

## เมืองไทย แคปปิตอล

MTC

บริษัท เมืองไทย แคปปิตอล จำกัด (มหาชน)

Bloomberg MTC TB  
Reuters MTC.BKTactical: OUTPERFORM  
(3-month)

## Stock data

Last close (Aug 16) (Bt)	45.50
Target price (Bt)	58.00
Mkt cap (Btbn)	96.46
Mkt cap (US\$mnn)	2,722
Beta	M
Mkt cap (%) SET	0.49
Sector % SET	4.24
Shares issued (mn)	2,120
Par value (Bt)	1.00
12-m high / low (Bt)	65 / 40.3
Avg. daily 6m (US\$mnn)	12.61
Foreign limit / actual (%)	49 / 7
Free float (%)	32.1
Dividend policy (%)	≥ 50

## 2021 Sustainability / ESG Score

Sustainability Index (THSI)	Included
ESG Bloomberg Score	47.06
Environmental Score	29.60
Social Score	30.35
Governance Score	81.10

Source: Bloomberg Finance L.P.

## Share performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	7.7	2.8	(18.0)
Relative to SET	1.3	1.8	(22.3)

Source: SET, SCBS Investment Research

## นักวิเคราะห์

กิตติมา สัตย์พันธ์, CFA  
นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน  
ด้านหลักทรัพย์  
0-2949-1003  
kittima.sattayapan@scb.co.th

ข้อมูลนี้เป็นข้อมูลเบื้องต้นเท่านั้น | ข้อมูลนี้เป็นข้อมูลเบื้องต้นเท่านั้น | ข้อมูลนี้เป็นข้อมูลเบื้องต้นเท่านั้น

ข้อมูลนี้เป็นข้อมูลเบื้องต้นเท่านั้น | ข้อมูลนี้เป็นข้อมูลเบื้องต้นเท่านั้น | ข้อมูลนี้เป็นข้อมูลเบื้องต้นเท่านั้น

ข้อมูลนี้เป็นข้อมูลเบื้องต้นเท่านั้น | ข้อมูลนี้เป็นข้อมูลเบื้องต้นเท่านั้น | ข้อมูลนี้เป็นข้อมูลเบื้องต้นเท่านั้น

ข้อมูลนี้เป็นข้อมูลเบื้องต้นเท่านั้น | ข้อมูลนี้เป็นข้อมูลเบื้องต้นเท่านั้น | ข้อมูลนี้เป็นข้อมูลเบื้องต้นเท่านั้น

ข้อมูลนี้เป็นข้อมูลเบื้องต้นเท่านั้น | ข้อมูลนี้เป็นข้อมูลเบื้องต้นเท่านั้น | ข้อมูลนี้เป็นข้อมูลเบื้องต้นเท่านั้น

ข้อมูลนี้เป็นข้อมูลเบื้องต้นเท่านั้น | ข้อมูลนี้เป็นข้อมูลเบื้องต้นเท่านั้น | ข้อมูลนี้เป็นข้อมูลเบื้องต้นเท่านั้น

ข้อมูลนี้เป็นข้อมูลเบื้องต้นเท่านั้น | ข้อมูลนี้เป็นข้อมูลเบื้องต้นเท่านั้น | ข้อมูลนี้เป็นข้อมูลเบื้องต้นเท่านั้น

ข้อมูลนี้เป็นข้อมูลเบื้องต้นเท่านั้น | ข้อมูลนี้เป็นข้อมูลเบื้องต้นเท่านั้น | ข้อมูลนี้เป็นข้อมูลเบื้องต้นเท่านั้น

ข้อมูลนี้เป็นข้อมูลเบื้องต้นเท่านั้น | ข้อมูลนี้เป็นข้อมูลเบื้องต้นเท่านั้น | ข้อมูลนี้เป็นข้อมูลเบื้องต้นเท่านั้น

ข้อมูลนี้เป็นข้อมูลเบื้องต้นเท่านั้น | ข้อมูลนี้เป็นข้อมูลเบื้องต้นเท่านั้น | ข้อมูลนี้เป็นข้อมูลเบื้องต้นเท่านั้น

## ความกังวลเกี่ยวกับคุณภาพสินทรัพย์สะท้อนในราคาหุ้นแล้ว

หลังการประชุมกับนักวิเคราะห์ เราปรับประมาณการกำไรของ MTC ลดลง 2% สำหรับปี 2565 และ 8% สำหรับปี 2566 โดยปรับประมาณการ credit cost เพิ่มขึ้นเพื่อสะท้อนความกังวลที่สูงขึ้นเกี่ยวกับคุณภาพสินทรัพย์ อย่างไรก็ตาม เรายังคงเรตติ้ง OUTPERFORM สำหรับ MTC ด้วยราคาเป้าหมายที่ปรับลดลงสู่ 58 บาท เราเชื่อว่าราคาหุ้นที่ลดลง 11% หลังจากประกาศผลประกอบการ 2Q65 สะท้อนความกังวลที่สูงขึ้นเกี่ยวกับคุณภาพสินทรัพย์ไปเรียบร้อยแล้ว สินเชื่อที่เติบโตอย่างแข็งแกร่งมักจะเกิดขึ้นพร้อมกับ NPL และ credit cost ที่สูงขึ้น

รับมือกับความกังวลเกี่ยวกับคุณภาพสินทรัพย์ การเพิ่มขึ้นอย่างรวดเร็วของ NPL (+29% QoQ) และสินเชื่อ Stage-2 (+34% QoQ) ใน 2Q65 ของ MTC ทำให้เกิดความกังวลเกี่ยวกับคุณภาพสินทรัพย์ของบริษัท การตัดหนี้สูญเพิ่มขึ้นเท่าตัว QoQ (หลักๆ เป็น NPL ที่มีอายุมากกว่า 1 ปี) ทำให้ MTC ต้องตั้งสำรองเพิ่มขึ้น ส่งผลทำให้ credit cost เพิ่มขึ้น 134 bps QoQ สู่ 2.06% และ LLR coverage ลดลง 16.63 ppt QoQ สู่ 96% ใน 2Q65 การเพิ่มขึ้นของ NPL ใน 2Q65 ส่วนใหญ่เกิดจาก: 1) การสิ้นสุดมาตรการช่วยเหลือลูกหนี้ 2) แรงกดดันเงินเพื่อ 3) การปล่อยสินเชื่อเชิงรุก และ 4) การขยายธุรกิจสู่ธุรกิจสินเชื่อเช่าซื้อรถจักรยานยนต์ใหม่ บริษัทยอมรับว่าอัตราส่วน NPL ระดับสูงสำหรับสินเชื่อเช่าซื้อรถจักรยานยนต์ใหม่ (6% ณ 1Q65) เกิดจากมาตรฐานการปล่อยสินเชื่อที่ไม่รัดกุมก่อนหน้านี้ (ปล่อยให้ลูกค้าเดิมส่งต่อสิทธิในการสมัครสินเชื่อทะเบียนรถจักรยานยนต์ใหม่ไปยังลูกค้าใหม่รายอื่น) และได้ปรับปรุงนโยบายปล่อยสินเชื่อให้รัดกุมมากขึ้นเรียบร้อยแล้วตั้งแต่ 1Q65 (ให้สินเชื่อแก่ลูกค้าปัจจุบันที่มีประวัติการชำระเงินดีเท่านั้น) บริษัทได้ปรับลดสัดส่วนการปล่อยสินเชื่อให้กับลูกค้าใหม่เป็น 10% จาก 30-50% ตั้งแต่ 2Q65 บริษัทคาดว่าจะปรับลดสินเชื่อที่เข้มงวดขึ้นจะทำให้ NPL เกิดใหม่ลดลงใน 2H65 และคาดว่า credit cost จะยังอยู่ในระดับสูงเช่นเดียวกับ 2Q65 ที่ 2% ทั้งนี้เพื่อสะท้อนความกังวลเกี่ยวกับคุณภาพสินทรัพย์ เราจึงปรับประมาณการ credit cost เพิ่มขึ้น 10 bps สู่ 1.85% สำหรับปี 2565 (คิดเป็น credit cost 2.22% สำหรับ 2H65 เทียบกับ 1.4% สำหรับ 1H65 และ 0.93% สำหรับปี 2564) และ 2.5% สำหรับปี 2566

สินเชื่อจะเติบโตอย่างแข็งแกร่งต่อเนื่อง MTC ยังคงเป้าการเติบโตของสินเชื่อในปี 2565 ไว้ที่ 30-35% สอดคล้องกับประมาณการของเราที่ 32% สถานการณ์ขาดแคลนอุปทานและนโยบายปล่อยสินเชื่อที่เข้มงวดมากขึ้นส่งผลทำให้บริษัทปล่อยสินเชื่อเช่าซื้อรถจักรยานยนต์ใหม่ได้ช้ากว่าคาด และไม่น่าจะถึงเป้าที่ ~1.0 หมื่นลบ. ณ สิ้นปี 2565 (เทียบกับ 5.9 พันลบ. ณ 2Q65 และ 4.2 พันลบ. ณ สิ้นปี 2564) ปัจจุบันบริษัทอยู่ในช่วงของการเริ่มทดสอบการให้บริการ "ซื้อก่อน จ่ายทีหลัง" (Buy-Now-Pay-Later)

ผลตอบแทนจากการให้สินเชื่อทำจุดต่ำสุดไปแล้ว แต่ต้นทุนทางการเงินจะเพิ่มขึ้น MTC เชื่อว่าผลตอบแทนจากการให้สินเชื่อของบริษัททำจุดต่ำสุดไปแล้วใน 2Q65 และคาดว่าผลตอบแทนจากการให้สินเชื่อจะเพิ่มขึ้นใน 2H65 จากการเปลี่ยนแปลงสัดส่วนสินเชื่อที่มีสินเชื่อเช่าซื้อรถจักรยานยนต์ใหม่และสินเชื่อแบบไม่มีหลักประกันเพิ่มมากขึ้น เราคาดว่าต้นทุนทางการเงินจะเริ่มปรับตัวเพิ่มขึ้นใน 2H65 และ NIM จะหดตัวลงอีกใน 2H65 และปี 2566 โดย NIM จะหดตัวลง 80 bps ในปี 2565 และ 27 bps ในปี 2566

คงเรตติ้ง OUTPERFORM แต่ปรับราคาเป้าหมายลดลง เราปรับประมาณการกำไรของ MTC ลดลง 2% สำหรับปี 2565 และ 8% สำหรับปี 2566 โดยปรับประมาณการ credit cost เพิ่มขึ้นเพื่อสะท้อนความกังวลที่สูงขึ้นเกี่ยวกับคุณภาพสินทรัพย์ เราปรับราคาเป้าหมายลดลงจาก 67 บาท สู่ 58 บาท (PBV 3.45 เท่า หรือ PE 18.5 เท่า สำหรับปี 2566) แต่คงเรตติ้ง OUTPERFORM

## Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2020	2021	2022F	2023F	2024F
Pre-provision profit	(Btmm)	6,808	6,949	8,905	11,708	15,011
Net profit	(Btmm)	5,214	4,945	5,566	6,634	8,553
PPP/share	(Bt)	3.21	3.28	4.20	5.52	7.08
EPS	(Bt)	2.46	2.33	2.63	3.13	4.03
BVPS	(Bt)	9.76	11.73	13.99	16.72	20.29
DPS	(Bt)	0.37	0.37	0.39	0.47	0.61
P/PPP	(x)	14.17	13.88	10.83	8.24	6.43
PPP growth	(%)	16.43	2.08	28.14	31.48	28.21
PER	(x)	18.50	19.51	17.33	14.54	11.28
EPS growth	(%)	23.04	(5.17)	12.57	19.20	28.92
PBV	(x)	4.66	3.88	3.25	2.72	2.24
ROE	(%)	28.45	21.71	20.42	20.38	21.80
Dividend yields	(%)	0.81	0.81	0.87	1.03	1.33

Source: SCBS Investment Research

**จุดเด่น**

MTC เป็นผู้ให้บริการสินเชื่อรายย่อย (ไมโครไฟแนนซ์) รายใหญ่ที่สุด โดยให้บริการสินเชื่อจำนำทะเบียนรถ (เน้นปล่อยสินเชื่อจำนำทะเบียนรถจักรยานยนต์ที่เป็นตลาดเฉพาะกลุ่ม) สินเชื่อโฉนดที่ดิน สินเชื่อส่วนบุคคล และนาโนไฟแนนซ์ โดยส่วนใหญ่เป็นการปล่อยสินเชื่อให้กับลูกค้าบุคคลที่มีรายได้ต่ำซึ่งไม่สามารถเข้าถึงบริการทางการเงินจากธนาคารพาณิชย์ แต่มียานพาหนะและที่ดินเป็นของตนเองเพื่อใช้เป็นหลักประกัน สัดส่วนสินเชื่อของบริษัทประกอบด้วยสินเชื่อจำนำทะเบียนรถจักรยานยนต์ 31%, สินเชื่อจำนำทะเบียนรถ 31%, สินเชื่อส่วนบุคคล 11%, สินเชื่อโฉนดที่ดิน 10%, สินเชื่อนาโนไฟแนนซ์ 5%, สินเชื่อเช่าซื้อรถจักรยานยนต์ใหม่ 5% สินเชื่อรถแทรกเตอร์ 4% และสินเชื่อ "ซื้อก่อน จ่ายทีหลัง" 2%

**แนวโน้มธุรกิจ**

เราคาดว่าสินเชื่อจะเติบโตอย่างแข็งแกร่ง 32% ในปี 2565 และ 28% ในปี 2566 สินเชื่อที่เติบโตอย่างแข็งแกร่งมักจะเกิดขึ้นพร้อมกับ NPL และ credit cost ที่สูงขึ้น เราคาดว่า NIM จะถูกจุดรั้งโดยต้นทุนทางการเงินที่สูงขึ้น

Bullish views	Bearish views
1. เราคาดว่าอัตราการขยายตัวของสินเชื่อจะแข็งแกร่งต่อเนื่อง โดยได้รับการสนับสนุนจากการขยายสาขาเชิงรุกเพื่อเจาะตลาดที่ยังไม่มีใครเข้าถึงซึ่งมีขนาดใหญ่ และการเร่งขยายสินเชื่อเช่าซื้อรถจักรยานยนต์ใหม่	1. เราคาดว่า NIM จะลดลงจากการแข่งขันทางราคาและต้นทุนทางการเงินที่สูงขึ้น 2. เราคาดว่า credit cost จะเพิ่มขึ้นในปี 2565-2567 โดยมีสาเหตุมาจากเศรษฐกิจที่อ่อนแอ การสิ้นสุดมาตรการช่วยเหลือลูกหนี้ การมีสัดส่วนสินเชื่อกลุ่มที่มีความเสี่ยงสูงขึ้น (สินเชื่อเช่าซื้อรถจักรยานยนต์ใหม่ สินเชื่อแบบไม่มีหลักประกัน และสินเชื่อซื้อก่อนจ่ายทีหลัง) เพิ่มขึ้น และการขยายสินเชื่อเชิงรุก

**ปัจจัยกระตุ้นที่สำคัญ**

ปัจจัย	อิเวนต์	ผลกระทบ	ความคิดเห็น
ความเสี่ยงต่อ NIM	อัตราผลตอบแทนพันธบัตรที่สูงขึ้น และแนวโน้มการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยนโยบาย	ลบ	ผลกระทบดังกล่าวจะได้รับการชดเชยจากผลตอบแทนจากการให้สินเชื่อที่สูงขึ้นจากการเปลี่ยนแปลงสัดส่วนสินเชื่อและการขึ้นอัตราดอกเบี้ยสินเชื่อจำนำทะเบียนรถจักรยานยนต์
การแข่งขันสูงขึ้น	ธนาคารพาณิชย์เริ่มเจาะตลาดสินเชื่อจำนำทะเบียนรถเพิ่มมากขึ้น	ลบ	ประเด็นนี้จะสร้างความเสี่ยง downside ต่อ NIM

**การวิเคราะห์ความอ่อนไหว**

ปัจจัย	ผลกระทบต่อกำไร	ผลกระทบต่อราคาเป้าหมาย
การเปลี่ยนแปลง 25 bps ใน NIM	5%	1 บาท/หุ้น
การเปลี่ยนแปลง 25 bps ใน credit cost	5%	1 บาท/หุ้น

**ESG Disclosure Score**

	2020	2021
<b>ESG Disclosure Score</b>	<b>44.88</b>	<b>47.06</b>
<b>Environment</b>	<b>15.22</b>	<b>29.60</b>
Total GHG Emissions (thousands of metric tonnes)	23.06	24.52
Total Water Use (thousands of cubic meters)	n.a.	869.96
Hazardous Waste (thousands of metric tonnes)	n.a.	n.a.
Total Waste (thousands of metric tonnes)	n.a.	n.a.
<b>Social</b>	<b>31.92</b>	<b>30.35</b>
Number of Employees	10,328.00	11,460.00
Workforce Accidents	n.a.	n.a.
Lost Time from Accidents	n.a.	n.a.
Fatalities - Contractors	n.a.	n.a.
Fatalities - Employees	n.a.	n.a.
Fatalities - Total	n.a.	n.a.
Community Spending	5.00	2.00
<b>Governance</b>	<b>87.36</b>	<b>81.10</b>
Size of the Board	8.00	7.00
Independent Directors	5.00	4.00
% Independent Directors	62.50	57.14
Board Duration (Years)	3.00	3.00
# Board Meetings	9.00	8.00
Board Mtg Attendance (%)	96.30	100.00

Source: Bloomberg Finance L.P.

**Disclaimer**

การจัดทำข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม สังคมและการกำกับดูแลกิจการที่ดี (Environmental Social Governance หรือ ESG) เป็นการทำข้อมูลและเปิดเผยโดยบริษัท Bloomberg ซึ่งมีการทำข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม ด้านสังคม และด้านธรรมาภิบาล อาทิเช่น ข้อมูลการใช้พลังงานที่สะท้อนต้นทุน ความเสี่ยงในการพึ่งพาพลังงานของธุรกิจ ความเสี่ยงด้านการทำงานที่อาจจะเกิดจากอุบัติเหตุ รวมถึงสัดส่วนของคณะกรรมการบริหาร ตั้งแต่ปี 2010 และขึ้นอยู่กับเปิดเผยข้อมูลของแต่ละบริษัท

## Financial statement

### Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2017	2018	2019	2020	2021	2022F	2023F	2024F
Interest & dividend income	(Btmn)	6,795	9,544	11,880	13,962	15,195	19,075	24,727	31,271
Interest expense	(Btmn)	673	1,100	1,527	1,817	2,127	2,794	3,970	5,277
<b>Net interest income</b>	(Btmn)	<b>6,122</b>	<b>8,444</b>	<b>10,353</b>	<b>12,145</b>	<b>13,068</b>	<b>16,281</b>	<b>20,757</b>	<b>25,994</b>
Non-interest income	(Btmn)	676	872	808	807	843	838	809	846
Non-interest expenses	(Btmn)	3,013	4,103	5,314	6,144	6,961	8,214	9,857	11,829
<b>Earnings before tax &amp; provision</b>	(Btmn)	<b>3,785</b>	<b>5,213</b>	<b>5,847</b>	<b>6,808</b>	<b>6,949</b>	<b>8,905</b>	<b>11,708</b>	<b>15,011</b>
Tax	(Btmn)	605	913	1,056	1,303	1,257	1,391	1,659	2,138
Equities & minority interest	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Core pre-provision profit</b>	(Btmn)	<b>3,180</b>	<b>4,300</b>	<b>4,792</b>	<b>5,505</b>	<b>5,693</b>	<b>7,513</b>	<b>10,050</b>	<b>12,873</b>
Provision	(Btmn)	679	586	554	291	748	1,947	3,415	4,319
<b>Core net profit</b>	(Btmn)	<b>2,501</b>	<b>3,713</b>	<b>4,237</b>	<b>5,214</b>	<b>4,945</b>	<b>5,566</b>	<b>6,634</b>	<b>8,553</b>
Extra item	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Net profit</b>	(Btmn)	<b>2,501</b>	<b>3,713</b>	<b>4,237</b>	<b>5,214</b>	<b>4,945</b>	<b>5,566</b>	<b>6,634</b>	<b>8,553</b>
<b>EPS (Bt)</b>	<b>(Bt)</b>	<b>1.18</b>	<b>1.75</b>	<b>2.00</b>	<b>2.46</b>	<b>2.33</b>	<b>2.63</b>	<b>3.13</b>	<b>4.03</b>
DPS (Bt)	(Bt)	0.18	0.26	0.30	0.37	0.37	0.39	0.47	0.61

### Balance Sheet

FY December 31	Unit	2017	2018	2019	2020	2021	2022F	2023F	2024F
Cash	(Btmn)	1,154	880	783	1,378	1,306	1,404	1,496	1,540
Gross loans	(Btmn)	34,897	47,245	59,434	70,013	90,613	119,924	153,300	192,232
Loan loss reserve	(Btmn)	1,171	1,499	1,715	1,328	1,832	2,611	3,977	5,705
<b>Net loans</b>	(Btmn)	<b>34,452</b>	<b>46,548</b>	<b>58,623</b>	<b>69,640</b>	<b>89,981</b>	<b>118,513</b>	<b>150,523</b>	<b>187,727</b>
<b>Total assets</b>	(Btmn)	<b>36,953</b>	<b>49,146</b>	<b>61,872</b>	<b>77,222</b>	<b>98,390</b>	<b>127,304</b>	<b>159,703</b>	<b>197,261</b>
S-T borrowings	(Btmn)	10,482	11,042	14,689	20,081	29,661	36,293	44,273	53,273
L-T borrowings	(Btmn)	16,619	24,463	29,494	34,457	41,664	59,164	77,784	98,784
<b>Total liabilities</b>	(Btmn)	<b>28,010</b>	<b>36,847</b>	<b>45,900</b>	<b>56,540</b>	<b>73,521</b>	<b>97,654</b>	<b>124,254</b>	<b>154,254</b>
Paid-up capital	(Btmn)	2,120	2,120	2,120	2,120	2,120	2,120	2,120	2,120
<b>Total Equities</b>	(Btmn)	<b>8,943</b>	<b>12,299</b>	<b>15,972</b>	<b>20,682</b>	<b>24,869</b>	<b>29,650</b>	<b>35,450</b>	<b>43,008</b>
<b>BVPS (Bt)</b>	<b>(Bt)</b>	<b>4.22</b>	<b>5.80</b>	<b>7.53</b>	<b>9.76</b>	<b>11.73</b>	<b>13.99</b>	<b>16.72</b>	<b>20.29</b>

### Key Financial Ratios

	Unit	2017	2018	2019	2020	2021	2022F	2023F	2024F
Yield on earn'g assets	(%)	23.25	23.24	22.27	21.57	18.92	18.12	18.10	18.10
Cost on int-bear'g liab	(%)	3.04	3.51	3.83	3.68	3.38	3.35	3.65	3.85
Spread	(%)	20.22	19.72	18.44	17.89	15.54	14.77	14.45	14.25
Net interest margin	(%)	20.95	20.56	19.41	18.76	16.27	15.47	15.19	15.05
Cost to income ratio	(%)	44.32	44.04	47.61	47.44	50.04	47.98	45.71	44.07
Provision expense/Total loans	(%)	2.33	1.43	1.04	0.45	0.93	1.85	2.50	2.50
NPLs/ Total Loans	(%)	1.26	1.14	1.05	1.07	1.41	2.16	2.38	2.51
LLR/NPLs	(%)	265.41	277.71	275.94	177.65	143.57	100.77	109.02	118.20
ROA	(%)	8.15	8.63	7.63	7.50	5.63	4.93	4.62	4.79
ROE	(%)	31.99	34.96	29.98	28.45	21.71	20.42	20.38	21.80
D/E	(x)	3.13	3.00	2.87	2.73	2.96	3.29	3.51	3.59

## Financial statement

### Profit and Loss Statement (Btmn)

FY December 31	Unit	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22
Interest & dividend income	(Btmn)	3,555	3,690	3,585	3,684	3,844	4,082	4,285	4,617
Interest expense	(Btmn)	467	470	477	507	557	587	604	663
<b>Net interest income</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>3,088</b>	<b>3,219</b>	<b>3,108</b>	<b>3,177</b>	<b>3,287</b>	<b>3,495</b>	<b>3,682</b>	<b>3,955</b>
Non-interest income	(Btmn)	182	237	282	212	190	158	183	251
Non-interest expenses	(Btmn)	1,533	1,599	1,502	1,657	1,780	2,023	1,963	1,946
<b>Earnings before tax &amp; provision</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>1,736</b>	<b>1,857</b>	<b>1,889</b>	<b>1,733</b>	<b>1,696</b>	<b>1,631</b>	<b>1,902</b>	<b>2,260</b>
Tax	(Btmn)	344	335	360	325	304	268	357	355
Equities & minority interest	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Core pre-provision profit</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>1,392</b>	<b>1,522</b>	<b>1,529</b>	<b>1,408</b>	<b>1,392</b>	<b>1,363</b>	<b>1,545</b>	<b>1,905</b>
Provision	(Btmn)	52	152	156	138	191	263	169	524
<b>Core net profit</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>1,340</b>	<b>1,370</b>	<b>1,374</b>	<b>1,270</b>	<b>1,201</b>	<b>1,100</b>	<b>1,376</b>	<b>1,381</b>
Extra item	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Net profit</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>1,340</b>	<b>1,370</b>	<b>1,374</b>	<b>1,270</b>	<b>1,201</b>	<b>1,100</b>	<b>1,376</b>	<b>1,381</b>
<b>EPS (Bt)</b>	<b>(Bt)</b>	<b>0.63</b>	<b>0.65</b>	<b>0.65</b>	<b>0.60</b>	<b>0.57</b>	<b>0.52</b>	<b>0.65</b>	<b>0.65</b>

### Balance Sheet

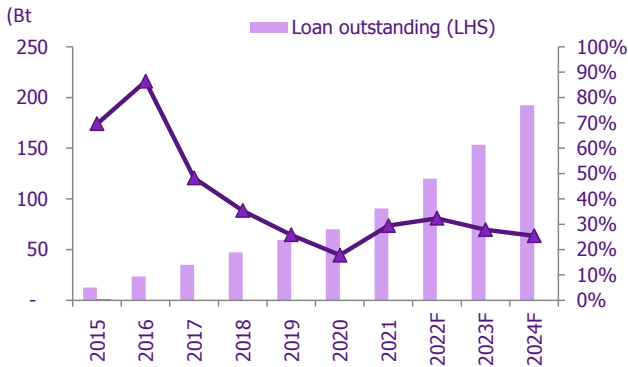
FY December 31	Unit	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22
Cash	(Btmn)	794	1,378	984	1,327	1,521	1,306	1,652	2,879
Gross loans	(Btmn)	66,268	70,013	72,691	78,948	83,859	90,613	97,364	106,056
Loan loss reserve	(Btmn)	1,345	1,328	1,314	1,436	1,597	1,832	1,840	2,025
<b>Net loans</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>65,870</b>	<b>69,640</b>	<b>72,232</b>	<b>78,394</b>	<b>83,354</b>	<b>89,981</b>	<b>96,773</b>	<b>105,376</b>
<b>Total assets</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>72,902</b>	<b>77,222</b>	<b>79,742</b>	<b>86,570</b>	<b>91,898</b>	<b>98,390</b>	<b>105,811</b>	<b>115,822</b>
S-T borrowings	(Btmn)	18,005	20,081	18,625	21,865	26,946	29,661	31,242	33,891
L-T borrowings	(Btmn)	34,019	34,457	37,102	40,496	39,656	41,664	46,093	53,055
<b>Total liabilities</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>53,588</b>	<b>56,540</b>	<b>57,685</b>	<b>64,025</b>	<b>68,152</b>	<b>73,521</b>	<b>79,567</b>	<b>88,982</b>
Paid-up capital	(Btmn)	2,120	2,120	2,120	2,120	2,120	2,120	2,120	2,120
<b>Total Equities</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>19,314</b>	<b>20,682</b>	<b>22,058</b>	<b>22,545</b>	<b>23,747</b>	<b>24,869</b>	<b>26,244</b>	<b>26,840</b>
<b>BVPS (Bt)</b>	<b>(Bt)</b>	<b>9.11</b>	<b>9.76</b>	<b>10.40</b>	<b>10.63</b>	<b>11.20</b>	<b>11.73</b>	<b>12.38</b>	<b>12.66</b>

### Key Financial Ratios

	Unit	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22
Yield on earn'g assets	(%)	22.11	21.66	20.10	19.44	18.89	18.72	18.24	18.16
Cost on int-bear'g liab	(%)	3.65	3.53	3.46	3.44	3.46	3.40	3.25	3.23
Spread	(%)	18.46	18.13	16.64	16.00	15.43	15.31	14.99	14.93
Net interest margin	(%)	19.20	18.90	17.43	16.76	16.15	16.03	15.67	15.55
Cost to income ratio	(%)	46.89	46.27	44.28	48.88	51.21	55.36	50.79	46.27
Provision expense/Total loans (%)	(%)	0.32	0.89	0.87	0.73	0.94	1.21	0.72	2.06
NPLs/ Total Loans	(%)	1.02	1.07	1.03	1.12	1.19	1.41	1.67	1.98
LLR/NPLs	(%)	199.49	177.65	175.63	162.78	160.22	143.57	112.90	96.26
ROA	(%)	7.50	7.30	7.00	6.11	5.38	4.63	5.39	4.98
ROE	(%)	28.75	27.40	25.71	22.78	20.75	18.11	21.53	20.81
D/E	(x)	2.77	2.73	2.62	2.84	2.87	2.96	3.03	3.32

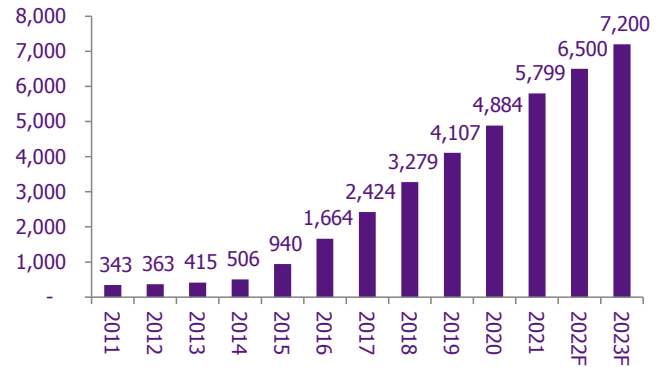
Appendix

Figure 1: Loan growth



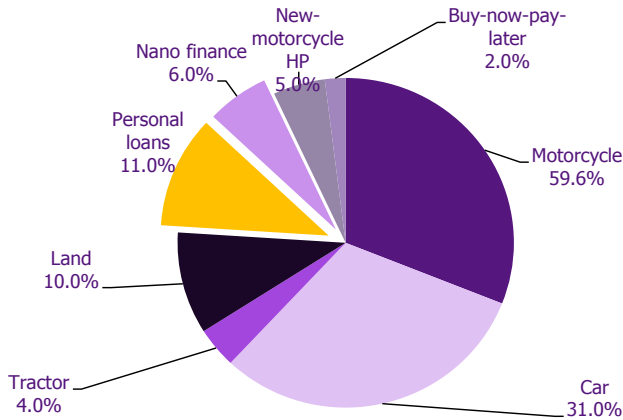
Source: MTC and SCBS Investment Research

Figure 2: Branches



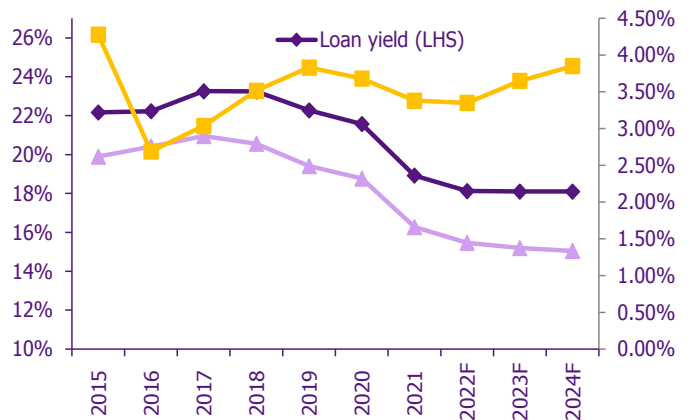
Source: MTC and SCBS Investment Research

Figure 3: Loan breakdown



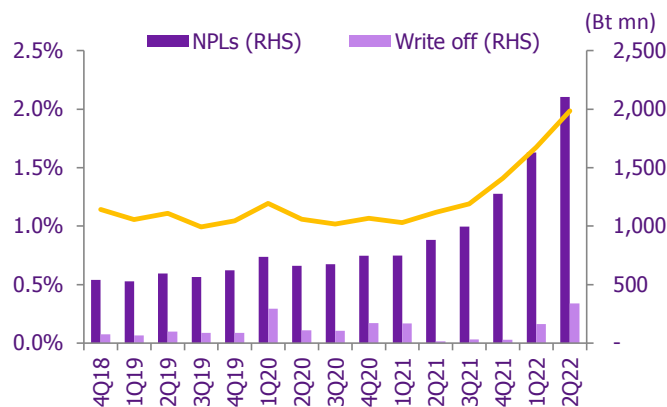
Source: MTC and SCBS Investment Research

Figure 4: NIM



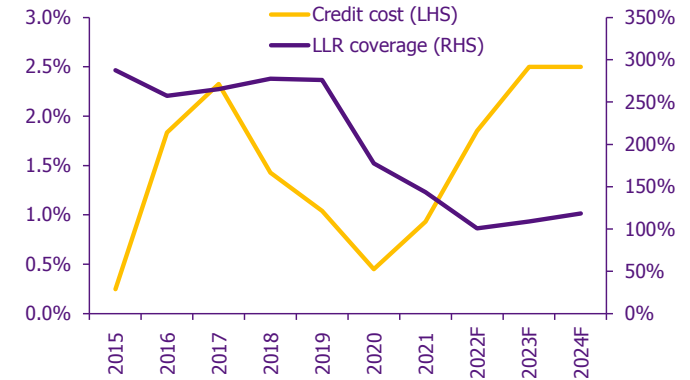
Source: MTC and SCBS Investment Research

Figure 5: NPLs and write off



Source: MTC and SCBS Investment Research

Figure 6: Credit cost and LLR coverage



Source: MTC and SCBS Investment Research

Figure 7: Valuation summary (price as of Aug 16, 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
AEONTS	Neutral	172.00	213.0	26.9	12.1	10.7	9.8	(4)	13	10	2.2	1.9	1.7	19	19	18	3.0	3.1	3.1
KTC	Underperform	60.00	52.0	(11.6)	26.3	22.8	20.9	10	16	9	5.8	5.1	4.4	24	24	22	1.7	1.8	1.9
MTC	Outperform	45.50	58.0	28.3	19.5	17.3	14.5	(5)	13	19	3.9	3.3	2.7	22	20	20	0.8	0.9	1.0
SAWAD	Neutral	51.75	58.0	15.5	15.0	16.2	13.8	5	(7)	17	2.9	2.7	2.4	20	17	18	3.5	3.4	4.0
TIDLOR	Outperform	30.50	42.0	39.3	22.3	19.2	15.5	19	16	24	3.2	3.0	2.6	19	16	18	0.9	1.6	1.9
THANI	Neutral	4.24	4.9	19.6	14.0	12.4	11.6	(8)	13	7	2.1	1.9	1.7	15	16	16	3.6	4.0	4.3
<b>Average</b>					<b>18.2</b>	<b>16.4</b>	<b>14.4</b>	<b>3</b>	<b>11</b>	<b>14</b>	<b>3.3</b>	<b>3.0</b>	<b>2.6</b>	<b>20</b>	<b>19</b>	<b>19</b>	<b>2.2</b>	<b>2.4</b>	<b>2.7</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 ไปใช้ในทุกรูปแบบ ดังนั้นนักลงทุนจึงควรใช้ดุลพินิจในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน นอกจากนี้ บริษัท และ/หรือ บริษัทในเครือของบริษัทอาจมีส่วนเกี่ยวข้องกับผลประโยชน์ใดๆ กับบริษัทใดๆ ที่ถูกกล่าวถึงในรายงานนี้ก็ได้

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

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ไทยพาณิชย์ จำกัด ("SCBS") ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) ("ธนาคาร") เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว โดยธนาคารฯ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของบริษัท เอสซีจี เคมิคอลส์ จำกัด (มหาชน) ความเห็น ชาว บทวีจัย บทวีเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ ("ข้อมูล") มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย SCBS และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ SCBS ย่อมไม่ต้องการรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาของตนในการตัดสินใจลงทุน 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") มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย SCBS และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ SCBS ย่อมไม่ต้องการรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาของตนในการตัดสินใจลงทุน 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") มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย SCBS และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ SCBS ย่อมไม่ต้องการรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาของตนในการตัดสินใจลงทุน 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") มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย SCBS และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ SCBS ย่อมไม่ต้องการรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาของตนในการตัดสินใจลงทุน 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 และห้ามมิให้เปิดเผยข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ไปทั่วๆ ไป 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, MVP, NCL, NEP, NER, NOK, 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, SMP, SNC, SONIC, SPALI, SPI, SPRC, SPVI, SSSC, SST, STA, STEC\*, STI, SUN, SUSCO, SUTHA, SVI\*, SYMC, SYNTec, TACC, TASCO, TCAP, TEAMG, TFMAMA, TGH, THANA, THANI, THCOM, THG, THIP, THRE, THREL, TIP<sup>1</sup>, 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, GVD, HEMP, HPT, HTC, HYDRO, ICN, IFS, IMH, IND, INET, INSURE, IRC, IRCP, IT, ITD\*, J, JAS, JCK, JCKH, JMART, JMT, KBS, KCAR, KEX, KGI, KIL\*, 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, RCI<sup>2</sup>, 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

\* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข่าวด้านการกำกับดูแลกิจการ เช่น การกระทำความผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังถึงข่าวดังกล่าวประกอบด้วย

**Anti-corruption Progress Indicator**

**Certified (ได้รับการรับรอง)**

2S, 7UP, ADVANC, AF, AI, AIE, AIRA, AKP, AMA, AMANAH, AMATA, AMATAV, AP, APCS, AQUA, ARROW, AS, ASIAN, ASK, ASP, AWC, AYUD, B, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBL, BCH, BCP, BCPG, BE8, BEYOND, BGC, BGRIM, 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, GBC, GC, GCAP, GEL, GFPT, GGC, GJS, GPI, GPSC, GSTEEL, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HEMP, HENG, HMPRO, HTC, ICC, ICHI, IFS, ILINK, INET, INSURE, INTUCH, IRC, IRPC, ITEL, IVL, JKN, JR, K, KASET, KBANK, KBS, KCAR, KCE, KGI, KKP, KSL, KTB, KTC, KWI, L&E, LANNA, LH, LHFG, LHK, LPN, LRH, M, MAKRO, MALEE, MATCH, MBX, MBK, MC, MCOAT, META, MFC, MFEC, MILL, MINT, MONO, MOONG, MSC, MST, MTC, MTI, NATION, NBC, NEP, NINE, NOK, NOBLE, NOK, NSI, NWR, OCC, OGC, ORI, PAF, PATO, PB, PCSGH, PDG, PDJ, PG, PHOL, PK, PL, PLANB, PLANET, PLAT, PM, PPP, PPPM, 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, 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, SFP, SSSC, SST, STA, STOWER, SUSCO, SVI, SYMC, SYNTec, TAE, TAKUNI, TASCO, TAP, TCMC, TFG, TFI, TFMAMA, TGH, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIDLOR, TIPCO, TISCO, TKS, TKT, TMILL, TMT, TNITY, TNL, TNP, TNR, TOG, TOP, TOPP, TPA, TPCS, TPP, TRU, TRUE, TSC, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TU, TVDH, TVI, TVO, TWPC, U, UBE, UBIS, UEC, UKEM, UOBKH, UPF, UV, VGI, VIH, WACOAL, WHA, WHAUP, WICE, WIJK, XO, YUASA, ZEN, ZIGA

**Declared (ประกาศเจตนารมณ์)**

AH, AJ, ALT, APCO, B52, BEC, CHG, CI, CPL, CPR, CPW, CRC, DDD, DHOUSE, DOHOME, ECF, EKH, ETC, EVER, FLOYD, GLOBAL, III, ILM, INOX, JTS, KEX, KUMWEL, LDC, MAJOR, MEGA, NCAP, NOVA, NRF, NUSA, NYT, OR, PIMO, PLE, RS, SAK, SIS, STECH, STGT, SUPER, SVT, 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, BBI, BBIK, BC, BCT, BDMS, BEAUTY, BEM, BFIT, BGT, BH, BIG, BIOTEC, BIS, BIZ, BJC, BJCHI, BKD, BLAND, BLESS, BLISS, BM, BOL, BR, BRI, BROCK, BSM, BTNC, BTW, BUI, BYD, CAZ, CBG, CCET, CCP, CEYE, CGD, CHARAN, CHAYO, CHIC, 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, DPAIN, DTICI, DV8, EASON, EE, EFORL, EMC, ESSO, F&D, FANCY, FMT, FN, FORTH, FTI, FVC, GENCO, GIFT, GL, GLAND, GLOCON, GLORY, GRAMMY, GRAND, GREEN, GSC, GTB, GYT, HFT, HL, HPT, HTECH, HUMAN, HYDRO, ICN, IFEC, IHL, IIG, IMH, IND, INGRS, INSET, IP, IRCP, IT, ITD, J, JAK, JAS, JCK, JCKH, JCT, JDF, JMART, JMT, JP, JUBILE, JWD, KAMART, KC, KCC, KCM, KDH, KIAT, KISS, KK, KKC, KOOL, KTIS, KUN, KWC, KWM, KYE, LALIN, LEE, LEO, LIT, LOXLEY, LPH, LST, MACO, MANRIN, MATI, MAX, M-CHAI, MCS, MDX, MENA, METCO, MGT, MICRO, MIDA, MITSIB, MJD, MK, ML, MODERN, MORE, MPIC, MUD, MVP, NC, NCH, NCL, NDR, NER, NETBAY, NEW, NEWS, NEX, NFC, NNCL, NPK, NSL, NTV, NV, NVD, OHTL, OISHI, ONEE, OSP, OTO, PACE, PACO, PAF, PEACE, PERM, PF, PICO, PIN, PJW, PLUS, PMTA, POLAR, POMPUI, PORT, POST, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRIME, PRIN, PRO, PROEN, PROUD, PSG, PTC, PTECH, 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, SENAJ, 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, SSS, STANLY, STARK, STC, STEC, STHAI, STI, STP, STPI, SUC, SUN, SUTHA, SVH, SVOA, SWC, SYNEX, TACC, TAPAC, TC, TCC, TCCC, TCJ, TCOAT, TEAM, TEAMG, TEKA, TFM, TGPRO, TH, THAI, THANA, THE, THG, THL, THMUI, TIGER, TIPH, TITL, TK, TKC, TLI, TM, TMC, TMD, TMW, TNDT, TNH, TNPC, TOA, TPAC, TPBI, TPCH, 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, WINMED, WINNER, WORK, WORLD, WP, WPH, XPG, YGG, YONG

**Explanations**

Companies participating in Thailand's Private Sector Collective Action Coalition Against Corruption programme (Thai CAC) under Thai Institute of Directors (as of May 9, 2022) are categorised into: companies that have declared their intention to join CAC, and companies certified by CAC.