

# ศรีสวัสดิ์ คอร์ปอเรชั่น

บริษัท ศรีสวัสดิ์ คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)

# SAWAD

Bloomberg SAWAD.TB  
Reuters SAWAD.BK



## การฟื้นตัวขึ้นอยู่กับความสามารถในการออกหุ้นกู้

SAWAD คาดว่าจะเห็น credit cost และขาดทุนจากรถยัดลดลง การกลับมาขยายสินเชื่ออีกครั้ง หลังจากออกหุ้นกู้ชุดใหม่ และผลตอบแทนจากการให้สินเชื่อที่ปรับตัวดีขึ้นจากการกลับมาขยายสินเชื่ออีกครั้ง เรายังคงคำแนะนำ UNDERPERFORM สำหรับ SAWAD และคงราคาเป้าหมายไว้ที่ 37 บาท เนื่องจากเราคาดว่ากำไรจะเติบโตเล็กน้อยในปี 2568 และต้องการรอจนกว่าสถานการณ์ด้านสภาพคล่องจะดีขึ้น

**credit cost และขาดทุนจากรถยัดลดลง** SAWAD พบว่า NPL เกิดใหม่ลดลงเล็กน้อยใน 3Q67 โดยได้รับปัจจัยหนุนจากมาตรการแจกเงิน 10,000 บาทของรัฐบาล บริษัทคาดว่าจะตัดหนี้สูญจำนวนมากเสร็จสิ้นภายใน 1H68 เรายังคงประมาณการ credit cost ปี 2567 ไว้ที่ 2.05% โดยคาดว่า credit cost 4Q67 จะอยู่ในระดับที่ค่อนข้างทรงตัว QoQ แต่จะลดลง YoY บริษัทคาดว่า credit cost ปี 2568 จะอยู่ที่ราว 1.8% เทียบกับสมมติฐานที่ยึดหลักความระมัดระวังของเราที่ 2% SAWAD คาดว่าขาดทุนจากรถยัดผ่านจุดเลวร้ายที่สุดไปแล้ว เนื่องจากจำนวนรถยัดที่นำมาวางขายลดลง แต่ขาดทุนต่อคันเพิ่มขึ้นจากสภาพรถยนต์ที่แย่ลง

**การเติบโตของสินเชื่อขึ้นอยู่กับความสามารถในการออกหุ้นกู้** สินเชื่อของ SAWAD หดตัวลง 3% QoQ เนื่องจากบริษัทต้องการรักษากระแสเงินสดไว้ชำระหนี้ การเติบโตของสินเชื่อขึ้นอยู่กับความสามารถในการออกหุ้นกู้ บริษัทวางแผนกลับมาขยายสินเชื่ออีกครั้งใน 4Q67 โดยจะออกหุ้นกู้มูลค่า 2.5 พันลบ. เราคาดว่าการเติบโตของสินเชื่อจะอยู่ที่ 1.3% QoQ (1.3 พันลบ.) และ 0% YoY ใน 4Q67 บริษัทตั้งเป้าการเติบโตของสินเชื่อที่ 10-15% ในปี 2568 หากสภาวะแวดล้อมในการออกหุ้นกู้กลับมาเป็นปกติ การขยายสินเชื่อใหม่หลักๆ จะเป็นสินเชื่อจำนำทะเบียนรถแทนที่จะเป็นสินเชื่อเช่าซื้อรถจักรยานยนต์

**ขาดทุนจากรถยัดลดลง** อัตราผลตอบแทนจากการให้สินเชื่อที่ลดลงแรง 52 bps QoQ ใน 3Q67 หลักๆ เกิดจาก: 1) การลดลงของสินเชื่อเช่าซื้อรถจักรยานยนต์ที่ให้ผลตอบแทนสูง (>30% ก่อนกำหนดเพดานอัตราดอกเบี้ยที่ 22%) และ 2) อัตราดอกเบี้ยที่แท้จริง (EIR) ที่ลดลงจากการปล่อยสินเชื่อใหม่ที่ลดลง (การรับรู้ EIR ในช่วงแรกของสัญญาสินเชื่อสูงกว่าช่วงท้ายของสัญญา) SAWAD คาดว่าอัตราผลตอบแทนจากการให้สินเชื่อจะฟื้นตัวเมื่อบริษัทกลับมาขยายสินเชื่ออีกครั้ง นอกจากนี้ บริษัทยังปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยสินเชื่อเช่าซื้อรถจักรยานยนต์จาก 18% สู่ระดับเพดานที่ 22% เพื่อเพิ่มผลตอบแทนจากการให้สินเชื่อ เรายังคงคาดว่าต้นทุนทางการเงินจะเพิ่มขึ้นต่อเนื่องจนถึง 1H68 ดังนั้น เราคาดว่า NIM จะอยู่ในระดับที่ค่อนข้างทรงตัว QoQ ใน 4Q67 และเพิ่มขึ้น 18 bps ในปี 2568

**ค่ากำไรเติบโตเล็กน้อย** เราคาดว่ากำไร 4Q67 จะเพิ่มขึ้น 3% QoQ และ 6% YoY โดยคาดว่าสินเชื่อจะเติบโตเพิ่มขึ้น QoQ NIM จะค่อนข้างทรงตัว QoQ และ credit cost จะอยู่ในระดับทรงตัว QoQ เราคาดว่ากำไรปี 2568 จะเติบโต 5% (-3% สำหรับ EPS) โดยได้รับการสนับสนุนจากสินเชื่อที่เติบโต 7% NIM ที่เพิ่มขึ้น 18 bps และ credit cost ที่ลดลง 5 bps

**คงคำแนะนำ UNDERPERFORM และคงราคาเป้าหมายไว้เท่าเดิม** เรายังคงคำแนะนำ UNDERPERFORM สำหรับ SAWAD และคงราคาเป้าหมายไว้ที่ 37 บาท (อิงกับ PBV 1.6 เท่า หรือ PE 11.2 เท่า สำหรับปี 2568)

**ปัจจัยเสี่ยง** 1) ความเสี่ยงด้านคุณภาพสินทรัพย์จากเศรษฐกิจที่ฟื้นตัวไม่ทั่วถึงและราคารถมือสองที่ลดลง 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	5,166	5,428	6,130
EPS	(Bt)	3.26	3.64	3.42	3.29	3.72
BVPS	(Bt)	18.69	20.52	22.06	23.05	26.28
DPS	(Bt)	1.80	0.01	0.51	0.49	0.56
PER	(x)	11.58	10.37	11.04	11.46	10.15
EPS growth	(%)	(5.21)	11.72	(6.09)	(3.67)	12.93
PBV	(x)	2.02	1.84	1.71	1.64	1.44
ROE	(%)	17.78	18.58	16.80	15.23	15.09
Dividend yields	(%)	4.77	0.03	1.36	1.31	1.48

Source: InnovestX Research

## Tactical: UNDERPERFORM (3-month)

### Stock data

Last close (Nov 15) (Bt)	37.75
Target price (Bt)	37.00
Mkt cap (Btbn)	38.50
12-m high / low (Bt)	45.5 / 27.3
Avg. daily 6m (US\$m)	8.28
Foreign limit / actual (%)	49 / 31
Free float (%)	44.8
Outstanding Short Position (%)	0.76

### Share price performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	(13.2)	18.0	(5.1)
Relative to SET	(10.7)	6.6	(6.9)

### INVX core earnings vs consensus

Earnings vs consensus	2024F	2025F
Consensus (Bt mn)	5,216	5,850
INVX vs Consensus (%)	(1.0)	(7.2)

Earnings momentum	YoY	QoQ
INVX 4Q24 core earnings	Up	Stable

### 2023 Sustainability/2023 ESG Score

SET ESG Ratings	BBB
-----------------	-----

### Bloomberg ESG Score and Rank in the sector

ESG Score and Rank	2.35	4/41
Environmental Score and Rank	4.18	4/42
Social Score and Rank	1.48	3/42
Governance Score and Rank	3.45	6/42

Source: SET, InnovestX Research, Bloomberg Finance L.P.

### นักวิเคราะห์

#### กิตติมา สัตย์พันธ์, CFA

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน  
ด้านหลักทรัพย์  
0-2949-1003  
kittima.s@innovestx.co.th

**จุดเด่น**

SAWAD เป็นผู้ให้บริการสินเชื่อรายย่อย (ไมโครไฟแนนซ์) ชั้นนำของประเทศไทย โดยให้บริการสินเชื่อจำนำทะเบียนรถ สินเชื่อโฉนดที่ดิน และนาโนไฟแนนซ์ โดยส่วนใหญ่เป็นการปล่อยสินเชื่อให้กับลูกค้าบุคคลที่มีรายได้ต่ำซึ่งไม่สามารถเข้าถึงบริการทางการเงินจากธนาคารพาณิชย์ แต่มียานพาหนะและ/หรือที่ดินเป็นของตนเองเพื่อใช้เป็นหลักประกัน ณ 3Q67 สัดส่วนสินเชื่อของบริษัทประกอบด้วยสินเชื่อเช่าซื้อรถจักรยานยนต์ 31% สินเชื่อโฉนดที่ดิน 25% สินเชื่อจำนำทะเบียนรถยนต์ 25% สินเชื่อจำนำทะเบียนรถจักรยานยนต์ 16% และอื่นๆ 3% (สินเชื่อส่วนบุคคลแบบไม่มีหลักประกันและสินเชื่อจำนำทะเบียนรถแทรกเตอร์) บริษัทมีสาขาทั้งหมด 5,695 สาขา ณ 3Q67

**แนวโน้มธุรกิจ**

เราคาดว่ากำไร 4Q67 จะเพิ่มขึ้น 3% QoQ และ 6% YoY โดยคาดว่าสินเชื่อจะเติบโตเพิ่มขึ้น QoQ NIM จะค่อนข้างทรงตัว QoQ และ credit cost จะอยู่ในระดับทรงตัว QoQ เราคาดว่ากำไรปี 2568 จะเติบโต 5% (-3% สำหรับ EPS) โดยได้รับการสนับสนุนจากสินเชื่อที่เติบโต 7% NIM ที่เพิ่มขึ้น 18 bps และ credit cost ที่ลดลง 5 bps

Bullish views	Bearish views
1. เราคาดว่าสินเชื่อจะกลับมาเติบโตในปี 2568	1. เราคาดว่าต้นทุนทางการเงินจะเพิ่มขึ้นและสภาพคล่องจะตึงตัวจากสภาวะแวดล้อมที่ไม่เอื้ออำนวยในการออกหุ้นกู้
2. เราคาดว่า credit cost และขาดทุนจากรถยนต์จะลดลงในปี 2567 และปี 2568	

**ปัจจัยกระตุ้นที่สำคัญ**

ปัจจัย	อิเวนต์	ผลกระทบ	ความคิดเห็น
ราคาตลาดมือสอง	มีแนวโน้มลดลง	ลบ	มีความเสี่ยง downside ต่อ credit cost และขาดทุนถยนต์
ความเสี่ยงด้านกฎหมาย	มาตรการแก้หนี้ครัวเรือนที่จะทยอยบังคับใช้ในปี 2567-2568	ลบ	ปัจจัยนี้จะสร้างความเสี่ยง downside ต่อการเติบโตของสินเชื่อ

**การวิเคราะห์ความอ่อนไหว**

ปัจจัย	ผลกระทบต่อกำไร	ผลกระทบต่อราคาเป้าหมาย
การเปลี่ยนแปลง 25 bps ใน NIM	3%	1 บาท/หุ้น
การเปลี่ยนแปลง 25 bps ใน credit cost	3%	1 บาท/หุ้น

## มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG

เรามองว่า SAWAD มีนโยบายที่เหมาะสมเกี่ยวกับประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม (แต่ไม่มีข้อมูลการปล่อยก๊าซคาร์บอน) และประเด็นด้านสังคม เรามองว่าระบบการบริหารจัดการและการกำกับดูแลของบริษัทเป็นที่น่าพอใจ ซึ่งสะท้อนถึงขนาดที่เหมาะสมและความหลากหลายของคณะกรรมการบริษัท และความโปร่งใสกับผู้มีส่วนได้เสีย ลูกค้ารายหนึ่งขณะคดีฟ้องร้องเกี่ยวกับสินเชื่อที่ดิน โดยอ้างว่า SAWAD กระทำผิดโดยใช้สัญญาที่ผิดกฎหมายที่ไม่ถูกต้อง ประเด็นนี้ทำให้เรามีความกังวลเกี่ยวกับ ESG

### ESG Ratings and Indices

<b>Bloomberg ESG Financial Materiality Score</b>	<b>2.35 (2023)</b>
Rank in Sector	4/41

	<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 and SET

### ประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม (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

### ประเด็นด้านสังคม (S)

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

### ประเด็นด้านธรรมาภิบาล (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 Financial Materiality Score and Disclosure

	<b>2022</b>	<b>2023</b>
<b>ESG Financial Materiality Score</b>	<b>2.21</b>	<b>2.35</b>
<b>Environment Financial Materiality Score</b>	<b>1.96</b>	<b>4.18</b>
Emissions Reduction Initiatives	Yes	Yes
Climate Change Policy	Yes	Yes
GHG Scope 1 ('000 metric tonnes)	2.02	1.09
GHG Scope 2 Location-Based ('000 metric tonnes)	5.04	2.71
GHG Scope 3 ('000 metric tonnes)	0.21	0.24
Total Energy Consumption ('000 megawatt hours)	10.51	5.62
Electricity Used ('000 megawatt hours)	2.41	1.30
Total Waste ('000 metric tonnes)	0.16	0.08
Water Consumption ('000 cubic meters)	0.09	0.08
<b>Social Financial Materiality Score</b>	<b>1.39</b>	<b>1.48</b>
Consumer Data Protection Policy	Yes	Yes
Community Spending	—	—
Women in Workforce (%)	53.88	51.95
Disabled in Workforce (%)	0.91	1.10
Total Recordable Incident Rate (per 100 employees)	0.10	0.05
Employee Turnover (%)	31.70	41.97
Employee Training (hours)	5,165	96,462
<b>Governance Financial Materiality Score</b>	<b>3.95</b>	<b>3.45</b>
Board Size (persons)	13	13
Number of Executives / Company Managers (persons)	5	4
Number of Non Executive Directors on Board (persons)	9	9
Number of Female Executives (persons)	2	2
Number of Women on Board (persons)	1	1
Number of Independent Directors (persons)	5	5

Source: Bloomberg Finance L.P.

### Disclaimer

การจัดทำข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และการกำกับดูแลกิจการที่ดี (Environmental Social Governance หรือ ESG) เป็นการนำข้อมูลและเปิดเผยโดยบริษัท Bloomberg ซึ่งมีการทำข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม ด้านสังคม และด้านธรรมาภิบาล อาทิเช่น ข้อมูลการใช้พลังงานที่สะท้อนต้นทุน ความเสี่ยงในการพึ่งพาพลังงานของธุรกิจ ความเสี่ยงด้านการดำเนินงาน ที่อาจจะเกิดจากอุบัติเหตุ 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	18,214	18,872	20,553
Interest expense	(Btmn)	828	903	791	862	2,266	3,232	3,171	3,270
<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>14,982</b>	<b>15,701</b>	<b>17,284</b>
Non-interest income	(Btmn)	2,554	2,827	3,376	3,496	3,171	3,033	3,231	3,270
Non-interest expenses	(Btmn)	3,532	3,787	3,476	5,442	8,282	9,379	9,918	10,532
<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>8,636</b>	<b>9,014</b>	<b>10,021</b>
Tax	(Btmn)	952	1,192	1,352	1,097	1,375	1,329	1,400	1,578
Equities & minority interest	(Btmn)	(172)	(283)	(345)	(320)	(228)	(150)	(173)	(181)
<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>7,157</b>	<b>7,442</b>	<b>8,262</b>
Provision	(Btmn)	552	321	(455)	78	1,763	1,991	2,013	2,132
<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>5,166</b>	<b>5,428</b>	<b>6,130</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>5,166</b>	<b>5,428</b>	<b>6,130</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>3.42</b>	<b>3.29</b>	<b>3.72</b>
DPS	(Bt)	1.40	1.80	1.80	1.80	0.01	0.51	0.49	0.56

### 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	2,945	2,958	2,988
Gross loans	(Btmn)	37,294	39,450	33,668	55,147	96,981	97,307	103,999	114,659
Loan loss reserve	(Btmn)	813	1,312	736	748	1,830	2,431	3,040	3,685
<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>95,720</b>	<b>101,803</b>	<b>111,818</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>110,219</b>	<b>116,378</b>	<b>126,500</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	31,883	33,383	38,183
<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>73,873</b>	<b>75,378</b>	<b>80,183</b>
Paid-up capital	(Btmn)	1,336	1,373	1,373	1,373	1,373	1,510	1,648	1,648
<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>33,327</b>	<b>37,981</b>	<b>43,297</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>22.06</b>	<b>23.05</b>	<b>26.28</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	0.34	6.88	10.25
YoY non-NII growth	(%)	22.51	10.69	19.41	3.56	(9.29)	(4.33)	6.52	1.20
Yield on earn'g assets	(%)	21.34	21.28	18.75	19.77	20.70	18.75	18.75	18.80
Cost on int-bear'g liab	(%)	3.61	4.23	4.13	3.19	4.09	4.49	4.56	4.50
Spread (%)	(%)	17.73	17.06	14.62	16.58	16.61	14.26	14.19	14.30
Net interest margin	(%)	18.89	18.93	16.59	17.83	17.72	15.42	15.60	15.81
Cost to income ratio	(%)	39.40	37.53	36.82	47.68	49.75	52.06	52.39	51.24
Provision expense/Total loans	(%)	1.63	0.84	(1.24)	0.18	2.32	2.05	2.00	1.95
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	67.37	68.54	71.76
ROA	(%)	8.87	9.25	9.26	7.49	5.53	4.66	4.79	5.05
ROE	(%)	24.84	22.28	20.19	17.78	18.58	16.80	15.23	15.09
D/E	(x)	1.37	1.27	0.93	1.58	2.85	2.22	1.98	1.85

## Financial statement

### Profit and Loss Statement (Btmn)

FY December 31	Unit	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24
Interest & dividend income	(Btmn)	2,830	3,108	3,444	4,647	4,546	4,595	4,662	4,478
Interest expense	(Btmn)	277	344	482	690	749	789	793	813
<b>Net interest income</b>	(Btmn)	<b>2,552</b>	<b>2,763</b>	<b>2,961</b>	<b>3,956</b>	<b>3,797</b>	<b>3,806</b>	<b>3,869</b>	<b>3,665</b>
Non-interest income	(Btmn)	902	852	946	605	767	818	666	796
Non-interest expenses	(Btmn)	1,692	1,778	1,776	2,447	2,281	2,492	2,325	2,280
<b>Earnings before tax &amp; provision</b>	(Btmn)	<b>1,762</b>	<b>1,837</b>	<b>2,131</b>	<b>2,115</b>	<b>2,283</b>	<b>2,131</b>	<b>2,210</b>	<b>2,181</b>
Tax	(Btmn)	292	325	342	375	333	367	352	328
Equities & minority interest	(Btmn)	(109)	(104)	(67)	(37)	(19)	(17)	(56)	(65)
<b>Core pre-provision profit</b>	(Btmn)	<b>1,361</b>	<b>1,408</b>	<b>1,722</b>	<b>1,703</b>	<b>1,931</b>	<b>1,747</b>	<b>1,802</b>	<b>1,788</b>
Provision	(Btmn)	148	208	575	316	664	486	537	488
<b>Core net profit</b>	(Btmn)	<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>1,265</b>	<b>1,301</b>
Minority interest	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Net profit</b>	(Btmn)	<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>1,265</b>	<b>1,301</b>
<b>EPS (Bt)</b>	<b>(Bt)</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>	<b>0.84</b>	<b>0.86</b>

### Balance Sheet (Btmn)

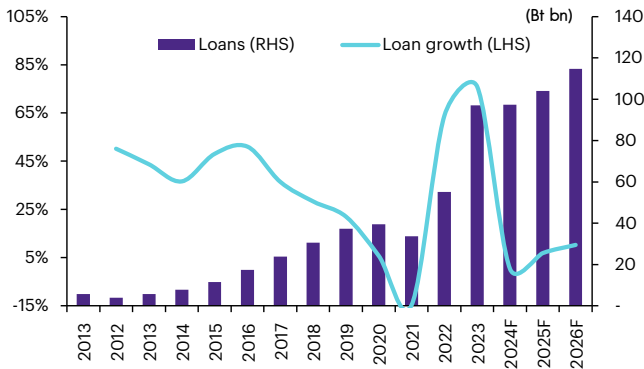
FY December 31	Unit	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24
Cash	(Btmn)	2,823	2,578	3,476	7,183	3,962	5,462	5,256	3,558
Gross loans	(Btmn)	55,147	64,475	86,983	92,429	96,981	98,534	98,792	96,029
Loan loss reserve	(Btmn)	748	898	1,380	1,477	1,830	2,012	2,218	2,281
<b>Net loans</b>	(Btmn)	<b>55,063</b>	<b>64,346</b>	<b>86,390</b>	<b>91,767</b>	<b>95,996</b>	<b>97,384</b>	<b>97,451</b>	<b>94,648</b>
<b>Total assets</b>	(Btmn)	<b>69,482</b>	<b>78,915</b>	<b>101,464</b>	<b>110,807</b>	<b>111,465</b>	<b>114,613</b>	<b>114,288</b>	<b>109,604</b>
S-T borrowings	(Btmn)	17,664	25,036	29,179	32,820	36,915	38,122	39,846	36,349
L-T borrowings	(Btmn)	17,960	20,935	39,106	42,971	38,283	38,596	35,913	34,392
<b>Total liabilities</b>	(Btmn)	<b>40,477</b>	<b>51,105</b>	<b>72,851</b>	<b>80,760</b>	<b>80,268</b>	<b>82,123</b>	<b>80,503</b>	<b>74,630</b>
Paid-up capital	(Btmn)	1,373	1,373	1,373	1,373	1,373	1,373	1,510	1,510
<b>Total Equities</b>	(Btmn)	<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>30,713</b>	<b>31,882</b>
<b>BVPS (Bt)</b>	<b>(Bt)</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>	<b>20.33</b>	<b>21.11</b>

### Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24
YoY loan growth	(%)	63.80	79.78	113.46	93.52	75.86	52.83	13.58	3.90
YoY non-NII growth	(%)	12.98	7.34	14.05	(37.66)	(14.88)	(4.05)	(29.61)	31.45
Yield on earn'g assets	(%)	22.00	20.78	18.19	20.72	19.20	18.80	18.90	18.39
Cost on int-bear'g liab	(%)	3.20	3.38	3.38	3.83	3.97	4.16	4.16	4.44
Spread	(%)	18.79	17.41	14.81	16.89	15.23	14.64	14.74	13.95
Net interest margin	(%)	19.84	18.48	15.64	17.64	16.04	15.57	15.69	15.05
Cost to income ratio	(%)	48.99	49.19	45.46	53.63	49.97	53.90	51.28	51.11
Provision expense/Total loans	(%)	1.15	1.39	3.04	1.41	2.81	1.99	2.18	2.00
NPLs/ Total Loans	(%)	2.51	2.49	2.65	2.73	3.09	3.24	3.40	3.50
LLR/NPLs	(%)	54.01	55.92	59.93	58.45	61.05	63.05	66.02	67.96
ROA	(%)	7.27	6.47	5.08	5.23	4.56	4.46	4.42	4.65
ROE	(%)	19.36	18.28	17.49	21.14	18.38	17.50	16.82	16.62
D/E	(x)	1.58	1.90	2.85	3.00	2.85	2.79	2.62	2.34

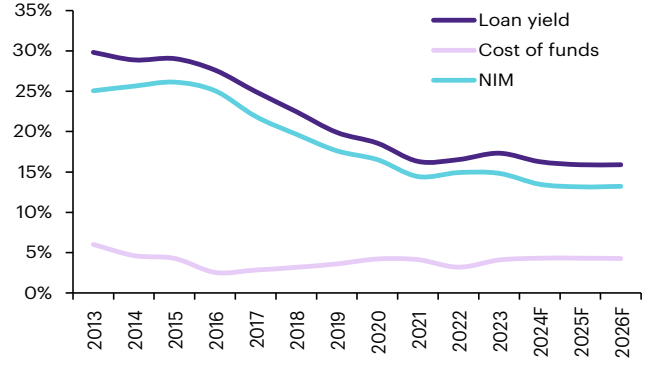
Appendix

Figure 1: Loan growth



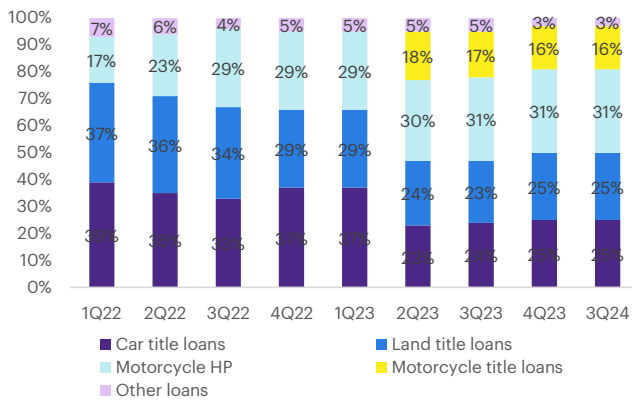
Source: SAWAD and InnovestX Research

Figure 2: NIM



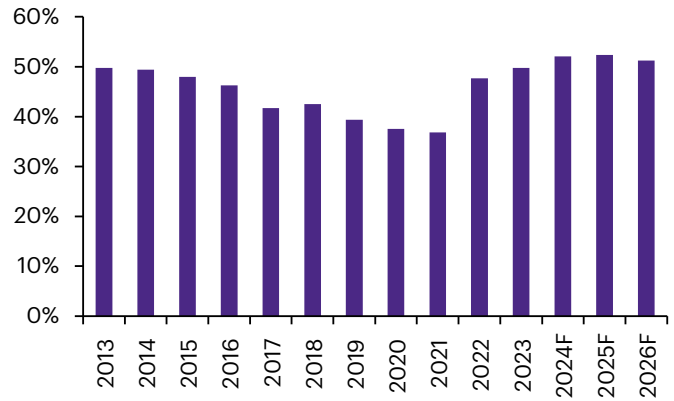
Source: SAWAD and InnovestX Research

Figure 3: Loan breakdown



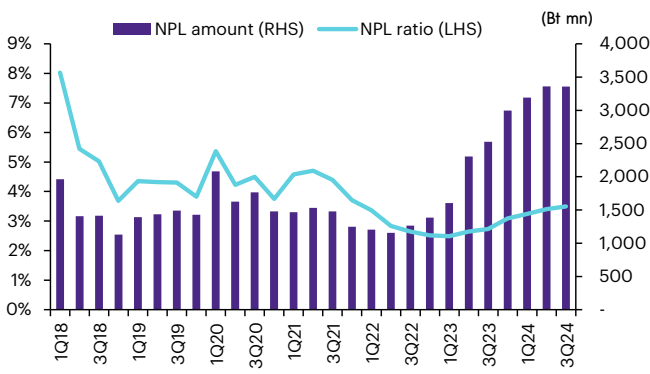
Source: SAWAD and InnovestX Research

Figure 4: Cost to income ratio



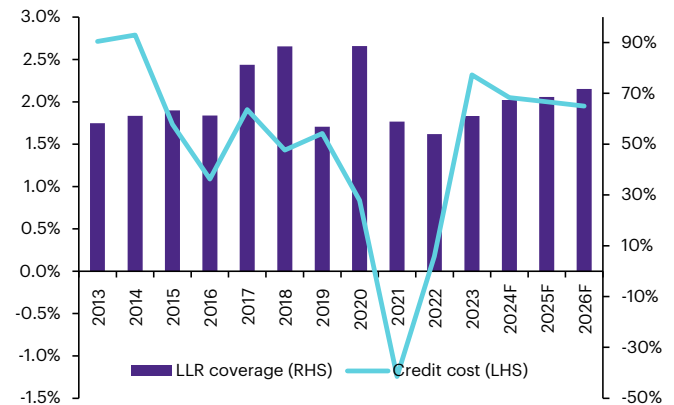
Source: SAWAD and InnovestX Research

Figure 5: NPLs



Source: SAWAD and InnovestX Research

Figure 6: Credit cost and LLR coverage



Source: SAWAD and InnovestX Research

Figure 7: Valuation summary (price as of Nov 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	Outperform	125.50	158.0	30.3	9.6	10.4	9.8	(15)	(8)	7	1.3	1.2	1.1	14	12	12	4.4	4.4	4.7
KTC	Underperform	46.50	39.0	(13.7)	16.4	16.2	15.6	3	2	4	3.4	3.0	2.7	22	20	18	2.4	2.5	2.6
MTC	Outperform	47.00	54.0	15.5	20.3	17.1	14.4	(4)	19	19	3.1	2.7	2.3	16	17	17	0.4	0.6	0.7
SAWAD	Underperform	37.75	37.0	(0.6)	10.4	11.0	11.5	12	(6)	(4)	1.8	1.7	1.6	19	17	15	0.0	1.4	1.3
TIDLOR	Outperform	17.60	21.0	21.4	13.0	12.0	10.4	(7)	8	15	1.7	1.6	1.4	14	14	15	1.5	2.1	2.4
THANI	Underperform	1.73	1.6	(4.1)	7.6	11.9	10.9	(27)	(36)	9	0.8	0.8	0.8	10	7	7	1.2	3.4	3.7
<b>Average</b>					<b>12.9</b>	<b>13.1</b>	<b>12.1</b>	<b>(6)</b>	<b>(4)</b>	<b>8</b>	<b>2.0</b>	<b>1.8</b>	<b>1.7</b>	<b>16</b>	<b>14</b>	<b>14</b>	<b>1.7</b>	<b>2.4</b>	<b>2.6</b>

Source: InnovestX Research

**ข้อสงวนสิทธิ์:**

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าเชื่อถือได้ 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 ประกอบข้อมูลและความคิดเห็นอื่น ๆ รวมถึงวิจารณญาณของตนเองในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

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

การซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชั่น (Futures and Options) มีความเสี่ยงสูงที่อาจก่อให้เกิดผลขาดทุนอย่างมีนัยสำคัญ จึงไม่เหมาะสมกับบุคคลทุกคน ทั้งนี้ ก่อนการตัดสินใจซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชั่น ท่านควรพิจารณาถึงฐานะทางการเงิน วัตถุประสงค์ในการลงทุน ประสบการณ์ในการลงทุนของท่าน ตลอดจนความเสี่ยงที่ท่านสามารถยอมรับได้อย่างรอบคอบ เนื่องจากมีความเป็นไปได้ที่ท่านอาจสูญเสียเงินลงทุนมากกว่าเงินลงทุนเริ่มแรก ท่านควรพิจารณาถึงความเสี่ยงทั้งหมดที่อาจเกิดขึ้นจากการซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชั่น และท่านควรตัดสินใจลงทุนด้วยตนเอง และ/หรือ ในกรณีที่มีข้อสงสัย ท่านควรขอคำแนะนำจากที่ปรึกษาทางการลงทุน

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 2024 Companies with CG Rating**

**Companies with Excellent CG Scoring**

AAV, ABM, ACE, ACG, ADVANC, AE, AF, AGE, AH, AIT, AJ, AKP, AKR, ALLA, ALT, AMA, AMARIN, AMATA, AMATAV, ANAN, AOT, AP, ASIMAR, ASK, ASP, ASW, AURA, AWC, B, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBGI, BBL, BCH, BCP, BCPG, BDMS, BEC, BEM, BEYOND, BGC, BGRIM, BJC, BKIH, BLA, BPP, BR, BRI, BRR, BSR, BTG, BTS, BTW, BWG, CBG, CENTEL, CFRESH, CHASE, CHEWA, CHOW, CIMBT, CIVIL, CK, CKP, CNT, COLOR, COM7, CPALL, CPAXT, CPF, CPL, CPN, CPW, CRC, CRD, CREDIT, CSC, CV, DCC, DDD, DELTA, DEMCO, DITTO, DMT, DOHOME, DRT, DUSIT, EASTW, ECF, ECL, EGCO, EPG, ERW, ETC, ETE, FLOYD, FN, FPI, FPT, FVC, GABLE, GC, GCAP, GFC, GFPT, GGC, GLAND, GLOBAL, GPSC, GRAMMY, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HENG, HMPRO, HPT, HTC, ICC, ICHI, III, ILINK, ILM, IND, INET, INSET, INTUCH, IP, IRC, IRPC, IT, ITC, ITEL, ITTHI, IVL, JAS, JTS, K, KBANK, KCC, KCE, KCG, KEX, KKP, KSL, KTB, KTC, KTMS, KUMWEL, LALIN, LANNA, LH, LHFG, LIT, LOXLEY, LPN, LRH, LST, M, MAJOR, MALEE, MBK, MC, M-CHAI, MCOF, MFC, MFEC, MINT, MODERN, MONO, MOONG, MOSHI, MSC, MST, MTC, MTI, MVP, NCH, NER, NKI, NOBLE, NRF, NSL, NTSC, NVD, NWR, NYT, OCC, OR, ORI, OSP, PAP, PB, PCC, PCSGH, PDJ, PEER, PG, PHOL, PIMO, PLANB, PLAT, PLUS, PM, PORT, PPP, PPS, PR9, PRG, PRIME, PRM, PRTR, PSH, PSL, PTT, PTTEP, PTTGC, Q-CON, QH, QTC, RATCH, RBF, RPC, RPH, RS, RT, RWI, S, S&J, SA, SAAM, SABINA, SAK, SAMART, SAMTEL, SAT, SAV, SAWAD, SC, SCAP, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGD, SCGP, SCM, SCN, SDC, SEAFCO, SEAOL, SELIC, SENA, SENX, SGC, SGF, SGP, SHR, SICT, SIRI, SIS, SITHAI, SJWD, SKE, SKR, SM, SMPC, SNC, SNNP, SNP, SO, SONIC, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SR, SSC, SSF, SSP, SSSC, STA, STEC, STGT, STI, SUC, SUN, SUTHA, SVI, SYMC, SYNEX, SYNTEC, TASCO, TBN, TCAP, TCMC, TEAMG, TEGH, TFG, TFMAMA, TGE, TGH, THANA, THANI, THCOM, THG\*, THIP, THRE, THREL, TIPH, TISCO, TK, TKS, TKT, TLI, TM, TMILL, TMT, TNDT, TNITY, TNL, TOA, TOG, TOP, TPAC, TPBI, TPIPL, TPIPP, TPS, TQM, TQR, TRP, TRUBB, TRUE, TRV, TSC, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TTW, TU, TVDH, TVO, TVT, TWPC, UAC, UBE, UBIS, UKEM, UPF, UPOIC, UV, VARO, VGI, VIH, WACOAL, WGE, WHA, WHAUP, WICE, WINMED, WINNER, ZEN

**Companies with Very Good CG Scoring**

2S, AAI, ADB, AEONTS, AHC, AIRA, APCO, APCS, APURE, ARIP, ARROW, ASIAN, ATP30, AUCT, AYUD, BA, BBIK, BC, BE8, BH, BIZ, BOL, BSBM, BTC, CH, CI, CIG, CM, COCOCO, COMAN, CPI, CSS, DTCENT, EVER, FE, FORTH, FSMART, FSX, FTI, GEL, GIFT, GPI, HUMAN, IFS, INSURE, JCK, JDF, JMART, KGI, KJL, KTIS, KUN, L&E, LHK, MATCH, MBAX, MEGA, METCO, MICRO, NC, NCAP, NCL, NDR, ONEE, PATO, PDG, PJW, POLY, PQS, PREB, PROUD, PSG, PSP, PSTC, PT, PTECH, PYLON, QLT, RABBIT, RCL, SAPPE, SECURE, SFLEX, SFT, SINO, SMT, SPCG, SPVI, STANLY, STPI, SUPER, SUSCO, SVOA, SVT, TACC, TAE, TCC, TEKA, TFM, TITLE, TKN, TMD, TNR, TPA, TPCH, TPCS, TPLAS, TPOLY, TRT, TURTLE, TVH, UBA, UP, UREKA, VCOM, VIBHA, VRANDA, WARRIX, WIN, WP

**Companies with Good CG Scoring**

A5, ADD, AIE, ALUCON, AMC, AMR, ARIN, ASEFA, ASIA, ASN, BIG, BIOTEC, BIS, BJCHI, BLC, BVG, CEN, CGH, CHARAN, CHAYO, CHIC, CHOTI, CITY, CMC, CPANEL, CSP, DEXON, DOD, DPAINT, DV8, EASON, EE, EFORL, EKH, ESTAR, ETL, FNS, GBX, GENCO, GTB, GYT, ICN, IIG, IMH, IRCP, J, JCKH, JMT, JPARK, JR, JSP, JUBILE, KBS, KCAR, KIAT, KISS, KK, KWC, LDC, LEO, MCA, META, MGC, MITSIB, MK, NAM, NOVA, NTV, NV, OGC, PACO, PANEL, PHG, PIN, PRAPAT, PRI, PRIN, PROEN, PROS, PTC, READY, ROCTEC, SABUY, SALEE, SAMCO, SANKO, SCI, SE, SE-ED, SINGER, SISB, SKN, SKY, SMD, SMIT, SORKON, SPG, SST, STC, STOWER, STP, SVR, SWC, TAKUNI, TC, TFI, TMC, TMI, TNP, TOPP, TRU, UEC, UOBKH, VL, WAVE, WFX, WIJK, XO, XPG, YUASA, ZAA

**Corporate Governance Report**

The material contained in this publication is for general information only and is not intended as advice on any of the matters discussed herein. Readers and others should perform their own independent analysis as to the accuracy or completeness or legality of such information. The Thai Institute of Directors, its officers, the authors and editor make no representation or warranty as to the accuracy, completeness or legality of any of the information contained herein. By accepting this document, each recipient agrees that the Thai Institute of Directors Association, its officers, the authors and editor shall not have any liability for any information contained in, or for any omission from, this publication.

The survey result is as of the date appearing in the Corporate Governance Report of Thai Listed Companies. As a result, the survey result may be changed after that date. InnovestX Securities Company Limited does not conform nor certify the accuracy of such survey result.

To recognize well performers, the list of companies attaining "Good", "Very Good" and "Excellent" levels of recognition (Not including listed companies qualified in the "no announcement of the results" clause from 1 January 2023 to 28 October 2024) is publicized.

\*บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีส่วนการกำกับดูแลกิจการ เช่น การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ของระดับกิตติมศักดิ์อาจประกอบด้วย

**Anti-corruption Progress Indicator**

**Certified (ได้รับรับรอง)**

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

**Declared (ประกาศเจตนา)**

ACE, ALT, AMARIN, AMC, ANI, APCO, ASAP, B52, BLAND, BYD, CFARM, CHASE, CHG, DEXON, DITTO, ECL, EVER, FLOYD, GREEN, HL, HUMAN, ICN, IHL, IP, ITC, JDF, JMART, K, KJL, LDC, LIT, MITSIB, MJD, MOSHI, NEX, NTSC, PLE, PLUS, POLY, PQS, PRI, PRIME, PROEN, PROUD, PTC, RT, S, SAWAD, SCAP, SCGD, SFT, SHR, SINGER, SINO, SJWD, SKE, SNNP, SOLAR, SONIC, SUPER, TBN, TMI, TPAC, TPP, TQM, UOBKH, UREKA, VNG, WELL, WIN, XPG

**N/A**

24CS, 3K-BAT, A, A5, AAV, ABM, ACAP, ACC, ACG, ADD, ADVICE, AEONTS, AFC, AGE, AHC, AIT, AJA, AKR, AKS, ALLA, ALPHAX, ALUCON, AMARC, AMR, ANAN, AOT, APO, APP, APURE, AQUA, ARIN, ARIP, ARROW, ASEFA, ASIA, ASIMAR, ASN, ATP30, AU, AUCT, AURA, BA, BBIK, BC, BCT, BDMS, BEAUTY, BEM, BGT, BH, BIG, BIOTEC, BIS, BIZ, BJC, BJCHI, BKD, BKGI, BKIH, BLC, BLESS, BLISS, BM, BOL, BPS, BR, BROCK, BSM, BSR, BTC, BTNC, BTV, BUI, BVG, CCET, CCP, CEYE, CGD, CH, CHAO, CHARAN, CHAYO, CHIC, CHO, 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, DOD, DPAINT, DTCENT, DTICI, DV8, EASON, EE, EFORL, EKH, EMC, ESTAR, ETL, EURO, F&D, FANCY, FE, FM, FMT, FN, FORTH, FTI, FVC, GABLE, GENCO, GFC, GIFT, GL, GLAND, GLOCON, GLORY, GRAMMY, GRAND, GSC, GTB, GTV, GYT, HFT, HPT, HTECH, HYDRO, I2, IIG, IMH, IND, INGRS, INSET, IRC, IRCP, IROYAL, IT, ITD, ITNS, ITTHI, J, JAK, JCK, JCKH, JCT, JKN, JMT, JPARK, JSP, JUBILE, KAMART, KBS, KC, KCG, KCM, KDH, KEX, KIAT, KISS, KK, KKC, KLINIQU, KOOL, KTIS, KYMS, KUMWEL, KUN, KWC, KWI, KWM, KYE, LALIN, LEE, LEO, LOXLEY, LPH, LST, LTS, MAGURO, MANRIN, MASTER, MATI, MCA, M-CHAI, MCS, MDX, MEB, MEDEZE, METCO, MGC, MGI, MGT, MICRO, MIDA, MK, ML, MORE, MPJ, MST, MTW, MUD, MVP, NAM, NAT, NC, NCH, NCL, NCP, NDR, NEO, NETBAY, NEW, NEWS, NFC, NL, NNCL, NOK, NOVA, NPK, NSL, NTV, NUSA, NV, NVD, NWR, NYT, OHTL, OKJ, ONEE, ORN, PACO, PAF, PANEL, PCC, PCE, PEACE, PEER, PERM, PF, PHG, PICO, PIN, PJW, PLT, PMC, PMTA, POLAR, PORT, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRIN, PRO, PSG, PSP, PTL, QTCG, RAM, RCL, READY, RICHY, RJH, ROCK, ROCTEC, ROH, ROJNA, RP, RPC, RPH, RSP, S11, SABUY, SAF, SAFARI, SAFE, SALEE, SAM, SAMART, SAMCO, SAMTEL, SANKO, SAUCE, SAV, SAWANG, SBNEXT, SCI, SCL, SCP, SDC, SE, SEAFCO, SECURE, SEI, SGF, SHANG, SIAM, SICT, SIMAT, SISB, SK, SKN, SKY, SLP, SMART, SMD, SMT, SO, SPA, SPCG, SPG, SPMEC, SPVI, SQ, SR, SRG, SSC, STANLY, STC, STECH, STECON, STHAI, STI, STP, STPI, STX, SUC, SUN, SUTHA, SVR, SWC, SYNEX, TACC, TAN, TPAC, TATG, TC, TCC, TCJ, TCMC, TCOAT, TEAM, TEAMG, TEKA, TERA, TFM, TGPRO, TH, THAI, THANA, THG, THMUJ, TIGER, TITLE, TK, TKC, TLI, TM, TMAN, TMC, TMW, TNDT, TNH, TNPC, TOA, TPBI, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPL, TPOLY, TPS, TQR, TR, TRC, TRITN, TRP, TRUBB, TRV, TSE, TTA, TTI, TTT, TTW, TVH, TVT, TWP, TWZ, TYCN, UAC, UBA, UBE, UMI, UMS, UNIQU, UP, UPOIC, UTP, UVAN, VARO, VL, VPO, VRANDA, W, WARRIX, WAVE, WFX, WGE, WINDOW, WINMED, WINNER, WORK, WP, YGG, YONG, ZAA, ZIGA

**Explanations**

Companies participating in Thailand's Private Sector Collective Action Coalition Against Corruption programme (Thai CAC) under Thai Institute of Directors (as of October 14, 2024) are categorised into: companies that have declared their intention to join CAC, and companies certified by CAC.