

## ธนาคารกรุงเทว

## BBL



หลักทรัพย์อินโนเวสต์ เอกซ์

ธนาคารกรุงเทว  
จำกัด (มหาชน)

Bloomberg BBL.TB  
Reuters BBL.BK

## 4Q65: กำไรสุทธิต่ำกว่าคาด เพราะขาดทุนจาก FVTPL

ผลประกอบการ 4Q65 ของ BBL สะท้อนถึงคุณภาพสินทรัพย์ที่ดีขึ้น สินเชื่อที่หดตัวลง QoQ NIM ที่ขยายตัวสูง non-NII ที่ลดลง พร้อมกับเซอร์ไพรส์เชิงลบจากขาดทุนจาก FVTPL เรายังคงเรตติ้ง OUTPERFORM สำหรับ BBL และปรับราคาเป้าหมายเพิ่มขึ้นจาก 168 บาท สู่ 180 บาท เนื่องจากเราปรับประมาณการกำไรปี 2566 เพิ่มขึ้น 8% โดยหลักๆ เกิดจากการปรับประมาณการ NIM เพิ่มขึ้นเพื่อสะท้อนการขึ้นอัตราดอกเบี้ยเงินกู้มากกว่าคาด

**4Q65: กำไรสุทธิต่ำกว่าคาด เพราะขาดทุนจาก FVTPL** BBL รายงานกำไรสุทธิ 4Q65 จำนวน 7.57 พันลบ. (-1% QoQ, +20% YoY) ต่ำกว่าประมาณการของเราที่ 9.3 พันลบ. และประมาณการของ consensus ที่ 8.4 พันลบ. โดยมีสาเหตุมาจากขาดทุนจากเครื่องมือทางการเงินที่วัดมูลค่าด้วยมูลค่ายุติธรรมผ่านกำไรหรือขาดทุน (FVTPL) จำนวน 1.96 พันลบ.

## รายการสำคัญ:

- 1) คุณภาพสินทรัพย์: ดีกว่าคาด โดย NPL ลดลง 9% QoQ ส่งผลให้อัตราส่วน NPL ลดลง 20 bps QoQ credit cost ลดลง 30 bps QoQ สู่ 1.16% ใน 4Q65 ส่งผลทำให้ credit cost ปี 2565 อยู่ที่ 1.24% LLR coverage เพิ่มขึ้นจาก 230% ณ 3Q65 สู่ 261% ณ 4Q65
- 2) การเติบโตของสินเชื่อ: -4% QoQ (จากการชำระคืนสินเชื่อธุรกิจรายใหญ่จำนวนมาก), +4% YoY แย่กว่าคาด
- 3) NIM: สูงกว่าคาดอย่างมาก โดย +35 bps QoQ เนื่องจากผลตอบแทนจากสินทรัพย์ที่ก่อให้เกิดรายได้เพิ่มขึ้น 49 bps QoQ ขณะที่ต้นทุนทางการเงินเพิ่มขึ้น 17 bps QoQ
- 4) Non-NII: -37% QoQ (-53% YoY) โดยเกิดจากขาดทุนจากเครื่องมือทางการเงินที่วัดมูลค่าด้วยวิธี FVTPL จำนวน 1.96 พันลบ. รายได้ค่าธรรมเนียมสุทธิเพิ่มขึ้น 1% QoQ (-9% YoY) สำหรับปี 2565 non-NII ลดลง 30% (กำไรที่เกิดขึ้นครั้งเดียวจากเครื่องมือทางการเงินที่วัดมูลค่าด้วยวิธี FVTPL และเงินลงทุนและ NPA ลดลง) และรายได้ค่าธรรมเนียมสุทธิลดลง 6% (รายได้ค่าธรรมเนียมเกี่ยวกับตลาดทุนลดลง)
- 5) อัตราส่วนต้นทุนต่อรายได้: +629 bps QoQ ตามฤดูกาล แต่ -283 bps YoY ใน 4Q65 และ -82 bps ในปี 2565

**ปรับประมาณการกำไรปี 2566 เพิ่มขึ้น เพราะปรับประมาณการ NIM เพิ่มขึ้น** เราปรับประมาณการกำไรปี 2566 ของ BBL เพิ่มขึ้น 8% โดยคาดว่ากำไรจะเติบโต 45% (เทียบกับ 11% ในปี 2565) เราปรับประมาณการ NIM ปี 2566 เพิ่มขึ้น 15 bps เพื่อสะท้อนการปรับอัตราดอกเบี้ยเงินกู้เพิ่มขึ้น 40 bps ในเดือนม.ค. ซึ่งมากกว่าการปรับอัตราเงินนำส่งเข้ากองทุนฟื้นฟู เพิ่มขึ้น 23 bps และดีกว่าที่เราคาดการณ์ไว้ สำหรับปี 2566 เราคาดว่าสินเชื่อจะเติบโต 5% NIM จะขยายตัว 28 bps credit cost จะลดลง 9 bps และ non-NII จะเพิ่มขึ้น 7%

**คงเรตติ้ง OUTPERFORM และปรับราคาเป้าหมายเพิ่มขึ้น** เรายังคงเรตติ้ง OUTPERFORM สำหรับ BBL และปรับราคาเป้าหมายเพิ่มขึ้นจาก 168 บาท สู่ 180 บาท (0.64 เท่าของประมาณการ BVPS ปี 2566) เพื่อสะท้อนการปรับประมาณการ NIM ปี 2566 เพิ่มขึ้น

**ปัจจัยเสี่ยงที่สำคัญ:** 1) ความเสี่ยงด้านคุณภาพสินทรัพย์จากเงินเฟ้อสูงและเศรษฐกิจโลกชะลอตัว และ 2) ผลกระทบจาก Fintech

## Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2021	2022	2023F	2024F	2024F
Pre-provision profit	(Bt mn)	67,066	69,687	84,936	89,584	95,481
Net profit	(Bt mn)	26,507	29,306	42,378	47,023	51,509
PPP/Sh	(Bt)	35.13	36.51	44.50	46.93	50.02
EPS	(Bt)	13.89	15.35	22.20	24.63	26.98
BVPS	(Bt)	258.13	264.74	280.94	299.08	319.06
DPS	(Bt)	3.50	5.50	6.50	7.00	7.00
P/PPP	(x)	4.40	4.23	3.47	3.29	3.09
PPP growth	(%)	27.09	3.91	21.88	5.47	6.58
P/E	(x)	11.13	10.06	6.96	6.27	5.73
EPS growth	(%)	54.28	10.56	44.61	10.96	9.54
P/BV	(x)	0.60	0.58	0.55	0.52	0.48
ROE	(%)	5.63	5.87	8.14	8.49	8.73
Dividend yield	(%)	2.27	3.56	4.21	4.53	4.53

Source: InnovestX Research

## Tactical: OUTPERFORM (3-month)

## Stock data

Last close (Jan 19) (Bt)	154.50
Target price (Bt)	180.00
Mkt cap (Btbn)	294.92
Mkt cap (US\$mn)	8,931

Beta	L
Mkt cap (%) SET	1.43
Sector % SET	9.15
Shares issued (mn)	1,909
Par value (Bt)	10.00
12-m high / low (Bt)	159 / 124.5
Avg. daily 6m (US\$mn)	33.92
Foreign limit / actual (%)	30 / 26
Free float (%)	98.6
Dividend policy (%)	NA

## 2022 Sustainability/2021 ESG Score

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

ESG Bloomberg Score	59.25
Environmental Score	44.55
Social Score	48.25
Governance Score	84.86

Source: Bloomberg Finance L.P.

## Share performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	7.3	8.0	17.0
Relative to SET	2.0	1.9	14.9

Source: SET, InnovestX Research

## นักวิเคราะห์

กิตติมา สัตยพันธ์, CFA

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน  
ด้านหลักทรัพย์

0-2949-1003

kittima.sattayapan@scb.co.th

**คะแนนการเปิดเผยข้อมูลด้าน ESG**

<b>Bloomberg ESG Score</b>	<b>59.25 (2021)</b>
Rank in Sector	1/11

<b>CG Rating 0-5</b>	<b>DJSI</b>	<b>SETTHSI</b>	<b>THSI</b>
BBL	5	No	Yes

Source: Thai Institute of Directors (IOD), SET

**ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับสิ่งแวดล้อม (E)**

- BBL กำหนดเป้าหมายในการบริหารจัดการการปล่อยก๊าซเรือนกระจก (scope 1 และ 2) เพื่อให้สอดคล้องกับเป้าหมายของความตกลงปารีส
- กิจกรรมที่ช่วยลดผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อม ได้แก่ 1) ส่งเสริมการปฏิบัติด้านสิ่งแวดล้อมอย่างรับผิดชอบ 2) การลดพลังงานและทรัพยากรที่ใช้ในสถานที่ทำงาน และการปล่อยก๊าซเรือนกระจกจากการดำเนินงาน 3) การสร้างจิตสำนึกและการสนับสนุนโครงการด้านสิ่งแวดล้อม และ 4) การพัฒนาระบบการจัดเก็บข้อมูล และการตรวจสอบข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม
- ผลลัพธ์ของโครงการ: ในปี 2564 ธนาคารสามารถลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจก (scope 1) ลงได้ 17.24%, ลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจก (scope 2) ลงได้ 5.75%, ลดการใช้พลังงานลงได้ 9.6% และลดการใช้น้ำลงได้ 20%

**ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับสังคม (S)**

- การดำเนินการทางสังคม ได้แก่ 1) เคารพสิทธิมนุษยชนตามกฎหมายไทยและมาตรฐานสากล 2) ส่งเสริมการเข้าถึงบริการและปลูกฝังความรู้ทางการเงิน 3) ดูแลลูกค้าและพนักงาน และมีส่วนร่วมในความพยายามพัฒนาชุมชนและสังคม

**ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับธรรมาภิบาล (G)**

- ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2564 คณะกรรมการธนาคารมีจำนวนทั้งสิ้น 19 คน ซึ่งมีความรู้และประสบการณ์ที่หลากหลาย และมีความเชี่ยวชาญเฉพาะด้านที่เป็นประโยชน์ต่อการดำเนินธุรกิจของธนาคาร เช่น การเงินการธนาคาร การบริหารธุรกิจ กฎหมายและเทคโนโลยีสารสนเทศ คณะกรรมการประกอบด้วยกรรมการอิสระ 8 คน (42.11% ของจำนวนกรรมการทั้งหมด) กรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหาร 1 คน (5.26%) และกรรมการที่เป็นผู้บริหาร 10 คน (52.63%)

**ESG Disclosure Score**

	2020	2021
<b>ESG Disclosure Score</b>	<b>57.88</b>	<b>59.25</b>
<b>Environment</b>	<b>44.22</b>	<b>44.55</b>
GHG Scope 1	14.04	11.62
GHG Scope 2 Location-Based	78.95	57.67
GHG Scope 3	1.59	1.31
Total Energy Consumption	158.57	151.07
Total Waste	5.60	3.67
Water Consumption	115.66	92.33
<b>Social</b>	<b>48.25</b>	<b>48.25</b>
Community Spending	212.36	187.93
Number of Customer Complaints	208	259
Pct Women in Management	34.30	39.70
Pct Women in Workforce	67.30	66.90
Number of Employees - CSR	22,048	20,514
Employee Turnover Pct	8.10	10.50
Total Hours Spent by Firm - Employee Training	883,463	1,313,310
<b>Governance</b>	<b>81.10</b>	<b>84.86</b>
Size of the Board	19	19
Number of Executives / Company Managers	70	66
Number of Non Executive Directors on Board	10	9
Number of Female Executives	24	21
Number of Women on Board	1	2
Number of Independent Directors	9	8

Source: Bloomberg Finance L.P.

**Disclaimer**

การจัดทำข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม สังคมและการกำกับดูแลกิจการที่ดี (Environmental Social Governance หรือ ESG) เป็นการนำข้อมูลและเปิดเผยโดยบริษัท Bloomberg ซึ่งมีการนำข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม ด้านสังคม และด้านธรรมาภิบาล อาทิเช่นข้อมูลการใช้พลังงานที่สะท้อนต้นทุน ความเสี่ยงในการพึ่งพาพลังงานของธุรกิจ ความเสี่ยงด้านการดำเนินงานที่อาจเกิดจากอุบัติเหตุ รวมถึงสัดส่วนของคณะกรรมการบริหาร ตั้งแต่ปี 2010 และขึ้นอยู่กับวิธีการเปิดเผยข้อมูลของแต่ละบริษัท

## Financial statement

### Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2018	2019	2020	2021	2022	2023F	2024F	2025F
Interest & dividend income	(Btmn)	110,781	112,565	112,524	114,313	139,088	176,608	184,528	193,650
Interest expense	(Btmn)	39,405	41,494	35,477	32,156	36,865	59,074	60,583	62,285
<b>Net interest income</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>71,376</b>	<b>71,071</b>	<b>77,046</b>	<b>82,156</b>	<b>102,223</b>	<b>117,534</b>	<b>123,945</b>	<b>131,365</b>
Non-interest income	(Btmn)	49,947	62,582	41,696	52,176	36,482	39,109	39,848	40,606
Non-interest expenses	(Btmn)	55,165	54,963	65,974	67,266	69,019	71,707	74,209	76,490
Pre-provision profit	(Btmn)	66,158	78,690	52,769	67,066	69,687	84,936	89,584	95,481
Provision	(Btmn)	21,965	32,351	31,196	34,134	32,647	31,622	30,464	30,754
Pre-tax profit	(Btmn)	44,193	46,339	21,573	32,932	37,040	53,314	59,120	64,727
Tax	(Btmn)	8,554	10,219	4,014	6,189	7,484	10,663	11,824	12,945
Equities & minority interest	(Btmn)	309	304	379	236	250	272	272	272
<b>Core net profit</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>35,330</b>	<b>35,816</b>	<b>17,181</b>	<b>26,507</b>	<b>29,306</b>	<b>42,378</b>	<b>47,023</b>	<b>51,509</b>
Extra item	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Net profit</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>35,330</b>	<b>35,816</b>	<b>17,181</b>	<b>26,507</b>	<b>29,306</b>	<b>42,378</b>	<b>47,023</b>	<b>51,509</b>
EPS	(Bt)	18.51	18.76	9.00	13.89	15.35	22.20	24.63	26.98
DPS	(Bt)	6.50	7.00	2.50	3.50	5.50	6.50	7.00	7.00

### Balance Sheet

FY December 31	Unit	2018	2019	2020	2021	2022	2023F	2024F	2025F
Cash	(Btmn)	62,394	58,090	73,886	62,552	52,433	53,406	54,978	57,259
Interbank assets	(Btmn)	450,700	472,349	519,036	801,212	766,074	766,074	766,074	766,074
Investments	(Btmn)	558,395	649,434	817,330	889,306	926,608	926,608	926,608	926,608
<b>Gross loans</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>2,083,160</b>	<b>2,061,309</b>	<b>2,368,238</b>	<b>2,588,339</b>	<b>2,682,691</b>	<b>2,816,826</b>	<b>2,985,835</b>	<b>3,164,985</b>
Accrued interest receivable	(Btmn)	5,624	4,013	6,431	7,489	20,123	20,123	20,123	20,123
Loan loss reserve	(Btmn)	153,003	174,276	185,567	219,801	253,459	280,222	305,583	330,980
<b>Net loans</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>1,935,781</b>	<b>1,891,046</b>	<b>2,189,102</b>	<b>2,376,027</b>	<b>2,449,355</b>	<b>2,556,727</b>	<b>2,700,375</b>	<b>2,854,128</b>
<b>Total assets</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>3,116,750</b>	<b>3,216,743</b>	<b>3,822,960</b>	<b>4,333,281</b>	<b>4,421,752</b>	<b>4,537,766</b>	<b>4,691,038</b>	<b>4,855,526</b>
Deposits	(Btmn)	2,326,470	2,370,792	2,810,863	3,156,940	3,210,896	3,295,984	3,414,640	3,540,981
Interbank liabilities	(Btmn)	136,862	134,346	219,149	288,709	262,522	262,522	262,522	262,522
Borrowings	(Btmn)	116,348	144,681	136,177	183,239	188,302	188,302	188,302	188,302
<b>Total liabilities</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>2,703,591</b>	<b>2,788,627</b>	<b>3,372,713</b>	<b>3,838,688</b>	<b>3,914,610</b>	<b>3,999,699</b>	<b>4,118,354</b>	<b>4,244,696</b>
Minority interest	(Btmn)	345	365	1,233	1,865	1,796	1,796	1,796	1,796
Paid-up capital	(Btmn)	19,088	19,088	19,088	19,088	19,088	19,088	19,088	19,088
<b>Total Equities</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>412,814</b>	<b>427,751</b>	<b>449,014</b>	<b>492,727</b>	<b>505,346</b>	<b>536,271</b>	<b>570,887</b>	<b>609,035</b>
<b>BVPS</b>	<b>(Bt)</b>	<b>216.26</b>	<b>224.09</b>	<b>235.23</b>	<b>258.13</b>	<b>264.74</b>	<b>280.94</b>	<b>299.08</b>	<b>319.06</b>

### Key Assumptions and Financial Ratios

	Unit	2018	2019	2020	2021	2022	2023F	2024F	2025F
<b>Growth</b>									
YoY loan growth	(%)	3.95	(1.05)	14.89	9.29	3.65	5.00	6.00	6.00
YoY non-NII growth	(%)	9.44	25.30	(33.37)	25.13	(30.08)	7.20	1.89	1.90
<b>Profitability</b>									
Yield on earn'g assets	(%)	3.62	3.59	3.27	2.86	3.21	3.98	4.02	4.06
Cost on int-bear'g liab	(%)	1.54	1.59	1.22	0.95	1.01	1.59	1.59	1.59
Spread	(%)	2.08	2.00	2.05	1.92	2.20	2.38	2.42	2.48
Net interest margin	(%)	2.33	2.27	2.24	2.06	2.36	2.65	2.70	2.76
ROE	(%)	8.67	8.52	3.92	5.63	5.87	8.14	8.49	8.73
ROA	(%)	1.14	1.13	0.49	0.65	0.67	0.95	1.02	1.08
<b>Asset Quality</b>									
NPLs/Total Loans	(%)	3.85	3.84	4.41	3.91	3.62	3.62	3.59	3.55
LLR/NPLs	(%)	190.93	220.19	177.74	217.40	260.79	274.60	285.19	294.19
Provision expense/Total loans	(%)	1.07	1.56	1.41	1.38	1.24	1.15	1.05	1.00
<b>Liquidity</b>									
Loans/Deposits & borrowings	(%)	85.28	81.95	80.36	77.49	78.92	80.84	82.87	84.87
<b>Efficiency</b>									
Cost to income ratio	(%)	49.14	49.18	57.12	50.73	49.92	45.92	45.45	44.61
<b>Capital Fund</b>									
Capital adequacy ratio	(%)	17.96	20.03	18.30	19.57	20.30	20.62	20.83	21.07
Tier-1	(%)	16.43	17.01	15.76	15.98	16.83	17.27	17.62	18.00
Tier-2	(%)	1.52	3.02	2.54	3.60	3.47	3.35	3.21	3.07

## Financial statement

### Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22
Interest & dividend income	(Btmn)	27,512	27,924	28,855	30,022	29,922	31,937	35,821	41,408
Interest expense	(Btmn)	7,804	7,897	8,150	8,305	8,175	8,411	9,325	10,954
<b>Net interest income</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>19,707</b>	<b>20,027</b>	<b>20,705</b>	<b>21,716</b>	<b>21,747</b>	<b>23,526</b>	<b>26,496</b>	<b>30,454</b>
Non-interest income	(Btmn)	11,134	13,771	13,608	13,663	9,313	10,625	10,163	6,382
Non-interest expenses	(Btmn)	15,761	16,289	15,879	19,336	15,507	17,435	17,006	19,071
Earnings before tax & provision	(Btmn)	15,080	17,509	18,434	16,043	15,553	16,716	19,653	17,765
Provision	(Btmn)	6,327	9,810	9,870	8,127	6,490	8,354	9,889	7,914
Pre-tax profit	(Btmn)	8,753	7,699	8,564	7,916	9,064	8,362	9,763	9,850
Tax	(Btmn)	1,747	1,263	1,663	1,517	1,875	1,319	2,032	2,257
Equities & minority interest	(Btmn)	84	79	(7)	81	70	82	74	24
<b>Core net profit</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>6,923</b>	<b>6,357</b>	<b>6,909</b>	<b>6,318</b>	<b>7,118</b>	<b>6,961</b>	<b>7,657</b>	<b>7,569</b>
Extra item	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Net profit</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>6,923</b>	<b>6,357</b>	<b>6,909</b>	<b>6,318</b>	<b>7,118</b>	<b>6,961</b>	<b>7,657</b>	<b>7,569</b>
<b>EPS</b>	<b>(Bt)</b>	<b>3.63</b>	<b>3.33</b>	<b>3.62</b>	<b>3.31</b>	<b>3.73</b>	<b>3.65</b>	<b>4.01</b>	<b>3.97</b>

### Balance Sheet

FY December 31	Unit	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22
Cash	(Btmn)	63,761	62,956	63,953	62,552	51,524	48,512	43,929	52,433
Interbank assets	(Btmn)	758,200	805,307	776,521	801,212	768,421	729,943	606,432	766,074
Investments	(Btmn)	746,388	825,671	895,956	889,306	964,906	931,785	948,675	926,608
<b>Gross loans</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>2,369,276</b>	<b>2,420,305</b>	<b>2,523,772</b>	<b>2,588,339</b>	<b>2,587,534</b>	<b>2,652,872</b>	<b>2,796,849</b>	<b>2,682,691</b>
Accrued interest receivable	(Btmn)	6,869	6,839	7,534	7,489	7,473	8,360	9,441	20,123
Loan loss reserve	(Btmn)	194,490	201,411	213,084	219,801	226,352	235,956	246,499	253,459
<b>Net loans</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>2,181,655</b>	<b>2,225,733</b>	<b>2,318,222</b>	<b>2,376,027</b>	<b>2,368,655</b>	<b>2,425,276</b>	<b>2,559,791</b>	<b>2,449,355</b>
<b>Total assets</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>3,952,809</b>	<b>4,121,961</b>	<b>4,275,691</b>	<b>4,333,281</b>	<b>4,343,930</b>	<b>4,356,018</b>	<b>4,437,758</b>	<b>4,421,752</b>
Deposits	(Btmn)	2,904,276	3,046,985	3,124,277	3,156,940	3,194,460	3,147,149	3,165,479	3,210,896
Interbank liabilities	(Btmn)	249,830	253,407	245,955	288,709	265,243	250,539	231,826	262,522
Borrowings	(Btmn)	142,151	145,503	187,887	183,239	182,843	220,396	206,118	188,302
<b>Total liabilities</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>3,491,106</b>	<b>3,652,681</b>	<b>3,787,029</b>	<b>3,838,688</b>	<b>3,844,329</b>	<b>3,859,591</b>	<b>3,925,825</b>	<b>3,914,610</b>
Minority interest	(Btmn)	1,493	1,443	1,757	1,865	1,968	1,892	1,862	1,796
Paid-up capital	(Btmn)	19,088	19,088	19,088	19,088	19,088	19,088	19,088	19,088
<b>Total Equities</b>	<b>(Btmn)</b>	<b>460,209</b>	<b>467,837</b>	<b>486,905</b>	<b>497,227</b>	<b>497,634</b>	<b>494,535</b>	<b>510,072</b>	<b>505,346</b>
<b>BVPS</b>	<b>(Bt)</b>	<b>241.09</b>	<b>245.09</b>	<b>255.08</b>	<b>258.13</b>	<b>260.70</b>	<b>259.08</b>	<b>267.22</b>	<b>264.74</b>

### Financial Ratios

		1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22
<b>Growth</b>									
YoY loan growth	(%)	11.97	2.82	6.61	9.29	9.21	9.61	10.82	3.65
YoY non-NII growth	(%)	69.65	(2.60)	41.18	20.31	(16.35)	(22.85)	(25.32)	(53.29)
<b>Profitability</b>									
Yield on earn'g assets	(%)	2.90	2.82	2.80	2.83	2.78	2.96	3.31	3.80
Cost on int-bear'g liab	(%)	0.97	0.94	0.93	0.92	0.90	0.93	1.03	1.21
Spread	(%)	1.94	1.88	1.87	1.91	1.88	2.03	2.27	2.59
Net interest margin	(%)	2.08	2.02	2.01	2.05	2.02	2.18	2.45	2.79
ROE	(%)	6.09	5.48	5.79	5.16	5.75	5.61	6.10	5.96
ROA	(%)	0.70	0.62	0.65	0.58	0.66	0.64	0.69	0.68
<b>Asset Quality</b>									
NPLs/Total Loans	(%)	4.58	4.59	4.45	3.91	3.96	3.96	3.83	3.62
LLR/NPLs	(%)	179.30	181.39	189.52	217.40	221.17	224.62	230.32	260.79
Provision expense/Total loans	(%)	1.07	1.64	1.60	1.27	1.00	1.28	1.45	1.16
<b>Liquidity</b>									
Loans/Deposits & borrowings	(%)	77.77	75.81	76.20	77.49	76.62	78.78	82.95	78.92
<b>Efficiency</b>									
Cost to income ratio	(%)	52.68	47.98	46.63	55.78	50.14	49.99	46.66	52.95
<b>Capital Fund</b>									
Capital adequacy ratio	(%)	18.43	18.40	19.70	19.57	19.54	18.92	18.47	0.00
Tier-1	(%)	15.93	15.90	16.10	15.98	16.02	15.44	15.16	0.00
Tier-2	(%)	2.50	2.50	3.60	3.60	3.52	3.48	3.31	0.00

Figure 1: Quarterly results

P & L (Bt mn)	4Q21	3Q22	4Q22	%YoY ch	%QoQ ch	2021	2022	% YoY ch
Interest income	30,022	35,821	41,408	38	16	114,313	139,088	22
Interest expense	8,305	9,325	10,954	32	17	32,156	36,865	15
Net interest income	21,716	26,496	30,454	40	15	82,156	102,223	24
Non-interest income	13,663	10,163	6,382	(53)	(37)	52,176	36,482	(30)
Operating expenses	19,336	17,006	19,071	(1)	12	67,266	69,019	3
Pre-provision profit	16,043	19,653	17,765	11	(10)	67,066	69,687	4
Provision	8,127	9,889	7,914	(3)	(20)	34,134	32,647	(4)
Pre-tax profit	7,916	9,763	9,850	24	1	32,932	37,040	12
Income tax	1,517	2,032	2,257	49	11	6,189	7,484	21
MI and equity	(81)	(74)	(24)	70	68	(236)	(250)	(6)
Net profit	6,318	7,657	7,569	20	(1)	26,507	29,306	11
EPS (Bt)	3.31	4.01	3.97	20	(1)	13.89	15.35	11
B/S (Bt mn)	4Q21	3Q22	4Q22	%YoY ch	%QoQ ch	2021	2022	%YoY ch
Gross loans	2,588,339	2,796,849	2,682,691	4	(4)	2,588,339	2,682,691	4
Deposits	3,156,940	3,165,479	3,210,896	2	1	3,156,940	3,210,896	2
BVPS (Bt)	258.13	267.22	264.74	3	(1)	258.13	264.74	3
Ratios (%)	4Q21	3Q22	4Q22	%YoY ch*	%QoQ ch*	2021	2022	YoY ch*
Yield on earn. asset	2.83	3.31	3.80	0.96	0.49	2.86	3.21	0.35
Cost of funds	0.92	1.03	1.21	0.28	0.17	0.95	1.01	0.06
Net interest margin	2.05	2.45	2.79	0.74	0.35	2.06	2.36	0.30
Cost to income	55.78	46.66	52.95	(2.83)	6.29	50.73	49.92	(0.82)
Credit cost	1.27	1.45	1.16	(0.12)	(0.30)	1.38	1.24	(0.14)
NPLs/total loans	3.91	3.83	3.62	(0.28)	(0.20)	3.91	3.62	(0.28)
LLR/NPLs	217.40	230.32	260.79	43.39	30.47	217.40	260.79	43.39

Source: TISCO and InnovestX Research  
 Note: \* Percentage points

Figure 2: Valuation summary (price as of Jan 19, 2023)

	Rating	Price (Bt/Sh)	Target (Bt/Sh)	ETR (%)	P/E (x)			EPS growth (%)			P/BV (x)			ROE (%)			Div. Yield (%)		
					22A	23F	24F	22A	23F	24F	22A	23F	24F	22A	23F	24F	22A	23F	24F
BAY	Neutral	31.50	38.0	23.4	7.5	7.1	6.6	(9)	6	8	0.7	0.6	0.6	9	9	9	2.7	2.8	3.0
BBL	Outperform	154.50	180.0	20.7	10.1	7.0	6.3	11	45	11	0.6	0.5	0.5	6	8	8	3.6	4.2	4.5
KBANK	Neutral	153.50	173.0	16.1	10.2	7.5	6.6	(6)	36	13	0.7	0.7	0.6	7	9	10	2.5	3.3	3.8
KKP	Outperform	73.25	81.0	18.1	7.7	7.3	6.6	27	6	10	1.1	1.0	1.0	15	15	15	7.1	7.6	8.3
KTB	Outperform	17.40	20.0	20.1	7.2	6.8	6.3	57	6	8	0.7	0.6	0.6	9	9	10	4.9	5.2	5.6
SCB	No rec	111.00			9.0	7.9	7.0	18	14	12	0.8	0.7	0.7	9	10	10	3.9	4.4	5.0
TCAP	Neutral	43.25	40.0	(0.6)	8.9	8.4	7.8	7	6	7	0.7	0.7	0.7	9	9	9	6.9	6.9	6.9
TISCO	Neutral	103.00	105.0	9.7	11.4	10.9	10.3	6	4	6	1.9	1.9	1.8	17	17	18	7.5	7.8	8.2
TTB	Outperform	1.42	1.5	10.7	10.2	9.9	9.1	28	4	9	0.6	0.6	0.6	6	6	7	4.9	5.1	5.5
<b>Average</b>					<b>9.1</b>	<b>8.1</b>	<b>7.4</b>	<b>26</b>	<b>9</b>	<b>22</b>	<b>0.9</b>	<b>0.8</b>	<b>0.8</b>	<b>10</b>	<b>10</b>	<b>11</b>	<b>4.9</b>	<b>5.3</b>	<b>5.7</b>

Source: InnovestX Research

**ข้อสงวนสิทธิ์:**

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าจะเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอช จำกัด (“บริษัท”) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่ผู้ลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆ ไปใช้ในธุรกรรมใด ดังนั้นนักลงทุนจึงควรใช้ดุลพินิจในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน นอกจากนี้ บริษัท และ/หรือ บริษัทในเครือของบริษัทอาจมีส่วนเกี่ยวข้องกับหรือผลประโยชน์ใดๆ 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 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 อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการใช้หรือการซื้อหรือการซื้อต่อการใช้ข้อมูล 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 อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการใช้หรือการซื้อหรือการซื้อต่อการใช้ข้อมูล 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 อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการใช้หรือการซื้อหรือการซื้อต่อการใช้ข้อมูล 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 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 อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการใช้หรือการซื้อหรือการซื้อต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาคุณภาพของเงินในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

การซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชั่น (Futures and Options) มีความเสี่ยงสูงที่อาจก่อให้เกิดผลขาดทุนอย่างมีนัยสำคัญ จึงไม่เหมาะสำหรับบุคคลทุกชน ทั้งนี้ ก่อนการตัดสินใจซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชั่น ท่านควรพิจารณาถึงฐานะทางการเงิน วัตถุประสงค์ในการลงทุน ประสบการณ์ในการลงทุนของท่าน ตลอดจนความเสี่ยงที่ท่านสามารถยอมรับได้อย่างรอบคอบ เนื่องจากมีความเป็นไปได้ที่ท่านอาจสูญเสียเงินลงทุนมากกว่าเงินลงทุนเริ่มแรก ท่านควรพิจารณาถึงความเสี่ยงทั้งหมดที่อาจเกิดขึ้นจากการซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชั่น และท่านควรตัดสินใจลงทุนด้วยตนเอง และ/หรือ ในกรณีที่มีข้อสงสัย ท่านควรขอคำแนะนำจากที่ปรึกษาทางการลงทุน

เอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นเพื่อระบุเฉพาะบุคคลที่กำหนด (intended recipient) เท่านั้น และห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ไปทำซ้ำ ส่งต่อ เผยแพร่ ขาย จำหน่าย คัดลอก นำออกแสดง หรือนำไปแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าด้วยวิธีการใด ๆ โดยไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก 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, ARI, ASP, ASW, AUCTION, AWC, AYUD, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBIK, BBL, BCP, BCPG, BDMS, 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, 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, SMP, SNC, SONIC, SORKON, SPALI, SPI, SPRC, SPVI, SSC, SSSC, SST, STA, STEC, 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, 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, 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, WIJK, 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, MPC, 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.

\* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีส่วนดำเนินการกำกับดูแลกิจการ เช่น การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังข้อมูลประกอบด้วย

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

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, BSM, 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, SCG, SCGP, SCM, SCN, SEAOL, SE-ED, SELIC, SENA, SGP, SINGER, SIRI, SITHAI, SKR, SMIT, SMK, SMP, SNC, SNI, 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, 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 (ประกาศเจตจำนง)**

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, ARI, 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, CREB, COMAN, CPANEL, CPH, CPT, CRANE, CRD, CSP, CSR, CSS, CTW, CV, CWT, D, DCON, DITTO, DMT, DOD, DPAINT, DTCENT, 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, KUL, KK, KKC, KLINI, KOOL, KTIS, KTM, 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, MOSHI, MODERN, MORE, MPIC, MTW, MUD, MVP, NATION, NC, NCH, NCL, NDR, NER, NETBAY, NEW, NEWS, 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, POMPU, 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, SAWANG, 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, SM, 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, TAPAC, 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, TVT, TWP, TWZ, TYCN, UAC, UBA, UMI, UMS, UNIQ, UP, UPA, UPOIC, UREKA, UTP, UVAN, VL, VNG, VPO, VRANDA, WARRIX, 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.