

# ศรีสวัสดิ์ คอร์ปอเรชั่น

บริษัท ศรีสวัสดิ์ คอร์ปอเรชั่น  
จำกัด (มหาชน)

# SAWAD

Bloomberg SAWAD TB  
Reuters SAWAD.BK



## 1Q67: กำไรตามคาด; NPL ไหลเข้าน้อยลง

กำไรสุทธิ 1Q67 ของ SAWAD เป็นไปตามที่เราคาดการณ์ แต่ต่ำกว่า consensus คาดเล็กน้อย โดยผลประกอบการสะท้อนถึง NPL ไหลเข้าและ credit cost ที่ลดลง การเติบโตของสินเชื่อที่ชะลอตัวลง NIM ที่ลดลง และอัตราส่วนต้นทุนต่อรายได้ที่เพิ่มขึ้นมากกว่าคาด เราปรับประมาณการกำไรปี 2567 เพิ่มขึ้น 4% หลังจากปรับสมมติฐาน credit cost ลดลง เรายังคงคำแนะนำ NEUTRAL สำหรับ SAWAD และปรับราคาเป้าหมายเพิ่มขึ้นจาก 42 บาท สู่ 43 บาท

**1Q67: กำไรตามคาด** กำไรสุทธิ 1Q67 ของ SAWAD อยู่ในระดับทรงตัว QoQ แต่เพิ่มขึ้น 5% YoY สู่ 1.26 พันล. เป็นไปตามที่เราคาดการณ์ แต่ต่ำกว่า consensus คาด 8%

### รายการที่สำคัญใน 1Q67:

- คุณภาพสินทรัพย์: NPL เพิ่มขึ้น 6% QoQ (+16% ถ้าเรานำยอดตัดหนี้สูญบวกกลับเข้ามา เทียบกับ +31% QoQ ใน 4Q66) โดยอัตราส่วน NPL เพิ่มขึ้น 15 bps QoQ สู่ 3.24% ซึ่งบ่งชี้ถึง NPL เกิดใหม่ที่ลดน้อยลง สินเชื่อ stage 2 เพิ่มขึ้น 17% QoQ credit cost ลดลง 82 bps QoQ สู่ 1.99% ใน 1Q67 LLR coverage เพิ่มขึ้นสู่ 63% จาก 61% ณ 4Q66 เราปรับประมาณการ credit cost ปี 2567 ลดลง 30 bps สู่ 2.15%
- การเติบโตของสินเชื่อ: +2% QoQ, +53% YoY เทียบกับประมาณการปี 2567 ของเราที่ 19%
- NIM: -34 bps QoQ เนื่องจากอัตราผลตอบแทนจากการให้สินเชื่อลดลง 28 bps QoQ และต้นทุนทางการเงินเพิ่มขึ้น 19 bps QoQ
- Non-NII: +7% QoQ, -4% YoY (เนื่องจากไม่มีการรับรู้ค่าบริการจาก FM อีกต่อไป)
- อัตราส่วนต้นทุนต่อรายได้: +393 bps QoQ (+471 bps YoY) สู่ 53.9% แย่กว่าคาด opex เพิ่มขึ้น 9% QoQ (+40% YoY) ซึ่งอาจจะสะท้อนถึงขาดทุนถดถอยที่มากขึ้น

**ปรับประมาณการกำไรปี 2567 เพิ่มขึ้นเล็กน้อย** เราปรับประมาณการกำไรปี 2567 เพิ่มขึ้น 4% หลังจากปรับสมมติฐาน credit cost ลดลงเพื่อสะท้อน NPL ไหลเข้าที่ชะลอตัวลง โดยปัจจุบันเราคาดว่ากำไรจะฟื้นตัว 9% (-1% สำหรับ EPS) ในปี 2567 โดยอิงกับการคาดการณ์ว่าสินเชื่อจะเติบโต 20% credit cost จะลดลงสู่ 2.15% และ NIM จะลดลง 167 bps (ไม่มีรายได้พิเศษจำนวน 250 ล. เหมือนในปีก่อน และผลตอบแทนจากสินเชื่อเช่าซื้อรถจักรยานยนต์ลดลงหลังจากมีการคุมเพดานอัตราดอกเบี้ยสินเชื่อเช่าซื้อรถจักรยานยนต์ไว้ที่ 23% ตั้งแต่เดือนม.ค. 2566)

**คงคำแนะนำ NEUTRAL และปรับราคาเป้าหมายเพิ่มขึ้นเล็กน้อย** สู่ 43 บาท จาก 42 บาท โดยอิงกับ PBV 1.95 เท่า (ใช้สมมติฐาน ROE ระยะยาวที่ 16% cost of equity ที่ 10.32% และการเติบโตระยะยาวที่ 4%) หรือ PE ปี 2567 ที่ 12 เท่า ทั้งนี้ valuation ของเรารวมเอาความเสี่ยง ESG จากกรณีคดีฟ้องร้องศาลและ market conduct เข้ามาด้วย

**ปัจจัยเสี่ยง** 1) ความเสี่ยงด้านคุณภาพสินทรัพย์จากเศรษฐกิจที่ฟื้นตัวไม่ทั่วถึงและสรากรถมือสองที่ลดลง 2) ความเสี่ยงด้าน NIM จากอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลที่สูงขึ้น 3) การแข่งขันที่สูงขึ้นจากธนาคาร 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	5,453	6,017	6,904
EPS	(Bt)	3.26	3.64	3.61	3.98	4.57
BVPS	(Bt)	18.69	20.52	22.25	25.70	29.67
DPS	(Bt)	1.80	0.01	0.54	0.60	0.69
PER	(x)	11.96	10.71	10.80	9.79	8.53
EPS growth	(%)	(5.21)	11.72	(0.88)	10.35	14.75
PBV	(x)	2.09	1.90	1.75	1.52	1.31
ROE	(%)	17.78	18.58	17.65	16.61	16.51
Dividend yields	(%)	4.62	0.03	1.39	1.53	1.76

Source: InnovestX Research

## Tactical: NEUTRAL (3-month)

### Stock data

Last close (May 15) (Bt)	39.00
Target price (Bt)	43.00
Mkt cap (Btbn)	39.78
Mkt cap (US\$mn)	1,096

Risk rating	M
Mkt cap (%) SET	0.32
Sector % SET	3.31
Shares issued (mn)	1,373
Par value (Bt)	1.00
12-m high / low (Bt)	53 / 32.7
Avg. daily 6m (US\$mn)	8.33
Foreign limit / actual (%)	49 / 29
Free float (%)	44.8
Dividend policy (%)	≥ 40

### Share performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	4.6	6.6	(23.7)
Relative to SET	6.6	7.8	(14.3)

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 และมีโครงสร้างคณะกรรมการที่ดี บริษัทมีความเสี่ยง ESG จากคดีฟ้องร้องศาล

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 เรามองว่าระบบการบริหารจัดการและการกำกับดูแลของบริษัทเป็นที่น่าพอใจ ซึ่งสะท้อนถึงขนาดที่เหมาะสมและความหลากหลายของคณะกรรมการบริษัท และความโปร่งใสกับผู้มีส่วนได้เสีย ลูกค้ารายหนึ่งขณะคดีฟ้องร้องเกี่ยวกับสินเชื่อที่ดิน โดยอ้างว่า SAWAD กระทำผิดโดยใช้สัญญาที่ผิดกฎหมายที่ไม่ถูกต้อง ประเด็นนี้ทำให้เรามีความกังวลเกี่ยวกับ ESG

### คะแนนการเปิดเผยข้อมูลด้าน ESG

<b>Bloomberg ESG Score</b>	<b>41.16 (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 มุ่งมั่นที่จะลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิเป็นศูนย์ภายในปี 2593 ซึ่งสอดคล้องกับข้อตกลงปารีส บริษัทกำหนดเป้าหมายการปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิจากการดำเนินงานของบริษัท (ขอบเขตที่ 1 และ 2) เป็นศูนย์ภายในปี 2583
- ในปี 2566 บริษัทดำเนินการรวบรวมข้อมูลก๊าซเรือนกระจกขอบเขต 1-3 ที่สำนักงานใหญ่และสาขา
- ปริมาณการใช้ไฟฟ้าในองค์กรลดลงจากปีฐาน 46%
- บริษัทตั้งเป้าลดการใช้กระดาษลงไม่เกิน 100 ตันต่อปี ตั้งแต่ปี 2566 ถึง 2568 โดยในปี 2566 ปริมาณการใช้กระดาษลดลง 24.07%
- ในปี 2566 ปริมาณการใช้น้ำรวม 77,478 ลูกบาศก์เมตร ลดลง 8.77% จากปี 2565

### ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับสังคม (S)

- ผลการสำรวจความพึงพอใจของลูกค้าในปี 2566 อยู่ที่ 94% เทียบกับเป้าหมาย 90%
- จำนวนการฝึกอบรมพนักงานด้านสิทธิมนุษยชนและแรงงาน: 12 ครั้ง ในปี 2566 สอดคล้องกับเป้าหมาย
- ผลการสำรวจความผูกพันของพนักงานอยู่ที่ 78% ในปี 2566 เทียบกับเป้าหมายที่ >70%
- จำนวนโครงการเพิ่มประสิทธิภาพการทำงาน 17 โครงการ

### ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับธรรมาภิบาล (G)

- ณ วันที่ 31 ธ.ค. 2566 คณะกรรมการ SAWAD ประกอบด้วยกรรมการ 13 คน: กรรมการ 4 คนเป็นผู้บริหาร และ 9 คนเป็นกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหาร กรรมการที่เป็นผู้บริหารคิดเป็น 30.77% ของกรรมการทั้งหมด และกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหารคิดเป็น 69.13% ของกรรมการทั้งหมด
- มีกรรมการอิสระจำนวน 5 คน ตามข้อกำหนดของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ กรรมการอิสระคิดเป็น 38.46% ของกรรมการทั้งหมด กรรมการ 1 คนเป็นผู้หญิง คิดเป็น 7.69% ของกรรมการทั้งหมด
- เมื่อจำแนกตามช่วงอายุ มีกรรมการจำนวน 3 ท่าน มีอายุระหว่าง 41-50 ปี; 5 ท่าน มีอายุระหว่าง 51-60 ปี; 3 ท่าน มีอายุระหว่าง 61-70 ปี และ 2 ท่าน มีอายุ 70 ปีขึ้นไป

### ESG Disclosure Score

	2022	2021
<b>ESG Disclosure Score</b>	<b>41.16</b>	<b>41.16</b>
<b>Environment</b>	<b>17.12</b>	<b>17.12</b>
Emissions Reduction Initiatives	Yes	Yes
Climate Change Policy	Yes	Yes
Biodiversity Policy	No	No
Energy Efficiency Policy	Yes	Yes
Waste Reduction Policy	Yes	Yes
Water Policy	Yes	Yes
<b>Social</b>	<b>25.12</b>	<b>25.12</b>
Human Rights Policy	Yes	Yes
Equal Opportunity Policy	Yes	Yes
Health and Safety Policy	Yes	Yes
Total Recordable Incident Rate - Employees	—	—
Number of Employees - CSR	9,745	9,745
Employee Turnover Pct	3.07	3.07
<b>Governance</b>	<b>81.10</b>	<b>81.10</b>
Size of the Board	13	13
Number of Board Meetings for the Year	13	13
Board Meeting Attendance Pct	92	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	20,184	23,316	27,345
Interest expense	(Btmn)	828	903	791	862	2,266	3,630	4,233	4,871
<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>16,554</b>	<b>19,083</b>	<b>22,474</b>
Non-interest income	(Btmn)	2,554	2,827	3,376	3,496	3,171	3,143	3,184	3,227
Non-interest expenses	(Btmn)	3,532	3,787	3,476	5,442	8,282	10,244	11,754	13,569
<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>9,453</b>	<b>10,513</b>	<b>12,131</b>
Tax	(Btmn)	952	1,192	1,352	1,097	1,375	1,435	1,576	1,808
Equities & minority interest	(Btmn)	(172)	(283)	(345)	(320)	(228)	(286)	(286)	(329)
<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>7,732</b>	<b>8,651</b>	<b>9,994</b>
Provision	(Btmn)	552	321	(455)	78	1,763	2,280	2,634	3,089
<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>5,453</b>	<b>6,017</b>	<b>6,904</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>5,453</b>	<b>6,017</b>	<b>6,904</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>3.61</b>	<b>3.98</b>	<b>4.57</b>
DPS	(Bt)	1.40	1.80	1.80	1.80	0.01	0.54	0.60	0.69

### 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	4,056	4,410	4,785
Gross loans	(Btmn)	37,294	39,450	33,668	55,147	96,981	115,083	135,798	158,439
Loan loss reserve	(Btmn)	813	1,312	736	748	1,830	2,632	3,559	4,645
<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>113,295</b>	<b>133,083</b>	<b>154,638</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>128,906</b>	<b>149,110</b>	<b>171,117</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	50,283	65,283	81,283
<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>92,273</b>	<b>107,278</b>	<b>123,283</b>
Paid-up capital	(Btmn)	1,336	1,373	1,373	1,373	1,373	1,510	1,510	1,510
<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>33,614</b>	<b>38,813</b>	<b>44,814</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>22.25</b>	<b>25.70</b>	<b>29.67</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	18.67	18.00	16.67
YoY non-NII growth	(%)	22.51	10.69	19.41	3.56	(9.29)	(0.87)	1.29	1.34
Yield on earn'g assets	(%)	19.91	18.58	16.31	16.54	17.33	16.05	15.67	15.67
Cost on int-bear'g liab	(%)	3.61	4.23	4.13	3.19	4.09	4.47	4.47	4.42
Spread (%)	(%)	16.30	14.35	12.19	13.35	13.24	11.58	11.20	11.25
Net interest margin	(%)	17.63	16.52	14.43	14.92	14.83	13.17	12.83	12.88
Cost to income ratio	(%)	39.40	37.53	36.82	47.68	49.75	52.01	52.79	52.80
Provision expense/Total loans	(%)	1.63	0.84	(1.24)	0.18	2.32	2.15	2.10	2.10
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	61.66	61.44	65.46
ROA	(%)	8.87	9.25	9.26	7.49	5.53	4.54	4.33	4.31
ROE	(%)	24.84	22.28	20.19	17.78	18.58	17.65	16.61	16.51
D/E	(x)	1.37	1.27	0.93	1.58	2.85	2.75	2.76	2.75

## Financial statement

### Profit and Loss Statement (Btmn)

FY December 31	Unit	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24
Interest & dividend income	(Btmn)	1,917	2,307	2,830	3,108	3,444	4,647	4,546	4,595
Interest expense	(Btmn)	183	235	277	344	482	690	749	789
<b>Net interest income</b>	(Btmn)	<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>	<b>3,806</b>
Non-interest income	(Btmn)	830	971	902	852	946	605	767	818
Non-interest expenses	(Btmn)	1,118	1,642	1,692	1,778	1,776	2,447	2,281	2,492
<b>Earnings before tax &amp; provision</b>	(Btmn)	<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>	<b>2,131</b>
Tax	(Btmn)	291	295	292	325	342	375	333	367
Equities & minority interest	(Btmn)	(82)	(41)	(109)	(104)	(67)	(37)	(19)	(17)
<b>Core pre-provision profit</b>	(Btmn)	<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>	<b>1,747</b>
Provision	(Btmn)	31	(121)	148	208	575	316	664	486
<b>Core net profit</b>	(Btmn)	<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>1,261</b>
Minority interest	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Net profit</b>	(Btmn)	<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>1,261</b>
<b>EPS (Bt)</b>	<b>(Bt)</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>	<b>0.92</b>

### Balance Sheet (Btmn)

FY December 31	Unit	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24
Cash	(Btmn)	3,084	3,502	2,823	2,578	3,476	7,183	3,962	5,462
Gross loans	(Btmn)	40,749	47,763	55,147	64,475	86,983	92,429	96,981	98,534
Loan loss reserve	(Btmn)	705	647	748	898	1,380	1,477	1,830	2,012
<b>Net loans</b>	(Btmn)	<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>97,384</b>
<b>Total assets</b>	(Btmn)	<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>	<b>114,613</b>
S-T borrowings	(Btmn)	16,197	18,079	17,664	25,036	29,179	32,820	36,915	38,122
L-T borrowings	(Btmn)	10,757	15,567	17,960	20,935	39,106	42,971	38,283	38,596
<b>Total liabilities</b>	(Btmn)	<b>30,821</b>	<b>38,396</b>	<b>40,477</b>	<b>51,105</b>	<b>72,851</b>	<b>80,760</b>	<b>80,268</b>	<b>82,123</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>	(Btmn)	<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>29,468</b>
<b>BVPS (Bt)</b>	<b>(Bt)</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>	<b>21.46</b>

### Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24
YoY loan growth	(%)	25.06	41.95	63.80	79.78	113.46	93.52	75.86	52.83
YoY non-NII growth	(%)	(0.18)	15.41	12.98	7.34	14.05	(37.66)	(14.88)	(4.05)
Yield on earn'g assets	(%)	16.78	17.21	18.12	17.17	15.16	17.42	16.18	15.90
Cost on int-bear'g liab	(%)	3.08	3.10	3.20	3.38	3.38	3.83	3.97	4.16
Spread	(%)	13.70	14.11	14.92	13.79	11.78	13.58	12.21	11.74
Net interest margin	(%)	15.18	15.46	16.35	15.26	13.03	14.83	13.51	13.17
Cost to income ratio	(%)	43.59	53.97	48.99	49.19	45.46	53.63	49.97	53.90
Provision expense/Total loans	(%)	0.32	(1.09)	1.15	1.39	3.04	1.41	2.81	1.99
NPLs/ Total Loans	(%)	2.83	2.65	2.51	2.49	2.65	2.73	3.09	3.24
LLR/NPLs	(%)	61.04	51.21	54.01	55.92	59.93	58.45	61.05	63.05
ROA	(%)	7.67	7.83	7.27	6.47	5.08	5.23	4.56	4.46
ROE	(%)	16.74	19.50	19.36	18.28	17.49	21.14	18.38	17.50
D/E	(x)	1.27	1.57	1.58	1.90	2.85	3.00	2.85	2.79

**Figure 1: Quarterly results**

P & L (Bt mn)	1Q23	4Q23	1Q24	%YoY ch	%QoQ ch	% full year
Net interest income	2,763	3,797	3,806	38	0	23
Non-interest income	852	767	818	(4)	7	26
Operating expenses	1,778	2,281	2,492	40	9	24
Pre-provision profit	1,837	2,283	2,131	16	(7)	23
Less Provision	208	664	486	134	(27)	21
Pre-tax profit	1,629	1,619	1,645	1	2	23
Income tax	325	333	367	13	10	26
MI and Equity	104	19	17	(84)	(12)	6
Net profit	1,200	1,267	1,261	5	(0)	16
EPS (Bt)	0.87	0.92	0.92	5	(0)	25
B/S (Bt mn)	1Q23	4Q23	1Q24	%YoY ch	%QoQ ch	% full year
Gross loans	64,475	96,981	98,534	53	2	NM.
Liabilities	51,105	80,268	82,123	61	2	NM.
BVPS (Bt)	19.57	20.52	21.46	10	5	NM.
Ratios (%)	1Q23	4Q23	1Q24	%YoY ch*	%QoQ ch*	% full year
Yield on loans	17.17	16.18	15.90	(1.27)	(0.28)	NM.
Cost of funds	3.38	3.97	4.16	0.78	0.19	NM.
Net interest margin	15.26	13.51	13.17	(2.10)	(0.34)	NM.
Cost to income	49.19	49.97	53.90	4.71	3.93	NM.
Credit cost	1.39	2.81	1.99	0.60	(0.82)	NM.
NPLs/gross loans	2.49	3.09	3.24	0.75	0.15	NM.
LLR/NPL	56	61	63	7.13	2.01	NM.
D/E(x)	1.90	2.85	2.79	0.88	(0.06)	NM.

Source: The company and InnovestX Research

Note: \* Percentage points

**Figure 2: Valuation summary** (price as of May 15, 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	157.50	170.0	11.4	12.1	12.0	10.7	(15)	1	13	1.6	1.5	1.4	14	13	13	3.5	3.5	3.9
KTC	Underperform	43.25	40.0	(4.9)	15.3	15.2	14.1	3	1	7	3.1	2.8	2.5	22	19	19	2.6	2.6	2.8
MTC	Neutral	45.50	50.0	10.5	19.7	16.1	13.2	(4)	22	22	3.0	2.6	2.2	16	17	18	0.5	0.6	0.8
SAWAD	Neutral	39.00	43.0	11.6	10.7	10.8	9.8	12	(1)	10	1.9	1.8	1.5	19	18	17	0.0	1.4	1.5
TIDLOR	Outperform	21.00	27.0	30.1	15.6	13.1	10.4	(7)	19	25	2.1	1.9	1.6	14	15	17	1.3	1.5	1.9
THANI	Neutral	2.36	2.5	8.6	10.4	11.4	10.5	(27)	(9)	9	1.1	1.1	1.0	10	9	10	0.8	4.8	5.2
<b>Average</b>					<b>13.9</b>	<b>13.1</b>	<b>11.4</b>	<b>(6)</b>	<b>5</b>	<b>14</b>	<b>2.1</b>	<b>1.9</b>	<b>1.7</b>	<b>16</b>	<b>15</b>	<b>15</b>	<b>1.5</b>	<b>2.4</b>	<b>2.7</b>

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 กฤษต์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเข้าอสังหาริมทรัพย์ 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 โดยมิได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก 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, BBK, 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, NYT, OCC, OISHI<sup>1</sup>, 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, SFP<sup>2</sup>, 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, 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 (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, KCCAMC, 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, SCC, 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, 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, WIJK, XO, YUASA, ZEN, ZIGA

**Declared (ประกาศเจตนา)**

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, PEER, 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, APO, APP, APURE, AQUA, ARIN, ARIP, ARROW, ASAP, ASEFA, ASIA, ASIMAR, ASN, ATP30, AU, AUCTION, AURA, B52, BA, BBK, BC, BCT, BDMS, BEAUTY, BEM, BGT, BH, BIG, BIOTEC, BIS, BIZ, BJC, BJCHI, BKD, BKGI, BLC, BLESS, BLISS, BM, BOL, BPS, 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, MTW, MUD, MVP, NAM, NAT, NC, NCH, NCL, NDR, NEO, 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, PORT, POST, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRI, PRIN, PRO, PROUD, PSG, PSP, PTC, PTL, QTCG, 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, SPREME, SPVI, SQ, SR, SRS, SSC, STANLY, STARK, STC, STEC, STECH, STHAI, STI, STP, STPI, STX, SUC, SUN, SUPER, SUTHA, SVR, SVT, SWC, SYNEX, TACC, TAN, TAPAC, TC, TCC, TCJ, TCOAT, TEAM, TEAMG, TEKA, TERA, TFM, TGPRO, TH, THAI, THANA, THE, THG, THMUJ, 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, UNIQU, UP, UPF, UPOIC, UREA, UTP, UVAN, VARO, VIBHA, VL, VNG, VPO, VRANDA, WARRIX, WAVE, WELL, 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.