

ศรีสวัสดิ์ คอร์ปอเรชั่น

บริษัท ศรีสวัสดิ์ คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)

SAWAD

Bloomberg SAWAD TB
Reuters SAWAD.BK



สถานการณ์เลวร้ายยังไม่จบ

หลังการประชุมนักวิเคราะห์ เรายังคงคำแนะนำ **NEUTRAL** สำหรับ SAWAD และปรับราคาเป้าหมายลดลงจาก 45 บาท สู่ 42 บาท เราเชื่อว่าสถานการณ์เลวร้ายเกี่ยวกับคุณภาพสินทรัพย์ที่แยลงยังไม่จบลง ซึ่งเป็นผลมาจากการฟื้นตัวของเศรษฐกิจที่ไม่ทั่วถึงและต่ำกว่าคาด และขาดทุนถาวรที่ยังอยู่ในระดับสูงเพราะมีแรงกดดันจากราคามือสองที่ลดลง เราคาดว่ากำไรโตของสินเชื่อจะชะลอตัวลงและ NIM จะลดลง

ขาดทุนจากการขายสินทรัพย์ยึดที่จุดสูงสุด สินทรัพย์รอการขายที่เพิ่มขึ้น 93% และขาดทุนจากสินทรัพย์ยึดที่พุ่งขึ้นถึง 10 เท่า (บันทึกเป็นค่าใช้จ่ายในการดำเนินงาน) ในปี 2566 ทำให้เราเกิดความกังวลเกี่ยวกับคุณภาพสินทรัพย์ของ SAWAD SCAP (บริษัทย่อยที่ประกอบธุรกิจสินเชื่อเช่าซื้อรถจักรยานยนต์ของ SAWAD) คาดว่าขาดทุนจากรถจักรยานยนต์ยึดจะปรับตัวลดลงใน 2H67 หลังจากสินทรัพย์ที่ยึดมาทำจุดสูงสุดใน 3Q66 อันเป็นผลมาจากการลด LTV สำหรับสินเชื่อเช่าซื้อรถจักรยานยนต์ลดลงจาก 120-30% สู่ 70-90% หลังจากมีการบังคับใช้เพดานอัตราดอกเบี้ยที่ 23% ในเดือนม.ค. 2566 สำหรับสินเชื่อจำนำทะเบียนรถยนต์ LTV ปรับเพิ่มขึ้นจาก 40-50% สู่ 60% อันเป็นผลมาจากราคามือสองที่ปรับตัวลดลงอย่างมากในปี 2566 เมื่อพิจารณาถึงงบการเงินรวม บริษัทกล่าวว่าการขาดทุนจากการขายสินทรัพย์ยึดต่อพอร์ตทั้งหมดจะอยู่ที่ 1.2-1.4% (0.4-0.5% สำหรับสินเชื่อจำนำทะเบียน และ <2.5% สำหรับสินเชื่อเช่าซื้อรถจักรยานยนต์) ในปี 2567 เทียบกับ 1.23% (0.46% สำหรับสินเชื่อจำนำทะเบียน และ 2.77% สำหรับสินเชื่อเช่าซื้อรถจักรยานยนต์) ในปี 2566 ดังนั้นเราจึงคาดว่าขาดทุนจากสินทรัพย์ยึดจะยังอยู่ในระดับสูงในปี 2567

Credit cost ยังคงอยู่ภายใต้แรงกดดัน เรายังคงประมาณการตามหลักความระมัดระวังว่า credit cost จะเพิ่มขึ้นจาก 2.32% ในปี 2566 สู่ 3% ในปี 2567 เนื่องจากเราคาดว่า credit cost จะปรับตัวเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องจาก 2.8% ใน 4Q66 จากความเสียหายที่อาจเกิดขึ้นเมื่อลูกหนี้ผิดนัดชำระหนี้ต่อยอดหนี้ (LGV) ที่สูงขึ้นอันเป็นผลมาจากราคามือสองที่ลดลงและ NPL ที่สูงขึ้นจากการฟื้นตัวของเศรษฐกิจที่ไม่ทั่วถึงและต่ำกว่าคาด เราเชื่อว่าเป้า credit cost ปี 2567 ของ SAWAD ต่ำเกินไป เนื่องจากสัดส่วนสินเชื่อเช่าซื้อรถจักรยานยนต์ที่มีความเสี่ยงสูงเพิ่มขึ้นพร้อมกับ NPL ที่สูงขึ้น บริษัทวางแผนที่จะใช้ความเข้มงวดน้อยลงในการติดตามหนี้ โดยจะชะลอการยึดสินทรัพย์สำหรับสินเชื่อจำนำทะเบียนเหมือนกับช่วงก่อนเกิดสถานการณ์โควิด ซึ่งเราเชื่อว่าอาจทำให้สินเชื่อ stage 2 เพิ่มขึ้น

NIM จะลดลง เราคาดว่า NIM จะลดลง 135 bps ในปี 2567 เนื่องจากจะไม่มียอดดอกเบี้ยรับที่เกิดขึ้นครั้งเดียวจำนวน 250 ลบ. ที่เกิดจากการเลื่อนขึ้นสินเชื่อจาก stage 3 เป็น stage 2 เกิดขึ้นอีก ผลตอบแทนจากสินเชื่อเช่าซื้อรถจักรยานยนต์ (สุทธิจากต้นทุนการได้มาซึ่งลูกค้า) น่าจะใกล้เคียงต่ำสุด เนื่องจากการลดค่าคอมมิชชั่นดีลเลอร์ลง >70% มากเกินพอชดเชยการปรับอัตราดอกเบี้ยสินเชื่อเช่าซื้อรถจักรยานยนต์ลดลงจาก 32% เป็น 23% หลังจากมีการบังคับใช้เพดานอัตราดอกเบี้ยในเดือนม.ค. 2566 นอกจากนี้ SAWAD ยังได้ปรับอัตราดอกเบี้ยสินเชื่อจำนำทะเบียนรถจักรยานยนต์เพิ่มขึ้นจาก 15% สู่ 18-24% ตั้งแต่วันที่ 1 ม.ค. 2566 เพื่อเพิ่ม NIM ด้วย

การเติบโตของสินเชื่อดี แต่จะชะลอตัวลง SAWAD ตั้งเป้าการเติบโตของสินเชื่อที่ 20% ในปี 2567 เทียบกับ 76% (49% เกิดจากธุรกิจของบริษัทเอง) ในปี 2566 สอดคล้องกับประมาณการของเรา

Dilution effect จากหุ้นปันผล เราปรับประมาณการ EPS ปี 2567 ลดลง 10% เพื่อสะท้อน dilution effect จากหุ้นปันผลจำนวน 137.32 ล้านหุ้น (10% ของจำนวนหุ้นทั้งหมด) เราคาดว่า EPS ปี 2567 จะลดลง 6% แม้อัตราค่าโงะเพิ่มขึ้น 3%

ลงคำแนะนำ NEUTRAL และปรับราคาเป้าหมายลดลง สู่ 42 บาท อ้างอิง PBV 1.9 เท่า (ใช้สมมติฐาน ROE ระยะยาวที่ 16% cost of equity ที่ 10.32% และการเติบโตระยะยาวที่ 4%) หรือ PE 12.3 เท่า สำหรับปี 2567 ทั้งนี้ valuation ของเรารวมเอาความเสี่ยง ESG จากรณีคดีฟ้องร้องศาลและ market conduct เข้ามาด้วย

ปัจจัยเสี่ยง 1) ความเสี่ยงด้านคุณภาพสินทรัพย์จากเศรษฐกิจที่ฟื้นตัวไม่ทั่วถึงและราคามือสองที่ลดลง 2) ความเสี่ยงด้าน NIM จากอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลที่สูงขึ้น 3) การแข่งขันที่สูงขึ้นจากราคา 4) ความเสี่ยงด้านกฎหมาย และ 5) ความเสี่ยง ESG จากคดีฟ้องร้องศาลและ market conduct

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Net profit	(Bt mn)	4,476	5,001	5,172	5,767	6,758
EPS	(Bt)	3.26	3.64	3.42	3.82	4.47
BVPS	(Bt)	18.69	20.52	22.07	25.37	29.27
DPS	(Bt)	1.80	0.01	0.51	0.57	0.67
PER	(x)	11.50	10.30	10.95	9.82	8.38
EPS growth	(%)	(5.21)	11.72	(5.97)	11.49	17.20
PBV	(x)	2.01	1.83	1.70	1.48	1.28
ROE	(%)	17.78	18.58	16.82	16.09	16.38
Dividend yields	(%)	4.80	0.03	1.37	1.53	1.79

Source: InnovestX Research

Tactical: NEUTRAL (3-month)

Stock data	
Last close (Mar 1) (Bt)	37.50
Target price (Bt)	42.00
Mkt cap (Btbn)	38.25
Mkt cap (US\$mn)	1,064
Risk rating	M
Mkt cap (%) SET	0.30
Sector % SET	3.42
Shares issued (mn)	1,373
Par value (Bt)	1.00
12-m high / low (Bt)	61 / 36
Avg. daily 6m (US\$mn)	10.62
Foreign limit / actual (%)	49 / 29
Free float (%)	44.8
Dividend policy (%)	≥ 40

Share performance			
(%)	1M	3M	12M
Absolute	(5.1)	(15.3)	(29.2)
Relative to SET	(3.9)	(14.5)	(16.6)

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 และมีโครงสร้างคณะกรรมการที่ดี บริษัทมีความเสี่ยง ESG จากคดีฟ้องร้องศาล

Source: Bloomberg Finance L.P.

นักวิเคราะห์

กิตติมา สัตยพันธ์, CFA

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน
ด้านหลักทรัพย์
0-2949-1003
kittima.sattayapan@scb.co.th

จุดเด่น

SAWAD เป็นผู้ให้บริการสินเชื่อรายย่อย (ไมโครไฟแนนซ์) ชั้นนำของประเทศไทย โดยให้บริการสินเชื่อจำนำทะเบียนรถ สินเชื่อโฉนดที่ดิน และนาโนไฟแนนซ์ โดยส่วนใหญ่เป็นการปล่อยสินเชื่อให้กับลูกค้าบุคคลที่มีรายได้ต่ำซึ่งไม่สามารถเข้าถึงบริการทางการเงินจากธนาคารพาณิชย์ แต่มียานพาหนะและ/หรือที่ดินเป็นของตนเองเพื่อใช้เป็นหลักประกัน ณ ปี 2566 สัดส่วนสินเชื่อของบริษัทประกอบด้วยสินเชื่อเช่าซื้อรถจักรยานยนต์ 31% สินเชื่อโฉนดที่ดิน 25% สินเชื่อจำนำทะเบียนรถยนต์ 25% สินเชื่อจำนำทะเบียนรถจักรยานยนต์ 16% และอื่นๆ 3% (สินเชื่อส่วนบุคคลแบบไม่มีหลักประกันและสินเชื่อจำนำทะเบียนรถแทรกเตอร์) บริษัทมีสาขารวมทั้งหมด 5,430 สาขา ณ 3Q66

แนวโน้มธุรกิจ

เรากำไรเติบโตเล็กน้อยในปี 2567 ซึ่งเป็นผลมาจากสินเชื่อที่เติบโต 20% credit cost ที่เพิ่มขึ้น 68 bps สู่ 3% และ NIM ที่ลดลง 135 bps (ไม่มีรายได้พิเศษ 250 ลบ. เกิดขึ้นอีก และผลตอบแทนจากสินเชื่อเช่าซื้อรถจักรยานยนต์ลดลงหลังจากมีการบังคับใช้เพดานอัตราดอกเบี้ย 23% สำหรับสินเชื่อเช่าซื้อรถจักรยานยนต์ตั้งแต่เดือน.ค. 2566)

Bullish views	Bearish views
1. เราคาดว่าสินเชื่อจะเติบโตดี แต่จะชะลอตัวลงจากนโยบายปล่อยสินเชื่อที่เข้มงวดมากขึ้น	1. เราคาดว่า credit cost จะเพิ่มขึ้นในปี 2567 และมีความกังวลมากขึ้นเกี่ยวกับคุณภาพสินทรัพย์หลังจากขยายสินเชื่อเชิงรุกในปี 2565 และปี 2566 และราคาธมือสองลดลง
2. เราคาดว่าอัตราส่วนต้นทุนต่อรายได้จะลดลงจากการขยายสาขาน้อยลง	2. เราคาดว่าต้นทุนทางการเงินจะเพิ่มขึ้น เนื่องจากอัตราผลตอบแทนพันธบัตรสูงขึ้น

ปัจจัยกระตุ้นที่สำคัญ

ปัจจัย	อิเวนต์	ผลกระทบ	ความคิดเห็น
อัตราดอกเบี้ย และอัตราผลตอบแทนพันธบัตร	อัตราดอกเบี้ยนโยบายมีแนวโน้มที่จะปรับเพิ่มขึ้น 50 bps ในปี 2567	บวก	ปัจจัยนี้จะทำให้ต้นทุนทางการเงินลดลงเล็กน้อยในเวลาต่อมาในปี 2568
ความเสี่ยงด้านกฎหมาย	มาตรการแก้หนี้ครัวเรือนที่จะทยอยบังคับ ใช้ในปี 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 ลูกค้ารายหนึ่งชนะเลิศฟอรัมเรื่องเกี่ยวกับสินเชื่อไคเนติกส์ โดยอ้างว่า SAWAD กระทำผิดโดยใช้สัญญาที่ผิดกฎหมายที่ไม่ถูกต้อง ประเด็นนี้ทำให้เรามีความกังวลเกี่ยวกับ ESG

คะแนนการเปิดเผยข้อมูลด้าน ESG

Bloomberg ESG Score	40.04 (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 รมรงค์เรื่องการใช้ถุงผ้าแทนถุงพลาสติก การกำจัดของเสียและการใช้น้ำ การเดินทางภายในประเทศ ร้อยละ 5 ในปี 2565 และปี 2566

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับสังคม (S)

- ในส่วนของการดูแลสุภาพและความปลอดภัยในสภาพแวดล้อมการทำงาน SAWAD ตั้งเป้าหมายอัตราการบาดเจ็บจากการทำงานถึงขั้น หยุดงานเฉลี่ย 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 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) เป็นการนำข้อมูลและเปิดเผยโดยบริษัท Bloomberg ซึ่งมีการทำข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม ด้านสังคม และด้านธรรมาภิบาล อาทิเช่น ข้อมูลการใช้พลังงานที่สะท้อนต้นทุน ความเสี่ยงในการพึ่งพาพลังงานของธุรกิจ ความเสี่ยงด้านการดำเนินงานที่อาจเกิดจากอุบัติเหตุ รวมถึงสัดส่วนของคณะกรรมการบริหาร ตั้งแต่ปี 2010 และขึ้นอยู่กับวิธีการเปิดเผยข้อมูลของแต่ละบริษัท

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	20,622	24,104	28,553
Interest expense	(Btmn)	828	903	791	862	2,266	3,540	4,175	4,840
Net interest income	(Btmn)	6,411	7,263	6,065	7,918	13,478	17,082	19,929	23,713
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	9,977	11,489	13,310
Earnings before tax & provision	(Btmn)	5,433	6,304	5,964	5,971	8,367	10,002	11,374	13,375
Tax	(Btmn)	952	1,192	1,352	1,097	1,375	1,359	1,508	1,767
Equities & minority interest	(Btmn)	(172)	(283)	(345)	(320)	(228)	(266)	(266)	(309)
Core pre-provision profit	(Btmn)	4,309	4,829	4,267	4,554	6,764	8,378	9,600	11,299
Provision	(Btmn)	552	321	(455)	78	1,763	3,205	3,833	4,541
Core net profit	(Btmn)	3,756	4,508	4,722	4,476	5,001	5,172	5,767	6,758
Minority interest	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Net profit	(Btmn)	3,756	4,508	4,722	4,476	5,001	5,172	5,767	6,758
EPS	(Bt)	2.81	3.28	3.44	3.26	3.64	3.42	3.82	4.47
DPS	(Bt)	1.40	1.80	1.80	1.80	0.01	0.51	0.57	0.67

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	3,987	3,995	3,915
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
Net loans	(Btmn)	36,485	38,344	33,318	55,063	95,996	114,584	135,410	158,812
Total assets	(Btmn)	45,462	52,007	49,967	69,482	111,465	130,126	151,021	174,420
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	51,783	67,683	85,183
Total liabilities	(Btmn)	25,270	27,937	22,992	40,477	80,268	93,773	109,678	127,183
Paid-up capital	(Btmn)	1,336	1,373	1,373	1,373	1,373	1,510	1,510	1,510
Total Equities	(Btmn)	18,388	22,085	24,698	25,662	28,177	33,334	38,324	44,217
BVPS	(Bt)	13.76	16.08	17.99	18.69	20.52	22.07	25.37	29.27

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	17.33	16.28	15.91	15.91
Cost on int-bear'g liab	(%)	3.61	4.23	4.13	3.19	4.09	4.32	4.32	4.27
Spread (%)	(%)	16.30	14.35	12.19	13.35	13.24	11.96	11.59	11.64
Net interest margin	(%)	17.63	16.52	14.43	14.92	14.83	13.48	13.15	13.21
Cost to income ratio	(%)	39.40	37.53	36.82	47.68	49.75	49.94	50.25	49.88
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	4.28	4.10	4.15
ROE	(%)	24.84	22.28	20.19	17.78	18.58	16.82	16.09	16.38
D/E	(x)	1.37	1.27	0.93	1.58	2.85	2.81	2.86	2.88

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
Net interest income	(Btmn)	1,560	1,734	2,072	2,552	2,763	2,961	3,956	3,797
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
Earnings before tax & provision	(Btmn)	1,363	1,446	1,400	1,762	1,837	2,131	2,115	2,283
Tax	(Btmn)	219	291	295	292	325	342	375	333
Equities & minority interest	(Btmn)	(87)	(82)	(41)	(109)	(104)	(67)	(37)	(19)
Core pre-provision profit	(Btmn)	1,056	1,073	1,065	1,361	1,408	1,722	1,703	1,931
Provision	(Btmn)	20	31	(121)	148	208	575	316	664
Core net profit	(Btmn)	1,036	1,042	1,186	1,213	1,200	1,146	1,387	1,267
Minority interest	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Net profit	(Btmn)	1,036	1,042	1,186	1,213	1,200	1,146	1,387	1,267
EPS (Bt)	(Bt)	0.75	0.76	0.86	0.88	0.87	0.83	1.01	0.92

Balance Sheet (Btmn)

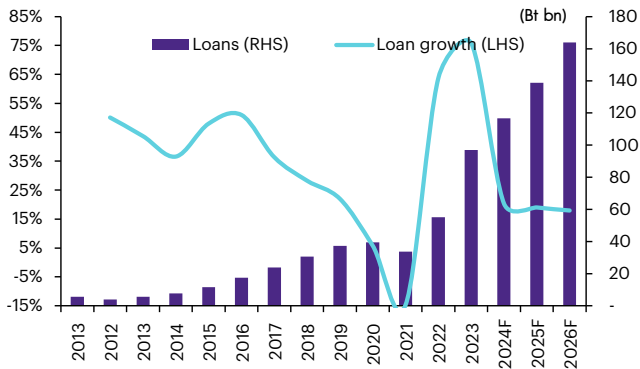
FY December 31	Unit	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23
Cash	(Btmn)	1,708	3,084	3,502	2,823	2,578	3,476	7,183	3,962
Gross loans	(Btmn)	35,864	40,749	47,763	55,147	64,475	86,983	92,429	96,981
Loan loss reserve	(Btmn)	704	705	647	748	898	1,380	1,477	1,830
Net loans	(Btmn)	35,616	40,561	47,632	55,063	64,346	86,390	91,767	95,996
Total assets	(Btmn)	51,413	57,196	64,011	69,482	78,915	101,464	110,807	111,465
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
Total liabilities	(Btmn)	25,728	30,821	38,396	40,477	51,105	72,851	93,442	80,268
Paid-up capital	(Btmn)	1,373	1,373	1,373	1,373	1,373	1,373	1,373	1,373
Total Equities	(Btmn)	25,603	24,175	24,473	25,662	26,868	25,554	26,947	28,177
BVPS (Bt)	(Bt)	18.65	17.61	17.82	18.69	19.57	18.61	19.62	20.52

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

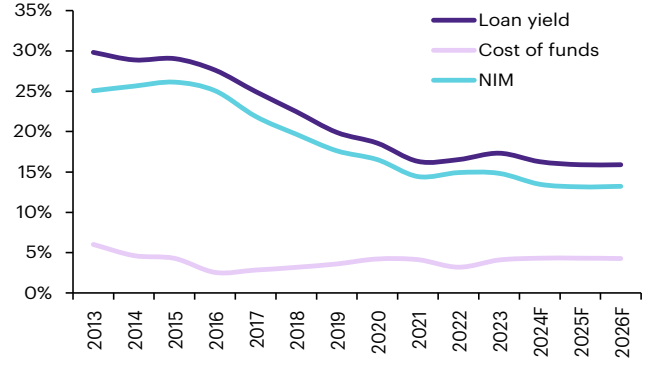
Appendix

Figure 1: Loan growth



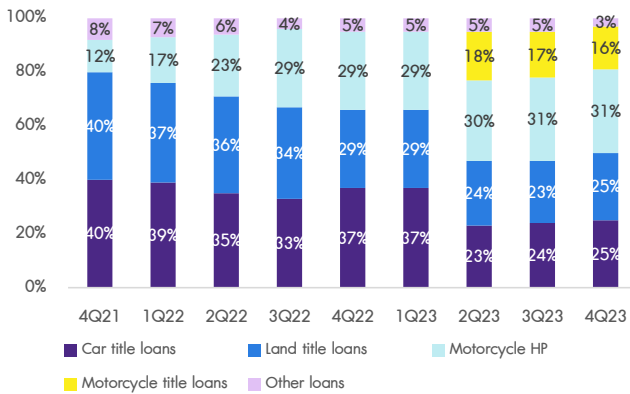
Source: SAWAD and InnovestX Research

Figure 2: NIM



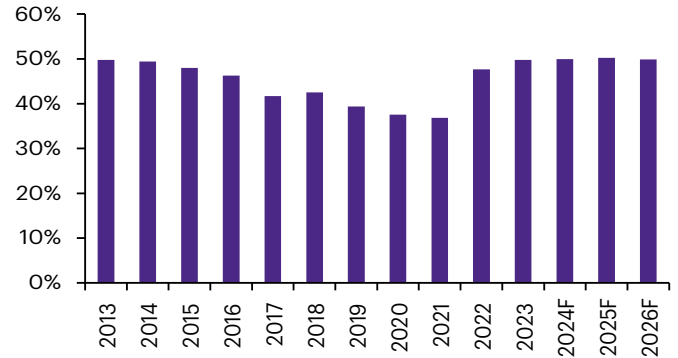
Source: SAWAD and InnovestX Research

Figure 3: Loan breakdown



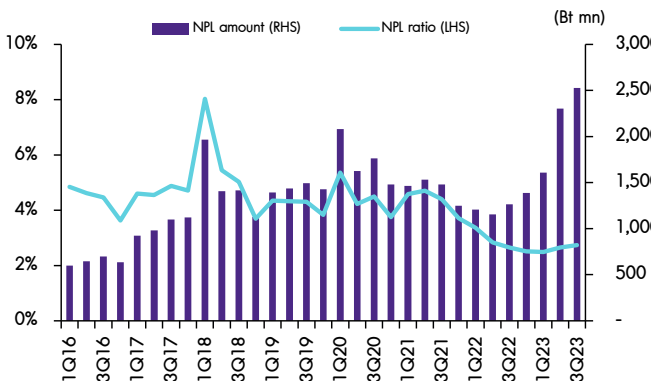
Source: SAWAD and InnovestX Research

Figure 4: Cost to income ratio



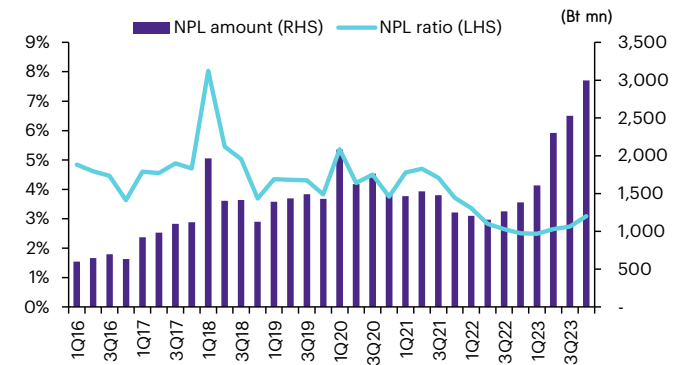
Source: SAWAD and InnovestX Research

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 Mar 1, 2024)

	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	148.50	164.0	13.3	9.7	12.4	12.1	7	(21)	2	1.6	1.5	1.4	18	13	12	3.7	2.8	2.9
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	45.75	44.0	(3.4)	19.0	19.8	16.9	3	(4)	17	3.3	3.0	2.6	19	16	17	2.1	0.5	0.6
SAWAD	Neutral	37.50	42.0	12.0	11.5	10.3	11.0	(5)	12	(6)	2.0	1.8	1.7	18	19	17	4.8	0.0	1.4
TIDLOR	Outperform	22.20	27.0	22.8	15.2	16.5	13.5	7	(7)	22	2.2	2.2	2.0	15	14	16	1.3	1.2	1.5
THANI	Neutral	2.04	2.3	18.9	6.6	9.0	9.6	3	(27)	(6)	0.9	0.9	0.9	14	10	9	8.3	6.1	5.7
Average					13.0	13.9	13.0	6	(7)	5	2.3	2.1	1.9	18	16	15	3.8	2.2	2.5

Source: InnovestX Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

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

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

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“INVX”) ซึ่งมี บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ โดยธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคารฯ”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของ กรีสต์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์ 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 ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงวิจารณญาณของตนในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

INVX สงวนสิทธิ์ในการใช้ดุลพินิจของตนเองแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนดเท่านั้น และห้ามมิให้มีการทำซ้ำ ตัดแปลง 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

เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนด (intended recipient) เท่านั้น และห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ไปทำซ้ำ ส่งต่อ เผยแพร่ ขาย จำหน่าย คัดลอก นำออกแสดง หรือนำไปแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ ไม่ว่าด้วยวิธีการใด ๆ โดยไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX 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, AUCTION, 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, ITTEL, 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, OCC, OISHI¹, ONEE, OR, ORI, OSP, OTO, PAF, 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, SFP², SFT, SGC, SGF, SGP, SHR, SICT, SIRI, SIS, SITHAI, SJWD, SKR, SM, SMP, 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, JCHK, 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, 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, TCCC³, 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.

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

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

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

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้สัมฤทธิ์ผล)

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, ITTEL, 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, PAF, 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, SMIT, SMK, SMP, SNC, SNP, SORKON, SPACK, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SRICHA, SSF, SSP, SSSC, SST, STA, STGT, STOWER, SUSCO, SVI, SYMC, SYNTEC, TAE, TAKUNJI, TASCOC, 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 (ประกาศเจตนาสมัคร)

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, APX, APP, APURE, AQUA, ARIN, ARIP, ARROW, ASAP, ASEFA, ASIA, ASIMAR, ASN, ATP30, AU, AUCTION, 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, DTICI, 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, IRCP, IT, ITD, ITNS, ITTHI, JAK, JCK, JCHK, 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, 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, POMPUI, PORT, POST, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRI, PRIN, PRO, PROUD, PSG, PSP, PTC, PTL, RAM, RCL, READY, RICHY, RJH, ROCK, ROCTEC, ROH, ROJINA, 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, SP, 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.