

## ธนาคารกรุงไทย

KTB

ธนาคารกรุงไทย  
จำกัด (มหาชน)Bloomberg KTB TB  
Reuters KTB.BK

## 1Q65: ดีเกินคาดเพราะตั้งสำรองต่ำกว่าคาดและกำไรพิเศษ

ผลประกอบการ 1Q65 ของ KTB ออกมาดีเกินคาด เพราะตั้งสำรองต่ำกว่าคาดและกำไรพิเศษ โดยผลประกอบการสะท้อนถึง NPL ในระดับทรงตัว พร้อมกับการตั้งสำรองลดลง การเติบโตของสินเชื่อปานกลาง NIM ที่ลดลง non-NII ที่ค่อนข้างทรงตัว และอัตราส่วนต้นทุนต่อรายได้ที่ดีขึ้น เรายังคงคาดหวัง OUTPERFORM สำหรับ KTB ด้วยราคาเป้าหมายเท่าเดิมที่ 16 บาท เพราะ valuation ถูก รวมถึงคาดว่ากำไรจะฟื้นตัวดี และความเสียหายด้านคุณภาพสินทรัพย์ต่ำกว่าธนาคารอื่นๆ

**1Q65: ดีเกินคาดเพราะตั้งสำรองต่ำกว่าคาดและกำไรพิเศษ** KTB รายงานกำไรสุทธิ 1Q65 จำนวน 8.78 พันลบ. (+78% QoQ, +57% YoY) สูงกว่า SCBS คาดอยู่ 39% และสูงกว่า consensus คาดอยู่ 49% หลักๆ เกิดจากการตั้งสำรองต่ำกว่าคาดและกำไรจากเครื่องมือทางการเงินที่มากกว่าคาด กำไรสุทธิที่เพิ่มขึ้น 78% QoQ เกิดจากสำรองและ opex ที่ลดลง ขณะที่กำไรสุทธิที่เพิ่มขึ้น 57% YoY เกิดจากการตั้งสำรองลดลง NII ที่สูงขึ้น และ opex ที่ลดลง

## รายการสำคัญ:

- 1) คุณภาพสินทรัพย์: NPL อยู่ในระดับทรงตัว QoQ credit cost ลดลง 44 bps QoQ และ 55 bps YoY LLR coverage เพิ่มขึ้นจาก 162% ณ 4Q64 สู่ 166%
- 2) การเติบโตของสินเชื่อ: +1.1% QoQ (+12.7% YoY) โดยได้แรงหนุนจากสินเชื่อทุกกลุ่ม: สินเชื่อเกี่ยวกับภาครัฐ (+2.8% QoQ) สินเชื่อธุรกิจขนาดใหญ่ (+0.7% QoQ) สินเชื่อ SME (+0.6% QoQ) และสินเชื่อรายย่อย (+0.7% QoQ ส่วนใหญ่เกิดจากสินเชื่อส่วนบุคคลและสินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัย)
- 3) NIM: -8 bps QoQ โดยเกิดจากผลตอบแทนจากสินทรัพย์ที่ก่อให้เกิดรายได้ที่ลดลง 13 bps QoQ ขณะที่ต้นทุนทางการเงินลดลง 5 bps QoQ
- 4) Non-NII: -2% QoQ (-2% YoY) โดยเกิดจากรายได้ค่าธรรมเนียมและรายได้อื่นที่ลดลง รายได้ค่าธรรมเนียมสุทธิลดลง 4% QoQ และ 5% YoY ในขณะที่กำไรจากเครื่องมือทางการเงินเพิ่มขึ้นมากถึง 82% QoQ และ 66% YoY
- 5) อัตราส่วนต้นทุนต่อรายได้: -770 bps QoQ (opex ลดลงตามฤดูกาล), -293 bps YoY (opex ลดลง)

**แนวโน้มปี 2565** กำไรสุทธิ 1Q65 คิดเป็นสัดส่วน 33% ของประมาณการกำไรสุทธิปี 2565 ของเรา เราคาดว่ากำไรสุทธิใน 3 ไตรมาสที่เหลือของปีนี้จะลดลง QoQ (แต่ฟื้นตัว YoY) เพราะคาดการณ์ถึงการตั้งสำรองเพิ่มขึ้นในช่วงครึ่งปีหลัง เราปรับประมาณการกำไรสุทธิปี 2565 เพิ่มขึ้น 4% หลักๆ เพื่อสะท้อนกำไรพิเศษใน 1Q65 สำหรับปี 2565 เราคาดว่ากำไรจะฟื้นตัว 24% โดยเกิดจากการคาดการณ์ว่า credit cost จะลดลง 16 bps สินเชื่อจะเติบโต 5% NIM จะลดลง 3 bps และ non-NII จะอยู่ในระดับทรงตัว

**คงเรตติ้ง OUTPERFORM ด้วยราคาเป้าหมายเท่าเดิม** เรายังคงเรตติ้ง OUTPERFORM สำหรับ KTB ด้วยราคาเป้าหมายเท่าเดิมที่ 16 บาท (0.6 เท่าของประมาณการ BVPS ปี 2565) เนื่องจากเรามองว่า valuation ถูกที่ PBV 0.5 เท่า เทียบกับ ROE >7% และ PE 6.9 เท่าสำหรับปี 2565 เรามองว่า KTB มีความเสี่ยงด้านคุณภาพสินทรัพย์ต่ำกว่าธนาคารอื่นๆ เนื่องจากธนาคารมีเงินให้สินเชื่อแก่ภาครัฐในสัดส่วนสูง และคาดว่ากำไรจะฟื้นตัวดีในปี 2565

## Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2020	2021	2022F	2023F	2024F
Pre-provision profit	(Bt mn)	61,634	54,112	57,680	59,845	63,887
Net profit	(Bt mn)	16,732	21,588	26,691	28,722	31,207
PPP/Sh	(Bt)	4.41	3.87	4.13	4.28	4.57
EPS	(Bt)	1.20	1.54	1.91	2.05	2.23
BVPS	(Bt)	24.57	25.75	26.68	28.07	29.58
DPS	(Bt)	0.28	0.42	0.67	0.72	0.78
P/PPP	(x)	2.97	3.38	3.18	3.06	2.87
PPP growth	(%)	16.08	(12.20)	6.59	3.75	6.75
P/E	(x)	10.95	8.48	6.86	6.38	5.87
EPS growth	(%)	(42.86)	29.03	23.64	7.61	8.65
P/BV	(x)	0.53	0.51	0.49	0.47	0.44
ROE	(%)	4.91	6.14	7.28	7.50	7.74
Dividend yield	(%)	2.10	3.19	5.10	5.49	5.96

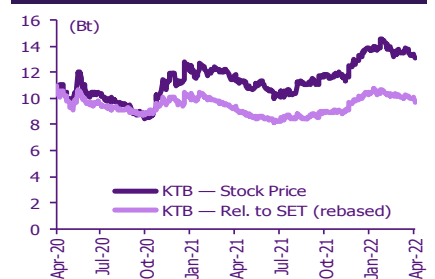
Source: SCBS Investment Research

Tactical: OUTPERFORM  
(3-month)

## Stock data

Last close (Apr 21) (Bt)	13.10
Target price (Bt)	16.00
Mkt cap (Btbn)	183.09
Mkt cap (US\$mn)	5,409
Beta	L
Mkt cap (%) SET	0.92
Sector % SET	8.69
Shares issued (mn)	13,976
Par value (Bt)	5.15
12-m high / low (Bt)	14.7 / 9.9
Avg. daily 6m (US\$mn)	15.53
Foreign limit / actual (%)	25 / 11
Free float (%)	44.9
Dividend policy (%)	≤ 40

## Price performance



Source: SET, SCBS Investment Research

## Share performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	(3.0)	(4.4)	14.9
Relative to SET	(3.7)	(6.5)	6.6

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
Interest & dividend income	(Btmn)	122,507	119,770	122,972	112,837	104,832	110,253	118,737	124,249
Interest expense	(Btmn)	36,729	36,081	34,655	24,494	21,460	23,064	29,737	30,622
<b>Net interest income</b>	(Btmn)	<b>85,778</b>	<b>83,689</b>	<b>88,316</b>	<b>88,343</b>	<b>83,372</b>	<b>87,189</b>	<b>89,000</b>	<b>93,627</b>
Non-interest income	(Btmn)	35,095	32,403	35,917	31,844	31,368	31,208	31,628	32,058
Non-interest expenses	(Btmn)	49,396	53,088	62,474	53,465	52,731	51,774	51,404	51,873
Pre-provision profit	(Btmn)	71,477	63,004	61,759	66,722	62,009	66,624	69,225	73,812
Provision	(Btmn)	44,833	26,192	23,814	44,903	32,524	30,989	31,124	32,680
Pre-tax profit	(Btmn)	26,643	36,812	37,946	21,819	29,485	35,635	38,101	41,132
Tax	(Btmn)	4,797	6,852	7,233	4,441	5,975	7,127	7,620	8,226
Equities & minority interest	(Btmn)	(594)	1,468	1,429	647	1,921	1,817	1,759	1,699
<b>Core net profit</b>	(Btmn)	<b>22,440</b>	<b>28,491</b>	<b>29,284</b>	<b>16,732</b>	<b>21,588</b>	<b>26,691</b>	<b>28,722</b>	<b>31,207</b>
Extra item	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Net profit</b>	(Btmn)	<b>22,440</b>	<b>28,491</b>	<b>29,284</b>	<b>16,732</b>	<b>21,588</b>	<b>26,691</b>	<b>28,722</b>	<b>31,207</b>
<b>EPS</b>	(Bt)	1.60	2.04	2.09	1.20	1.54	1.91	2.05	2.23
<b>DPS</b>	(Bt)	0.61	0.72	0.75	0.28	0.42	0.67	0.72	0.78

**Balance Sheet**

FY December 31	Unit	2017	2018	2019	2020	2021	2022F	2023F	2024F
Cash	(Btmn)	73,573	68,878	68,434	68,161	63,544	61,582	60,013	57,928
Interbank assets	(Btmn)	559,827	372,514	338,771	519,631	469,216	469,216	469,216	469,216
Investments	(Btmn)	228,246	240,167	426,174	360,112	382,055	382,055	382,055	382,055
<b>Gross loans</b>	(Btmn)	<b>1,938,082</b>	<b>2,024,205</b>	<b>2,089,874</b>	<b>2,331,998</b>	<b>2,628,963</b>	<b>2,760,411</b>	<b>2,898,432</b>	<b>3,043,353</b>
Accrued interest receivable	(Btmn)	5,212	5,424	5,155	16,199	20,579	20,579	20,579	20,579
Loan loss reserve	(Btmn)	125,381	133,754	135,268	150,523	173,322	193,630	213,521	234,388
<b>Net loans</b>	(Btmn)	<b>1,817,912</b>	<b>1,895,874</b>	<b>1,959,761</b>	<b>2,197,674</b>	<b>2,476,220</b>	<b>2,587,360</b>	<b>2,705,490</b>	<b>2,829,544</b>
<b>Total assets</b>	(Btmn)	<b>2,864,373</b>	<b>2,739,203</b>	<b>3,012,216</b>	<b>3,327,780</b>	<b>3,556,745</b>	<b>3,669,085</b>	<b>3,788,887</b>	<b>3,914,179</b>
Deposits	(Btmn)	2,070,875	2,039,602	2,155,865	2,463,225	2,614,747	2,714,108	2,814,530	2,918,667
Interbank liabilities	(Btmn)	228,691	157,396	215,823	274,566	296,344	296,344	296,344	296,344
Borrowings	(Btmn)	110,626	95,206	96,841	86,564	133,817	133,817	133,817	133,817
<b>Total liabilities</b>	(Btmn)	<b>2,570,149</b>	<b>2,425,062</b>	<b>2,663,890</b>	<b>2,972,717</b>	<b>3,182,633</b>	<b>3,281,993</b>	<b>3,382,415</b>	<b>3,486,553</b>
Minority interest	(Btmn)	6,358	8,266	10,039	11,561	14,059	14,059	14,059	14,059
Paid-up capital	(Btmn)	72,005	72,005	72,005	72,005	72,005	72,005	72,005	72,005
<b>Total Equities</b>	(Btmn)	<b>287,867</b>	<b>305,875</b>	<b>338,287</b>	<b>343,503</b>	<b>360,053</b>	<b>373,033</b>	<b>392,413</b>	<b>413,567</b>
<b>BVPS</b>	(Bt)	<b>20.59</b>	<b>21.88</b>	<b>24.20</b>	<b>24.57</b>	<b>25.75</b>	<b>26.68</b>	<b>28.07</b>	<b>29.58</b>

**Key Assumptions and Financial Ratios**

FY December 31	Unit	2017	2018	2019	2020	2021	2022F	2023F	2024F
<b>Growth</b>									
YoY loan growth	(%)	1.79	4.44	3.24	11.59	12.73	5.00	5.00	5.00
YoY non-NII growth	(%)	1.37	(7.67)	10.85	(11.34)	(1.50)	(0.51)	1.35	1.36
<b>Profitability</b>									
Yield on earn'g assets	(%)	4.55	4.39	4.40	3.68	3.13	3.11	3.23	3.25
Cost on int-bear'g liab	(%)	1.56	1.53	1.46	0.93	0.73	0.75	0.93	0.93
Spread	(%)	2.99	2.86	2.94	2.75	2.40	2.36	2.30	2.32
Net interest margin	(%)	3.19	3.07	3.16	2.88	2.49	2.46	2.42	2.45
ROE	(%)	7.99	9.60	9.09	4.91	6.14	7.28	7.50	7.74
ROA	(%)	0.81	1.02	1.02	0.53	0.63	0.74	0.77	0.81
<b>Asset Quality</b>									
NPLs/Total Loans	(%)	5.30	5.24	4.90	4.55	4.03	4.07	4.08	4.08
LLR/NPLs	(%)	121.71	125.74	131.76	140.49	162.27	172.38	180.76	188.70
Provision expense/Total loans	(%)	2.33	1.32	1.16	2.03	1.31	1.15	1.10	1.10
<b>Liquidity</b>									
Loans/Deposits & borrowings	(%)	88.84	94.82	92.77	91.46	95.65	96.93	98.31	99.70
<b>Efficiency</b>									
Cost to income ratio	(%)	41.18	45.90	46.10	43.55	44.42	43.07	42.79	41.44
<b>Capital Fund</b>									
Capital adequacy ratio	(%)	17.20	18.22	19.00	19.11	20.12	18.59	18.64	18.72
Tier-1	(%)	13.48	14.47	15.24	15.79	16.86	15.75	15.91	16.10
Tier-2	(%)	3.72	3.74	3.76	3.32	3.26	2.84	2.73	2.62

**Financial statement**  
**Profit and Loss Statement**

<b>FY December 31</b>	<b>Unit</b>	<b>1Q20</b>	<b>2Q20</b>	<b>3Q20</b>	<b>4Q20</b>	<b>1Q21</b>	<b>2Q21</b>	<b>3Q21</b>	<b>4Q21</b>
Interest & dividend income	(Btmn)	30,217	29,566	27,212	25,842	25,297	26,349	26,419	26,767
Interest expense	(Btmn)	7,255	6,106	5,610	5,523	5,328	5,433	5,277	5,423
<b>Net interest income</b>	(Btmn)	<b>22,961</b>	<b>23,460</b>	<b>21,602</b>	<b>20,320</b>	<b>19,969</b>	<b>20,916</b>	<b>21,142</b>	<b>21,345</b>
Non-interest income	(Btmn)	7,708	8,719	7,659	7,758	8,404	7,598	6,979	8,386
Non-interest expenses	(Btmn)	13,467	12,361	13,702	13,936	12,688	12,235	13,093	14,714
Earnings before tax & provision	(Btmn)	17,203	19,818	15,559	14,142	15,685	16,279	15,028	15,017
Provision	(Btmn)	8,524	14,710	12,414	9,254	8,058	8,097	8,137	8,233
Pre-tax profit	(Btmn)	8,678	5,108	3,145	4,888	7,627	8,183	6,891	6,784
Tax	(Btmn)	1,680	1,021	482	1,257	1,519	1,657	1,382	1,418
Equities & minority interest	(Btmn)	532	331	(394)	179	530	515	454	422
<b>Core net profit</b>	(Btmn)	<b>6,467</b>	<b>3,755</b>	<b>3,057</b>	<b>3,452</b>	<b>5,578</b>	<b>6,011</b>	<b>5,055</b>	<b>4,944</b>
Extra item	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Net profit</b>	(Btmn)	<b>6,467</b>	<b>3,755</b>	<b>3,057</b>	<b>3,452</b>	<b>5,578</b>	<b>6,011</b>	<b>5,055</b>	<b>4,944</b>
<b>EPS</b>	(Bt)	<b>0.46</b>	<b>0.27</b>	<b>0.22</b>	<b>0.25</b>	<b>0.40</b>	<b>0.43</b>	<b>0.36</b>	<b>0.35</b>

**Balance Sheet**

<b>FY December 31</b>	<b>Unit</b>	<b>1Q20</b>	<b>2Q20</b>	<b>3Q20</b>	<b>4Q20</b>	<b>1Q21</b>	<b>2Q21</b>	<b>3Q21</b>	<b>4Q21</b>
Cash	(Btmn)	59,282	54,061	54,409	68,161	56,556	55,337	56,737	63,544
Interbank assets	(Btmn)	470,362	423,452	378,050	519,631	590,082	519,541	484,588	469,216
Investments	(Btmn)	434,035	370,003	361,573	360,112	317,479	294,962	332,602	382,055
<b>Gross loans</b>	(Btmn)	<b>2,131,887</b>	<b>2,285,561</b>	<b>2,281,483</b>	<b>2,331,998</b>	<b>2,360,013</b>	<b>2,485,898</b>	<b>2,559,985</b>	<b>2,628,963</b>
Accrued interest receivable	(Btmn)	5,794	9,015	13,358	16,199	16,085	16,876	19,118	20,579
Loan loss reserve	(Btmn)	142,158	142,819	145,221	150,523	155,827	163,414	167,201	173,322
<b>Net loans</b>	(Btmn)	<b>1,995,523</b>	<b>2,151,757</b>	<b>2,149,620</b>	<b>2,197,674</b>	<b>2,220,271</b>	<b>2,339,360</b>	<b>2,411,902</b>	<b>2,476,220</b>
<b>Total assets</b>	(Btmn)	<b>3,163,061</b>	<b>3,171,464</b>	<b>3,137,914</b>	<b>3,327,780</b>	<b>3,371,667</b>	<b>3,404,847</b>	<b>3,497,160</b>	<b>3,556,745</b>
Deposits	(Btmn)	2,352,523	2,350,764	2,312,538	2,463,225	2,438,992	2,493,121	2,582,228	2,614,747
Interbank liabilities	(Btmn)	177,063	228,376	221,601	274,566	294,859	267,143	248,699	296,344
Borrowings	(Btmn)	98,379	97,837	88,631	86,564	131,697	131,899	133,069	133,817
<b>Total liabilities</b>	(Btmn)	<b>2,824,450</b>	<b>2,823,086</b>	<b>2,788,164</b>	<b>2,972,717</b>	<b>3,017,970</b>	<b>3,048,986</b>	<b>3,129,823</b>	<b>3,182,633</b>
Minority interest	(Btmn)	10,826	10,258	10,877	11,561	12,426	12,622	13,290	14,059
Paid-up capital	(Btmn)	72,005	72,005	72,005	72,005	72,005	72,005	72,005	72,005
<b>Total Equities</b>	(Btmn)	<b>327,784</b>	<b>338,120</b>	<b>338,873</b>	<b>343,503</b>	<b>341,270</b>	<b>343,239</b>	<b>354,047</b>	<b>360,053</b>
<b>BVPS</b>	(Bt)	<b>23.44</b>	<b>24.18</b>	<b>24.24</b>	<b>24.57</b>	<b>24.41</b>	<b>24.55</b>	<b>25.32</b>	<b>25.75</b>

**Financial Ratios**

<b>FY December 31</b>	<b>Unit</b>	<b>1Q20</b>	<b>2Q20</b>	<b>3Q20</b>	<b>4Q20</b>	<b>1Q21</b>	<b>2Q21</b>	<b>3Q21</b>	<b>4Q21</b>
<b>Growth</b>									
YoY loan growth	(%)	4.87	10.68	9.05	11.59	10.70	8.77	12.21	12.73
YoY non-NII growth	(%)	(10.73)	11.85	(13.05)	(27.35)	9.03	(12.86)	(8.87)	8.09
<b>Profitability</b>									
Yield on earn'g assets	(%)	4.06	3.87	3.57	3.32	3.12	3.21	3.17	3.12
Cost on int-bear'g liab	(%)	1.14	0.92	0.85	0.81	0.75	0.75	0.72	0.72
Spread	(%)	2.92	2.95	2.72	2.51	2.37	2.45	2.44	2.40
Net interest margin	(%)	3.08	3.07	2.83	2.61	2.47	2.55	2.53	2.49
ROE	(%)	7.77	4.51	3.61	4.05	6.52	7.03	5.80	5.54
ROA	(%)	0.82	0.47	0.39	0.41	0.66	0.71	0.58	0.56
<b>Asset Quality</b>									
NPLs/Total Loans	(%)	5.27	5.03	4.85	4.59	4.49	4.25	4.15	4.06
LLR/NPLs	(%)	126.50	124.15	131.23	140.49	147.03	154.55	157.19	162.27
Provision expense/Total loans	(%)	1.62	2.66	2.17	1.60	1.37	1.34	1.29	1.27
<b>Liquidity</b>									
Loans/Deposits & borrowings	(%)	86.98	93.34	95.02	91.46	91.80	94.70	94.28	95.65
<b>Efficiency</b>									
Cost to income ratio	(%)	44.41	38.41	46.83	49.63	44.72	42.91	46.56	49.49
<b>Capital Fund</b>									
Capital adequacy ratio	(%)	18.68	19.17	18.42	19.11	19.23	19.35	19.42	20.12
Tier-1	(%)	15.00	15.42	15.01	15.79	15.88	15.99	16.10	16.86
Tier-2	(%)	3.68	3.75	3.41	3.32	3.35	3.36	3.32	3.26

**Figure 1: Quarterly results**

<b>P &amp; L (Bt mn)</b>	<b>1Q21</b>	<b>4Q21</b>	<b>1Q22</b>	<b>%YoY ch</b>	<b>%QoQ ch</b>	<b>% full year</b>
Interest income	25,297	26,767	26,209	4	(2)	24
Interest expense	5,328	5,423	5,123	(4)	(6)	22
Net interest income	19,969	21,345	21,086	6	(1)	24
Non-interest income	8,404	8,386	8,212	(2)	(2)	26
Operating expenses	12,688	14,714	12,244	(4)	(17)	24
Pre-provision profit	15,685	15,017	17,053	9	14	26
Provision	8,058	8,233	5,470	(32)	(34)	18
Pre-tax profit	7,627	6,784	11,583	52	71	33
Income tax	1,519	1,418	2,317	53	63	33
MI and equity	(530)	(422)	(485)	8	(15)	NA
Net profit	5,578	4,944	8,780	57	78	33
EPS (Bt)	0.40	0.35	0.63	57	78	33
<b>B/S (Bt mn)</b>	<b>1Q21</b>	<b>4Q21</b>	<b>1Q22</b>	<b>%YoY ch</b>	<b>%QoQ ch</b>	<b>% full year</b>
Gross loans	2,360,013	2,628,963	2,658,758	13	1	NM
Deposits	2,438,992	2,614,747	2,712,691	11	4	NM
BVPS (Bt)	24.41	25.75	25.86	6	0	NM
<b>Ratios (%)</b>	<b>1Q21</b>	<b>4Q21</b>	<b>1Q22</b>	<b>%YoY ch*</b>	<b>%QoQ ch*</b>	<b>% full year</b>
Yield on earn. asset	3.12	3.12	2.99	(0.13)	(0.13)	NM
Cost of funds	0.75	0.72	0.67	(0.08)	(0.05)	NM
Net interest margin	2.47	2.49	2.41	(0.06)	(0.08)	NM
Cost to income	44.72	49.49	41.79	(2.93)	(7.70)	NM
Credit cost	1.37	1.27	0.83	(0.55)	(0.44)	NM
NPLs/total loans	4.49	4.06	4.01	(0.48)	(0.06)	NM
LLR/NPLs	147.03	162.27	166.13	19.10	3.86	NM

Source: SCBS Investment Research  
Note: \* Percentage points

**Figure 2: Valuation summary** (price as of Apr 21, 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
BAY	Neutral	34.75	38.0	11.7	7.6	8.6	7.9	47	(12)	8	0.8	0.7	0.7	11	9	9	2.4	2.3	2.5
BBL	Outperform	135.00	163.0	23.7	9.7	8.1	7.3	54	20	11	0.5	0.5	0.5	6	6	7	2.6	3.0	4.1
KBANK	Outperform	154.50	175.0	15.8	9.6	7.9	7.5	29	21	6	0.8	0.7	0.7	8	9	9	2.1	2.5	2.7
KKP	Outperform	75.50	80.0	10.1	10.1	8.9	8.3	23	14	7	1.3	1.1	1.0	13	13	13	3.6	4.2	4.5
KTB	Outperform	13.10	16.0	27.2	8.5	6.9	6.4	29	24	8	0.5	0.5	0.5	6	7	8	3.2	5.1	5.5
TCAP	Neutral	40.75	40.0	5.5	9.0	9.0	8.2	(21)	(0)	9	0.7	0.7	0.7	8	8	8	7.4	7.4	7.4
TISCO	Neutral	101.50	102.0	8.2	12.0	11.1	10.9	12	8	2	2.0	1.9	1.8	17	17	17	7.0	7.7	7.8
TTB	Neutral	1.29	1.3	3.4	11.9	11.3	9.8	3	5	15	0.6	0.6	0.5	5	5	6	2.9	2.7	3.0
<b>Average</b>					<b>9.6</b>	<b>8.7</b>	<b>8.1</b>	<b>26</b>	<b>15</b>	<b>7</b>	<b>0.9</b>	<b>0.8</b>	<b>0.8</b>	<b>9</b>	<b>10</b>	<b>10</b>	<b>3.9</b>	<b>4.4</b>	<b>4.7</b>

Source: SCBS Investment Research

**ข้อสงวนสิทธิ์:**

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าจะเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ไทยพาณิชย์ จำกัด ("บริษัท") มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่นักลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆ ไปใช้ในทุกรณี ดังนั้นนักลงทุนจึงควรใช้ดุลพินิจในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน นอกจากนี้ บริษัท และ/หรือ บริษัทในเครือของบริษัทอาจมีส่วนเกี่ยวข้องหรือผลประโยชน์ใดๆ 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 อาจได้รับการแต่งตั้งเป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของบริษัท ไทยออยล์ จำกัด (มหาชน) ความเห็น ข่าว บทวิจย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ ("ข้อมูล") มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย SCBS และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ SCBS ย่อมไม่ต้อรับผิดต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการตัดสินใจ หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาเงื่อนไขของการตัดสินใจลงทุน 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 ซินเนอร์รี่ จำกัด (มหาชน) ความเห็น ข่าว บทวิจย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ ("ข้อมูล") มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย SCBS และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ SCBS ย่อมไม่ต้อรับผิดต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการตัดสินใจ หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาเงื่อนไขของการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ SCBS เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย SCBS ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ไทยพาณิชย์ จำกัด ("SCBS") ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) ("ธนาคาร") เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน ไทยพาณิชย์ จำกัด ("SCBAM") ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) ("ธนาคาร") เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว โดยธนาคารฯ ได้ทำหน้าที่เป็นที่ปรึกษาทางการเงินของ กองทุนรวมโครงสร้างพื้นฐานโทรคมนาคม ดิจิทัล SCBAM ได้ทำหน้าที่เป็นผู้จัดการกองทุนของ กองทุนรวมโครงสร้างพื้นฐานโทรคมนาคม ดิจิทัล ความเห็น ข่าว บทวิจย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ ("ข้อมูล") มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย SCBS และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ SCBS ย่อมไม่ต้อรับผิดต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการตัดสินใจ หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาเงื่อนไขของการตัดสินใจลงทุน 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 ท่านควรขอคำแนะนำจากที่ปรึกษาทางการเงิน

เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้กับเฉพาะบุคคลที่กำหนด (intended recipient) เท่านั้น และห้ามมิให้ผู้อื่นนำข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ไปทำซ้ำ ส่งต่อ เผยแพร่ ขาย จำหน่าย คัดลอก นำออกแสดง หรือนำไปแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ ไม่ว่าด้วยวิธีใดๆ 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, 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, TPI1, 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, IRPC, 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, PPM, 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, SLP, SMT, SMT, SNP, SO, SORKON, SPA, SPC, SPCG, SR, SRICHA, SSS, 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, NLC, NOVA, NPK, NUSA, OCEAN, PAF, PF, PK, PLE, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PTL, RCI2, 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.

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

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

\* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข่าวด้านการศึกษาเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังข้อความดังกล่าวประกอบด้วย

**Anti-corruption Progress Indicator**

**Certified (ได้รับการรับรอง)**

2S, 7UP, ADVANC, AF, AI, AIE, AIRA, AKP, ALPHAX, AMA, AMANAH, AMATA, AMATAV, AP, APCS, AQUA, ARROW, AS, ASIAN, ASK, ASP, AWC, AYUD, B, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBL, BCH, BCP, BCPG, BEB, 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, HENG, 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, MATCH, MBAX, MBK, MC, MCOT, META, MFC, MFEC, MILL, MINT, MONO, MOONG, MSC, MST, MTC, MTL, 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, PPM, PPS, PR9, 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, SMT, 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, 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 (ประกาศเจตนารมณ์)**

AJ, ALT, APCO, B52, BEC, CHG, CPL, CPR, PCW, CRC, DDD, DHOUSE, DOHOME, ECF, EKH, ETC, FLOYD, GULF, III, INOX, JR, JTS, KEX, KUMWEL, LDC, MAJOR, NCAP, NCL, NOVA, NRF, NUSA, NYT, OR, PIMO, PLE, RS, SAK, SCGP, SCM, SIS, SSS, STECH, STGT, TKN, TMI, TQM, TSI, VARO, VCOM, VIBHA, YUASA, ZIGA

**N/A**

3K-BAT, A, A5, AAV, ABICO, 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, BA, BBDG, BBIK, BC, BCT, BDMS, BEAUTY, BEM, BFIT, BGT, BH, BIG, BIZ, BJC, BKD, 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, CMC, CMR, CNT, COLOR, COMAN, CPANEL, CPH, CPT, CRANE, CRD, CSP, CSR, CSS, CTW, CV, CWT, D, DCON, DITTO, DMT, DOD, DPAINT, DTICI, DV8, EASON, EE, EFORL, EMC, ESSO, EVER, F&D, FANCY, FMT, FN, FORTH, FVC, GENCO, GIFT, GL, GLAND, GLOBAL, GLOCON, GLORY, GRAMMY, GRAND, GREEN, GSC, GTB, GYT, HFT, HL, HPT, HTECH, HUMAN, HYDRO, ICN, IHL, IIG, ILM, IMH, IND, INGRS, INSET, IP, IRPC, IT, ITD, J, JAK, JAS, JCK, JCKH, JCT, JDF, JMART, JMT, JP, JSP, 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, NCH, NDR, NER, NETBAY, NEW, NEWS, NEX, NFC, NPK, NSL, NTV, NV, NVD, OHTL, OISHI, ONEE, OSP, OTO, PACE, PACO, PAE, PAF, PEACE, PERM, PF, PICO, PIN, PJW, PMTA, POLAR, POMPUI, PORT, POST, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRIME, PRIN, PRO, PROEN, PROUD, PSG, 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, 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, SUPER, 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, TK, TKC, TM, TMC, 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, UTP, UVAN, VL, VNG, VPO, VRANDA, W, WAVE, WFX, WGE, WIN, 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 January 6, 2022) are categorised into: companies that have declared their intention to join CAC, and companies certified by CAC.