

# ราชนานิลิสซิ่ง

บริษัท ราชนานิลิสซิ่ง จำกัด (มหาชน)

# THANI

Bloomberg THANI TB  
Reuters THANI.BK



## Tactical: NEUTRAL

(3-month)

### Stock data

Last close (Sep 2) (Bt)	4.62
Target price (Bt)	5.00
Mkt cap (Btbn)	26.16
Mkt cap (US\$m)	712

Beta	M
Mkt cap (%) SET	0.13
Sector % SET	4.18
Shares issued (mn)	5,663
Par value (Bt)	1.00
12-m high / low (Bt)	4.8 / 3.6
Avg. daily 6m (US\$m)	2.14
Foreign limit / actual (%)	49 / 8
Free float (%)	29.9
Dividend policy (%)	≥ 50

### 2021 Sustainability / ESG Score

Sustainability Index (THSI)	Included
-----------------------------	----------

ESG Bloomberg Score	n.a.
Environmental Score	n.a.
Social Score	n.a.
Governance Score	n.a.

Source: Bloomberg Finance L.P.

### Share performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	11.6	2.2	6.9
Relative to SET	9.7	3.8	8.8

Source: SET, SCBS Investment Research

## การเติบโตของสินเชื่อและคุณภาพสินทรัพย์ดีขึ้น

หลังการประชุมนักวิเคราะห์ เรายังคงเรตติ้ง **NEUTRAL** สำหรับ **THANI** ด้วยราคาเป้าหมายที่ปรับเพิ่มขึ้นเล็กน้อยจาก 4.9 บาท สู่ 5 บาท เนื่องจากเราปรับประมาณการกำไรปี 2565 เพิ่มขึ้น 1% และปี 2566 เพิ่มขึ้น 2% (ปรับประมาณการ credit cost ลดลง) โดยคาดว่ากำไรจะเติบโต 14% ในปี 2565 และ 8% ในปี 2566 เราคาดว่าสินเชื่อจะเติบโตดีเพราะยอดปล่อยสินเชื่อใหม่แข็งแกร่ง และ credit cost จะลดลง แต่จะถูกลดชดเชยด้วย opex ที่เพิ่มขึ้นใน 2H65 และปี 2566

สินเชื่อเติบโตดีเพราะยอดปล่อยสินเชื่อใหม่แข็งแกร่ง THANI ยืนยันว่าบริษัทคาดว่าจะปล่อยสินเชื่อใหม่เพิ่มขึ้น 20-25% สู่ 2.8-2.9 หมื่นลบ. ในปี 2565 เทียบกับ 1.44 หมื่นลบ. (+22% YoY) ใน 1H65 บริษัทคาดว่าจะปล่อยสินเชื่อคงค้างจะอยู่ที่ 5.4-5.5 หมื่นลบ. (เพิ่มขึ้น 9-11%) ณ สิ้นปี 2565 ในช่วง 7M65 ยอดขายรถบรรทุกและรถบัสใหม่ภายในประเทศเพิ่มขึ้น 7% YoY และ THANI คาดว่าจะขายรถบรรทุกและรถบัสใหม่จะทำได้สูงสุดใหม่ที่ 32,000 คัน (+4%) ในปี 2565 และ 35,000 คัน (+9%) ในปี 2566 ความต้องการรถบรรทุกและรถบัสปรับตัวเพิ่มขึ้น โดยได้แรงหนุนจากการฟื้นตัวในภาคการนำเข้าและส่งออก ภาคการค้าชายแดน ภาคการพาณิชย์ และภาคการท่องเที่ยว สถานการณ์ขาดแคลนรถบรรทุก 10 ล้อและรถบรรทุกหัวลากใหม่ ส่งผลให้ความต้องการรถบรรทุก 6 ล้อและรถบรรทุกมือสองปรับตัวเพิ่มขึ้น อุปทานรถยนต์ปรับตัวดีขึ้น หลังจากประสบปัญหาขาดแคลนอุปทานตั้งแต่ปี 2564 THANI เพิ่งเปิดตัวสินเชื่อจำนำทะเบียนในเดือนก.ค. โดยตั้งเป้าปล่อยสินเชื่อจำนำทะเบียน 500-1,000 ลบ. ในปี 2565 และ 4-5 พันลบ. ในปี 2566 ด้วยอัตราดอกเบี้ย 15-24% ซึ่งจะช่วยหนุนให้ผลตอบแทนจากการให้สินเชื่อปรับตัวเพิ่มขึ้น เราคงประมาณการการเติบโตของสินเชื่อไว้ที่ 11% ในปี 2565 และ 12% ในปี 2566

**credit cost** ที่ลดลงถูกลดชดเชยด้วยอัตราส่วนต้นทุนต่อรายได้ที่สูงขึ้น การติดตามหนี้ที่เข้มงวดมากขึ้นส่งผลทำให้อัตราส่วน NPL ลดลง 61 bps QoQ สู่ 2.4% credit cost ลดลง 45 bps QoQ สู่ 0.56% และ LLR coverage เพิ่มขึ้น 16 ppt QoQ สู่ 117% ใน 2Q65 (สูงกว่าเป้าที่บริษัทวางไว้ที่ 85-90% ในปี 2565 อย่างมาก) อย่างไรก็ตาม การตั้งสำรองลดลงถูกลดชดเชยด้วยการเพิ่มขึ้นของ opex (+15% QoQ และ 41% YoY ใน 2Q65) ที่เกี่ยวข้องกับหนี้ (เช่น ค่าใช้จ่ายทางกฎหมาย และค่าใช้จ่ายในการยึดคืน) บริษัทคาดว่าแนวโน้มนี้จะดำเนินต่อไปใน 2H65 เราปรับประมาณการ credit cost ลดลง ซึ่งได้รับการชดเชยบางส่วนโดยการปรับประมาณการ opex เพิ่มขึ้น สำหรับปี 2565 เราคาดว่า credit cost จะลดลง 45 bps สู่ 0.75% (0.78% ใน 1H65) แต่อัตราส่วนต้นทุนต่อรายได้จะเพิ่มขึ้น 366 bps สู่ 21.31% (20.84% ใน 1H65)

**NIM มีแนวโน้มหดตัวลง** เราคาดว่า NIM จะหดตัวลงปีละ 12 bps ในปี 2565 (ผลตอบแทนจากการให้สินเชื่อลดลงจากการมีสัดส่วนสินเชื่อ fleet สำหรับลูกค้าองค์กรเพิ่มขึ้น) และปี 2566 (ต้นทุนทางการเงินสูงขึ้น) ทั้งนี้แม้อัตราผลตอบแทนพันธบัตรรัฐบาลปรับตัวเพิ่มขึ้น แต่ THANI คาดว่าต้นทุนทางการเงินของบริษัทจะยังอยู่ในระดับทรงตัวจนถึงสิ้นปีนี้ ก่อนที่จะเพิ่มขึ้นใน 1Q66 บริษัทวางแผนเพิ่มสัดส่วนเงินกู้ยืมระยะยาวจาก 60% ณ 2Q65 สู่ 70% ณ 3Q65 และ 80% ณ 4Q65 เพื่อลดผลกระทบจากอัตราดอกเบี้ยที่สูงขึ้น

**แนวโน้ม 2H65 และปี 2565** เราปรับประมาณการกำไรของ THANI เพิ่มขึ้น 1% ในปี 2565 และ 2% ในปี 2566 (หลักๆ เกิดจากการปรับประมาณการ credit cost ลดลง) โดยคาดว่ากำไรจะฟื้นตัวกลับมาเติบโต 14% ในปี 2565 และ 8% ในปี 2566 เราคาดว่ากำไรจะเติบโต YoY แต่จะอยู่ในระดับที่ค่อนข้างทรงตัว QoQ ใน 3Q65 และ 4Q65

**ปัจจัยเสี่ยงที่สำคัญ:** 1) ความเสี่ยงด้านคุณภาพสินทรัพย์เสื่อมเนื่องมาจากราคาน้ำมันสูง และ 2) ความเสี่ยงด้าน NIM เสื่อมเนื่องมาจากต้นทุนทางการเงินที่เพิ่มขึ้นเร็วกว่าคาด

### Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2020	2021	2022F	2023F	2024F
Pre-provision profit	(Btmn)	2,662	2,729	2,821	3,066	3,383
Net profit	(Btmn)	1,860	1,709	1,944	2,104	2,316
PPP/share	(Bt)	0.47	0.48	0.50	0.54	0.60
EPS	(Bt)	0.33	0.30	0.34	0.37	0.41
BVPS	(Bt)	1.91	2.04	2.23	2.43	2.66
DPS	(Bt)	0.17	0.15	0.17	0.19	0.20
P/PPP	(x)	9.83	9.59	9.28	8.53	7.73
PPP growth	(%)	0.18	2.52	3.37	8.70	10.33
PER	(x)	14.06	15.31	13.46	12.43	11.30
EPS growth	(%)	(36.84)	(8.12)	13.73	8.25	10.07
PBV	(x)	2.42	2.26	2.07	1.90	1.74
ROE	(%)	20.12	15.27	16.05	15.91	16.06
Dividend yields	(%)	3.68	3.27	3.71	4.02	4.43

Source: SCBS Investment Research

### นักวิเคราะห์

#### กิตติมา สัตย์พันธ์, CFA

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน

ด้านหลักทรัพย์

0-2949-1003

kittima.sattayapan@scb.co.th

**จุดเด่น**

THANI เป็นผู้ให้บริการสินเชื่อเช่าซื้อรถบรรทุกขนาดใหญ่ที่สุดของประเทศไทย โดยมีส่วนแบ่งตลาดสินเชื่อรถบรรทุกใหม่ 22-24% (80% สำหรับแบรนด์ Isuzu และ Hino) และมีส่วนแบ่งตลาดสินเชื่อรถบรรทุกใช้แล้ว >50% บริษัทให้บริการปล่อยสินเชื่อเช่าซื้อสำหรับรถบรรทุกเพื่อการพาณิชย์ (ทั้งรถใหม่และรถใช้แล้ว) รถหัวลาก รถบัส รถแท็กซี่ และรถลึกรั้ว บริษัทมีนโยบายปล่อยสินเชื่อโดยใช้เกณฑ์ LTV 80-90% สำหรับรถบรรทุกใหม่ และ 75-80% สำหรับรถบรรทุกใช้แล้ว สัดส่วนสินเชื่อของ THANI ประกอบด้วยสินเชื่อรถบรรทุก 67% (รถบรรทุกใหม่ 70% และรถบรรทุกใช้แล้ว 30%) รถลึกรั้ว 25% รถจักรยานยนต์ 3% รถแท็กซี่ 1% และอื่นๆ 4%

**แนวโน้มธุรกิจ**

เราคาดว่ากำไรจะฟื้นตัวกลับมาเติบโตปานกลางที่ 14% ในปี 2565 โดยอิงกับการคาดการณ์ว่าสินเชื่อจะเติบโต 11% NIM จะลดลง และ credit cost จะลดลง 45 bps

Bullish views	Bearish views
1. ยอดปล่อยสินเชื่อใหม่จะปรับตัวเพิ่มขึ้น โดยได้แรงหนุนจากยอดขายรถบรรทุกที่ฟื้นตัวดีขึ้น 2. คาดว่า credit cost จะลดลง เพราะคุณภาพสินทรัพย์อยู่ภายใต้การควบคุม	1. NIM อยู่ภายใต้แรงกดดัน เนื่องจากต้นทุนทางการเงินจะเพิ่มขึ้นในระยะยาว โดยมีสาเหตุมาจากอัตราผลตอบแทนพันธบัตรที่สูงขึ้น

**ปัจจัยกระตุ้นที่สำคัญ**

ปัจจัย	อิเวนต์	ผลกระทบ	ความคิดเห็น
ความเสี่ยงด้านคุณภาพสินทรัพย์	สถานการณ์โควิด-19 ยืดเยื้อ และราคาน้ำมันสูงขึ้น	NPL จะเพิ่มขึ้น	มีแรงกดดันให้ตั้งสำรองเพิ่ม
อัตราผลตอบแทนพันธบัตรสูงขึ้น	ต้นทุนทางการเงินจะตกอยู่ภายใต้แรงกดดันในระยะยาว	NIM มี downside	THANI วางแผนเปลี่ยนมาใช้แหล่งเงินทุนจากเงินกู้ยืมระยะยาวเพิ่มมากขึ้นเพื่อลดผลกระทบในระยะยาว

**การวิเคราะห์ความอ่อนไหว**

ปัจจัย	ผลกระทบต่อกำไร	ผลกระทบต่อราคาเป้าหมาย
การเปลี่ยนแปลง 25 bps ใน NIM	4%	0.5 บาท/หุ้น
การเปลี่ยนแปลง 25 bps ใน credit cost	5%	0.5 บาท/หุ้น
การเปลี่ยนแปลง 5 ppt ในอัตราดอกเบี้ยของสินเชื่อ	5%	0.5 บาท/หุ้น

**ESG Disclosure Score**

	2020	2021
<b>ESG Disclosure Score</b>	<b>น.อ.</b>	<b>น.อ.</b>
<b>Environment</b>	<b>น.อ.</b>	<b>น.อ.</b>
Total GHG Emissions (thousands of metric tonnes)	น.อ.	น.อ.
Total Water Use (thousands of cubic meters)	น.อ.	น.อ.
Hazardous Waste (thousands of metric tonnes)	น.อ.	น.อ.
Total Waste (thousands of metric tonnes)	น.อ.	น.อ.
<b>Social</b>	<b>น.อ.</b>	<b>น.อ.</b>
Number of Employees	น.อ.	น.อ.
Workforce Accidents	น.อ.	น.อ.
Lost Time from Accidents	น.อ.	น.อ.
Fatalities - Contractors	น.อ.	น.อ.
Fatalities - Employees	น.อ.	น.อ.
Fatalities - Total	น.อ.	น.อ.
Community Spending	น.อ.	น.อ.
<b>Governance</b>	<b>น.อ.</b>	<b>น.อ.</b>
Size of the Board	น.อ.	น.อ.
Indep Directors	น.อ.	น.อ.
% Indep Directors	น.อ.	น.อ.
Board Duration (Years)	น.อ.	น.อ.
# Board Meetings	น.อ.	น.อ.
Board Mtg Attendance (%)	น.อ.	น.อ.

Source: Bloomberg Finance L.P.

**Disclaimer**

การจัดทำข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม สังคมและการกำกับดูแลกิจการที่ดี (Environmental Social Governance หรือ ESG) เป็นการทำข้อมูลและเปิดเผยโดยบริษัท Bloomberg ซึ่งมีการทำข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม ด้านสังคม และด้านธรรมาภิบาล อาทิเช่น ข้อมูลการใช้พลังงานที่สะท้อนต้นทุน ความเสี่ยงในการพึ่งพาพลังงานของธุรกิจ ความเสี่ยงด้านการดำเนินงานที่อาจจะเกิดจากอุบัติเหตุ 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)	2,761	3,202	3,539	3,516	3,430	3,541	3,948	4,420
Interest expense	(Btmn)	882	870	1,011	1,063	913	911	1,085	1,293
<b>Net interest income</b>	(Btmn)	<b>1,878</b>	<b>2,332</b>	<b>2,527</b>	<b>2,452</b>	<b>2,517</b>	<b>2,631</b>	<b>2,863</b>	<b>3,127</b>
Non-interest income	(Btmn)	547	625	700	747	796	954	1,096	1,235
Non-interest expenses	(Btmn)	496	504	570	538	585	764	894	978
Pre-provision profit	(Btmn)	1,929	2,454	2,657	2,662	2,729	2,821	3,066	3,383
Provision	(Btmn)	523	403	194	338	586	391	436	488
Pre-tax profit	(Btmn)	1,406	2,051	2,463	2,324	2,143	2,430	2,630	2,895
Tax	(Btmn)	280	411	500	464	434	486	526	579
Equities & minority interest	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Core net profit</b>	(Btmn)	<b>1,126</b>	<b>1,641</b>	<b>1,964</b>	<b>1,860</b>	<b>1,709</b>	<b>1,944</b>	<b>2,104</b>	<b>2,316</b>
Extra item	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Net profit</b>	(Btmn)	<b>1,126</b>	<b>1,641</b>	<b>1,964</b>	<b>1,860</b>	<b>1,709</b>	<b>1,944</b>	<b>2,104</b>	<b>2,316</b>
<b>EPS</b>	(Bt)	<b>0.47</b>	<b>0.54</b>	<b>0.52</b>	<b>0.33</b>	<b>0.30</b>	<b>0.34</b>	<b>0.37</b>	<b>0.41</b>
<b>DPS</b>	(Bt)	<b>0.02</b>	<b>0.22</b>	<b>0.24</b>	<b>0.17</b>	<b>0.15</b>	<b>0.17</b>	<b>0.19</b>	<b>0.20</b>

### Balance Sheet

FY December 31	Unit	2017	2018	2019	2020	2021	2022F	2023F	2024F
Cash	(Btmn)	190	214	429	1,044	476	563	606	689
Interbank assets	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Investments	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Gross loans</b>	(Btmn)	<b>40,441</b>	<b>48,545</b>	<b>51,933</b>	<b>47,976</b>	<b>49,396</b>	<b>54,830</b>	<b>61,378</b>	<b>68,711</b>
Accrued interest receivable	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Loan loss reserve	(Btmn)	1,843	2,133	2,225	1,228	1,485	1,711	2,065	2,512
<b>Net loans</b>	(Btmn)	<b>38,598</b>	<b>46,412</b>	<b>49,709</b>	<b>46,748</b>	<b>47,911</b>	<b>53,118</b>	<b>59,313</b>	<b>66,199</b>
<b>Total assets</b>	(Btmn)	<b>39,492</b>	<b>47,531</b>	<b>50,881</b>	<b>48,518</b>	<b>49,223</b>	<b>54,518</b>	<b>60,755</b>	<b>67,724</b>
Deposits	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Interbank liabilities	(Btmn)	17,205	21,986	29,089	11,000	17,802	17,802	17,802	17,802
Borrowings	(Btmn)	15,896	17,309	13,102	25,700	18,846	23,046	28,146	33,846
<b>Total liabilities</b>	(Btmn)	<b>33,864</b>	<b>40,336</b>	<b>43,210</b>	<b>37,699</b>	<b>37,657</b>	<b>41,862</b>	<b>46,967</b>	<b>52,672</b>
Minority interest	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Paid-up capital	(Btmn)	2,416	3,020	3,775	5,663	5,663	5,663	5,663	5,663
<b>Total Equities</b>	(Btmn)	<b>5,627</b>	<b>7,195</b>	<b>7,671</b>	<b>10,819</b>	<b>11,567</b>	<b>12,656</b>	<b>13,788</b>	<b>15,052</b>
<b>BVPS</b>	(Bt)	<b>2.33</b>	<b>2.38</b>	<b>2.03</b>	<b>1.91</b>	<b>2.04</b>	<b>2.23</b>	<b>2.43</b>	<b>2.66</b>

### Key Assumptions and Financial Ratios

	Unit	2017	2018	2019	2020	2021	2022F	2023F	2024F
<b>Growth</b>									
YoY loan growth	(%)	18.36	20.04	6.98	(7.62)	2.96	11.00	11.94	11.95
YoY non-NII growth	(%)	9.18	14.36	11.90	6.79	6.59	19.77	14.97	12.60
<b>Profitability</b>									
Yield on earn'g assets	(%)	7.40	7.20	7.04	7.04	7.05	6.80	6.80	6.80
Cost on int-bear'g liab	(%)	2.90	2.40	2.48	2.70	2.49	2.35	2.50	2.65
Spread	(%)	4.50	4.79	4.56	4.34	4.56	4.45	4.30	4.15
Net interest margin	(%)	5.03	5.24	5.03	4.91	5.17	5.05	4.93	4.81
ROE	(%)	21.17	25.59	26.42	20.12	15.27	16.05	15.91	16.06
ROA	(%)	3.09	3.77	3.99	3.74	3.50	3.75	3.65	3.61
<b>Asset Quality</b>									
NPLs/Total Loans	(%)	4.10	3.69	3.95	3.13	3.77	2.55	2.53	2.51
LLR/NPLs	(%)	111.15	119.14	108.57	81.86	79.69	122.46	133.14	145.80
Provision expense/Total loans	(%)	1.40	0.90	0.39	0.68	1.20	0.75	0.75	0.75
<b>Efficiency</b>									
Cost to income ratio	(%)	20.44	17.03	17.67	16.80	17.64	21.31	22.57	22.43
<b>Leverage</b>									
D/E	(x)	6.02	5.61	5.63	3.48	3.26	3.31	3.41	3.50

## Financial statement

### Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22
Interest & dividend income	(Btmn)	859	884	843	843	923	821	844	867
Interest expense	(Btmn)	273	254	229	228	231	225	220	224
<b>Net interest income</b>	(Btmn)	<b>586</b>	<b>629</b>	<b>613</b>	<b>616</b>	<b>692</b>	<b>596</b>	<b>624</b>	<b>644</b>
Non-interest income	(Btmn)	178	186	189	190	177	240	239	232
Non-interest expenses	(Btmn)	140	130	141	137	151	156	169	194
Earnings before tax & provision	(Btmn)	624	685	661	669	719	680	694	682
Provision	(Btmn)	37	96	106	140	231	109	126	71
Pre-tax profit	(Btmn)	587	590	555	529	488	571	568	611
Tax	(Btmn)	114	110	128	101	87	117	113	119
Equities & minority interest	(Btmn)	0	(0)	0	0	0	(0)	0	0
<b>Core net profit</b>	(Btmn)	<b>472</b>	<b>480</b>	<b>427</b>	<b>428</b>	<b>401</b>	<b>454</b>	<b>455</b>	<b>492</b>
Extra item	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Net profit</b>	(Btmn)	<b>472</b>	<b>480</b>	<b>427</b>	<b>428</b>	<b>401</b>	<b>454</b>	<b>455</b>	<b>492</b>
<b>EPS</b>	(Bt)	<b>0.13</b>	<b>0.08</b>	<b>0.08</b>	<b>0.08</b>	<b>0.07</b>	<b>0.08</b>	<b>0.08</b>	<b>0.09</b>

### Balance Sheet

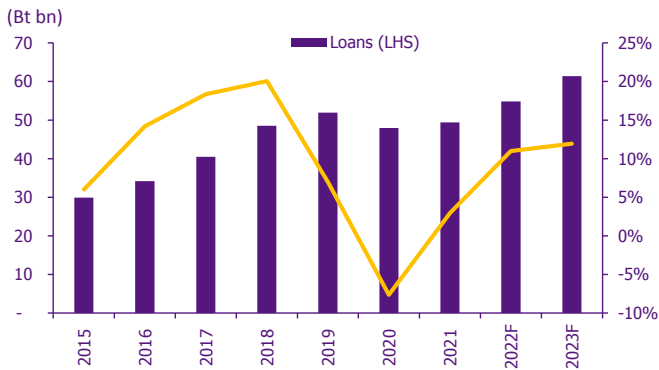
FY December 31	Unit	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22
Cash	(Btmn)	1,118	1,044	975	1,144	829	476	631	558
Interbank assets	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Investments	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Gross loans</b>	(Btmn)	<b>49,421</b>	<b>47,976</b>	<b>48,469</b>	<b>49,098</b>	<b>49,099</b>	<b>49,396</b>	<b>50,635</b>	<b>52,250</b>
Accrued interest receivable	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Loan loss reserve	(Btmn)	2,413	1,228	1,240	1,321	1,482	1,485	1,533	1,459
<b>Net loans</b>	(Btmn)	<b>47,008</b>	<b>46,748</b>	<b>47,229</b>	<b>47,777</b>	<b>47,617</b>	<b>47,911</b>	<b>49,102</b>	<b>50,791</b>
<b>Total assets</b>	(Btmn)	<b>48,830</b>	<b>48,518</b>	<b>48,966</b>	<b>49,717</b>	<b>49,285</b>	<b>49,223</b>	<b>50,617</b>	<b>52,317</b>
Deposits	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Interbank liabilities	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Borrowings	(Btmn)	23,433	25,700	23,481	21,329	20,044	18,846	20,643	22,642
<b>Total liabilities</b>	(Btmn)	<b>40,383</b>	<b>37,699</b>	<b>37,720</b>	<b>39,007</b>	<b>38,173</b>	<b>37,657</b>	<b>38,595</b>	<b>40,766</b>
Minority interest	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Paid-up capital	(Btmn)	3,775	5,663	5,663	5,663	5,663	5,663	5,663	5,663
<b>Total Equities</b>	(Btmn)	<b>8,447</b>	<b>10,819</b>	<b>11,246</b>	<b>10,710</b>	<b>11,112</b>	<b>11,566</b>	<b>12,022</b>	<b>11,551</b>
<b>BVPS</b>	(Bt)	<b>2.24</b>	<b>1.91</b>	<b>1.99</b>	<b>1.89</b>	<b>1.96</b>	<b>2.04</b>	<b>2.12</b>	<b>2.04</b>

### Financial Ratios

		3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22
<b>Growth</b>									
YoY loan growth	(%)	(4.62)	(7.62)	(6.16)	(2.05)	(0.65)	2.96	4.47	6.42
YoY non-NII growth	(%)	2.14	4.70	0.49	(2.18)	(0.50)	28.71	26.28	22.14
<b>Profitability</b>									
Yield on earn'g assets	(%)	6.90	7.26	6.99	6.92	7.52	6.67	6.75	6.75
Cost on int-bear'g liab	(%)	2.64	2.68	2.51	2.46	2.46	2.44	2.38	2.33
Spread	(%)	4.27	4.58	4.48	4.46	5.06	4.22	4.37	4.42
Net interest margin	(%)	4.71	5.17	5.09	5.05	5.64	4.84	4.99	5.01
ROE	(%)	23.00	19.93	15.48	15.58	14.70	16.01	15.43	16.71
ROA	(%)	3.87	3.96	3.49	3.44	3.25	3.69	3.60	3.76
<b>Asset Quality</b>									
NPLs/Total Loans	(%)	5.40	3.13	3.22	3.49	4.30	3.77	2.99	2.38
LLR/NPLs	(%)	90.41	81.86	79.35	77.08	70.27	79.69	101.26	117.30
Provision expense/Total loans	(%)	0.30	0.79	0.88	1.15	1.88	0.88	1.01	0.56
<b>Efficiency</b>									
Cost to income ratio	(%)	18.35	15.98	17.59	17.02	17.31	18.64	19.56	22.11
<b>Leverage</b>									
D/E	(%)	4.78	3.48	3.35	3.64	3.44	3.26	3.21	3.53

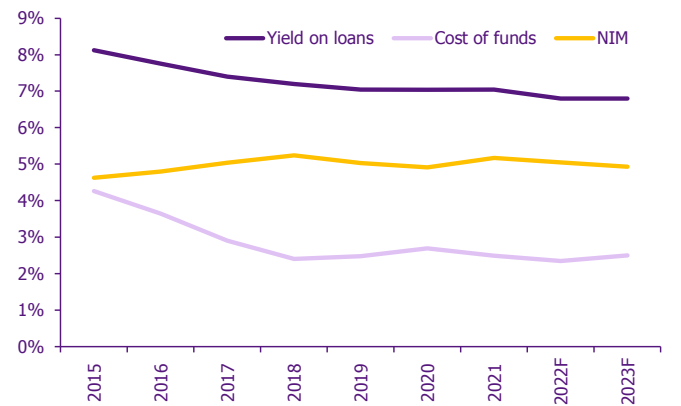
## Appendix

**Figure 1: Loan growth**



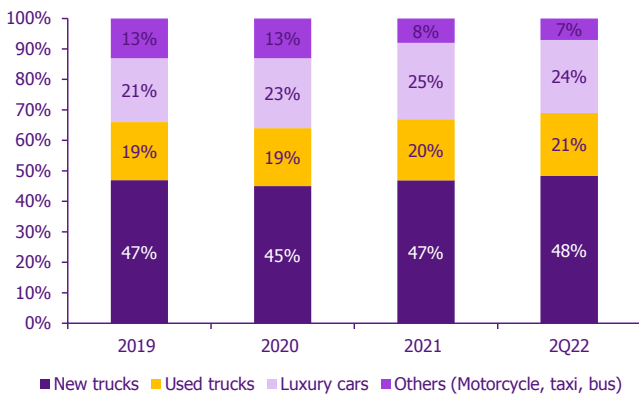
Source: THANI and SCBS Investment Research

**Figure 2: NIM**



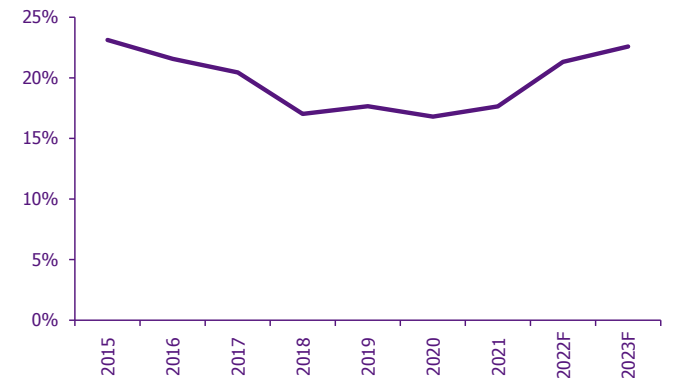
Source: THANI and SCBS Investment Research

**Figure 3: Loan breakdown**



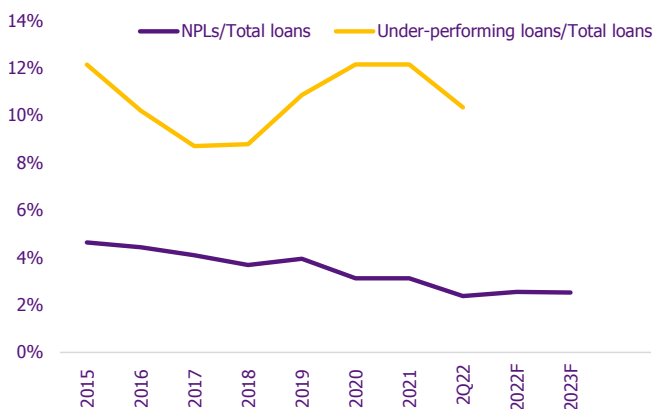
Source: THANI and SCBS Investment Research

**Figure 4: Cost to income ratio**



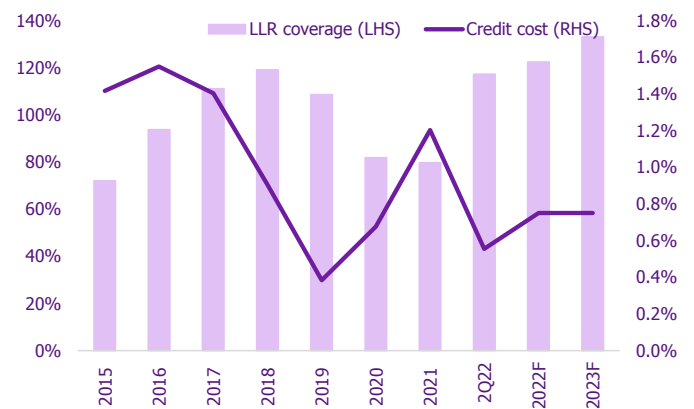
Source: THANI and SCBS Investment Research

**Figure 5: NPLs and under-performing loan ratio**



Source: THANI and SCBS Investment Research

**Figure 6: Credit cost and LLR coverage**



Source: THANI and SCBS Investment Research

**Figure 7: Valuation summary** (price as of Sep 2, 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	193.00	218.0	15.8	13.6	11.7	10.2	(4)	16	15	2.4	2.1	1.8	19	19	19	2.7	2.8	3.0	
KTC	Underperform	61.75	50.0	(17.3)	27.1	23.4	21.4	10	16	10	5.9	5.2	4.5	24	24	23	1.6	1.7	1.9	
MTC	Outperform	49.00	67.0	37.6	21.0	18.2	14.7	(5)	15	24	4.2	3.5	2.9	22	21	21	0.8	0.8	1.0	
SAWAD	Outperform	55.25	70.0	30.1	16.1	16.0	13.6	5	0	18	3.1	2.8	2.5	20	18	20	3.3	3.4	4.0	
TIDLOR	Outperform	33.50	42.0	26.8	24.5	21.2	16.9	19	16	25	3.5	3.3	2.8	19	16	18	0.8	1.4	1.8	
THANI	Neutral	4.58	4.9	10.7	15.2	13.4	12.6	(8)	13	7	2.2	2.1	1.9	15	16	16	3.3	3.7	4.0	
<b>Average</b>					<b>19.6</b>	<b>17.3</b>	<b>14.9</b>		<b>3</b>	<b>13</b>	<b>16</b>	<b>3.6</b>	<b>3.2</b>	<b>2.7</b>	<b>20</b>	<b>19</b>	<b>19</b>	<b>2.1</b>	<b>2.3</b>	<b>2.6</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, NKI, NOBLE, NSI, NVD, NWR, NYT, OISHI, OR, ORI, OSP, OTO, PAP, PCSGH, PDG, PDJ, PG, PHOL\*, PLANB, PLANET, PLAT, PORT, PPS, PR9, PREB, PRG, PRM, PROUD, PSH, PSL, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, PYLON, Q-CON, QH, QTC, RATCH, RS, S, S & J, SAAM, SABINA, SAMART, SAMTEL, SAT, SC, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGP, SCM, SDC, 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, INSET, INSURE, IRC, IRCP, IT, ITD\*, J, JAS, JCK, JCKH, JMART, JMT, KBS, KCAR, KEX, KGI, 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 ควรระมัดระวังชาวต่างชาติ ประกอบด้วย

**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, GBT, 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, NKI, NOBLE, NOK, NSI, NWR, OCC, OGC, ORI, PAP, 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, SPI, SPRC, SRICHA, SSF, SFP, SSSC, SST, STA, STOWER, SUSCO, SVI, SYMC, SYNTec, TAE, TAKUNI, TASCO, TCAP, 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, DPAINT, 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, POMPI, 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, 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, TGE, TGPRO, TH, THAI, THANA, THE, THG, THL, THMUI, TIGER, TIPI, 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.