

# เงินติดล้อ

บริษัท เงินติดล้อ จำกัด (มหาชน)

# TIDLOR

Bloomberg TIDLOR.TB  
Reuters TIDLOR.BK



## ปรับเป้า credit cost เพิ่มขึ้นอีกครั้ง

หลังการประชุมนักวิเคราะห์ เราปรับราคาเป้าหมายของ TIDLOR ลดลงจาก 32 บาท สู่ 30 บาท เพื่อสะท้อนการปรับประมาณการกำไรลดลง (ปรับสมมติฐานการตั้งสำรองเพิ่มขึ้น) เราปรับเรตติ้งสำหรับ TIDLOR ลดลงจาก OUTPERFORM สู่ NEUTRAL เพราะมีความกังวลมากขึ้นเกี่ยวกับคุณภาพสินทรัพย์และความเสี่ยง downside จาก credit cost

ปรับเป้า credit cost เพิ่มขึ้นอีกครั้ง TIDLOR ปรับเป้า credit cost ปี 2565 เพิ่มขึ้นอีกครั้งสู่ 2.2% จากเป้าหมายที่วางไว้ก่อนหน้านี้ที่ <1.9% (เทียบกับ 1.69% ใน 9M65 และ 0.75% ในปี 2564) และเป้าหมายเดิมที่ <1.5% ดังนั้น credit cost จึงน่าจะเพิ่มขึ้นสู่ 3.1-3.2% ใน 4Q65 เทียบกับ 2.85% ใน 3Q65 ทั้งนี้เป็นเพราะ NPL ไหลเข้าสูงกว่าคาด (หลักๆ เกิดจากสินเชื่อที่ออกจากโครงการช่วยเหลือลูกหนี้) และ LLR ส่วนเกินกำลังจะหมดลงหลังจากอัตราส่วน LLR ต่อสินเชื่อรวมลดลงสู่ 3.9% ใน 3Q65 จากระดับก่อนเกิด COVID ที่ 5.6% ณ สิ้นปี 2562 ดังนั้นเราจึงปรับประมาณการ credit cost เพิ่มขึ้นจาก 2% สู่ 2.25% ในปี 2565 และจาก 1.5% สู่ 3% ในปี 2566 TIDLOR คาดว่า NPL จะทำจุดสูงสุดในช่วงกลางปี 2566 ด้วยอัตราส่วน NPL <2%

NIM มีแนวโน้มหดตัวลง เราคาดว่า NIM จะหดตัวลงใน 4Q65 และปี 2566 อันเป็นผลมาจากต้นทุนทางการเงินที่สูงขึ้น TIDLOR คาดว่าต้นทุนทางการเงินจะเพิ่มขึ้น 20 bps ใน 4Q65 และ 40-50bps ในปี 2566 เราคาดว่า NIM จะลดลงเล็กน้อย 20 bps ใน 4Q65 และ 36 bps ในปี 2566

คงเป้าการเติบโตของสินเชื่อ TIDLOR คงเป้าการเติบโตของสินเชื่อปี 2565 ไว้ที่ 25-30% เทียบกับ 28% YoY และ 24% YTD ณ 3Q65 เรายังคงประมาณการการเติบโตของสินเชื่อปี 2565 ไว้ที่ 30% สำหรับปี 2565 (คาดว่าโมเมนตัมการเติบโตของสินเชื่อจะชะลอตัวลงใน 4Q65) และ 23% สำหรับปี 2566

ยังคงเป้าหมายเชิงรุกสำหรับธุรกิจนายหน้าประกันวินาศภัย TIDLOR ยังคงเป้าหมายรายได้ค่านายหน้าประกันภัยเชิงรุก โดยตั้งเป้าเบี้ยประกันวินาศภัยปี 2565 เติบโต 30-35% (เทียบกับ +37% YoY ใน 9M65) เรายังคงประมาณการการเติบโตของรายได้ค่านายหน้าประกันภัยไว้ที่ 30% สำหรับปี 2565 และ 25% สำหรับปี 2566

ปรับประมาณการกำไรลดลง เราปรับประมาณการกำไรของ TIDLOR ลดลง 4% สำหรับปี 2565 และ 8% สำหรับปี 2566 หลังจากปรับสมมติฐาน credit cost เพิ่มขึ้น โดยปัจจุบันเราคาดว่ากำไรจะเติบโต 7% ในปี 2565 และ 17% ในปี 2566 เราคาดว่ากำไร 4Q65 จะเพิ่มขึ้น 8% YoY (เพราะรายได้สูงขึ้น) แต่จะลดลง 4% QoQ (เพราะตั้งสำรองและ opex เพิ่มขึ้น)

ปรับเรตติ้งสู่ NEUTRAL เราปรับเรตติ้งสำหรับ TIDLOR ลดลงจาก OUTPERFORM สู่ NEUTRAL เพราะมีความกังวลมากขึ้นเกี่ยวกับคุณภาพสินทรัพย์และความเสี่ยง downside จาก credit cost เราปรับราคาเป้าหมายของ TIDLOR ลดลงจาก 32 บาท สู่ 30 บาท (PBV 2.6 เท่า หรือ PE 17.5 เท่า ในปี 2566) หลังจากปรับประมาณการกำไรลดลง

ปัจจัยเสี่ยงที่สำคัญ: 1) ความเสี่ยงด้านคุณภาพสินทรัพย์จากเงินเฟ้อสูงและแนวโน้มที่เศรษฐกิจจะเติบโตช้ากว่าคาด 2) ความเสี่ยงด้าน NIM จากอัตราดอกเบี้ยขาขึ้น และ 3) การแข่งขันที่สูงขึ้นจากธนาคารพาณิชย์

### Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2020	2021	2022F	2023F	2024F
Pre-provision profit	(Btmn)	3,609	4,367	6,167	8,000	9,780
Net profit	(Btmn)	2,416	3,169	3,684	4,298	5,267
PPP/share	(Bt)	1.71	1.88	2.47	3.20	3.92
EPS	(Bt)	1.15	1.37	1.48	1.72	2.11
BVPS	(Bt)	5.57	9.66	10.19	11.47	13.06
DPS	(Bt)	-	0.27	0.44	0.52	0.63
P/PPP	(x)	15.48	14.07	10.73	8.27	6.77
PPP growth	(%)	9.89	10.01	31.13	29.71	22.25
PER	(x)	23.12	19.39	17.97	15.40	12.57
EPS growth	(%)	9.74	19.23	7.94	16.67	22.55
PBV	(x)	4.76	2.74	2.60	2.31	2.03
ROE	(%)	22.91	18.56	15.39	15.89	17.19
Dividend yields	(%)	-	1.03	1.67	1.95	2.39

Source: InnovestX Research

## Tactical: NEUTRAL (3-month)

Stock data	
Last close (Nov 16) (Bt)	26.50
Target price (Bt)	30.00
Mkt cap (Btbn)	66.18
Mkt cap (US\$m)	1,861

Beta	M
Mkt cap (%) SET	0.34
Sector % SET	4.01
Shares issued (mn)	2,497
Par value (Bt)	3.70
12-m high / low (Bt)	38.5 / 23.8
Avg. daily 6m (US\$m)	10.27
Foreign limit / actual (%)	100 / 38
Free float (%)	44.5
Dividend policy (%)	≥ 20

### 2022 Sustainability / 2021 ESG Score

Sustainability Index (THSI) Not 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	9.1	(13.1)	(25.4)
Relative to mai	5.8	(12.1)	(24.3)

Source: SET, InnovestX Research

### นักวิเคราะห์

กิตติมา สัตยพันธ์, CFA  
นักวิเคราะห์การลงทุนวิจัยพื้นฐาน  
ด้านหลักทรัพย์  
0-2949-1003  
kittima.sattayapan@scb.co.th

**จุดเด่น**

TIDLOR เป็นผู้นำในตลาดไมโครไฟแนนซ์ที่มีขนาดใหญ่และยังมีการเข้าถึงจำกัด (untapped market) และตลาดนายหน้าประกันภัยที่มีการกระจายตัวสูง TIDLOR เป็นผู้บุกเบิกการให้บริการทางการเงินที่ขับเคลื่อนด้วยเทคโนโลยี บริษัทมีส่วนแบ่งตลาดอันดับ 1 ในตลาดสินเชื่อที่มีทะเบียนรถเป็นประกัน และมีส่วนแบ่งตลาดอันดับ 2 ในตลาดไมโครไฟแนนซ์ บริษัทมีส่วนแบ่งตลาดอันดับ 3 ในธุรกิจนายหน้าประกันวินาศภัยที่จัดจำหน่ายผลิตภัณฑ์ประกันวินาศภัยให้แก่รายย่อย และมีส่วนแบ่งตลาดอันดับ 7 ในธุรกิจนายหน้าประกันวินาศภัย โดยพิจารณาจากรายได้ปี 2562

**แนวโน้มธุรกิจ**

เราคาดว่ากำไรจะเติบโต 8% ในปี 2565 และ 17% ในปี 2566 โดยได้รับการสนับสนุนจากการคาดการณ์ว่า 1) สินเชื่อจะเติบโตดี (30% ในปี 2565 และ 23% ในปี 2566) 2) รายได้ค่านายหน้าประกันภัยจะเติบโตอย่างแข็งแกร่งต่อเนื่อง (30% ในปี 2565 และ 25% ในปี 2566) 3) NIM จะเพิ่มขึ้น 52 bps ในปี 2565 แต่จะลดลง 36 bps ในปี 2566 4) credit cost จะเพิ่มขึ้น 150bps ในปี 2565 และ 75 bps ในปี 2566 และ 5) อัตราส่วนต้นทุนต่อรายได้จะลดลง

Bullish views	Bearish views
1. สินเชื่อมีแนวโน้มเติบโตดี เนื่องจากตลาดไมโครไฟแนนซ์มีขนาดใหญ่และยังมีการเข้าถึงจำกัด (untapped market)	1. NPL และ credit cost จะเพิ่มขึ้นในปี 2565 เพราะโครงการช่วยเหลือลูกหนี้สิ้นสุดและเร่งกดต้นทุนเงินเฟ้อ
2. รายได้จากธุรกิจนายหน้าประกันภัยเติบโตอย่างแข็งแกร่ง	

**ปัจจัยกระตุ้นที่สำคัญ**

ปัจจัย	อิเวนต์	ผลกระทบ	ความคิดเห็น
การแข่งขันที่สูงขึ้นจากธนาคารพาณิชย์	SCB จะรุกธุรกิจสินเชื่อจำนำทะเบียน	ลบ	ปัจจัยนี้จะสร้างความเสี่ยง downside ต่อ NIM
ต้นทุนทางการเงินสูงขึ้น	อัตราผลตอบแทนพันธบัตรสูงขึ้น	ลบ	ปัจจัยนี้จะสร้างความเสี่ยง downside ต่อ NIM
NPL เพิ่มขึ้น	เงินเฟ้อสูงและมีแนวโน้มที่เศรษฐกิจจะเติบโตช้ากว่าคาด อันเป็นผลมาจากเศรษฐกิจโลกชะลอตัว	ลบ	ปัจจัยนี้จะสร้างความเสี่ยง downside จาก credit cost

**การวิเคราะห์ความอ่อนไหว**

ปัจจัย	ผลกระทบต่อกำไร	ผลกระทบต่อราคาเป้าหมาย
การเปลี่ยนแปลง 2 ppt ในอัตรากำไรสุทธิของสินเชื่อ	4%	1 บาท/หุ้น
NIM ลดลง 50 bps	5%	1 บาท/หุ้น
credit cost เพิ่มขึ้น 50 bps	7%	1.5 บาท/หุ้น

**คะแนนการเปิดเผยข้อมูลด้าน ESG**

<b>Bloomberg ESG Score</b>	<b>30.71 (2021)</b>
Rank in Sector	7/38

	<b>CG Rating 0-5</b>	<b>DJSI</b>	<b>SETTHSI</b>	<b>THSI</b>
TIDLOR	4	No	No	No

Source: Thai Institute of Directors (IOD), SET

**ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับสิ่งแวดล้อม (E)**

- TIDLOR มีนโยบายเกี่ยวกับการจัดการของเสีย การจัดการพลังงาน และการจัดการน้ำ
- TIDLOR มีเป้าหมายลดปริมาณการปล่อยก๊าซเรือนกระจกภายใต้ขอบเขตที่ 1 ลง 10% จากปีฐาน (ปี 2562) ภายในปี 2568

**ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับสังคม (S)**

- TIDLOR มีนโยบาย 1) ให้โอกาสทางการเงิน 2) ความรับผิดชอบต่อลูกค้า/ผู้บริโภค 3) การปฏิบัติต่อแรงงานอย่างเป็นธรรม และ 4) ความรับผิดชอบต่อชุมชน/สังคม

**ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับธรรมาภิบาล (G)**

- ณ วันที่ 31 ธันวาคม พ.ศ. 2564 คณะกรรมการบริษัทมีจำนวนทั้งสิ้น 12 คน ซึ่งในจำนวนนี้เป็นกรรมการอิสระ 4 คน และกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหาร 11 คน

**ESG Disclosure Score**

	<b>2021</b>
<b>ESG Disclosure Score</b>	<b>30.71</b>
<b>Environment</b>	<b>1.75</b>
Emissions Reduction Initiatives	No
Climate Change Policy	No
Biodiversity Policy	No
Energy Efficiency Policy	Yes
Waste Reduction Policy	Yes
Water Policy	Yes
<b>Social</b>	<b>6.59</b>
Human Rights Policy	No
Equal Opportunity Policy	No
Business Ethics Policy	Yes
Health and Safety Policy	No
Training Policy	No
Fair Remuneration Policy	No
<b>Governance</b>	<b>83.59</b>
Size of the Board	12.00
Number of Board Meetings for the Year	14.00
Board Meeting Attendance Pct	96.40
Number of Female Executives	5.00
Number of Independent Directors	4.00
Board Duration (Years)	3.00

Source: Bloomberg Finance L.P.

**Disclaimer**

การจัดทำข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม สังคมและการกำกับดูแลกิจการที่ดี (Environmental Social Governance หรือ ESG) เป็นการนำข้อมูลและเปิดเผยโดยบริษัท Bloomberg ซึ่งเป็นการนำข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม ด้านสังคม และด้านธรรมาภิบาล อาทิเช่น ข้อมูลการใช้พลังงานที่สะท้อนต้นทุน ความเสี่ยงในการพึ่งพาพลังงานของธุรกิจ ความเสี่ยงด้านการดำเนินงานที่อาจเกิดจากอุบัติเหตุ รวมถึงสัดส่วนของคณะกรรมการบริหาร ตั้งแต่ปี 2010 และขึ้นอยู่กับกรเปิดเผยข้อมูลของแต่ละบริษัท

## Financial statement

### Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2017	2018	2019	2020	2021	2022F	2023F	2024F
Interest & dividend income	(Btmn)	4,889	6,376	7,635	8,735	9,825	12,102	14,876	17,959
Interest expense	(Btmn)	489	654	1,006	1,178	1,121	1,217	1,808	2,376
<b>Net interest income</b>	(Btmn)	<b>4,400</b>	<b>5,722</b>	<b>6,630</b>	<b>7,557</b>	<b>8,704</b>	<b>10,885</b>	<b>13,068</b>	<b>15,584</b>
Non-interest income	(Btmn)	912	1,193	1,823	1,824	2,222	2,745	3,384	4,051
Non-interest expenses	(Btmn)	3,239	4,254	5,168	5,772	6,559	7,649	8,907	10,382
<b>Pre-provision profit</b>	(Btmn)	<b>2,073</b>	<b>2,662</b>	<b>3,284</b>	<b>3,609</b>	<b>4,367</b>	<b>5,981</b>	<b>7,545</b>	<b>9,253</b>
Provision	(Btmn)	516	1,031	531	582	414	1,290	1,875	2,555
<b>Pre-tax profit</b>	(Btmn)	<b>1,557</b>	<b>1,631</b>	<b>2,753</b>	<b>3,027</b>	<b>3,953</b>	<b>4,691</b>	<b>5,671</b>	<b>6,699</b>
Tax	(Btmn)	309	325	551	611	784	938	1,134	1,340
Equities & minority interest	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Net profit</b>	(Btmn)	<b>1,247</b>	<b>1,306</b>	<b>2,202</b>	<b>2,416</b>	<b>3,169</b>	<b>3,753</b>	<b>4,536</b>	<b>5,359</b>
<b>EPS</b>	<b>(Bt)</b>	<b>1.40</b>	<b>0.97</b>	<b>1.04</b>	<b>1.15</b>	<b>1.37</b>	<b>1.50</b>	<b>1.82</b>	<b>2.15</b>
DPS	(Bt)	1.91	0.86	0.90	0.00	0.27	0.45	0.54	0.64

### Balance Sheet

FY December 31	Unit	2017	2018	2019	2020	2021	2022F	2023F	2024F
Gross loans	(Btmn)	26,434	39,674	47,639	50,807	60,339	75,424	91,237	109,131
Loan loss reserve	(Btmn)	1,796	2,675	2,702	2,763	2,611	2,742	3,120	3,763
<b>Net loans</b>	(Btmn)	<b>24,641</b>	<b>37,049</b>	<b>45,277</b>	<b>48,568</b>	<b>58,847</b>	<b>73,801</b>	<b>89,236</b>	<b>106,488</b>
<b>Total assets</b>	(Btmn)	<b>26,841</b>	<b>40,081</b>	<b>48,411</b>	<b>53,336</b>	<b>66,526</b>	<b>80,655</b>	<b>96,178</b>	<b>113,391</b>
Total borrowings	(Btmn)	19,499	31,077	37,094	39,695	41,894	52,894	64,994	78,194
<b>Total liabilities</b>	(Btmn)	<b>20,847</b>	<b>32,736</b>	<b>39,065</b>	<b>41,587</b>	<b>44,120</b>	<b>55,132</b>	<b>67,245</b>	<b>80,460</b>
Paid-up capital	(Btmn)	3,290	4,990	7,800	7,800	8,580	9,240	9,240	9,240
<b>Total Equities</b>	(Btmn)	<b>5,994</b>	<b>7,345</b>	<b>9,346</b>	<b>11,749</b>	<b>22,405</b>	<b>25,523</b>	<b>28,933</b>	<b>32,931</b>
<b>BVPS</b>	<b>(Bt)</b>	<b>6.74</b>	<b>5.45</b>	<b>4.43</b>	<b>5.57</b>	<b>9.66</b>	<b>10.22</b>	<b>11.59</b>	<b>13.19</b>

### Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2017	2018	2019	2020	2021	2022F	2023F	2024F
YoY loan growth	(%)	26.00	50.09	20.08	6.65	18.76	25.00	20.97	19.61
Yield on earn'g assets	(%)	20.62	19.29	17.49	17.75	17.68	17.83	17.85	17.93
Cost on int-bear'g liab	(%)	2.80	2.59	2.95	3.07	2.75	2.57	3.07	3.32
Spread (%)	(%)	17.83	16.71	14.54	14.68	14.93	15.26	14.78	14.61
Net interest margin	(%)	18.56	17.31	15.19	15.35	15.66	16.04	15.68	15.56
Cost to income ratio	(%)	60.98	61.51	61.15	61.53	60.03	56.12	54.14	52.87
Provision expense/Total loans	(%)	2.18	3.12	1.22	1.18	0.75	1.90	2.25	2.55
NPLs/ Total Loans	(%)	1.24	1.11	1.29	1.67	1.21	1.22	1.26	1.30
LLR/NPLs	(%)	549.60	608.95	438.85	325.07	356.57	297.78	271.56	264.65
ROA	(%)	5.19	3.90	4.98	4.75	5.29	5.10	5.13	5.11
ROE	(%)	23.25	19.58	26.38	22.91	18.56	15.66	16.66	17.32
D/E	(x)	3.48	4.46	4.18	3.54	1.97	2.16	2.32	2.44

## Financial statement

### Profit and Loss Statement (Btmn)

FY December 31	Unit	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22
Interest & dividend income	(Btmn)	2,216	2,271	2,331	2,412	2,455	2,626	2,765	2,987
Interest expense	(Btmn)	281	282	290	299	268	264	269	286
<b>Net interest income</b>	(Btmn)	<b>1,936</b>	<b>1,988</b>	<b>2,041</b>	<b>2,113</b>	<b>2,187</b>	<b>2,362</b>	<b>2,496</b>	<b>2,701</b>
Non-interest income	(Btmn)	463	582	552	506	467	698	596	629
Non-interest expenses	(Btmn)	1,366	1,488	1,592	1,519	1,490	1,958	1,779	1,823
<b>Pre-provision profit</b>	(Btmn)	<b>1,032</b>	<b>1,083</b>	<b>1,001</b>	<b>1,100</b>	<b>1,163</b>	<b>1,102</b>	<b>1,313</b>	<b>1,507</b>
Provision	(Btmn)	12	304	22	130	151	110	140	284
<b>Pre-tax profit</b>	(Btmn)	<b>1,020</b>	<b>778</b>	<b>979</b>	<b>970</b>	<b>1,012</b>	<b>992</b>	<b>1,173</b>	<b>1,223</b>
Tax	(Btmn)	209	155	195	192	199	197	233	242
Equities & minority interest	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Net profit</b>	(Btmn)	<b>811</b>	<b>623</b>	<b>783</b>	<b>777</b>	<b>813</b>	<b>795</b>	<b>940</b>	<b>981</b>
<b>EPS</b>	<b>(Bt)</b>	<b>0.39</b>	<b>0.30</b>	<b>0.37</b>	<b>0.34</b>	<b>0.35</b>	<b>0.34</b>	<b>0.41</b>	<b>0.39</b>

### Balance Sheet

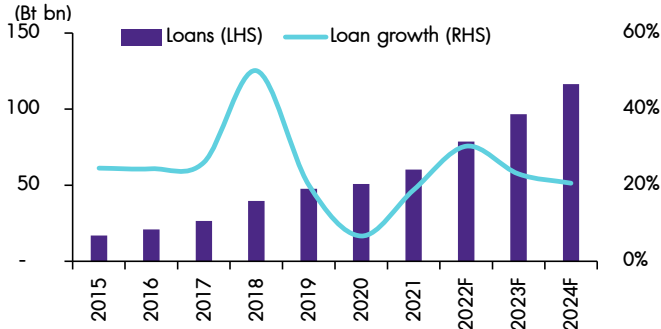
FY December 31	Unit	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22
Gross loans	(Btmn)	48,150	50,807	52,790	54,213	55,608	60,339	64,538	69,424
Loan loss reserve	(Btmn)	2,763	2,763	2,631	2,611	2,611	2,611	2,612	2,655
<b>Net loans</b>	(Btmn)	<b>45,928</b>	<b>48,568</b>	<b>50,692</b>	<b>52,246</b>	<b>54,000</b>	<b>58,847</b>	<b>63,086</b>	<b>68,004</b>
<b>Total assets</b>	(Btmn)	<b>51,142</b>	<b>53,336</b>	<b>55,839</b>	<b>63,328</b>	<b>61,646</b>	<b>66,526</b>	<b>71,995</b>	<b>74,434</b>
Total borrowings	(Btmn)	27,764	28,853	27,507	17,123	20,240	21,378	21,901	25,528
<b>Total liabilities</b>	(Btmn)	<b>40,013</b>	<b>41,587</b>	<b>43,307</b>	<b>42,523</b>	<b>40,029</b>	<b>44,120</b>	<b>48,650</b>	<b>50,722</b>
Paid-up capital	(Btmn)	7,800	7,800	7,800	8,580	8,580	8,580	8,580	9,240
<b>Total Equities</b>	(Btmn)	<b>11,129</b>	<b>11,749</b>	<b>12,532</b>	<b>20,805</b>	<b>21,618</b>	<b>22,405</b>	<b>23,345</b>	<b>23,712</b>
<b>BVPS</b>	<b>(Bt)</b>	<b>5.28</b>	<b>5.57</b>	<b>5.94</b>	<b>8.97</b>	<b>9.32</b>	<b>9.66</b>	<b>10.07</b>	<b>9.49</b>

### Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22
YoY loan growth	(%)	NA.	6.99	9.27	17.47	16.27	19.73	23.21	28.81
Yield on earn'g assets	(%)	NA.	18.36	18.00	18.04	17.88	18.12	17.71	17.84
Cost on int-bear'g liab	(%)	NA.	2.90	2.85	2.90	2.70	2.63	2.43	2.40
Spread (%)	(%)	NA.	15.46	15.15	15.14	15.18	15.49	15.28	15.43
Net interest margin	(%)	NA.	16.07	15.76	15.80	15.93	16.30	15.99	16.13
Cost to income ratio	(%)	NA.	57.88	61.39	57.99	56.15	63.98	57.54	54.74
Provision expense/Total loans	(%)	NA.	2.46	0.17	0.97	1.10	0.76	0.90	1.70
NPLs/ Total Loans	(%)	NA.	1.67	1.52	1.57	1.44	1.21	1.28	1.42
LLR/NPLs	(%)	NA.	325.07	328.89	305.93	326.03	356.57	317.39	269.85
ROA	(%)	NA.	4.77	5.74	5.22	5.20	4.96	5.43	5.36
ROE	(%)	NA.	21.79	25.81	18.66	15.33	14.45	16.44	16.68
D/E	(X)	NA.	3.54	3.46	2.04	1.85	1.97	2.08	2.14

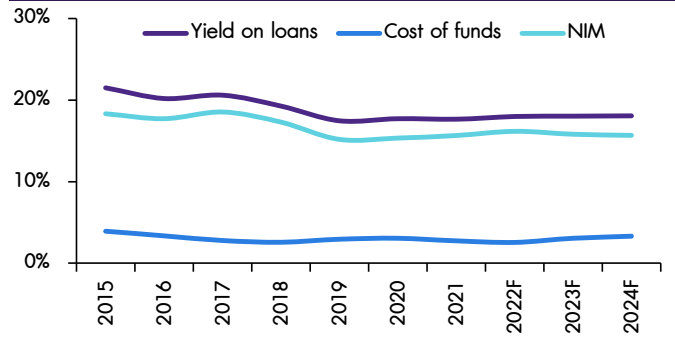
Appendix

Figure 1: Loan growth



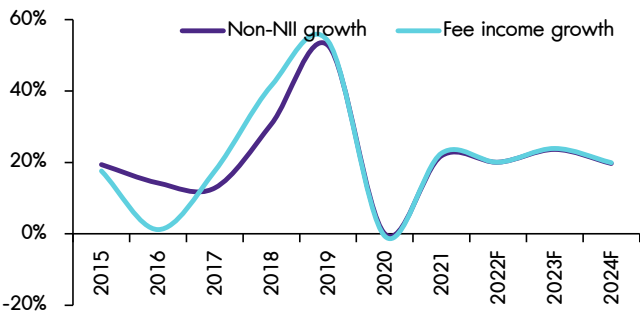
Source: Company data and InnovestX Research

Figure 2: NIM



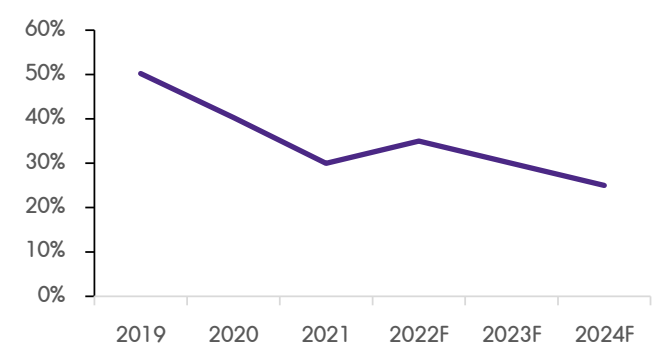
Source: Company data and InnovestX Research

Figure 3: Non-NII and fee income growth



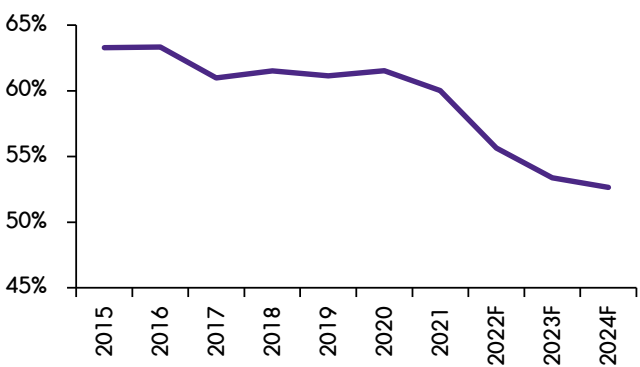
Source: Company data and InnovestX Research

Figure 4: Growth in non-life insurance sales



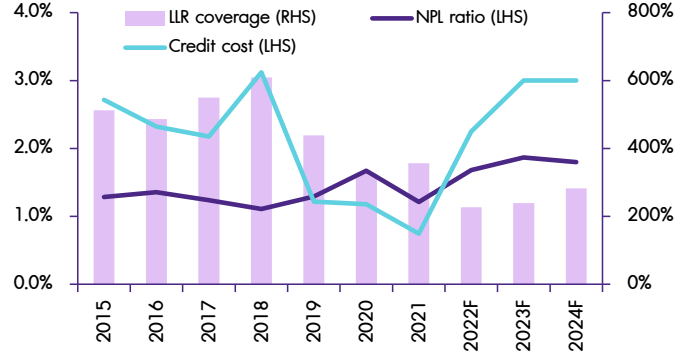
Source: Company data and InnovestX Research

Figure 5: Cost to income ratio



Source: Company data and InnovestX Research

Figure 6: Asset quality



Source: Company data and InnovestX Research

Figure 7: Valuation summary (price as of Nov 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	173.50	213.0	25.8	12.2	10.8	9.9	(4)	13	10	2.2	1.9	1.7	19	19	18	3.0	3.1	3.0
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	52.75	58.0	13.3	15.3	16.5	14.0	5	(7)	17	2.9	2.7	2.5	20	17	18	3.4	3.3	3.9
TIDLOR	Outperform	30.50	36.0	19.5	22.3	20.3	16.8	19	10	21	3.2	3.0	2.6	19	16	17	0.9	1.5	1.8
THANI	Neutral	4.32	4.9	17.4	14.3	12.7	11.9	(8)	13	7	2.1	1.9	1.8	15	16	16	3.5	4.0	4.2
<b>Average</b>					<b>18.3</b>	<b>16.7</b>	<b>14.7</b>	<b>3</b>	<b>10</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: InnovestX Research

## บมจ. เงินติดล้อ

### ข้อสงวนสิทธิ์:

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณชน ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอช จำกัด (“บริษัท”) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่แก่นักลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆ ไปใช้ในธุรกรรม ดังนั้นนักลงทุนจึงควรใช้ดุลยพินิจในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน นอกจากนี้ บริษัท และ/หรือ บริษัทในเครือของบริษัทอาจมีส่วนเกี่ยวข้องหรือผลประโยชน์ใดๆ กับบริษัทใดๆ ที่ถูกกล่าวถึงในรายงานนี้ก็ได้

บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอช จำกัด (INVX) เป็นบริษัทย่อยที่ธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (SCB) ถือหุ้นทั้งหมด ข้อมูลใดๆ ที่เกี่ยวข้องกับ SCB มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ในการเปรียบเทียบเท่านั้น

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอช จำกัด (INVX) ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคาร”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว โดยธนาคารฯ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของบริษัท เอสซีจี เคมิคอลส์ จำกัด (มหาชน) ความเห็น ชั่ว บทวิจย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาคุณภาพของเงินในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอช จำกัด (INVX) ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคาร”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว โดยธนาคารฯ อาจได้รับการแต่งตั้งเป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของบริษัท ไทยออยล์ จำกัด (มหาชน) ความเห็น ชั่ว บทวิจย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาคุณภาพของเงินในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอช จำกัด (INVX) ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคาร”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว โดยธนาคารฯ ได้ทำหน้าที่เป็นที่ปรึกษาทางการเงิน Lead Arranger ของ บริษัท โกลบอล เพาเวอร์ ซินเนอร์ยี จำกัด (มหาชน) ความเห็น ชั่ว บทวิจย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาคุณภาพของเงินในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอช จำกัด (INVX) ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคาร”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน ไทยพาณิชย์ จำกัด (“SCBAM”) ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคาร”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว โดยธนาคารฯ ได้ทำหน้าที่เป็นที่ปรึกษาทางการเงินของ กองทุนรวมโครงสร้างพื้นฐานโทรคมนาคม ดิจิทัล SCBAM ได้ทำหน้าที่เป็นผู้จัดการกองทุนของ กองทุนรวมโครงสร้างพื้นฐานโทรคมนาคม ดิจิทัล ความเห็น ชั่ว บทวิจย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย INVX และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INVX ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาคุณภาพของเงินในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

การซื้อขายฟิวเจอร์สและอปชั่น (Futures and Options) มีความเสี่ยงสูงที่อาจก่อให้เกิดผลขาดทุนอย่างมีนัยสำคัญ จึงไม่เหมาะสมกับบุคคลทุกท่าน ทั้งนี้ ก่อนการตัดสินใจซื้อขายฟิวเจอร์สและอปชั่น ท่านควรพิจารณาถึงฐานะทางการเงิน วัตถุประสงค์ในการลงทุน ประสบการณ์ในการลงทุนของท่าน ตลอดจนความเสี่ยงที่ท่านสามารถยอมรับได้อย่างรอบคอบ เนื่องจากมีความเป็นไปได้ที่ท่านอาจสูญเสียเงินลงทุนมากกว่าเงินลงทุนเริ่มแรก ท่านควรพิจารณาถึงความเสี่ยงทั้งหมดที่อาจเกิดขึ้นจากการซื้อขายฟิวเจอร์สและอปชั่น และท่านควรตัดสินใจลงทุนด้วยตนเอง และ/หรือ ในกรณีที่มีข้อสงสัย ท่านควรขอคำแนะนำจากที่ปรึกษาทางการลงทุน

เอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นเพื่อมอบเฉพาะบุคคลที่กำหนด (intended recipient) เท่านั้น และห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ไปทำซ้ำ ส่งต่อ เผยแพร่ ขาย จำหน่าย คัดลอก นำออกแสดง หรือนำไปเผยแพร่ประโยชน์เชิงพาณิชย์ไม่ว่าด้วยวิธีการใด ๆ โดยมิได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX เป็นการล่วงหน้า

©สงวนลิขสิทธิ์ 2565 บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอช จำกัด

**CG Rating 2022 Companies with CG Rating Companies with Excellent CG Scoring**

AAV, ADVANC, AF, AH, AIRA, AJ, AKP, AKR, ALLA, ALT, AMA, AMARIN, AMATA, AMATAV, ANAN, AOT, AP, APURE, ARIP, ASP, ASW, AUCTION, AWC, AYUD, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBIK, BBL, BCP, BCPG, BDMS, BEM, BEYOND, BGC, BGRIM, BIZ, BKI, BOL, BPP, BRR, BTS, BTW, BWG, CENTEL, CFRESH, CGH, CHEWA, CHO, CIMBT, CK, CKP, CM, CNT, COLOR, COM7, COMAN, COTTO, CPALL, CPF, CPI, CPN, CRC, CSS, DDD, DELTA, DEMCO, DOHOME, DRT, DTAC, DUSIT, EA, EASTW, ECF, ECL, EE, EGCO, EP, ETC, ETE, FN, FNS, FPI, FPT, FSMART, FVC, GC, GEL, GFPT, GGC, GLAND, GLOBAL, GPI, GPSC, GRAMMY, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HENG, HMPRO, ICC, ICHI, III, ILINK, ILM, IND, INTUCH, IP, IRC, IRPC, ITEL, IVL, JTS, JWD, K, KBANK, KCE, KEX, KGI, KKP, KSL, KTB, KTC, LALIN, LANNA, LHFG, LIT, LOXLEY, LPN, LRH, LST, MACO, MAJOR, MAKRO, MALEE, MBK, MC, MCO, METCO, MFEC, MINT, MONO, MOONG, MSC, MST, MTC, MVP, NCL, NEP, NER, NKI, NOBLE, NSI, NVD, NYT, OISHI, OR, ORI, OSP, OTO, PAP, PCSGH, PDG, PDJ, PG, PHOL, PLANB, PLANET, PLAT, PORT, PPS, PR9, PREB, PRG, PRM, PSH, PSL, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, PYLON, Q-CON, QH, QTC, RATCH, RBF, RS, S, S&J, SAAM, SABINA, SAMART, SAMTEL, SAT, SC, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGP, SCM, SCN, SDC, SEAFCO, SEAOL, SE-ED, SELIC, SENA, SENAJ, SGF, SHR, SICT, SIRI, SIS, SITHAI, SMPC, SNC, SONIC, SORKON, SPALI, SPI, SPRC, SPVI, SSC, SSSC, SST, STA, STGC, STGT, STI, SUN, SUSCO, SUTHA, SVI, SYMC, SYNTEC, TACC, TASCOT, TCAP, TEAMG, TFMAMA, THANA, THANI, THCOM, THG, THIP, THRE, THREL, TIPCO, TISCO, TK, TKN, TKS, TKT, TMILL, TMT, TNDT, TNITY, TOA, TOP, TPBI, TQM, TRC, TRUE, TSC, TSR, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TTW, TU, TVDH, TVI, TVO, TWPC, U, UAC, UBIS, UPOIC, UV, VCOM, VGI, VIH, WACOAL, WAVE, WHA, WHAUP, WICE, WINNER, XPG, ZEN

**Companies with Very Good CG Scoring**

2S, 7UP, ABICO, ABM, ACE, ACG, ADB, ADD, AEONTS, AGE, AHC, AIE, AIT, ALUCON, AMANAH, AMR, APCO, APC, AQUA, ARIN, ARROW, AS, ASAP, ASEFA, ASIA, ASIAN, ASIMAR, ASK, ASN, ATP30, B, BA, BC, BCH, BE8, BEC, SCAP, BH, BIG, BJC, BJCHI, BLA, BR, BRI, BROOK, BSM, BYD, CBG, CEN, CHARAN, CHAYO, CHG, CHOTI, CHOW, CI, CIG, CITY, CIVIL, CMC, CPL, CPW, CRANE, CRD, CSC, CSP, CV, CWT, DCC, DHOUSE, DITTO, DMT, DOD, DPAINT, DV8, EASON, EFORL, ERW, ESSO, ESTAR, FE, FLOYD, FORTH, FSS, FTE, GBX, GCAP, GENCO, GJS, GTB, GYT, HEMP, HPT, HTC, HUMAN, HYDRO, ICN, IFS, IIG, IMH, INET, INGRS, INSET, INSURE, IRCP, IT, ITD, J, JAS, JCK, JCKH, JMT, JR, KBS, KCAR, KIAT, KISS, KK, KOOL, KTIS, KUMWEL, KUN, KWC, KWM, L&E, LDC, LEO, LH, LHK, M, MATCH, MBAX, MEGA, META, MFC, MGT, MICRO, MILL, MITSIB, MK, MODERN, MTI, NBC, NCAP, NCH, NDR, NETBAY, NEX, NINE, NATION, NNCL, NOVA, NPK, NRF, NTV, NUSA, NWR, OCC, OGC, ONEE, PACO, PATO, PB, PICO, PIMO, PIN, PJW, PL, PLE, PM, PMTA, PPP, PPPM, PRAPAT, PRECHA, PRIME, PRIN, PRINC, PROEN, PROS, PROUD, PSG, PSTC, PT, PTC, QLT, RCL, RICHY, RJH, ROJNA, RPC, RT, RWI, S11, SA, SABUY, SAK, SALEE, SAMCO, SANKO, SAPPE, SAWAD, SCI, SCP, SE, SECURE, SFLEX, SFP, SFT, SGP, SIAM, SINGER, SKE, SKN, SKR, SKY, SLP, SMART, SMD, SMIT, SMT, SNNP, SNP, SO, SPA, SPC, SPCG, SR, SRICHA, SSF, SSP, STANLY, STC, STPI, SUC, SVOA, SVT, SWC, SYNEX, TAE, TAKUNI, TCC, TCMC, TFG, TFI, TFM, TGH, TIDLOR, TIGER, TIPH, TITLE, TM, TMC, TMD, TMI, TNL, TNP, TNR, TOG, TPA, TPAC, TPCS, TPIPL, TPIPP, TPLAS, TPS, TQR, TRITN, TRT, TRU, TRV, TSE, TVT, TWP, UBE, UEC, UKEM, UMI, UOBKH, UP, UPF, UTP, VIBHA, VL, VPO, VRANDA, WGE, WIILK, WIN, WINMED, WORK, WP, XO, YUASA, ZIGA

**Companies with Good CG Scoring**

A, A5, AI, ALL, ALPHAX, AMC, APP, AQ, AU, B52, BEAUTY, BGT, BLAND, BM, BROCK, BSBM, BTNC, CAZ, CCP, CGD, CMAN, CMO, CMR, CPANEL, CPT, CSR, CTW, D, DCON, EKH, EMC, EP, EVER, F&D, FMT, GIFT, GLOCON, GLORY, GREEN, GSC, HL, HTECH, IHL, INOX, JAK, JMART, JSP, JUBILE, KASET, KCM, KWI, KYE, LEE, LPH, MATI, M-CHAI, MCS, MDX, MENA, MJD, MORE, MPIC, MUD, NC, NEWS, NFC, NSL, NV, PAF, PEACE, PF, PK, PPM, PRAKIT, PTL, RAM, ROCK, RP, RPH, RSP, SIMAT, SISB, SK, SOLAR, SPACK, SPG, SQ, STARK, STECH, SUPER, SVH, PTECH, TC, TCCC, TCJ, TEAM, THE, THMUI, TKC, TNH, TNPC, TOPP, TPCH, TPOLY, TRUBB, TTI, TYCN, UMS, UNIQ, UPA, UREKA, VARO, W, WFX, WPH, YGG

**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. InnovestX 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 2021 to 27 October 2022) is publicized.

\* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่เกี่ยวข้องกับการทำบัญชีการเงิน เช่น การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ของระดับนักถึงช่วงดังกล่าวประกอบด้วย

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

2S, 7UP, ADVANC, AF, AI, AIE, AIRA, AJ, AKP, AMA, AMANAH, AMATA, AMATAV, AP, APC, AS, ASIAN, ASK, ASP, AWC, AYUD, B, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBL, BCH, BCP, BCPG, BE8, BEC, BEYOND, BGC, BGRIM, BKI, BLA, BPP, BROOK, BRR, BSBM, BTS, BWG, CEN, CENTEL, CFRESH, CGH, CHEWA, CHOTI, CHOW, CIG, CIMBT, CMC, COM7, COTTO, CPALL, CPF, CPI, CPN, CRC, CSC, DCC, DELTA, DEMCO, DIMET, DRT, DTAC, DUSIT, EA, EASTW, 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, IFS, III, 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, MAJOR, MAKRO, MALEE, MATCH, MBAX, MBK, MC, MCO, META, MFC, MFEC, MILL, MINT, MONO, MOONG, MSC, MST, MTC, MTI, 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, 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, SMPC, SNC, SNP, SORKON, SPACK, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SRICHA, SSF, SSP, SSSC, SST, STA, STGT, STOWER, SUSCO, SVI, SYMC, SYNTEC, TAE, TAKUNI, TASCOT, TCAP, TCMC, TFG, TFI, TFMAMA, TGH, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIDLOR, TIPCO, TISCO, TKS, TKT, TMILL, TMT, TNDT, 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, WIILK, XO, YUASA, ZEN, ZIGA

**Declared (ประกาศเจตนา)**

AH, ALT, APCO, ASW, B52, CHG, CI, CPR, CPW, DDD, DHOUSE, DOHOME, ECF, EKH, ETC, EVER, FLOYD, GLOBAL, ILM, INOX, J, JMART, JMT, JTS, KEX, KUMWEL, LDC, MEGA, NCAP, NOVA, NRF, NUSA, OR, PIMO, PLE, RS, SAK, SIS, SSS, STECH, SUPER, SVT, TKN, TMD, TMI, TQM, TRT, TSI, VARO, VCOM, VIBHA, W, WIN

**N/A**

24CS, 3K-BAT, A, A5, AAI, AAV, ABICO, ABM, ACAP, ACC, ACE, ACG, ADB, ADD, AEONTS, AFC, AGE, AHC, AIT, AJA, AKR, ALL, ALLA, ALPHAX, ALUCON, AMARC, AMARIN, AMC, AMR, ANAN, AOT, APEX, APP, APURE, AQ, AQUA, ARIN, ARIP, ARROW, ASAP, ASEFA, ASIA, ASIMAR, ASN, ATP30, AU, AUCTION, BA, BBGI, BBIK, BC, BCT, BDMS, BEAUTY, BEM, BGT, BH, BIG, BIOTECH, BIS, BIZ, BJC, BJCHI, BKD, BLAND, BLESS, BLISS, BM, BOL, BR, BRI, BROCK, BSM, BTG, BTNC, BTW, BUI, BYD, CAZ, CBG, CCET, CCP, CEYE, CGD, CH, 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, DTAC, DV8, EASON, ECL, 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, ITNS, JAK, JAS, JCK, JCKH, JCT, JDF, JSP, JUBILE, JWD, KAMART, KC, KCC, KCM, KDH, KIAT, KISS, KK, KKC, KLINIQ, 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, NATION, NC, NCH, NCL, NDR, NER, NETBAY, NEW, NEWS, NEX, NFC, NNCL, NPK, NSL, NTV, NV, NVD, NYT, OHTL, OISHI, ONEE, OSP, OTO, PACE, PACO, PAF, PCC, PEACE, PERM, PF, PICO, PIN, PJW, PLUS, PMTA, POLAR, POLY, 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, SCAP, SCI, SCP, SDC, SE, SEAFCO, 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, STANLY, STARK, STC, STG, STHAI, STI, STP, STPI, SUC, SUN, SUTHA, SVH, SVOA, SWC, SYNEX, TACC, TAPAC, TC, TCC, TCCC, TCOAT, TEAM, TEAMG, TEGH, TEKA, TFM, TGE, TGPRO, TH, THAI, THANA, THE, THG, THL, THMUI, TIGER, TIPH, TITLE, TK, TKC, TLI, TM, TMC, TMW, TNDT, TNH, TNPC, TOA, TPAC, TPBI, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPLAS, TPOLY, TPS, TQR, TR, TRC, TRITN, 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, 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 July 7, 2022) are categorised into: companies that have declared their intention to join CAC, and companies certified by CAC.