

## ทีคิวเอ็ม คอร์ปอเรชั่น

TQM

บริษัท ทีคิวเอ็ม คอร์ปอเรชั่น  
จำกัด (มหาชน)Bloomberg TQM TB  
Reuters TQM.BK

## เติบโตก้าวกระโดดเพราะสัดส่วนต้นทุนคงที่สูง

เราเริ่มต้นการวิเคราะห์ TQM ซึ่งเป็นนายหน้าประกันภัยรายใหญ่ที่สุดในประเทศไทย ด้วยเรตติ้ง **OUTPERFORM** และราคาเป้าหมาย 140 บาท เราคาดว่า TQM จะรายงานกำไรเติบโตอย่างแข็งแกร่งถึง 60% ในปี 2564, 25% ในปี 2565 และ 20% ในปี 2566 โดยได้รับการสนับสนุนจากยอดขายเบี้ยประกันภัยที่เติบโตอย่างแข็งแกร่ง (ทั้งจากตัวบริษัทเองและกิจการที่ซื้อมา) และอัตราค่าโง่ที่ปรับตัวดีขึ้นจากการมีสัดส่วนต้นทุนคงที่สูง

ยอดขายเบี้ยประกันภัยจะเติบโตก้าวกระโดดผ่านการทำ M&A TQM ตั้งเป้ายอดขายเบี้ยประกันภัยเติบโต 66% จาก 1.5 หมื่นลบ. ในปี 2563 สู่ 2.5 หมื่นลบ. ในปี 2564 โดยแบ่งเป็นการเติบโตของบริษัทเองที่ 15% ซึ่งจะช่วยหนุนให้ยอดขายเบี้ยประกันภัยเพิ่มขึ้นสู่ 1.725 หมื่นลบ. และการเติบโตจากการซื้อกิจการที่ 52% ซึ่งจะช่วยหนุนให้ยอดขายเบี้ยประกันภัยเพิ่มขึ้นสู่ 2.5 หมื่นลบ. สำหรับในระยะยาว TQM ตั้งเป้าเพิ่มยอดขายเบี้ยประกันภัยสู่ 5.0 หมื่นลบ. ภายในปี 2569 หรือคิดเป็นอัตราการเติบโตที่ CAGR 22% ในระยะ 6 ปีข้างหน้า ปัจจุบันบริษัทมีโครงการ M&A 2 โครงการที่รอดำเนินการ โดย 1 โครงการกำลังอยู่ระหว่างกระบวนการพิจารณาอนุมัติโดยหน่วยงานกำกับดูแล และอีก 1 โครงการอยู่ในขั้นตอนเจรจา โดยคาดว่าจะได้ข้อสรุปภายใน 1H64 TQM วางแผนขยายธุรกิจไปสู่อบริการสินเชื่อส่วนบุคคล โดยจัดตั้งบริษัทใหม่ชื่อว่า "อีซี เลนดิ้ง จำกัด" เพื่อประกอบธุรกิจสินเชื่อส่วนบุคคลเพื่อซื้อประกันภัย โดยจะปล่อยกู้ไม่เกิน 50,000 บาท ต่อราย นอกจากนี้บริษัทยังตั้งเป้าลงทุน US\$1.5 ล้านเพื่อขยายธุรกิจในตลาดภูมิภาคในปี 2564 ด้วย บริษัทร่วมทุนในกัมพูชากำลังดำเนินการออกผลิตภัณฑ์ซึ่งอยู่ระหว่างรออนุมัติจากทางการกัมพูชา

อัตราค่าโง่มีแนวโน้มปรับตัวเพิ่มขึ้น เพราะมีสัดส่วนต้นทุนคงที่สูง เราคาดว่าอัตราค่าโง่สุทธิของ TQM จะเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องจาก 22.8% ในปี 2563 สู่ 23.9% ในปี 2564, 25.2% ในปี 2565 และ 25.7% ในปี 2566 หลักๆ เป็นเพราะอัตราส่วนต้นทุนต่อรายได้จะลดลงอย่างต่อเนื่อง (เกิดจากการประหยัดต่อขนาดมากขึ้น) จาก 24.3% ในปี 2563 สู่ 21.3% ในปี 2564, 19.5% ในปี 2565 และ 18.7% ในปี 2566 TQM ไม่ได้เพิ่มพนักงานในช่วง 3 ปีที่ผ่านมา เนื่องจากบริษัทหันมาเน้นแพลตฟอร์มออนไลน์มากขึ้นหลังจากใช้เงินลงทุนด้านไอทีครั้งใหญ่ราว 300-400 ลบ. ในปี 2561-2562 แพลตฟอร์มในปัจจุบันสามารถสนับสนุนการทำยอดขายเบี้ยประกันภัยได้มากถึง 3.5 หมื่นลบ. (เทียบกับ 1.5 หมื่นลบ. ในปี 2563) เราคาดว่าอัตราค่าคอมมิชชั่นโดยเฉลี่ยจะลดลงจาก 12.3% ในปี 2563 สู่ 12% ในปี 2564-2566 และอัตราค่าโง่เริ่มต้นจะลดลงจาก 50.8% ในปี 2563 สู่ 50% ในปี 2564-2566 เนื่องจาก TQM วางแผนมุ่งเน้นลูกค้าองค์กรมากขึ้น

กำไรมีแนวโน้มเติบโตอย่างแข็งแกร่ง เราคาดว่า TQM จะรายงานกำไรเติบโตอย่างแข็งแกร่งถึง 60% ในปี 2564, 25% ในปี 2565 และ 20% ในปี 2566 โดยได้รับการสนับสนุนจากยอดขายเบี้ยประกันภัยที่เติบโตอย่างแข็งแกร่ง (ทั้งจากตัวบริษัทเองและกิจการที่ซื้อมา) และอัตราค่าโง่ที่ปรับตัวดีขึ้นจากการมีสัดส่วนต้นทุนคงที่สูง

มีเงินสดในมือสูง และจะคงอัตราการจ่ายเงินปันผลไว้ในระดับสูงอย่างต่อเนื่อง TQM เป็นบริษัทที่มีเงินสดในมือสูง (เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดคิดเป็นสัดส่วน 43% ของสินทรัพย์ทั้งหมด) และไม่มีหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ย ดังนั้นเราเชื่อว่า TQM จะสามารถคงอัตราการจ่ายเงินปันผลไว้ในระดับสูงที่ 90% ได้อย่างต่อเนื่องในปี 2564-2565

เรตติ้ง **OUTPERFORM** ด้วยราคาเป้าหมาย 140 บาท เราให้เรตติ้ง **OUTPERFORM** สำหรับ TQM ด้วยราคาเป้าหมาย 140 บาท อ้างอิงกับอัตราส่วน PBV ปี 2565 ที่ 14.3 เท่า (คิดเป็น PE ได้ที่ 30 เท่า) โดยใช้สมมติฐาน ROE ระยะยาวที่ 50% cost of equity ที่ 8.1% และอัตราการเติบโตระยะยาวที่ 5%

## Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2019	2020	2021F	2022F	2023F
Net profit	(Btmn)	507	702	1,122	1,397	1,670
EPS	(Bt)	1.69	2.34	3.74	4.66	5.57
BVPS	(Bt)	7.83	8.00	8.91	9.78	10.75
DPS	(Bt)	1.75	2.15	3.37	4.19	5.01
EPS growth	(%)	25.47	38.40	59.86	24.45	19.58
P/E	(%)	69.79	50.43	31.54	25.35	21.20
P/BV	(%)	15.06	14.75	13.25	12.06	10.98
ROE	(%)	22.57	29.56	44.26	49.82	54.22
Dividend yield	(%)	1.48	1.82	2.85	3.55	4.25

Source: SCBS Investment Research

Tactical: OUTPERFORM  
(3-month)

## Stock data

Last close (Mar 8) (Bt)	118.00
Target price (Bt)	140.00
Mkt cap (Btbn)	35.40
Mkt cap (US\$mn)	1,131

Beta	L
Mkt cap (%) SET	0.20
Sector % SET	1.10
Shares issued (mn)	300
Par value (Bt)	1.00
12-m high / low (Bt)	149 / 42.8
Avg. daily 6m (US\$mn)	5.95
Foreign limit / actual (%)	49 / 13
Free float (%)	40.6
Dividend policy (%)	≥ 50

## Share performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	(2.5)	0.0	96.7
Relative to SET	(4.1)	(4.0)	60.0

Source: SET, SCBS Investment Research

## นักวิเคราะห์

กิตติมา สัตยพันธ์, CFA  
นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน  
ด้านหลักทรัพย์  
0-2949-1003  
kittima.sattayapan@scb.co.th

**จุดเด่น**

บริษัท ทีคิวเอ็ม คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) (TQM) จัดตั้งขึ้นโดยครอบครัวพรธรรณิภา (อยู่ในธุรกิจนายหน้าประกันภัยมาตั้งแต่ปี 2496) TQM เป็นนายหน้าประกันภัยรายใหญ่ที่สุดในประเทศไทย (ทั้งประกันวินาศภัยและประกันชีวิต) โดยเน้นให้บริการนายหน้าประกันภัยรถยนต์ ในตลาดที่กระจายตัวด้วยผู้ประกอบการมากกว่า 743 ราย TQM มีส่วนแบ่งตลาดนายหน้าประกันวินาศภัยราว 10% (ส่วนแบ่งตลาดเบี้ยประกันวินาศภัย 6%) รายได้ค่าคอมมิชชั่นราว 96% ของบริษัทได้มาจากประกันวินาศภัยในปี 2563

**แนวโน้มธุรกิจ**

เราคาดว่า TQM จะรายงานกำไรเติบโตอย่างแข็งแกร่งถึง 60% ในปี 2564, 25% ในปี 2565 และ 20% ในปี 2566 โดยได้รับการสนับสนุนจากยอดขายเบี้ยประกันภัยที่เติบโตอย่างแข็งแกร่ง (ทั้งจากตัวบริษัทเองและกิจการที่เข้ามา) และอัตรากำไรที่ปรับตัวดีขึ้นจากการมีสัดส่วนต้นทุนคงที่สูง

Bullish views	Bearish views
1. ยอดขายเบี้ยประกันภัยเติบโตอย่างแข็งแกร่งทั้งจากตัวบริษัทเอง และกิจการที่เข้ามา	1. แนวโน้มการเติบโตของเบี้ยประกันวินาศภัยและประกันชีวิตไม่สดใส (เลขหลักเดียว)
2. ได้ประโยชน์มากขึ้นจากการมีสัดส่วนต้นทุนคงที่สูงจากการประหยัดต่อขนาด	2. การแข่งขันสูงขึ้น เพราะอุปสรรคในการเข้ามาต่ำ

**ปัจจัยกระตุ้นที่สำคัญ**

ปัจจัย	อีเว้นท์	ผลกระทบ	ความคิดเห็น
การเติบโตจากการซื้อกิจการ	ดีล M&A 2 ดีล ซึ่งคาดว่าจะได้ข้อสรุปภายใน 1H64	ยอดขายเบี้ยประกันภัยเติบโตเพิ่มขึ้นอย่างมาก	TQM ตั้งเป้ายอดขายเบี้ยประกันภัยเติบโต 66% จาก 1.5 หมื่นลบ. ในปี 2563 สู่ 2.5 หมื่นลบ. ในปี 2564 โดยแบ่งเป็นการเติบโตของบริษัทเองที่ 15% ซึ่งจะช่วยหนุนให้ยอดขายเบี้ยประกันภัยเพิ่มขึ้นสู่ 1.725 หมื่นลบ. และการเติบโตจากการซื้อกิจการที่ 52% ซึ่งจะช่วยหนุนให้ยอดขายเบี้ยประกันภัยเพิ่มขึ้นสู่ 2.5 หมื่นลบ.

**การวิเคราะห์ความอ่อนไหว**

ปัจจัย	ผลกระทบต่อกำไร	ผลกระทบต่อราคาเป้าหมาย
การเปลี่ยนแปลง 25 bps ในอัตราส่วนต้นทุนต่อรายได้	3%	1.5 บาท/หุ้น
การเปลี่ยนแปลง 25 bps ในอัตราค่าคอมมิชชั่น	3%	1.5 บาท/หุ้น
การเปลี่ยนแปลง 5 ppt ในอัตราค่าการเติบโตของยอดขายเบี้ยประกันภัย	7%	3 บาท/หุ้น

## Financial statement

### Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2016	2017	2018	2019	2020	2021F	2022F	2023F
Fee & service income	(Btmn)	2,191	2,258	2,501	2,712	3,083	4,701	5,548	6,491
Cost of service	(Btmn)	1,190	1,172	1,287	1,414	1,517	2,351	2,774	3,245
<b>Gross income</b>	(Btmn)	<b>1,001</b>	<b>1,086</b>	<b>1,214</b>	<b>1,298</b>	<b>1,565</b>	<b>2,351</b>	<b>2,774</b>	<b>3,245</b>
Other income	(Btmn)	35	24	23	72	54	54	54	54
Total operating expenses	(Btmn)	806	775	736	746	747	1,001	1,082	1,211
<b>Income before tax</b>	(Btmn)	<b>230</b>	<b>334</b>	<b>501</b>	<b>624</b>	<b>871</b>	<b>1,403</b>	<b>1,746</b>	<b>2,088</b>
Income tax	(Btmn)	52	66	96	116	167	281	349	418
<b>Net profit</b>	(Btmn)	<b>178</b>	<b>268</b>	<b>404</b>	<b>507</b>	<b>704</b>	<b>1,122</b>	<b>1,397</b>	<b>1,670</b>
<b>EPS</b>	(Bt)	<b>0.79</b>	<b>1.19</b>	<b>1.35</b>	<b>1.69</b>	<b>2.34</b>	<b>3.74</b>	<b>4.66</b>	<b>5.57</b>
DPS	(Bt)	NA.	NA.	0.81	1.75	2.15	3.37	4.19	5.01

### Balance Sheet

FY December 31	Unit	2016	2017	2018	2019	2020	2021F	2022F	2023F
Cash & cash equivalent	(Btmn)	734	1,055	2,651	2,758	2,167	2,923	3,377	3,866
Other current assets	(Btmn)	957	560	636	731	1,310	1,310	1,310	1,310
Premises & equipment	(Btmn)	116	125	92	80	94	341	391	441
Other non-current assets	(Btmn)	63	167	446	688	1,383	1,383	1,383	1,383
<b>Total assets</b>	(Btmn)	<b>1,871</b>	<b>1,906</b>	<b>3,825</b>	<b>4,257</b>	<b>4,954</b>	<b>5,957</b>	<b>6,461</b>	<b>7,000</b>
Total current liabilities	(Btmn)	1,493	1,478	1,622	1,816	1,957	2,689	2,929	3,178
Total non-current liabilities	(Btmn)	42	52	58	91	597	597	597	597
<b>Total liabilities</b>	(Btmn)	<b>1,535</b>	<b>1,530</b>	<b>1,680</b>	<b>1,907</b>	<b>2,554</b>	<b>3,286</b>	<b>3,526</b>	<b>3,775</b>
Paid-up capital	(Btmn)	225	225	300	300	300	300	300	300
<b>Total Equities</b>	(Btmn)	<b>336</b>	<b>376</b>	<b>2,145</b>	<b>2,350</b>	<b>2,400</b>	<b>2,672</b>	<b>2,935</b>	<b>3,225</b>
<b>BVPS</b>	(Bt)	<b>1.49</b>	<b>1.67</b>	<b>7.15</b>	<b>7.83</b>	<b>8.00</b>	<b>8.91</b>	<b>9.78</b>	<b>10.75</b>

### Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2016	2017	2018	2019	2020	2021F	2022F	2023F
Revenue growth	(%)	4.05	3.05	10.78	8.41	13.68	52.52	18.00	17.00
Gross margin	(%)	45.67	48.08	48.53	47.86	50.77	50.00	50.00	50.00
Opex to income ratio	(%)	36.79	34.33	29.44	27.50	24.25	21.30	19.50	18.66
Net profit margin	(%)	8.13	11.88	16.16	18.71	22.77	23.87	25.18	25.73
ROE	(%)	48.00	75.35	32.06	22.57	29.56	44.26	49.82	54.22
ROA	(%)	9.19	14.21	14.11	12.55	15.24	20.57	22.49	24.81
Current ratio	(x)	1.13	1.09	2.03	1.92	1.78	1.57	1.60	1.63
D/E	(x)	4.57	4.06	0.78	0.81	1.06	1.23	1.20	1.17

## Financial statement

### Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20
Fee & service income	(Btmn)	657	664	672	718	814	729	760	780
Cost of service	(Btmn)	355	346	343	370	407	362	380	368
<b>Gross income</b>	(Btmn)	<b>302</b>	<b>318</b>	<b>329</b>	<b>348</b>	<b>407</b>	<b>367</b>	<b>379</b>	<b>412</b>
Other income	(Btmn)	14	21	17	20	9	19	14	12
Total operating expenses	(Btmn)	185	189	190	181	191	184	185	187
<b>Income before tax</b>	(Btmn)	<b>131</b>	<b>150</b>	<b>156</b>	<b>186</b>	<b>224</b>	<b>202</b>	<b>208</b>	<b>237</b>
Income tax	(Btmn)	24	27	29	35	44	38	38	46
<b>Net profit</b>	(Btmn)	<b>107</b>	<b>122</b>	<b>127</b>	<b>151</b>	<b>180</b>	<b>163</b>	<b>170</b>	<b>191</b>
<b>EPS</b>	(Bt)	<b>0.36</b>	<b>0.41</b>	<b>0.42</b>	<b>0.50</b>	<b>0.60</b>	<b>0.54</b>	<b>0.57</b>	<b>0.63</b>

### Balance Sheet

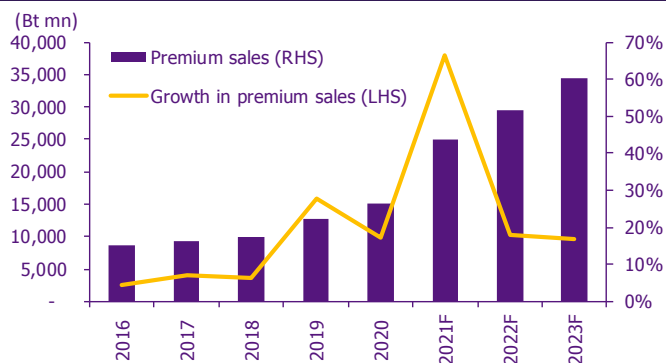
FY December 31	Unit	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20
Cash & cash equivalent	(Btmn)	2,691	2,405	2,361	2,758	2,093	1,773	1,532	2,167
Other current assets	(Btmn)	624	591	598	731	846	665	641	1,310
Premises & equipment	(Btmn)	87	82	78	80	84	87	84	94
Other non-current assets	(Btmn)	454	747	792	688	754	740	770	1,383
<b>Total assets</b>	(Btmn)	<b>3,857</b>	<b>3,826</b>	<b>3,829</b>	<b>4,257</b>	<b>5,443</b>	<b>4,831</b>	<b>4,503</b>	<b>4,954</b>
Total current liabilities	(Btmn)	1,541	1,454	1,529	1,816	2,247	1,816	1,690	1,957
Total non-current liabilities	(Btmn)	64	78	80	91	714	689	620	597
<b>Total liabilities</b>	(Btmn)	<b>1,605</b>	<b>1,533</b>	<b>1,608</b>	<b>1,907</b>	<b>2,961</b>	<b>2,505</b>	<b>2,310</b>	<b>2,554</b>
Paid-up capital	(Btmn)	300	300	300	300	300	300	300	300
<b>Total Equities</b>	(Btmn)	<b>2,252</b>	<b>2,293</b>	<b>2,221</b>	<b>2,350</b>	<b>2,482</b>	<b>2,326</b>	<b>2,194</b>	<b>2,400</b>
<b>BVPS</b>	(Bt)	<b>7.51</b>	<b>7.64</b>	<b>7.40</b>	<b>7.83</b>	<b>8.27</b>	<b>7.75</b>	<b>7.31</b>	<b>8.00</b>

### Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20
YoY Revenue growth	(%)	7.65	11.60	12.70	2.71	23.85	9.73	12.99	8.67
Gross margin	(%)	45.96	47.94	48.96	48.47	49.96	50.38	49.95	52.80
Opex to income ratio	(%)	28.16	28.49	28.25	25.28	23.49	25.22	24.39	23.98
Net profit margin	(%)	16.21	18.44	18.94	21.02	22.03	22.35	22.34	24.36
ROE	(%)	19.39	21.56	22.56	26.40	29.69	27.11	30.04	33.10
ROA	(%)	11.10	12.75	13.30	14.93	14.79	12.69	14.55	16.07
Current ratio	(x)	2.15	2.06	1.94	1.92	1.73	1.83	1.80	1.78
D/E	(x)	0.71	0.67	0.72	0.81	1.19	1.08	1.05	1.06

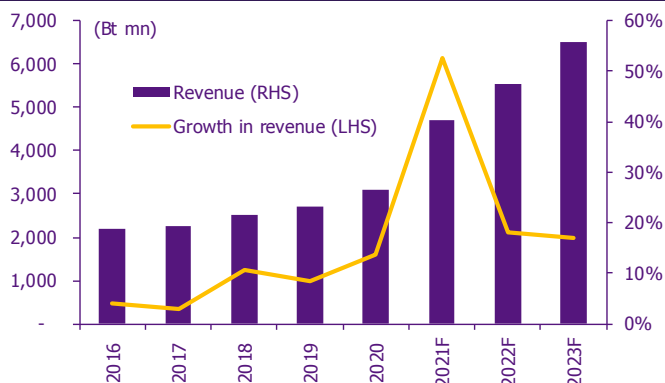
Appendix

Figure 1: Growth in premium sales



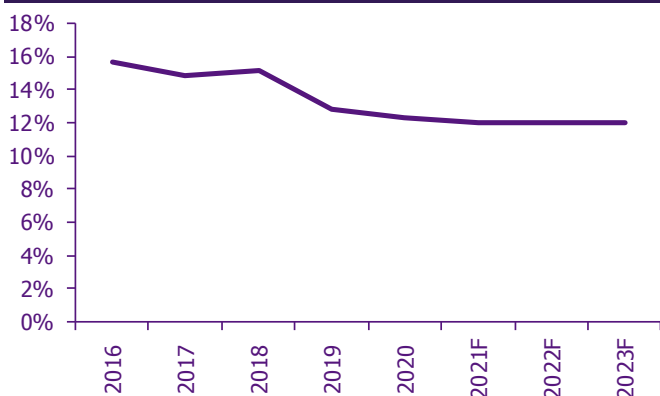
Source: TQM and SCBS Investment Research

Figure 2: Revenue growth



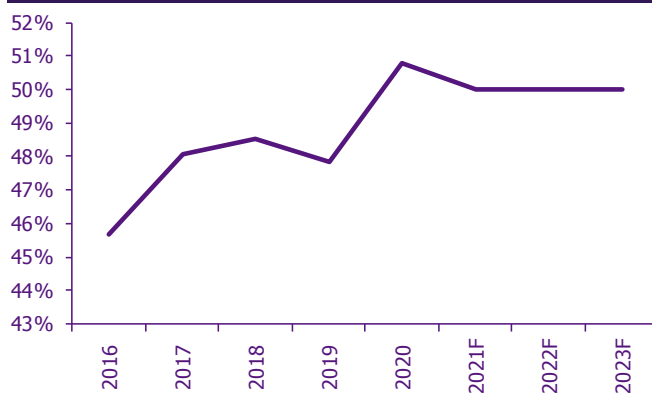
Source: TQM and SCBS Investment Research

Figure 3: Commission rate



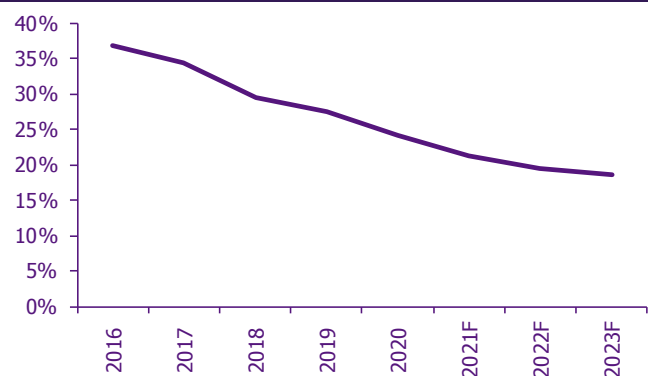
Source: TQM and SCBS Investment Research

Figure 4: Gross margin



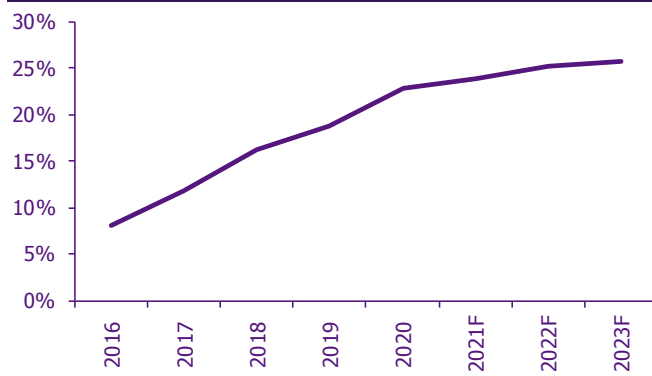
Source: TQM and SCBS Investment Research

Figure 5: Cost to income ratio



Source: TQM and SCBS Investment Research

Figure 6: Net profit margin



Source: TQM and SCBS Investment Research

Figure 7: Valuation summary (price as of Mar 8, 2021)

	Rating	Price (Bt/Sh)	Target (Bt/Sh)	ETR (%)	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
BLA	Outperform	27.00	33.0	24.5	28.7	11.0	10.4	(63)	160	6	1.0	0.9	0.9	4	9	9	0.9	2.3	2.4
THRE	Neutral	1.56	1.4	(10.0)	29.6	20.0	18.0	78	48	11	1.8	1.7	1.6	6	9	9	2.6	3.5	3.9
THREL	Outperform	3.80	4.1	14.6	18.8	10.4	9.6	(37)	80	8	1.6	1.5	1.4	8	15	15	3.7	6.7	7.3
TQM	Outperform	118.00	140.0	21.5	50.4	31.5	25.3	38	60	24	14.8	13.2	12.1	30	44	50	1.8	2.9	3.6
<b>Average</b>					<b>31.9</b>	<b>18.2</b>	<b>15.8</b>	<b>4</b>	<b>87</b>	<b>12</b>	<b>4.8</b>	<b>4.3</b>	<b>4.0</b>	<b>12</b>	<b>19</b>	<b>21</b>	<b>2.2</b>	<b>3.8</b>	<b>4.3</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 ไปใช้ในทุกรูปแบบ ดังนั้นนักลงทุนจึงควรใช้ดุลพินิจในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน นอกจากนี้ บริษัท และ/หรือ บริษัทในเครือของบริษัทอาจมีส่วนเกี่ยวข้องหรือผลประโยชน์ใด ๆ กับบริษัทใด ๆ 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.

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

SCBS สงวนสิทธิ์ในการใช้ดุลพินิจแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว ทั้งนี้ เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลตามที่กำหนดไว้เท่านั้น และห้ามมิให้มีการทำซ้ำ ตัดแปลง เผยแพร่ ขาย จ้างนาย 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 ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาของตนเองในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ SCBS เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย SCBS ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

SCBS สงวนสิทธิ์ในการใช้ดุลพินิจของตนเองแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนดเท่านั้น และห้ามมิให้มีการทำซ้ำ ตัดแปลง เผยแพร่ ขาย จ้างนาย พิมพ์ซ้ำ ส่งต่อ หรือแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าในลักษณะใด ๆ เว้นแต่จะได้รับคามยินยอมเป็นลายลักษณ์อักษรจาก SCBS ก่อน

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ไทยพาณิชย์ จำกัด ("SCBS") ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) ("ธนาคาร") เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว โดยธนาคารฯ ได้ทำหน้าที่เป็นที่ปรึกษาทางการเงินของ 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 ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาของตนเองในการตัดสินใจลงทุน 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 ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาของตนเองในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ SCBS เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย SCBS ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

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

เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนด (intended recipient) เท่านั้น และห้ามมิให้ผู้อื่นนำข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ไปทำซ้ำ ส่งต่อ เผยแพร่ ขาย จ้างนาย ตัดลอก นำออกแสดง หรือนำไปแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าด้วยวิธีการใด ๆ 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, SMP, SNC, SONIC, SORKON, SPALI, SPI, SPRC, SPVI, SSSC, SST, STA, SUSCO, SUTHA, SVI, SYMC, SYNTEC, TACC, TASCOS, 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, APCS, 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, PDM, PL, PM, PPP, PRINC, 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, TMT, TMTI, 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, WIIK, WP, XO, YUASA, ZEN, ZIGA, ZMICO

**Companies with Good CG Scoring**

7UP, A, ABICO, AJ, ALL, ALUCON, AMC\*, 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.

\* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข่าวด้านการกำกับดูแลกิจการ เช่น การกระทำความผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรตระหนักถึงข้อจำกัดกล่าวประกอบด้วย

**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, KBS, KCAR, KCE, KGI, KKP, KSL, KTB, KTC, KWC, L&E, LANNA, LHFG, LHK, LPN, LRH, 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, 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, SMP, SNC, SNP, SORKON, SPACK, SPC, SPI, SPRC, SRICHA, SSF, SSSC, SST, STA, SUSCO, SVI, SYNTEC, TAE, TAKUNI, TASCOS, 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, WIIK, XO, ZEN

**Declared (ประกาศเจตนาสมัคร)**

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, IRC, 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, APCS, 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, DTIC, 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, K, KCM, KDH, KEX, KIAT, KISS, 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, NOVA, NPK, NRF, NTV, NUSA, NVD, NYT, OHTL, OISHI, OR, OSP, OTO, PACE, PAE, PAF, PERM, PF, PICO, PIMO, PJW, PMA, POLAR, POMPIU, PORT, POST, PPM, PR9, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRIME, PRIN, PRO, PROUD, PTL, RAM, RBF, RCI, RCL, RICHY, RJH, ROCK, ROH, RP, RPT, RPH, RS, RSP, RT, S, S11, SA, SABUY, SAFARI, SAK, SALEE, SAM, SAMART, SAMCO, SAMTEL, SANKO, SAUCE, SAWAD, SAWANG, SCGP, SCM, SCP, SDC, SEAFCO, 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, TGH, TGPRO, TH, THANA, THE, THG, THL, THMUI, TIGER, TITILE, TK, TKN, TM, TMC, TMI, TMW, TNDT, TNH, TNPC, TOA, TPAC, TPBI, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPLAS, TPOLY, TPS, TQM, TQR, 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.