



**มุมมองผลกระทบดอกเบี้ยขาขึ้น**

**และแนวโน้มของอุตสาหกรรม 2Q-4Q65**

วันที่ 13 มิถุนายน 2565

SCBS Research Team

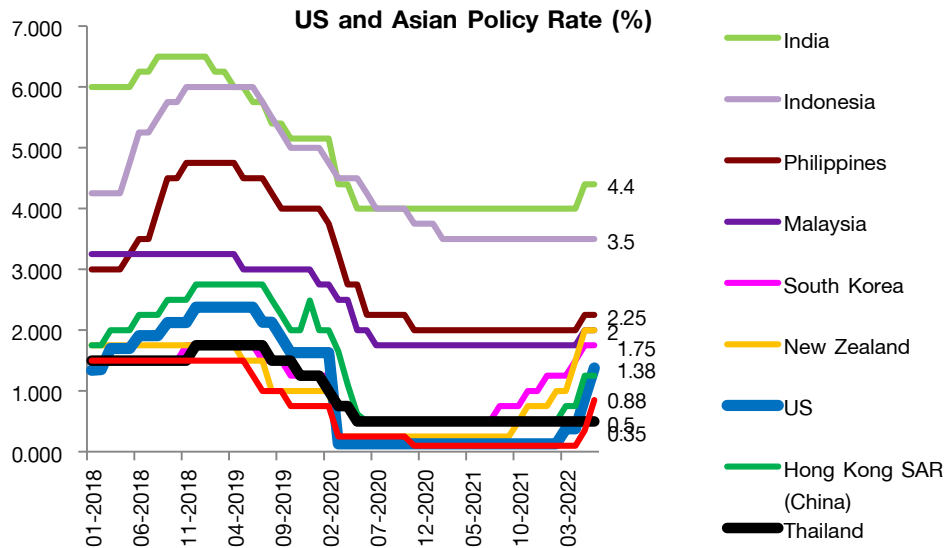


- **มุมมองเศรษฐกิจ :** เศรษฐกิจทั่วโลกกำลังเผชิญกับวิกฤตเงินเฟ้อที่รุนแรงขึ้นในรอบหลายทศวรรษ ผลจากสงครามรัสเซีย-ยูเครน และมาตรการล็อกดาวน์ของจีน ทำให้ธนาคารกลางหลายประเทศส่งสัญญาณปรับขึ้นดอกเบี้ยรวมทั้งประเทศไทย ทั้งนี้เราตั้งสมมติฐานเศรษฐกิจ เงินเฟ้อและดอกเบี้ย ดังนี้ 1) เงินเฟ้อจะทำจุดสูงสุดใน 3Q65 ที่ 8% ก่อนปรับลดลงไปแตะ 2% ในปลายปี 2566 2) GDP ไทยจะเร่งตัวขึ้นไปทำจุดสูงสุดใน 4Q65 ที่ 4% ก่อนจะชะลอลงในปี 2566 ทำให้ GDP ปี 2565-2566 เติบโต 3.4% และ 3.0% ตามลำดับ และ 3) การขึ้นดอกเบี้ยนโยบายของไทยจะขึ้นอย่างค่อยเป็นค่อยไป โดยปีนี้ดอกเบี้ยนโยบายอาจปรับขึ้น 1-2 ครั้ง ไปอยู่ที่ 0.75-1% ขณะที่ปี 2566 อาจปรับขึ้นได้ 3-5 ครั้ง ทำให้ดอกเบี้ยไปทำจุดสูงสุดที่ 1.5-2%
- **มุมมองอุตสาหกรรม :** จากข้อมูลในอดีตพบว่า ตลาดหุ้นไทยชอบการขึ้นดอกเบี้ยมากกว่าลดดอกเบี้ย โดยช่วงที่เศรษฐกิจฟื้นตัว ตลาดมีแนวโน้มตอบสนองเชิงบวกหลังปรับขึ้นดอกเบี้ย 1-3 เดือน ซึ่งเรามองว่า 2H65 เศรษฐกิจไทยอยู่ในภาพฟื้นตัว ทำให้การขึ้นดอกเบี้ย 1-2 ครั้งในปีนี้จะไม่ส่งผลกระทบต่อเศรษฐกิจมากนัก ซึ่งจะสอดคล้องกับที่นักวิเคราะห์พื้นฐานของ SCBS ที่ประเมินว่าการปรับขึ้นดอกเบี้ยปีนี้จะไม่ได้กระทบอย่างมีนัยยะต่อประมาณการกำไรปีนี้ของแต่ละอุตสาหกรรม เพราะ บจ. ส่วนใหญ่ได้ล็อกต้นทุนการเงินปีนี้ไว้แล้ว แต่การก้าวสู่วัฏจักรดอกเบี้ยขาขึ้นย่อมกระทบต่อประมาณการกำไรแต่ละอุตสาหกรรมตั้งแต่ปี 2566 ซึ่งจากการวิเคราะห์ Sensitivity พบว่า **ภายใต้ดอกเบี้ยขาขึ้น กลุ่มที่ได้ผลบวกมากที่สุด ได้แก่ หุ้นธนาคารขนาดใหญ่ (KTB KBANK BBL) และหุ้นประกัน (BLA) ส่วนกลุ่มที่ได้ผลลบมากที่สุด (เกิน 5%) ได้แก่ หุ้นที่มีพอร์ตสินเชื่อเช่าซื้อสูง (THANI AEONTS MTC TISCO KKP) และ หุ้นที่มีภาระหนี้สินสูง อาทิ กลุ่มอาหาร กลุ่มขนส่งบก กลุ่มค้าปลีก และกลุ่มโรงไฟฟ้า (CPF BTS BEM CRC CPALL BGRIM)**
- **กลยุทธ์การลงทุน :** ภายใต้เศรษฐกิจที่อยู่ในภาพการฟื้นตัว ซึ่งคาดการณ์การขึ้นดอกเบี้ยจะมีผลกระทบจำกัดและตลาดจะให้ผลตอบแทนเป็นบวกได้ ซึ่งสอดคล้องกับสถิติในอดีตที่ SET Index จะปรับตัวขึ้นหลังมีการขึ้นดอกเบี้ยในช่วงเศรษฐกิจยังเติบโต ดังนั้นกลยุทธ์ลงทุนจึงแนะนำ **“หาจังหวะซื้อสะสม”** สำหรับ 1) **หุ้นธนาคารขนาดใหญ่อย่าง KTB KBANK BBL และหุ้นประกันอย่าง BLA** ซึ่งคาดการณ์ว่าจะตอบสนองเชิงบวกต่อการขึ้นดอกเบี้ยที่เร็วกว่าคาดของ ธปท. และยังเป็นหุ้นที่มีแนวโน้มกำไรช่วง 2Q-4Q65 ปรับตัวดีขึ้นทั้ง YoY และ QoQ และ 2) **หุ้นท่องเที่ยวอย่าง AOT AWC** ซึ่งแม้ได้รับผลลบจากดอกเบี้ยขาขึ้นบ้างแต่ยังจำกัด ขณะที่ช่วงที่เหลือของปีนี้คาดจะเห็นภาพผลประกอบการที่ฟื้นตัวดีขึ้นตามลำดับ

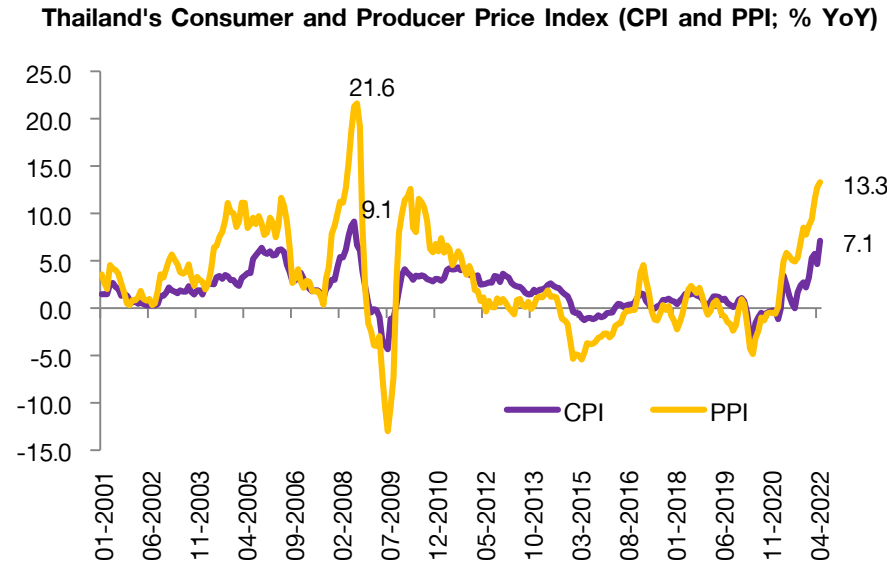
# เศรษฐกิจโลก-เศรษฐกิจไทย

- เศรษฐกิจหลายประเทศทั่วโลกกำลังเผชิญกับวิกฤตเงินเฟ้อที่รุนแรงขึ้นในรอบหลายทศวรรษในช่วง 2Q65 ผลจากสงครามรัสเซีย-ยูเครน และมาตรการ Lockdown จากแนวนโยบาย Covid zero ในประเทศจีนที่ทำให้สินค้าโภคภัณฑ์และปัญหา Supply chain เพิ่มขึ้นต่อเนื่อง ทำให้ธนาคารกลางหลายประเทศกังวลปัญหาความคาดหวังเงินเฟ้อที่เพิ่มขึ้น จึงปรับขึ้นดอกเบี้ยอย่างต่อเนื่อง
- ในส่วนของประเทศไทย อัตราเงินเฟ้อที่พุ่งเกินคาดที่ 7.1% ในเดือน พ.ค. สูงสุดในรอบ 14 ปี เป็นส่วนทำให้คณะกรรมการนโยบายการเงิน (กนง.) ของธนาคารแห่งประเทศไทย (ธปท.) ส่งสัญญาณปรับขึ้นดอกเบี้ยนโยบายในปี

ดอกเบี้ยนโยบายของประเทศเศรษฐกิจสำคัญและประเทศในเอเชีย



เงินเพื่อผู้ผลิตและผู้บริโภคไทยในเดือน พ.ค. 2022



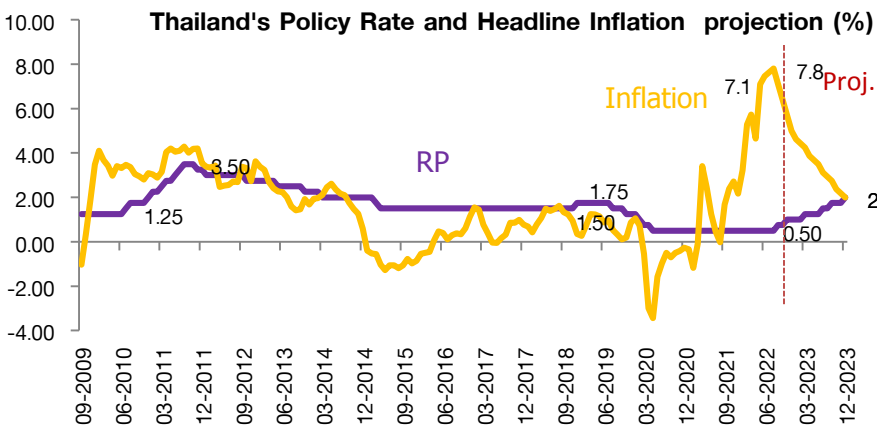
Source : CEIC, and SCBS Investment Research

# การคาดการณ์ทิศทางดอกเบี้ยนโยบายไทยในปี 2565-66

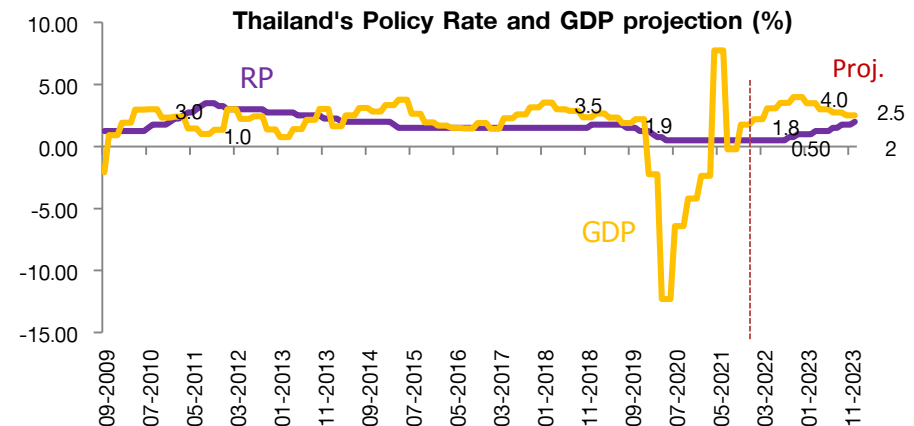
- เราตั้งสมมติฐานภาพเศรษฐกิจและเงินเฟ้อไว้ 2 ประการ ดังนี้
  - เงินเฟ้อจะสูงสุดใน 3Q65 ที่ประมาณ 8% ก่อนปรับลดลงต่อเนื่องจากปัจจัยฐาน โดยไปแตะระดับ 2% ในปลายปี 2566
  - เศรษฐกิจไทยจะค่อยๆ ชะลอตัวลงหลังจากจุดสูงสุดใน 4Q65 ที่ประมาณ 4% ทำให้ GDP ในปี 2565 ขยายตัวประมาณ 3.4% และเริ่มชะลอตัวลงในปี 2566 โดย GDP จะขยายตัวประมาณ 3.0% และ GDP 4Q66 ขยายตัวประมาณ 2.5%
- รูปแบบการขึ้นดอกเบี้ยนโยบายของไทยจะขึ้นอย่างค่อยเป็นค่อยไป โดยปีนี้ดอกเบี้ยนโยบายอาจปรับขึ้นได้ 1-2 ครั้ง ไปอยู่ที่ 0.75-1% ขณะที่ปี 2566 อาจปรับขึ้นได้ 3-5 ครั้ง ทำให้ดอกเบี้ยไปทำจุดสูงสุดที่ 1.5-2% ขึ้นอยู่กับโมเมนตัมของเศรษฐกิจไทย ความเสี่ยงการชะลอตัวของเศรษฐกิจโลก และแนวโน้มเงินเฟ้อ

ประมาณการเศรษฐกิจ เงินเฟ้อ และดอกเบี้ยนโยบายของไทย 2022-23 (กรณีสูง)

(%)	1Q65	2Q65F	3Q65F	4Q65F	1Q66F	2Q66F	3Q66F	4Q66F	2565F	2566F
GDP	2.2	3.1	3.5	4.0	3.5	3.0	2.8	2.5	3.4	3.0
CPI (เฉลี่ย)	4.7	6.4	7.5	5.7	4.4	3.7	2.9	2.2	6.1	3.3
RP (สั้นไตรมาส)	0.5	0.5	0.75	1.00	1.25	1.50	1.75	2.00	1.00	2.00

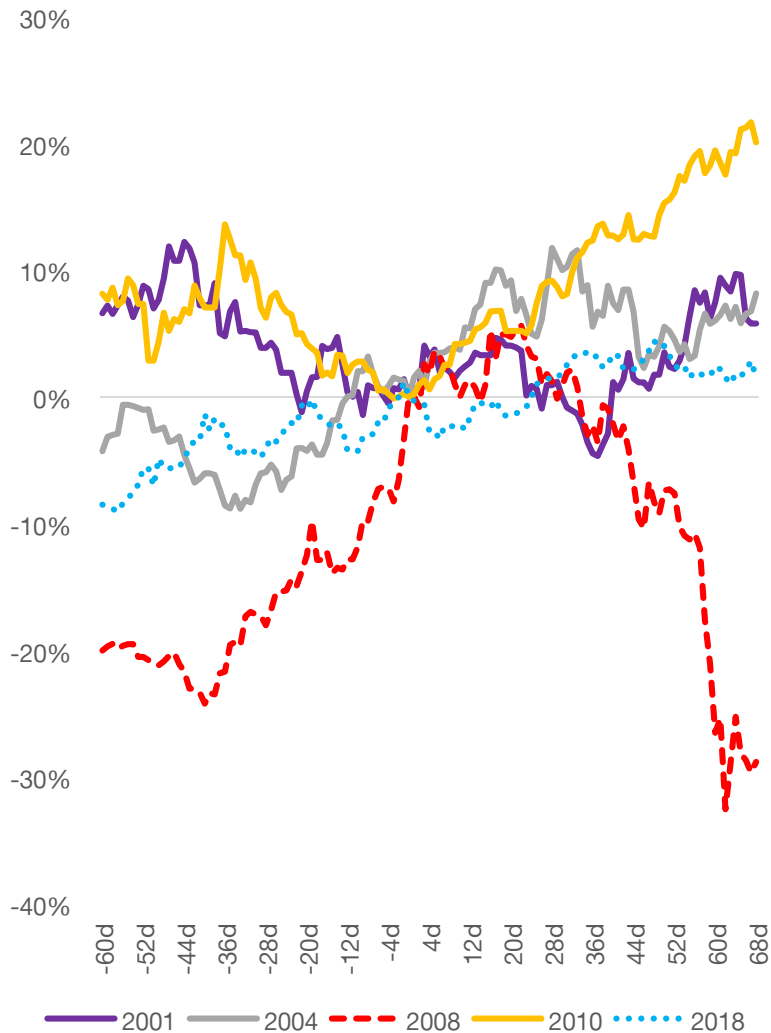


Source : CEIC, and SCBS Investment Research



# พฤติกรรมของราคาหุ้นในอดีตที่มีต่อภาวะดอกเบี้ยขาขึ้น

SET Index movement before/after first rate hike



- เราทำการศึกษาพฤติกรรมราคาของ SET Index ต่อการขึ้นดอกเบี้ยครั้งแรกในปี 2001, 2004, 2008, 2010 และ 2018 แบ่งเป็น 1) ขึ้นดอกเบี้ยในช่วงเศรษฐกิจฟื้นตัวและเติบโต และ 2) ขึ้นดอกเบี้ยในช่วงเศรษฐกิจชะลอตัว
- เราพบว่า ภาพรวมตลาดหุ้นไทยชอบการขึ้นดอกเบี้ยมากกว่าการลดดอกเบี้ย นอกจากนั้นหากเป็นช่วงที่เศรษฐกิจฟื้นตัวผลกระทบจากการขึ้นดอกเบี้ยจะไม่มากนัก โดยตลาดมีแนวโน้มตอบสนองในทิศทางเชิงบวกหลังปรับขึ้นดอกเบี้ย 1-3 เดือน และหุ้นขนาดเล็กจะให้ผลตอบแทนดีกว่าหุ้นขนาดใหญ่ และหุ้นกลุ่มการเงินมีแรงกดดันให้เห็นก่อนขึ้นดอกเบี้ย
- ขณะที่ช่วงที่เศรษฐกิจชะลอตัวลง หากขึ้นดอกเบี้ยจะทำให้ตลาดปรับตัวลดลงหรือให้ผลตอบแทนไม่สูงมากนัก หรือ ผลตอบแทนของหุ้นจะขึ้นอยู่กับวงจรเศรษฐกิจมากกว่าแนวโน้มดอกเบี้ยระยะกลาง
- เรามองว่า เศรษฐกิจไทยอยู่ในภาพการฟื้นตัว โดยใน 2H65 จะมีภาพส่งออกที่ดีต่อเนื่อง การท่องเที่ยวเริ่มฟื้นตัว ห่วงโซ่อุปทานคลี่คลายมากขึ้น ซึ่งน่าจะช่วยลดผลกระทบของเงินเฟ้อที่จะส่งผลกับกำลังซื้อได้ และน่าจะทำให้เศรษฐกิจไทยอยู่ในภาพของการฟื้นตัว
- ดังนั้นหากเศรษฐกิจใน 2H65 เป็นไปตามที่คาด จะทำให้ตลาดหุ้นไทยมีแนวโน้มปรับตัวเพิ่มขึ้นได้อย่างในอดีต แต่มองว่ายังไม่ร้อนแรงเท่ากับในอดีต ซึ่งการขึ้นดอกเบี้ย 1-2 ครั้งในปีนี้น่าจะไม่ส่งผลลบกับเศรษฐกิจมากนัก

# พฤติกรรมของราคาหุ้นในอดีตที่มีต่อภาวะดอกเบี้ยขาขึ้น (2)

## Average 2000-2018

	SET	Bank	Energy	Utilities	Commerce	ICT	Trans	Food	Property	Healthcare	Financials	ConMat	Etron	Petro	Packaging	Media	Insurance	Tourism	MAI	Small Cap	Large Cap	Value	Growth
-3M	1.8%	-0.9%	2.5%	1.3%	4.7%	3.0%	2.6%	10.0%	0.4%	11.8%	-1.8%	7.8%	-0.2%	4.2%	14.4%	-0.8%	5.3%	4.0%	-5.6%	2.8%	-2.4%	-1.9%	1.4%
-2M	2.3%	0.7%	2.8%	4.4%	5.2%	3.2%	4.3%	8.3%	0.2%	6.2%	1.5%	7.5%	1.5%	0.5%	9.2%	0.4%	5.1%	4.0%	-6.4%	2.9%	-1.0%	-0.1%	1.9%
-1M	0.1%	-2.4%	3.3%	4.2%	1.9%	-0.7%	1.1%	6.1%	-0.3%	4.7%	-3.3%	2.7%	2.8%	-0.9%	7.2%	1.0%	2.5%	4.9%	-6.0%	3.3%	-0.5%	-1.0%	0.3%
-1W	-0.2%	0.0%	-1.4%	1.8%	0.3%	-0.2%	0.1%	-0.6%	-1.3%	1.5%	0.0%	-1.1%	2.0%	-0.5%	0.5%	0.1%	0.2%	1.1%	-2.8%	-0.5%	-1.4%	-1.0%	0.3%
+1W	1.5%	1.2%	-0.9%	2.3%	0.8%	2.5%	1.1%	0.7%	5.7%	-2.1%	3.7%	1.0%	0.1%	0.9%	1.7%	1.1%	0.7%	0.3%	0.9%	-1.1%	-0.9%	1.7%	0.8%
+1M	4.0%	0.0%	4.8%	4.3%	4.3%	5.5%	5.6%	5.3%	9.4%	0.6%	1.7%	6.2%	3.4%	5.6%	8.2%	6.5%	1.5%	3.6%	3.2%	2.0%	2.1%	4.3%	3.3%
+2M	6.6%	3.7%	7.5%	6.9%	6.9%	9.0%	3.6%	6.0%	14.5%	15.0%	5.3%	10.4%	0.4%	8.3%	11.1%	7.5%	2.6%	3.7%	1.4%	10.0%	6.6%	6.9%	5.1%
+3M	9.8%	9.2%	11.4%	14.2%	10.0%	7.9%	8.4%	5.9%	20.3%	12.0%	9.8%	14.3%	1.8%	12.8%	21.3%	8.6%	4.6%	3.5%	0.0%	11.8%	12.7%	11.8%	10.2%

## Hike & GDP Recovery

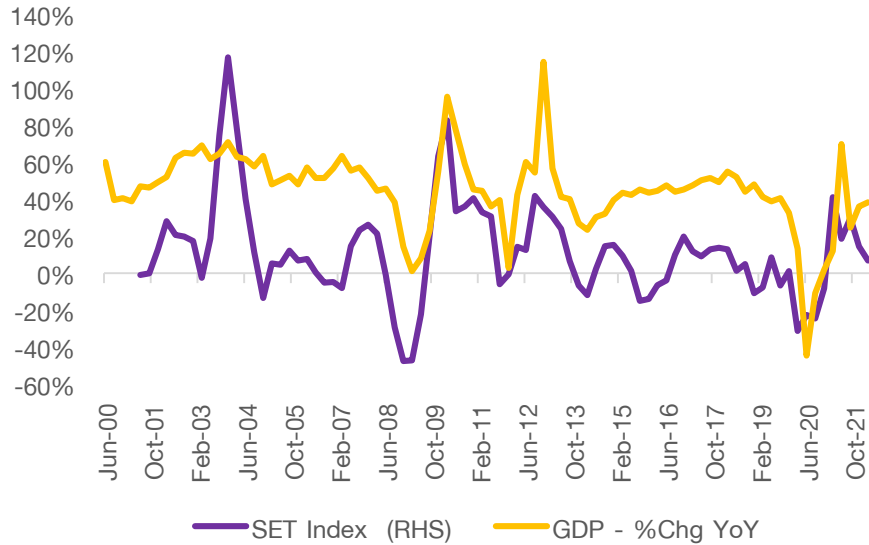
	SET	Bank	Energy	Utilities	Commerce	ICT	Trans	Food	Property	Healthcare	Financials	ConMat	Etron	Petro	Packaging	Media	Insurance	Tourism	MAI	Small Cap	Large Cap	Value	Growth
-3M	5.3%	0.6%	8.1%	1.7%	7.8%	7.7%	4.6%	16.4%	5.3%	15.5%	-1.1%	12.8%	3.7%	9.5%	22.8%	3.8%	9.4%	8.3%	0.4%	19.1%	4.1%	0.8%	3.7%
-2M	4.4%	1.6%	7.0%	3.5%	6.0%	7.0%	4.6%	12.4%	3.1%	7.4%	4.2%	9.7%	4.8%	2.8%	15.1%	3.1%	9.4%	7.4%	-3.0%	13.9%	1.5%	1.5%	2.7%
-1M	0.9%	-3.0%	6.4%	4.9%	2.0%	0.4%	1.9%	9.0%	0.4%	4.9%	-2.7%	4.5%	3.7%	0.5%	11.0%	2.7%	5.1%	7.3%	-4.7%	9.9%	1.2%	-0.2%	0.5%
-1W	0.4%	0.2%	0.0%	1.7%	0.6%	0.2%	0.4%	-0.2%	-0.7%	1.3%	1.0%	-0.7%	3.0%	1.2%	1.4%	1.7%	1.2%	3.0%	-1.2%	2.1%	-0.4%	-0.2%	0.6%
+1W	2.9%	2.7%	0.0%	2.8%	2.2%	4.3%	1.5%	2.1%	9.0%	-1.8%	5.9%	1.8%	1.2%	1.6%	3.6%	2.2%	2.0%	1.0%	3.4%	3.3%	0.6%	3.2%	1.8%
+1M	5.5%	1.1%	5.0%	3.9%	5.8%	8.4%	5.8%	6.8%	13.3%	5.6%	4.7%	7.6%	5.1%	9.0%	11.3%	8.8%	3.0%	4.7%	6.5%	9.2%	3.5%	5.4%	4.3%
+2M	8.1%	5.3%	8.7%	6.6%	8.2%	10.2%	3.1%	6.3%	19.0%	22.8%	6.6%	11.7%	0.4%	13.3%	14.5%	8.5%	3.5%	2.0%	0.3%	18.8%	10.8%	8.4%	5.9%
+3M	12.5%	12.9%	14.2%	15.5%	12.7%	9.0%	9.3%	5.9%	27.7%	18.7%	12.6%	16.4%	3.4%	19.2%	28.0%	8.9%	6.2%	1.3%	0.7%	23.1%	23.9%	15.2%	13.1%

## Hike & GDP Slowdown

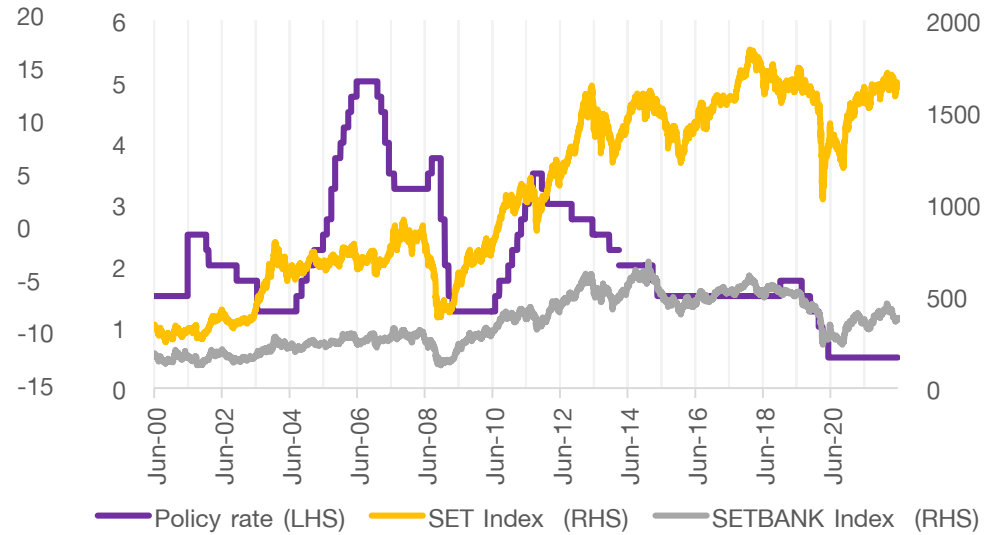
	SET	Bank	Energy	Utilities	Commerce	ICT	Trans	Food	Property	Healthcare	Financials	ConMat	Etron	Petro	Packaging	Media	Insurance	Tourism	MAI	Small Cap	Large Cap	Value	Growth
-3M	-14.1%	-17.7%	-16.2%	-8.1%	-6.4%	-10.6%	-14.8%	-10.7%	-23.9%	4.9%	-15.0%	-12.0%	-10.7%	-16.9%	-13.8%	-14.2%	-3.0%	-8.0%	-17.1%	-17.0%	-8.8%	-18.3%	-12.8%
-2M	-13.5%	-15.2%	-17.8%	-5.4%	-3.4%	-11.1%	-12.6%	-9.7%	-20.5%	-0.2%	-16.8%	-9.8%	-11.0%	-14.8%	-14.9%	-12.9%	-7.0%	-8.1%	-15.3%	-15.8%	-3.5%	-15.9%	-13.0%
-1M	-8.5%	-9.0%	-11.8%	-4.3%	-4.0%	-6.2%	-9.5%	-7.0%	-10.5%	0.9%	-10.2%	-8.5%	-3.8%	-13.2%	-7.2%	-6.5%	-7.0%	-5.1%	-9.1%	-8.3%	-2.2%	-10.0%	-9.0%
-1W	-4.6%	-4.8%	-7.3%	1.3%	-2.0%	-3.6%	-2.1%	-3.4%	-4.4%	0.7%	-5.1%	-4.4%	-2.1%	-9.4%	-2.3%	-3.3%	-3.2%	-4.1%	-4.6%	-3.7%	-2.3%	-5.7%	-5.0%
+1W	0.4%	4.1%	-1.4%	2.6%	-2.1%	0.3%	0.3%	0.3%	0.7%	-0.7%	-0.3%	1.4%	-0.7%	-3.0%	-0.2%	1.1%	-0.2%	-0.4%	-1.5%	-0.9%	-2.5%	2.1%	0.8%
+1M	1.6%	6.0%	2.9%	2.8%	2.8%	0.2%	3.2%	1.4%	3.9%	-5.5%	-1.9%	-0.5%	-2.1%	-4.6%	5.5%	0.4%	-0.8%	-1.9%	0.4%	-0.7%	0.7%	5.3%	2.5%
+2M	-2.3%	-0.4%	-3.9%	3.3%	1.4%	1.7%	-3.6%	0.4%	-0.1%	-7.5%	-2.6%	-4.8%	-5.3%	-11.4%	4.5%	-1.3%	-1.3%	1.6%	-0.5%	-2.7%	2.4%	-0.4%	-2.6%
+3M	-13.4%	-12.3%	-15.5%	-6.6%	-7.9%	-6.4%	-19.4%	-10.9%	-17.3%	-19.4%	-15.4%	-12.2%	-19.9%	-25.5%	-1.0%	-12.6%	-10.9%	-8.4%	-14.2%	-17.9%	1.4%	-12.2%	-13.1%

# ผลตอบแทนระยะยาวของหุ้นไทยขึ้นอยู่กับปัจจัยอะไรในช่วงดอกเบี้ยขาขึ้น?

SET Index vs GDP growth



SET Index vs Policy rate



Source : Bloomberg, SCBS Research

- หากเทียบเคียงการเคลื่อนไหวราคาของกลุ่มธนาคารและ SET Index จะมีความเคลื่อนไหวไปในทิศทางเดียวกับแนวโน้มการเติบโตของเศรษฐกิจมากกว่า (ค่าสหสัมพันธ์ 0.6) และมีความสัมพันธ์น้อยเมื่อเทียบกับการขึ้นดอกเบี้ย ซึ่งแนวโน้มดอกเบี้ยก็ขึ้นอยู่กับวัฏจักรเศรษฐกิจ
- ข้อสรุปคือ 1) ตลาดค่อนข้างจะ Surprise กับการขึ้นดอกเบี้ยที่เร็วกว่าที่คาดของ ธปท ในรอบนี้ ทำให้กลุ่มธนาคารมีการปรับเปลี่ยนความคาดหวังและตอบสนองเชิงบวกจากแนวโน้มดอกเบี้ยขาขึ้น 2) เรามองว่าดอกเบี้ยนโยบายจะตอบสนองกับความผันผวนของราคาหุ้นในช่วงสั้นได้ดีและเหมาะกับการเก็งกำไรมากกว่า และ 3) ผลตอบแทนของกลุ่มธนาคารและ SET Index ในระยะกลางถึงยาวยังขึ้นอยู่กับแนวโน้มการเติบโตของเศรษฐกิจมากกว่าแนวโน้มดอกเบี้ย

# ผลกระทบของภาวะดอกเบี้ยขาขึ้นที่มีต่อกลุ่มอุตสาหกรรมอื่น

	Exclude Interest Income		Include Interest Income	
	+25bps	+100bps	+25bps	+100bps
Leisure Facilities & Services	-3.2%	-13.0%	-2.6%	-10.4%
Food	-3.2%	-12.9%	-2.9%	-11.8%
Renewable Energy	-2.4%	-9.6%	-1.6%	-6.4%
Retail - Consumer Staples	-2.4%	-9.5%	-1.8%	-7.3%
Electric Utilities	-2.4%	-9.5%	-2.0%	-8.0%
Telecommunications	-1.8%	-7.1%	-1.6%	-6.4%
Chemicals	-1.8%	-7.1%	-1.5%	-5.8%
Real Estate Owners & Developers	-1.7%	-6.9%	-1.6%	-6.2%
Transportation & Logistics	-1.7%	-6.8%	-1.4%	-5.8%
Construction Materials	-1.5%	-6.0%	-1.2%	-4.7%
Oil & Gas Producers	-1.5%	-5.8%	-0.9%	-3.8%
Home Construction	-1.3%	-5.1%	-1.1%	-4.6%
Engineering & Construction	-1.3%	-5.1%	-1.0%	-3.9%
Advertising & Marketing	-1.1%	-4.5%	-0.7%	-2.9%
Gas & Water Utilities	-1.0%	-4.1%	-1.0%	-3.9%
Industrial Intermediate Prod	-0.9%	-3.7%	-0.3%	-1.1%
Containers & Packaging	-0.8%	-3.1%	-0.5%	-2.1%
Machinery	-0.6%	-2.6%	-0.5%	-2.0%
Commercial Support Services	-0.5%	-2.0%	0.0%	0.0%
Health Care Facilities & Svcs	-0.4%	-1.5%	-0.2%	-0.6%
Publishing & Broadcasting	-0.3%	-1.1%	0.2%	0.9%
Electrical Equipment	-0.2%	-1.0%	-0.1%	-0.5%
Technology Hardware	-0.2%	-0.6%	0.0%	-0.2%
Beverages	-0.1%	-0.6%	0.0%	-0.1%
Automotive	0.0%	0.0%	0.5%	1.8%
Total	-1.6%	-6.6%	-1.3%	-5.1%

Source : SCBS Research

- จากการวิเคราะห์ผลกระทบจากการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ย จะเป็นลบกับอุตสาหกรรมอื่นที่มีใช้กลุ่มธนาคาร
- เรามองว่า วิธีการคิดของเราเป็นแบบ Worst Case Scenario ที่หนี้ทั้งหมดจะถูกคิดดอกเบี้ยใหม่ ซึ่งในความเป็นจริงบางส่วนก็ยังไม่ปรับขึ้น
- ภาพรวมการขึ้นดอกเบี้ย 25bps จะทำให้ภาวะดอกเบี้ยเพิ่มขึ้น 16,941 ลบ. หรือ ลดลงจากกำไรที่คาดการณ์ก่อนขึ้นดอกเบี้ยราว 1.3% ซึ่งคิดเป็นผลกระทบต่อ SET Index ราว 20-25 จุด หากรวมผลของกลุ่มธนาคารเข้าไปก็จะน้อยกว่าจุดดังกล่าว
- กลุ่มที่มีแนวโน้มได้รับผลกระทบมากที่สุด ได้แก่ กลุ่มท่องเที่ยว ทั้งนี้มองว่าเป็นเรื่องของกำไรที่ต่ำของกลุ่มนี้มากกว่าความเสี่ยงอื่น รองมา คือ กลุ่มอาหาร กลุ่มค้าปลีกที่มีการลงทุนเยอะในช่วงที่ผ่านมา กลุ่มโรงไฟฟ้าที่มี D/E สูงถึง 3x ขณะที่กลุ่มชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์ที่ไม่มีหนี้สินและมีเงินสดเยอะจะได้ประโยชน์ เช่นเดียวกับกลุ่มการแพทย์ กลุ่มเครื่องดื่มและกลุ่มยานยนต์
- แต่อย่างไรก็ดี เรา มองว่า หากเศรษฐกิจมีการฟื้นตัวจริง กำไรที่มีแนวโน้มเพิ่มขึ้นนั้นจะชดเชยกับการเพิ่มขึ้นของภาวะดอกเบี้ยได้



# มุมมองนักวิเคราะห์ : ผลกระทบของภาวะดอกเบี้ยขาขึ้นที่มีต่อกลุ่มธนาคารและ Finance

- จากการวิเคราะห์ผลกระทบจากการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยจะเป็นบวกสำหรับธนาคารขนาดใหญ่อย่าง KTB KBANK BBL แต่จะเป็นลบสำหรับธนาคารที่มีเงินให้สินเชื่ออัตราดอกเบี้ยคงที่ (สินเชื่อเช่าซื้อ บัตรเครดิต และสินเชื่อส่วนบุคคล) ในสัดส่วนสูงและเงินฝากกระแสรายวันและออมทรัพย์ (CASA) ในสัดส่วนต่ำอย่าง TISCO KKP BAY ขณะที่กลุ่ม Finance จะได้รับผลกระทบลบจากต้นทุนการเงินที่สูงขึ้นแต่อัตราดอกเบี้ยของสินเชื่อเป็นอัตราคงที่

กลุ่มธนาคาร: ผลกระทบจากการขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบาย 1% ต่อประมาณการกำไรสุทธิปี 2566

	สัดส่วนของสินเชื่อที่มีอัตราดอกเบี้ยลอยตัว	สัดส่วนเงินฝากออมทรัพย์และกระแสรายวัน	ผลกระทบต่อ NIM (bps)	ผลกระทบกำไรสุทธิ
BBL	96%	60%	2	2%
KTB	69%	84%	10	10%
SCB	64%	79%	9	5%
KBANK	85%	82%	12	8%
BAY	68%	64%	(3)	-2%
TTB	50%	88%	3	3%
TISCO	29%	28%	(26)	-7%
KKP	43%	59%	(10)	-5%

หมายเหตุ: เราใช้สมมติฐานปรับขึ้นดอกเบี้ยนโยบาย 100 bps การปรับขึ้นดอกเบี้ยเงินกู้ (MLR MOR MRR) 50 bps การปรับขึ้นดอกเบี้ยเงินฝากประจำ 100 bps และดอกเบี้ยเงินฝากออมทรัพย์ไม่เปลี่ยนแปลง

Source : SCBS Research

กลุ่ม Finance: ผลกระทบจากการขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบาย 1% ต่อประมาณการกำไรสุทธิปี 2566

	สัดส่วนเงินกู้ยืมระยะยาว	ผลกระทบต่อ NIM	ผลกระทบต่อกำไรสุทธิ
AEONTS	57%	(0.42)	-7%
KTC	71%	(0.28)	-3%
MTC	63%	(0.42)	-6%
TIDLOR	67%	(0.37)	-5%
SAWAD	68%	(0.30)	-2%
THANI	59%	(0.42)	-9%

Source : SCBS Research

# มุมมองนักวิเคราะห์ : ผลกระทบของภาวะดอกเบี้ยขาขึ้นที่มีต่อกลุ่มอุตสาหกรรมอื่นๆ

ผลลบ  
มากที่สุด

SECTOR	ดอกเบี้ยขึ้นทุก 1% กระทบ ต่อประมาณการเดิมปี 66	หุ้นที่คาดว่าจะได้ผลลบมากที่สุด จากดอกเบี้ยขาขึ้น	มุมมองนักวิเคราะห์
Food	ลดลงจากเดิม 10%	CPF	<ul style="list-style-type: none"> <li>CPF มีผลลบมากที่สุด 15% ของกำไรจาก Net D/E สูงและฐานกำไรที่เพิ่งฟื้นตัว</li> <li>GFPT จะกระทบน้อยสุดที่ 2% ของกำไรจาก Net D/E ต่ำ</li> </ul>
Land Transport	ลดลงจากเดิม 8.5%	BTS	<ul style="list-style-type: none"> <li>ดอกเบี้ยขึ้น 1% กระทบกำไร BTS 9% และ BEM 8%</li> </ul>
Commerce	ลดลงจากเดิม 6%	CRC CPALL	<ul style="list-style-type: none"> <li>CRC และ CPALL จะมีผลลบมากที่สุดในกลุ่มที่ 9% และ 7% ของกำไร จาก Net D/E สูงและฐานกำไรเพิ่งฟื้นตัว</li> <li>HMPRO มีผลลบน้อยสุด 1% ของกำไร จาก Net D/E ต่ำ และส่วนใหญ่เป็นหนี้มีดอกเบี้ยคงที่</li> </ul>
Utility (โรงไฟฟ้า)	ลดลงจากเดิม 5.9%	BGRIM	<ul style="list-style-type: none"> <li>BGRIM มีส่วนโรงไฟฟ้า SPP ที่ขายลูกค้าอุตสาหกรรมมากที่สุด ธุรกิจ IPP สามารถส่งผ่านต้นทุนดอกเบี้ยได้มากกว่า</li> </ul>
Tourism	ลดลงจากเดิม 5%	AWC MINT ERW	<ul style="list-style-type: none"> <li>AWC มีหนี้ดอกเบี้ยลอยตัวราว 46% ของหนี้ทั้งหมด ขณะที่กำไรยังฟื้นตัวไม่เต็มที่ในปี 66</li> <li>MINT มี IBD/Equity สูง อัตราดอกเบี้ยขาขึ้นจะทำให้การรีไฟแนนซ์มีต้นทุนการเงินเพิ่มขึ้น</li> <li>ERW มีหนี้อิงอัตราดอกเบี้ยลอยตัวราว 85% ของหนี้ทั้งหมด</li> </ul>
ICT	ลดลงจากเดิม 5%	TRUE	<ul style="list-style-type: none"> <li>ดอกเบี้ยขึ้น 1% กระทบ ADVANC 1.4% DTAC 7.3% และ TRUE จากกำไรเป็นขาดทุน</li> </ul>
Conmat	ลดลงจากเดิม 4%	SCC	<ul style="list-style-type: none"> <li>SCC มีผลลบมากที่สุด 4% ของกำไร ขณะที่ DCC ผลลบน้อยสุด 1% ของกำไร</li> </ul>
Petrochemicals	ลดลงจากเดิม 3.3%	IVL	<ul style="list-style-type: none"> <li>IVL เพิ่งจะลงทุนในการซื้อ Oxiteno และมีแผนขยายกำลังการผลิตเม็ดพลาสติกกรีไซเคิล</li> </ul>
Energy	ลดลงจากเดิม 2.6%	IRPC	<ul style="list-style-type: none"> <li>IRPC มี D/E สูงสุดในกลุ่มที่ 1.3x เพราะมีการลงทุนเพื่อปรับโรงกลั่นให้ผลิตน้ำมันเกรดยูโร 5</li> </ul>
Property	ลดลงจากเดิม 0.4%	SIRI LPN PSH	<ul style="list-style-type: none"> <li>ดอกเบี้ยขึ้น 1% เพิ่มการผ่อนต่อเดือนประมาณ 7-8% จึงมองดอกเบี้ยขาขึ้นกระทบการบริโภคและเพิ่มอัตรากู้ไม่ผ่านของ Segment กลางและล่างลงมา เช่น LPN PSH ขณะที่ Developer ที่มีหนี้สูง เช่น SIRI จะถูกกดดันด้วยดอกเบี้ยจ่ายมากขึ้น</li> </ul>
Healthcare	ไม่มีผลกระทบอย่างมีนัยสำคัญ	BCH	<ul style="list-style-type: none"> <li>BCH มีผลลบมากที่สุด 1% ขณะที่ BDMS BH และ CHG ไม่กระทบอย่างมีนัยเพราะหนี้สินต่ำ</li> </ul>
Automotive	ไม่มีผลกระทบอย่างมีนัยสำคัญ	AH	<ul style="list-style-type: none"> <li>AH มีผลลบมากที่สุด 3% ของกำไร ส่วน SAT และ STANLY ไม่กระทบเพราะไม่มีหนี้สิน</li> </ul>
Insurance	เพิ่มขึ้นจากเดิม 1-2%	ไม่มี	<ul style="list-style-type: none"> <li>ทุกบริษัทจะได้ผลบวกเพิ่มขึ้น 1-2% เพราะทำให้ Yield on investment ดีขึ้น</li> </ul>

ไม่มีนัยฯ

Source : SCBS Research

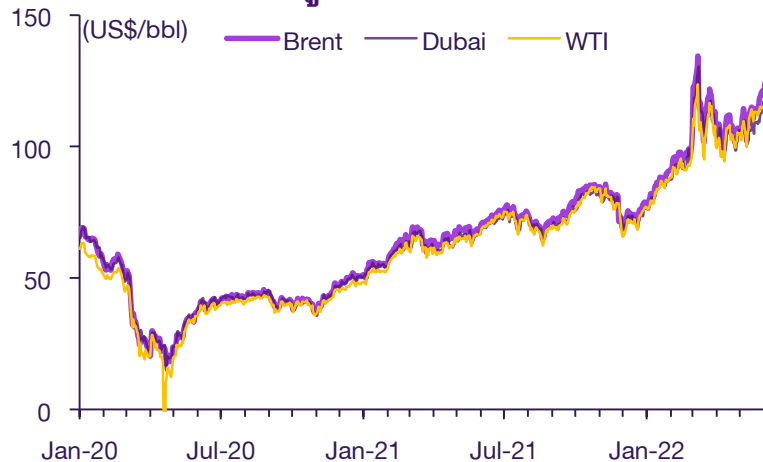
# มุมมองนักวิเคราะห์ : แนวโน้มผลประกอบการของแต่ละอุตสาหกรรมช่วง 2Q-4Q65

SECTOR	2Q65		3Q65		4Q65		Top Picks
	YoY	QoQ	YoY	QoQ	YoY	QoQ	
Energy	+	+	+	=	+	+	PTTEP
Tourism	+	+	+	+	+	+	AOT ERW AWC
Insurance	+	+	+	+	+	+	BLA
Petrochemicals	+	+	+	=	+	=	IVL
Commerce	+	-	+	=	+	+	CRC CPALL BJC
Automotive	=	-	+	+	+	-	AH
Healthcare	+	-	=	=	=	-	BDMS
ICT	-	=	+	+	+	+	ADVANC
Land Transport	+	+	+	+	+	+	BEM
Food	-	+	+	+	+	-	GFPT CPF
Property	=	=	+	+	=	+	AP LH
Bank	+	+	+	+	+	+	BBL, KBANK
Media	+	=	+	=	+	+	ONEE
Conmat	-	-	-	=	=/-	=	SCC
Finance	+	+/=	+	+	+	+	MTC

Source : SCBS Research

- 2Q65 มองราคาน้ำมันและค่าการกลั่นที่ยังอยู่ในระดับสูงยังเป็นปัจจัยสำคัญที่จะหนุนผลประกอบการของกลุ่มผู้ผลิตก๊าซธรรมชาติและน้ำมัน และกลุ่มโรงกลั่นน้ำมัน โดยกลุ่มโรงกลั่นจะยังมีกำไรจากสต็อกเนื่องจากราคาน้ำมันยังปรับตัวขึ้น โรงไฟฟ้า SPP น่าจะยังได้ รับผลกระทบจากราคาก๊าซที่สูงขึ้น แม้ว่าจะได้รับชดเชยจากค่าเอฟทีที่เพิ่มขึ้นบ้าง
- เราคาดว่าราคาน้ำมันสำเร็จรูป (น้ำมันเบนซินและดีเซล) จะยังคงอยู่ในระดับสูงใน 3Q65 ขณะที่ราคาน้ำมันดิบอาจจะปรับตัวลงได้บ้าง จากอุปทานที่เพิ่มขึ้นจากกลุ่มโอเปก และสหรัฐฯ แต่ก็ยังอยู่ในระดับสูง ราคาน้ำมันอากาศยานน่าจะปรับขึ้นชัดเจนใน 4Q65 โรงไฟฟ้าน่าจะเริ่มมีกำไรดีขึ้นจากค่า ft ที่เพิ่มขึ้นและส่วนแบ่งกำไรจากโรงไฟฟ้าพลังงานน้ำในลาว ค่าเอฟทีอาจจะปรับขึ้นได้อีกใน 4Q65
- ให้นำนักการลงทุนกลุ่มสำรวจและผลิตปิโตรเลียม และโรงกลั่นน้ำมัน “มากกว่าตลาด” และกลุ่มโรงไฟฟ้า “เท่ากับตลาด” โดย Top Picks คือ PTTEP และ BCP

### ราคาน้ำมันดิบเบรนท์ ดูไบ และเวสต์เท็กซัส



### ค่าการกลั่นน้ำมันสำเร็จรูปตลาดสิงคโปร์

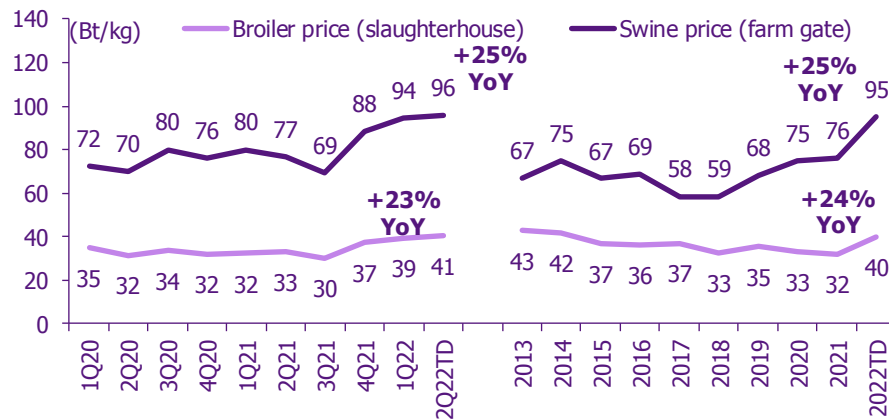


Source : Bloomberg Finance LP, SCBS Research

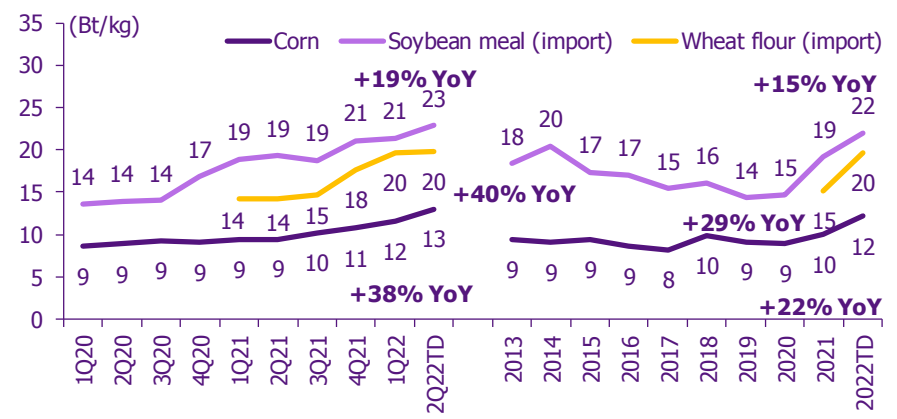
# Food Sector

- 2Q65TD ราคาสุกรและราคาไก่เนื้อในประเทศอยู่ที่ 96 บาท/กก. (+25% YoY และ +2% QoQ) และ 41 บาท/กก. (+23% YoY และ +3% QoQ) ราคาข้าวโพดในประเทศและราคากากถั่วเหลืองนำเข้าอยู่ที่ 13 บาท/กก. (+38% YoY และ +13% QoQ) และ 23 บาท/กก. (+19% YoY และ +7% QoQ) ราคาสุกรในจีนและเวียดนามอยู่ที่ CNY15/กก. (-27% YoY แต่ +7% QoQ) และ VND55,250/กก. (-20% YoY แต่ +5% QoQ) ราคาปลาทูน่าท้องแถบปรับตัวขึ้นอยู่ที่ US\$1,700/ตัน (+29% YoY แต่ทรงตัว QoQ)
- ใน 2Q65 คาดกำไรของกลุ่มจะปรับตัวเพิ่มขึ้น QoQ จากปัจจัยฤดูกาล ในขณะที่คาดกำไรจะเพิ่มขึ้น YoY สำหรับธุรกิจสัตว์บกในประเทศตามราคาขายสินค้าที่ปรับตัวเพิ่มขึ้นในอัตราที่เร็วกว่าต้นทุนอาหารสัตว์ แต่จะลดลง YoY สำหรับธุรกิจสัตว์บกในประเทศเวียดนามและจีน ซึ่งเผชิญฐานสูงของราคาหมูในปีก่อน รวมถึงธุรกิจสัตว์น้ำ ซึ่งจะเริ่มเผชิญกับต้นทุนราคาวัตถุดิบที่ปรับตัวขึ้น
- คาดกำไรใน 2H65 ของกลุ่มจะฟื้นตัว YoY จากฐานต่ำของธุรกิจสัตว์บกจากการลือคตาวนในไทยและเวียดนามในปีก่อน
- ปัจจัยเสี่ยงที่สำคัญ คือ กำลังซื้อที่อ่อนแอลงสืบเนื่องมาจากแรงกดดันด้านเงินเฟ้อ ต้นทุนวัตถุดิบและค่าแรงที่สูงขึ้น
- ให้น้ำหนักการลงทุนกลุ่ม “เท่ากับตลาด” โดย Top Picks คือ GFPT และ CPF ซึ่งคาดผลประกอบการธุรกิจสัตว์บกฟื้นตัวปีนี้

ราคาสุกรและไก่เนื้อในประเทศเพิ่มขึ้น YoY และ QoQ ใน 2Q65TD



ราคาอาหารสัตว์: เพิ่มขึ้นต่อเนื่องใน 2Q65TD

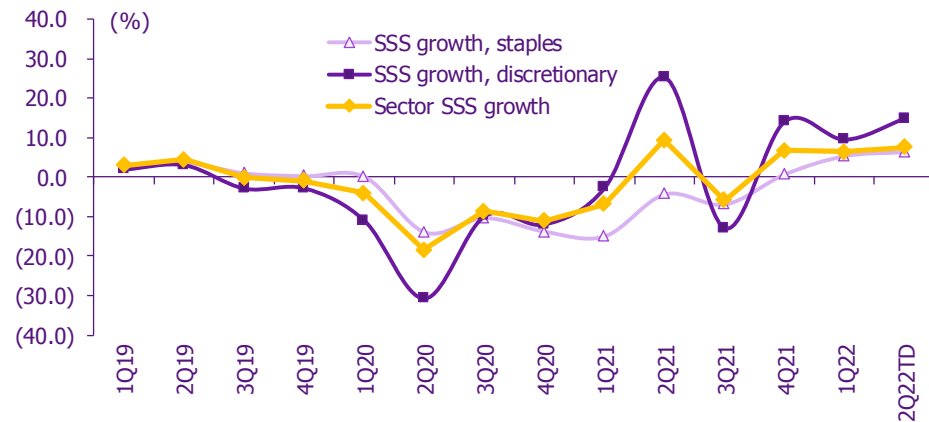


Source : CPF, Thai Feed Mill Association, and SCBS Investment Research

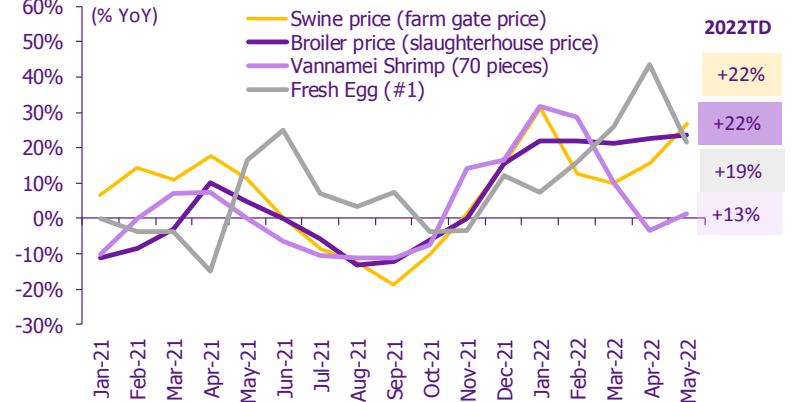
# Commerce Sector

- 2Q65 คาดกำไรของกลุ่มจะปรับตัวเพิ่มขึ้น YoY ตามการฟื้นตัวของยอดขายสาขาเดิม (SSS) จากปีก่อน จาก 1) ฐานต่ำของปีก่อนจากการระบาดต้นระลอกสามของ COVID-19 และผลกระทบจำกัดจาก COVID-19 ในปีนี้ 2) กิจกรรมทางเศรษฐกิจที่กลับมา นักท่องเที่ยวในประเทศฟื้นตัว การกลับมาเปิดโรงเรียนและสถานที่ทำงาน การกลับมาเปิดสถานบันเทิงช่วงกลางคืน และ 3) การปรับราคาสินค้าจากภาวะเงินเฟ้อ ทั้งจากสินค้าอาหาร และไม่ใช่อาหารลดลง แต่คาดกำไรของกลุ่มจะปรับตัวลดลง QoQ จากปัจจัยฤดูกาล
- คาดกำไรใน 2H65 ของกลุ่มจะฟื้นตัว YoY จากฐานต่ำของ SSS อัตรากำไร และรายได้ค่าเช่าในปีก่อนจากการล็อกดาวน์ ผลกระทบจาก COVID-19 ที่มีจำกัดหลังอัตราฉีดวัคซีนให้ประชากรเพิ่มขึ้น การผ่อนคลายมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจที่ผู้ประกอบการค้าปลีกโมเดิร์นเทรดไม่สามารถเข้าร่วมได้ (เช่น คนละครึ่ง) นักท่องเที่ยวในประเทศและต่างชาติที่ปรับตัวเพิ่มขึ้น
- ปัจจัยเสี่ยงที่สำคัญ คือ แรงกดดันด้านเงินเฟ้อต่อกำลังซื้อในระยะถัดไป ผลกระทบจากค่าขนส่ง ค่าสาธารณูปโภค รวมถึงค่าแรงที่สูงขึ้น การกลับมาที่มีข้อจำกัดที่เข้มงวดอีกครั้งหากสถานการณ์ COVID-19 เลวร้ายลง
- ให้นำหนักการลงทุนกลุ่ม “มากกว่าตลาด” โดย Top Picks คือ CRC CPALL และ BJC จากกำไรปี 2565 ที่คาดฟื้นตัวเด่นกว่ากลุ่ม

คาด SSS ของกลุ่มพาณิชย์เติบโตมากกว่า 7% YoY ใน 2Q65TD



ราคาสินค้าอาหารสดปรับเพิ่ม YoY ส่งผลบวกต่อยอดขาย SSS ใน 2565TD

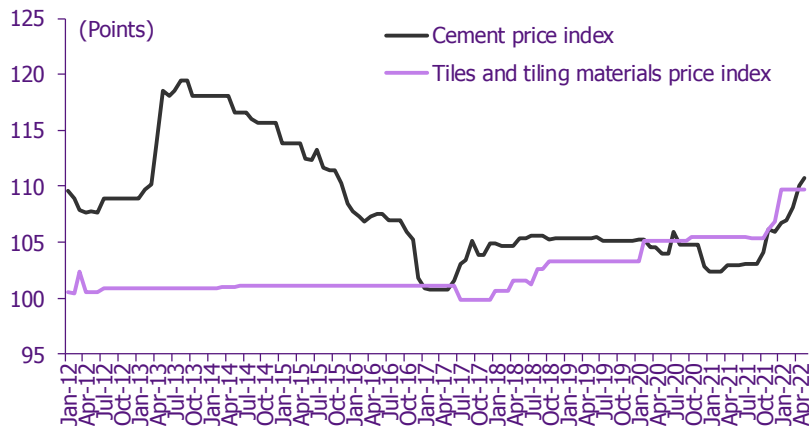


Source: SCBS Investment Research

# Construction Materials Sector

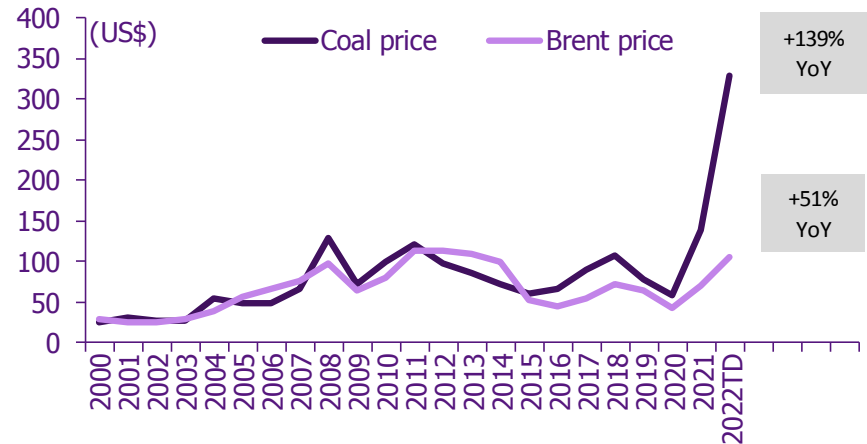
- 2Q65 คาดกำไรของกลุ่มจะปรับตัวลดลง QoQ จากปัจจัยฤดูกาล และ YoY ตามต้นทุนพลังงานที่ปรับตัวขึ้นแรง ซึ่งยังไม่อาจถูกชดเชยจากการทยอยปรับเพิ่มราคาสินค้า โดยราคาถ่านหินและราคาน้ำมัน (spot price) เพิ่มขึ้น 134% YoY และ 67% YoY ใน 2564 และยังคงเพิ่มขึ้นอีก 139% YoY และ 51% YoY ใน 2565TD ทั้งนี้ ต้นทุนถ่านหินคิดเป็นสัดส่วนมากกว่า 30% ของต้นทุนการผลิตทั้งหมดของผู้ผลิตปูนซีเมนต์ และต้นทุนก๊าซธรรมชาติคิดเป็นสัดส่วนมากกว่า 20% ของต้นทุนการผลิตทั้งหมดของผู้ผลิตกระเบื้องเซรามิก ผู้ผลิตปูนซีเมนต์มักจะล็อกราคาถ่านหินล่วงหน้า 6-12 เดือน และราคาก๊าซมักจะปรับตัวตามหลังราคาน้ำมันอยู่ 3-6 เดือน ในขณะที่ราคาขายปูนซีเมนต์และกระเบื้องเซรามิกในประเทศ (จากกระทรวงพาณิชย์) เพิ่มขึ้น 6% YoY และ 4% YoY ใน 2565TD
- คาดกำไรในช่วงที่เหลือของปี 2565 มีแนวโน้มหดตัว/ทรงตัวจากปีก่อน โดยคาดว่าผู้ประกอบการต้องมีการส่งผ่านต้นทุนพลังงานที่เพิ่มขึ้นผ่านการปรับเพิ่มราคาสินค้าขึ้นอีก แต่จะถูกจำกัดจากอุปสงค์ที่เปราะบาง และ lag time การปรับขึ้นราคาเทียบกับการเพิ่มของต้นทุน
- ปัจจัยเสี่ยงที่สำคัญ คือ ผลกระทบจากต้นทุนพลังงานที่ปรับตัวขึ้น ค่าขนส่ง ค่าสาธารณูปโภค รวมถึงค่าแรงที่สูงขึ้น และแรงกดดันด้านเงินเฟ้อต่อกำลังซื้อในระยะถัดไป
- ให้นำหนักลงทุนกลุ่ม “น้อยกว่าตลาด” โดย Top Pick คือ SCC

ราคาขายปูนซีเมนต์และกระเบื้องเซรามิกในประเทศปรับตัวขึ้นเล็กน้อยใน 2565TD



Source : MOC, NEX, Bloomberg, and SCBS Investment

ต้นทุนน้ำมันและถ่านหิน (spot price) ปรับตัวขึ้นแรงใน 2565TD

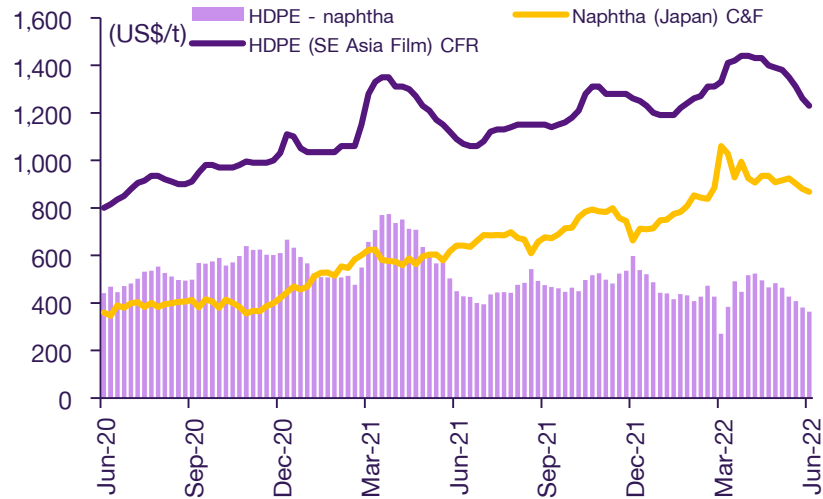


Research

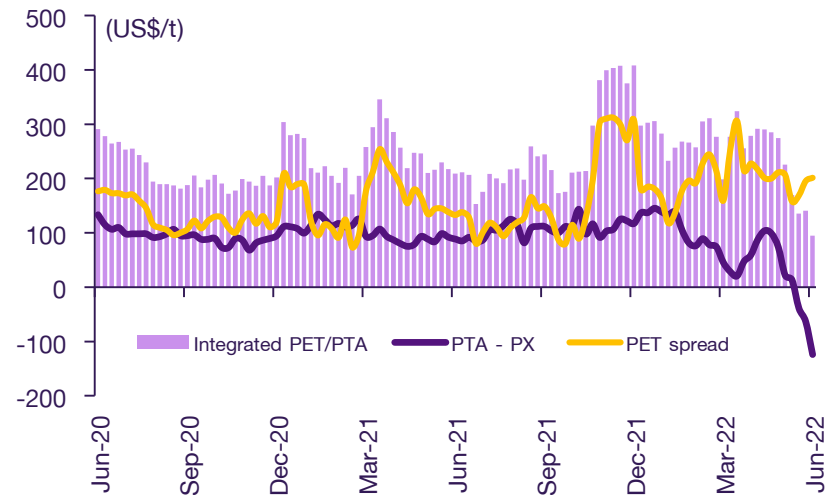
# Petrochemicals Sector

- แนวโน้มกำไร 2Q65 ผู้ผลิตที่ใช้แนฟทาเป็นวัตถุดิบน่าจะได้รับผลกระทบจากต้นทุนวัตถุดิบและพลังงานที่สูงขึ้น ส่วนผู้ผลิตที่ใช้ก๊าซเป็นวัตถุดิบน่าจะได้ประโยชน์จากราคาผลิตภัณฑ์ที่สูงขึ้นตามราคาน้ำมัน นอกจากนี้ การลือคदारนของจีนยังส่งผลกระทบกับห่วงโซ่อุปทานและอุปสงค์ของเม็ดพลาสติก ส่วนผู้ผลิตเม็ดพลาสติก PET น่าจะยังได้ประโยชน์จากการปรับราคาของสัญญาระยะยาวที่สะท้อนต้นทุนเชื้อเพลิงและค่าขนส่งที่เพิ่มขึ้นในตลาดยุโรปและอเมริกา แม้ว่าส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์ในเอเชียจะได้รับผลลบจากต้นทุนวัตถุดิบสูงขึ้น
- เราคาดว่าในช่วงที่เหลือของปี ความผันผวนของราคาน้ำมันจะทำให้การซื้อขายไม่คล่องตัวเนื่องจากผู้ซื้อลังเลในการเพิ่มสินค้าคงคลังเนื่องจากกังวลเรื่องผลขาดทุนจากสต็อก
- ให้นำนักการลงทุนกลุ่ม “เท่ากับตลาด” เนื่องจากมีทั้งผู้ได้ประโยชน์และเสียประโยชน์จากราคาน้ำมันที่อยู่ในระดับสูง โดย Top Pick คือ IVL เนื่องจากผลประกอบการที่มีแนวโน้มดีขึ้นตามการปรับราคาของสัญญาระยะยาวและกำลังการผลิตเพิ่มเติม

## ส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์เม็ดพลาสติก HDPE



## ส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์เม็ดพลาสติก PET/PTA



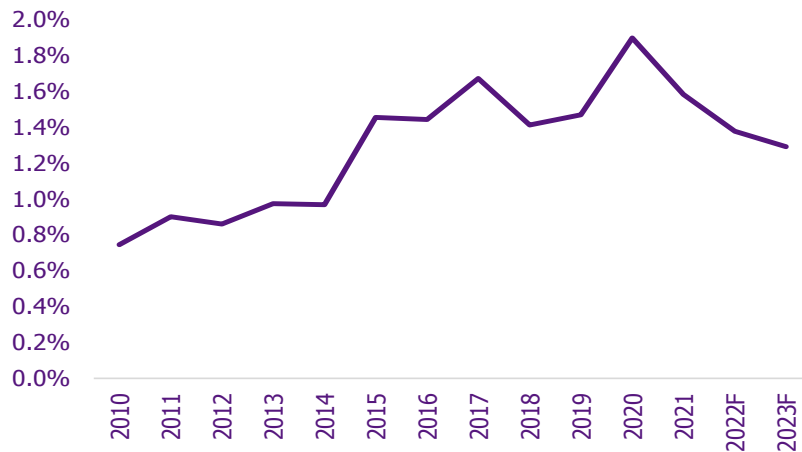
Source : Bloomberg Finance LP, SCBS Research



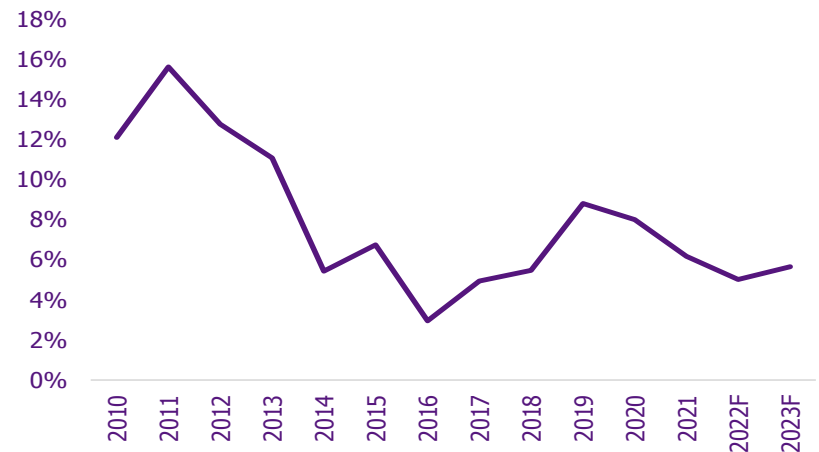
# Bank Sector

- เราคาดว่ากำไรสุทธิ 2Q65 ของกลุ่มธนาคารจะอยู่ในระดับที่ค่อนข้างทรงตัว QoQ และฟื้นตัวต่อเนื่อง YoY โดยในช่วงครึ่งปีหลังคาดว่ากำไรสุทธิจะค่อยๆ ฟื้นตัวอย่างต่อเนื่อง จากอัตราค่าเพื่อหนี้สงสัยสูญต่อสินเชื่อ (credit cost) ที่ลดลง สินเชื่อที่เติบโต 5% ส่วนต่างอัตราดอกเบี้ย (NIM) ทรงตัว และ Non-NII ที่ลดลง YoY
- เราเห็นความเสี่ยงต่อคุณภาพสินทรัพย์จากอัตราเงินเฟ้อที่สูงกว่าคาดและราคาน้ำมันที่สูงขึ้น แต่ไม่มากนัก เนื่องจากสินเชื่อของธนาคารส่วนใหญ่เป็นสินเชื่อธุรกิจสามารถส่งผ่านต้นทุนที่สูงขึ้นได้ โดยธนาคารบางแห่งได้ตั้งสำรอง Management overlay เพื่อไว้บ้างแล้ว
- มีความเป็นไปได้ที่ ธปท. จะขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายเร็วกว่าคาดเพื่อรับมือกับอัตราเงินเฟ้อที่สูงกว่าคาด หาก ธปท. ขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบาย 50 bps ใน 4Q65 จะเป็นบวกเล็กน้อยต่อ NIM ของธนาคารขนาดใหญ่ แต่จะลบต่อ NIM ของธนาคารขนาดเล็กและขนาดกลางซึ่งเน้นปล่อยสินเชื่อด้วยอัตราดอกเบี้ยคงที่
- ให้นำนักการลงทุน “เท่ากับตลาด” โดย Top Picks คือ BBL (มีความเสี่ยงด้านคุณภาพสินทรัพย์ต่ำที่สุดและเป็นหุ้น laggard play) และ KBANK (ผู้นำด้านดิจิทัลแบงก์และสินเชื่อเติบโตโดดเด่น)

อัตราค่าเพื่อหนี้สงสัยจะสูญต่อสินเชื่อ



อัตราการเติบโตสินเชื่อ

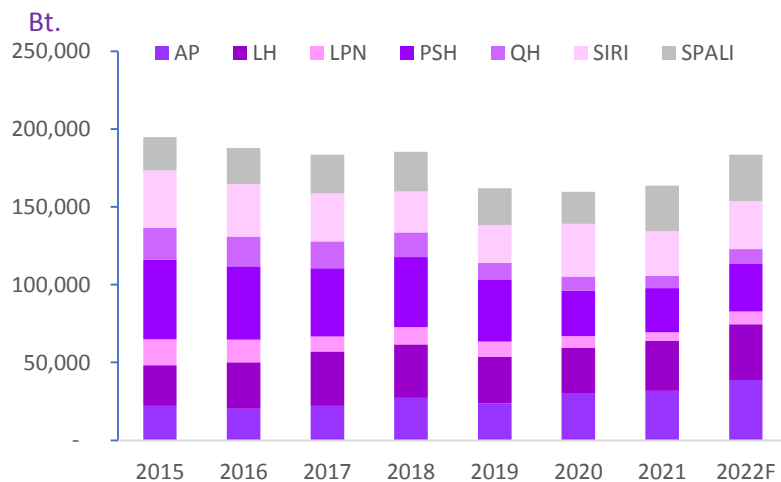


Source : SCBS Research

# Property Sector

- เราคาดผลประกอบการ 2Q65 ของกลุ่มพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ จะมีแนวโน้มทรงตัว YoY และ QoQ รวมกันเท่ากับประมาณ 6,500 ล้านบาทสืบเนื่องจาก Backlog บันทึกการขายที่อ่อนตัวลงจากฤดูกาลและวันหยุดในไตรมาสที่มีจำนวนมาก ขณะที่คาดว่า Presales ยังทำได้ดีจากจำนวนโครงการที่เปิดใหม่มากขึ้น
- ทิศทางของผลประกอบการ 3Q65 คาดว่าเติบโตดีขึ้นทั้ง YoY และ QoQ จากแนวโน้มการเร่งบันทึกการขายได้ มูลค่า Backlog ที่รอส่งมอบจากโครงการคอนโดมิเนียมขนาดใหญ่ของหลายผู้ประกอบการ เช่น SPALI AP โดยใน 3Q64 กำไรของกลุ่มอยู่ในฐานที่ต่ำจากการปิด Camp คนงานก่อสร้าง และเรามองว่าทิศทางผลประกอบการจะดีขึ้นและมีโอกาสดีสุดของปีใน 4Q65 เติบโต QoQ แต่ทรงตัว YoY จากช่วงสุดท้ายของการผ่อนปรนมาตรการ LTV
- ให้นำหนักลงทุนกลุ่ม “เท่ากับตลาด” โดย Top Pick คือ LH และ AP

กำไรสุทธิของกลุ่ม คาดปีนี้เติบโต 12.1%



กำไรสุทธิรายไตรมาสของกลุ่ม

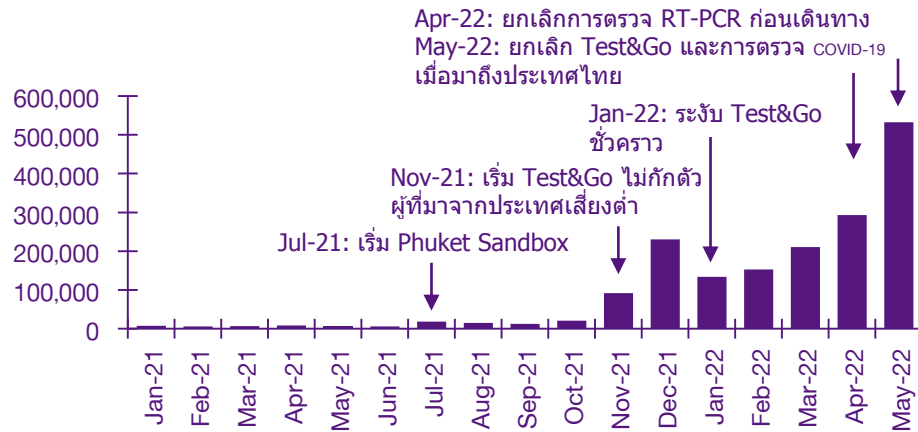


Source : Company report and SCBS Research

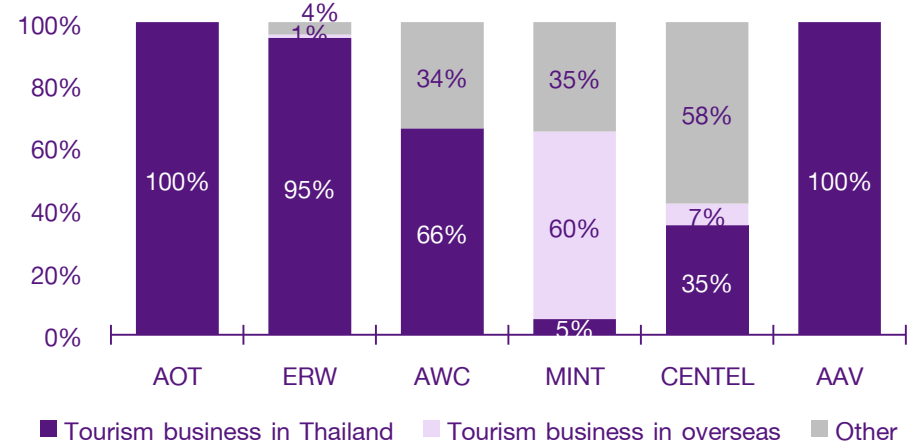
# Tourism Sector

- 2Q65 คาดการณ์ดำเนินงานจะดีขึ้น YoY และ QoQ จากการท่องเที่ยวในประเทศที่เพิ่มขึ้นจากวันหยุดยาวและการฟื้นตัวของนักท่องเที่ยวต่างชาติที่เริ่มเห็นชัดในเดือน เม.ย. จากการทยอยยกเลิกมาตรการจำกัดการเดินทางเพื่อการเปิดประเทศอย่างเต็มรูปแบบ
- ใน 3Q65 และใน 4Q65 คาดการณ์ดำเนินงานในกลุ่มท่องเที่ยวจะดีขึ้นต่อเนื่อง YoY และ QoQ (ยกเว้น MINT ที่น่าจะลดลง QoQ จากช่วงโลว์ซีซั่นในยุโรป) จากแนวโน้มนักท่องเที่ยวต่างชาติที่จะเพิ่มขึ้นโดยเฉพาะจากตลาดระยะใกล้ (short-haul market) ซึ่งสอดคล้องกับสายการบินที่มีแผนจะเพิ่มเส้นทางการบิน/ความถี่ของเส้นทางระหว่างประเทศมากขึ้นในช่วงครึ่งหลังของปี 2565
- ปัจจัยเสี่ยง คือ เหตุการณ์ที่ไม่คาดคิด เช่น โรคระบาดใหญ่ และการชะลอตัวของเศรษฐกิจโลก ซึ่งจะทำให้ความต้องการเดินทางลดลง และนักท่องเที่ยวจากจีนฟื้นตัวช้า
- ให้นำนักการลงทุนกลุ่ม “มากกว่าตลาด” โดย Top Picks คือ AOT ERW และ AWC เนื่องจากบริษัทเหล่านี้มีสัดส่วนรายได้จากธุรกิจท่องเที่ยวในประเทศไทยสูง และราคาหุ้นยังต่ำกว่าระดับก่อนเกิด COVID-19

จำนวนนักท่องเที่ยวต่างชาติ



รายได้แบ่งตามธุรกิจ

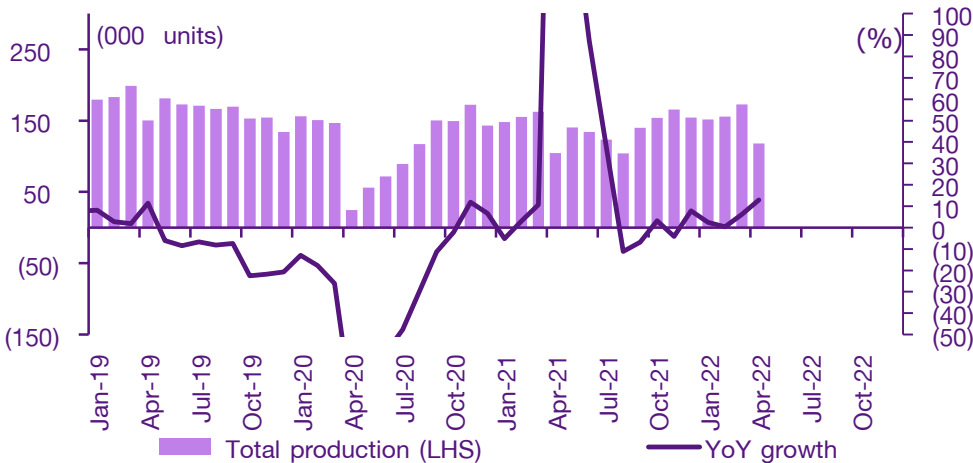


Source : SCBS Research

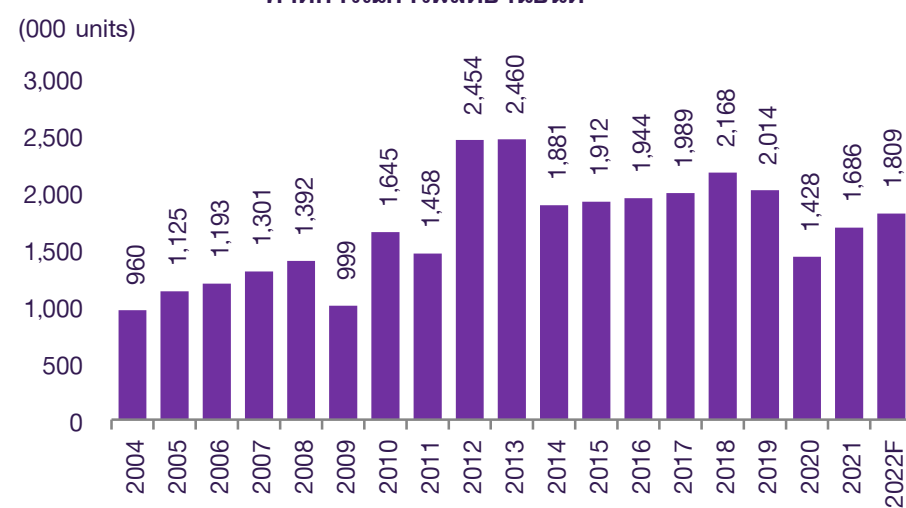
# Automotive Sector

- 2Q65 คาดว่ากำไรกลุ่มจะทรงตัว YoY จากอัตรากำไรขั้นต้นที่ยังอ่อนแอจากต้นทุนเหล็กที่เพิ่มขึ้น และจะลดลง QoQ จากปัจจัยฤดูกาล ล่าสุดการผลิตยานยนต์เดือน เม.ย. อยู่ที่ 1.17 แสนคัน เพิ่มขึ้น 13% YoY แต่ลดลง 32% MoM
- ใน 3Q65 เราคาดว่ากำไรกลุ่มจะเติบโต YoY จากการผลิตรถยนต์ที่เพิ่มขึ้น การได้รับออเดอร์ใหม่ และการปรับราคาขาย ซึ่งน่าจะบรรเทาผลกระทบจากต้นทุนเหล็กที่เพิ่มขึ้นได้ และกำไรจะเพิ่มขึ้น QoQ จากปัจจัยฤดูกาล ใน 4Q65 เราคาดว่ากำไรกลุ่มจะเติบโต YoY ต่อเนื่อง แต่จะลดลง QoQ จากปัจจัยฤดูกาล
- ประเด็นที่ต้องติดตามคือ ห่วงโซ่อุปทานชะงักจากการขาดแคลนชิปและค่าแรงงานที่จะเพิ่มขึ้น เราคาดว่าจะเห็นความชัดเจนของแนวโน้มยานยนต์ไฟฟ้ามากขึ้นในปี 2565 โดยเราคาดการณ์การผลิตยานยนต์ของประเทศไทยที่ 1.8 ล้านคันในปี 2565 เพิ่มขึ้น 7% YoY
- ให้นำนักการลงทุนกลุ่ม “เท่ากับตลาด” โดย Top Pick คือ AH ซึ่งคาดปี 2565 กำไรจะเติบโต 28% YoY

การผลิตรถยนต์รายเดือน



คาดการณ์การผลิตยานยนต์

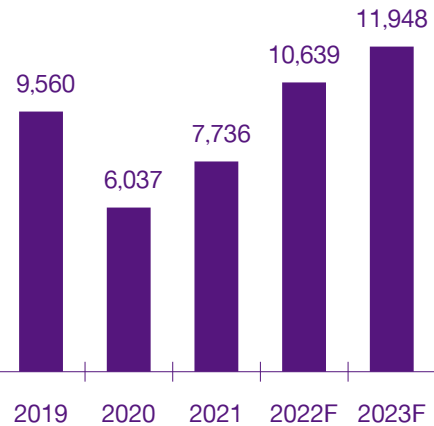


Source : SCBS Research

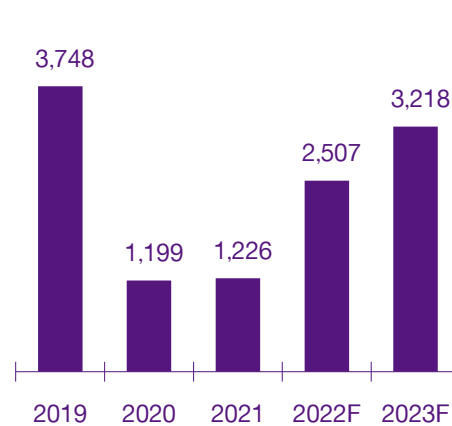
# Healthcare Sector

- 2Q65 คาดกำไรกลุ่มจะเติบโต YoY จากรายได้ที่ไม่เกี่ยวข้องกับ COVID-19 และรายได้จากคนไข้ต่างชาติที่เพิ่มขึ้นจากการเปิดประเทศ แต่กำไรของ BDMS และ BH จะลดลง QoQ ตามปัจจัยฤดูกาล ขณะที่กำไรของ BCH และ CHG จะลดลง QoQ จากรายได้จากบริการ COVID-19 ที่ลดลง
- ใน 2H65 คาดกำไรจะมีทิศทางที่ต่างกัน ใน 3Q65 กำไรของ BDMS และ BH จะเติบโตได้ YoY และ QoQ จากรายได้คนไข้ต่างชาติที่เพิ่มขึ้นชัดเจนมากขึ้น และใน 4Q65 กำไรของ BDMS และ BH จะเติบโตได้ YoY แต่จะลดลง QoQ จากปัจจัยฤดูกาล
- รายได้จากบริการโควิด-19 จะเริ่มชะลอตัวใน 2Q65 ด้วยฐานสูงของบริการ COVID-19 จะส่งผลทำให้กำไรของ BCH และ CHG มีแนวโน้มลดลง YoY และ QoQ ใน 3Q-4Q65
- ให้น้ำหนักการลงทุนกลุ่ม “มากกว่าตลาด” โดย Top Pick คือ BDMS เราคาดว่ากำไรมีแนวโน้มปรับตัวเพิ่มขึ้น โดยจะเติบโต 39% สู่ 1.06 หมื่นลบ. ในปี 2565 สูงกว่าระดับก่อนเกิด COVID-19

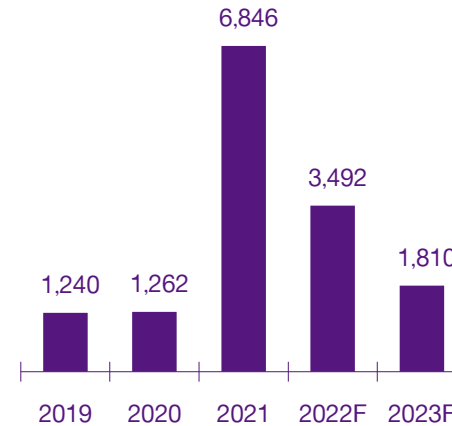
BDMS: กำไรปกติ (ล้านบาท)



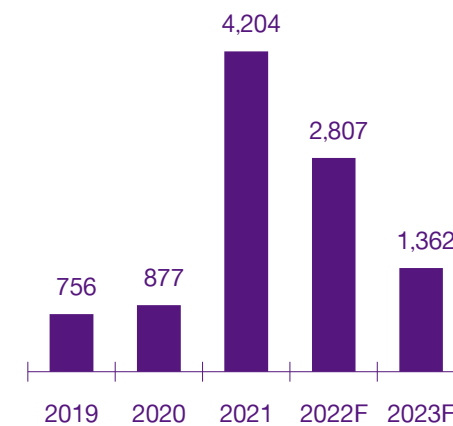
BH: กำไรปกติ (ล้านบาท)



BCH: กำไรปกติ (ล้านบาท)



CHG: กำไรปกติ (ล้านบาท)

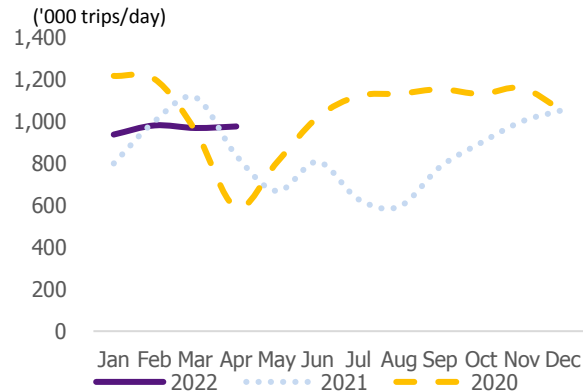


Source : SCBS Research

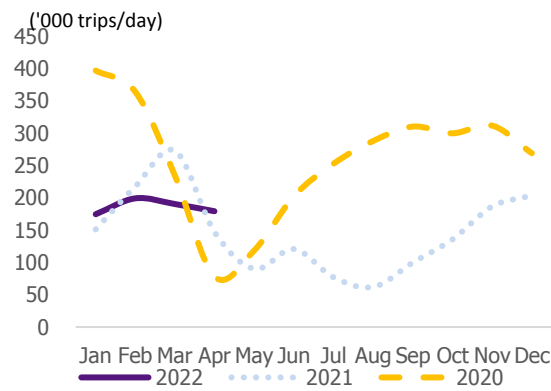
# Land transport Sector

- 2Q65 คาดค่ากำไรกลุ่มจะสามารถฟื้นตัวได้เล็กน้อย QoQ และ YoY โดย QoQ ฟื้นตัวได้จากการที่ตัวเลขปริมาณการใช้งานทางด่วน BTS และ MRT สามารถฟื้นตัวต่อเนื่องได้ แต่คาดว่าจะฟื้นตัวได้เล็กน้อยเนื่องจากช่วงต้นไตรมาสยังมีผลกระทบจาก Omicron และช่วงวันหยุดยาวในช่วงสงกรานต์ที่อยู่บ้าง ในฝั่งของ YoY นั้นเป็นเรื่องของฐานที่ต่ำจากปีที่แล้ว
- ใน 3Q65 และ 4Q65 เราคาดว่ากำไรของกลุ่มจะฟื้นตัวต่อเนื่องได้ทั้ง QoQ และ YoY ต่อเนื่องจากเหตุผลเดียวกันกับช่วง 2Q65 แต่ในช่วงปลาย 3Q65 จะมีประเด็นที่ต้องติดตามของกลุ่มคือเรื่องการประมูลรถไฟฟ้าสายสีส้มตะวันตกที่เราคาดว่า BEM มีโอกาสที่จะเป็นผู้ชนะมากกว่า
- ให้น้ำหนักการลงทุนกลุ่ม “เท่ากับตลาด” โดย Top Pick คือ BEM ถึงแม้ว่าผลประกอบการจะอยู่ในช่วงของการฟื้นตัวแต่ราคาหุ้นได้ตอบรับเรื่องนี้ไปบ้างแล้ว แต่ยังมี Upside ในเรื่องของโครงการประมูลสายสีส้มที่จะยังเป็นประเด็นบวกต่อให้กับหุ้นได้

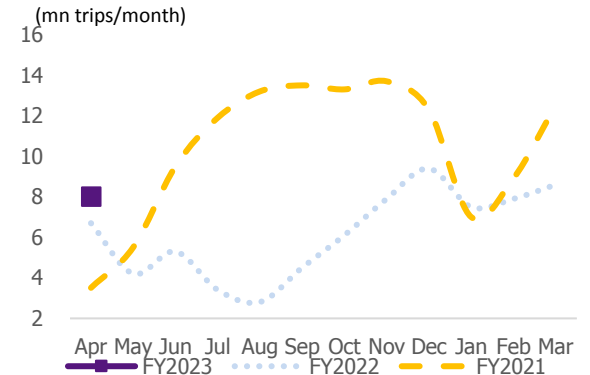
### ปริมาณผู้ใช้งานทางด่วน



### ปริมาณผู้ใช้งาน MRT



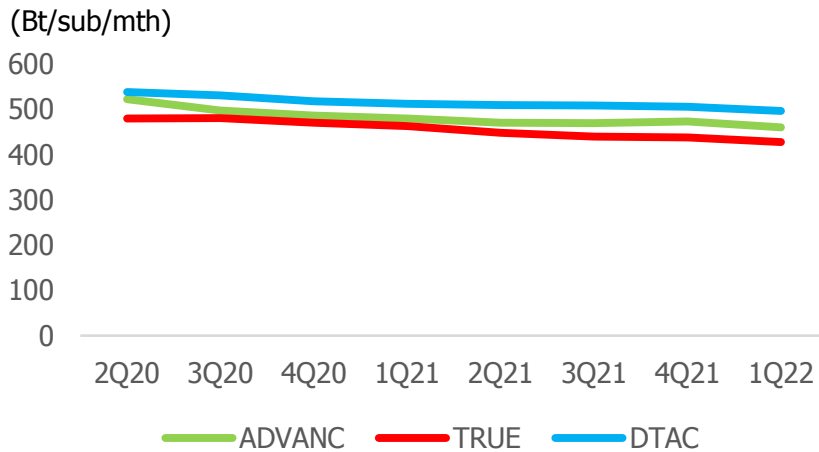
### ปริมาณผู้ใช้งาน BTS



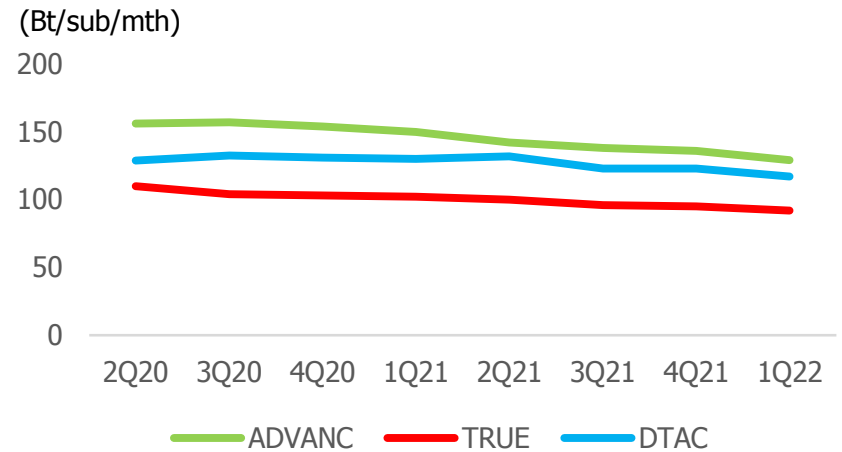
Source : SCBS Research

- ผลประกอบการ 2Q65 ทรงตัว QoQ และลดลง YoY โดยคาดว่าจะการแข่งขันใน 2Q65 จะยังคงรุนแรงต่อเนื่องจากภาพ Consumption ที่ยังคงอ่อนแอ ทำให้ผู้ประกอบการต้องใช้กลยุทธ์ทางด้านราคาเพื่อกระตุ้นรายได้
- ใน 3Q65 เราคาดว่าผลประกอบการจะเริ่มฟื้นตัวได้เล็กน้อย QoQ และ YoY โดยได้รับแรงสนับสนุนจากการที่เปิดประเทศมากขึ้นรายได้จากการท่องเที่ยวเริ่มทยอยเข้ามา ซึ่งจะส่งผลกระทบต่อการใช้บริการในภาคนี้ด้วย ใน 4Q65 เราคาดว่าภาพการฟื้นตัวของกำไรจะดีต่อเนื่องเล็กน้อย QoQ และ YoY จากภาพการฟื้นตัวของเศรษฐกิจที่ดีขึ้นอย่างค่อยเป็นค่อยไป ประกอบกับ 4Q65 ต้องรอดูทิศทางประเด็นเรื่องการควมรวมระหว่าง TRUE-DTAC ว่าจะเป็นอย่างไ
- ให้นำหนักการลงทุนกลุ่ม “เท่ากับตลาด” โดย Top Pick คือ ADVANC ซึ่งปี 2565 คาดจะยังเป็นปีที่กำไรกลับมาฟื้นตัว อีกทั้งยังมีปัจจัยบวกเรื่องอัตราดอกเบี้ยที่สูงขึ้น และโอกาสที่จะเห็นการตั้ง Infrastructure fund ขึ้นมาซึ่งจะเป็นปัจจัยบวกต่อราคาหุ้น

### Postpaid ARPU



### Prepaid ARPU

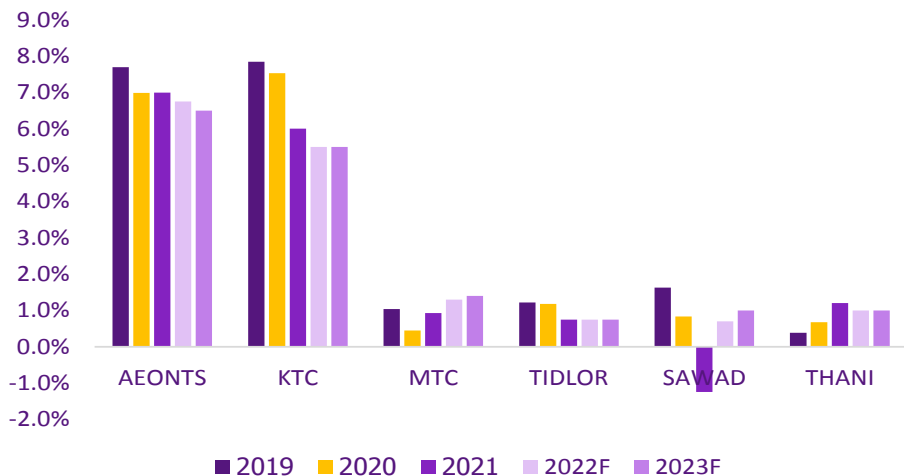


Source : SCBS Research

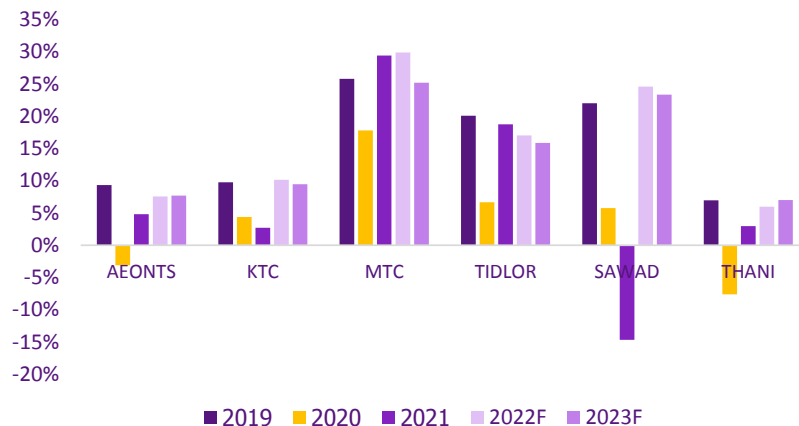
# Finance Sector

- สำหรับ 2Q65 คาดว่ากำไรของกลุ่มจะเติบโต YoY แต่ QoQ พื้นตัวเล็กน้อย โดยเราคาด credit cost จะเพิ่มขึ้น QoQ การเติบโตของสินเชื่อจะเร่งตัวขึ้น QoQ ส่วนต่างอัตราดอกเบี้ยจะทรงตัว QoQ สำหรับช่วงครึ่งปีหลังคาดว่าบริษัทส่วนใหญ่กำไรสุทธิจะฟื้นตัวต่อเนื่องจากการอัตรากำไรสุทธิที่เร่งตัวขึ้นตามฤดูกาล แต่ NIM จะได้รับแรงกดดันจากต้นทุนทางการเงินที่สูงขึ้น
- ส่วนต่างอัตราดอกเบี้ยมีความเสี่ยงจากเป็นไปได้ที่ ธปท. จะขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบายเร็วกว่าคาดเพื่อรับมือกับอัตราเงินเฟ้อที่สูงกว่าคาด
- เราเห็นความเสี่ยงต่อคุณภาพสินทรัพย์จากอัตราเงินเฟ้อที่สูงกว่าคาดและราคาน้ำมันที่สูงขึ้น โดยสินเชื่อเพื่อการอุปโภคบริโภคมีความเสี่ยงจากที่ผู้บริโภคไม่สามารถส่งผ่านค่าครองชีพที่สูงขึ้น โดยคาดว่าบริษัทส่วนใหญ่จะมีการตั้งสำรองเพิ่มขึ้น
- ให้นำหนักการลงทุน “เท่ากับตลาด” โดย Top Pick คือ MTC ซึ่งคาดสินเชื่อเติบโตสูงที่สุดในกลุ่ม คุณภาพสินทรัพย์สามารถจัดการได้ และ valuation ที่น่าสนใจ โดยอยู่ที่ระดับ -2SD จากค่าเฉลี่ยในอดีต

อัตราค่าหนี้สงสัยจะสูญต่อสินเชื่อ



อัตรากำไรเติบโตสินเชื่อ



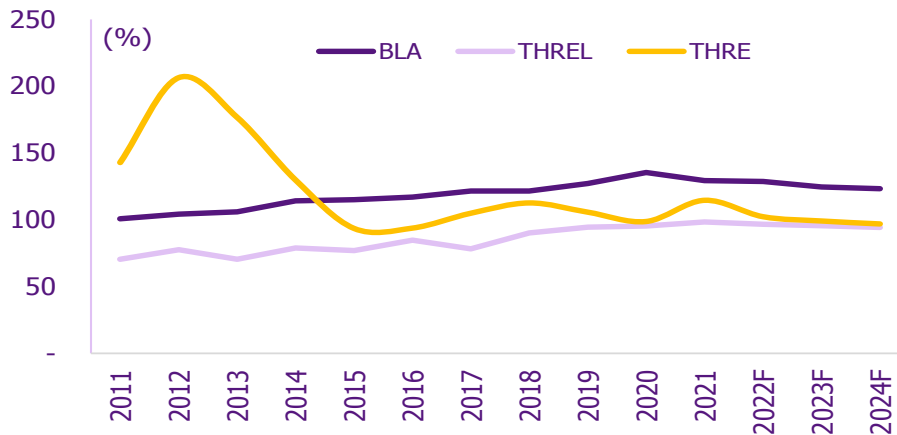
Source : SCBS Research



# Insurance Sector

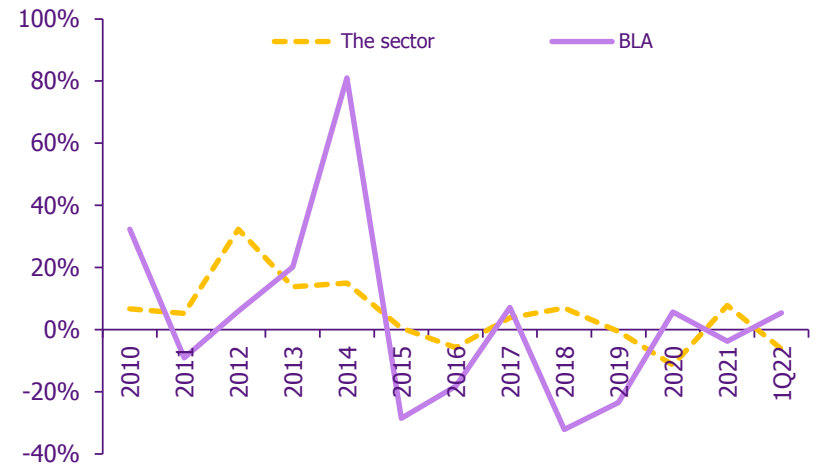
- สำหรับ 2Q65 คาดกำไรฟื้นตัว YoY และ QoQ จาก combined ratio ที่ลดลง (ความสามารถทำกำไรดีขึ้น) จากตั้งสำรองสำหรับเคลม COVID-19 ลดลงและมีสัดส่วนผลิตภัณฑ์ที่ Margin สูงมากขึ้น ในช่วงครึ่งปีหลังคาดว่ากำไรสุทธิจะฟื้นตัวอย่างมากเมื่อเทียบกับครึ่งปีแรกจากการฟื้นตัวของเบี้ยประกันรับสุทธิเพราะความต้องการประกันสุขภาพสูงขึ้น และ combined ratio ลดลง (ความสามารถทำกำไรดีขึ้น) จากตั้งสำรองเคลม COVID-19 ลดลง ขณะที่อัตราผลตอบแทนต่อการลงทุนคาดว่าจะดีขึ้นเล็กน้อย
- กลุ่มประกันจะได้ประโยชน์จากอัตราผลตอบแทนพันธบัตรปรับตัวสูงขึ้น ซึ่งจะเป็นผลดีกับอัตราผลตอบแทนต่อการลงทุนของบริษัทประกัน โดยเฉพาะบริษัทประกันชีวิตอย่าง BLA ซึ่งมีรายได้จากการลงทุนในสัดส่วนสูง อย่างไรก็ตามผลกระทบที่ได้รับยังไม่มีความสำคัญในระยะสั้น
- ให้น้ำหนักการลงทุน “เท่ากับตลาด” โดย Top Pick คือ BLA แรงแหน่งจาก 1) การคาดการณ์ว่า combined ratio จะปรับตัวดีขึ้นในปี 2565-2567 และ 2) ประโยชน์จากอัตราผลตอบแทนพันธบัตรที่มีแนวโน้มเพิ่มขึ้น

Combined ratio



Source : Company report and SCBS Research

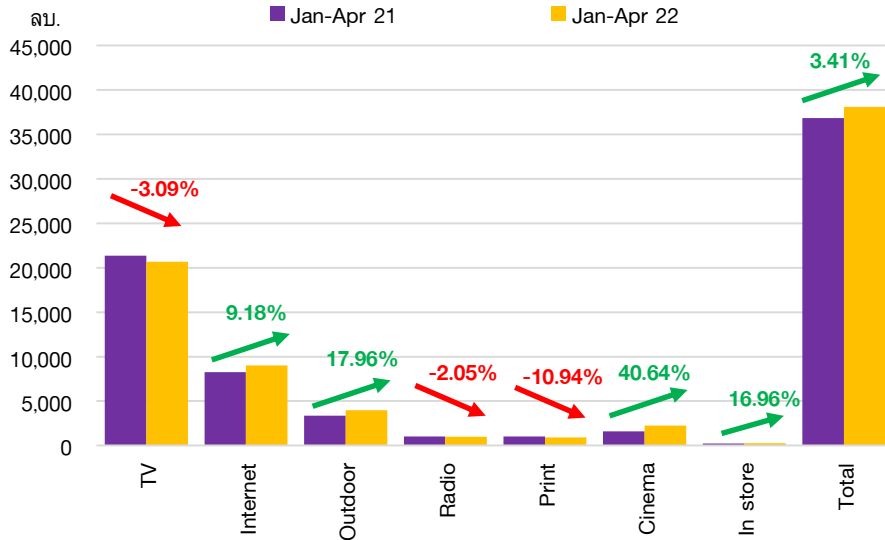
อัตราการเติบโตของเบี้ยประกันชีวิตรายใหม่



# Media Sector

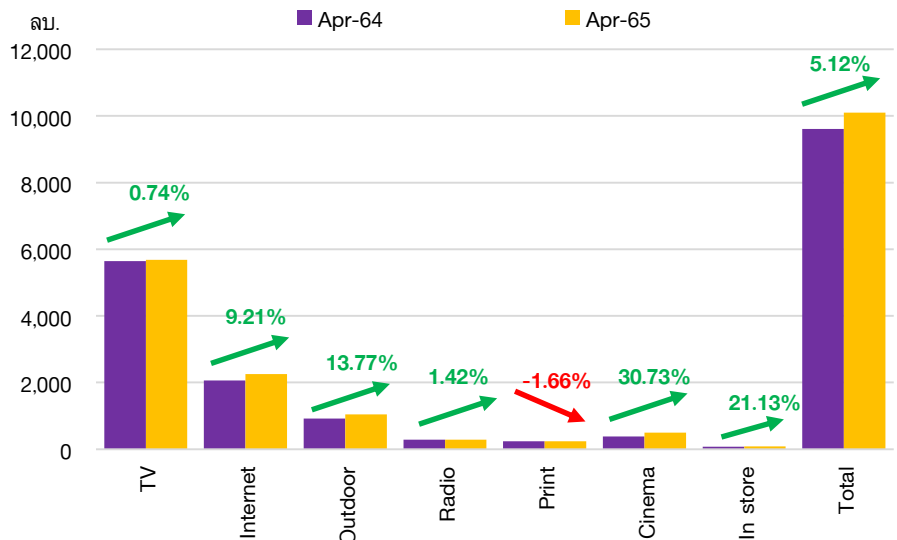
- 2Q65 คาดกำไรกลุ่มสื่อบันเทิงทรังตัว QoQ แต่ฟื้นตัว YoY จากฐานต่ำปีก่อนและการคลายล็อกดาวน์ทำให้กิจกรรมเศรษฐกิจเริ่มกลับมา รวมทั้งมีการออกสินค้าใหม่ จึงหนุนให้หลายแบรนด์หันมาใช้งบโฆษณาเพิ่มขึ้น ซึ่งสะท้อนได้จาก เม.ย. 65 เม็ดเงินโฆษณาในไทยเพิ่มขึ้น 5.1%YoY อย่างไรก็ตาม การเติบโตของเม็ดเงินโฆษณาส่งส่วนใหญ่เกิดจากกลุ่มสื่อโทรทัศน์ สื่อในห้าง และสื่อออนไลน์ ซึ่งมีฐานต่ำปีก่อนที่มีการล็อกดาวน์ ขณะที่สื่อทีวีมีการใช้จ่ายงบโฆษณาค่อนข้างทรังตัว YoY หลังหลายแบรนด์พยายามกระจายช่องทางโฆษณาและคุมต้นทุน
- แม้ 3Q65 คาดกำไรกลุ่มสื่อจะเติบโต YoY จากฐานต่ำปีก่อน แต่จะทรังตัว QoQ หลังหลายแบรนด์น่าจะคุมการใช้เม็ดเงินโฆษณาเพื่อบริหารต้นทุนให้มีประสิทธิภาพขึ้น ภายใต้ต้นทุนการผลิตที่สูงขึ้นและกำลังซื้อของผู้บริโภคจะลดลงจากค่าครองชีพที่แพงขึ้น ขณะที่ 4Q65 มองกำไรจะดีขึ้นทั้ง YoY และ QoQ หลังเข้าสู่ช่วงปลายปีที่จะหลายแบรนด์ต้องกระตุ้นยอดขายทำให้ต้อง
- ให้นำหนักกลุ่มบันเทิง “น้อยกว่าตลาด” โดย Top Pick เลือก ONEE (TP@13.10) ซึ่งมีจุดแข็งด้านการสร้างคอนเทนต์ที่หลากหลายตอบโจทย์ตลาดได้เป็นอย่างดี ทำให้คาดผลดำเนินงานยังอยู่ในทิศทางขาขึ้นและได้านิสงค์โดยตรงมากที่สุดจากการฟื้นตัวในเม็ดเงินโฆษณา

ภาพรวมเม็ดเงินโฆษณาของไทย ม.ค.-เม.ย. 65



Source : Company report and SCBS Research

แนวโน้มเม็ดเงินโฆษณาของไทย เม.ย. 65 ดีขึ้นจากฐานต่ำปีก่อน



ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ไทยพาณิชย์ จำกัด ("บริษัท") มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่นักลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆ ไปใช้ในทุกระณียุค ดังนั้นนักลงทุนจึงควรใช้ดุลพินิจในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน นอกจากนี้ บริษัท และ/หรือ บริษัทในเครือของบริษัทอาจมีส่วนเกี่ยวข้องหรือผลประโยชน์ใดๆ กับบริษัทใดๆ ที่ถูกกล่าวถึงในรายงานนี้ก็ได้อีก

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 โดยธนาคารฯ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของบริษัท เอสซีจี เคมิคอลส์ จำกัด (มหาชน) ความเห็น ชาว บทวีจัย บทวีเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ ("ข้อมูล") มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นการเสนอแนะไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอข้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอข้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย SCBS และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ SCBS ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาของตัวคุณในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ SCBS เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย SCBS ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ไทยพาณิชย์ จำกัด ("SCBS") ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) ("ธนาคาร") เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว โดยธนาคารฯ อาจได้รับการแต่งตั้งเป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของบริษัท ไทยออยล์ จำกัด (มหาชน) ความเห็น ชาว บทวีจัย บทวีเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ ("ข้อมูล") มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นการเสนอแนะไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอข้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอข้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย SCBS และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ SCBS ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาของตัวคุณในการตัดสินใจลงทุน 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 ชาว บทวีจัย บทวีเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ ("ข้อมูล") มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นการเสนอแนะไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอข้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอข้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย SCBS และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ SCBS ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาของตัวคุณในการตัดสินใจลงทุน 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 ชาว บทวีจัย บทวีเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ ("ข้อมูล") มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นการเสนอแนะไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอข้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอข้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย SCBS และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ SCBS ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาของตัวคุณในการตัดสินใจลงทุน 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 ท่านควรขอคำแนะนำจากที่ปรึกษาทางการลงทุน

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, HMPRO, 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, MBKET, MC, MCOAT, METCO, MFEC, MINT, MONO, MOONG, MSC, MTC, MTP, NCL, NEP, NER, NKI, NOBLE, NSI, NVD, NWR, NYT, OISHI, OR, ORI, OSP, OTTO, 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, SDI, SEAFSCO, SEAOL, SE-ED, SELIC, SENA, SHR, SIRI, SIS, SITHAI, SMK, SMP, SNC, SONIC, SPALI, SPI, SPRC, SPVI, SSSC, SST, STA, STONER\*, STI, SUN, SUSCO, SUTHA, SVI\*, SYMC, SYNTEC, TACC, TASCOC, TCAAP, TEAM, TFG, TFI, TFMAMA, TGH, THANA, THANI, THCOM, THG, THIP, THRE, THREL, TIP1\*, TIPCO, TISCO, TK, TKT, TMT, TNDD, 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, JCHK, 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, TITTLE, 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, RCI\*, RJH, RP, RPH, SGP, 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, UNIQU, 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

\* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข่าวด้านความผิดแลกิจการ เช่น การกระทำความผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรตระหนักถึงข่าวดังกล่าวประกอบด้วย

**Anti-corruption Progress Indicator****Certified (ได้รับการรับรอง)**

2S, 7UP, ADVANC, AF, AI, AIE, AIRA, AKP, AMA, AMANAH, AMATA, AMATAV, AP, APCS, AQUA, ARMO, AS, ASIAN, ASK, ASP, AWC, AYUD, B, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBL, BCH, BCP, BCPG, BE8, BEYOND, BGC, BGRIM, BJCHI, BKI, BLA, BPP, BROOK, BRR, BSBM, BPS, 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, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HEMP, HENG, HMPRO, HTC, ICC, ICHI, IFEC, IFS, ILINK, INET, INSURE, INTUCH, IRC, IRPC, ITEL, IVL, JKN, JR, 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, MCOAT, META, MFC, MFEC, MILL, MINT, MONO, MOONG, MSC, MST, MTC, MTI, NATION, NBC, NEP, NINE, NKI, 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, PR9, PREB, PRG, PRINC, PRM, PROS, PSH, PSL, PSTC, PT, PTECH, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, PYLON, Q-CON, QH, QLT, QTC, RATCH, RML, RWI, S & J, SAAM, SABINA, SAPPE, SAT, SC, SCC, SCCC, SCG, SCGP, SCM, SCN, SEAOL, SE-ED, SELIC, SENA, SGP, SINGER, SIRI, SITHAI, SKR, SMIT, SMK, SMP, SNC, SNP, SORKON, SPACK, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SRICHA, SSF, SSP, SSSC, SST, STA, STOWER, SUSCO, SVI, SYMC, SYNTEC, TAE, TAKUNI, TASCOC, TCAAP, TEAM, TFG, TFI, TFMAMA, TGH, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIDLOR, TIPCO, TISCO, TKS, TKT, TMD, TMILL, TMT, TNDD, TNITY, TNL, TNP, TNR, TOG, TOP, TOPP, TPA, TPCS, 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, YUASA, ZEN, ZIGA

**Declared (ประกาศเจตนาสมัคร)**

AH, AJ, ALT, APCO, B52, BEC, CHG, CI, CPL, CPR, CPW, CRC, DDD, DHOUSE, DOHOME, ECF, EKH, ETC, EVER, FLOYD, III, ILM, INOX, JTS, KEX, KUMWEL, LDC, MAJOR, MEGA, NCAP, NOVA, NRF, NUSA, NYT, OR, PIMO, PLE, RS, SAK, SIS, STECH, STGT, SUPER, TKN, TMI, TQM, TSI, VARO, VCOM, VIBHA, WIN

**N/A**

3K-BAT, A, A5, AAV, ABICO, ABM, ACAP, ACC, ACE, ACG, ADB, ADD, AEONTS, AFC, AGE, AHC, AIT, AJA, AKR, ALL, ALLA, ALPHAX, ALUCON, AMARIN, AMC, AMR, ANAN, AOT, APEX, APP, APURE, AQ, ARIN, ARIP, ASAP, ASEFA, ASIA, ASIMAR, ASN, ASW, ATP30, AU, AUCTION, BA, BBGI, BBIK, BC, BCT, BDMS, BEAUTY, BEM, BFIT, BGT, BH, BIG, BIOTEC, BIS, BIZ, BJC, BKD, BLAND, BLISS, BM, BOL, BR, BRI, BROCK, BSM, BTNC, BTW, BUI, BYD, CAZ, CBG, CCET, CCP, CEYE, CGD, CHARAN, CHAYO, CHO, 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, DTCI, DV8, EASON, EE, EFORL, EMC, ESSO, F&D, FANCY, FMT, FN, FORTH, FTI, FVC, GENCO, GIFT, GL, GLAND, GLOBAL, GLOCON, GLORY, GRAMMY, GRAND, GREEN, GSC, GTB, GYT, HFT, HL, HPT, HTECH, HUMAN, HYDRO, ICN, IHL, IIG, IMH, IND, INGRS, INSET, IP, IRCP, IT, ITD, J, JAK, JAS, JCK, JCHK, JCT, JDF, JMART, JMT, JP, JUBILE, JWD, KAMART, KC, KCC, KCM, KDH, KIAT, KISS, KK, KKC, KOOL, KTG, KUN, KWM, KYE, LALIN, LEE, LEO, LIT, LOXLEY, LPH, LST, MACO, MANRIN, MATI, MAX, M-CHAI, MCS, MDO, MENA, METCO, MGT, MICRO, MIDA, MITSIB, MJD, MK, ML, MODERN, MORE, MPIC, MUD, MVP, NC, NCH, NCL, 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, PLUS, PMTA, POLAR, POMPI, 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, SCB, SCI, SCP, SDC, SE, SEAFSCO, SECURE, SENAJ, 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, SSS, SSS, 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, TGPRO, TH, THAI, THANA, THE, THG, THL, THMUI, TIGER, TIPH, TITTLE, TK, TKC, TM, TMC, TMW, TNDD, TNH, TNPC, TOA, TPAC, TPBI, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPLAS, TPOLY, TPS, TQR, TRC, TRITN, TRT, TRUBB, TRV, TSE, TSF, TSR, TTI, TTT, TTW, TVT, TWP, TWZ, TYCN, UAC, UMI, UMS, UNIQU, UP, UPA, UPOIC, UREKA, UTP, UVAN, 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 April 5, 2022) are categorised into: companies that have declared their intention to join CAC, and companies certified by CAC.