

กรุงเทพประกันภัย

บริษัท กรุงเทพประกันภัย จำกัด (มหาชน)

BLA

Bloomberg
ReutersBLA TB
BLA.BK

4Q64: ผลประกอบการอ่อนแอกว่าคาด

ผลประกอบการ 4Q64 ของ BLA (+68% YoY, -77% QoQ) อ่อนแอกว่าคาดในแง่ของ combined ratio และ ROI โดยมีเซอร์ไพรส์เชิงลบเกี่ยวกับการรับรู้ผลขาดทุนด้านเครดิตที่คาดว่าจะเกิดขึ้นเพิ่มเติม เรายังคงเรตติ้ง **OUTPERFORM** สำหรับ BLA ด้วยราคาเป้าหมาย 49 บาทเท่าเดิม เพราะคาดว่า combined ratio จะปรับตัวดีขึ้น อีกทั้งจะได้รับประโยชน์จากอัตราผลตอบแทนพันธบัตรที่สูงขึ้น

4Q64: ผลประกอบการอ่อนแอกว่าคาด BLA รายงานกำไรสุทธิ 4Q64 จำนวน 274 ลบ. (+68% YoY, -77% QoQ) ต่ำกว่าที่เราคาดการณ์ไว้ที่ 1.2 พันลบ. อย่างมาก โดยมีสาเหตุมาจาก combined ratio ที่แยกว่กว่าคาด และเซอร์ไพรส์เชิงลบจากการรับรู้ผลขาดทุนด้านเครดิตที่คาดว่าจะเกิดขึ้นจำนวน 385 ลบ. เบี้ยประกันภัยรับสุทธิใน 4Q64 ลดลง 3% YoY และ 21% QoQ (เบี้ยประกันภัยรับปีต่อไปลดลง ทั้งๆ ที่เบี้ยประกันภัยรับรายใหม่เพิ่มขึ้น) เบี้ยประกันภัยรับรายใหม่เพิ่มขึ้น 39% YoY และ 20% QoQ ในขณะที่เบี้ยประกันภัยรับปีต่อไปลดลง 7% YoY และ 23% QoQ combined ratio เพิ่มขึ้น 499 bps YoY และ 867 bps QoQ สู่ 134.5% ใน 4Q64 แยกว่กว่าคาด เพราะอัตราส่วนการตั้งสำรองเบี้ยประกันฯ และผลประโยชน์ตามกรมธรรม์ (+196 bps YoY, +425 bps QoQ) สูงกว่าคาด ROI ลดลง 90 bps QoQ สู่ 3.84% เนื่องจากอัตราผลตอบแทนจากดอกเบี้ยและเงินปันผลลดลง (-32 bps QoQ) และกำไรจากเงินลงทุนลดลง (-76% QoQ) สำหรับปี 2564 กำไรสุทธิเพิ่มขึ้น 99% หลักๆ ได้แรงหนุนจาก combined ratio ที่ลดลง (-621 bps) ขณะที่อัตราผลตอบแทนจากการลงทุนลดลง 17 bps และเบี้ยประกันภัยรับสุทธิเพิ่มขึ้น 2% (เบี้ยประกันภัยรับรายใหม่ -4% และเบี้ยประกันภัยรับปีต่อไป +4%)

EV และ VNB สูงขึ้น นอกจากนี้ BLA ยังเปิดเผยมูลค่าพื้นฐานของกิจการ (EV) และมูลค่าปัจจุบันของกรมธรรม์ใหม่ (VNB) สำหรับปี 2564 ด้วย EV สำหรับปี 2564 เพิ่มขึ้น 1% สู่ 6.82 หมื่นลบ. หรือ 39.95 บาท/หุ้น อันเป็นผลมาจากการเพิ่มขึ้นของ VNB ในขณะที่ VNB สำหรับปี 2564 เพิ่มขึ้น 95% สู่ 2.25 พันลบ. หรือ 0.67 บาท/หุ้น อันเป็นผลมาจากการปรับแผนการขายสินค้าที่มีอัตรากำไรสูงและการปรับสมมติฐานอัตราผลตอบแทนจากการลงทุนในระยะยาวเพิ่มขึ้นจาก 3% สู่ 3.2% เพื่อสะท้อนอัตราผลตอบแทนพันธบัตรที่สูงขึ้น

แนวโน้มปี 2565 ในปี 2565 เราคาดว่ากำไรจะเติบโต 23% โดยได้รับการสนับสนุนจากการคาดการณ์ว่าเบี้ยประกันภัยรับสุทธิจะเติบโต 2% (เทียบกับ +2% ในปี 2564) โดยเบี้ยประกันภัยรับรายใหม่จะเติบโต 10% (เทียบกับ -4% ในปี 2564) combined ratio จะลดลง 66 bps (จากการปรับแผนการขายสินค้าที่มีอัตรากำไรสูงอย่างต่อเนื่อง) และ ROI จะอยู่ในระดับทรงตัว โดยไม่มีการรับรู้ผลขาดทุนด้านเครดิตที่คาดว่าจะเกิดขึ้นเหมือนในปีก่อน

คงเรตติ้ง OUTPERFORM ด้วยราคาเป้าหมายเท่าเดิม เรายังคงเรตติ้ง **OUTPERFORM** สำหรับ BLA ด้วยราคาเป้าหมาย 49 บาท (1.5 เท่าของประมาณการ BVPS ปี 2566) เท่าเดิม โดยได้รับการสนับสนุนจาก 1) การคาดการณ์ว่า combined ratio จะปรับตัวดีขึ้นในอนาคต โดยเฉพาะในปี 2566 2) ประโยชน์จากอัตราผลตอบแทนพันธบัตรที่มีแนวโน้มเพิ่มขึ้น และ 3) sentiment เชิงบวกต่อ valuation จากการเสนอขายหุ้น IPO ของบริษัท ไทยประกันชีวิต จำกัด (มหาชน) (TLI) ที่กำลังจะเกิดขึ้น

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2020	2021	2022F	2023F	2024F
Net profit	(Btmn)	1,608	3,196	3,934	6,497	7,320
EPS	(Bt)	0.94	1.87	2.30	3.80	4.29
BVPS	(Bt)	27.00	28.09	29.68	32.67	36.01
DPS	(Bt)	0.23	0.56	0.58	0.95	1.07
EV/share	(Bt)	39.53	39.91	41.02	43.67	46.73
1-year VNB/share	(Bt)	0.67	1.32	1.52	1.70	1.91
P/E	(x)	46.45	23.37	18.99	11.50	10.21
EPS growth	(%)	(63.33)	98.72	23.11	65.13	12.67
PBV	(x)	1.62	1.56	1.47	1.34	1.22
ROE	(%)	3.56	6.80	7.98	12.20	12.48
Dividend yields	(%)	0.53	1.28	1.32	2.17	2.45
P/EV	(x)	1.11	1.10	1.07	1.00	0.94
P/VNB	(x)	64.91	33.20	28.86	25.67	22.85

Source: SCBS Investment Research



Tactical: OUTPERFORM

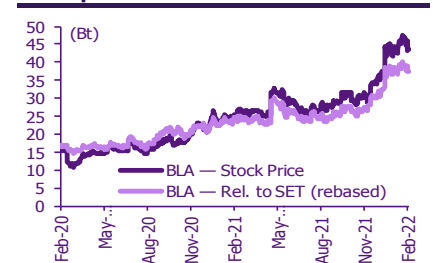
(3-month)

Stock data

Last close (Feb 25) (Bt)	43.75
Target price (Bt)	49.00
Mkt cap (Btbn)	74.71
Mkt cap (US\$mn)	2,298

Beta	M
Mkt cap (%) SET	0.38
Sector % SET	1.15
Shares issued (mn)	1,708
Par value (Bt)	1.00
12-m high / low (Bt)	48 / 24.6
Avg. daily 6m (US\$mn)	5.58
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	(1.1)	44.6	75.7
Relative to SET	(3.3)	38.7	56.6

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	2017	2018	2019	2020	2021	2022F	2023F	2024F
Net premiums written	(Btmn)	42,915	39,554	34,308	33,396	33,992	34,658	30,350	28,331
Net investments income	(Btmn)	11,552	12,255	12,632	12,231	12,084	12,458	12,893	13,295
Gains (losses) on investment in sec.	(Btmn)	1,463	1,548	1,419	1,150	1,301	1,301	1,301	1,301
Other Income	(Btmn)	400	513	543	221	320	831	872	916
Total Revenue	(Btmn)	56,330	53,870	48,902	46,998	47,697	49,248	45,416	43,844
Total underwriting expenses	(Btmn)	50,497	46,307	41,960	43,703	42,286	42,845	35,698	33,040
Life policy reserve increase from the previous period	(Btmn)	23,183	17,313	3,580	4,919	5,364	5,199	910	567
Benefit payments to life policies during the period	(Btmn)	22,824	24,671	34,764	35,461	33,653	34,312	31,867	29,748
Commissions and brokerages	(Btmn)	3,508	3,465	3,004	2,765	2,718	2,773	2,428	2,266
Other underwriting expenses	(Btmn)	983	857	610	558	551	562	492	460
Total operating expenses	(Btmn)	1,672	1,771	1,636	1,534	1,647	1,719	1,795	1,877
Corporate income tax	(Btmn)	516	813	918	153	568	749	1,426	1,607
Net Profit	(Btmn)	3,635	4,970	4,386	1,608	3,196	3,934	6,497	7,320
EPS	(Bt)	2.13	2.91	2.57	0.94	1.87	2.30	3.80	4.29
DPS	(Bt)	0.54	0.72	0.64	0.23	0.56	0.58	0.95	1.07

Balance Sheet

FY December 31	Unit	2017	2018	2019	2020	2021	2022F	2023F	2024F
Cash and deposits at financial institutions	(Btmn)	3,976	9,826	13,442	8,072	7,637	7,398	7,259	7,357
Total investments in securities	(Btmn)	285,613	292,660	300,137	310,811	318,939	326,939	332,939	338,939
Total loans - net	(Btmn)	9,405	11,562	10,226	11,314	12,129	12,129	12,129	12,129
Total Assets	(Btmn)	308,729	324,578	333,680	339,778	347,143	355,054	361,073	367,335
Life policy reserve	(Btmn)	265,978	283,238	286,642	291,329	295,480	300,679	301,589	302,156
Total Liabilities	(Btmn)	269,964	286,070	289,420	293,680	299,177	304,375	305,286	305,853
Paid-up capital	(Btmn)	1,708	1,708	1,708	1,708	1,708	1,708	1,708	1,708
Total Equity	(Btmn)	38,751	38,505	44,225	46,098	47,966	50,679	55,787	61,482
BVPS	(Bt)	22.69	22.55	25.90	27.00	28.09	29.68	32.67	36.01

Key Financial Ratios and Assumptions

FY December 31	Unit	2017	2018	2019	2020	2021	2022F	2023F	2024F
YoY net insurance premium growth	(%)	1.50	(7.83)	(13.26)	(2.66)	1.79	1.96	(12.43)	(6.65)
YoY new business premium growth	(%)	7.06	(32.19)	(23.49)	5.67	(3.71)	10.00	10.00	10.00
YoY renewal premium growth	(%)	(0.66)	2.18	(10.05)	(4.41)	4.47	0.24	(17.70)	(11.88)
Combined ratio	(%)	121.57	121.55	127.07	135.45	129.24	128.58	123.54	123.25
Life policy reserve/Net insurance premium	(%)	54.02	43.77	10.44	14.73	15.78	15.00	3.00	2.00
Benefit payments to life policies/Net insurance premium	(%)	53.19	62.37	101.33	106.18	99.00	99.00	105.00	105.00
Commissions and brokerages/Net insurance premium	(%)	8.17	8.76	8.76	8.28	7.99	8.00	8.00	8.00
Underwriting margin	(%)	(17.67)	(17.07)	(22.30)	(30.86)	(24.40)	(23.62)	(17.62)	(16.62)
Yield on investment	(%)	4.30	4.24	4.26	4.00	3.84	3.86	3.91	3.96
Return on investment	(%)	4.85	4.77	4.74	4.38	4.25	4.26	4.30	4.34
Cost to income ratio	(%)	3.05	3.38	3.45	3.35	3.55	3.59	4.07	4.41
Net profit margin	(%)	6.45	9.23	8.97	3.42	6.70	7.99	14.31	16.69
ROA	(%)	1.23	1.57	1.33	0.48	0.93	1.12	1.81	2.01
ROE	(%)	10.09	12.87	10.60	3.56	6.80	7.98	12.20	12.48
Equity to Life policy reserve	(%)	14.57	13.59	15.43	15.82	16.23	16.85	18.50	20.35

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21
Net premiums written	(Btmn)	9,210	6,677	9,743	7,765	9,153	7,770	9,523	7,546
Net investments income	(Btmn)	3,163	3,094	3,095	2,880	3,006	3,002	3,162	2,914
Gains (losses) on investment in securities	(Btmn)	1,802	(169)	(138)	(345)	252	295	605	148
Other Income	(Btmn)	214	(75)	133	(51)	316	58	77	(131)
Total Revenue	(Btmn)	14,389	9,526	12,833	10,249	12,728	11,125	13,367	10,477
Total underwriting expenses	(Btmn)	13,805	8,446	11,775	9,676	11,186	9,864	11,557	9,679
Life policy reserve increase from the previous period	(Btmn)	6205.248	2335.266	2089.618	-5711.35	3529.367	2786.955	1543.22	-2495.26
Benefit payments to life policies during the period	(Btmn)	6,734	5,468	8,613	14,647	6,862	6,268	9,197	11,326
Commissions and brokerages	(Btmn)	718.456	547.988	860.189	638.444	667.552	657.176	685.568	707.206
Other underwriting expenses	(Btmn)	148	95	213	102	127	152	131	141
Total operating expenses	(Btmn)	363	387	405	379	363	391	425	469
Corporate income tax	(Btmn)	(10)	63	70	30	189	119	205	54
Net Profit	(Btmn)	231	631	583	163	990	751	1,180	274
EPS (Bt)	(Bt)	0.14	0.37	0.34	0.10	0.58	0.44	0.69	0.16

Balance Sheet

FY December 31	Unit	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21
Cash and deposits at financial institutions	(Btmn)	9,887	14,129	9,122	8,072	8,607	10,752	9,159	7,637
Total investments in securities	(Btmn)	303,377	306,281	310,538	310,811	313,713	317,369	318,688	318,939
Total loans - net	(Btmn)	12,081	12,917	11,894	11,314	11,009	11,585	11,855	12,129
Total Assets	(Btmn)	337,050	342,963	342,845	339,778	344,688	348,527	350,057	347,143
Life policy reserve	(Btmn)	293,310	295,446	297,307	291,329	295,119	297,486	298,620	295,480
Total Liabilities	(Btmn)	296,862	298,183	300,475	293,680	297,820	300,749	302,615	299,177
Paid-up capital	(Btmn)	1,708	1,708	1,708	1,708	1,708	1,708	1,708	1,708
Total Equity	(Btmn)	40,149	44,742	42,331	46,098	46,867	47,778	47,441	47,966
BVPS	(Bt)	23.51	26.20	24.79	27.00	27.45	27.98	27.78	28.09

Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21
YoY net insurance premium growth	(%)	(6.13)	(4.47)	2.15	(2.54)	(0.62)	16.37	(2.26)	(2.83)
YoY new business premium growth	(%)	(17.19)	(9.13)	54.30	(21.83)	5.03	79.97	(54.08)	38.58
YoY renewal premium growth	(%)	(47.91)	(53.80)	(318.42)	56.21	(33.42)	122.44	505.65	(151.89)
Combined ratio	(%)	153.84	132.28	125.01	129.49	126.18	131.97	125.81	134.48
Life policy reserve/Net insurance premium	(%)	67.38	34.97	21.45	(73.55)	38.56	35.87	16.20	(33.07)
Benefit payments to life policies/Net insurance premium	(%)	73.11	81.89	88.39	188.62	74.97	80.66	96.57	150.10
Commissions and brokerages/Net insurance premium	(%)	7.80	8.21	8.83	8.22	7.29	8.46	7.20	9.37
Underwriting margin	(%)	(49.90)	(26.49)	(20.85)	(24.60)	(22.22)	(26.94)	(21.35)	(28.27)
Yield on investment	(%)	4.19	4.06	4.01	3.71	3.85	3.81	3.98	3.66
Return on investment	(%)	6.58	3.84	3.83	3.26	4.17	4.18	4.74	3.84
Cost to income ratio	(%)	2.89	3.99	3.12	3.58	2.91	3.61	3.33	4.54
Net profit margin	(%)	1.61	6.62	4.54	1.59	7.78	6.75	8.83	2.62
ROA	(%)	0.28	0.74	0.68	0.19	1.16	0.87	1.35	0.32
ROE	(%)	2.19	5.94	5.36	1.47	8.52	6.35	9.92	2.30
Equity to Life policy reserve	(%)	13.69	15.14	14.24	15.82	15.88	16.06	15.89	16.23

Figure 1: Quarterly results

P & L (Bt mn)	4Q20	3Q21	4Q21	%YoY ch	%QoQ ch	2020	2021	% YoY ch
Net earned premiums	7,765	9,523	7,546	(3)	(21)	33,396	33,992	2
Net investments income	2,880	3,162	2,914	1	(8)	12,231	12,084	(1)
Gains (losses) on investment	(345)	605	148	143	(76)	1,150	1,301	13
Other Income	(51)	77	(131)	(156)	(271)	221	320	45
Total Revenue	10,249	13,367	10,477	2	(22)	46,998	47,697	1
Total underwriting expenses	9,676	11,557	9,679	0	(16)	43,703	42,286	(3)
Total operating expenses	379	425	469	24	10	1,534	1,647	7
Corporate income tax	30	205	54	80	(74)	153	568	271
Net Profit	163	1,180	274	68	(77)	1,608	3,196	99
EPS (Bt)	0.10	0.69	0.16	68	(77)	0.94	1.87	99
Ratios (%)	4Q20	3Q21	4Q21	%YoY ch*	%QoQ ch*	2020	2021	YoY ch*
Yield on investment (%)	3.71	3.98	3.66	(0.05)	(0.32)	4.00	3.84	(0.17)
Return on investment (%)	3.26	4.74	3.84	0.58	(0.90)	4.38	4.25	(0.13)
Life policy reserve ratio (%)	(73.55)	16.20	(33.07)	40.48	(49.27)	14.73	15.78	1.05
Benefit payment ratio (%)	188.62	96.57	150.10	(38.52)	53.53	106.18	99.00	(7.18)
Commission ratio (%)	8.22	7.20	9.37	1.15	2.17	8.28	7.99	(0.29)
Underwriting margin (%)	(24.60)	(21.35)	(28.27)	(3.67)	(6.92)	(30.86)	(24.40)	6.46
Cost to income ratio (%)	3.58	3.33	4.54	0.96	1.21	3.35	3.55	0.21
Combined ratio (%)	129.49	125.81	134.48	4.99	8.67	135.45	129.24	(6.21)
Net profit margin (%)	1.59	8.83	2.62	1.03	(6.21)	3.42	6.70	3.28

Note: * Percentage points

Figure 2: Valuation summary (price as of Feb 25, 2022)

Rating		Price (Bt/Sh)	Target (Bt/Sh)	ETR (%)	P/E (x)			EPS growth (%)			P/BV (x)			ROE (%)			Div. Yield (%)		
					21A	22F	23F	21A	22F	23F	21A	22F	23F	21A	22F	23F	21A	22F	23F
BLA	Outperform	43.75	49.0	14.2	23.4	19.0	11.5	99	23	65	1.6	1.5	1.3	7	8	12	1.3	1.3	2.2
THRE	Underperform	1.11	1.0	(7.0)	n.m.	66.1	23.7	n.m.	n.m.	179	1.4	1.4	1.3	(10)	2	6	0.0	1.1	3.0
THREL	Neutral	4.68	4.7	5.6	28.5	18.4	13.7	(19)	55	35	1.9	1.8	1.7	7	10	13	2.6	3.8	5.1
TQM	Outperform	45.75	65.0	46.7	30.8	22.1	19.5	27	40	13	10.3	9.2	8.6	35	44	45	2.9	4.1	4.6
Average					27.6	31.4	17.1	36	39	73	3.8	3.5	3.2	10	16	19	1.7	2.6	3.7

Source: SCBS Investment Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าจะเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ไทยพาณิชย์ จำกัด ("บริษัท") มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณะชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่กลุ่มลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆ ไปใช้ในทางใดๆ ดังนั้นนักลงทุนจึงควรใช้ดุลยพินิจในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน นอกจากนี้ บริษัท และ/หรือ บริษัทในเครือของบริษัทอาจมีส่วนเกี่ยวข้องกับผลประโยชน์ใดๆ กับบริษัทใดๆ ที่ถูกกล่าวถึงในรายงานนี้ก็ได้

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

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ไทยพาณิชย์ จำกัด ("SCBS") ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) ("ธนาคาร") เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว โดยธนาคารฯ อาจได้รับการแต่งตั้งเป็นทั้งที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของบริษัท ไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) ความเห็น ข่าวก่อนหน้านี้ บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ ("ข้อมูล") มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย SCBS และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ SCBS ย่อมไม่ได้รับผิดต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาข้อมูลของตนเองในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ SCBS เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย SCBS ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ไทยพาณิชย์ จำกัด ("SCBS") ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) ("ธนาคาร") เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว โดยธนาคารฯ ได้ทำหน้าที่เป็นที่ปรึกษาทางการเงิน Lead Arranger ของ บริษัท โกลบอล เพาเวอร์ ซินเนอร์ยี จำกัด (มหาชน) ความเห็น ข่าวก่อนหน้านี้ บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ ("ข้อมูล") มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย SCBS และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ SCBS ย่อมไม่ได้รับผิดต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาข้อมูลของตนเองในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ SCBS เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย SCBS ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ไทยพาณิชย์ จำกัด ("SCBS") ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) ("ธนาคาร") เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว บริษัทหลักทรัพย์ไทยพาณิชย์ จำกัด ("SCBAM") ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) ("ธนาคาร") เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว โดยธนาคารฯ ได้ทำหน้าที่เป็นที่ปรึกษาทางการเงินของ กองทุนรวมโครงสร้างพื้นฐานโทรคมนาคม ดิจิทัล SCBAM ได้ทำหน้าที่เป็นผู้จัดการกองทุนของ กองทุนรวมโครงสร้างพื้นฐานโทรคมนาคม ดิจิทัล ความเห็น ข่าวก่อนหน้านี้ บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ ("ข้อมูล") มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย SCBS และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ SCBS ย่อมไม่ได้รับผิดต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาข้อมูลของตนเองในการตัดสินใจลงทุน 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 ท่านควรขอคำแนะนำจากที่ปรึกษาทางการเงินของท่าน

เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้กับเฉพาะบุคคลที่กำหนด (intended recipient) เท่านั้น และห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ไปทำซ้ำ ส่งต่อ เผยแพร่ ขาย จำหน่าย ดัดแปลง นำออกแสดง หรือนำไปเผยแพร่โดยไม่ได้รับอนุญาตจาก SCBS เป็นลายลักษณ์อักษร

Copyright©2012 บริษัทหลักทรัพย์ ไทยพาณิชย์ จำกัด สงวนลิขสิทธิ์

CG Rating 2021 Companies with CG Rating

Companies with Excellent CG Scoring

AAV, ADVANC, AF, AH, AIRA, AKP, AKR, ALT, AMA, AMATA, AMATAV, ANAN, AOT, AP, ARIP, ARROW, ASP, AUCTION, AWC, AYUD, BAFS, BANPU, BAY, BBL, BCP, BCPG, BDMS, BEM, BGC, BGRIM, BIZ, BKI, BOL, BPP, BRR, BTS, BTW, BWG, CENTEL, CFRESH, CHEWA, CHO, CIMBT, CK, CKP, CM, CNT, COM7, COMAN, COTTO, CPALL, CPF, CPI, CPN, CRC, CSS, DDD, DELTA, DEMCO, DRT, DTAC, DUSIT, EA, EASTW, ECF, ECL, EE, EGCO, EPG, ETC, FPI, FPT, FSMART, GBX, GC, GCAP, GFPT, GGC*, GLAND, GLOBAL, GPI, GPSC, GRAMMY, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HMPRO, ICC, ICHI, III, ILINK, ILM, INTUCH, IP, IRPC, ITTEL, IVL, JSP, JWD, K, KBANK, KCE, KKP, KSL, KTB, KTC, LALIN, LANNA, LH, LHFG, LIT, LPN, MACO, MAJOR, MAKRO, MALEE, MBK, MBKET, MC, MCOT, METCO, MFEC, MINT, MONO, MOONG, MSC, MTC, MVP, NCL, NEP, NER, NKI, NOBLE, NSI, NVD, NWR, NYT, OISHI, OR, ORI, OSP, OTO, PAP, PCSGH, PDG, PDJ, PG, PHOL*, PLANB, PLANET, PLAT, PORT, PPS, PR9, PREB, PRG, PRM, PROUD, 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, SCGP, SCM, SDC, SEAFCO, SEAOL, SE-ED, SELIC, SENA, SHR, SIRI, SIS, SITHAI, SMK, SMPK, SNC, SONIC, SPALI, SPI, SPRC, SPVI, SSSC, SST, STA, STEC*, STI, SUN, SUSCO, SUTHA, SVI*, SYMC, SYNTEC, TACC, TASC, TCAP, TEAMG, TFMAMA, TGH, THANA, THANI, THCOM, THG, THIP, THRE, THREL, TIP1, TIPCO, TISCO, TK, TKT, TMT, TNDT, TNITY, TOA, TOP, TPBI, TQM, TRC, TRU, TRUE, TSC, TSR, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TTW, TU, TVD, TVI, TVO, TWPC, U, UAC, UBIS, UV, VGI, VIH, WACOAL, WAVE, WHA, WHAUP, WICE, WINNER, ZEN

Companies with Very Good CG Scoring

2S, 7UP, ABICO, ABM, ACE, ACG, ADB, AEONTS, AGE, AHC, AIT, ALL, ALLA, ALUCON, AMANAH, AMARIN, APCO, APCS, APURE, AQUA, ASEFA, ASIAN, ASK, ATP30, BA, BC, BEC, BFIT, BJCHI, BR, CBG, CGH, CHAYO, CHOTI, CI, CMC, CPL, CRD, CSP, DCC, ASAP, ASIA, ASIMAR, ASN, B, BAM, BCH, BEYOND, BJC, BLA, BROOK, CEN, CHARAN, CHG, CHOW, CIG, COLOR, CPW, CSC, CWT, DCON, DHOUSE, DOD, DOHOME, DV8, EASON, EFORL, ERW, ESSO, ESTAR, ETE, FE, FLOYD, FN, FNS, FORTH, FSS, FTE, FVC, GEL, GENCO, GJS, GYT, HEMP, HPT, HTC, HYDRO, ICN, IFS, IMH, IND, INET, INSET, INSURE, IRC, IRCP, IT, ITD*, J, JAS, JCK, JCKH, JMART, JMT, KBS, KCAR, KEX, KGI, KIAT*, KISS, KOOL, KTIS, KUMWEL, KUN, KWC, KWM, L&E, LDC, LEO, LHK, LOXLEY, LRH, LST, M, MATCH, MBAX, MEGA, META, MFC*, MGT, MICRO, MILL, MITSIB, MK, MODERN, MTI, NBC, NCAP, NCH, NETBAY, NEX, NINE, NRF, NTV, OCC, OGC, PATO, PB, PICO, PIMO, PJW, PL, PM, PMTA, PPP, PPPM, PRIME, PRIN, PRINC, PSTC, PT, QLT, RBF, RCL, RICHY, RML, ROJNA, RCP, RT, RWI, S11, SA, SAK, SALEE, SAMCO, SANKO, SAPPE, SAWAD, SCI, SCN, SCP, SE, SFLEX, SFP, SFT, SGF, SIAM, SINGER, SKE, SKN, SKR, SKY, SLP, SMIT, SMT, SNP, SO, SORKON, SPA, SPC, SPCG, SR, SRICHA, SSC, SSF, STANLY, STGT, STOWER*, STPI, SUC, SWC, SYNEX, T, TAE, TAKUNI, TBSP, TCC, TCMC, TEAM, TFG, TFI, TIGER, TITL, TKN, TKS, TM, TMC, TMD, TMI, TMILL, TNL, TNP, TOG, TPA, TPAC, TPCS, TPS, TRITN, TRT, TSE, TVT, TWP, UEC, UMI, UOBKH, UP, UPF, UPOIC, UTP, VCOM, VL, VNT, VPO, VRANDA, WGE, WIJK, WP, XO, XPG, YUASA

Companies with Good CG Rating

A, AI, AIE, AJ, AMC, APP, AQ, ARIN, AS, AU, B52, BEAUTY, BGT, BH, BIG, BLAND, BM, BROCK, BSBM, BSM, BYD*, CCP, CITY, CMO, CPT, CSR, EKH, EP, FMT, GLOCON*, GSC, HTECH, IHL, INGRS, JAK, JTS, KASET, KK, KWG, LEE, BTNC, CAZ, CGD, CMAN, CMR, CRANE, D, EMC, F&D, GIFT, GREEN, GTB, HUMAN, IIG, INOX, JR, JUBILE, KCM, KKC, KYE, LPH, MATI, M-CHAI, MCS, MDX, MJD, MORE, MUD, NC, NDR, NFC, NNCL, NOVA, NPK, NUSA, OCEAN, PAF, PF, PK, PLE, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PTL, RCI*, RJH, RP, RPH, RSP, SABUY, SF, SGP, SICT, SIMAT, SISB, SK, SMART, SOLAR, SPACK, SPG, SQ, SSP, STARK, STC, SUPER, SVOA, TC, TCCC, THMUI, TNH, TNR, TOPP, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPLAS, TPOLY, TQR, TTI, TYCN, UKEM, UMS, UNIQ, UPA, UREKA, VIBHA, W, WIN, WORK, WPH, YGG, ZIGA

Corporate Governance Report

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

The survey result is as of the date appearing in the Corporate Governance Report of Thai Listed Companies. As a result, the survey result may be changed after that date. 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 2020 to 26 October 2021) is publicized.

¹ TIP was voluntarily delisted from the Stock Exchange of Thailand effectively on July 24, 2021

² RCI was voluntarily delisted from the Stock Exchange of Thailand, effectively on July 16, 2021

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข่าวด้านการกำกับดูแลกิจการ เช่น การกระทำความผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอรัปชั่น เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังข้อควรระวังดังกล่าวประกอบด้วย

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้รับการรับรอง)

2S, ADVANC, AF, AI, AIE, AIRA, AKP, ALPHAX, AMA, AMANAH, AMATA, AMATAV, AP, APCS, AQUA, ARROW, ASIAN, ASK, ASP, AWC, AYUD, B, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBL, BCH, BCP, BCPG, BEYOND, 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, ESTAR, ETE, FE, FNS, FPI, FPT, FSMART, FSS, FTE, GBX, GC, GCAP, GEL, GFPT, GGC, GJS, GPI, GPSC, GSTEEL, GUNKUL, HANA, HARN, HEMP, HMPRO, HTC, ICC, ICHI, IFEC, IFS, ILINK, INET, INSURE, INTUCH, IRC, IRPC, ITTEL, IVL, JKN, K, KASET, KBANK, KBS, KCAR, KCE, KGI, KKP, KSL, KTB, KTC, KWC, KWI, L&E, LANNA, LH, LHFG, LHK, LPN, LRH, M, MAKRO, MALEE, MBAX, MBK, MC, MCOT, META, MFC, MFEC, MINT, MONO, MOONG, MSC, MST, MTC, MTI, NBC, NEP, NINE, NKI, NMG, NNCL, NOBLE, NOK, NSI, NWR, OCC, OGC, ORI, PAP, PATO, PB, PCSGH, PDG, PDJ, PE, PG, PHOL, PK, PL, PLANB, PLANET, PLAT, PM, PPP, PPPM, PPS, PREB, PRG, PRINC, PRM, PROS, PSH, PSL, PSTC, PT, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, PYLON, Q-CON, QH, QLT, QTC, RATCH, RML, RWI, S & J, SAAM, SABINA, SAPPE, SAT, SC, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCN, SEAOL, SE-ED, SELIC, SENA, SGP, SINGER, SIRI, SITHAI, SKR, SMIT, SMK, SMPK, SNC, SNP, SORKON, SPACK, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SRICHA, SSF, SSP, SSSC, SST, STA, STOWER, SUSCO, SVI, SYMC, SYNTEC, TAE, TAKUNI, TASC, TBSP, TCAP, TCMC, TFG, TFI, TFMAMA, TGH, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIDOR, TIPCO, TISCO, TKS, TKT, TMD, TMILL, TMT, TNITY, TNL, TNP, TNR, TOG, TOP, TOPP, TPA, TPP, TRU, TRUE, TSC, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TU, TVD, TVI, TVO, TWPC, U, UBE, UBIS, UEC, UKEM, UOBKH, UPF, UV, VGI, VIH, VNT, WACOAL, WHA, WHAUP, WICE, WIJK, XO, ZEN

Declared (ประกาศเจตนารมณ์)

7UP, ABICO, AJ, ALT, APCO, AS, BEC, BKD, CHG, CPL, CPR, CPW, CRC, DDD, DHOUSE, DOHOME, ECF, EKH, ETC, EVER, GULF, III, INOX, J, JMART, JMT, JR, KEX, KUMWEL, LDC, MAJOR, MATCH, MILL, NCL, NOVA, NRF, NUSA, PIMO, PR9, RS, SAK, SCGP, SCM, SIS, STAR, STECH, STGT, SUPER, TQM, TSI, VCOM, VIBHA, WIN, YUASA, ZIGA

N/A

3K-BAT, A, A5, AAV, ABM, ACAP, ACC, ACE, ACG, ADB, ADD, AEONTS, AFC, AGE, AH, AHC, AIT, AJA, AKR, ALL, ALLA, ALUCON, AMARIN, AMC, AMR, ANAN, AOT, APEX, APP, APURE, AQ, ARIN, ARIP, ASAP, ASEFA, ASIA, ASIMAR, ASN, ASW, ATP30, AU, AUCTION, B52, BA, BBK, BC, BCT, BDMS, BEB, BEAUTY, BEM, BFIT, BGT, BH, BIG, BIZ, BJC, BLAND, BLISS, BM, BOL, BR, BRI, BROCK, BSM, BTNC, BTW, BUI, BYD, CAZ, CBG, CCET, CCP, CGD, CHARAN, CHAYO, CHO, CI, CITY, CIVIL, CK, CKP, CMAN, CMO, CMR, CNT, COLOR, COMAN, CPANEL, CPH, CPT, CRANE, CRD, CSP, CSR, CSS, CTW, CV, CWT, D, DCON, DITTO, DMT, DOD, DPAINT, DTCL, DV8, EASON, EE, EFORL, EMC, ESSO, F&D, FANCY, FLOYD, FMT, FN, FORTH, FVC, GENCO, GIFT, GL, GLAND, GLOBAL, GLOCON, GLORY, GRAMMY, GRAND, GREEN, GSC, GTB, GYT, HENG, HFT, HL, HPT, HTECH, HUMAN, HYDRO, ICN, IHL, IIG, ILM, IMH, IND, INGRS, INSET, IP, IRPC, IT, ITD, JAK, JAS, JCK, JCKH, JCT, JP, JSP, JTS, JUBILE, JUTHA, JWD, KAMART, KC, KCM, KDH, KIAT, KISS, KK, KKC, KOOL, KTIS, KUN, KWM, KYE, LALIN, LEE, LEO, LIT, LOXLEY, LPH, LST, MACO, MANRIN, MATI, MAX, M-CHAI, MCS, MDX, MEGA, MENA, METCO, MGT, MICRO, MIDA, MITSIB, MJD, MK, ML, MODERN, MORE, MPIC, MUD, MVP, NC, NCAP, NCH, NDR, NER, NETBAY, NEW, NEWS, NEX, NFC, NPK, NSL, NTV, NV, NVD, NYT, OHTL, OISHI, ONEE, OR, OSP, OTO, PACE, PACO, PAE, PAF, PEACE, PERM, PF, PICO, PIN, PJW, PLE, PMTA, POLAR, POMPUI, PORT, POST, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRIME, PRIN, PRO, PROEN, PROUD, PSG, PTC, PTL, RICHY, RJH, ROCK, ROH, ROJNA, RP, RPC, RPH, RSP, RT, S, S11, SA, SABUY, SAFARI, SALEE, SAM, SAMART, SAMCO, SAMTEL, SANKO, SAUCE, SAWAD, SAWANG, SCI, SCP, SDC, SE, SEAFCO, SECURE, SF, SFLEX, SFP, SFT, SGF, SHANG, SHR, SIAM, SICT, SIMAT, SISB, SK, SKE, SKN, SKY, SLM, SLP, SMART, SMD, SMT, SNNP, SO, SOLAR, SONIC, SPA, SPCG, SPG, SPVI, SQ, SR, SSC, STANLY, STARK, STC, STEC, STHAI, STI, STPI, SUC, SUN, SUTHA, SVH, SVOA, SVT, SWC, SYNEX, TACC, TAPAC, TC, TCC, TCCC, TCJ, TCOAT, TEAM, TEAMG, TFM, TGPOR, TH, THAI, THANA, THE, THG, THL, THMUI, TIGER, TIPH, TITL, TK, TCK, TKN, TM, TMC, TMI, TMW, TNDT, TNH, TNPC, TOA, TPAC, TPBI, TPCH, TPCS, TPIPL, TPIPP, TPLAS, TPOLY, TPS, TQR, TR, TRC, TRITN, TRT, TRUBB, TRV, TSE, TSF, TSR, TTI, TTT, TTW, TVT, TWP, TWZ, TYCN, UAC, UMI, UMS, UNIQ, UP, UPA, UPOIC, UREKA, UT, UTP, UVAN, VARO, VL, VNG, VPO, VRANDA, W, WAVE, WFX, WGE, WINMED, WINNER, WORK, WORLD, WP, WPH, XPG, YGG

Explanations

Companies participating in Thailand's Private Sector Collective Action Coalition Against Corruption programme (Thai CAC) under Thai Institute of Directors (as of October 24, 2021) are categorised into: companies that have declared their intention to join CAC, and companies certified by CAC.