

ความกังวลเกี่ยวกับคุณภาพสินทรัพย์สะท้อนในราคาหุ้นแล้ว

หลังการประชุมนักวิเคราะห์ เราปรับประมาณการกำไรปี 2565 ของ MTC ลดลง 3% และปี 2566 ลดลง 5% หลักๆ เกิดจากการปรับประมาณการ credit cost เพิ่มขึ้น เราคาดว่า NPL จะเพิ่มขึ้น credit cost จะสูงขึ้น สินเชื่อจะเติบโตอย่างแข็งแกร่ง และ NIM จะลดลงใน 4Q65 และปี 2566 เราเชื่อว่าความกังวลเกี่ยวกับคุณภาพสินทรัพย์สะท้อนในราคาหุ้นไปเรียบร้อยแล้ว และสินเชื่อที่เติบโตอย่างแข็งแกร่งจะเกิดขึ้นพร้อมกับ NPL และ credit cost ที่สูงขึ้นอย่างไม่สามารถหลีกเลี่ยงได้ แม้เรายังคงคาดหวัง OUTPERFORM สำหรับ MTC แต่เราปรับราคาเป้าหมายลดลงสู่ 45 บาท

คาดว่า NPL จะเพิ่มขึ้นในอัตราที่ชะลอตัวลง MTC คาดว่า NPL จะเพิ่มขึ้นในอัตราที่ชะลอตัวลงใน 4Q65 และปี 2566 อันเป็นผลมาจากการใช้นโยบายปล่อยสินเชื่อที่เข้มงวดมากขึ้นตั้งแต่ 4Q64 โดยใน 3Q65 สินเชื่อ stage 2 ของบริษัทเพิ่มขึ้นเพียง 2% QoQ น้อยกว่าที่เพิ่มขึ้น 34% QoQ ใน 2Q65 และ 37% QoQ ใน 1Q65 อย่างมาก ซึ่งชี้ให้เห็นว่านโยบายปล่อยสินเชื่อที่เข้มงวดมากขึ้นได้ผลดี และส่งสัญญาณว่า NPL ไหลเข้ามีแนวโน้มที่จะลดลงอีก NPL ส่วนใหญ่เกิดจากสินเชื่อเช่าซื้อรถจักรยานยนต์ (เพิ่มเปิดให้บริการในปี 2564) ซึ่งมีอัตราส่วน NPL สูงที่ 8% บริษัทคาดว่าอัตราส่วน NPL จะเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง แต่ตั้งแต่ปีที่จะคงอัตราส่วน NPL ไว้ที่ระดับไม่เกิน 3% ภายในสิ้นปี 2566 (เทียบกับ 2.14% ณ 3Q65) บริษัทยอมให้คุณภาพสินทรัพย์ลดลงได้ในระดับหนึ่งเพื่อแลกกับสินเชื่อที่เติบโตอย่างแข็งแกร่ง

ปรับประมาณการ credit cost เพิ่มขึ้น MTC คาดว่า credit cost สำหรับ 4Q65 และ 1Q66 จะยังอยู่ในระดับสูงเท่ากับจุดสูงสุดใน 3Q65 ที่ 3.5% เราปรับประมาณการ credit cost เพิ่มขึ้น 5 bps สู่ 2.55% สำหรับปี 2565 (3.54% สำหรับ 4Q65) และ 25 bps สู่ 3.25% สำหรับปี 2566

การเติบโตของสินเชื่อกับสินเชื่อจะลดลงถึงแม้ยังแข็งแกร่ง MTC ยังคงเป็นการเติบโตของสินเชื่อปี 2565 ไว้ที่ 30-35% สอดคล้องกับประมาณการของเราที่ 32% สำหรับปี 2566 บริษัทคาดว่าสินเชื่อจะลดลงเล็กน้อย 20% (สอดคล้องกับประมาณการของเราที่ 24%) โดยมีสาเหตุมาจากฐานที่ใหญ่ขึ้น

ผลตอบแทนจากการให้สินเชื่อเลื่อนต่ำสุด MTC เชื่อว่าผลตอบแทนจากการให้สินเชื่อต่ำสุดไปแล้วใน 3Q65 ซึ่งเลื่อนมาจาก 2Q65 เราคาดว่าผลตอบแทนจากการให้สินเชื่อจะเพิ่มขึ้นใน 4Q65 เพราะ MTC ปรับอัตราดอกเบี้ยสินเชื่อจำนำทะเบียนรถจักรยานยนต์เพิ่มขึ้นจาก 15% ใน 2Q65 สู่ 16% ในเดือนส.ค. เราคาดว่าต้นทุนทางการเงินจะเพิ่มขึ้น 8 bps ใน 4Q65 และ 40 bps ในปี 2566 อันเป็นผลมาจากการขึ้นอัตราดอกเบี้ย เราคาดว่า NIM จะลดลง 4 bps ใน 4Q65 และ 29 bps ในปี 2566

แนวโน้ม 4Q65 และปี 2566 เราปรับประมาณการกำไรของ MTC ลดลง 3% สำหรับปี 2565 (จากการปรับประมาณการตั้งสำรองเพิ่มขึ้น) และ 5% สำหรับปี 2566 (จากการปรับประมาณการตั้งสำรองเพิ่มขึ้น) เราคาดว่ากำไร 4Q65 จะฟื้นตัว YoY (รายได้สูงขึ้น) แต่จะอยู่ในระดับทรงตัว QoQ (รายได้ที่ดีขึ้นจะถูกหักล้างโดย opex ที่สูงขึ้นและการตั้งสำรองเพิ่มขึ้น) สำหรับปี 2566 เราคาดว่ากำไรจะเติบโต 16% (เทียบกับ 5% ในปี 2565) เนื่องจากเราคาดว่าสินเชื่อที่เติบโตในระดับ 24% จะถูกอุดหนุนโดย NIM ที่หดตัวลง 29 bps และ credit cost ที่เพิ่มขึ้น 70 bps

คงเรตติ้ง OUTPERFORM แต่ปรับราคาเป้าหมายลดลง เราปรับราคาเป้าหมายของ MTC ลดลงจาก 49 บาท สู่ 45 บาท (PBV 2.75 เท่า หรือ PE 15.7 เท่า สำหรับปี 2566) แต่ยังคงเรตติ้ง OUTPERFORM เนื่องจากเราเชื่อว่า valuation ที่ถูก (PBV 2.2 เท่า, PE 13 เท่า) สะท้อนความกังวลเกี่ยวกับคุณภาพสินทรัพย์ไปเรียบร้อยแล้ว

ปัจจัยเสี่ยง 1) ความเสี่ยงด้านคุณภาพสินทรัพย์จากเงินเฟ้อสูง 2) ความเสี่ยงด้าน NIM จากอัตราดอกเบี้ยขาขึ้น และ 3) ความเสี่ยงด้านกฎหมาย

Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2020	2021	2022F	2023F	2024F
Pre-provision profit	(Btmn)	6,808	6,949	9,157	11,886	14,640
Net profit	(Btmn)	5,214	4,945	5,178	6,023	7,152
PPP/share	(Bt)	3.21	3.28	4.32	5.61	6.91
EPS	(Bt)	2.46	2.33	2.44	2.84	3.37
BVPS	(Bt)	9.76	11.73	13.80	16.28	19.22
DPS	(Bt)	0.37	0.37	0.37	0.43	0.51
P/PPP	(x)	11.60	11.36	8.62	6.64	5.39
PPP growth	(%)	16.43	2.08	31.76	29.80	23.17
PER	(x)	15.15	15.97	15.25	13.11	11.04
EPS growth	(%)	23.04	(5.17)	4.72	16.32	18.75
PBV	(x)	3.82	3.18	2.70	2.29	1.94
ROE	(%)	28.45	21.71	19.13	18.89	19.01
Dividend yields	(%)	0.99	0.99	0.98	1.14	1.36

Source: InnovestX Research

Tactical: OUTPERFORM

Stock data

Last close (Nov 25) (Bt)	37.25
Target price (Bt)	45.00
Mkt cap (Btbn)	78.97
Mkt cap (US\$m)	2,205

Beta	M
Mkt cap (%) SET	0.40
Sector % SET	4.01
Shares issued (mn)	2,120
Par value (Bt)	1.00
12-m high / low (Bt)	61 / 32.5
Avg. daily 6m (US\$m)	13.53
Foreign limit / actual (%)	49 / 6
Free float (%)	32.1
Dividend policy (%)	≥ 50

2022 Sustainability / 2021 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	6.4	(15.3)	(35.5)
Relative to SET	4.8	(14.1)	(35.9)

Source: SET, InnovestX Research

นักวิเคราะห์

กิตติมา สัตยพันธ์, CFA

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน

ด้านหลักทรัพย์

0-2949-1003

kittima.sattayapan@scb.co.th

จุดเด่น

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

แนวโน้มธุรกิจ

เราคาดว่ากำไรจะเติบโต 16% ในปี 2566 เราคาดว่าสินเชื่อที่เติบโตอย่างแข็งแกร่งจะถูกกดดันลงบางส่วนโดย NIM ที่ลดลงและ credit cost ที่สูงขึ้น

Bullish views	Bearish views
1. เราคาดว่าอัตราการขยายตัวของสินเชื่อจะแข็งแกร่งต่อเนื่อง โดยได้รับการสนับสนุนจากการขยายสาขาเชิงรุกเพื่อเจาะตลาดที่ยังไม่มีใครเข้าถึงซึ่งมีขนาดใหญ่มาก และการเร่งขยายสินเชื่อเช่าซื้อรถจักรยานยนต์ใหม่	1. เราคาดว่า NIM จะลดลงจากการแข่งขันทางราคาและต้นทุนทางการเงินที่สูงขึ้น 2. เราคาดว่า credit cost จะเพิ่มขึ้นในปี 2565-2567 โดยมีสาเหตุมาจากเศรษฐกิจที่อ่อนแอ การสิ้นสุดมาตรการช่วยเหลือลูกค้า 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

คะแนนการเปิดเผยข้อมูลด้าน ESG

Bloomberg ESG Score	47.06 (2021)
Rank in Sector	2/38

CG Rating 0-5	DJSI	SETTHSI	THSI
MTC	5	No	Yes

Source: Thai Institute of Directors (IOD), SET

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับสิ่งแวดล้อม (E)

- MTC มีนโยบายส่งเสริมเพื่อลดผลกระทบที่เกิดขึ้นจากกระบวนการดำเนินงาน และลดการใช้พลังงานธรรมชาติที่มีอยู่อย่างจำกัด พร้อมเตรียมแผนและมาตรการต่างๆ เพื่อร่วมในการแก้ปัญหาความท้าทายจากการเปลี่ยนแปลงของสภาพภูมิอากาศ

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับสังคม (S)

- MTC มีนโยบายการใช้งบประมาณสำหรับมาตรการช่วยเหลือต่างๆ และระบบสวัสดิการของภาคีรัฐบาล
- MTC ตระหนักและให้ความสำคัญต่อสิทธิมนุษยชนซึ่งเป็นสิทธิมนุษยชนขั้นพื้นฐาน

ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับบรรษัทภิบาล (G)

- ณ วันที่ 31 ธันวาคม พ.ศ. 2564 คณะกรรมการบริษัท ประกอบด้วยกรรมการ 7 คน (น้อยเกินไปในมุมมองของเรา) แบ่งเป็นกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหาร 5 ท่าน (71% ของจำนวนกรรมการทั้งหมด)
- MTC ได้รับการประเมินผลการดำเนินงานด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และการกำกับดูแลกิจการ หรือ ESG MSCI Index ในระดับ “A” เป็นปีที่ 2 ติดต่อกัน ในกลุ่มธุรกิจสินเชื่อเพื่อผู้บริโภค (Consumer Finance) โดย MSCI
- บริษัทได้รับการประกาศผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ ประจำปี 2564 ว่าอยู่ในระดับ “ดีเลิศ” (5 ดาว) ติดต่อกันเป็นปีที่ 4

ESG Disclosure Score

	2020	2021
ESG Disclosure Score	44.88	47.06
Environment	15.22	29.60
Emissions Reduction Initiatives	No	No
Climate Change Policy	Yes	Yes
GHG Scope 1	7.02	6.47
Biodiversity Policy	No	No
Energy Efficiency Policy	Yes	Yes
Total Energy Consumption	55.37	77.44
Social	31.92	30.35
Human Rights Policy	Yes	Yes
Equal Opportunity Policy	Yes	Yes
Health and Safety Policy	Yes	Yes
Fatalities - Employees	0.00	0.00
Total Recordable Incident Rate - Employees	0.99	0.05
Number of Employees - CSR	10,328.00	11,460.00
Governance	87.36	81.10
Size of the Board	8.00	7.00
Number of Board Meetings for the Year	9.00	8.00
Board Meeting Attendance Pct	96.30	100.00
Number of Female Executives	3.00	3.00
Number of Independent Directors	5.00	4.00
Board Duration (Years)	3.00	3.00

Source: Bloomberg Finance L.P.

Disclaimer

การจัดทำข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม สังคมและการกำกับดูแลกิจการที่ดี (Environmental Social Governance หรือ ESG) เป็นการนำเสนอข้อมูลและเปิดเผยโดยบริษัท Bloomberg ซึ่งมีการทำข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม ด้านสังคม และด้านบรรษัทภิบาล อาทิเช่นข้อมูลการใช้พลังงานที่สะท้อนต้นทุน ความเสี่ยงในการพึ่งพาพลังงานของธุรกิจ ความเสี่ยงด้านการดำเนินงานที่อาจเกิดจากอุบัติเหตุ รวมถึงสัดส่วนของคณะกรรมการบริหาร ตั้งแต่ปี 2010 และขึ้นอยู่กับวิธีการเปิดเผยข้อมูลของแต่ละบริษัท

Financial statement

Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2017	2018	2019	2020	2021	2022F	2023F	2023F
Interest & dividend income	(Btmn)	6,795	9,544	11,880	13,962	15,195	19,129	24,401	29,639
Interest expense	(Btmn)	673	1,100	1,527	1,817	2,127	2,794	3,985	5,040
Net interest income	(Btmn)	6,122	8,444	10,353	12,145	13,068	16,336	20,417	24,599
Non-interest income	(Btmn)	676	872	808	807	843	966	917	1,001
Non-interest expenses	(Btmn)	3,013	4,103	5,314	6,144	6,961	8,145	9,448	10,960
Earnings before tax & provision	(Btmn)	3,785	5,213	5,847	6,808	6,949	9,157	11,886	14,640
Tax	(Btmn)	605	913	1,056	1,303	1,257	1,294	1,506	1,788
Equities & minority interest	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Core pre-provision profit	(Btmn)	3,180	4,300	4,792	5,505	5,693	7,862	10,380	12,852
Provision	(Btmn)	679	586	554	291	748	2,685	4,357	5,700
Core net profit	(Btmn)	2,501	3,713	4,237	5,214	4,945	5,178	6,023	7,152
Extra item	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Net profit	(Btmn)	2,501	3,713	4,237	5,214	4,945	5,178	6,023	7,152
EPS (Bt)	(Bt)	1.18	1.75	2.00	2.46	2.33	2.44	2.84	3.37
DPS (Bt)	(Bt)	0.18	0.26	0.30	0.37	0.37	0.37	0.43	0.51

Balance Sheet

FY December 31	Unit	2017	2018	2019	2020	2021	2022F	2023F	2023F
Cash	(Btmn)	1,154	880	783	1,378	1,306	1,289	1,325	1,341
Gross loans	(Btmn)	34,897	47,245	59,434	70,013	90,613	119,946	148,202	177,504
Loan loss reserve	(Btmn)	1,171	1,499	1,715	1,328	1,832	2,906	4,649	6,929
Net loans	(Btmn)	34,452	46,548	58,623	69,640	89,981	118,240	144,753	171,775
Total assets	(Btmn)	36,953	49,146	61,872	77,222	98,390	126,916	153,762	181,110
S-T borrowings	(Btmn)	10,482	11,042	14,689	20,081	29,661	36,293	42,773	49,103
L-T borrowings	(Btmn)	16,619	24,463	29,494	34,457	41,664	59,164	74,284	89,054
Total liabilities	(Btmn)	28,010	36,847	45,900	56,540	73,521	97,654	119,254	140,354
Paid-up capital	(Btmn)	2,120	2,120	2,120	2,120	2,120	2,120	2,120	2,120
Total Equities	(Btmn)	8,943	12,299	15,972	20,682	24,869	29,262	34,508	40,757
BVPS (Bt)	(Bt)	4.22	5.80	7.53	9.76	11.73	13.80	16.28	19.22

Key Financial Ratios

	Unit	2017	2018	2019	2020	2021	2022F	2023F	2023F
Yield on earn'g assets	(%)	23.25	23.24	22.27	21.57	18.92	18.17	18.20	18.20
Cost on int-bear'g liab	(%)	3.04	3.51	3.83	3.68	3.38	3.35	3.75	3.95
Spread	(%)	20.22	19.72	18.44	17.89	15.54	14.82	14.45	14.25
Net interest margin	(%)	20.95	20.56	19.41	18.76	16.27	15.52	15.23	15.10
Cost to income ratio	(%)	44.32	44.04	47.61	47.44	50.04	47.08	44.29	42.81
Provision expense/Total loans	(%)	2.33	1.43	1.04	0.45	0.93	2.55	3.25	3.50
NPLs/ Total Loans	(%)	1.26	1.14	1.05	1.07	1.41	2.25	2.48	2.73
LLR/NPLs	(%)	265.41	277.71	275.94	177.65	143.57	107.83	126.47	142.80
ROA	(%)	8.15	8.63	7.63	7.50	5.63	4.60	4.29	4.27
ROE	(%)	31.99	34.96	29.98	28.45	21.71	19.13	18.89	19.01
D/E	(x)	3.13	3.00	2.87	2.73	2.96	3.34	3.46	3.44

Financial statement

Profit and Loss Statement (Btmn)

FY December 31	Unit	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22
Interest & dividend income	(Btmn)	3,690	3,585	3,684	3,844	4,082	4,285	4,617	4,959
Interest expense	(Btmn)	470	477	507	557	587	604	663	737
Net interest income	(Btmn)	3,219	3,108	3,177	3,287	3,495	3,682	3,955	4,222
Non-interest income	(Btmn)	237	282	212	190	158	183	251	262
Non-interest expenses	(Btmn)	1,599	1,502	1,657	1,780	2,023	1,963	1,946	2,008
Earnings before tax & provision	(Btmn)	1,857	1,889	1,733	1,696	1,631	1,902	2,260	2,476
Tax	(Btmn)	335	360	325	304	268	357	355	312
Equities & minority interest	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Core pre-provision profit	(Btmn)	1,522	1,529	1,408	1,392	1,363	1,545	1,905	2,164
Provision	(Btmn)	152	156	138	191	263	169	524	959
Core net profit	(Btmn)	1,370	1,374	1,270	1,201	1,100	1,376	1,381	1,205
Extra item	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Net profit	(Btmn)	1,370	1,374	1,270	1,201	1,100	1,376	1,381	1,205
EPS (Bt)	(Bt)	0.65	0.65	0.60	0.57	0.52	0.65	0.65	0.57

Balance Sheet

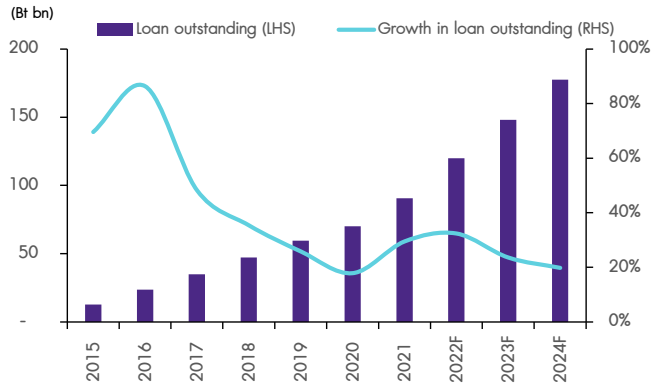
FY December 31	Unit	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22
Cash	(Btmn)	1,378	984	1,327	1,521	1,306	1,652	2,879	3,654
Gross loans	(Btmn)	70,013	72,691	78,948	83,859	90,613	97,364	106,056	113,099
Loan loss reserve	(Btmn)	1,328	1,314	1,436	1,597	1,832	1,840	2,025	2,671
Net loans	(Btmn)	69,640	72,232	78,394	83,354	89,981	96,773	105,376	111,915
Total assets	(Btmn)	77,222	79,742	86,570	91,898	98,390	105,811	115,822	123,220
S-T borrowings	(Btmn)	20,081	18,625	21,865	26,946	29,661	31,242	33,891	30,673
L-T borrowings	(Btmn)	34,457	37,102	40,496	39,656	41,664	46,093	53,055	62,559
Total liabilities	(Btmn)	56,540	57,685	64,025	68,152	73,521	79,567	88,982	95,206
Paid-up capital	(Btmn)	2,120	2,120	2,120	2,120	2,120	2,120	2,120	2,120
Total Equities	(Btmn)	20,682	22,058	22,545	23,747	24,869	26,244	26,840	28,014
BVPS (Bt)	(Bt)	9.76	10.40	10.63	11.20	11.73	12.38	12.66	13.21

Key Financial Ratios

	Unit	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22
Yield on earn'g assets	(%)	21.66	20.10	19.44	18.89	18.72	18.24	18.16	18.10
Cost on int-bear'g liab	(%)	3.53	3.46	3.44	3.46	3.40	3.25	3.23	3.27
Spread	(%)	18.13	16.64	16.00	15.43	15.31	14.99	14.93	14.83
Net interest margin	(%)	18.90	17.43	16.76	16.15	16.03	15.67	15.55	15.41
Cost to income ratio	(%)	46.27	44.28	48.88	51.21	55.36	50.79	46.27	44.78
Provision expense/Total loans (%)	(%)	0.89	0.87	0.73	0.94	1.21	0.72	2.06	3.50
NPLs/ Total Loans	(%)	1.07	1.03	1.12	1.19	1.41	1.67	1.98	2.14
LLR/NPLs	(%)	177.65	175.63	162.78	160.22	143.57	112.90	96.26	110.39
ROA	(%)	7.30	7.00	6.11	5.38	4.63	5.39	4.98	4.03
ROE	(%)	27.40	25.71	22.78	20.75	18.11	21.53	20.81	17.58
D/E	(x)	2.73	2.62	2.84	2.87	2.96	3.03	3.32	3.40

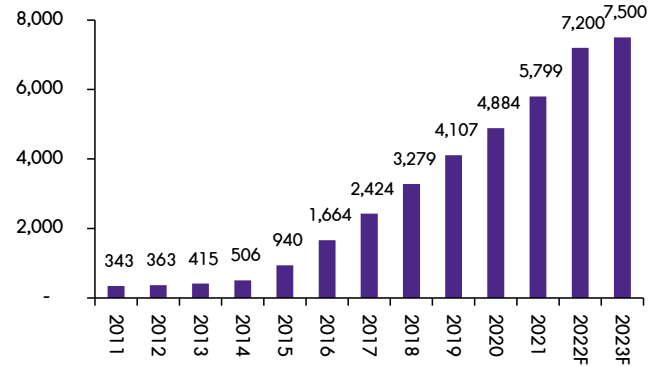
Appendix

Figure 1: Loan growth



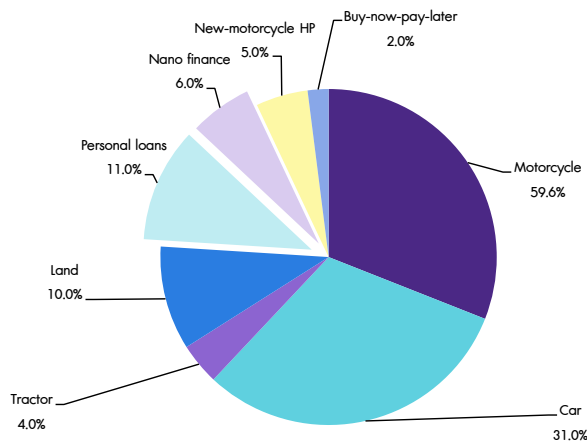
Source: MTC and InnovestX Research

Figure 2: Branches



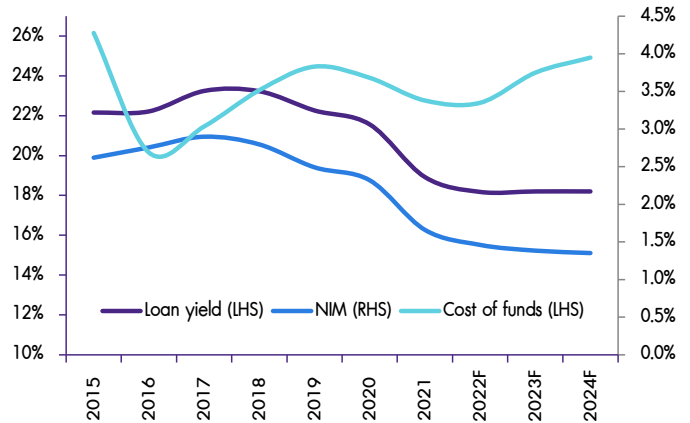
Source: MTC and InnovestX Research

Figure 3: Loan breakdown



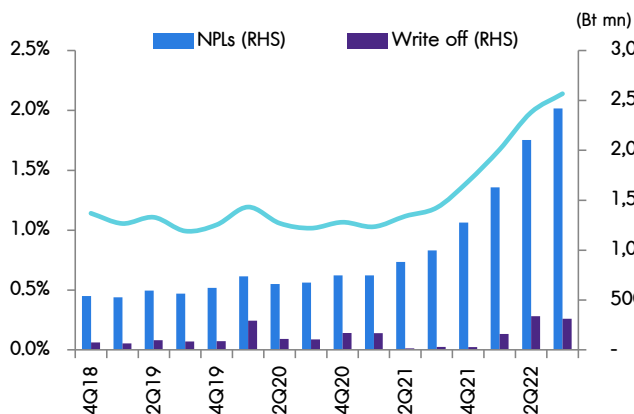
Source: MTC and InnovestX Research

Figure 4: NIM



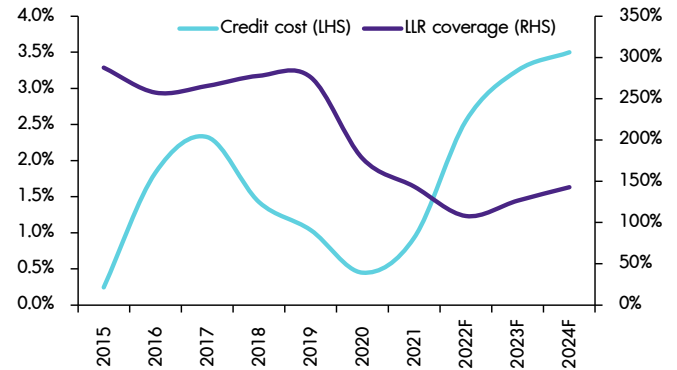
Source: MTC and InnovestX Research

Figure 5: NPLs and write off



Source: MTC and InnovestX Research

Figure 6: Credit cost and LLR coverage



Source: MTC and InnovestX Research

Figure 7: Valuation summary (price as of Nov 25, 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	Outperform	160.00	203.0	30.6	11.3	9.4	8.7	(4)	20	8	2.0	1.7	1.5	19	20	19	3.2	3.7	4.0
KTC	Underperform	59.00	52.0	(10.0)	25.9	21.4	19.7	10	21	8	5.7	4.9	4.2	24	25	23	1.7	1.9	2.0
MTC	Outperform	37.25	45.0	21.8	16.0	15.3	13.1	(5)	5	16	3.2	2.7	2.3	22	19	19	1.0	1.0	1.1
SAWAD	Neutral	45.00	48.0	10.6	13.1	14.1	14.1	5	(7)	(0)	2.5	2.3	2.2	20	17	16	4.0	3.9	3.9
TIDLOR	Neutral	27.75	30.0	9.7	20.3	18.8	16.1	19	8	17	2.9	2.7	2.4	19	15	16	1.0	1.6	1.9
THANI	Neutral	4.10	5.0	26.0	13.6	12.3	11.5	(8)	10	7	2.0	1.8	1.7	15	16	15	3.7	4.1	4.3
Average					16.7	15.2	13.9	3	10	9	3.0	2.7	2.4	20	19	18	2.4	2.7	2.9

Source: InnovestX Research

ข้อสงวนสิทธิ์:

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“บริษัท”) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่ นักลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆ ไปใช้ในธุรกรรม ดังนั้นนักลงทุนควรใช้ดุลพินิจในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน นอกจากนี้ บริษัท และ/หรือ บริษัทในเครือของบริษัทอาจมีส่วนเกี่ยวข้องหรือผลประโยชน์ใดๆ กับบริษัทใดๆ ที่ถูกกล่าวถึงในรายงานนี้ก็ได้

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

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ 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 ย่อมไม่ได้รับผิดต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการซื้อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาของตนในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ 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 ย่อมไม่ได้รับผิดต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการซื้อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาของตนในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ 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 ย่อมไม่ได้รับผิดต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการซื้อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาของตนในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ 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 ย่อมไม่ได้รับผิดต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการซื้อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาของตนในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

การซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชั่น (Futures and Options) มีความเสี่ยงสูงที่อาจก่อให้เกิดขาดทุนอย่างมีนัยสำคัญ จึงไม่เหมาะสมกับบุคคลทุกคน ทั้งนี้ ก่อนการตัดสินใจซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชั่น ท่านควรพิจารณาถึงฐานะทางการเงิน วัตถุประสงค์ในการลงทุน ประสบการณ์ในการลงทุนของท่าน ตลอดจนความเสี่ยงที่ท่านสามารถยอมรับได้อย่างรอบคอบ เนื่องจากมีความเป็นไปได้ที่ท่านอาจสูญเสียเงินลงทุนมากกว่าเงินลงทุนเริ่มแรก ท่านควรพิจารณาถึงความเสี่ยงทั้งหมดที่อาจเกิดขึ้นจากการซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชั่น และท่านควรตัดสินใจลงทุนด้วยตนเอง และ/หรือ ในกรณีที่มิใช่ข้อสงสัย ท่านควรขอคำแนะนำจากที่ปรึกษาทางการลงทุน

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

©สงวนลิขสิทธิ์ 2565 บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ 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, 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, EPG, 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, MCOT, 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, SMPK, SNC, SONIC, SORKON, SPALI, SPI, SPRC, SPVI, SSC, SSSC, SST, STA, STGC, STGT, STI, SUN, SUSCO, SUTHA, SVI, SYMC, SYNTEC, TACC, TASCO, 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, APCS, 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, NUSA, NPK, NRF, NTV, NUSA, NWR, OCC, OGC, ONEE, PACO, PATO, PB, PICO, 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, TIDOR, 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, UNIQU, 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.

* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีส่วนดำเนินการกำกับดูแลกิจการ เช่น การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังข้อมูลที่เกี่ยวข้องด้วย

Anti-corruption Progress Indicator

Certified (ได้รับรับรอง)

2S, 7UP, ADVANC, AF, AI, AIE, AIRA, AJ, AKP, AMA, AMANAH, AMATA, AMATAV, AP, APCS, 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, CM, CMC, COM7, COTTO, CPALL, CPF, CPI, CPL, 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, MCOT, 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, 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, SCGP, SCGP, SCM, SCN, SEAOL, SE-ED, SELIC, SENA, SGP, SINGER, SIRI, SITHAI, SKR, SMIT, SMK, SMPK, SNC, SNP, SORKON, SPACK, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SRICHA, SSF, SSP, SSSC, SST, STA, STGT, STOWER, SUSCO, SVI, SYMC, SYNTEC, TAE, TAKUNI, TASCO, TCAP, TCMC, TFG, TFI, TFMAMA, TGH, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIDOR, TIPCO, TISCO, TKS, TKT, TMILL, TMT, TNITY, TNL, TNP, TNR, TOG, TOP, TAPP, 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 (ได้ประกาศเจตนา)

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, AURA, BA, BBIK, BC, BCT, BDMS, BEAUTY, BEM, BGT, BH, BIG, BIOTEC, 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, DTCT, 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, ITC, ITD, ITNS, JAK, JAS, JCK, JCKH, JCT, JDF, JSP, JUBILE, JWD, KAMART, KC, KCC, KCM, KDH, KIAT, KISS, KJL, KK, KKC, KLINIQ, KOOL, KTIS, KUN, KWC, KWM, KYE, LALIN, LEE, LEO, LIT, LOXLEY, LPH, LST, MACO, MANRIN, MATI, MAX, M-CHAI, MCS, MJD, 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, PRI, 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, SCAP, SCI, SCP, SDC, SE, SEAFCO, SECURE, SENAJ, SFLEX, SFP, SFT, SGC, SGF, SHANG, SHR, SIAM, SICT, SIMAT, SISB, SK, SKE, SKN, SKY, SLM, SLP, SMART, SMD, SMT, SNNP, SO, SOLAR, SONIC, SPA, SPCG, SPG, SPVI, SQ, SR, SSC, STANLY, STARK, STC, STEC, STHAI, STI, STP, STPI, SUC, SUN, SUTHA, SVH, SVOA, SWC, SYNEX, TACC, TPAC, TC, TCC, TCCC, TCJ, 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, TKT, TWP, TWZ, TYCN, UAC, UMI, UMS, UNIQU, 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.