

## ธนาคารกรุงศรีอยุธยา

BAY

ธนาคารกรุงศรีอยุธยา  
จำกัด (มหาชน)Bloomberg  
ReutersBAY TB  
BAY.BK

## 4Q63: กำไรต่ำกว่าคาดเพราะตั้งสำรองมากกว่าคาด

กำไรสุทธิ 4Q63 ของ BAY ออกมาต่ำกว่าที่ SCBS และตลาดคาดอย่างมาก หลักๆ เกิดจากการตั้งสำรองมากกว่าคาด ผลประกอบการ 4Q63 สะท้อนถึงการตั้งสำรองเพิ่มขึ้นเพื่อรองรับ NPL ที่มีแนวโน้มปรับตัวเพิ่มขึ้น สินเชื่อในระดับทรงตัว NIM ที่ลดลง รายได้ค่าธรรมเนียมที่ฟื้นตัว QoQ ตามฤดูกาล และอัตราส่วนต้นทุนต่อรายได้ที่สูงขึ้น เรายังคงเรตติ้ง NEUTRAL สำหรับ BAY และคงราคาเป้าหมายไว้ที่ 36 บาท (0.8 เท่าของประมาณการ BVPS ปี 2565)

**4Q63: กำไรต่ำกว่าคาดเพราะตั้งสำรองมากกว่าคาด** BAY รายงานกำไรสุทธิ 4Q63 จำนวน 3.39 พันลบ. (-47% YoY, -45% QoQ) ต่ำกว่าประมาณการของเราที่ 4.8 พันลบ. อยู่ 29% และต่ำกว่าประมาณการของตลาดที่ 5.8 พันลบ. อยู่ 41% หลักๆ เกิดจากการตั้งสำรองมากกว่าคาด

## รายการสำคัญ:

- 1) คุณภาพสินทรัพย์: BAY ตั้งสำรองเพิ่มขึ้น 21% QoQ โดย credit cost ปรับขึ้นจาก 1.89% ใน 3Q63 สู่ 2.3% ใน 4Q63 NPL ลดลง 6% QoQ หลักๆ เกิดจากการตัดหนี้สูญ LLR coverage เพิ่มขึ้นสู่ 175% จาก 153% ณ 3Q63
- 2) การเติบโตของสินเชื่อ: +1% YoY และ -1% QoQ สินเชื่อที่หดตัวลง 1% QoQ เกิดจากสินเชื่อธุรกิจ (-3.1%) และสินเชื่อ SME (-0.6%) ขณะที่สินเชื่อรายย่อยเติบโตดี (+1.3%) สินเชื่อที่เติบโต 1% YoY เกิดจากสินเชื่อรายย่อย (+2.2%) และสินเชื่อ SME (+2%) ขณะที่สินเชื่อธุรกิจหดตัวลง (-1.5%)
- 3) NIM: ลดลง 18 bps QoQ เนื่องจากผลตอบแทนจากการให้สินเชื่อลดลง 26 bps (จากการลดเพดานอัตราดอกเบี้ยบัตรเครดิตและสินเชื่อส่วนบุคคลลง 200-400 bps ตั้งแต่วันที่ 1 ส.ค.) มากกว่าต้นทุนเงินทุนที่ลดลง 9 bps
- 4) Non-NII: -7% YoY (รายได้ค่าธรรมเนียมและกำไรจากเครื่องมือทางการเงินลดลง) แต่ +11% QoQ (รายได้ค่าธรรมเนียมและรายได้จากหนี้สูญรับคืนสูงขึ้น) รายได้ค่าธรรมเนียมสุทธิลดลง 16% YoY แต่เพิ่มขึ้น 17% QoQ จากปัจจัยฤดูกาล
- 5) อัตราส่วนต้นทุนต่อรายได้: เพิ่มขึ้น 273 bps YoY และ 536 bps QoQ (จากช่วงไฮซีซั่นของค่าใช้จ่ายการตลาดและโปรโมชั่น)

**คาดผลประกอบการค่อยๆ ฟื้นตัว** เราคาดว่ากำไรจะฟื้นตัวกลับมาเติบโต 6.3% ในปี 2564 และ 8.5% ในปี 2565 โดยเกิดจากการคาดการณ์ว่า: 1) credit cost จะลดลงจาก 2.01% ในปี 2563 สู่ 1.9% ในปี 2564 และ 1.7% ในปี 2565; 2) สินเชื่อจะเติบโตปีละ 5% ในปี 2564 และปี 2565; 3) NIM จะหดตัวลง 12 bps ในปี 2564 โดยเกิดจากผลกระทบเต็มปีของการลดอัตราดอกเบี้ยบัตรเครดิตและสินเชื่อส่วนบุคคล และจะลดลงอีก 12 bps ในปี 2565 เนื่องจากอัตรานำส่งเงินสมทบกองทุนฟื้นฟูฯ จะปรับขึ้น 23 bps กลับสู่ระดับปกติ; และ 4) non-NII จะเติบโตเล็กน้อยที่ 1% ในปี 2564 และ 2% ในปี 2565

**เรตติ้ง NEUTRAL** เรายังคงเรตติ้ง NEUTRAL สำหรับ BAY และคงราคาเป้าหมายไว้ที่ 36 บาท (0.8 เท่าของประมาณการ BVPS ปี 2565)

## Forecasts and valuation

| Year to 31 Dec       | Unit    | 2019   | 2020    | 2021F  | 2022F  | 2023F  |
|----------------------|---------|--------|---------|--------|--------|--------|
| Pre-provision profit | (Bt mn) | 68,030 | 63,999  | 64,396 | 64,397 | 68,658 |
| Net profit           | (Bt mn) | 32,749 | 23,040  | 24,487 | 26,582 | 30,745 |
| PPP/Sh               | (Bt)    | 9.25   | 8.70    | 8.75   | 8.75   | 9.33   |
| EPS                  | (Bt)    | 4.45   | 3.13    | 3.33   | 3.61   | 4.18   |
| BVPS                 | (Bt)    | 36.81  | 39.09   | 41.86  | 44.87  | 48.40  |
| DPS                  | (Bt)    | 0.85   | 0.56    | 0.60   | 0.65   | 0.84   |
| P/PPP                | (x)     | 3.54   | 3.76    | 3.74   | 3.74   | 3.51   |
| PPP growth           | (%)     | 18.42  | (5.93)  | 0.62   | 0.00   | 6.62   |
| P/E                  | (x)     | 7.36   | 10.46   | 9.84   | 9.06   | 7.84   |
| EPS growth           | (%)     | 31.98  | (29.65) | 6.28   | 8.55   | 15.66  |
| P/BV                 | (x)     | 0.89   | 0.84    | 0.78   | 0.73   | 0.68   |
| ROE                  | (%)     | 12.76  | 8.25    | 8.23   | 8.33   | 8.96   |
| Dividend yield       | (%)     | 2.60   | 1.72    | 1.83   | 1.99   | 2.55   |

Source: SCBS Investment Research



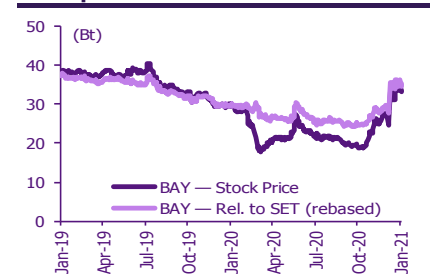
## Tactical: NEUTRAL

(3-month)

## Stock data

|                            |             |
|----------------------------|-------------|
| Last close (Jan 21) (Bt)   | 32.75       |
| 12-m target price (Bt)     | 36.00       |
| Mkt cap (Btbn)             | 240.90      |
| Mkt cap (US\$mn)           | 7,699       |
| Beta                       | L           |
| Mkt cap (%) SET            | 1.43        |
| Sector % SET               | 9.48        |
| Shares issued (mn)         | 7,356       |
| Par value (Bt)             | 10.00       |
| 12-m high / low (Bt)       | 40.8 / 17.7 |
| Avg. daily 6m (US\$mn)     | 1.93        |
| Foreign limit / actual (%) | 25 / 25     |
| Free float (%)             | 23.1        |
| Dividend policy (%)        | ≥ 30        |

## Price performance



Source: SET, SCBS Investment Research

## Share performance

| (%)             | 1M   | 3M   | 12M  |
|-----------------|------|------|------|
| Absolute        | 31.0 | 73.3 | 10.1 |
| Relative to SET | 23.3 | 38.9 | 14.5 |

Source: SET, SCBS Investment Research

## นักวิเคราะห์

กิตติมา สัตยพันธ์, CFA

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน

ด้านหลักทรัพย์

0-2949-1003

kittima.sattayapan@scb.co.th

## Financial statement

### Profit and Loss Statement

| FY December 31               | Unit   | 2016          | 2017          | 2018          | 2019          | 2020          | 2021F         | 2022F         | 2023F         |
|------------------------------|--------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| Interest & dividend income   | (Btmn) | 85,925        | 94,998        | 107,132       | 110,455       | 108,062       | 111,067       | 116,374       | 121,947       |
| Interest expense             | (Btmn) | 23,948        | 26,463        | 31,803        | 34,032        | 26,758        | 27,129        | 32,530        | 33,432        |
| <b>Net interest income</b>   | (Btmn) | <b>61,977</b> | <b>68,535</b> | <b>75,328</b> | <b>76,423</b> | <b>81,304</b> | <b>83,938</b> | <b>83,844</b> | <b>88,515</b> |
| Non-interest income          | (Btmn) | 29,162        | 31,644        | 33,860        | 43,776        | 31,160        | 30,423        | 31,475        | 32,043        |
| Non-interest expenses        | (Btmn) | 43,080        | 48,210        | 51,741        | 52,169        | 48,465        | 49,964        | 50,922        | 51,900        |
| Pre-provision profit         | (Btmn) | 48,059        | 51,968        | 57,447        | 68,030        | 63,999        | 64,396        | 64,397        | 68,658        |
| Provision                    | (Btmn) | 21,315        | 22,970        | 26,180        | 28,203        | 36,644        | 35,696        | 33,536        | 33,141        |
| Pre-tax profit               | (Btmn) | 26,745        | 28,998        | 31,267        | 39,827        | 27,355        | 28,700        | 30,861        | 35,517        |
| Tax                          | (Btmn) | 5,409         | 5,739         | 6,467         | 8,105         | 5,538         | 5,740         | 6,172         | 7,103         |
| Equities & minority interest | (Btmn) | (68)          | 50            | (13)          | (1,026)       | (1,223)       | (1,527)       | (1,893)       | (2,332)       |
| <b>Core net profit</b>       | (Btmn) | <b>21,404</b> | <b>23,209</b> | <b>24,813</b> | <b>32,749</b> | <b>23,040</b> | <b>24,487</b> | <b>26,582</b> | <b>30,745</b> |
| Extra item                   | (Btmn) | 0             | 0             | 0             | 0             | 0             | 0             | 0             | 0             |
| <b>Net profit</b>            | (Btmn) | <b>21,404</b> | <b>23,209</b> | <b>24,813</b> | <b>32,749</b> | <b>23,040</b> | <b>24,487</b> | <b>26,582</b> | <b>30,745</b> |
| <b>EPS</b>                   | (Bt)   | <b>2.91</b>   | <b>3.16</b>   | <b>3.37</b>   | <b>4.45</b>   | <b>3.13</b>   | <b>3.33</b>   | <b>3.61</b>   | <b>4.18</b>   |
| <b>DPS</b>                   | (Bt)   | <b>0.85</b>   | <b>0.85</b>   | <b>0.85</b>   | <b>0.85</b>   | <b>0.56</b>   | <b>0.60</b>   | <b>0.65</b>   | <b>0.84</b>   |

### Balance Sheet

| FY December 31              | Unit   | 2016             | 2017             | 2018             | 2019             | 2020             | 2021F            | 2022F            | 2023F            |
|-----------------------------|--------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|
| Cash                        | (Btmn) | 36,142           | 38,244           | 34,679           | 33,830           | 30,333           | 30,201           | 30,413           | 30,587           |
| Interbank assets            | (Btmn) | 200,283          | 330,797          | 245,553          | 331,431          | 523,385          | 523,385          | 523,385          | 523,385          |
| Investments                 | (Btmn) | 133,701          | 86,157           | 137,369          | 130,292          | 177,251          | 177,251          | 177,251          | 177,251          |
| <b>Gross loans</b>          | (Btmn) | <b>1,448,882</b> | <b>1,550,404</b> | <b>1,672,018</b> | <b>1,817,877</b> | <b>1,832,935</b> | <b>1,924,582</b> | <b>2,020,811</b> | <b>2,121,851</b> |
| Accrued interest receivable | (Btmn) | 3,864            | 3,917            | 4,326            | 4,484            | 12,669           | 12,669           | 12,669           | 12,669           |
| Loan loss reserve           | (Btmn) | 49,462           | 55,476           | 61,360           | 67,384           | 79,981           | 104,259          | 112,345          | 120,036          |
| <b>Net loans</b>            | (Btmn) | <b>1,403,285</b> | <b>1,498,845</b> | <b>1,614,984</b> | <b>1,754,976</b> | <b>1,765,623</b> | <b>1,832,991</b> | <b>1,921,135</b> | <b>2,014,484</b> |
| <b>Total assets</b>         | (Btmn) | <b>1,883,188</b> | <b>2,088,772</b> | <b>2,173,622</b> | <b>2,359,592</b> | <b>2,609,374</b> | <b>2,677,390</b> | <b>2,766,545</b> | <b>2,860,888</b> |
| Deposits                    | (Btmn) | 1,108,288        | 1,319,229        | 1,426,348        | 1,566,885        | 1,834,505        | 1,886,789        | 1,953,770        | 2,022,152        |
| Interbank liabilities       | (Btmn) | 314,400          | 279,721          | 244,097          | 252,121          | 243,570          | 243,570          | 243,570          | 243,570          |
| Borrowings                  | (Btmn) | 160,326          | 142,866          | 155,650          | 175,667          | 146,119          | 146,119          | 146,119          | 146,119          |
| <b>Total liabilities</b>    | (Btmn) | <b>1,674,420</b> | <b>1,862,785</b> | <b>1,929,904</b> | <b>2,087,476</b> | <b>2,320,195</b> | <b>2,367,871</b> | <b>2,434,852</b> | <b>2,503,234</b> |
| Minority interest           | (Btmn) | 589              | 857              | 1,081            | 1,326            | 1,635            | 1,635            | 1,635            | 1,635            |
| Paid-up capital             | (Btmn) | 73,558           | 73,558           | 73,558           | 73,558           | 73,558           | 73,558           | 73,558           | 73,558           |
| <b>Total Equities</b>       | (Btmn) | <b>208,179</b>   | <b>225,131</b>   | <b>242,637</b>   | <b>270,790</b>   | <b>287,544</b>   | <b>307,884</b>   | <b>330,058</b>   | <b>356,019</b>   |
| <b>BVPS</b>                 | (Bt)   | <b>28.30</b>     | <b>30.61</b>     | <b>32.99</b>     | <b>36.81</b>     | <b>39.09</b>     | <b>41.86</b>     | <b>44.87</b>     | <b>48.40</b>     |

### Key Assumptions and Financial Ratios

|                               | Unit | 2016   | 2017   | 2018   | 2019   | 2020    | 2021F  | 2022F  | 2023F  |
|-------------------------------|------|--------|--------|--------|--------|---------|--------|--------|--------|
| <b>Growth</b>                 |      |        |        |        |        |         |        |        |        |
| YoY loan growth               | (%)  | 11.16  | 7.01   | 7.84   | 8.72   | 0.83    | 5.00   | 5.00   | 5.00   |
| YoY non-NII growth            | (%)  | 11.89  | 8.51   | 7.00   | 29.29  | (28.82) | (2.36) | 3.46   | 1.81   |
| <b>Profitability</b>          |      |        |        |        |        |         |        |        |        |
| Yield on earn'g assets        | (%)  | 5.05   | 4.99   | 5.25   | 5.07   | 4.48    | 4.31   | 4.35   | 4.40   |
| Cost on int-bear'g liab       | (%)  | 1.59   | 1.59   | 1.78   | 1.78   | 1.27    | 1.21   | 1.41   | 1.41   |
| Spread                        | (%)  | 3.46   | 3.39   | 3.47   | 3.29   | 3.21    | 3.10   | 2.94   | 2.99   |
| Net interest margin           | (%)  | 3.64   | 3.60   | 3.69   | 3.51   | 3.37    | 3.25   | 3.14   | 3.19   |
| ROE                           | (%)  | 10.74  | 10.71  | 10.61  | 12.76  | 8.25    | 8.23   | 8.33   | 8.96   |
| ROA                           | (%)  | 1.19   | 1.17   | 1.16   | 1.44   | 0.93    | 0.93   | 0.98   | 1.09   |
| <b>Asset Quality</b>          |      |        |        |        |        |         |        |        |        |
| NPLs/Total Loans              | (%)  | 2.40   | 2.43   | 2.30   | 2.27   | 2.49    | 5.29   | 5.04   | 4.61   |
| LLR/NPLs                      | (%)  | 141.99 | 147.46 | 159.60 | 163.02 | 175.12  | 102.41 | 110.36 | 122.82 |
| Provision expense/Total loans | (%)  | 1.47   | 1.48   | 1.57   | 1.55   | 2.00    | 1.85   | 1.66   | 1.56   |
| <b>Liquidity</b>              |      |        |        |        |        |         |        |        |        |
| Loans/Deposits & borrowings   | (%)  | 114.21 | 106.04 | 105.69 | 104.32 | 92.54   | 94.67  | 96.23  | 97.86  |
| <b>Efficiency</b>             |      |        |        |        |        |         |        |        |        |
| Cost to income ratio          | (%)  | 47.58  | 48.81  | 47.67  | 47.27  | 43.14   | 43.73  | 44.20  | 43.09  |
| <b>Capital Fund</b>           |      |        |        |        |        |         |        |        |        |
| Capital adequacy ratio        | (%)  | 15.07  | 16.39  | 16.14  | 17.80  | 17.92   | 17.75  | 17.95  | 18.25  |
| Tier-1                        | (%)  | 12.24  | 12.56  | 12.52  | 13.26  | 12.79   | 13.49  | 13.87  | 14.33  |
| Tier-2                        | (%)  | 2.83   | 3.83   | 3.62   | 4.54   | 5.13    | 4.26   | 4.09   | 3.92   |

## Financial statement

### Profit and Loss Statement

| FY December 31                  | Unit   | 1Q19          | 2Q19          | 3Q19          | 4Q19          | 1Q20          | 2Q20          | 3Q20          | 4Q20          |
|---------------------------------|--------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| Interest & dividend income      | (Btmn) | 27,488        | 27,445        | 27,775        | 27,746        | 29,818        | 27,271        | 26,034        | 24,939        |
| Interest expense                | (Btmn) | 8,077         | 8,683         | 8,655         | 8,618         | 7,485         | 6,853         | 6,405         | 6,016         |
| <b>Net interest income</b>      | (Btmn) | <b>19,412</b> | <b>18,762</b> | <b>19,121</b> | <b>19,128</b> | <b>22,333</b> | <b>20,418</b> | <b>19,629</b> | <b>18,923</b> |
| Non-interest income             | (Btmn) | 17,142        | 8,866         | 8,698         | 9,069         | 8,215         | 6,959         | 7,584         | 8,402         |
| Non-interest expenses           | (Btmn) | 14,221        | 12,460        | 12,981        | 12,507        | 12,689        | 11,577        | 11,342        | 12,856        |
| Earnings before tax & provision | (Btmn) | 22,333        | 15,169        | 14,838        | 15,690        | 17,859        | 15,800        | 15,871        | 14,469        |
| Provision                       | (Btmn) | 6,349         | 6,725         | 6,942         | 8,187         | 9,510         | 7,845         | 8,733         | 10,555        |
| Pre-tax profit                  | (Btmn) | 15,984        | 8,443         | 7,897         | 7,503         | 8,349         | 7,955         | 7,137         | 3,914         |
| Tax                             | (Btmn) | 3,361         | 1,738         | 1,623         | 1,383         | 1,653         | 1,675         | 1,448         | 762           |
| Equities & minority interest    | (Btmn) | (114)         | (304)         | (291)         | (317)         | (337)         | (228)         | (425)         | (233)         |
| <b>Core net profit</b>          | (Btmn) | <b>12,737</b> | <b>7,010</b>  | <b>6,564</b>  | <b>6,437</b>  | <b>7,033</b>  | <b>6,508</b>  | <b>6,115</b>  | <b>3,385</b>  |
| Extra item                      | (Btmn) | 0             | 0             | 0             | 0             | 0             | 0             | 0             | 0             |
| <b>Net profit</b>               | (Btmn) | <b>12,737</b> | <b>7,010</b>  | <b>6,564</b>  | <b>6,437</b>  | <b>7,033</b>  | <b>6,508</b>  | <b>6,115</b>  | <b>3,385</b>  |
| <b>EPS</b>                      | (Bt)   | <b>1.73</b>   | <b>0.95</b>   | <b>0.89</b>   | <b>0.88</b>   | <b>0.96</b>   | <b>0.88</b>   | <b>0.83</b>   | <b>0.46</b>   |

### Balance Sheet

| FY December 31              | Unit   | 1Q19             | 2Q19             | 3Q19             | 4Q19             | 1Q20             | 2Q20             | 3Q20             | 4Q20             |
|-----------------------------|--------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|
| Cash                        | (Btmn) | 32,792           | 30,735           | 30,503           | 33,830           | 32,956           | 29,212           | 28,088           | 30,333           |
| Interbank assets            | (Btmn) | 289,535          | 279,486          | 275,165          | 331,431          | 388,574          | 418,338          | 391,068          | 523,385          |
| Investments                 | (Btmn) | 147,014          | 154,485          | 127,313          | 130,292          | 156,645          | 160,122          | 187,323          | 177,251          |
| <b>Gross loans</b>          | (Btmn) | <b>1,709,668</b> | <b>1,756,363</b> | <b>1,778,561</b> | <b>1,817,877</b> | <b>1,869,962</b> | <b>1,854,738</b> | <b>1,843,620</b> | <b>1,832,935</b> |
| Accrued interest receivable | (Btmn) | 4,596            | 4,450            | 4,789            | 4,484            | 5,707            | 7,870            | 9,342            | 12,669           |
| Loan loss reserve           | (Btmn) | 63,450           | 63,983           | 66,488           | 67,384           | 0                | (8,312)          | (5,656)          | (5,196)          |
| <b>Net loans</b>            | (Btmn) | <b>1,650,814</b> | <b>1,696,830</b> | <b>1,716,861</b> | <b>1,754,976</b> | <b>1,875,669</b> | <b>1,870,920</b> | <b>1,858,618</b> | <b>1,850,800</b> |
| <b>Total assets</b>         | (Btmn) | <b>2,241,330</b> | <b>2,277,211</b> | <b>2,269,188</b> | <b>2,359,592</b> | <b>2,514,415</b> | <b>2,509,908</b> | <b>2,492,131</b> | <b>2,609,374</b> |
| Deposits                    | (Btmn) | 1,465,377        | 1,497,469        | 1,495,047        | 1,566,885        | 1,667,371        | 1,698,706        | 1,729,141        | 1,834,505        |
| Interbank liabilities       | (Btmn) | 272,870          | 243,767          | 243,143          | 252,121          | 308,937          | 275,742          | 243,502          | 243,570          |
| Borrowings                  | (Btmn) | 137,476          | 163,553          | 164,242          | 175,667          | 166,750          | 167,345          | 157,003          | 146,119          |
| <b>Total liabilities</b>    | (Btmn) | <b>1,984,505</b> | <b>2,017,039</b> | <b>2,005,518</b> | <b>2,087,476</b> | <b>2,241,332</b> | <b>2,229,905</b> | <b>2,206,167</b> | <b>2,320,195</b> |
| Minority interest           | (Btmn) | 1,159            | 1,131            | 1,237            | 1,326            | 1,382            | 1,463            | 1,550            | 1,635            |
| Paid-up capital             | (Btmn) | 73,558           | 73,558           | 73,558           | 73,558           | 73,558           | 73,558           | 73,558           | 73,558           |
| <b>Total Equities</b>       | (Btmn) | <b>255,665</b>   | <b>259,041</b>   | <b>262,433</b>   | <b>270,790</b>   | <b>271,701</b>   | <b>278,540</b>   | <b>284,413</b>   | <b>287,544</b>   |
| <b>BVPS</b>                 | (Bt)   | <b>34.76</b>     | <b>35.22</b>     | <b>35.68</b>     | <b>36.81</b>     | <b>36.94</b>     | <b>37.87</b>     | <b>38.67</b>     | <b>39.09</b>     |

### Financial Ratios

| FY December 31                | Unit | 1Q19   | 2Q19   | 3Q19   | 4Q19   | 1Q20    | 2Q20    | 3Q20    | 4Q20   |
|-------------------------------|------|--------|--------|--------|--------|---------|---------|---------|--------|
| <b>Growth</b>                 |      |        |        |        |        |         |         |         |        |
| YoY loan growth               | (%)  | 8.68   | 6.95   | 6.70   | 8.72   | 9.38    | 5.60    | 3.66    | 0.83   |
| YoY non-NII growth            | (%)  | 95.86  | 6.54   | 7.22   | 4.57   | (52.07) | (21.51) | (12.82) | (7.36) |
| <b>Profitability</b>          |      |        |        |        |        |         |         |         |        |
| Yield on earn'g assets        | (%)  | 5.18   | 5.01   | 5.04   | 4.94   | 5.07    | 4.50    | 4.29    | 4.03   |
| Cost on int-bear'g liab       | (%)  | 1.75   | 1.84   | 1.82   | 1.77   | 1.45    | 1.28    | 1.20    | 1.11   |
| Spread                        | (%)  | 3.44   | 3.17   | 3.22   | 3.17   | 3.62    | 3.22    | 3.09    | 2.92   |
| Net interest margin           | (%)  | 3.66   | 3.43   | 3.47   | 3.41   | 3.80    | 3.37    | 3.23    | 3.05   |
| ROE                           | (%)  | 20.45  | 10.90  | 10.07  | 9.66   | 10.37   | 9.46    | 8.69    | 4.73   |
| ROA                           | (%)  | 2.27   | 1.23   | 1.16   | 1.09   | 1.12    | 1.04    | 0.98    | 0.52   |
| <b>Asset Quality</b>          |      |        |        |        |        |         |         |         |        |
| NPLs/Total Loans              | (%)  | 2.25   | 2.18   | 2.25   | 2.27   | 2.54    | 2.59    | 2.64    | 2.49   |
| LLR/NPLs                      | (%)  | 164.60 | 167.40 | 166.05 | 163.02 | 151.43  | 149.01  | 153.19  | 175.12 |
| Provision expense/Total loans | (%)  | 1.49   | 1.53   | 1.56   | 1.80   | 2.03    | 1.69    | 1.89    | 2.30   |
| <b>Liquidity</b>              |      |        |        |        |        |         |         |         |        |
| Loans/Deposits & borrowings   | (%)  | 106.66 | 105.74 | 107.19 | 104.32 | 101.95  | 99.39   | 97.75   | 92.54  |
| <b>Efficiency</b>             |      |        |        |        |        |         |         |         |        |
| Cost to income ratio          | (%)  | 51.42  | 46.14  | 47.21  | 44.35  | 41.61   | 42.31   | 41.72   | 47.08  |
| <b>Capital Fund</b>           |      |        |        |        |        |         |         |         |        |
| Capital adequacy ratio        | (%)  | 15.65  | 16.78  | 17.61  | 17.80  | 16.45   | 17.76   | 17.13   | 17.92  |
| Tier-1                        | (%)  | 12.04  | 12.17  | 13.03  | 13.26  | 12.13   | 13.23   | 12.24   | 12.79  |
| Tier-2                        | (%)  | 3.62   | 4.62   | 4.58   | 4.54   | 4.33    | 4.53    | 4.89    | 5.13   |

Figure 1: Quarterly results

| P & L (Bt mn)        | 4Q19      | 3Q20      | 4Q20      | %YoY ch  | %QoQ ch  | 2019      | 2020      | % YoY ch |
|----------------------|-----------|-----------|-----------|----------|----------|-----------|-----------|----------|
| Interest income      | 27,746    | 26,034    | 24,939    | (10)     | (4)      | 110,455   | 108,062   | (2)      |
| Interest expense     | 8,618     | 6,405     | 6,016     | (30)     | (6)      | 34,032    | 26,758    | (21)     |
| Net interest income  | 19,128    | 19,629    | 18,923    | (1)      | (4)      | 76,423    | 81,304    | 6        |
| Non-interest income  | 9,069     | 7,584     | 8,402     | (7)      | 11       | 43,776    | 31,160    | (29)     |
| Operating expenses   | 12,507    | 11,342    | 12,856    | 3        | 13       | 52,169    | 48,465    | (7)      |
| Pre-provision profit | 15,690    | 15,871    | 14,469    | (8)      | (9)      | 68,030    | 63,999    | (6)      |
| Provision            | 8,187     | 8,733     | 10,555    | 29       | 21       | 28,203    | 36,644    | 30       |
| Pre-tax profit       | 7,503     | 7,137     | 3,914     | (48)     | (45)     | 39,827    | 27,355    | (31)     |
| Income tax           | 1,383     | 1,448     | 762       | (45)     | (47)     | 8,105     | 5,538     | (32)     |
| MI and equity        | 317       | 425       | 233       | (26)     | (45)     | 1,026     | 1,223     | 19       |
| Net profit           | 6,437     | 6,115     | 3,385     | (47)     | (45)     | 32,749    | 23,040    | (30)     |
| EPS (Bt)             | 0.88      | 0.83      | 0.46      | (47)     | (45)     | 4.45      | 3.13      | (30)     |
| B/S (Bt mn)          | 4Q19      | 3Q20      | 4Q20      | %YoY ch  | %QoQ ch  | 2019      | 2020      | %YoY ch  |
| Gross loans          | 1,817,877 | 1,843,620 | 1,832,935 | 1        | (1)      | 1,817,877 | 1,832,935 | 1        |
| Deposits             | 1,566,885 | 1,729,141 | 1,834,505 | 17       | 6        | 1,566,885 | 1,834,505 | 17       |
| BVPS (Bt)            | 36.81     | 38.67     | 39.09     | 6        | 1        | 36.81     | 39.09     | 6        |
| Ratios (%)           | 4Q19      | 3Q20      | 4Q20      | %YoY ch* | %QoQ ch* | 2019      | 2020      | YoY ch*  |
| Yield on earn. asset | 4.94      | 4.29      | 4.03      | (0.92)   | (0.26)   | 5.07      | 4.48      | (0.59)   |
| Cost of funds        | 1.77      | 1.20      | 1.11      | (0.66)   | (0.09)   | 1.78      | 1.27      | (0.51)   |
| Net interest margin  | 3.41      | 3.23      | 3.05      | (0.35)   | (0.18)   | 3.51      | 3.37      | (0.14)   |
| Cost to income       | 44.35     | 41.72     | 47.08     | 2.73     | 5.36     | 47.27     | 43.14     | (4.14)   |
| NPLs/total loans     | 2.27      | 2.64      | 2.49      | 0.22     | (0.15)   | 2.27      | 2.49      | 0.22     |
| LLR/NPLs             | 163.02    | 153.19    | 175.12    | 12.10    | 21.93    | 163.02    | 175.12    | 12.10    |

Source: SCBS Investment Research

Note: \* Percentage points

Figure 2: Valuation summary (price as of Jan 21, 2021)

|                | Rating       | Price<br>(Bt/Sh) | Target<br>(Bt/Sh) | ETR<br>(%) | P/E (x)     |             |            | EPS growth (%) |          |          | P/BV (x)   |            |            | ROE (%)  |          |          | Div. Yield (%) |            |            |
|----------------|--------------|------------------|-------------------|------------|-------------|-------------|------------|----------------|----------|----------|------------|------------|------------|----------|----------|----------|----------------|------------|------------|
|                |              |                  |                   |            | 20A         | 21F         | 22F        | 20A            | 21F      | 22F      | 20A        | 21F        | 22F        | 20A      | 21F      | 22F      | 20A            | 21F        | 22F        |
| BAY            | Neutral      | 32.75            | 36.0              | 11.8       | 10.5        | 9.8         | 9.1        | (30)           | 6        | 9        | 0.8        | 0.8        | 0.7        | 8.3      | 8.2      | 8.3      | 1.7            | 1.8        | 2.0        |
| BBL            | Outperform   | 127.00           | 165.0             | 33.5       | 14.1        | 9.8         | 9.1        | (52)           | 43       | 9        | 0.5        | 0.5        | 0.5        | 4        | 5        | 6        | 2.5            | 3.6        | 3.9        |
| KBANK          | Outperform   | 125.00           | 145.0             | 18.2       | 10.0        | 9.1         | 8.8        | (23)           | 10       | 4        | 0.7        | 0.6        | 0.6        | 7        | 7        | 7        | 3.0            | 2.2        | 2.2        |
| KKP            | Outperform   | 56.00            | 62.0              | 16.3       | 9.3         | 8.9         | 8.5        | (14)           | 4        | 4        | 1.0        | 1.0        | 0.9        | 11       | 11       | 11       | 5.4            | 5.6        | 5.9        |
| KTB            | Outperform   | 12.50            | 14.5              | 19.6       | 10.2        | 9.7         | 8.9        | (41)           | 4        | 9        | 0.5        | 0.5        | 0.5        | 5        | 5        | 5        | 3.4            | 3.6        | 3.9        |
| LHFG           | Underperform | 1.06             | 1.00              | (3.2)      | 10.9        | 10.3        | 9.0        | (36)           | 6        | 14       | 0.6        | 0.6        | 0.5        | 5        | 6        | 6        | 2.3            | 2.4        | 5.5        |
| TCAP           | Neutral      | 34.50            | 40.0              | 23.9       | 6.0         | 8.8         | 7.8        | (38)           | (31)     | 12       | 0.6        | 0.6        | 0.6        | 10       | 7        | 8        | 9.9            | 8.0        | 9.0        |
| TISCO          | Neutral      | 95.00            | 91.0              | 0.8        | 12.5        | 12.0        | 11.5       | (17)           | 4        | 5        | 1.9        | 1.8        | 1.7        | 15       | 15       | 15       | 4.4            | 5.0        | 7.0        |
| TMB            | Neutral      | 1.19             | 1.25              | 7.5        | 11.3        | 12.4        | 10.1       | 40             | (8)      | 22       | 0.6        | 0.5        | 0.5        | 5.1      | 4.5      | 5.3      | 2.6            | 2.4        | 3.0        |
| <b>Average</b> |              |                  |                   |            | <b>10.7</b> | <b>10.2</b> | <b>9.2</b> | <b>(33)</b>    | <b>9</b> | <b>8</b> | <b>0.8</b> | <b>0.8</b> | <b>0.7</b> | <b>8</b> | <b>8</b> | <b>8</b> | <b>4.0</b>     | <b>3.9</b> | <b>4.8</b> |

Source: SCBS Investment Research

## ข้อสงวนสิทธิ์:

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าจะเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ไทยพาณิชย์ จำกัด ("บริษัท") มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่นักลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆ ไปใช้ในทุกกรณี ดังนั้นนักลงทุนจึงควรใช้ดุลพินิจในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน นอกจากนั้น บริษัท และ/หรือ บริษัทในเครือของบริษัทอาจมีส่วนเกี่ยวข้องหรือผลประโยชน์ใดๆ กับบริษัทใดๆ ที่ถูกกล่าวถึงในรายงานนี้ก็ได้

บริษัทหลักทรัพย์ ไทยพาณิชย์ จำกัด (SCBS) เป็นบริษัทย่อยที่ธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (SCB) ถือหุ้นทั้งหมด ข้อมูลใดๆ ที่เกี่ยวข้องกับ SCB มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ในการเปรียบเทียบเท่านั้น

บริษัทหลักทรัพย์ไทยพาณิชย์ จำกัด ("SCBS") ทำหน้าที่เป็นผู้ดูแลสภาพคล่อง (Market Maker) และผู้ออกใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ (Derivative Warrants) ในหุ้นสามัญของ INTUCH.

นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนขอใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวอย่างรอบคอบก่อนตัดสินใจลงทุน ทั้งนี้ ความเห็น ข่าว บทวิจย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ ("ข้อมูล") มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจนำไปตีความว่า เป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใด ๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายซึ่งหลักทรัพย์ โดย SCBS และ/หรือกรรมการ พนักงาน ลูกจ้าง และตัวแทนของ SCBS จะไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใด ๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการตัดสินใจ ความเสียหายพิเศษ หรือความเสียหายที่เป็นผลสืบเนื่อง อันมีเหตุมาจากการใช้หรือการเชื่อถือในข้อมูลดังกล่าว ซึ่งรวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบร่วมกับข้อมูลและความเห็นอื่น ๆ รวมถึงพิจารณาเนื้อหาของตนเองในการตัดสินใจลงทุน โดยข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ได้รับมาจากแหล่งข้อมูลที่ SCBS เห็นว่าน่าเชื่อถือ ซึ่ง SCBS ไม่สามารถรับรองถึงความถูกต้อง ความสมบูรณ์ และ/หรือ ความครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าวได้

SCBS สงวนสิทธิในการใช้ดุลพินิจแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว ทั้งนี้ เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลตามที่กำหนดไว้เท่านั้น และห้ามมิให้มีการทำซ้ำ ตัดแปลง เผยแพร่ ขาย จำหน่าย พิมพ์ซ้ำ ส่งต่อ หรือแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าในลักษณะใด ๆ เว้นแต่จะได้รับคามยินยอมเป็นลายลักษณ์อักษรจาก SCBS ก่อน

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ไทยพาณิชย์ จำกัด ("SCBS") ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) ("ธนาคาร") เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว โดยธนาคารฯ ได้ทำหน้าที่เป็นที่ปรึกษาทางการเงินของ บริษัท เจริญโภคภัณฑ์ จำกัด และ บริษัทในเครือรวมถึง บริษัท ซีพีออลล์ จำกัด (มหาชน) และ บริษัท เจริญโภคภัณฑ์อาหาร จำกัด (มหาชน) ความเห็น ข่าว บทวิจย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ ("ข้อมูล") มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใด ๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย SCBS และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ SCBS ย่อมไม่จำเป็นต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการตัดสินใจ หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้อข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาเนื้อหาของตนเองในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ SCBS เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย SCBS ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

SCBS สงวนสิทธิในการใช้ดุลพินิจของแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนดเท่านั้น และห้ามมิให้มีการทำซ้ำ ตัดแปลง เผยแพร่ ขาย จำหน่าย พิมพ์ซ้ำ ส่งต่อ หรือแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าในลักษณะใด ๆ เว้นแต่จะได้รับคามยินยอมเป็นลายลักษณ์อักษรจาก SCBS ก่อน

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ไทยพาณิชย์ จำกัด ("SCBS") ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) ("ธนาคาร") เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว โดยธนาคารฯ ได้ทำหน้าที่เป็นที่ปรึกษาทางการเงิน Lead Arranger ของ บริษัท โกลบอล เพาเวอร์ ซินเนอร์ยี จำกัด (มหาชน) ความเห็น ข่าว บทวิจย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ ("ข้อมูล") มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใด ๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย SCBS และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ SCBS ย่อมไม่จำเป็นต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการตัดสินใจ หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้อข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาเนื้อหาของตนเองในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ SCBS เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย SCBS ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ไทยพาณิชย์ จำกัด ("SCBS") ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) ("ธนาคาร") เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน ไทยพาณิชย์ จำกัด ("SCBAM") ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) ("ธนาคาร") เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว โดยธนาคารฯ ได้ทำหน้าที่เป็นที่ปรึกษาทางการเงินของ กองทุนรวมโครงสร้างพื้นฐานโทรคมนาคม ดิจิทัล SCBAM ได้ทำหน้าที่เป็นผู้จัดการกองทุนของ กองทุนรวมโครงสร้างพื้นฐานโทรคมนาคม ดิจิทัล ความเห็น ข่าว บทวิจย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ ("ข้อมูล") มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใด ๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย SCBS และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ SCBS ย่อมไม่จำเป็นต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการตัดสินใจ หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้อข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาเนื้อหาของตนเองในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ SCBS เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย SCBS ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

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

เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้กับเฉพาะบุคคลที่กำหนด (intended recipient) เท่านั้น และห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ไปทำซ้ำ ส่งต่อ เผยแพร่ ขาย จำหน่าย ตัดลอก นำออกแสดง หรือนำไปแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ ไม่ว่าด้วยวิธีใดๆ โดยไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก SCBS เป็นการล่วงหน้า

Copyright©2012 บริษัทหลักทรัพย์ ไทยพาณิชย์ จำกัด สงวนลิขสิทธิ์

## CG Rating 2020 Companies with CG Rating

### Companies with Excellent CG Scoring

AAV, ADVANC, AF, AIRA, AKP, AKR, ALT, AMA, AMATA, AMATAV, ANAN, AOT, AP, ARIP, ARROW, ASP, BAFS, BANPU, BAY, BCP, BCPG, BDMS, BEC, BEM, BGRIM, BIZ, BKI, BLA, BOL, BPP, BRR, BTS, BWG, CENTEL, CFRESH, CHEWA, CHO\*, CIMBT, CK, CKP, CM, CNT, COL, COMAN, COTTO, CPALL, CPF, CPI, CPN, CSS, DELTA, DEMCO, DRT, DTAC, DTC, DV8, EA, EASTW, ECF, ECL, EGCO, EPG, ETE, FNS, FPI, FPT, FSMART, GBX, GC, GCAP, GEL, GFPT, GGC, GPSC, GRAMMY, GUNKUL, HANA, HARN, HMPRO, ICC, ICHI\*, III, ILINK, INTUCH, IRPC, IVL, JKN, JSP, JWD, K, KBANK, KCE, KKP, KSL, KTB, KTC, LANNA, LH, LHFG, LIT, LPN, MAKRO, MALEE, MBK, MBKET, MC, MCOT, METCO, MFEC, MINT, MONO, MOONG, MSC, MTC, NCH, NCL, NEP, NKI, NOBLE\*, NSI, NVD, NYT, OISHI, ORI, OTO, PAP, PCSGH, PDJ, PG, PHOL, PLANB, PLANET, PLAT, PORT, PPS, PR9, PREB, PRG, PRM, PSH, PSL, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, PYLON, Q-CON, QH, QTC, RATCH, RS, S, S & J, SAAM, SABINA, SAMART, SAMTEL, SAT, SC, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCN, SDC, SEAFCO, SEAOL, SE-ED, SELIC, SENA, SIRI, SIS, SITHAI, SMK, SMPC, SNC, SONIC, SORKON, SPALI, SPI, SPRC, SPVI, SSSC, SST, STA, SUSCO, SUTHA, SVI, SYMC, SYNTec, TACC, TASCO, TCAP, TFMAMA, THANA, THANI, THCOM, THG, THIP, THRE, THREL, TIP, TIPCO, TISCO, TK, TKT, TMB, TMILL, TNDT, TNL, TOA, TOP, TPBI, TQM, TRC, TRUE, TSC, TSR, TSTE, TSTH, UAC, TTA, UBIS, TTCL, UV, TTW, VGI, TU, VIH, TVD, WACOAL, TVI, WAVE, TVO, WHA, TWPC, WHAUP, U, WICE, WINNER

### Companies with Very Good CG Scoring

2S, ABM, ACE, ACG, ADB, AEC, AEONTS, AGE, AH, AHC, AIT, ALLA, AMANAH, AMARIN, APCO, APURE, AQUA, ASAP, ASEFA, ASIA, ASIAN, ASIMAR, ASK, ASN, ATP30, AUCT, AWC, AYUD, B, BA, BAM, BBL, BFIT, BGC, BJC, BJCHI, BROOK, BTW, CBG, CEN, CGH, CHARAN, CHAYO, CHG, CHOTI, CHOW, CI, CIG, CMC, COLOR, COM7, CPL, CRC, CRD, CSC, CSP, CWT, DCC, DCON, DDD, DOD, DOHOME, EASON, EE, ERW, ESTAR, FE, FLOYD, FN, FORTH, FSS, FTE, FVC, GENCO, GJS, GL, GLAND, GLOBAL, GLOCON, GPI, GULF, GYT, HPT, HTC, ICN, IFS, ILM, IMH, INET, INSURE, IRC, IRCP, IT, ITD\*, ITEL, J, JAS, JCK, JCKH, JMART, JMT, KBS, KCAR, KGI, KIAT, KOOL, KTIS, KWC, KWM, L&E, LALIN, LDC, LHK, LOXLEY, LPH, LRH, LST, M, MACO, MAJOR, MBAX, MEGA, META, MFC, MGT, MILL, MITSIB, MK, MODERN, MTI, MVP, NETBAY, NEX, NINE, NTV, NWR, OCC, OGC, OSP, PATO, PB, PDG, PDI, PICO, PIMO, PJW, PL, PM, PPP, PRIN, PRINC, PSTC, PT, QLT, RCL, RICHY, RML, RPC, RWI, S11, SALEE, SAMCO, SANKO, SAPPE, SAWAD, SCI, SCP, SE, SEG, SFP, SGF, SHR, SIAM, SINGER, SKE, SKR, SKY, SMIT, SMT, SNP, SPA, SPC, SPCG, SR, SRICHA, SSC, SSF, STANLY, STI, STPI, SUC, SUN, SYNEX, T, TAE, TAKUNI, TBSP, TCC, TCMC, TEAM, TEAMG, TFG, TIGER, TITLE, TKN, TKS, TM, TMC, TMD, TMI, TMT, TNITY, TNP, TNR, TOG, TPA, TPAC, TPCORP, TPOLY, TPS, TRITN, TRT, TRU, TSE, TVT, TWP, UEC, UMI, UOBKH, UP, UPF, UPOIC, UT, UTP, UWC, VL, VNT, VPO, WIIC, WP, XO, YUASA, ZEN, ZIGA, ZMICO

### Companies with Good CG Scoring

7UP, A, ABICO, AJ, ALL, ALUCON, AM\*, APP, ARIN, AS, AU, B52, BC, BCH, BEAUTY, BGT, BH, BIG, BKD, BLAND, BM, BR, BROCK, BSBM, BSM, BTNC, CAZ, CCP, CGD, CITY, CMAN, CMO, CMR, CPT, CPW, CRANE, CSR, D, EKH, EP, ESSO, FMT, GIFT, GREEN, GSC\*, GTB, HTECH, HUMAN, IHL, INOX, INSET, IP, JTS, JUBILE, KASET, KCM, KKC, KUMWEL, KUN, KWG, KYE, LEE, MATCH, MATI, M-CHAI, MCS, MDX, MJD, MM, MORE, NC, NDR, NER, NFC, NNCL, NPK, NUSA, OCEAN, PAF, PF, PK, PLE, PMTA, POST, PPM, PRAKIT, PRECHA, PRIME, PROUD, PTL, RBF, RCI, RJH, ROJNA, RP, RPH, RSP, SF, SFLEX, SGP, SISB, SKN, SLP, SMART, SOLAR, SPG, SQ, SSP, STARK, STC, SUPER, SVOA, TC, TCCC, THMUI, TIW, TNH, TOPP, TPCH, TPIPP, TPLAS, TTI, TYCN, UKEM, UMS, VCOM, VRANDA, WIN, WORK, WPH

### 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. SCB 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 2019 to 19 November 2020) is publicized.

\* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข้อขัดข้องเกี่ยวกับการดำเนินการ เช่น การกระทำความผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรตระหนักถึงข้อดังกล่าวประกอบไปด้วย

### Anti-corruption Progress Indicator

#### Certified (ได้รับการรับรอง)

2S, ADVANC, AI, AIE, AIRA, AKP, AMA, AMANAH, AP, AQUA, ARROW, ASK, ASP, AYUD, B, BAFS, BANPU, BAY, BBL, BCH, BCP, BCPG, BGC, BGRIM, BJCHI, BKI, BLA, BPP, BROOK, BRR, BSBM, BTS, BWG, CEN, CENTEL, CFRESH, CGH, CHEWA, CHOTI, CHOW, CIG, CIMBT, CM, CMC, COL, COM7, CPALL, CPF, CPI, CPN, CSC, DCC, DELTA, DEMCO, DIMET, DRT, DTAC, DTC, EASTW, ECL, EGCO, FE, FNS, FPI, FPT, FSS, FTE, GBX, GC, GCAP, GEL, GFPT, GGC, GJS, GPSC, GSTEEL, GUNKUL, HANA, HARN, HMPRO, HTC, ICC, ICHI, IFS, INET, INSURE, INTUCH, IRPC, ITEL, IVL, K, KASET, KBANK, KBC, KCAR, KCE, KGI, KKP, KSL, KTB, KTC, KWC, L&E, LANNA, LHFG, LHK, LPH, LHM, M, MAKRO, MALEE, MBAX, MBK, MBKET, MC, MCOT, MFC, MFEC, MINT, MONO, MOONG, MPG, MSC, MTC, MTI, NBC, NEP, NINE, NKI, NMG, NNCL, NSI, NWR, OCC, OCEAN, OGC, ORI, PAP, PATO, PB, PCSGH, PDG, PDI, PDJ, PE, PG, PHOL, PL, PLANB, PLANET, PLAT, PM, PPP, PPM, PPS, PREB, PRG, PRINC, PRM, PSH, PSL, PSTC, PT, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, PYLON, Q-CON, QH, QLT, QTC, RATCH, RML, RWI, S & J, SABINA, SAT, SC, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCN, SEAOL, SE-ED, SELIC, SENA, SGP, SIRI, SITHAI, SMIT, SMK, SMPC, SNC, SNP, SORKON, SPACK, SPC, SPI, SPRC, SRICHA, SSF, SSSC, SST, STA, SUSCO, SVI, SYNTec, TAE, TAKUNI, TASCO, TBSP, TCAP, TCMC, TFG, TFI, TFMAMA, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIP, TIPCO, TISCO, TKT, TMB, TMD, TMILL, TMT, TNITY, TNL, TNP, TNR, TOG, TOP, TPA, TPCORP, TPP, TRU, TRUE, TSC, TSTH, TTCL, TU, TVD, TVI, TVO, TWPC, U, UBIS, UEC, UKEM, UOBKH, UWC, VGI, VIH, VNT, WACOAL, WHA, WHAUP, WICE, WIIC, XO, ZEN

#### Declared (ประกาศเจตนารมณ์)

7UP, ABICO, AF, ALT, AMARIN, AMATA, AMATAV, ANAN, APURE, B52, BKD, BM, BROCK, BUI, CHO, CI, COTTO, DDD, EA, EFORL, EP, ERW, ESTAR, ETE, EVER, FSMART, GPI, ILINK, TRC, J, JKN, JMART, JMT, JSP, JTS, KWG, LDC, MAJOR, META, NCL, NOBLE, NOK, PK, PLE, ROJNA, SAAM, SAPPE, SCI, SE, SHANG, SINGER, SKR, SPALI, SSP, STANLY, SUPER, SYNEX, THAI, TKS, TOPP, TRITN, TTA, UPF, UV, WIN, ZIGA

#### N/A

3K-BAT, A, A5, AAV, ABM, ACAP, ACC, ACE, ACG, ADB, AEC, AEONTS, AFC, AGE, AH, AHC, AIT, AJ, AJA, AKR, ALL, ALLA, ALUCON, AMC, AOT, APCO, APES, APEX, APP, AQ, ARIN, ARIP, AS, ASAP, ASEFA, ASIA, ASIAN, ASIMAR, ASN, ATP30, AU, AUCT, AWC, BA, BAM, BC, BCT, BDMS, BEAUTY, BEC, BEM, BFIT, BGT, BH, BIG, BIZ, BJC, BLAND, BLISS, BOL, BR, BSM, BTNC, BTW, CAZ, CBG, CCET, CCP, CGD, CHARAN, CHAYO, CHG, CITY, CK, CKP, CMAN, CMO, CMR, CNT, COLOR, COMAN, CPH, CPL, CPR, CPT, CPW, CRANE, CRC, CRD, CSP, CSR, CSS, CTW, CWT, D, DCON, DHOUSE, DOD, DOHOME, DTCI, DV8, EASON, ECF, EE, EKH, EMC, EPG, ESSO, ETC, F&D, FANCY, FLOYD, FMT, FN, FORTH, FVC, GENCO, GIFT, GL, GLAND, GLOBAL, GLOCON, GRAMMY, GRAND, GREEN, GSC, GTB, GULF, GYT, HFT, HPT, HTECH, HUMAN, HYDRO, ICN, IFEC, IHL, IIG, III, ILM, IMH, IND, INGRS, INOX, INSET, IP, IRCP, IT, ITD, JAK, JAS, JCK, JCKH, JCT, JR, JUBILE, JUTHA, JWD, KAMART, KC, KCM, KEX, KDH, KIAT, KK, KKC, KOOL, KTIS, KUMWEL, KUN, KWM, KYE, LALIN, LEE, LEO, LH, LIT, LOXLEY, LPH, LST, MACO, MANRIN, MATCH, MATI, MAX, M-CHAI, MCS, MDX, MEGA, METCO, MGT, MICRO, MIDA, MILL, MITSIB, MJD, MK, ML, MM, MODERN, MORE, MPIC, MVP, NC, NCAP, NCH, NDR, NER, NETBAY, NEW, NEWS, NEX, NFC, NPK, NRF, NTV, NVA, NVD, NYT, OHTL, OISHI, OSP, OTO, PACE, PAE, PAF, PERM, PF, PICO, PIMO, PJW, PMTA, POLAR, POMPU, PORT, POST, PPM, PR9, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRIME, PRIN, PRO, PROUD, PTL, RAM, RBF, RCI, RCL, RICHY, RJH, ROCK, ROH, RP, RPC, RPH, RS, RSP, RT, S, S11, SA, SABUY, SAFARI, SAK, SALEE, SAM, SAMART, SAMCO, SAMTEL, SANKO, SAUCE, SAWAD, SAWANG, SCGP, SCM, SCP, SDC, SEAFCO, SEG, SF, SFLEX, SFP, SFT, SGF, SHR, SIAM, SICT, SIMAT, SIS, SISB, SK, SKE, SKN, SKY, SLM, SLP, SMART, SMT, SO, SOLAR, SONIC, SPA, SPCG, SPG, SPVI, SQ, SR, SSC, STAR, STARK, STC, STEC, STGT, STHAI, STI, STPI, SUC, SUN, SUTHA, SVH, SVOA, SWC, SYMC, T, TACC, TAPAC, TC, TCC, TCCC, TCJ, TCOAT, TEAM, TEAMG, TGPRO, TH, THANA, THE, THG, THL, THMUI, TIGER, TITLE, TIW, TK, TKN, TM, TMC, TMI, TMW, TNDT, TNH, TNPC, TOA, TPAC, TPBI, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPLAS, TPOLY, TPS, TQM, TR, TRC, TRT, TRUBB, TSE, TSF, TSI, TSR, TSTE, TTI, TTT, TTW, TVT, TWP, TWZ, TYCN, UAC, UMI, UMS, UNIQ, UP, UPA, UPOIC, UREKA, UT, UTP, UVAN, VARO, VCOM, VI, VIBHA, VL, VNG, VPO, VRANDA, W, WAVE, WGE, WINNER, WORK, WORLD, WP, WPH, WR, YCI, YGG, YUASA, ZMICO

### Explanations

Companies participating in Thailand's Private Sector Collective Action Coalition Against Corruption programme (Thai CAC) under Thai Institute of Directors (as of June 24, 2019) are categorised into: companies that have declared their intention to join CAC, and companies certified by CAC.