



# อัปเดตมุมมองอุตสาหกรรม 1Q65 หลังเผชิญความเสี่ยงใหม่

วันที่ 28 มีนาคม 2565

SCBS Research Team

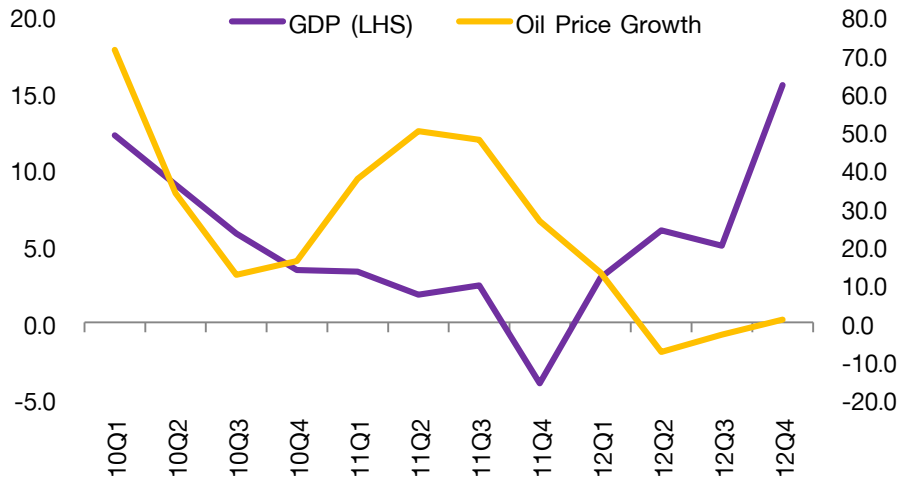


- จากบทวิเคราะห์ “มุมมองเบื้องต้น...แนวโน้มอุตสาหกรรม 1Q65” เมื่อวันที่ 11 ก.พ. 65 ซึ่งมีความเสี่ยงหลัก คือ การแพร่ระบาดของ Omicron ที่มีผู้ติดเชื้อใหม่รายวันสูงขึ้นจนรัฐบาลต้องยกเลิกมาตรการเปิดประเทศภายใต้ระบบ Test&Go ส่วนปัญหาราคาสินค้าเกษตรที่สูงขึ้นคาดว่าจะปรับลงได้หลังผลผลิตเข้าสู่ตลาดมากขึ้น แต่หลังรัสเซียประกาศโจมตีทางทหารในยูเครนตั้งแต่ 24 ก.พ. 65 ได้ส่งผลให้เศรษฐกิจทั่วโลกรวมทั้งประเทศไทยมีความเสี่ยงใหม่เกิดขึ้น
- ช่วงสั้นการฟื้นตัวของเศรษฐกิจไทยอาจล่าช้ากว่าที่คาด** จากสงครามความขัดแย้งระหว่างรัสเซียและยูเครน ซึ่งทำให้ราคาพลังงาน (อาทิ น้ำมัน ถ่านหิน) ราคาสินค้าโลหะ (อาทิ นิกเกิล อะลูมิเนียม) และราคาสินค้าเกษตร (อาทิ ข้าวโพด ข้าวสาลี) พุ่งขึ้นอย่างรวดเร็วเกินคาด ส่งผลกระทบต่อต้นทุนการผลิตและบรรจุกัญชีของสินค้า รวมทั้งยังมีปัญหาความล่าช้าหรือชะลอขนส่งสินค้าจากค้ำระวางที่สูงขึ้นหลังรัสเซียปิดน่านฟ้าทำให้อุปสงค์ทางเรือสูงขึ้นแต่เรือยังมีไม่เพียงพอกระทบต่อห่วงโซ่อุปทานสินค้าชะงัก **ส่งผลให้ราคาสินค้าต่างๆ ทอยปรับตัวสูงขึ้น ซึ่งย่อมกระทบต่อค่าครองชีพ กำลังซื้อและความเชื่อมั่นผู้บริโภค อย่างไรก็ดี 2H65 ยังพอมีปัจจัยบวกที่เป็นความหวังช่วยฟื้นฟูเศรษฐกิจได้จากแผนเดินทางเปิดประเทศและปรับ COVID-19 เป็นโรคประจำถิ่น**
- จากการทำ Sensitivity analysis พบว่าอุตสาหกรรมที่จะได้รับผลลบจากราคาน้ำมันและเงินเฟ้อขาขึ้น ได้แก่ ก่อสร้าง คำส่งคำปลีก อุตสาหกรรมขนส่ง และการเงิน โดยการเพิ่มขึ้นของน้ำมัน US\$10/bbl จะกระทบให้ภาคก่อสร้างหดตัว -4.3% ภาคคำส่งคำปลีก -3.0% ภาคการผลิต -2.6% ขณะที่อุตสาหกรรมที่จะได้รับผลบวกจากราคาน้ำมันและเงินเฟ้อ ได้แก่ เกษตร โรงแรมและภัตตาคาร และอสังหาริมทรัพย์
- ภายใต้ความเสี่ยงใหม่ที่เกิดขึ้นและนำมาพิจารณาในครั้งนี้ เรามีมุมมองที่ดีขึ้นใน 3 อุตสาหกรรม** ได้แก่ 1) กลุ่มพลังงาน จากราคาน้ำมันขาขึ้น 2) กลุ่มท่องเที่ยว จากแผนเปิดประเทศที่ชัดเจนขึ้น และ 3) กลุ่มประกัน จากอัตราผลตอบแทนพันธบัตรสูงขึ้นตามเงินเฟ้อ **ขณะที่มีมุมมองที่แย่ลงใน 7 อุตสาหกรรม** ได้แก่ 1) กลุ่มขนส่ง จากต้นทุนน้ำมันสูงขึ้น 2) กลุ่มอาหาร จากต้นทุนอาหารสัตว์สูงขึ้น 3) กลุ่มอสังหาฯ จากต้นทุนวัสดุก่อสร้างสูงขึ้น 4) กลุ่มธนาคาร จากอาจตั้งสำรองสูงขึ้นเพื่อรองรับความเสี่ยงคุณภาพสินทรัพย์ที่สูงขึ้นจากราคาน้ำมันและเงินเฟ้อสูง 5) กลุ่มมีเดีย จากแบรนด์ชะลอโฆษณาจากค่าครองชีพสูงขึ้น 6) กลุ่มวัสดุก่อสร้าง จากต้นทุนพลังงานสูงขึ้น และ 7) กลุ่มไฟแนนซ์ จากตั้งสำรองสูงขึ้นเพื่อรองรับความเสี่ยงคุณภาพสินทรัพย์ที่สูงขึ้นและดอกเบี้ยขาขึ้น
- กลยุทธ์ลงทุน :** แนะนำหาจังหวะเข้าลงทุนในหุ้นที่ได้รับผลกระทบจำกัดจากต้นทุนพลังงานเพิ่มขึ้นและมีอำนาจกำหนดราคาสูงอย่าง BDMS, BJC, ADVANC, CPALL ส่วนนักลงทุนที่รับความเสี่ยงได้สูงและมองสถานการณ์ในยูเครนยืดเยื้อ ยังเก็งกำไรเล่นสั้นได้ในหุ้นน้ำมันอย่าง PTT PTTEP และ BCP **ขณะที่แนะนำหลีกเลี่ยงหุ้นที่คาดได้รับผลกระทบลบอย่างมีนัยฯ จากต้นทุนพลังงานปรับขึ้น (ตราบไคที่ราคาน้ำมันยังเกิน 100 เหรียญ) อย่างกลุ่มขนส่ง (KEX) กลุ่มวัสดุก่อสร้าง (SCCC DCC SCC)**

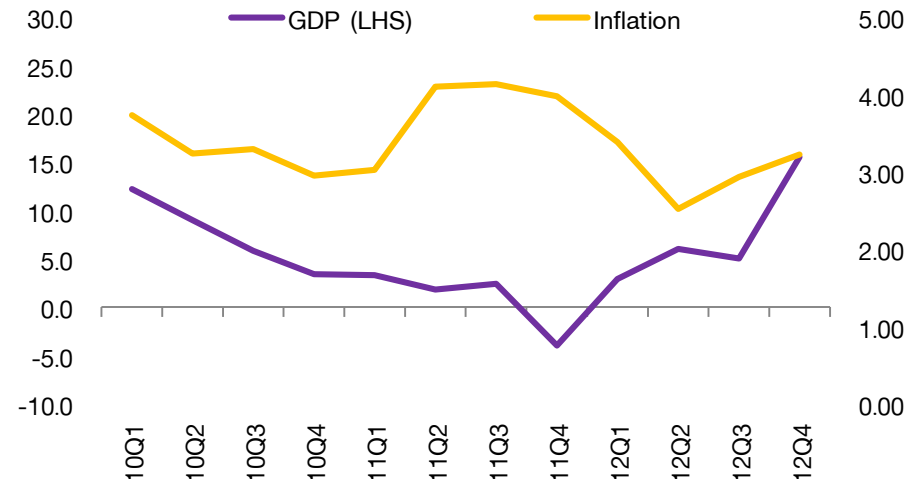
# มุมมองเศรษฐกิจรายภาคการผลิต หลังเผชิญความเสี่ยงใหม่ (1)

- ในประเด็นด้านเศรษฐกิจมหภาค ความเสี่ยงเศรษฐกิจที่มีมากขึ้นทั้งจากสงครามรัสเซียที่ทำให้ราคาพลังงานและสินค้าเกษตรแพงขึ้น ปัญหาค่าครองชีพสูง และปัญหาขนส่งจากประเด็น Supply chain แม้ปัจจุบันยังไม่ส่งผลกระทบต่อตัวเลขเศรษฐกิจอย่างมีนัยยะสำคัญ มีเพียงแต่ตัวเลขเงินเฟ้อในเดือน ก.พ. 65 ที่ปรับตัวเพิ่มขึ้นสูงสุดในรอบ 13 ปีที่ 5.3% เท่านั้นที่บ่งชี้ถึงสถานการณ์ที่รุนแรงขึ้น
- อย่างไรก็ตาม เราเชื่อว่าตัวเลขเศรษฐกิจจะเริ่มได้รับผลกระทบจากวิกฤติรัสเซีย ทั้งในภาพใหญ่ ได้แก่ การขยายตัวเศรษฐกิจ เงินเฟ้อ ทิศทางดอกเบี้ย รวมถึงในแง่การผลิตรายอุตสาหกรรม เราจึงทำการศึกษาถึงความสัมพันธ์ระหว่างเศรษฐกิจภาคการผลิตกับการเพิ่มขึ้นของราคาน้ำมันและเงินเฟ้อ ในช่วงที่เศรษฐกิจและภาคการผลิตได้รับผลกระทบจากราคาน้ำมันและเงินเฟ้อที่เพิ่มขึ้นเป็นสำคัญ โดยเฉพาะในช่วงปี 2553-2555 (ปี 2010-2012) ที่ราคาน้ำมันดิบเพิ่มขึ้นจาก US\$76/bbl เป็น US\$112/bbl ซึ่งช่วงดังกล่าวราคาน้ำมันและเงินเฟ้อมีความสัมพันธ์ด้านลบกับการขยายตัวเศรษฐกิจ (วัดจากค่าสหสัมพันธ์ correlation ที่ -14% และ -31% ตามลำดับ)

Thai GDP Growth and Oil price growth 2010-2012 (%YoY) (Corr.: -14%)



Thai GDP Growth and inflation 2010-2021 (%YoY) (Corr.: -31%)

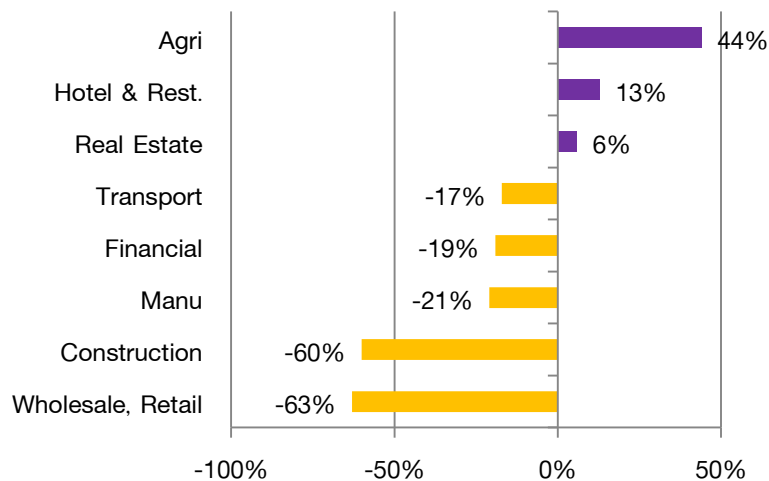


Source : SCBS Research

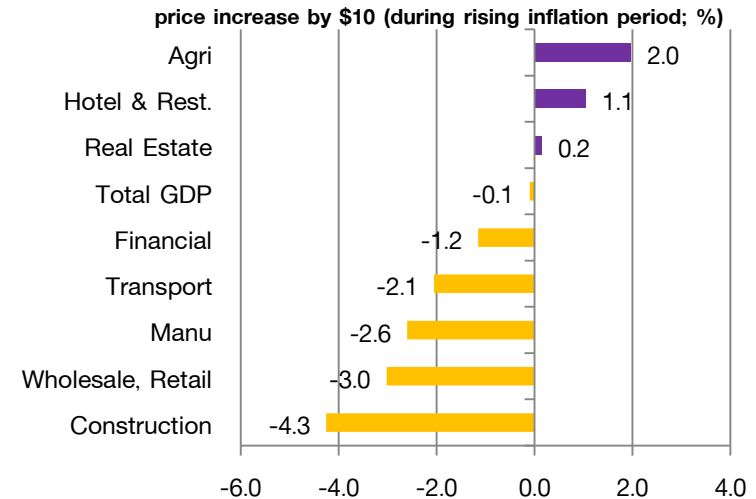
# มุมมองเศรษฐกิจรายภาคการผลิต หลังเผชิญความเสี่ยงใหม่ (2)

- นอกจากนั้น เรายังศึกษาถึงความสัมพันธ์ของการขยายตัวของเศรษฐกิจรายภาคการผลิต เทียบกับ การปรับขึ้นของราคาน้ำมันและเงินเฟ้อในช่วงปี 2553-2555 (ปี 2010-2012) ซึ่งพบว่า ภาคค้าส่งค้าปลีก (-63%) ภาคการก่อสร้าง (-60%) และภาคอุตสาหกรรม (-21%) มีความสัมพันธ์ผกผันกับราคาน้ำมันมากที่สุด ขณะที่ภาคการเกษตร (+44%) ภาคโรงแรม (+60%) และภาคอสังหาฯ (6%) มีความสัมพันธ์ในด้านบวกกับราคาน้ำมันและเงินเฟ้อที่เพิ่มขึ้น
- ทั้งนี้จาก Sensitivity analysis ระหว่างการเพิ่มขึ้นของราคาน้ำมัน US\$10/bbl ซึ่งจะทำให้เงินเฟ้อเพิ่มขึ้นราว 0.5% ต่อการขยายตัวเศรษฐกิจรายสาขา ซึ่งเราพบว่า การเพิ่มขึ้นของน้ำมัน US\$10/bbl จะกระทบให้ภาคก่อสร้างหดตัว -4.3% ภาคค้าส่งค้าปลีก -3.0% ภาคการผลิต -2.6% ขณะที่จะเป็นบวกต่อภาคเกษตร โดยจะทำให้การผลิตภาคเกษตรเพิ่มขึ้น 2.0% และภาคโรงแรมเพิ่มขึ้น 1.1% ตามลำดับ บ่งชี้ว่า ภาคธุรกิจที่จะได้รับผลลบจากราคาน้ำมันและเงินเฟ้อขาขึ้น ได้แก่ ก่อสร้าง ค้าส่งค้าปลีก อุตสาหกรรม ขนส่ง และการเงิน ขณะที่ภาคที่จะได้รับผลบวกจากราคาน้ำมันและเงินเฟ้อ ได้แก่ เกษตร โรงแรมและภัตตาคาร และอสังหาริมทรัพย์

Correlation between sectoral GDP and Inflation (%) during rising inflation period



Regression coefficient of sectoral GDP in case of inflation increase by 0.5% or oil price increase by \$10 (during rising inflation period; %)



Source : SCBS Research

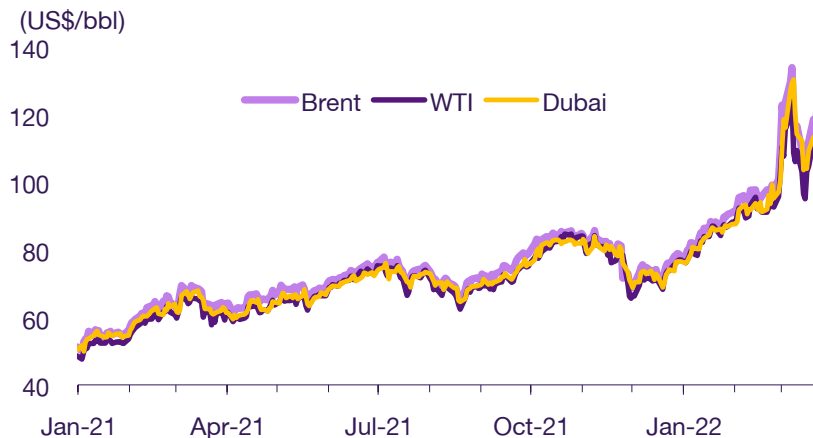
# อัปเดตมุมมองแต่ละอุตสาหกรรม 1Q65 หลังเผชิญความเสี่ยงใหม่

SECTOR	มุมมองเดิม 1Q65 ในทวิเคราะห์ วันที่ 11 ก.พ. 65		มุมมองใหม่ 1Q65 ในทวิเคราะห์ ฉบับนี้		ความเสี่ยงใหม่ที่เกิดขึ้น	มุมมองใหม่เทียบกับของเดิม (ดีขึ้น / ประคองตัว / แย่ลง)
	YoY	QoQ	YoY	QoQ		
Energy	+	+	+	+	(+) ได้ประโยชน์จากการปรับขึ้นของราคาน้ำมันและค่าการกลั่น	ดีขึ้น
Tourism	+	-	+	-	(+) COVID-19 กลายเป็นโรคประจำถิ่น ทำให้ข้อจำกัดเดินทางลดลง (-) ความขัดแย้งรัสเซีย-ยูเครน กระทบต่อนักท่องเที่ยวรัสเซียที่มาไทย	
Insurance	=	+	=	+	(+) ได้ผลบวกจากอัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลที่สูงขึ้น	
Petrochemicals	+	+	+	+	(+) ราคาเนฟทาปรับขึ้นเร็วกว่าราคาผลิตภัณฑ์ ผู้ผลิตที่ใช้ก๊าซเป็นวัตถุดิบน่าจะได้ประโยชน์จากราคาผลิตภัณฑ์ปรับขึ้น	ประคองตัว
Commerce	+	+	+	+	(-) เงินเฟ้อที่เกี่ยวข้องกับพลังงานเพิ่มขึ้น อาจกระทบกับกำลังซื้อในระยะถัดไป	
Automotive	=	+	=	+	(-) ความขัดแย้งรัสเซีย-ยูเครนทำให้กังวลเรื่องห่วงโซ่อุปทานเซมิคอนดักเตอร์	
Healthcare	+	=	+	=	(0) ไม่มีความเสี่ยงใหม่	
ICT	-	+	-	+	(-) ค่าครองชีพสูงขึ้นคาดกระทบจำกัดต่อการเติมเงินโทรศัพท์	แย่ลงเล็กน้อย
Land Transport	-	+	-	+	(-) ราคาน้ำมันที่สูงทำให้ปริมาณรถในทางด่วนลดลง (-) กลุ่มขนส่งพัสดุมียอดลงทุนพลังงานเพิ่มขึ้น	
Food	+	+	+	+	(-) ต้นทุนอาหารสัตว์ปรับตัวเพิ่มขึ้น	
Property	+	-	+	-	(-) ต้นทุนวัสดุก่อสร้างที่ขึ้นเร็วและแรง จะกดดันมาร์จิ้นโดยเฉพาะ 2H65	
Bank	+	+	=	+	(-) ระมัดระวังในการตั้งสำรองมากขึ้น เพื่อรองรับความเสี่ยงของคุณภาพสินทรัพย์ที่สูงขึ้น จากราคาน้ำมันและเงินเฟ้อที่สูงขึ้น	
Media	+	-	=	-	(-) ราคาน้ำมันที่สูงขึ้นและค่าครองชีพแพง กระทบต้นทุนการผลิตและบรรยากาศจ่าย ส่งผลให้แบรนด์ชะลอใช้จ่ายงบโฆษณา	
Conmat	0	+	-	+	(-) ต้นทุนพลังงานปรับตัวเพิ่มขึ้น	
Finance	=	=	-	=	(-) ระมัดระวังในการตั้งสำรองมากขึ้น เพื่อรองรับความเสี่ยงของคุณภาพสินทรัพย์ที่สูงขึ้น จากราคาน้ำมันและเงินเฟ้อที่สูงขึ้น	

# Energy Sector

- แนวโน้มกำไร 1Q65 ธุรกิจสำรวจและผลิตน่าจะได้ประโยชน์จากราคาน้ำมันที่สูงขึ้นแม้ว่าจะมีความเสี่ยงจากผลขาดทุนจากการประกันความเสี่ยง (hedging) ส่วนธุรกิจโรงกลั่น นอกจากค่าการกลั่นที่สูงขึ้นแล้ว น่าจะมีกำไรจากสต็อกเพิ่มขึ้น แต่ธุรกิจผลิตไฟฟ้าส่วนที่ขายให้ลูกค้าอุตสาหกรรมคงต้องรับภาระต้นทุนพลังงานที่เพิ่มขึ้นต่อเนื่อง
- เราคาดช่วงที่เหลือของปีนี้ ความผันผวนของราคาน้ำมันจะเพิ่มความเสี่ยงให้แก่ธุรกิจโรงกลั่น เนื่องจากต้นทุนน้ำมันที่สูงขึ้นจาก crude premium ที่เพิ่มขึ้น ขณะที่ธุรกิจโรงไฟฟ้าจะได้รับรายได้จากการปรับเพิ่มค่าเอฟทีเพื่อชดเชยค่าเชื้อเพลิงที่เพิ่มขึ้น ส่วนธุรกิจสำรวจและผลิตจะยังได้รับประโยชน์จากราคาน้ำมันเฉลี่ยที่สูงขึ้น
- ให้นำนักการลงทุนกลุ่ม “เท่ากับตลาด” เนื่องจากมีทั้งผู้ได้ประโยชน์และเสียประโยชน์จากราคาน้ำมันที่อยู่ในระดับสูง โดย Top Picks ของกลุ่ม คือ PTTEP เนื่องจากผลประกอบการที่มีแนวโน้มดีขึ้นตามราคาน้ำมันและปริมาณขายที่สูงขึ้น

## Crude oil price



## Singapore GRM

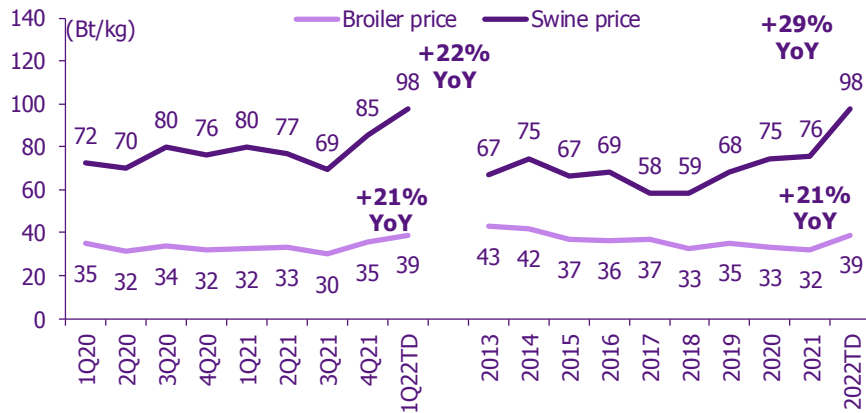


Source : Bloomberg Finance LP, SCBS Research

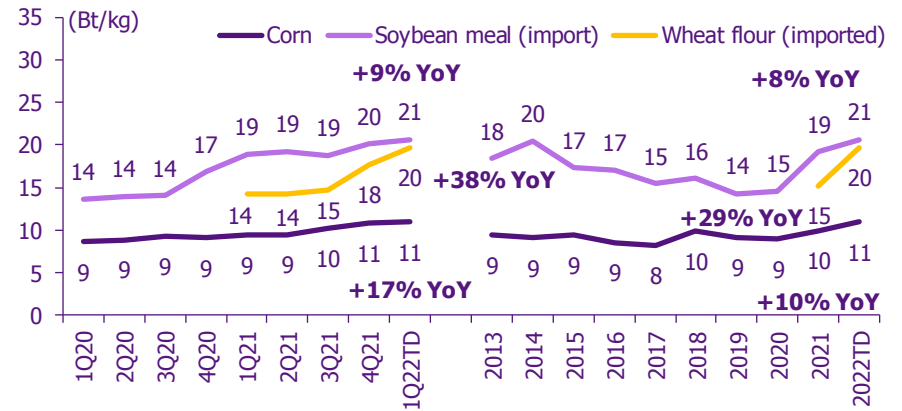
# Food Sector

- ความเสี่ยงใหม่มาจากต้นทุนอาหารสัตว์ที่เพิ่มขึ้น โดยรัสเซียและยูเครนส่งออกข้าวสาลีและข้าวโพดคิดเป็น 26% และ 16% ของการส่งออกข้าวสาลีและข้าวโพดทั่วโลก ซึ่งต้นทุนอาหารสัตว์ 50% จากทั้งหมดเกิดจากข้าวโพดในประเทศ 20-30% เกิดจากกากถั่วเหลืองนำเข้า และที่เหลือเกิดจากอื่นๆ (ข้าวสาลีนำเข้าคิดเป็น 5% ของอาหารสัตว์บก และ 15-20% ของอาหารสัตว์น้ำ) ใน 1Q65TD ราคาข้าวโพดในประเทศอยู่ที่ 11 บาท/กก. (+17% YoY และ +2% QoQ) ราคากากถั่วเหลืองนำเข้าอยู่ที่ 21 บาท/กก. (+9% YoY และ +3% QoQ) และราคาข้าวสาลีนำเข้าอยู่ที่ 20 บาท/กก. (+38% YoY และ +11% QoQ) ราคาสุกรในประเทศ อยู่ที่ 98 บาท/กก. (+22% YoY และ +14% QoQ) และราคาไก่เนื้อในประเทศ อยู่ที่ 39 บาท/กก. ใน 1Q65TD (+21% YoY และ +10% QoQ)
- เนื่องจากราคาสัตว์บกในประเทศยังปรับตัวเพิ่มขึ้นในอัตราที่เร็วกว่าต้นทุนอาหารสัตว์ ใน 1Q65TD จึงคาดกำไรของผู้ประกอบสัตว์บกในประเทศใน 1Q65 จะปรับตัวดีขึ้น ปัจจัยที่ต้องติดตาม คือ การปรับตัวขึ้นต่อของต้นทุนอาหารสัตว์ในระยะถัดไป ซึ่งคาดว่าภาวะอุปสงค์และอุปทานที่ดีขึ้นจะสนับสนุนการปรับราคาสินค้าเพิ่มขึ้นให้ครอบคลุมกับต้นทุนที่เพิ่มขึ้นในช่วงที่เหลือของปี
- ให้น้ำหนักการลงทุนกลุ่ม “เท่กับตลาด” โดย Top Picks คือ GFPT และ CPF ซึ่งคาดผลประกอบการธุรกิจสัตว์บกในประเทศฟื้นตัวปีนี้

ราคาสุกรและไก่เนื้อในประเทศพลิกกลับมาเพิ่มขึ้น YoY และ QoQ ใน 1Q65TD



ราคาอาหารสัตว์: เพิ่มขึ้นต่อเนื่องใน 1Q65TD

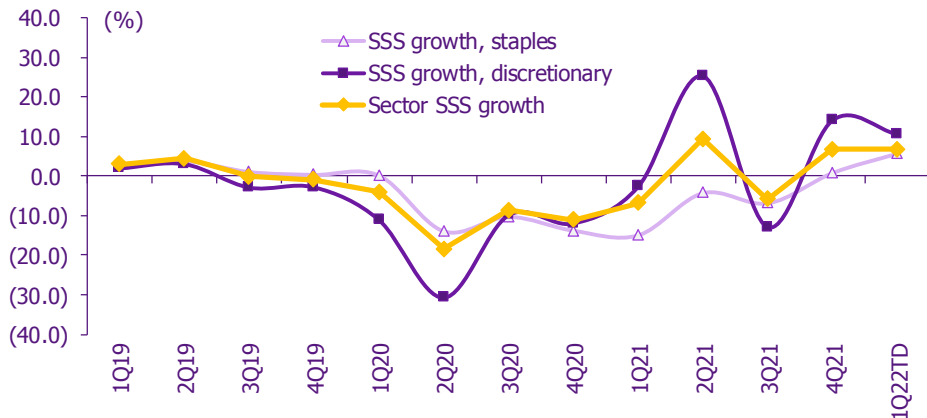


Source : CPF, Thai Feed Mill Association, and SCBS Investment Research

# Commerce Sector

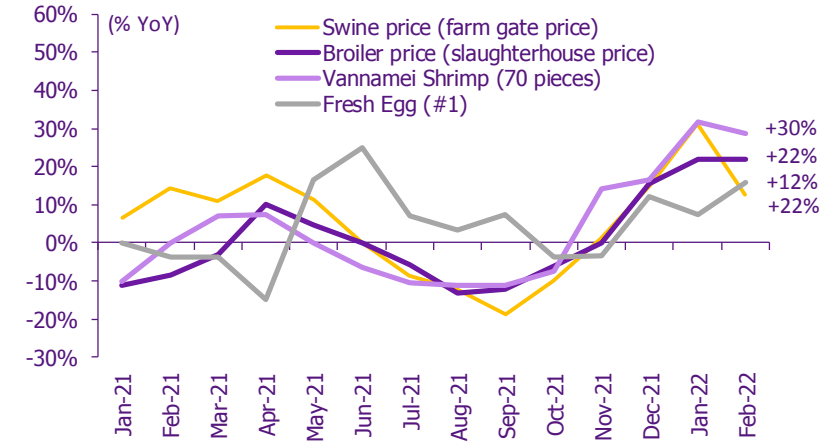
- ความเสี่ยงใหม่มาจากเงินเพื่อเกี่ยวกับพลังงานเพิ่มขึ้น ซึ่งอาจกระทบกับกำลังซื้อในระยะถัดไป แต่เรายังคงคาดการณ์กำไรกลุ่มใน 1Q65 เพิ่มขึ้นตามอัตราการเติบโตของยอดขายสาขาเดิม (SSS) ที่เติบโต 7% YoY ใน 1Q65TD (-7% YoY ใน 1Q64 และ +7% YoY ใน 4Q64) จาก 1) ฐานต่ำของปีก่อนจากการระบาระลอกสองของ COVID-19 และผลกระทบจำกัดจาก COVID-19 สายพันธุ์ Omicron ในปีนี้ 2) การปรับราคาสินค้าจากภาวะเงินเฟ้อ นำโดยสินค้ากลุ่มอาหารสด YTD และ 3) โครงการช้อปปิ้งดีมีคืน มีผลตั้งแต่ 1 ม.ค.-15 ก.พ. 65
- ปี 2565 คาดกำไรปกติของกลุ่มพาณิชย์มีแนวโน้มพลิกเติบโต 49% YoY (จากหดตัวในปี 2563-64) ตาม SSS ที่ฟื้นตัว (+4.5% YoY) จากฐานต่ำปีก่อนจากการล็อกดาวน์ ผลกระทบจาก COVID-19 ที่มีจำกัดหลังอัตราฉีดวัคซีนให้ประชากรเพิ่มขึ้น การผ่อนคลายมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจที่ผู้ประกอบการค้าปลีกโมเดิร์นเทรดไม่สามารถเข้าร่วมได้ (เช่น คนละครึ่ง เราชนะ เรารักกัน) รายได้เกษตรกรที่แข็งแกร่งและนักท่องเที่ยวที่เพิ่มขึ้น การขยายสาขาที่เร่งตัวขึ้น (+7% YoY) และ EBIT margin ที่ดีขึ้น (+80bps YoY) ทั้งนี้ ต้นทุนค่าขนส่งและสาธารณูปโภคคิดเป็นสัดส่วน 1-3% ของต้นทุนขายและ SG&A และ 6-15% ของ SG&A เราจึงคาดว่าผลกระทบจากการเพิ่มขึ้นของต้นทุนที่เกี่ยวข้องกับพลังงานจะอยู่ในระดับที่สามารถจัดการได้ท่ามกลางยอดขายที่ฟื้นตัว
- ให้นำหนักการลงทุนกลุ่ม “มากกว่าตลาด” โดย Top Picks คือ CRC CPALL และ BJC จากกำไรปี 2565 ที่คาดฟื้นตัวเด่นกว่ากลุ่ม

SSS ของกลุ่มพาณิชย์เติบโต 7% YoY ใน 1Q65TD



Source: SCBS Investment Research

ราคาสินค้าอาหารสดปรับเพิ่ม YoY ส่งผลบวกต่อยอดขาย SSS ใน 1Q65TD

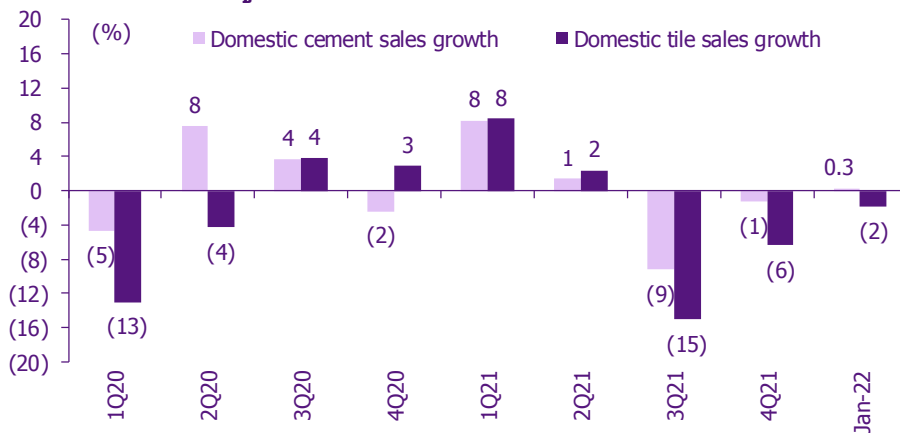




# Construction Materials Sector

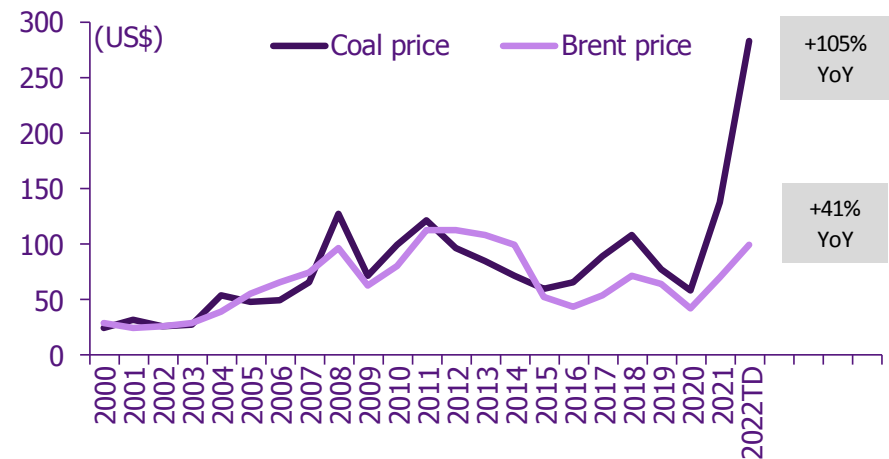
- ความเสี่ยงใหม่มาจากต้นทุนพลังงานที่ปรับเพิ่มขึ้น ทำให้เรคาดกำไรของกลุ่มใน 1Q65 จะหดตัวลงจากปีก่อน ตามราคาถ่านหิน (spot price) ที่ปรับเพิ่ม 134% YoY ในปี 2564 และ 105% YoY ใน 1Q65TD และราคาน้ำมัน (spot price) เพิ่มขึ้น 67% YoY ในปี 2564 และ 41% YoY ใน 1Q65TD ทั้งนี้ ต้นทุนถ่านหินคิดเป็นสัดส่วนมากกว่า 30% ของต้นทุนการผลิตทั้งหมดของผู้ผลิตปูนซีเมนต์ และต้นทุนก๊าซธรรมชาติคิดเป็นสัดส่วนมากกว่า 20% ของต้นทุนการผลิตทั้งหมดของผู้ผลิตกระเบื้องเซรามิก ผู้ผลิตปูนซีเมนต์มักจะล็อกราคาถ่านหินล่วงหน้า 6-12 เดือน และราคาก๊าซมักจะปรับตัวตามหลังราคาน้ำมันอยู่ 3-6 เดือน ในขณะที่ปริมาณการขายยังคงเปราะบาง โดยปริมาณขายปูนซีเมนต์และกระเบื้องเซรามิกในประเทศ ปรับตัวเพิ่มขึ้น 0.3% YoY แต่หดตัวลง 2% YoY ในเดือนม.ค. 2565 และราคาขายปูนซีเมนต์และกระเบื้องเซรามิกในประเทศ ปรับตัวเพิ่มขึ้นเล็กน้อย 4% YoY ในเดือนม.ค.-ก.พ. 2565
- คาดกำไรในช่วงที่เหลือของปี 2565 มีแนวโน้มหดตัว/ทรงตัวจากปีก่อน โดยคาดว่าผู้ประกอบการต้องมีการส่งผ่านต้นทุนพลังงานที่เพิ่มขึ้นผ่านการปรับเพิ่มราคาสินค้าขึ้นอีก แต่จะถูกจำกัดจากอุปสงค์ที่เปราะบาง และ lag time การปรับขึ้นราคาเทียบกับการเพิ่มของต้นทุน
- ให้นำหนักลงทุนกลุ่ม “น้อยกว่าตลาด” โดย Top Pick คือ SCC จากแผนปลดล็อกมูลค่านำ SCG Chemicals เข้าจดทะเบียนใน SET

การเติบโตของยอดขายปูนซีเมนต์และกระเบื้องเซรามิกในประเทศ ในเดือนม.ค. 2565



Source : OIE, NEX, Bloomberg, and SCBS Investment Research

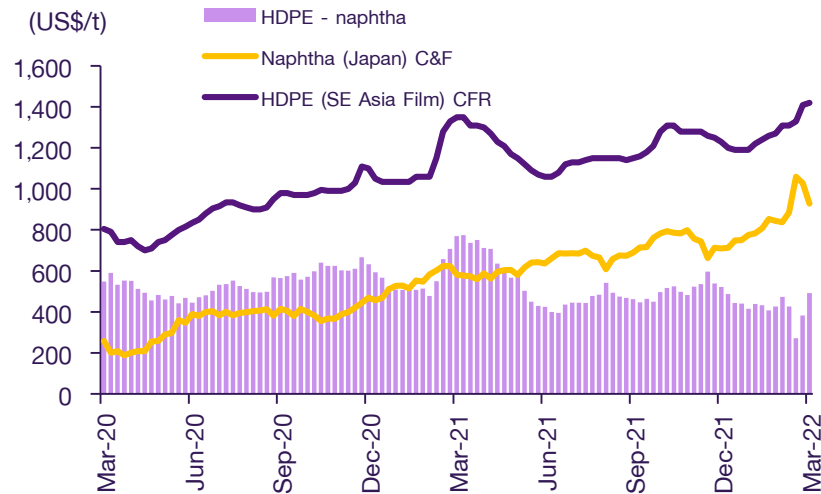
ต้นทุนน้ำมันและถ่านหิน (spot price) ปรับตัวขึ้นแรงใน 2565TD



# Petrochemicals Sector

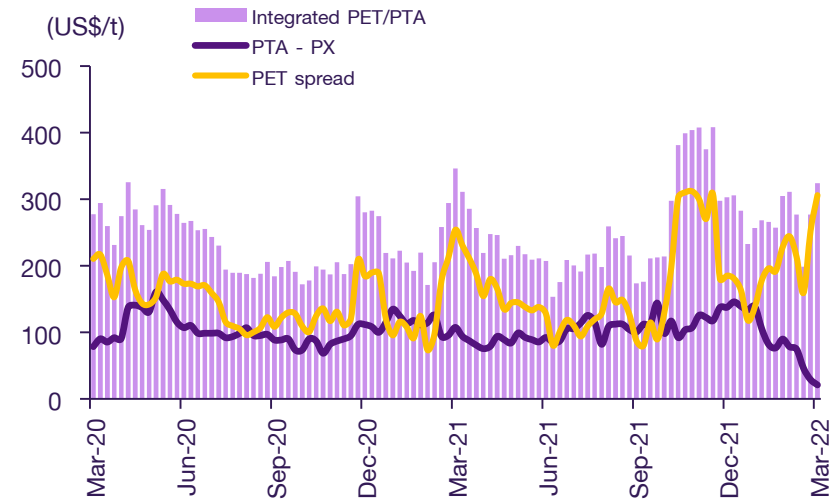
- แนวโน้มกำไร 1Q65 ผู้ผลิตที่ใช้เนฟทาเป็นวัตถุดิบน่าจะได้รับผลกระทบจากต้นทุนวัตถุดิบและพลังงานที่สูงขึ้น ส่วนผู้ผลิตที่ใช้ก๊าซเป็นวัตถุดิบน่าจะได้ประโยชน์จากราคาผลิตภัณฑ์ที่สูงขึ้นตามราคาน้ำมัน ขณะที่ราคาต้นทุนก๊าซเพิ่มขึ้นช้ากว่า แต่อาจจะได้รับผลกระทบจากอุปทานก๊าซที่ลดลง เนื่องจากการผลิตก๊าซในอ่าวไทยลดลง จากการผลิตของแหล่งเอราวัณลดลง ผู้ผลิตเม็ด PET น่าจะได้ประโยชน์จากการปรับราคาของสัญญาระยะยาวที่สะท้อนต้นทุนเชื้อเพลิงและค่าขนส่งที่เพิ่มขึ้น
- เราคาดว่าในช่วงที่เหลือของปี ความผันผวนของราคาน้ำมันจะทำให้การซื้อขายไม่คล่องตัวเนื่องจากผู้ซื้อลังเลในการเพิ่มสินค้าคงคลังเนื่องจากกังวลเรื่องผลขาดทุนจากสต็อก
- ให้นำหนักการลงทุนกลุ่ม “เท่ากับตลาด” เนื่องจากมีทั้งผู้ได้ประโยชน์และเสียประโยชน์จากราคาน้ำมันที่อยู่ในระดับสูง โดย Top Pick คือ IVL เนื่องจากผลประกอบการที่มีแนวโน้มดีขึ้นตามการปรับราคาของสัญญาระยะยาวและกำลังการผลิตเพิ่มเติม

## Product spread – HDPE



Source : Bloomberg Finance LP, SCBS Research

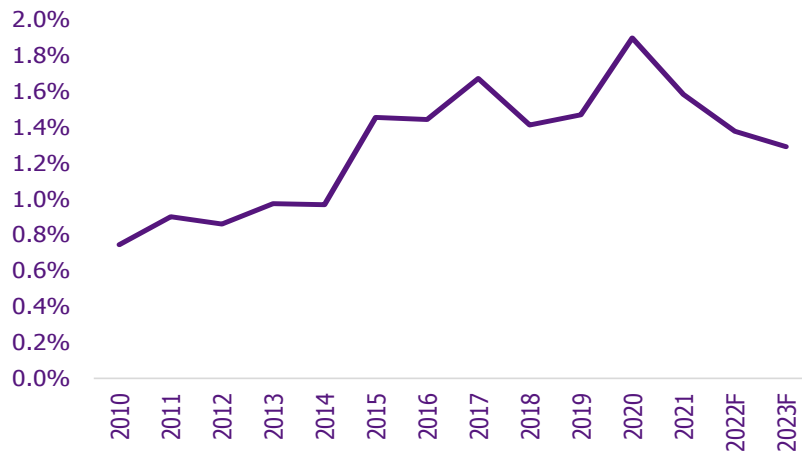
## Product spread – Integrated PET/PTA



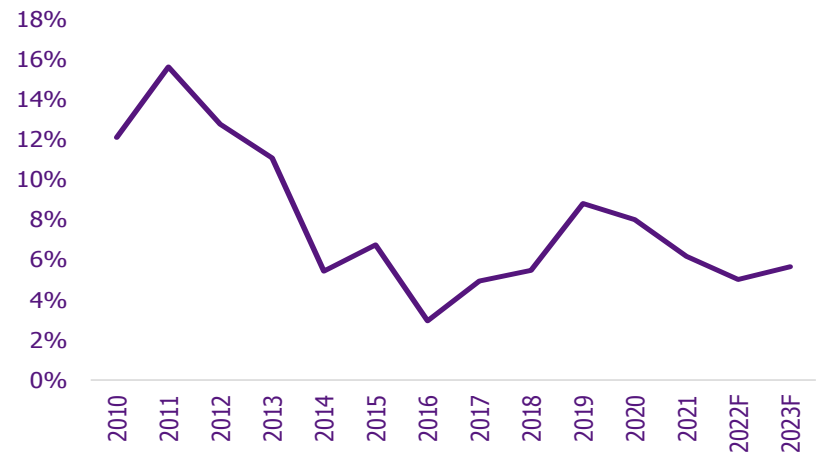
# Bank Sector

- เราเห็นความเสี่ยงต่อคุณภาพสินทรัพย์จากอัตราเงินเฟ้อที่สูงกว่าคาดและราคาน้ำมันที่สูงขึ้น แต่ไม่มากนัก เนื่องจากสินเชื่อของธนาคารส่วนใหญ่เป็นสินเชื่อธุรกิจสามารถส่งผ่านต้นทุนที่สูงขึ้นได้ สำหรับ 1Q65 เบื้องต้นคาดกำไรกลุ่มธนาคารจะทรงตัว YoY แต่ฟื้นตัว QoQ เมื่อเทียบ YoY เราคาด credit cost จะทรงตัว สินเชื่อจะเติบโตปานกลาง NIM จะทรงตัว และ non-NII จะลดลง ขณะที่เมื่อเทียบ QoQ เราคาด credit cost จะลดลงเล็กน้อย สินเชื่อจะเติบโตเล็กน้อย NIM จะทรงตัว และ opex จะลดลงตามฤดูกาล
- ช่วงที่เหลือของปีนี้คาดกำไรสุทธิจะฟื้นตัว จากการตั้งสำรองที่ลดลง มีความเป็นไปได้ที่ ธปท. จะขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายเร็วกว่าคาดเพื่อรับมือกับอัตราเงินเฟ้อที่สูงกว่าคาด หาก ธปท. ขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบาย 25 bps ใน 4Q65 จะสร้าง upside เล็กน้อย (2-4 bps) ต่อ NIM ของธนาคารขนาดใหญ่ แต่จะสร้าง downside เล็กน้อย (2-4 bps) ต่อ NIM ของธนาคารขนาดเล็กและขนาดกลางซึ่งเน้นปล่อยสินเชื่อด้วยอัตราดอกเบี้ยคงที่
- ให้น้ำหนักการลงทุน “เท่ากับตลาด” โดย Top Picks คือ BBL (มีความเสี่ยงด้านคุณภาพสินทรัพย์ต่ำที่สุดและเป็นหุ้น laggard play) และ KBANK (ผู้นำด้านดิจิทัลแบงกิ้งและสินเชื่อเติบโตโดดเด่น)

อัตราค่าเพื่อหนี้สงสัยจะสูญต่อสินเชื่อ



อัตราการเติบโตสินเชื่อ

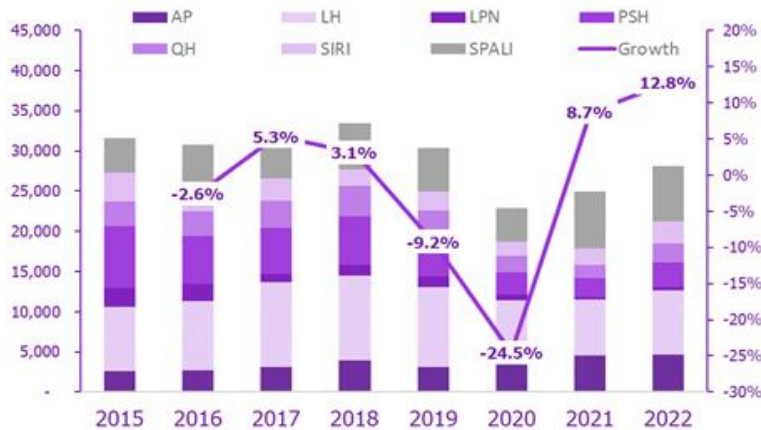


Source : SCBS Research

# Property Sector

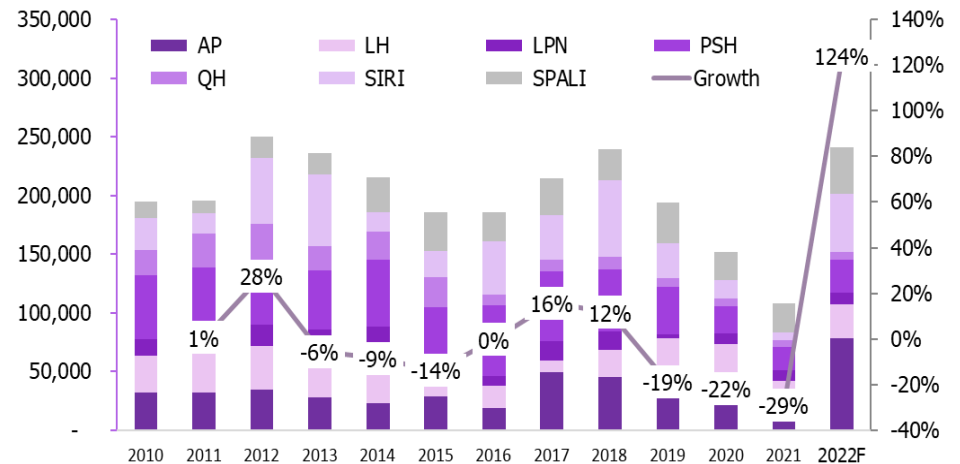
- เราคาด 1Q65 กำไรกลุ่มจะอ่อนตัว QoQ จากผลกระทบของ COVID-19 แต่คาดเติบโตได้ YoY จากการบันทึกรายได้จาก Backlog ของหลายบริษัทและ Earnings Record High ของ SPALI ใน 4Q64 โดยใน 1Q65 คาดจะเห็นการบันทึก Backlog บนโครงการเก่าต่อเนื่อง Gross Margin เฉลี่ยของกลุ่มคาดในช่วง +/-32% อ่อนตัวจาก 34% ใน 4Q64 ซึ่งเป็นช่วงที่เริ่มบันทึกรายได้ของโครงการใหม่ที่ปรับราคาไปบ้างแล้ว แต่ดีขึ้นจาก 30.7% ใน 1Q63 จากที่เป็นช่วงระบาย inventory
- การเปิดโครงการใหม่ในปีที่เติบโต 124% YoY และสูงที่สุดในรอบ 8 ปีเริ่มเพิ่มความกังวลให้เราจากต้นทุนวัสดุที่เพิ่มขึ้น การปลักภาระราคาขายอาจทำได้ไม่หมดและอาจส่งผลกระทบต่อ Gross Margin Projection ใน 2H65 และการใช้วัสดุและแรงงานที่สูงขึ้นมีผลทำให้เกิดการขาดแคลนและเพิ่มโอกาสผลักดันต้นทุนขึ้นรุนแรงกว่าเดิม และอาจต่อยอดไปถึงความล่าช้าการเปิดโครงการใหม่ไม่เป็นไปตามแผน
- ให้นำหนักลงทุนกลุ่ม “เท่ากับตลาด” โดย Top Pick คือ LH ซึ่งการบริหารต้นทุน ความพร้อมของโครงการใหม่ และระดับ Segment โตเด่นกว่ากลุ่ม รวมถึงมีโอกาสเกิดกำไรพิเศษจากขายสินทรัพย์ใน USA ใน 2Q65 เพิ่มการเติบโตของกำไรและ Cash Flow ได้ดีขึ้น

Earnings by company with total growth of 12.8%



Source : Company report and SCBS Research

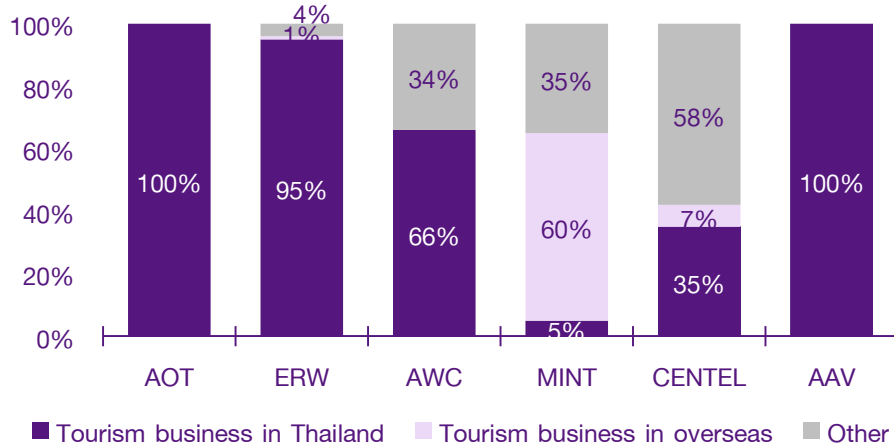
New Launch target



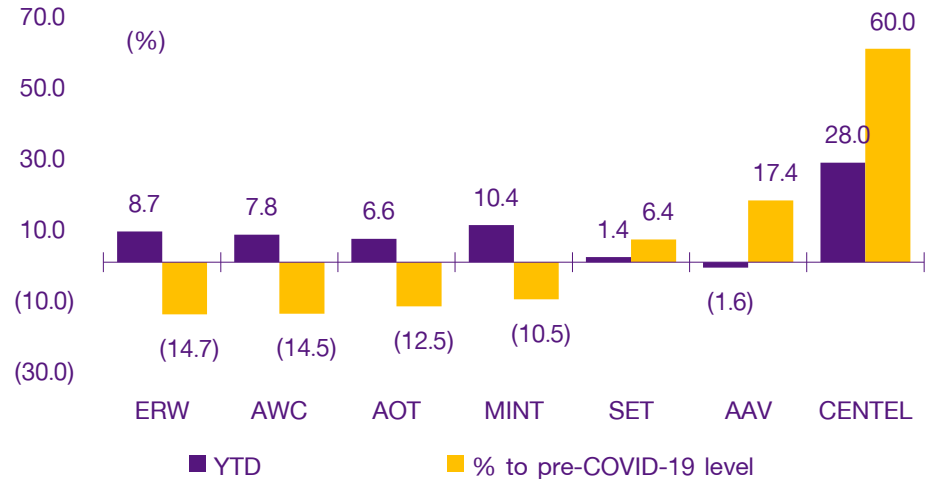
# Tourism Sector

- 1Q65 คาดกำไรกลุ่มจะลดลง QoQ จากอัตราการเข้าพักที่ลดลง เพราะได้รับผลกระทบจากความกังวลเกี่ยวกับ COVID-19 สายพันธุ์ Omicron และการชะลอชั่วคราวของนักท่องเที่ยวต่างชาติ จากการที่รัฐบาลไทยได้ประกาศระงับมาตรการเข้าประเทศแบบไม่ต้องกักตัว “Test&Go” ตั้งแต่วันที่ 22 ธ.ค. 64 ก่อนที่จะกลับมาเปิดรับนักท่องเที่ยวอีกครั้งในวันที่ 1 ก.พ. 65
- เรามีมุมมองเชิงบวกมากขึ้นต่อกลุ่มท่องเที่ยว จากแนวทางการเปิดประเทศที่ชัดเจนมากขึ้นเมื่อโรคโควิด-19 เป็นโรคประจำถิ่น ซึ่งคาดว่าจะมีผลตั้งแต่ 1 ก.ค. 65 การยกเลิกข้อจำกัดการเดินทางจะทำให้ความเชื่อมั่นของนักท่องเที่ยวกลับคืนมาและเป็นการลดความเสี่ยงของการฟื้นตัว เราคาดจำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติที่เดินทางเข้ามาในประเทศไทยไว้ที่ 8 ล้านคนในปี 2565 (เพิ่มขึ้นจาก 4 แสนคนในปี 2564) เราคาดว่าจะเห็น pent-up demand จากนักท่องเที่ยวตลาดระยะใกล้ ซึ่งส่วนใหญ่มาจากอาเซียน
- ให้น้ำหนักการลงทุนกลุ่ม “มากกว่าตลาด” โดย Top Picks คือ AOT ERW และ AWC เนื่องจากบริษัทเหล่านี้มีสัดส่วนรายได้จากธุรกิจท่องเที่ยวในประเทศไทยสูง และราคาหุ้นยังต่ำกว่าระดับก่อนเกิด COVID-19

รายได้แบ่งตามธุรกิจ



การเปลี่ยนแปลงของราคาหุ้น

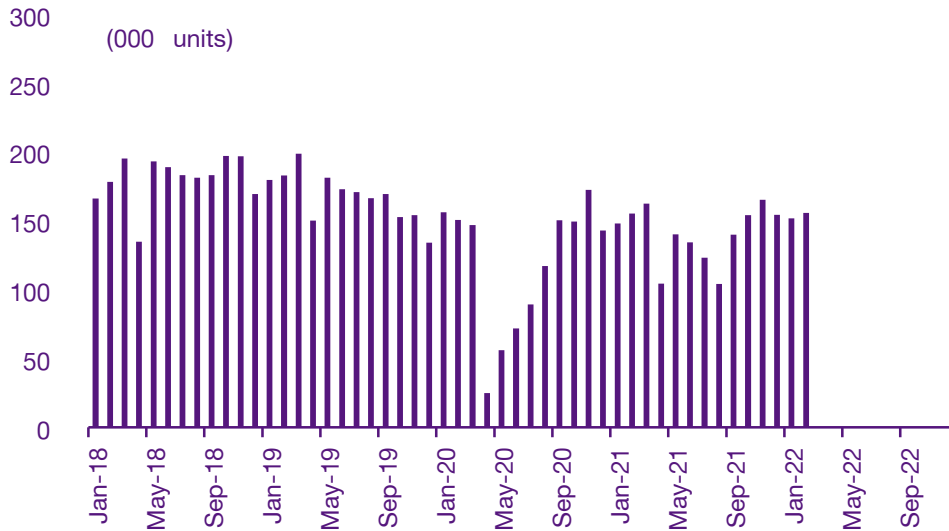


Source : SCBS Research

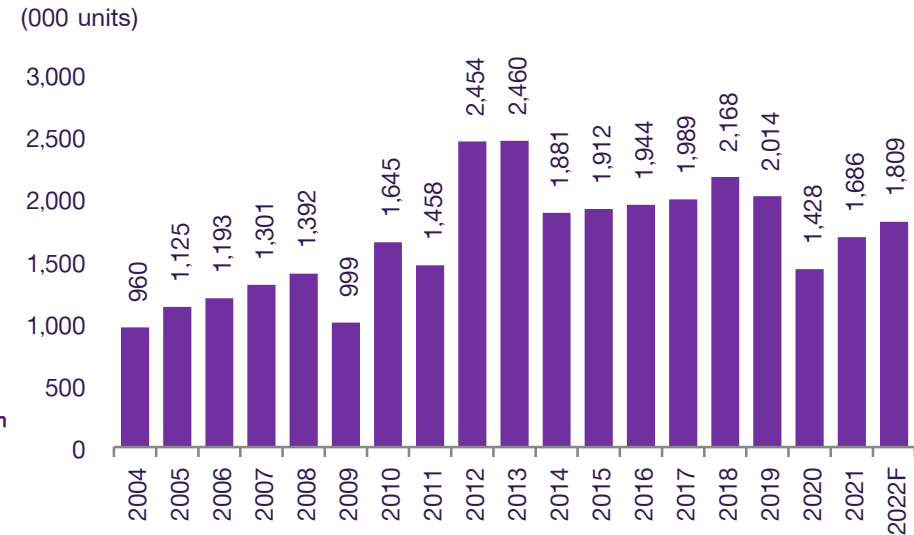
# Automotive Sector

- 1Q65 คาดกำไรกลุ่มจะทรงตัว YoY หลังการผลิตยานยนต์ที่เพิ่มขึ้นจะถูกทอนลงจากอัตรากำไรขั้นต้นที่อ่อนแอจากต้นทุนหลักที่เพิ่มขึ้น แต่จะดีขึ้น QoQ จากการเพิ่มขึ้นของการผลิตยานยนต์ ล่าสุดการผลิตยานยนต์เดือน ม.ค.-ก.พ. อยู่ที่ 3.07 แสนคัน เพิ่มขึ้น 1.3% YoY
- ประเด็นที่ต้องติดตามคือ ความขัดแย้งรัสเซีย-ยูเครนที่อาจจะทำให้เกิดการขาดแคลนชิปและห่วงโซ่อุปทานชะงัก เราคาดว่าจะเห็นความชัดเจนของแนวโน้มยานยนต์ไฟฟ้ามากขึ้นในปี 2565 โดยเราคาดการณ์การผลิตยานยนต์ของประเทศไทยที่ 1.8 ล้านคันในปี 2565 เพิ่มขึ้น 7% YoY จาก 1.68 ล้านคันในปี 2564
- ให้นำนักการลงทุนกลุ่ม “เท่ากับตลาด” โดย Top Pick คือ AH ซึ่งคาดปี 2565 กำไรจะเติบโต 28% YoY โดยกำไรจะปรับตัวเพิ่มขึ้นอย่างชัดเจนใน 2Q65 เมื่อบริษัทเริ่มการผลิตตามคำสั่งซื้อใหม่

การผลิตยานยนต์รายเดือน



การผลิตยานยนต์ในประเทศไทย

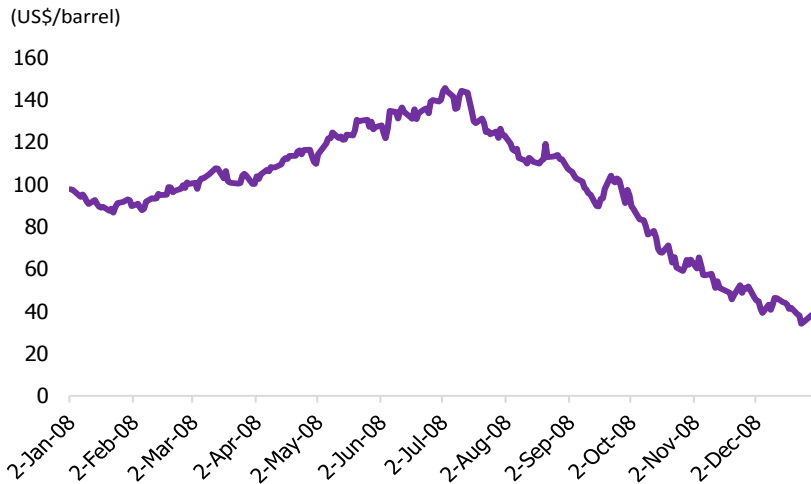


Source : SCBS Research

# Land transport Sector

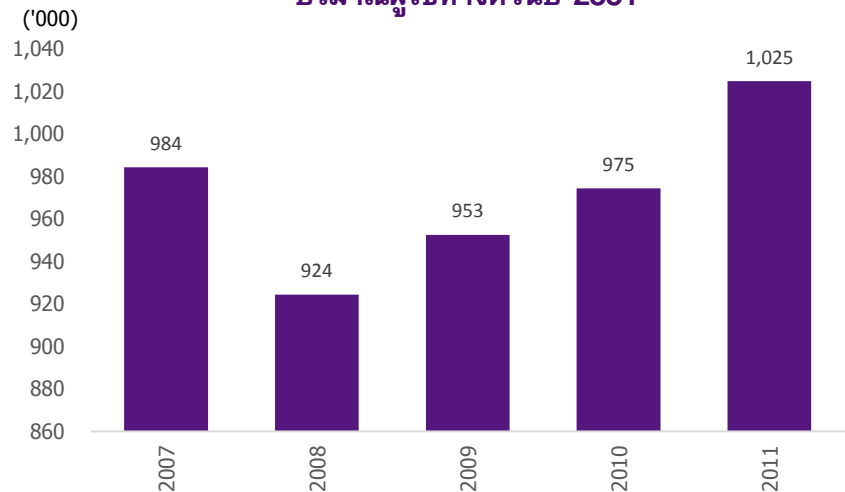
- 1Q65 คาดกำไรกลุ่มจะสามารถฟื้นตัว QoQ ตามภาพปริมาณผู้โดยสารทั้งทางด่วน BTS และ MRT ที่ฟื้นตัวต่อเนื่องจาก 4Q64 แต่อาจยังติดลบเล็กน้อย YoY
- เรามองปี 2565 ยังคงเป็นปีแห่งการฟื้นตัวของกลุ่ม แต่ประเด็นเรื่องรัสเซียกับยูเครนทำให้ภาพการฟื้นตัวมีโอกาสที่น้อยกว่าที่คาดไว้ เนื่องจากราคาน้ำมันที่สูงขึ้นอาจจะส่งผลกระทบต่อการทำงานของปริมาณการใช้ทางด่วน โดยเรามีการลงไปที่ 2551 ซึ่งเป็นปีที่ราคาน้ำมันปรับตัวขึ้นสูงจะเห็นว่าปริมาณการใช้ทางด่วนปรับตัวลดลง 6% YoY ในปีนั้น
- ให้นำหน้าการลงทุนกลุ่ม “เท่ากับตลาด” โดย Top Pick คือ BEM ซึ่งแม้ระยะสั้นอาจจะได้รับผลกระทบต่อราคาน้ำมันที่ปรับตัวสูงขึ้น แต่อย่างไรก็ตามภาพรวมทั้งปี 2565 จะยังเป็นภาพของการฟื้นตัวอยู่ดี

### ราคาน้ำมัน Brent ในปี 2551



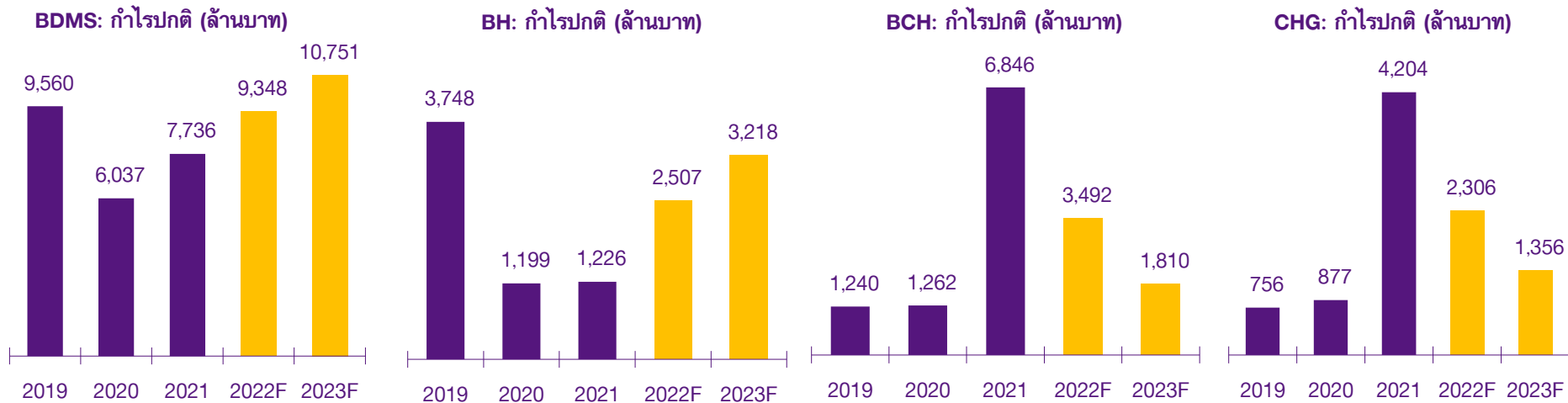
Source : SCBS Research

### ปริมาณผู้ใช้ทางด่วนปี 2551



# Healthcare Sector

- 1Q65 คาดกำไรกลุ่มจะเติบโต YoY โดยกำไรของ BDMS และ BH จะเพิ่มขึ้น QoQ แรงหนุนจากการกลับมาดำเนินกิจกรรมทางเศรษฐกิจตามปกติและการที่ผู้ป่วยกลับมาใช้บริการรักษาโรคที่ไม่เกี่ยวข้องกับ COVID-19 ขณะที่กำไรของ BCH และ CHG จะลดลง QoQ จากความรุนแรงของโรค COVID-19 ที่ลดลง ทำให้จำนวนคนไข้และรายได้เฉลี่ยต่อคนไข้สำหรับการรักษาโควิด-19 ปรับตัวลดลง
- ปี 2565 คาด BDMS และ BH จะรายงานการเติบโตของกำไร ขณะที่ BCH และ CHG จะมีกำไรลดลงจากฐานสูงในปี 2564 จากการให้บริการเกี่ยวกับโรค COVID-19
- ให้นำนักการลงทุนกลุ่ม “มากกว่าตลาด” โดย Top Pick คือ BDMS ซึ่งคาดปี 2565 กำไรจะเติบโตได้ 21% YoY

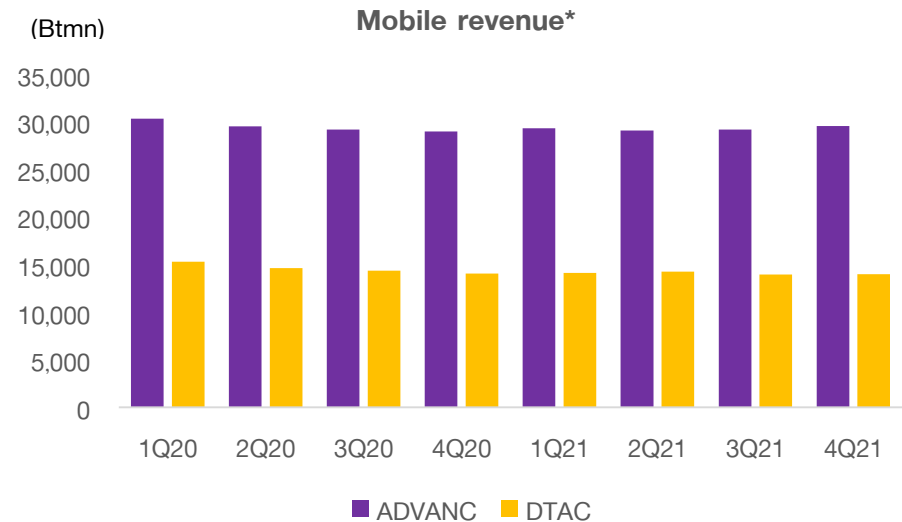
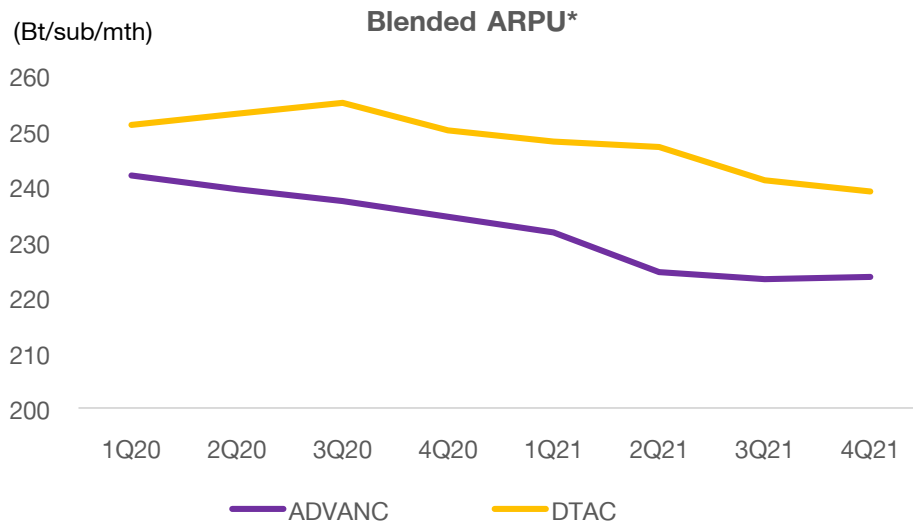


Source : SCBS Research



# ICT Sector

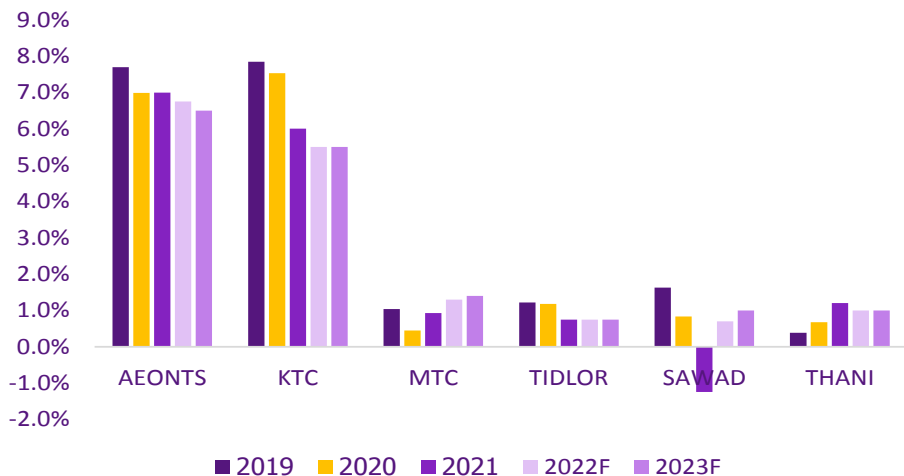
- 1Q65 คาดผลประกอบการจะเห็นการฟื้นตัว QoQ ได้ เนื่องจากไตรมาส 4 เป็นไตรมาสที่มีเรื่องค่าใช้จ่ายด้านการตลาดเข้ามาสูง แต่ในเชิง YoY คาดจะยังติดลบเล็กน้อย เนื่องจากภาพการฟื้นตัวของรายได้คาดว่าจะจะเป็นแบบค่อยเป็นค่อยไป
- เรามองว่ากลุ่ม ICT เป็นกลุ่มที่ได้รับผลกระทบจากประเด็นความขัดแย้งระหว่างรัสเซียกับยูเครนค่อนข้างจำกัด โดยอาจจะได้รับผลกระทบทางอ้อมจากเศรษฐกิจในประเทศที่อาจฟื้นตัวช้ากว่าคาด ทำให้ส่งผลกระทบต่อภาพการฟื้นตัวของรายได้กลุ่ม ICT
- ให้นำนักการลงทุนกลุ่ม “เท่กับตลาด” โดย Top Pick คือ ADVANC ซึ่งปี 2565 คาดจะยังเป็นปีที่กำไรกลับมาฟื้นตัว อีกทั้งยังมีปัจจัยบวกเรื่องอัตราดอกเบี้ยที่สูงขึ้น และโอกาสที่จะเห็นการตั้ง Infrastructure fund ขึ้นมาซึ่งจะเป็นปัจจัยบวกต่อราคาหุ้น



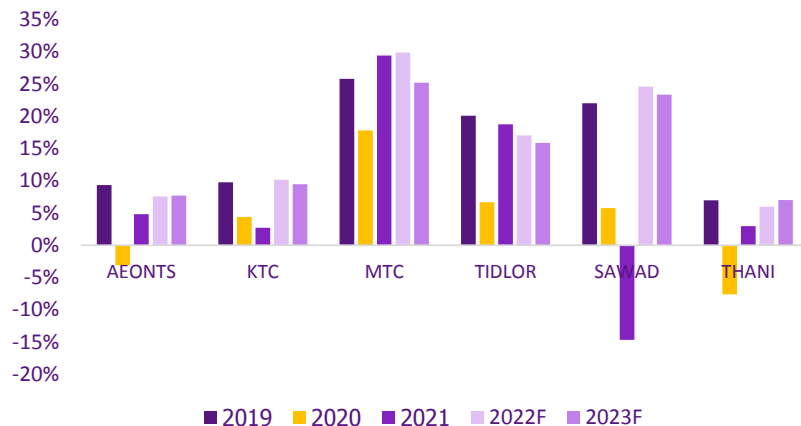
Source : SCBS Research Note: \*TRUE ยังไม่ประกาศผลประกอบการณ 4Q64

- เราเห็นความเสี่ยงต่อคุณภาพสินทรัพย์จากอัตราเงินเฟ้อที่สูงกว่าคาดและราคาน้ำมันที่สูงขึ้น โดยสินเชื่อเพื่อการอุปโภคบริโภคมีความเสี่ยงจากที่ผู้บริโภคไม่สามารถส่งผ่านค่าครองชีพที่สูงขึ้น สำหรับ 1Q65 เบื้องต้นคาดว่ากำไรของกลุ่มจะลดลง YoY แต่ฟื้นตัว QoQ เมื่อเทียบ YoY เราคาด credit cost จะเพิ่มขึ้น สินเชื่อจะฟื้นตัว NIM จะลดลง และ non-NII จะลดลงจากค่าธรรมเนียมการทวงหนี้ที่ลดลง ขณะที่เมื่อเทียบ QoQ เราคาดว่า credit cost จะทรงตัว สินเชื่อจะเติบโตในเกณฑ์ดี NIM จะอยู่ในระดับทรงตัว
- ช่วงที่เหลือของปีนี้คาดว่ากำไรสุทธิจะฟื้นตัว จากการอัตรากำไรสุทธิที่เพิ่มขึ้นของสินเชื่อที่เร่งตัวขึ้น แต่ NIM มีความเสี่ยงจากความเป็นไปได้ที่ ธปท. จะขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายเร็วกว่าคาดเพื่อรับมือกับอัตราเงินเฟ้อที่สูงกว่าคาด
- ให้นำหนักการลงทุน “เท่ากับตลาด” โดย Top Pick คือ MTC ซึ่งคาดสินเชื่อเติบโตสูงที่สุดในกลุ่ม คุณภาพสินทรัพย์สามารถจัดการได้ และ valuation ที่น่าสนใจ โดยอยู่ที่ระดับ -2SD จากค่าเฉลี่ยในอดีต

อัตราค่าหนี้สงสัยจะสูญต่อสินเชื่อ



อัตรากำไรเติบโตสินเชื่อ

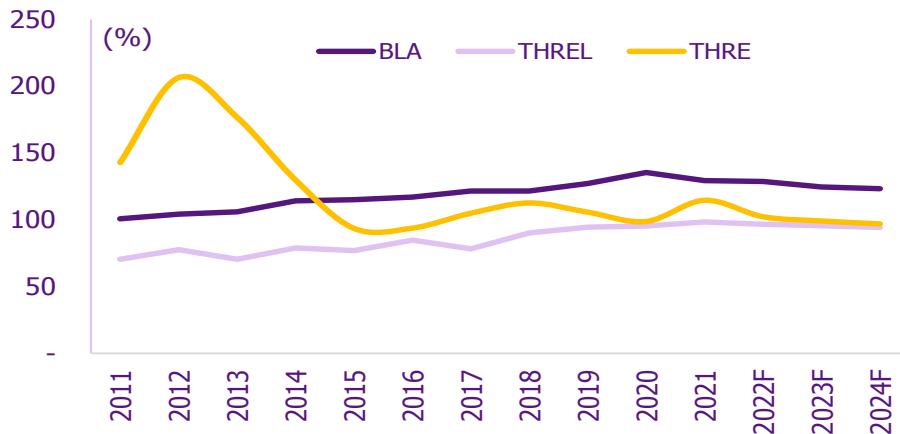


Source : SCBS Research

# Insurance Sector

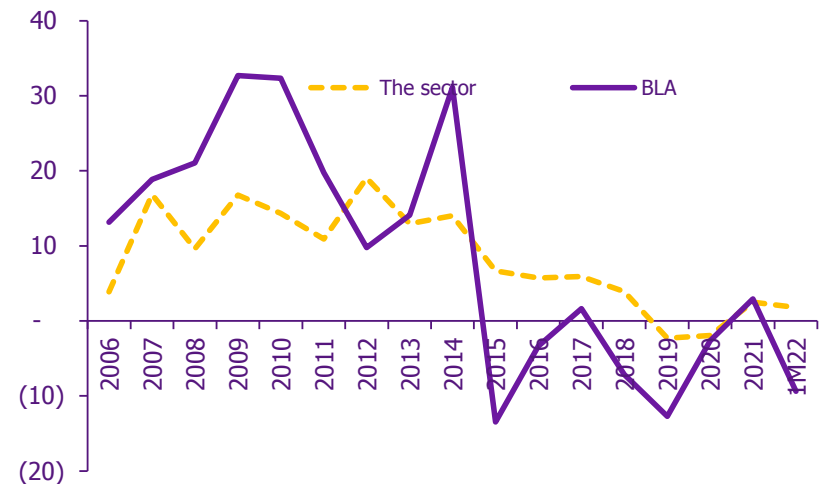
- เราเห็นกลุ่มประกันจะได้ประโยชน์เล็กน้อยจากอัตราเงินเฟ้อสูงขึ้น เนื่องจากจะทำให้อัตราผลตอบแทนพันธบัตรปรับตัวสูงขึ้น ซึ่งจะเป็นผลดีกับอัตราผลตอบแทนต่อการลงทุนของบริษัทประกัน โดยเฉพาะบริษัทประกันชีวิตอย่าง BLA ซึ่งมีรายได้จากการลงทุนในสัดส่วนสูง อย่างไรก็ตามผลกระทบที่ได้รับยังไม่มีความสำคัญในระยะสั้น สำหรับ 1Q65 คาดกำไรทรงตัว YoY แต่จะฟื้นตัว QoQ จาก combined ratio ที่ลดลง (ความสามารถทำกำไรดีขึ้น) จากตั้งสำรองสำหรับเคลม COVID-19 ลดลงและมีสัดส่วนผลิตภัณฑ์ที่ Margin สูงมากขึ้น
- ช่วงที่เหลือของปีนี้คาดว่ากำไรสุทธิจะฟื้นตัว จากการฟื้นตัวของเบี้ยประกันรับสุทธิเพราะความต้องการประกันสุขภาพสูงขึ้น และ combined ratio ลดลง (ความสามารถทำกำไรดีขึ้น) จากตั้งสำรองเคลม COVID-19 ลดลง ขณะที่อัตราผลตอบแทนต่อการลงทุนคาดว่า จะดีขึ้นเล็กน้อย
- ให้น้ำหนักการลงทุน “เท่ากับตลาด” โดย Top Pick คือ BLA แรงหนุนจาก 1) การคาดการณ์ว่า combined ratio จะปรับตัวดีขึ้นในปี 2565-2567 และ 2) ประโยชน์จากอัตราผลตอบแทนพันธบัตรที่มีแนวโน้มเพิ่มขึ้น

Combined ratio



Source : Company report and SCBS Research

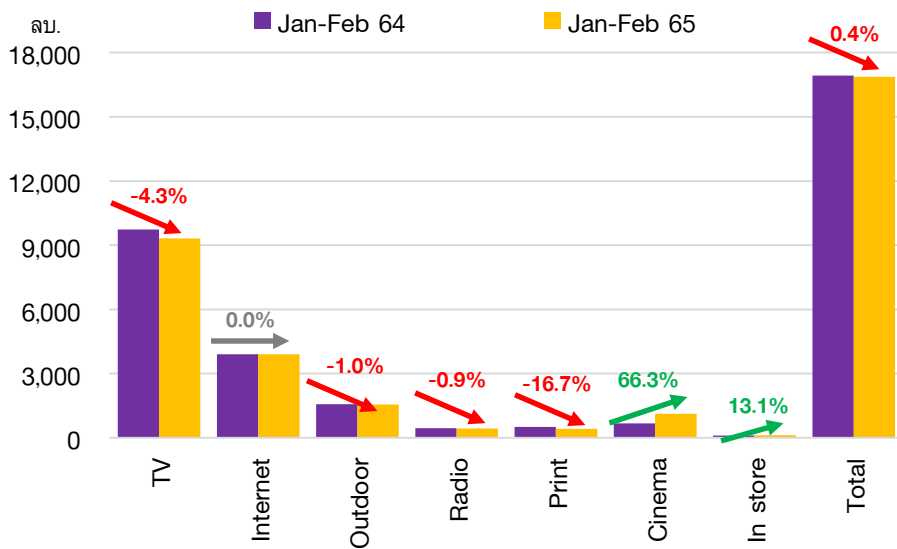
อัตราการเติบโตของเบี้ยประกันชีวิต



# Media Sector

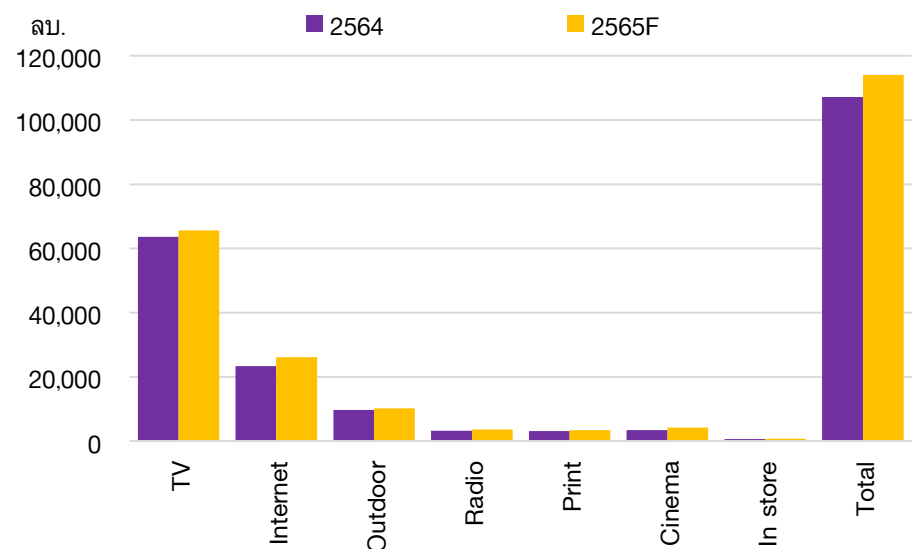
- 1Q65 คาดกำไรกลุ่มสื่อชะลอตัว QoQ ตามฤดูกาล แต่จะทรงตัวหรือเติบโต YoY ในอัตราต่ำกว่าที่คาดเดิม เพราะมีความเสี่ยงใหม่จากจำนวนผู้ติดเชื้อ COVID-19 ในไทยสูงขึ้นเร็ว และ สงครามขัดแย้งระหว่างรัสเซียและยูเครน ซึ่งกระทบต่อต้นทุนการผลิตและบรรยากาศใช้จ่ายใช้สอย ทำให้หลายแบรนด์ชะลอการใช้จ่ายงบประมาณ สะท้อนได้จาก ม.ค.-ก.พ. 65 เม็ดเงินโฆษณาในไทยลดลง 0.4% YoY แย่กว่าเดิมที่คาดว่าจะเห็นฟื้นตัวจากการที่ภาครัฐเริ่มผ่อนคลายมาตรการล็อกดาวน์อย่างต่อเนื่องมานับตั้งแต่ต้นปีนี้
- 2Q65 มองหลายแบรนด์จะชะลอใช้เม็ดเงินโฆษณาเพื่อบริหารต้นทุนให้มีประสิทธิภาพขึ้น ภายใต้ต้นทุนการผลิตและค่าขนส่งที่ยังทรงตัวสูงหากสงครามในยูเครนยืดเยื้อ ขณะที่ผู้บริโภคมีกำลังซื้อลดลงจากค่าครองชีพที่แพงขึ้น อีกทั้งหลังสงกรานต์ต้องจับตาการแพร่ระบาดของ COVID-19 ด้วย อย่างไรก็ตามจากแผนปรับ COVID-19 เป็นโรคประจำถิ่นตั้งแต่ 1 ก.ค. 65 คาดทำให้ 2H65 เม็ดเงินโฆษณาฟื้นตัวเด่นทั้ง YoY และ HoH หนุนให้ปี 2565 คาดเม็ดเงินโฆษณาในไทยจะยังโตอย่างน้อย 5% YoY (หลังหดตัว 2 ปีจากวิกฤติ COVID-19)
- ให้นำหนักกลุ่มบันเทิง “น้อยกว่าตลาด” โดย Top Pick เลือก ONEE (TP@13.10) ซึ่งมีจุดแข็งด้านการสร้างคอนเทนต์ที่หลากหลายตอบโจทย์ตลาดได้เป็นอย่างดี ทำให้คาดผลดำเนินงานยังอยู่ในทิศทางขาขึ้นและได้อานิสงส์โดยตรงมากที่สุดจากการฟื้นตัวในเม็ดเงินโฆษณา

ภาพรวมเม็ดเงินโฆษณาของไทย ม.ค.-ก.พ. 65 ลดลงเล็กน้อย YoY



Source : Company report and SCBS Research

คาดการณ์เม็ดเงินโฆษณาของไทยปี 65 ฟื้นตัว โดยให้นำหนักไปที่ 2H65



## Disclaimer

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าจะเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ไทยพาณิชย์ จำกัด ("บริษัท") มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่นักลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆ ไปใช้ในทุกระณ ด้งนั้นนักลงทุนจึงควรใช้ดุลพินิจในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน นอกจากนี้ บริษัท และ/หรือ บริษัทในเครือของบริษัทอาจมีส่วนเกี่ยวข้องหรือผลประโยชน์ใด ๆ กับบริษัทใด ๆ ที่ถูกกล่าวถึงในรายงานนี้ก็ได้

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

บริษัทหลักทรัพย์ ไทยพาณิชย์ จำกัด (SCBS) และ บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน ไทยพาณิชย์ จำกัด (SCBAM) เป็นบริษัทย่อยที่ธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (SCB) ถือหุ้นทั้งหมด

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ไทยพาณิชย์ จำกัด ("SCBS") ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) ("ธนาคาร") เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว โดยธนาคาร อาจได้รับการแต่งตั้งเป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใดๆ ของบริษัท ไทยออยล์ จำกัด (มหาชน) ความเห็น ข่าวก บทวิจย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ ("ข้อมูล") มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย SCBS และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ SCBS ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาของต่นในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ SCBS เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย SCBS ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ไทยพาณิชย์ จำกัด ("SCBS") ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) ("ธนาคาร") เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว โดยธนาคารฯ ได้ทำหน้าที่เป็นที่ปรึกษาทางการเงิน Lead Arranger ของบริษัท โกลบอล เพาเวอร์ ซินเนอร์ยี จำกัด (มหาชน) ความเห็น ข่าวก บทวิจย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ ("ข้อมูล") มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย SCBS และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ SCBS ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาของต่นในการตัดสินใจลงทุน 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 กองทุนรวมโครงสร้างพื้นฐาน ไทคอมเนคม ดิจิทัล ความเห็น ข่าวก บทวิจย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ ("ข้อมูล") มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย SCBS และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ SCBS ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาของต่นในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ SCBS เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย SCBS ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

การซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชัน (Futures and Options) มีความเสี่ยงสูงที่อาจก่อให้เกิดผลขาดทุนอย่างมีนัยสำคัญ จึงไม่เหมาะสมกับบุคคลทุกคน ทั้งนี้ ก่อนการตัดสินใจซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชัน ท่านควรพิจารณาถึงฐานะทางการเงิน วัตถุประสงค์ในการลงทุน ประสบการณ์ในการลงทุนของท่าน ตลอดจนความเสี่ยงที่ท่านสามารถยอมรับได้อย่างรอบคอบ เนื่องจากมีความเป็นไปได้ที่ท่านอาจสูญเสียเงินลงทุนมากกว่าเงินลงทุนเริ่มแรก ท่านควรพิจารณาถึงความเสี่ยงทั้งหมดที่อาจเกิดขึ้นจากการซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชัน และท่านควรตัดสินใจลงทุนด้วยตนเอง และ/หรือ ในกรณีที่มีข้อสงสัย ท่านควรขอคำแนะนำจากที่ปรึกษาทางการเงิน

เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้กับเฉพาะบุคคลที่กำหนด (intended recipient) เท่านั้น และห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ไปทำซ้ำ ส่งต่อ เผยแพร่ ขาย จำหน่าย คัดลอก นำออกแสดง หรือนำไปแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ ไม่ว่าด้วยวิธีการใด ๆ โดยไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก SCBS เป็นการล่วงหน้า

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, HMPCO, ICC, ICHI, III, ILINK, ILM, INTUCH, IP, IRPC, ITEL, IVL, JSP, JWD, K, KBANK, KCE, KKP, KSL, KTB, KTC, LALIN, LANNA, LH, LHFG, LIT, LPN, MACO, MAJOR, MAKRO, MALEE, MBK, MBKOT, MC, MCOT, METCO, MFEC, MINT, MONO, MOONG, MSC, MST, MYP, NCL, NEP, NER, NKL, NOBLE, NSI, NVD, NWR, NYT, OISHI, OR, ORI, OSP, OTO, PAF, 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, SEAFSCO, SEAOL, SE-ED, SELIC, SENA, SHR, SIRI, SIS, SITHAI, SMK, SMPC, SNC, SONIC, SPALI, SPI, SPRC, SPVI, SSSC, SST, STA, STEC\*, STI, SUN, SUSCO, SUTHA, SVI\*, SYMC, SYNTEC, TACC, TASC, TPC, 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, 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, RPC, 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 Scoring

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, RC12, 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, TPIL, TPPIP, 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 คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังข่าวดังกล่าวประกอบด้วย

## Anti-corruption Progress Indicator

### Certified (ได้รับการรับรอง)

2S, ADVANC, AF, AH, AIE, AIRA, AKP, ALPHAX, AMA, AMANAH, AMATA, AMATAV, AP, APCO, 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, HMPCO, HTC, ICC, ICHI, IFEC, IFS, ILINK, INET, INSURE, INTUCH, IRC, IRPC, ITEL, 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, NKL, 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, SMC, SMPC, SNC, SNP, SORKON, SPACK, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SRICHA, SSF, SSP, SSSC, SST, STA, STOWER, SUSCO, SVI, SYMC, SYNTEC, TAE, TAKUNI, TASC, TBSP, TPC, TCMC, TFG, TFI, TFMAMA, TGH, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIDLOR, 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, WACOAL, WHA, WHAUP, WICE, WIJK, XO, ZEN

### Declared (ประกาศเจตนาสมัคร)

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, SSS, STECH, STGT, SUPER, TQM, TSI, VCOM, VIBHA, WIN, YUASA, ZIGA

### N/A

3K-BAT, A, A5, AAV, ABM, ACC, 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, BBI, BBIK, BC, BCT, BDMS, BE8, 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, IRCP, IT, ITD, JAK, JAS, JCK, JCKH, JCT, JP, JSP, JTS, JUBILE, JUTHA, JWD, KAMART, KC, KCM, KDH, KIAT, KISS, KK, 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, MYP, NC, NCAP, NCH, NDR, NER, NETBAY, NEW, NEWS, NEX, NFC, NPK, NSL, NTV, 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, RAM, RBF, RCL, 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, SEAFSCO, SECURE, SF, SFLEX, SFP, SFT, SGF, SHANG, SHR, SIAM, SICT, SIMAT, SISB, SK, SKE, SKN, SKY, SLM, SLP, SMART, SMD, SMT, SNPP, SO, SOLAR, SONIC, SPA, SPCG, SPG, SPVI, SQ, SR, SSC, STANLY, STARK, STC, STEC, STHC, STHAI, STI, STPI, SUC, SUN, SUTHA, SVH, SVOA, SVT, SWC, SYNEX, TACC, TAPAC, TC, TCC, TCCC, TCJ, TCOAT, TEAM, TEAMG, TFM, TGPRO, TH, THAI, THANA, THE, THG, THL, THMUI, TIGER, TIPH, TITL, TITL, TKC, TKN, TM, TMC, TMI, TMW, TNDT, TNH, THAI, TOA, TPAC, TPBI, TPCH, TPCS, TPIL, TPPIP, 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, 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.