

# ศรีสวัสดิ์ คอร์ปอเรชั่น SAWAD

บริษัท ศรีสวัสดิ์ คอร์ปอเรชั่น  
จำกัด (มหาชน)

Bloomberg SAWAD.TB  
Reuters SAWAD.BK

**innovest<sup>x</sup>**  
หลักทรัพย์อินโนเวสต์ เอกซ์

## 4Q66: credit cost แยกว่าคาด

กำไรสุทธิ 4Q66 ของ SAWAD ออกมาต่ำกว่าคาดเล็กน้อยจาก ECL โดยผลประกอบการสะท้อนถึง credit cost ที่ปรับตัวขึ้นมากเนื่องจากคุณภาพสินทรัพย์แยลง การเติบโตของสินเชื่อที่แข็งแกร่ง NIM ที่ลดลง และอัตราส่วนต้นทุนต่อรายได้ที่ลดลง เราปรับประมาณการกำไรปี 2567 ลดลง 7% หลักๆ เกิดจากการปรับประมาณการ credit cost เราคาดว่ากำไรปี 2567 จะอยู่ในระดับทรงตัว แม้ valuation ไม่แพงที่ PE 11 เท่า หลังจากราคาหุ้นปรับตัวลดลง 35% ในช่วง 9 เดือนที่ผ่านมา แต่เรายังคงคำแนะนำ NEUTRAL สำหรับ SAWAD และปรับราคาเป้าหมายลดลงจาก 47 บาท สู่ 45 บาท เพราะมีความกังวลมากขึ้นเกี่ยวกับคุณภาพสินทรัพย์

**4Q66:** กำไรต่ำกว่าคาดเล็กน้อยจาก ECL กำไรสุทธิ 4Q66 ของ SAWAD ลดลง 9% QoQ แต่เพิ่มขึ้น 4% YoY สู่ 1.27 พันลบ. ต่ำกว่าที่เราคาดการณ์ 6% แต่เป็นไปตามที่ consensus คาด กำไรที่ต่ำกว่าคาดเกิดจาก ECL

### รายการที่สำคัญใน 4Q66:

- คุณภาพสินทรัพย์: NPL เพิ่มขึ้น 19% QoQ (+31% ถ้าเรานำยอดตัดหนี้สูญบวกกลับเข้ามา) โดยอัตราส่วน NPL เพิ่มขึ้น 36 bps QoQ สู่ 3.09% สินเชื่อ stage 2 เพิ่มขึ้น 13% QoQ credit cost แยกว่าคาด โดยเพิ่มขึ้น 140 bps QoQ สู่ 2.81% ใน 4Q66 LIR coverage เพิ่มขึ้นสู่ 61% จาก 58% ณ 3Q66
- การเติบโตของสินเชื่อ: +5% QoQ, +76% YoY (จากการรวมงบการเงินของ FM)
- NIM: -132 bps QoQ เนื่องจากผลตอบแทนจากการให้สินเชื่อลดลง 124 bps QoQ (ไม่มีรายได้พิเศษ 250 ลบ. เหมือนไตรมาสก่อนหน้า) และต้นทุนทางการเงินเพิ่มขึ้น 14 bps QoQ
- Non-NII: +27% QoQ, -15% YoY (เนื่องจากไม่มีการรับรู้ค่าบริการจาก FM อีกต่อไป)
- อัตราส่วนต้นทุนต่อรายได้: -366 bps QoQ (+98 bps YoY) เนื่องจาก opex ลดลง 7% QoQ

**ปรับประมาณการกำไรปี 2567 ลดลง** เราปรับประมาณการกำไรปี 2567 ลดลง 7% เพื่อสะท้อน credit cost ที่สูงกว่าคาด โดยปัจจุบันเราคาดว่า SAWAD จะรายงานกำไรในระดับทรงตัวในปี 2567 ซึ่งเป็นผลมาจากสินเชื่อที่เติบโต 20% credit cost ที่เพิ่มขึ้น 68 bps สู่ 3% และ NIM ที่ลดลง 119 bps (ไม่มีรายได้พิเศษ 250 ลบ. เกิดขึ้นอีก และผลตอบแทนจากสินเชื่อเข้าซื้อรถจักรยานยนต์ลดลง หลังจากมีการบังคับใช้แผนอัตราดอกเบี้ย 23% สำหรับสินเชื่อซื้อรถจักรยานยนต์ตั้งแต่วันที่ 1 ม.ค. 2566)

คงคำแนะนำ **NEUTRAL** และปรับราคาเป้าหมายลดลง จาก 47 บาท สู่ 45 บาท (อ้างอิง PBV 1.5 เท่า หรือ PE 12.1 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	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Net profit	(Bt mn)	4,476	5,001	5,082	5,447	6,368
EPS	(Bt)	3.26	3.64	3.70	3.97	4.64
BVPS	(Bt)	18.69	20.52	23.67	27.09	31.13
DPS	(Bt)	1.80	0.55	0.56	0.60	0.70
PER	(x)	12.19	10.91	10.74	10.02	8.57
EPS growth	(%)	(5.21)	11.72	1.61	7.20	16.91
PBV	(x)	2.13	1.94	1.68	1.47	1.28
ROE	(%)	17.78	18.58	16.75	15.63	15.93
Dividend yields	(%)	4.53	1.37	1.40	1.50	1.75

Source: InnovestX Research

## Tactical: NEUTRAL

(3-month)

### Stock data

Last close (Feb 28) (Bt)	39.75
Target price (Bt)	45.00
Mkt cap (Btbn)	40.54
Mkt cap (US\$mn)	1,128

Risk rating	M
Mkt cap (%) SET	0.32
Sector % SET	3.46
Shares issued (mn)	1,373
Par value (Bt)	1.00
12-m high / low (Bt)	61 / 36
Avg. daily 6m (US\$mn)	11.55
Foreign limit / actual (%)	49 / 29
Free float (%)	44.8
Dividend policy (%)	≥ 40

### Share performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	2.6	(11.7)	(27.7)
Relative to SET	2.2	(11.3)	(15.3)

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	6/41
Social Score Rank	4/41
Governance Score Rank	4/41

### ความคิดเห็นเกี่ยวกับ ESG

SAWAD มีนโยบายที่เหมาะสมเกี่ยวกับประเด็นด้านสิ่งแวดล้อมและสังคม และมีคณะกรรมการที่ดี

Source: Bloomberg Finance L.P.

### นักวิเคราะห์

กิตติมา สัตยพันธ์, CFA

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน

ด้านหลักทรัพย์

0-2949-1003

kittima.sattayapan@scb.co.th

**มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG**

เรามองว่า SAWAD มีนโยบายที่เหมาะสมเกี่ยวกับประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม (แต่ไม่มีข้อมูลการปล่อยก๊าซคาร์บอน) และประเด็นด้านสังคม เรา มองว่าระบบการบริหารจัดการและการกำกับดูแลของบริษัทเป็นที่น่าพอใจ ซึ่งสะท้อนถึงขนาดที่เหมาะสมและความหลากหลายของ คณะกรรมการบริษัท และความโปร่งใสกับผู้มีส่วนได้เสีย ลูกค้ารายหนึ่งชนะเลิศฟ็องร้องเกี่ยวกับสินเชื่อออนไลน์ที่ดิน โดยอ้างว่า SAWAD กระทำผิดโดยใช้สัญญากู้ยืมที่ไม่ถูกต้อง ประเด็นนี้ทำให้เรามีความกังวลเกี่ยวกับ ESG

**คะแนนการเปิดเผยข้อมูลด้าน ESG**

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

	<b>CG Rating</b>	<b>DJSI</b>	<b>SETESG</b>	<b>SET ESG Ratings</b>
SAWAD	3	No	Yes	BBB

Source: Thai Institute of Directors (IOD), SET

**ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับสิ่งแวดล้อม (E)**

- SAWAD กำหนดเป้าหมายด้านสิ่งแวดล้อม โดยลดการใช้พลังงาน การปล่อยก๊าซเรือนกระจก ครอบคลุมเรื่องการใช้น้ำมัน ก๊าซพลาสติก การกำจัดของเสียและการใช้น้ำ การเดินทาง ภายในประเทศ ร้อยละ: 5 ในปี 2565 และปี 2566

**ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับสังคม (S)**

- ในส่วนของการดูแลสุขภาพและความปลอดภัยในสภาพแวดล้อมการทำงาน SAWAD ตั้งเป้าหมายอัตราการบาดเจ็บจากการทำงานถึงขั้นหยุดงานเฉลี่ย 0.01 ในปี 2566 เทียบกับ 0.07 ในปี 2564
- บริษัทมุ่งเน้นส่งเสริมให้ทุกหน่วยงานในองค์กรสร้างการมีส่วนร่วมกับผู้มีส่วนได้ส่วนเสียทุกกลุ่ม ผ่านช่องทางสื่อสารและการจัดกิจกรรมต่างๆ โดยให้ความสำคัญกับสิทธิของผู้มีส่วนได้ส่วนเสียของบริษัท ทั้ง 6 กลุ่ม ได้แก่ ผู้ถือหุ้น ลูกค้า พนักงาน คู่ค้าและเจ้าหนี้ คู่แข่ง ชุมชน สังคมและสิ่งแวดล้อม เพื่อรับทราบข้อคิดเห็น ความคาดหวัง และข้อเสนอแนะของผู้มีส่วนได้ส่วนเสียต่อการดำเนินงานขององค์กร

**ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับธรรมาภิบาล (G)**

- ณ วันที่ 31 ธ.ค. 2565 คณะกรรมการ SAWAD ประกอบด้วย กรรมการ 13 คน กรรมการ 4 คนเป็นผู้บริหาร และ 9 คนเป็น กรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหาร กรรมการที่เป็นผู้บริหารคิดเป็น 30.77% ของกรรมการทั้งหมด และกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหารคิดเป็น 69.13% ของกรรมการทั้งหมด
- มีกรรมการอิสระจำนวน 5 คน ตามข้อกำหนดของสำนักงาน คณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ กรรมการ อิสระคิดเป็น 38.46% ของกรรมการทั้งหมด กรรมการ 1 คนเป็นผู้หญิง คิดเป็น 7.69% ของกรรมการทั้งหมด

**ESG Disclosure Score**

	2021	2022
<b>ESG Disclosure Score</b>	<b>38.34</b>	<b>40.56</b>
<b>Environment</b>	<b>16.79</b>	<b>17.12</b>
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
<b>Social</b>	<b>21.98</b>	<b>23.31</b>
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
<b>Governance</b>	<b>76.10</b>	<b>81.10</b>
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) เป็นการนำข้อมูลและเปิดเผยโดยบริษัท Bloomberg ซึ่งมีการนำข้อมูลด้าน สิ่งแวดล้อม ด้านสังคม และด้านธรรมาภิบาล อาทิเช่น ข้อมูลการใช้พลังงานที่สะท้อนต้นทุน ความเสี่ยงในการพึ่งพาพลังงานของธุรกิจ ความเสี่ยงด้านการดำเนินงานที่อาจจะเกิดจากอุบัติเหตุ รวมถึง สัดส่วนของคณะกรรมการบริหาร ตั้งแต่ปี 2010 และขึ้นอยู่กับเปิดเผยข้อมูลของแต่ละบริษัท

**Financial statement**  
**Profit and Loss Statement**

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Interest & dividend income	(Btmn)	7,239	8,166	6,855	8,780	15,744	20,731	24,235	28,708
Interest expense	(Btmn)	828	903	791	862	2,266	3,450	4,138	4,863
<b>Net interest income</b>	(Btmn)	<b>6,411</b>	<b>7,263</b>	<b>6,065</b>	<b>7,918</b>	<b>13,478</b>	<b>17,281</b>	<b>20,096</b>	<b>23,844</b>
Non-interest income	(Btmn)	2,554	2,827	3,376	3,496	3,171	2,897	2,934	2,972
Non-interest expenses	(Btmn)	3,532	3,787	3,476	5,442	8,282	10,289	12,056	13,928
<b>Earnings before tax &amp; provision</b>	(Btmn)	<b>5,433</b>	<b>6,304</b>	<b>5,964</b>	<b>5,971</b>	<b>8,367</b>	<b>9,889</b>	<b>10,974</b>	<b>12,888</b>
Tax	(Btmn)	952	1,192	1,352	1,097	1,375	1,337	1,428	1,669
Equities & minority interest	(Btmn)	(172)	(283)	(345)	(320)	(228)	(266)	(266)	(309)
<b>Core pre-provision profit</b>	(Btmn)	<b>4,309</b>	<b>4,829</b>	<b>4,267</b>	<b>4,554</b>	<b>6,764</b>	<b>8,287</b>	<b>9,281</b>	<b>10,909</b>
Provision	(Btmn)	552	321	(455)	78	1,763	3,205	3,833	4,541
<b>Core net profit</b>	(Btmn)	<b>3,756</b>	<b>4,508</b>	<b>4,722</b>	<b>4,476</b>	<b>5,001</b>	<b>5,082</b>	<b>5,447</b>	<b>6,368</b>
Minority interest	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Net profit</b>	(Btmn)	<b>3,756</b>	<b>4,508</b>	<b>4,722</b>	<b>4,476</b>	<b>5,001</b>	<b>5,082</b>	<b>5,447</b>	<b>6,368</b>
<b>EPS</b>	<b>(Bt)</b>	<b>2.81</b>	<b>3.28</b>	<b>3.44</b>	<b>3.26</b>	<b>3.64</b>	<b>3.70</b>	<b>3.97</b>	<b>4.64</b>
DPS	(Bt)	1.40	1.80	1.80	1.80	0.55	0.56	0.60	0.70

**Balance Sheet**

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Cash	(Btmn)	1,649	1,838	2,689	2,823	3,962	3,962	3,964	4,042
Gross loans	(Btmn)	37,294	39,450	33,668	55,147	96,981	116,696	138,868	163,864
Loan loss reserve	(Btmn)	813	1,312	736	748	1,830	2,956	4,303	5,897
<b>Net loans</b>	(Btmn)	<b>36,485</b>	<b>38,344</b>	<b>33,318</b>	<b>55,063</b>	<b>95,996</b>	<b>114,584</b>	<b>135,410</b>	<b>158,812</b>
<b>Total assets</b>	(Btmn)	<b>45,462</b>	<b>52,007</b>	<b>49,967</b>	<b>69,482</b>	<b>111,465</b>	<b>130,101</b>	<b>150,991</b>	<b>174,547</b>
S-T borrowings	(Btmn)	6,253	5,810	9,607	17,664	36,915	36,915	36,915	36,915
L-T borrowings	(Btmn)	11,264	13,994	8,736	17,960	38,283	52,583	68,783	86,783
<b>Total liabilities</b>	(Btmn)	<b>25,270</b>	<b>27,937</b>	<b>22,992</b>	<b>40,477</b>	<b>80,268</b>	<b>94,573</b>	<b>110,778</b>	<b>128,783</b>
Paid-up capital	(Btmn)	1,336	1,373	1,373	1,373	1,373	1,373	1,373	1,373
<b>Total Equities</b>	(Btmn)	<b>18,388</b>	<b>22,085</b>	<b>24,698</b>	<b>25,662</b>	<b>28,177</b>	<b>32,508</b>	<b>37,193</b>	<b>42,745</b>
<b>BVPS</b>	<b>(Bt)</b>	<b>13.76</b>	<b>16.08</b>	<b>17.99</b>	<b>18.69</b>	<b>20.52</b>	<b>23.67</b>	<b>27.09</b>	<b>31.13</b>

**Key Financial Ratios**

FY December 31	Unit	2019	2020	2021	2022	2023	2024F	2025F	2026F
YoY loan growth	(%)	22.01	5.78	(14.66)	63.80	75.86	20.33	19.00	18.00
YoY non-NII growth	(%)	22.51	10.69	19.41	3.56	(9.29)	(8.63)	1.25	1.30
Yield on earn'g assets	(%)	19.91	18.58	16.31	16.54	17.16	16.36	15.99	15.99
Cost on int-bear'g liab	(%)	3.61	4.23	4.13	3.19	3.89	4.19	4.24	4.24
Spread (%)	(%)	16.30	14.35	12.19	13.35	13.27	12.17	11.75	11.75
Net interest margin	(%)	17.63	16.52	14.43	14.92	14.83	13.64	13.26	13.28
Cost to income ratio	(%)	39.40	37.53	36.82	47.68	49.75	50.99	52.35	51.94
Provision expense/Total loans	(%)	1.63	0.84	(1.24)	0.18	2.32	3.00	3.00	3.00
NPLs/ Total Loans	(%)	3.83	3.75	3.71	2.51	3.09	3.71	4.27	4.48
LLR/NPLs	(%)	56.89	88.65	58.91	54.01	61.05	68.29	72.64	80.35
ROA	(%)	8.87	9.25	9.26	7.49	5.53	4.21	3.88	3.91
ROE	(%)	24.84	22.28	20.19	17.78	18.58	16.75	15.63	15.93
D/E	(x)	1.37	1.27	0.93	1.58	2.85	2.91	2.98	3.01

## Financial statement

### Profit and Loss Statement (Btmn)

FY December 31	Unit	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23
Interest & dividend income	(Btmn)	1,725	1,917	2,307	2,830	3,108	3,444	4,647	4,546
Interest expense	(Btmn)	166	183	235	277	344	482	690	749
<b>Net interest income</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>1,560</b>	<b>1,734</b>	<b>2,072</b>	<b>2,552</b>	<b>2,763</b>	<b>2,961</b>	<b>3,956</b>	<b>3,797</b>
Non-interest income	(Btmn)	794	830	971	902	852	946	605	767
Non-interest expenses	(Btmn)	991	1,118	1,642	1,692	1,778	1,776	2,447	2,281
<b>Earnings before tax &amp; provision</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>1,363</b>	<b>1,446</b>	<b>1,400</b>	<b>1,762</b>	<b>1,837</b>	<b>2,131</b>	<b>2,115</b>	<b>2,283</b>
Tax	(Btmn)	219	291	295	292	325	342	375	333
Equities & minority interest	(Btmn)	(87)	(82)	(41)	(109)	(104)	(67)	(37)	(19)
<b>Core pre-provision profit</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>1,056</b>	<b>1,073</b>	<b>1,065</b>	<b>1,361</b>	<b>1,408</b>	<b>1,722</b>	<b>1,703</b>	<b>1,931</b>
Provision	(Btmn)	20	31	(121)	148	208	575	316	664
<b>Core net profit</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>1,036</b>	<b>1,042</b>	<b>1,186</b>	<b>1,213</b>	<b>1,200</b>	<b>1,146</b>	<b>1,387</b>	<b>1,267</b>
Minority interest	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Net profit</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>1,036</b>	<b>1,042</b>	<b>1,186</b>	<b>1,213</b>	<b>1,200</b>	<b>1,146</b>	<b>1,387</b>	<b>1,267</b>
<b>EPS (Bt)</b>	<b>(Bt)</b>	<b>0.75</b>	<b>0.76</b>	<b>0.86</b>	<b>0.88</b>	<b>0.87</b>	<b>0.83</b>	<b>1.01</b>	<b>0.92</b>

### Balance Sheet (Btmn)

FY December 31	Unit	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23
Cash	(Btmn)	1,708	3,084	3,502	2,823	2,578	3,476	7,183	3,962
Gross loans	(Btmn)	35,864	40,749	47,763	55,147	64,475	86,983	92,429	96,981
Loan loss reserve	(Btmn)	704	705	647	748	898	1,380	1,477	1,830
<b>Net loans</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>35,616</b>	<b>40,561</b>	<b>47,632</b>	<b>55,063</b>	<b>64,346</b>	<b>86,390</b>	<b>91,767</b>	<b>95,996</b>
<b>Total assets</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>51,413</b>	<b>57,196</b>	<b>64,011</b>	<b>69,482</b>	<b>78,915</b>	<b>101,464</b>	<b>110,807</b>	<b>111,465</b>
S-T borrowings	(Btmn)	13,576	16,197	18,079	17,664	25,036	29,179	45,502	36,915
L-T borrowings	(Btmn)	6,926	10,757	15,567	17,960	20,935	39,106	42,971	38,283
<b>Total liabilities</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>25,728</b>	<b>30,821</b>	<b>38,396</b>	<b>40,477</b>	<b>51,105</b>	<b>72,851</b>	<b>93,442</b>	<b>80,268</b>
Paid-up capital	(Btmn)	1,373	1,373	1,373	1,373	1,373	1,373	1,373	1,373
<b>Total Equities</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>25,603</b>	<b>24,175</b>	<b>24,473</b>	<b>25,662</b>	<b>26,868</b>	<b>25,554</b>	<b>26,947</b>	<b>28,177</b>
<b>BVPS (Bt)</b>	<b>(Bt)</b>	<b>18.65</b>	<b>17.61</b>	<b>17.82</b>	<b>18.69</b>	<b>19.57</b>	<b>18.61</b>	<b>19.62</b>	<b>20.52</b>

### Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23
YoY loan growth	(%)	12.08	25.06	41.95	63.80	79.78	113.46	93.52	75.86
YoY non-NII growth	(%)	(12.32)	(0.18)	15.41	12.98	7.34	14.05	(37.66)	(14.88)
Yield on earn'g assets	(%)	16.87	16.78	17.21	18.12	17.17	15.16	17.42	16.18
Cost on int-bear'g liab	(%)	3.40	3.08	3.10	3.20	3.38	3.38	3.52	3.66
Spread	(%)	13.47	13.70	14.11	14.92	13.79	11.78	13.89	12.52
Net interest margin	(%)	15.25	15.18	15.46	16.35	15.26	13.03	14.83	13.51
Cost to income ratio	(%)	42.10	43.59	53.97	48.99	49.19	45.46	53.63	49.97
Provision expense/Total loans	(%)	0.23	0.32	(1.09)	1.15	1.39	3.04	1.41	2.81
NPLs/ Total Loans	(%)	3.37	2.83	2.65	2.51	2.49	2.65	2.73	3.09
LLR/NPLs	(%)	58.33	61.04	51.21	54.01	55.92	59.93	58.45	61.05
ROA	(%)	8.17	7.67	7.83	7.27	6.47	5.08	5.23	4.56
ROE	(%)	16.48	16.74	19.50	19.36	18.28	17.49	21.14	18.38
D/E	(x)	1.00	1.27	1.57	1.58	1.90	2.85	3.47	2.85

Figure 1: Quarterly results

P & L (Bt mn)	4Q22	3Q23	4Q23	%YoY ch	%QoQ ch	2022	2023	% YoY ch
Net interest income	2,552	3,956	3,797	49	(4)	7,918	13,478	70
Non-interest income	902	605	767	(15)	27	3,496	3,171	(9)
Operating expenses	1,692	2,447	2,281	35	(7)	5,442	8,282	52
Pre-provision profit	1,762	2,115	2,283	30	8	5,971	8,367	40
Less Provision	148	316	664	349	111	78	1,763	2,155
Pre-tax profit	1,614	1,800	1,619	0	(10)	5,893	6,603	12
Income tax	292	375	333	14	(11)	1,097	1,375	25
MI and Equity	109	37	19	(82)	(48)	320	228	(29)
Net profit	1,213	1,387	1,267	4	(9)	4,476	5,001	12
EPS (Bt)	0.88	1.01	0.92	4	(9)	3.26	3.64	12
B/S (Bt mn)	4Q22	3Q23	4Q23	%YoY ch	%QoQ ch	2022	2023	%YoY ch
Gross loans	55,147	92,429	96,981	76	5	55,147	96,981	71
Liabilities	40,477	93,442	80,268	98	(14)	40,477	80,268	98
BVPS (Bt)	18.69	19.62	20.52	10	5	18.69	20.52	10
Ratios (%)	4Q22	3Q23	4Q23	%YoY ch*	%QoQ ch*	2022	2023	YoY ch*
Yield on loans	18.12	17.42	16.18	(1.94)	(1.24)	16.54	17.16	0.62
Cost of funds	3.20	3.52	3.66	0.46	0.14	3.19	3.89	0.70
Net interest margin	16.35	14.83	13.51	(2.83)	(1.32)	14.92	14.83	(0.09)
Cost to income	48.99	53.63	49.97	0.98	(3.66)	47.68	49.75	2.06
Credit cost	1.15	1.41	2.81	1.66	1.40	0.18	2.32	2.14
NPLs/gross loans	2.51	2.73	3.09	0.58	0.36	2.51	3.09	0.58
LLR/NPL	54	58	61	7.04	2.60	54	61	7.04
D/E(x)	1.58	3.47	2.85	1.27	(0.62)	1.58	2.85	1.27

Source: InnovestX Research  
Note: \* Percentage points

Figure 2: Valuation summary (price as of Feb 28, 2028)

	Rating	Price (Bt/Sh)	Target (Bt/Sh)	ETR (%)	P/E (x)			EPS growth (%)			P/BV (x)			ROE (%)			Div. Yield (%)		
					23A	24F	25F	23A	24F	25F	23A	24F	25F	23A	24F	25F	23A	24F	25F
AEONTS	Neutral	147.50	164.0	14.0	9.7	12.3	12.0	7	(21)	2	1.6	1.5	1.4	18	13	12	3.7	2.8	2.9
KTC	Underperform	43.25	44.0	4.4	15.8	15.3	14.8	20	3	3	3.6	3.1	2.8	24	22	20	2.5	2.6	2.7
MTC	Neutral	45.75	43.0	(5.6)	19.0	19.8	17.2	3	(4)	15	3.3	3.0	2.6	19	16	16	2.1	0.5	0.9
SAWAD	Neutral	39.75	45.0	14.6	12.2	10.9	10.7	(5)	12	2	2.1	1.9	1.7	18	19	17	4.5	1.4	1.4
TIDLOR	Outperform	23.10	27.0	18.1	15.8	17.1	14.0	7	(7)	22	2.3	2.3	2.1	15	14	16	1.3	1.2	1.4
THANI	Neutral	2.07	2.3	17.1	6.7	9.1	9.7	3	(27)	(6)	0.9	0.9	0.9	14	10	9	8.2	6.0	5.7
<b>Average</b>					<b>13.2</b>	<b>14.1</b>	<b>13.1</b>	<b>6</b>	<b>(7)</b>	<b>6</b>	<b>2.3</b>	<b>2.1</b>	<b>1.9</b>	<b>18</b>	<b>16</b>	<b>15</b>	<b>3.7</b>	<b>2.4</b>	<b>2.5</b>

Source: InnovestX Research

**ข้อสงวนสิทธิ์:**

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด ("บริษัท") มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่นักลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆ ไปใช้ในธุรกรรมใด ดังนั้นนักลงทุนจึงควรใช้ดุลยพินิจในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน นอกจากนี้ บริษัท และ/หรือ บริษัทในเครือของบริษัทอาจมีส่วนเกี่ยวข้องหรือผลประโยชน์ใดๆ กับบริษัทใดๆ ที่ถูกกล่าวถึงในรายงานนี้ก็ได้

บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด ("INNV") เป็นบริษัทย่อยที่บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) ("เอสซีบี เอกซ์") เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว และธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) ("ธนาคารฯ") เป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ ข้อมูลใด ๆ ก็ที่เกี่ยวข้องกับธนาคารฯ มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ในการเปรียบเทียบเท่านั้น

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด ("INNV") ซึ่งมี บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) ("เอสซีบี เอกซ์") เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ โดยธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) ("ธนาคารฯ") ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของ คริสต์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเข้าสิงหาริมทรัพย์ แอล เอช โยเทล ความเห็น ช่าว ทวีจัย ทวีวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ ("ข้อมูล") มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เพื่อข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INNV และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INNV ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอื่นอันเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการซื้อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความคิดเห็นอื่นๆ รวมถึงวิจารณ์ของนักลงทุนในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INNV เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INNV ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

INNV สงวนสิทธิในการใช้ข้อมูลของแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว เอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นเพื่อเฉพาะบุคคลที่กำหนดเท่านั้น และห้ามมิให้มีการทำซ้ำ ดัดแปลง เผยแพร่ ขยายจำหน่าย พิมพ์ซ้ำ ส่งต่อ หรือแสวงหาประโยชน์เชิงพาณิชย์ไม่ว่าในลักษณะใดๆ เว้นแต่จะได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INNV ก่อน

การซื้อขายฟิวเจอร์สและอปชั่น (Futures and Options) มีความเสี่ยงสูงที่อาจก่อให้เกิดผลขาดทุนอย่างมีนัยสำคัญ จึงไม่เหมาะสำหรับบุคคลทุกคน ทั้งนี้ ก่อนการตัดสินใจซื้อขายฟิวเจอร์สและอปชั่น ท่านควรพิจารณาถึงฐานะทางการเงิน วัตถุประสงค์ในการลงทุน ประสบการณ์ในการลงทุนของท่าน ตลอดจนความเสี่ยงที่ท่านสามารถยอมรับได้อย่างรอบคอบ เนื่องจากมีความเป็นไปได้ที่ท่านอาจสูญเสียเงินลงทุนมากกว่าเงินลงทุนเริ่มแรก ท่านควรพิจารณาถึงความเสี่ยงทั้งหมดที่อาจเกิดขึ้นจากการซื้อขายฟิวเจอร์สและอปชั่น และท่านควรตัดสินใจลงทุนด้วยตนเอง และ/หรือ ในกรณีที่มิใช่ข้อสงสัย ท่านควรขอคำแนะนำจากที่ปรึกษาทางการลงทุน

เอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นเพื่อเฉพาะบุคคลที่กำหนด (intended recipient) เท่านั้น และห้ามมิให้นำข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ไปทำซ้ำ ส่งต่อ เผยแพร่ ขยายจำหน่าย คัดลอก นำออกแสดง หรือนำไปแสวงหาประโยชน์เชิงพาณิชย์ไม่ว่าด้วยวิธีการใด ๆ โดยมิได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INNV เป็นการล่วงหน้า

© สงวนลิขสิทธิ์ 2565 บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ 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<sup>1</sup>, 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, SEAOL, SECURE, SELIC, SENA, SENX, SFP<sup>2</sup>, SFT, SGC, SGF, SHR, SHT, 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, TNIT, TNITY, TNL, TNR, TOA, TOG, TOP, TPBI, TPCS, TPIPL, TPIPP, TPS, TQM, TQR, TRT, TRUE, TRV, TSD, TSTE, TTTA, 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, SCL, 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, WIJK, 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<sup>3</sup>, 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.

<sup>1</sup>OISHI was voluntarily delisted from the Stock Exchange of Thailand, effectively on September 6, 2023

<sup>2</sup>SFP was voluntarily delisted from the Stock Exchange of Thailand, effectively on July 19, 2023

<sup>3</sup>TCCC was voluntarily delisted from the Stock Exchange of Thailand effectively on August 25, 2023

**Anti-corruption Progress Indicator**

**Certified (ได้ยื่นบัญชี)**

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, MAFAX, 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, SEAOL, SE-ED, SELIC, SENA, SGC, SGP, SIRI, SITHAI, SKR, SMT, SMK, SMPC, SNC, SNP, SORKON, SPACK, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SRICHA, SSF, SSP, SSSC, SST, STA, STGT, STOWER, SUSCO, SVI, SYMC, SYNTEC, TAE, TAKUNI, TASC, 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, WIJK, XO, YUASA, ZEN, ZIGA

**Declared (ยื่นบัญชีแล้ว)**

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, AKP, 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, EURO, 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, IRPC, 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, MARI, MCA, M-CHAI, MCS, MDX, MEB, MEGA, METCO, MGC, MGI, MGT, MICRO, MIDA, MJD, MK, ML, MORE, MOSHI, MTW, MUD, MVP, NAM, NAT, NC, NCH, NCL, NDR, NETBAY, NEW, NEWS, NFC, NL, NNCL, NOK, NOVA, NPK, NSL, NTSC, NTV, NUSA, NV, NVD, NYT, OHTL, ONEE, ORN, PACE, PACO, PAF, PANEL, PCC, PEACE, PERM, PF, PHG, PICO, PIN, PJW, PLE, PLT, PMTA, POLAR, POMPIU, 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, 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, TCI, TCOAT, TEAM, TEAMG, TEKA, TFM, TGPRO, TH, THAI, THANA, THE, THG, THMUI, TIGER, TITLE, TK, TKC, TLI, TM, TMC, TMI, TMW, TNIT, 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.