

กรุงเทพประกันภัยชีวิต

บริษัท กรุงเทพประกันภัยชีวิต
จำกัด (มหาชน)

BLA

Bloomberg
ReutersBLA TB
BLA.BK

คาดผลประกอบการ 2Q64 ดี

เราคาดว่า BLA จะรายงานผลประกอบการที่ดี (+59% YoY, ทรงตัว QoQ) ใน 2Q64 โดยได้รับการสนับสนุนจากเบี้ยประกันรับรายได้ใหม่ที่เกิดขึ้นอย่างแข็งแกร่ง เราปรับประมาณการอัตราการเติบโตของเบี้ยประกันรับรายได้ใหม่ในปี 2564 ของเราลดลงเล็กน้อยเพื่อสะท้อนการล็อกดาวน์ เรายังคงคาดหวัง OUTPERFORM สำหรับ BLA และคงราคาเป้าหมายไว้ที่ 33 บาท เนื่องจากเราคาดว่า combined ratio จะปรับตัวดีขึ้นอย่างมากในระยะ 3 ปีข้างหน้า เพราะ BLA จะเน้นออกผลิตภัณฑ์ให้มารัจันสูงเพิ่มมากขึ้น ไม่ตั้งสำรองค่าเผื่อความผันผวน (PAD) ในปี 2564 และเลิกการสำรอง PAD ในปี 2566

พรีวิวผลประกอบการ 2Q64: เพิ่มขึ้น YoY, ทรงตัว QoQ เราคาดว่ากำไรสุทธิ 2Q64 ของ BLA จะเพิ่มขึ้น 59% YoY และจะอยู่ในระดับทรงตัว QoQ ที่ 1 พันลบ. ทั้งนี้ใน 2Q64 พบว่าเบี้ยประกันรับรายได้ใหม่เติบโต 80% YoY และ 44% QoQ (เทียบกับค่าเฉลี่ยของกลุ่มที่ +14% YoY และ -9% QoQ) อ้างอิงข้อมูลจากสมาคมประกันชีวิตไทย ในขณะที่เบี้ยประกันรับทั้งหมดใน 2Q64 ของบริษัทเติบโต 17% YoY แลลดลง 20% QoQ (เทียบกับค่าเฉลี่ยของกลุ่มที่ +4% YoY และ -8% QoQ) เนื่องจากเบี้ยประกันรับต่อไปใน 2Q64 เพิ่มขึ้น 5% YoY แลลดลง 30% QoQ (เทียบกับค่าเฉลี่ยของกลุ่มที่ +1% YoY, -7% QoQ) เราคาดว่า combined ratio จะปรับตัวดีขึ้นใน 2Q64 อันเป็นผลมาจากการเน้นออกผลิตภัณฑ์ให้มารัจันสูงเพิ่มมากขึ้น โดยได้รับผลกระทบน้อยมากจากการเรียกร้องค่าสินไหมทดแทนที่สูงขึ้นสืบเนื่องมาจากการระบาดของโควิด-19 เราคาดว่า ROI ใน 2Q64 จะอยู่ในระดับทรงตัว QoQ

ปรับประมาณการเบี้ยประกันรับในปี 2564 ลดลงเพื่อสะท้อนการล็อกดาวน์ สำหรับ 1H64 เบี้ยประกันรับรายได้ใหม่ของ BLA เติบโต 39% YoY (เทียบกับค่าเฉลี่ยของกลุ่มที่ +10%) เบี้ยประกันรับต่อไปเพิ่มขึ้น 1% YoY (เทียบกับค่าเฉลี่ยของกลุ่มที่ +1%) และเบี้ยประกันรับทั้งหมดเติบโต 7% YoY (เทียบกับค่าเฉลี่ยของกลุ่มที่ +3%) เบี้ยประกันรับรายได้ใหม่ใน 1H64 คิดเป็นสัดส่วน 45% ของประมาณการเดิมในปี 2564 ของเรา (+12%) เราปรับประมาณการอัตราการเติบโตของเบี้ยประกันรับรายได้ใหม่ในปี 2564 ของเราลดลงจาก 12% สู่ 8% (เทียบกับ +6% ในปี 2563) และปรับประมาณการอัตราการเติบโตของเบี้ยประกันรับทั้งหมดในปี 2564 ลดลงจาก 5% สู่ 3% (เทียบกับ -3% ในปี 2563) เพื่อสะท้อนการล็อกดาวน์ โดยใช้สมมติฐานว่าการล็อกดาวน์จะดำเนินต่อไปจนถึงสิ้นเดือนส.ค. สำหรับปี 2565 เรายังคงประมาณการอัตราการเติบโตของเบี้ยประกันรับรายได้ใหม่ไว้ที่ 12% และอัตราการเติบโตของเบี้ยประกันรับทั้งหมดไว้ที่ 5% ทั้งนี้หลังจากลดลงติดต่อกัน 2 ปี (-10% ในปี 2562 และ -4% ในปี 2563) เบี้ยประกันรับต่อไปน่าจะเพิ่มขึ้นเล็กน้อยที่ 2% ในปี 2564 และ 3% ในปี 2565 เพราะยอดเบี้ยประกันครบกำหนดสัญญาจะอยู่ในระดับทรงตัวในปี 2564 และปี 2565 อย่างไรก็ตาม เบี้ยประกันรับทั้งหมดและเบี้ยประกันรับต่อไปน่าจะลดลงอีกครั้งในปี 2566-2568 เพราะเบี้ยประกันครบกำหนดสัญญาจะเพิ่มขึ้นเป็นสองเท่า

มารัจันมีแนวโน้มปรับตัวดีขึ้นจากการเลิกการสำรอง PAD ในปี 2566 เราคาดว่า combined ratio จะปรับตัวดีขึ้นจาก 135% ในปี 2563 สู่ 126% ในปี 2564 และ 124% ในปี 2565 เนื่องจากจะไม่มีการตั้งสำรองค่าเผื่อความผันผวน (PAD) จำนวน 2.67 พันลบ. เหมือนในปี 2563 เกิดขึ้นอีก และบริษัทจะเน้นออกผลิตภัณฑ์ให้มารัจันสูงเพิ่มมากขึ้น BLA คาดว่าอัตราส่วนการตั้งสำรองเบี้ยประกันฯ และผลประโยชน์ตามกรมธรรม์จะลดลงจาก ~121% ในปี 2563 สู่ ~110% ในปี 2564-2565 (เพราะไม่มีการตั้งสำรอง PAD) และ 100% ในปี 2566-2568 อันเป็นผลมาจากการเลิกการสำรอง PAD เนื่องจากเบี้ยประกันครบกำหนดสัญญาจะเพิ่มขึ้นเป็นสองเท่า ซึ่งบ่งชี้ว่า combined ratio จะลดลงอย่างมากในปี 2566 และจะหนุนให้กำไรปรับตัวเพิ่มขึ้นอย่างมาก

คงเรตติ้ง OUTPERFORM เรายังคงเรตติ้ง OUTPERFORM สำหรับ BLA และคงราคาเป้าหมายไว้ที่ 33 บาท (1.1 เท่าของประมาณการ BVPS ปี 2565) เพราะคาดว่า combined ratio จะปรับตัวดีขึ้นในระยะ 3 ปีข้างหน้า และ valuation น่าสนใจที่ discount 33% จาก embedded value ปี 2563

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2019	2020	2021F	2022F	2023F
Net profit	(Btmn)	4,386	1,608	4,170	4,442	5,563
EPS	(Bt)	2.57	0.94	2.44	2.60	3.26
BVPS	(Bt)	25.90	27.00	28.89	29.88	31.49
DPS	(Bt)	0.64	0.23	0.61	0.65	0.81
EV/share	(Bt)	41.51	39.53	40.17	40.78	42.46
1-year VNB/share	(Bt)	0.21	0.67	0.73	0.82	0.90
P/E	(x)	10.32	28.14	10.85	10.19	8.13
EPS growth	(%)	(11.75)	(63.33)	159.25	6.53	25.25
PBV	(x)	1.02	0.98	0.92	0.89	0.84
ROE	(%)	10.60	3.56	8.74	8.85	10.62
Dividend yields	(%)	2.42	0.87	2.30	2.45	3.07
P/EV	(x)	0.64	0.67	0.66	0.65	0.62
P/VNB	(x)	128.55	39.31	36.40	32.50	29.55

Source: SCBS Investment Research



Tactical: OUTPERFORM

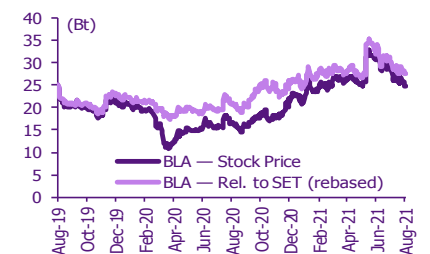
(3-month)

Stock data

Last close (Aug 4) (Bt)	26.50
Target price (Bt)	33.00
Mkt cap (Btbn)	45.25
Mkt cap (US\$mn)	1,367

Beta	M
Mkt cap (%) SET	0.26
Sector % SET	1.08
Shares issued (mn)	1,708
Par value (Bt)	1.00
12-m high / low (Bt)	33.3 / 14.4
Avg. daily 6m (US\$mn)	3.14
Foreign limit / actual (%)	25 / 25
Free float (%)	44.6
Dividend policy (%)	≥ 25

Price performance



Source: SET, SCBS Investment Research

Share performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	(5.4)	6.9	61.6
Relative to SET	(3.3)	7.1	39.8

Source: SET, SCBS Investment Research

จุดเด่น

BLA เป็นบริษัทประกันชีวิตชั้นนำในประเทศไทย โดยมีส่วนแบ่งตลาด 6% ในแง่ของเบี้ยประกันรับทั้งหมด และ 4% ในแง่ของเบี้ยประกันรับรายใหม่ในปี 2563 BLA จับมือเป็นพันธมิตรธุรกิจ bancassurance กับ BBL และ TISCO โครงสร้างเบี้ยประกันรับรายใหม่แยกตามช่องทางประกอบด้วยช่องทางธนาคาร 65% ช่องทางตัวแทน 26% และช่องทางอื่นๆ 9% ในปี 2563 ผลผลิตกำไรของบริษัทประกอบด้วย ผลผลิตกำไรประกันชีวิตแบบสะสมทรัพย์ 68% ผลผลิตกำไรประกันชีวิตแบบคุ้มครองตลอดชีพ 17% และ MRTA 14% และอื่นๆ 2%

แนวโน้มธุรกิจ

เราคาดว่ากำไรจะฟื้นตัวในปี 2564 โดยได้รับการสนับสนุนจากอัตราค่าไถ่จากการรับประกันที่ดีขึ้น เบี้ยประกันรับทั้งหมดที่ฟื้นตัวดีขึ้น และ ROI ที่ทำจุดต่ำสุดไปแล้ว

Bullish views	Bearish views
1. เราคาดว่า combined ratio จะปรับตัวดีขึ้นในระยะ 3 ปีข้างหน้า เนื่องจากจะไม่มีภาระการตั้งสำรองค่าเผื่อความผันผวน (PAD) จำนวน 2.67 พันลบ. เหมือนในปี 2563 เกิดขึ้นอีก การออกผลิตภัณฑ์ให้มารีจิ้นสูงเพิ่มมากขึ้น และการเลิกการสำรอง PAD ในปี 2566 2. เราคาดว่าเบี้ยประกันรับรายใหม่จะฟื้นตัวดีขึ้น	1. แม้อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลฟื้นตัวขึ้นตอบรับความคืบหน้าของวัคซีนโควิด-19 แต่ ROI ยังอยู่ในแนวโน้มขาลง เพราะอัตราผลตอบแทนจากการนำเงินกลับไปลงทุนในพันธบัตร (49% ของเงินลงทุนทั้งหมด) ต่ำกว่าอัตราผลตอบแทนจากเงินลงทุนในปัจจุบันอย่างมาก 2. เบี้ยประกันรับทั้งหมดจะลดลงอีกครั้งในปี 2566 และปี 2567 สอดคล้องกับโมเมนตัมของเบี้ยประกันครบกำหนดสัญญา

ปัจจัยกระตุ้นที่สำคัญ

ปัจจัย	อิเวนต์	ผลกระทบ	ความคิดเห็น
อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาล	อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลฟื้นตัวในระยะยาวรับความคืบหน้าของวัคซีนโควิด-19	บวก	บวกต่อ ROI และส่งผลดีต่อโอกาสขยายเบี้ยประกันรับรายใหม่ในระยะยาว

การวิเคราะห์ความอ่อนไหว

ปัจจัย	ผลกระทบต่อกำไร	ผลกระทบต่อราคาเป้าหมาย
การเปลี่ยนแปลง 1 ppt ใน combined ratio	7%	3 บาท/หุ้น
การเปลี่ยนแปลง 10 bps ใน ROI	7%	3 บาท/หุ้น

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2016	2017	2018	2019	2020	2021F	2022F	2023F
Net premiums written	(Btmn)	42,281	42,915	39,554	34,308	33,396	34,424	36,052	32,453
Net investments income	(Btmn)	10,632	11,552	12,255	12,632	12,231	12,241	12,268	12,422
Gains (losses) on investment in sec.	(Btmn)	2,240	1,463	1,548	1,419	1,150	1,000	1,000	1,000
Other Income	(Btmn)	341	400	513	543	221	644	676	710
Total Revenue	(Btmn)	55,495	56,330	53,870	48,902	46,998	48,309	49,995	46,585
Total underwriting expenses	(Btmn)	47,640	50,497	46,307	41,960	43,703	41,869	43,128	38,174
Life policy reserve increase from the previous period	(Btmn)	26,104	23,183	17,313	3,580	4,919	2,316	2,246	1,372
Benefit payments to life policies during the period	(Btmn)	17,772	22,824	24,671	34,764	35,461	36,145	37,314	33,589
Commissions and brokerages	(Btmn)	3,165	3,508	3,465	3,004	2,765	2,840	2,974	2,677
Other underwriting expenses	(Btmn)	599	983	857	610	558	568	595	535
Total operating expenses	(Btmn)	1,778	1,672	1,771	1,636	1,534	1,534	1,580	1,626
Corporate income tax	(Btmn)	976	516	813	918	153	736	846	1,221
Net Profit	(Btmn)	5,110	3,635	4,970	4,386	1,608	4,170	4,442	5,563
EPS	(Bt)	3.00	2.13	2.91	2.57	0.94	2.44	2.60	3.26
DPS	(Bt)	0.75	0.54	0.72	0.64	0.23	0.61	0.65	0.81

Balance Sheet

FY December 31	Unit	2016	2017	2018	2019	2020	2021F	2022F	2023F
Cash and deposits at financial institutions	(Btmn)	13,109	3,976	9,826	13,442	8,072	7,964	7,740	7,689
Total investments in securities	(Btmn)	251,316	285,613	292,660	300,137	310,811	316,311	320,311	324,311
Total loans - net	(Btmn)	7,912	9,405	11,562	10,226	11,314	11,314	11,314	11,314
Total Assets	(Btmn)	282,356	308,729	324,578	333,680	339,778	345,325	349,262	353,380
Life policy reserve	(Btmn)	243,099	265,978	283,238	286,642	291,329	293,645	295,890	297,263
Total Liabilities	(Btmn)	249,027	269,964	286,070	289,420	293,680	295,996	298,242	299,614
Paid-up capital	(Btmn)	1,706	1,708	1,708	1,708	1,708	1,708	1,708	1,708
Total Equity	(Btmn)	33,321	38,751	38,505	44,225	46,098	49,329	51,020	53,766
BVPS	(Bt)	19.53	22.69	22.55	25.90	27.00	28.89	29.88	31.49

Key Financial Ratios and Assumptions

FY December 31	Unit	2016	2017	2018	2019	2020	2021F	2022F	2023F
YoY net insurance premium growth	(%)	(4.29)	1.50	(7.83)	(13.26)	(2.66)	3.08	4.73	(9.98)
YoY new business premium growth	(%)	(18.11)	7.06	(32.19)	(23.49)	5.67	8.00	12.00	10.00
YoY renewal premium growth	(%)	3.50	(0.66)	2.18	(10.05)	(4.41)	1.93	2.94	(15.33)
Combined ratio	(%)	116.88	121.57	121.55	127.07	135.45	126.09	124.01	122.64
Life policy reserve/Net insurance premium	(%)	61.74	54.02	43.77	10.44	14.73	6.73	6.23	4.23
Benefit payments to life policies/Net insurance premium	(%)	42.03	53.19	62.37	101.33	106.18	105.00	103.50	103.50
Commissions and brokerages/Net insurance premium	(%)	7.49	8.17	8.76	8.76	8.28	8.25	8.25	8.25
Underwriting margin	(%)	(12.67)	(17.67)	(17.07)	(22.30)	(30.86)	(21.63)	(19.63)	(17.63)
Yield on investment	(%)	4.44	4.30	4.24	4.26	4.00	3.90	3.85	3.85
Return on investment	(%)	5.38	4.85	4.77	4.74	4.27	4.22	4.17	4.16
Cost to income ratio	(%)	3.34	3.05	3.38	3.45	3.35	3.24	3.22	

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21
Net premiums written	(Btmn)	6,990	9,538	7,968	9,210	6,677	9,743	7,765	9,153
Net investments income	(Btmn)	3,242	3,280	3,034	3,163	3,094	3,095	2,880	3,006
Gains (losses) on investment in securities	(Btmn)	198	993	182	1,802	(169)	(138)	(345)	252
Other Income	(Btmn)	165	109	100	214	(75)	133	(51)	316
Total Revenue	(Btmn)	10,594	13,920	11,284	14,389	9,526	12,833	10,249	12,728
Total underwriting expenses	(Btmn)	9,003	11,647	10,087	13,805	8,446	11,775	9,676	11,186
Life policy reserve increase from the previous period	(Btmn)	2601.062	4741.749	2751.518	6205.248	2335.266	2089.618	-5711.35	3529.367
Benefit payments to life policies during the period	(Btmn)	5,641	5,957	6,496	6,734	5,468	8,613	14,647	6,862
Commissions and brokerages	(Btmn)	680.949	806.76	659.293	718.456	547.988	860.189	638.444	667.552
Other underwriting expenses	(Btmn)	80	142	179	148	95	213	102	127
Total operating expenses	(Btmn)	428	430	408	363	387	405	379	363
Corporate income tax	(Btmn)	147	413	158	(10)	63	70	30	189
Net Profit	(Btmn)	1,016	1,430	631	231	631	583	163	990
EPS (Bt)	(Bt)	0.60	0.84	0.37	0.14	0.37	0.34	0.10	0.58

Balance Sheet

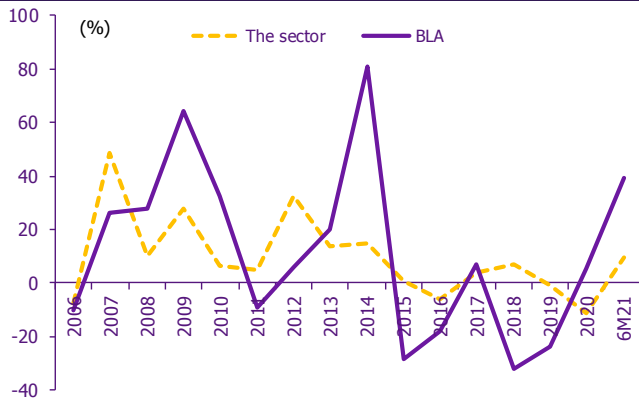
FY December 31	Unit	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21
Cash and deposits at financial institutions	(Btmn)	6,021	9,571	13,442	9,887	14,129	9,122	8,072	8,607
Total investments in securities	(Btmn)	299,030	299,722	300,137	303,377	306,281	310,538	310,811	313,713
Total loans - net	(Btmn)	11,391	12,105	10,226	12,081	12,917	11,894	11,314	11,009
Total Assets	(Btmn)	326,655	332,588	333,680	337,050	342,963	342,845	339,778	344,688
Life policy reserve	(Btmn)	279,576	284,248	286,642	293,310	295,446	297,307	291,329	295,119
Total Liabilities	(Btmn)	281,990	287,316	289,420	296,862	298,183	300,475	293,680	297,820
Paid-up capital	(Btmn)	1,708	1,708	1,708	1,708	1,708	1,708	1,708	1,708
Total Equity	(Btmn)	44,628	45,234	36,690	40,149	44,742	42,331	46,098	46,867
BVPS	(Bt)	26.14	26.49	21.49	23.51	26.20	24.79	27.00	27.45

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21
YoY net insurance premium growth	(%)	(8.49)	(17.02)	2.70	(6.13)	(4.47)	2.15	(2.54)	(0.62)
YoY new business premium growth	(%)	(43.62)	12.87	(4.78)	(17.19)	(9.13)	54.30	(21.83)	5.03
YoY renewal premium growth	(%)	68.79	(465.61)	95.75	(47.91)	(53.80)	(318.42)	56.21	(33.42)
Combined ratio	(%)	134.92	126.62	131.70	153.84	132.28	125.01	129.49	126.18
Life policy reserve/Net insurance premium	(%)	37.21	49.71	34.53	67.38	34.97	21.45	(73.55)	38.56
Benefit payments to life policies/Net insurance premium	(%)	80.71	62.45	81.53	73.11	81.89	88.39	188.62	74.97
Commissions and brokerages/Net insurance premium	(%)	9.74	8.46	8.27	7.80	8.21	8.83	8.22	7.29
Underwriting margin	(%)	(28.81)	(22.11)	(26.58)	(49.90)	(26.49)	(20.85)	(24.60)	(22.22)
Yield on investment	(%)	4.38	4.38	4.05	4.19	4.06	4.01	3.71	3.85
Return on investment	(%)	4.65	5.71	4.29	6.58	3.84	3.83	3.26	4.17
Cost to income ratio	(%)	4.11	3.33	3.67	2.89	3.99	3.12	3.58	2.91
Net profit margin	(%)	9.59	10.27	5.60	1.61	6.62	4.54	1.59	7.78
ROA	(%)	1.25	1.74	0.77	0.28	0			

Appendix

Figure 1: New business premium growth



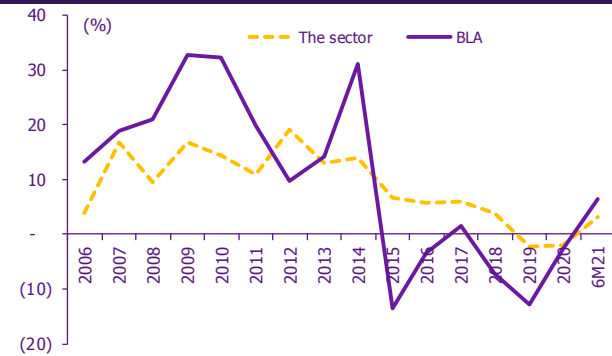
Source: The Thai Life Assurance Association, SCBS Investment Research

Figure 2: Renewal premium growth



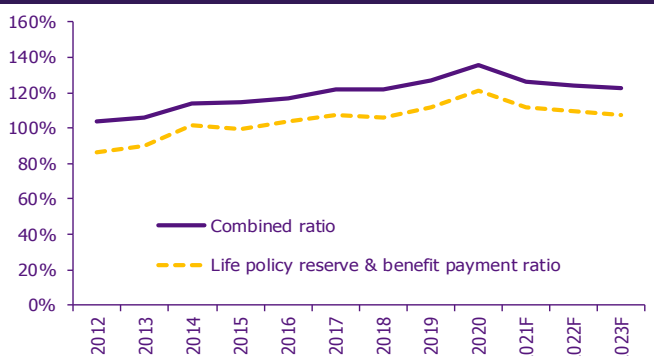
Source: The Thai Life Assurance Association, SCBS Investment Research

Figure 3: Total premium growth



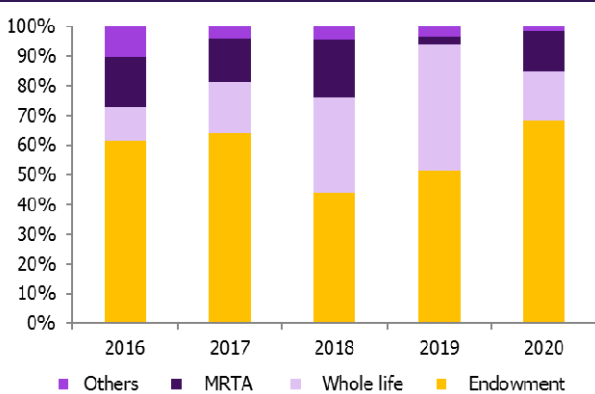
Source: The Thai Life Assurance Association, SCBS Investment Research

Figure 4: Combined ratio



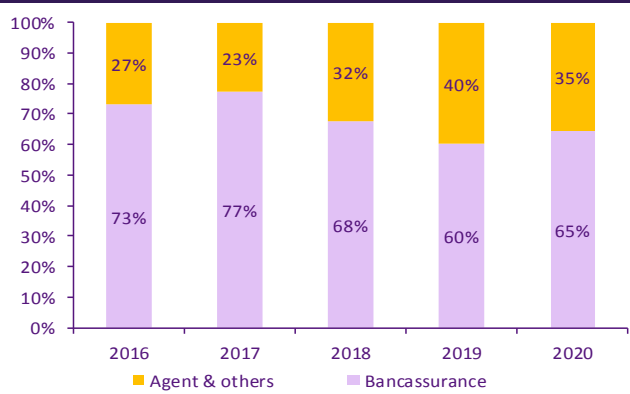
Source: BLA, SCBS Investment Research

Figure 5: Product mix



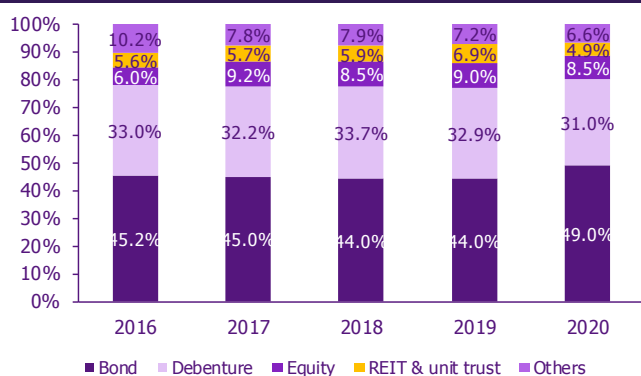
Source: BLA, SCBS Investment Research

Figure 6: Channel mix of new business premium



Source: BLA, SCBS Investment Research

Figure 7: Investment portfolio



Source: BLA, SCBS Investment Research

Figure 8: ROI

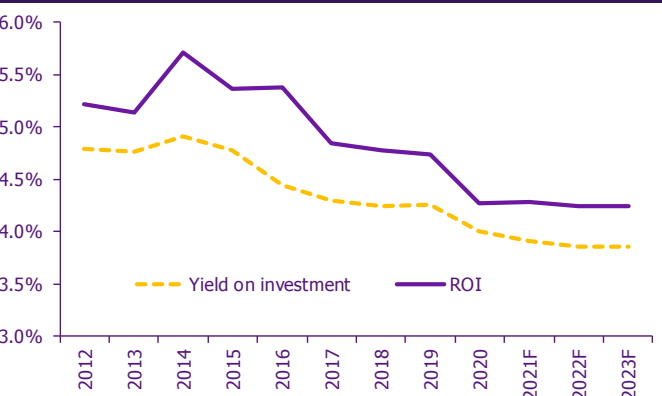


Figure 9: Valuation summary (price as of Aug 4, 2021)

	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	26.50	33.0	35.5	28.1	10.1	9.5	(63)	160	6	1.0	0.9	0.8	4	9	9	0.9	2.5	2.6
THRE	Neutral	1.48	1.3	(8.9)	28.1	21.5	18.7	78	31	15	1.7	1.6	1.5	6	8	8	2.7	3.3	3.7
THREL	Outperform	2.72	4.0	55.6	13.4	8.2	7.6	(37)	64	8	1.1	1.1	1.0	8	13	14	5.1	8.6	9.2
TQM	Outperform	116.50	140.0	23.0	49.8	31.4	25.3	38	59	24	14.6	13.1	11.9	30	44	49	1.8	2.9	3.6
Average					29.9	17.2	14.7	4	78	13	4.6	4.0	3.7	12	18	20	2.6	4.4	4.9

Source: SCBS Investment Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าจะเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ไทยพาณิชย์ จำกัด ("บริษัท") มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณะชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่กลุ่มทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆ ไปใช้ในทุกรูปแบบ ดังนั้นนักลงทุนจึงควรใช้ดุลพินิจในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน นอกจากนี้ 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.

นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวอย่างรอบคอบก่อนตัดสินใจลงทุน ทั้งนี้ ความเห็น ข่าวด่วน 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 ความเสียหายจากการตัดสินใจ ความเสียหายพิเศษ หรือความเสียหายที่เป็นผลสืบเนื่อง อันมีเหตุมาจากการใช้หรือการเชื่อถือในข้อมูลดังกล่าว ซึ่งรวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบร่วมกับข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาจากตนเองในการตัดสินใจลงทุน โดยข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ได้รับมาจากแหล่งข้อมูลที่ SCBS เห็นว่าน่าเชื่อถือ ซึ่ง SCBS ไม่สามารถรับรองถึงความถูกต้อง ความสมบูรณ์ และ/หรือ ความครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าวได้

SCBS สงวนสิทธิ์ในการใช้ดุลพินิจแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว ทั้งนี้ เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลตามที่กำหนดไว้เท่านั้น และห้ามมิให้มีการทำซ้ำ ตัดแปลง เผยแพร่ ขาย จำหน่าย พิมพ์ซ้ำ ส่งต่อ หรือแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าในลักษณะใด ๆ เว้นแต่จะได้รับคำยินยอมเป็นลายลักษณ์อักษรจาก SCBS ก่อน

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ไทยพาณิชย์ จำกัด ("SCBS") ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) ("ธนาคาร") เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว โดยธนาคารฯ ได้ทำหน้าที่เป็นที่ปรึกษาทางการเงินของ บริษัท ศรีนาพร มาร์เก็ตติ้ง จำกัด (มหาชน) SCBS ได้ทำหน้าที่เป็นผู้จัดการการจัดจำหน่ายและรับประกันการจำหน่ายของ บริษัท ศรีนาพร มาร์เก็ตติ้ง จำกัด ความเห็น ข่าวด่วน บทวิจย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ ("ข้อมูล") มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใด ๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย SCBS และ/หรือกรรมการ พนักงาน ลูกจ้างของ SCBS ย่อมไม่ต้องการรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการตัดสินใจ หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบกับข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาจากตนเองในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ SCBS เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย SCBS ไม่รับรองถึงความถูกต้อง ความสมบูรณ์ และ/หรือ ความครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ไทยพาณิชย์ จำกัด ("SCBS") ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) ("ธนาคาร") เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว โดยธนาคารฯ ได้ทำหน้าที่เป็นที่ปรึกษาทางการเงินของ บริษัท เครือเจริญโภคภัณฑ์ จำกัด และ บริษัทในเครือรวมถึง บริษัท ซีพีออลล์ จำกัด (มหาชน) และ บริษัท เจริญโภคภัณฑ์อาหาร จำกัด (มหาชน) ความเห็น ข่าวด่วน บทวิจย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ ("ข้อมูล") มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใด ๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย SCBS และ/หรือกรรมการ พนักงาน ลูกจ้างของ SCBS ย่อมไม่ต้องการรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการตัดสินใจ หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบกับข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาจากตนเองในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ SCBS เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย SCBS ไม่รับรองถึงความถูกต้อง ความสมบูรณ์ และ/หรือ ความครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

SCBS สงวนสิทธิ์ในการใช้ดุลพินิจของแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนดเท่านั้น และห้ามมิให้มีการทำซ้ำ ตัดแปลง เผยแพร่ ขาย จำหน่าย พิมพ์ซ้ำ ส่งต่อ หรือแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าในลักษณะใด ๆ เว้นแต่จะได้รับคำยินยอมเป็นลายลักษณ์อักษรจาก SCBS ก่อน

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ไทยพาณิชย์ จำกัด ("SCBS") ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) ("ธนาคาร") เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว โดยธนาคารฯ ได้ทำหน้าที่เป็นที่ปรึกษาทางการเงินของ Lead Arranger ของ บริษัท โกลบอล เพาเวอร์ ซินเนอร์ยี จำกัด (มหาชน) ความเห็น ข่าวด่วน บทวิจย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ ("ข้อมูล") มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใด ๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย SCBS และ/หรือกรรมการ พนักงาน ลูกจ้างของ SCBS ย่อมไม่ต้องการรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการตัดสินใจ หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบกับข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาจากตนเองในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ SCBS เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย SCBS ไม่รับรองถึงความถูกต้อง ความสมบูรณ์ และ/หรือ ความครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ไทยพาณิชย์ จำกัด ("SCBS") ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) ("ธนาคาร") เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว บริษัทหลักทรัพย์ ไทยพาณิชย์ จำกัด ("SCBAM") ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) ("ธนาคาร") เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว โดยธนาคารฯ ได้ทำหน้าที่เป็นที่ปรึกษาทางการเงินของ กองทุนรวมโครงสร้างพื้นฐานโทรคมนาคม ดิจิทัล SCBAM ได้ทำหน้าที่เป็นผู้จัดการกองทุนของ กองทุนรวมโครงสร้างพื้นฐานโทรคมนาคม ดิจิทัล ความเห็น ข่าวด่วน บทวิจย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ ("ข้อมูล") มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใด ๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย SCBS และ/หรือกรรมการ พนักงาน ลูกจ้างของ SCBS ย่อมไม่ต้องการรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการตัดสินใจ หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้

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, 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, 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, WIJK, 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 การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรตระหนักถึงข้อควรระวังประกอบด้วย

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้รับการรับรอง)

2S, ADVANC, AF, AI, AIE, AIRA, AKP, AMA, AMANAH, AMATA, AMATAV, AP, APCS, AQUA, ARROW, ASK, B, BAFS, BAM, 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, COM7, COTTO, CPALL, CPF, CPI, CPN, CSC, DCC, DELTA, DEMCO, DIMET, DRT, DTAC, DUSIT, EA, EASTW, ECL, EGCO, EP, EPG, ERW, ETE, FE, FNS, FPI, FPT, FSS, FTE, GBX, GC, GCAP, GEL, GFPT, GGC, GJS, GLOCON, GPI, GPSC, GSTEEL, GUNKUL, HANA, HARN, HEMP, H