	**0.83**	**1.01**

Balance Sheet (Btmn)

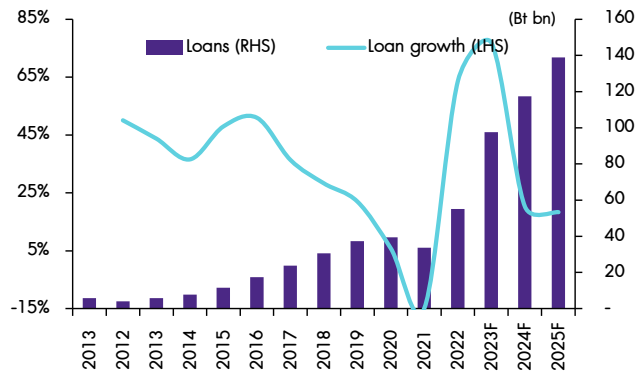
FY December 31	Unit	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23
Cash	(Btmn)	2,689	1,708	3,084	3,502	2,823	2,578	3,476	7,183
Gross loans	(Btmn)	33,668	35,864	40,749	47,763	55,147	64,475	86,983	92,429
Loan loss reserve	(Btmn)	736	704	705	647	748	898	1,380	1,477
Net loans	(Btmn)	**33,318**	**35,616**	**40,561**	**47,632**	**55,063**	**64,346**	**86,390**	**91,767**
Total assets	(Btmn)	**49,967**	**51,413**	**57,196**	**64,011**	**69,482**	**78,915**	**101,464**	**110,807**
S-T borrowings	(Btmn)	9,607	11,472	16,197	15,976	17,664	22,771	29,179	32,820
L-T borrowings	(Btmn)	8,736	6,926	10,757	15,567	17,960	20,935	39,106	42,971
Total liabilities	(Btmn)	**22,992**	**23,624**	**30,821**	**36,292**	**40,477**	**48,839**	**72,851**	**80,760**
Paid-up capital	(Btmn)	1,373	1,373	1,373	1,373	1,373	1,373	1,373	1,373
Total Equities	(Btmn)	**24,698**	**25,603**	**24,175**	**24,473**	**25,662**	**26,868**	**25,554**	**26,947**
BVPS (Bt)	**(Bt)**	**17.99**	**18.65**	**17.61**	**17.82**	**18.69**	**19.57**	**18.61**	**19.62**

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23
YoY loan growth	(%)	(14.66)	12.08	25.06	41.95	63.80	79.78	113.46	93.52
YoY non-NII growth	(%)	(3.71)	(12.32)	(0.18)	15.41	12.98	7.34	14.05	(37.66)
Yield on earn'g assets	(%)	17.41	16.87	16.78	17.21	18.12	17.17	15.16	17.42
Cost on int-bear'g liab	(%)	3.70	3.60	3.22	3.21	3.30	3.47	3.45	3.83
Spread	(%)	13.72	13.28	13.56	14.00	14.82	13.69	11.71	13.58
Net interest margin	(%)	15.64	15.25	15.18	15.46	16.35	15.26	13.03	14.83
Cost to income ratio	(%)	38.78	42.10	43.59	53.97	48.99	49.19	45.46	53.63
Provision expense/Total loans	(%)	(1.24)	0.23	0.32	(1.09)	1.15	1.39	3.04	1.41
NPLs/ Total Loans	(%)	3.71	3.37	2.83	2.65	2.51	2.49	2.65	2.73
LLR/NPLs	(%)	58.91	58.33	61.04	51.21	54.01	55.92	59.93	58.45
ROA	(%)	9.22	8.17	7.67	7.83	7.27	6.47	5.08	5.23
ROE	(%)	18.96	16.48	16.74	19.50	19.36	18.28	17.49	21.14
D/E	(x)	0.93	0.92	1.27	1.48	1.58	1.82	2.85	3.00

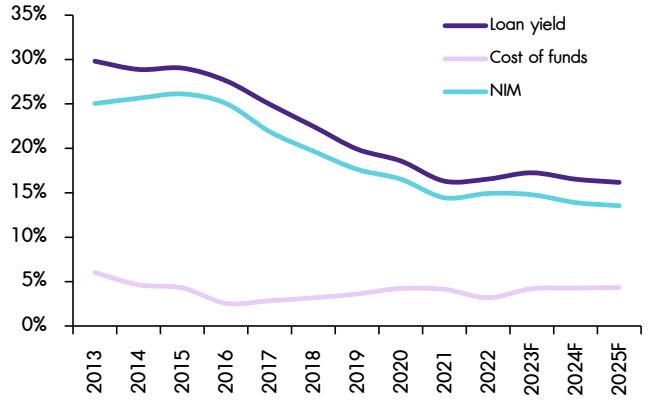
Appendix

Figure 1: Loan growth



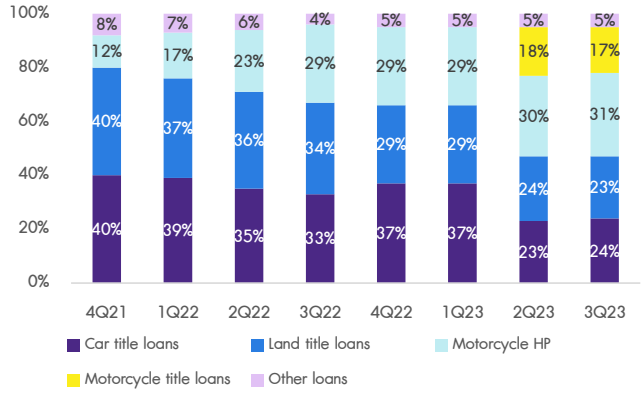
Source: SAWAD and InnovestX Research

Figure 2: NIM



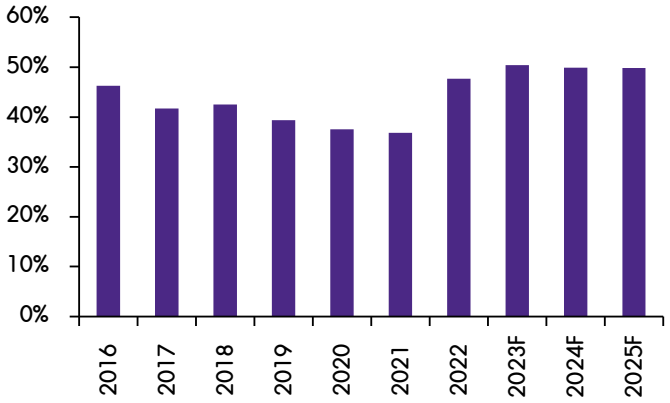
Source: SAWAD and InnovestX Research

Figure 3: Loan breakdown



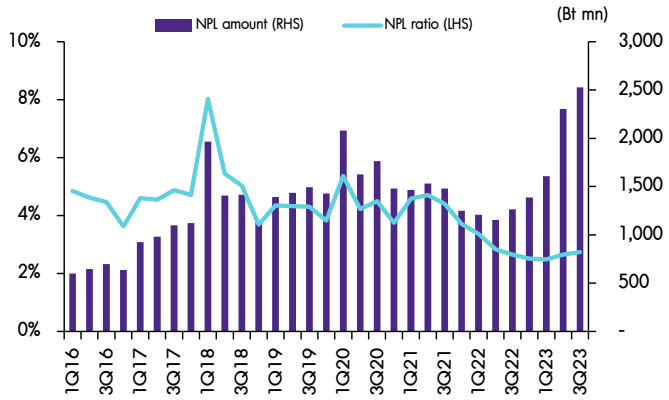
Source: SAWAD and InnovestX Research

Figure 4: Cost to income ratio



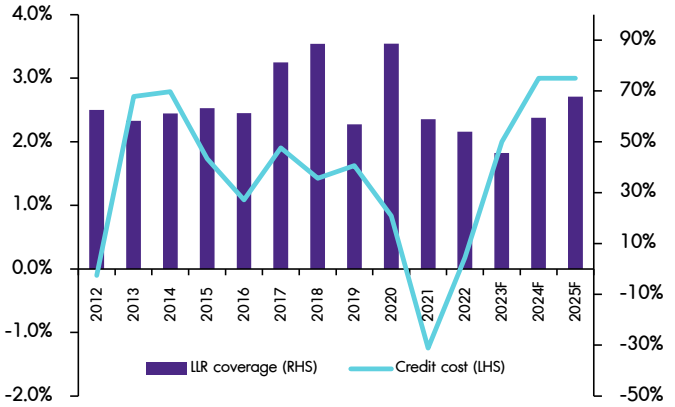
Source: SAWAD and InnovestX Research

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 Feb 8, 2024)

	Rating	Price	Target	ETR	P/E (x)			EPS growth (%)			P/BV (x)			ROE (%)			Div. Yield (%)		
		(Bt/Sh)	(Bt/Sh)	(%)	22A	23F	24F	22A	23F	24F	22A	23F	24F	22A	23F	24F	22A	23F	24F
AEONTS	Neutral	155.00	164.0	8.5	10.2	12.9	12.7	7	(21)	2	1.7	1.6	1.5	18	13	12	3.5	2.7	2.8
KTC	Underperform	43.75	44.0	3.2	15.9	15.5	14.9	20	3	3	3.6	3.2	2.8	24	22	20	2.5	2.6	2.7
MTC	Neutral	44.50	40.0	(9.3)	18.5	19.2	16.5	3	(4)	16	3.2	2.9	2.6	19	16	17	2.1	0.8	0.9
SAWAD	Neutral	39.75	47.0	19.6	12.2	10.8	10.0	(5)	13	8	2.1	1.9	1.7	18	19	18	4.5	1.4	1.5
TIDLOR	Outperform	22.90	26.0	14.8	15.7	16.1	13.3	7	(3)	21	2.2	2.2	1.9	15	14	15	1.3	1.2	1.5
THANI	Neutral	2.56	2.8	16.0	8.3	10.2	9.6	3	(19)	7	1.2	1.1	1.1	14	11	11	6.6	6.6	6.6
Average					**13.5**	**14.1**	**12.8**	**6**	**(5)**	**10**	**2.3**	**2.2**	**1.9**	**18**	**16**	**15**	**3.4**	**2.6**	**2.7**

Source: InnovestX Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าจะเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสท์ เอกซ์ จำกัด (“บริษัท”) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่นักลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆ ไปใช้ในทุกกรณี ดังนั้นนักลงทุนจึงควรใช้ดุลพินิจในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน นอกจากนี้ บริษัท และ/หรือ บริษัทในเครือของบริษัทอาจมีส่วนเกี่ยวข้องหรือผลประโยชน์ใดๆ กับบริษัทใดๆ ที่ถูกกล่าวถึงในรายงานนี้ก็ได้

บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสท์ เอกซ์ จำกัด (“INVX”) เป็นบริษัทย่อยที่บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว และธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคารฯ”) เป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวข้องกับธนาคารฯ มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ในการเปรียบเทียบเท่านั้น

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสท์ เอกซ์ จำกัด (INVX) ซึ่งมีบริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ โดยธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคารฯ”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของบริษัท เอสซีจี เคมิคอลส์ จำกัด (มหาชน) ความเห็น ข่าว บทวิจัย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ต้องรับผิดต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงวิจารณญาณของตนในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสท์ เอกซ์ จำกัด (INVX) ซึ่งมี บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ โดยธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคารฯ”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของ บริษัท บิ๊กซี รีเทล คอร์ปอเรชั่น (มหาชน) (“BRC”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยของบริษัท เบอร์ลี่ ยุคเกอร์ จำกัด (มหาชน) ความเห็น ข่าว บทวิจัย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ต้องรับผิดต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงวิจารณญาณของตนในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสท์ เอกซ์ จำกัด (“INVX”) ซึ่งมี บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ โดยธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคารฯ”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของ ทรัสต์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเช่าสังหาริมทรัพย์ แอล เอช โฮเทล ความเห็น ข่าว บทวิจัย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ต้องรับผิดต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงวิจารณญาณของตนในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

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 โดยไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX เป็นการล่วงหน้า

©สงวนลิขสิทธิ์ 2565 บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสท์ เอกซ์ จำกัด

CG Rating 2023 Companies with CG Rating

Companies with Excellent CG Scoring

7UP, AAV, ABM, ACE, ACG, ADB, ADD, ADVANC, AEONTS, AF, AGE, AH, AHC, AIRA, AIT, AJ, AKP, AKR, ALLA, ALT, AMA, AMARIN, AMATA, AMATAV, ANAN, AOT, AP, APCO, APCS, ARIP, ARROW, ASEFA, ASK, ASP, ASW, ATP30, AUCT, AWC, AYUD, B, BA, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBGI, BBIK, BBL, BC, BCH, BCP, BCPG, BDMS, BEC, BEM, BEYOND, BGC, BGRIM, BH, BIZ, BJC, BJCHI, BKI, BLA, BOL, BPP, BRI, BROOK, BRR, BTS, BTW, BWG, BYD, CBG, CENTEL, CFRESH, CHASE, CHEWA, CHG, CHOW, CIMBT, CIVIL, CK, CKP, CM, CNT, COLOR, COM7, COTTO, CPALL, CPAXT, CPF, CPI, CPL, CPN, CPW, CRC, CRD, CSC, CSS, CV, DCC, DDD, DELTA, DEMCO, DMT, DOHOME, DRT, DUSIT, EA, EASTW, ECF, ECL, EE, EGCO, EPG, ERW, ETC, ETE, FE, FLOYD, FN, FPI, FPT, FSX, FVC, GBX, GC, GCAP, GENCO, GFPT, GGC, GLAND, GLOBAL, GPSC, GRAMMY, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HENG, HMPRO, HPT, HTC, ICC, ICHI, ICN, III, ILINK, ILM, IMH, IND, INET, INTUCH, IP, IRC, IRPC, ITC, ITEL, IVL, JAS, JTS, KBANK, KCC, KCE, KEX, KKP, KSL, KTB, KTC, KTMS, KUMWEL, KUN, LALIN, LANNA, LH, LHFG, LIT, LOXLEY, LPN, LRH, LST, M, MAJOR, MALEE, MATCH, MBK, MC, M-CHAI, MCOT, MEGA, MFC, MFEC, MILL, MINT, MONO, MOONG, MSC, MST, MTC, MTI, NC, NCH, NCL, NDR, NER, NKI, NOBLE, NRF, NTV, NVD, NWR, NYT, OCC, OISHI[1], ONEE, OR, ORI, OSP, OTO, PAP, PATO, PB, PCSGH, PDG, PDJ, PG, PHOL, PIMO, PJW, PLANB, PLAT, PLUS, PM, POLY, PORT, PPP, PPS, PR9, PRG, PRINC, PRM, PRTR, PSH, PSL, PT, PTC, PTT, PTTEP, PTTGC, Q-CON, QH, QTC, RATCH, RBF, RPH, RS, RT, S, S&J, SA, SABINA, SAK, SAMART, SAMTEL, SAPPE, SAT, SBNEXT, SC, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGP, SCM, SDC, SEAFCO, SEAOIL, SECURE, SELIC, SENA, SENX, SFP[2], SFT, SGC, SGF, SGP, SHR, SICT, SIRI, SIS, SITHAI, SJWD, SKR, SM, SMPC, SMT, SNC, SNNP, SNP, SO, SPALI, SPC, SPCG, SPI, SPRC, SR, SSC, SSF, SSSC, STA, STC, STEC, STGT, STI, SUC, SUN, SUSCO, SUTHA, SVI, SVT, SYMC, SYNEX, SYNTEC, TACC, TAE, TCAP, TCMC, TEAMG, TEGH, TFG, TFMAMA, TGE, TGH, THANA, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIDLOR, TIPH, TISCO, TK, TKN, TKS, TKT, TLI, TM, TMC, TMD, TMT, TNDT, TNITY, TNL, TNR, TOA, TOG, TOP, TPBI, TPCS, TPIPL, TPIPP, TPS, TQM, TQR, TRT, TRUE, TRV, TSC, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TTW, TURTLE, TVDH, TVH, TVO, TVT, TWPC, UAC, UBE, UBIS, UKEM, UP, UPF, UPOIC, UV, VCOM, VGI, VIBHA, VIH, VL, WACOAL, WGE, WHA, WHAUP, WICE, WINMED, WINNER, XPG, YUASA, ZEN

Companies with Very Good CG Scoring

2S, A5, AAI, AIE, ALUCON, AMR, APURE, ARIN, AS, ASIA, ASIAN, ASIMAR, ASN, AURA, BR, BSBM, BTG, CEN, CGH, CH, CHIC, CI, CIG, CMC, COMAN, CSP, DOD, DPAINT, DV8, EFORL, EKH, ESSO, ESTAR, EVER, FORTH, FSMART, FTI, GEL, GPI, HEALTH, HUMAN, IFS, INSET, IT, J, JCKH, JDF, JKN, JMART, JUBILE, K, KCAR, KGI, KIAT, KISS, KK, KTIS, KWC, KWM, LDC, LEO, LHK, MACO, METCO, MICRO, MK, MVP, NCAP, NOVA, NTSC, PACO, PIN, PQS, PREB, PRI, PRIME, PROEN, PROS, PROUD, PSTC, PTECH, PYLON, RCL, SALEE, SANKO, SCI, SCN, SE, SE-ED, SFLEX, SINGER, SKN, SONIC, SORKON, SPVI, SSP, SST, STANLY, STP, SUPER, SVOA, SWC, TCC, TEKA, TFM, TMILL, TNP, TPLAS, TPOLY, TRC, TRU, TRUBB, TSE, VRANDA, WAVE, WFX, WIIK, WIN, WP, XO

Companies with Good CG Scoring

24CS, AMANAH, AMARC, AMC, APP, ASAP, BCT, BE8, BIG, BIOTEC, BLESS, BSM, BVG, CAZ, CCET, CHARAN, CHAYO, CHOTI, CITY, CMAN, CMR, CRANE, CWT, DHOUSE, DTCENT, EASON, FNS, FTE, GIFT, GJS, GTB, GTV, GYT, HL, HTECH, HYDRO, IIG, INGRS, INSURE, IRCP, ITD, ITNS, JCK, JMT, JR, JSP, KBS, KGEN, KJL, L&E, LEE, MASTER, MBAX, MEB, MENA, META, MGT, MITSIB, MJD, MOSHI, MUD, NATION, NNCL, NPK, NSL, NV, OGC, PAF, PCC, PEACE, PICO, PK, PL, PLANET, PLE, PMTA, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRIN, PSG, RABBIT, READY, RJH, RSP, RWI, S11, SAAM, SAF, SAMCO, SAWAD, SCAP, SCP, SIAM, SKE, SKY, SMART, SMD, SMIT, SOLAR, SPA, STECH, STPI, SVR, TC, TCCC[3], TEAM, TFI, TIGER, TITLE, TKC, TMI, TNH, TPA, TPAC, TRITN, UBA, UMI, UMS, UTP, VARO, VPO, W, WARRIX, WORK, WPH, YONG, ZIGA

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 2022 to 31 October 2023) is publicized.

[1]OISHI was voluntarily delisted from the Stock Exchange of Thailand, effectively on September 6, 2023

[2]SFP was voluntarily delisted from the Stock Exchange of Thailand, effectively on July 19, 2023

[3]TCCC was voluntarily delisted from the Stock Exchange of Thailand effectively on August 25, 2023

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้รับการรับรอง)

2S, 7UP, AAI, ADVANC, AF, AH, AI, AIE, AIRA, AJ, AKP, AMA, AMANAH, AMATA, AMATAV, AP, APCS, AS, ASIAN, ASK, ASP, AWC, AYUD, B, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBGI, BBL, BCH, BCP, BCPG, BE8, BEC, BEYOND, BGC, BGRIM, BKI, BLA, BPP, BROOK, BRR, BSBM, BTS, BWG, CEN, CENTEL, CFRESH, CGH, CHEWA, CHOTI, CHOW, CIG, CIMBT, CM, CMC, COM7, CPALL, CPAXT, CPF, CPI, CPL, CPN, CPW, CRC, CSC, DCC, DELTA, DEMCO, DIMET, DOHOME, DRT, DUSIT, EA, EASTW, ECF, EGCO, EP, EPG, ERW, ESTAR, ETC, ETE, FNS, FPI, FPT, FSMART, FTE, GBX, GC, GCAP, GEL, GFPT, GGC, GJS, GPI, GPSC, GSTEEL, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HENG, HMPRO, HTC, ICC, ICHI, IFS, III, ILINK, ILM, INET, INOX, INSURE, INTUCH, IRPC, ITEL, IVL, JAS, JKN, JR, JTS, KASET, KBANK, KBS, KCAR, KCC, KCE, KGEN, KGI, KKP, KSL, KTB, KTC, L&E, LANNA, LHFG, LHK, LPN, LRH, M, MAJOR, MALEE, MATCH, MBAX, MBK, MC, MCOT, META, MFC, MFEC, MILL, MINT, MONO, MOONG, MSC, MST, MTC, MTI, NATION, NCAP, NEP, NKI, NOBLE, NRF, NWR, OCC, OGC, OR, ORI, PAP, PATO, PB, PCSGH, PDG, PDJ, PG, PHOL, PIMO, PK, PL, PLANB, PLANET, PLAT, PM, PPP, PPPM, PPS, PR9, PREB, PRG, PRINC, PRM, PROS, PSH, PSL, PSTC, PT, PTECH, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, PYLON, Q-CON, QH, QLT, QTC, RABBIT, RATCH, RML, RS, RWI, S&J, SAAM, SABINA, SAK, SAPPE, SAT, SC, SCC, SCCC, SCG, SCGP, SCM, SCN, SEAOIL, SE-ED, SELIC, SENA, SGC, SGP, SIRI, SITHAI, SKR, SMIT, SMK, SMPC, SNC, SNP, SORKON, SPACK, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SRICHA, SSF, SSP, SSSC, SST, STA, STGT, STOWER, SUSCO, SVI, SYMC, SYNTEC, TAE, TAKUNI, TASCO, TCAP, TCMC, TFG, TFI, TFMAMA, TGE, TGH, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIDLOR, TIPCO, TISCO, TKS, TKT, TMD, TMILL, TMT, TNITY, TNL, TNP, TNR, TOG, TOP, TOPP, TPA, TPCS, TRT, TRU, TSC, TSI, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TU, TVDH, TVO, TWPC, UBE, UBIS, UEC, UKEM, UOBKH, UV, VCOM, VGI, VIH, WACOAL, WHA, WHAUP, WICE, WIIK, XO, YUASA, ZEN, ZIGA

Declared (ประกาศเจตนารมณ์)

ACE, ADB, ALT, AMC, ASW, BLAND, BTG, BYD, CAZ, CBG, CV, DEXON, DMT, EKH, FSX, GLOBAL, GREEN, ICN, IHL, ITC, J, JMART, JMT, LEO, LH, MENA, MITSIB, MODERN, NER, NEX, OSP, OTO, PLUS, POLY, PQS, PRIME, PROEN, PRTR, RBF, RT, SA, SANKO, SCB, SENX, SFLEX, SIS, SKE, SM, SVOA, TBN, TEGH, TIPH, TKN, TPAC, TPLAS, TQM, TRUE, W, WPH, XPG

N/A

24CS, 3K-BAT, A, A5, AAV, ABM, ACAP, ACC, ACG, ADD, ADVICE, AEONTS, AFC, AGE, AHC, AIT, AJA, AKR, AKS, ALL, ALLA, ALPHAX, ALUCON, AMARC, AMARIN, AMR, ANAN, ANI, AOT, APCO, APEX, APP, APURE, AQUA, ARIN, ARIP, ARROW, ASAP, ASEFA, ASIA, ASIMAR, ASN, ATP30, AU, AUCT, AURA, B52, BA, BBIK, BC, BCT, BDMS, BEAUTY, BEM, BGT, BH, BIG, BIOTEC, BIS, BIZ, BJC, BJCHI, BKD, BLC, BLESS, BLISS, BM, BOL, BR, BRI, BROCK, BSM, BSRC, BTNC, BTW, BUI, BVG, CCET, CCP, CEYE, CGD, CH, CHARAN, CHASE, CHAYO, CHG, CHIC, CHO, CI, 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, DITTO, DOD, DPAINT, DTCENT, DTCI, DV8, EASON, ECL, EE, EFORL, EMC, ETL, EVER, F&D, FANCY, FE, FLOYD, FMT, FN, FORTH, FTI, FVC, GABLE, GENCO, GFC, GIFT, GL, GLAND, GLOCON, GLORY, GRAMMY, GRAND, GSC, GTB, GTV, GYT, HEALTH, HFT, HL, HPT, HTECH, HUMAN, HYDRO, I2, IFEC, IIG, IMH, IND, INGRS, INSET, IP, IRC, IRCP, IT, ITD, ITNS, ITTHI, JAK, JCK, JCKH, JCT, JDF, JPARK, JSP, JUBILE, K, KAMART, KC, KCG, KCM, KDH, KEX, KIAT, KISS, KJL, KK, KKC, KLINIQ, KOOL, KTIS, KTMS, KUMWEL, KUN, KWC, KWI, KWM, KYE, LALIN, LDC, LEE, LIT, LOXLEY, LPH, LST, MANRIN, MASTER, MATI, MCA, M-CHAI, MCS, MDX, MEB, MEGA, METCO, MGC, MGI, MGT, MICRO, MIDA, MJD, MK, ML, MORE, MOSHI, MTW, MUD, MVP, NAM, NC, NCH, NCL, NDR, NETBAY, NEW, NEWS, NFC, NNCL, NOK, NOVA, NPK, NSL, NTSC, NTV, NUSA, NV, NVD, NYT, OHTL, ONEE, ORN, PACE, PACO, PAF, PCC, PEACE, PERM, PF, PHG, PICO, PIN, PJW, PLE, PLT, PMTA, POLAR, POMPUI, PORT, POST, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRI, PRIN, PRO, PROUD, PSG, PSP, PTC, PTL, RAM, RCL, READY, RICHY, RJH, ROCK, ROCTEC, ROH, ROJNA, RP, RPC, RPH, RSP, S, S11, SABUY, SAF, SAFARI, SAFE, SALEE, SAM, SAMART, SAMCO, SAMTEL, SAUCE, SAV, SAWAD, SAWANG, SBNEXT, SCAP, SCGD, SCI, SCL, SCP, SDC, SE, SEAFCO, SECURE, SFT, SGF, SHANG, SHR, SIAM, SICT, SIMAT, SINGER, SINO, SISB, SJWD, SK, SKN, SKY, SLM, SLP, SMART, SMD, SMT, SNNP, SO, SOLAR, SONIC, SPA, SPCG, SPG, SPVI, SQ, SR, SRS, SSC, SSS, STANLY, STARK, STC, STEC, STECH, STHAI, STI, STP, STPI, SUC, SUN, SUPER, SUTHA, SVR, SVT, SWC, SYNEX, TACC, TAN, TAPAC, TC, TCC, TCJ, TCOAT, TEAM, TEAMG, TEKA, TFM, TGPRO, TH, THAI, THANA, THE, THG, THMUI, TIGER, TITLE, TK, TKC, TLI, TM, TMC, TMI, TMW, TNDT, TNH, TNPC, TOA, TPBI, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPL, TPOLY, TPP, TPS, TQR, TR, TRC, TRITN, TRP, TRUBB, TRV, TSE, TTI, TTT, TTW, TURTLE, TVH, TVT, TWP, TWZ, TYCN, UAC, UBA, UMI, UMS, UNIQ, UP, UPF, UPOIC, UREKA, UTP, UVAN, VARO, VIBHA, VL, VNG, VPO, VRANDA, WARRIX, WAVE, WFX, WGE, WIN, WINDOW, WINMED, WINNER, WORK, WORLD, WP, 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 November 1, 2023) are categorised into: companies that have declared their intention to join CAC, and companies certified by CAC.