

## ธนาคารกรุงไทย

## KBANK



ธนาคารกรุงไทย  
จำกัด (มหาชน)

Bloomberg KBANK TB  
Reuters KBANK.BK

## Tactical: NEUTRAL

(3-month)

## Stock data

Last close (Jan 19) (Bt)	153.50
Target price (Bt)	173.00
Mkt cap (Btbn)	363.69
Mkt cap (US\$m)	11,014

Risk rating	L
Mkt cap (%) SET	1.76
Sector % SET	9.15
Shares issued (mn)	2,369
Par value (Bt)	10.00
12-m high / low (Bt)	175 / 137.5
Avg. daily 6m (US\$m)	61.60
Foreign limit / actual (%)	49 / 45
Free float (%)	79.9
Dividend policy (%)	NA

## 2022 Sustainability / 2021 ESG Score

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

ESG Bloomberg Score	58.20
Environmental Score	40.86
Social Score	37.48
Governance Score	96.12

Source: Bloomberg Finance L.P.

## Share performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	7.3	3.4	8.9
Relative to SET	2.0	(2.5)	6.8

Source: SET, InnovestX Research

## นักวิเคราะห์

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

## นักวิเคราะห์

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

## นักวิเคราะห์

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

## 4Q65: แย่กว่าคาดค่อนข้างมากเพราะตั้งสำรองสูง; ปรับลดคำแนะนำ

ผลประกอบการ 4Q65 ของ KBANK ออกมาแย่กว่าคาดค่อนข้างมาก เพราะตั้งสำรองสูงกว่าคาดอย่างมาก แม้ว่าจะมีกำไรจาก FVTPL จำนวนมาก เราปรับลดคำแนะนำสำหรับ KBANK ลงสู่ NEUTRAL โดยจะทบทวนราคาเป้าหมายและประมาณการกำไรอีกครั้งหลังการประชุมนักวิเคราะห์

4Q65: แย่กว่าคาดค่อนข้างมากเพราะตั้งสำรองสูง KBANK รายงานกำไรสุทธิ 4Q65 จำนวน 3.19 พันลบ. (-70% QoQ, -68% YoY) ต่ำกว่าประมาณการของเราที่ 8.2 พันลบ. และประมาณการของ consensus ที่ 9.7 พันลบ. อย่างมาก โดยมีสาเหตุหลักมาจากการตั้งสำรองมากกว่าคาด แม้ว่าจะมีกำไรจากเครื่องมือทางการเงินที่วัดมูลค่าด้วยมูลค่ายุติธรรมผ่านกำไรหรือขาดทุน (FVTPL) ที่เกิดขึ้นครั้งเดียวจำนวนมาก ถ้าตัดกำไรจาก FVTPL ที่เกิดขึ้นครั้งเดียวออกไป KBANK จะรายงานขาดทุนจำนวน 549 ลบ. ตามการคำนวณของเรา

## รายการสำคัญ:

- 1) คุณภาพสินทรัพย์: NPL เพิ่มขึ้น 6% QoQ (+17% ถ้าบวกลบตัดหนี้สูญกลับเข้ามา) credit cost เพิ่มขึ้น 207 bps QoQ สู่ 3.68% ใน 4Q65 และ credit cost ปี 2565 อยู่ที่ 2.11% แย่กว่าคาดค่อนข้างมาก LLR coverage เพิ่มขึ้นจาก 138% ณ 3Q65 สู่ 144%
- 2) การเติบโตของสินเชื่อ: +1% QoQ, +3% YoY ต่ำกว่าคาด
- 3) NIM: +29 bps QoQ เนื่องจากผลตอบแทนจากสินทรัพย์ที่ก่อให้เกิดรายได้เพิ่มขึ้น 36 bps QoQ มากกว่าต้นทุนทางการเงินที่เพิ่มขึ้น 10 bps QoQ
- 4) Non-NII: +52% QoQ (+10% YoY) โดยเกิดจากกำไรจาก FVTPL จำนวนมากถึง 4.7 พันลบ. รายได้ค่าธรรมเนียมสุทธิลดลง 11% YoY และ 4% QoQ
- 5) อัตราส่วนต้นทุนต่อรายได้: -100 bps QoQ, -522 bps YoY โดยเกิดจากรายได้ที่เพิ่มขึ้น

ปรับลดคำแนะนำลงสู่ NEUTRAL และกำลังทบทวนราคาเป้าหมาย เราปรับลดคำแนะนำสำหรับ KBANK ลงสู่ NEUTRAL เนื่องจากราคาหุ้นปรับตัวขึ้นมาแล้วราว 10% ในช่วง 3 เดือนที่ผ่านมา และคุณภาพสินทรัพย์แย่กว่าคาด เราจะทบทวนราคาเป้าหมายและประมาณการกำไรอีกครั้งหลังการประชุมนักวิเคราะห์

ปัจจัยเสี่ยงที่สำคัญ: 1) ความเสี่ยงด้านคุณภาพสินทรัพย์จากเงินเฟ้อสูงและเศรษฐกิจโลกชะลอตัว และ 2) ผลกระทบจาก Fintech

## Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2021	2022	2023F	2024F	2025F
Pre-provision profit	(Bt mn)	92,999	98,390	110,374	118,401	128,288
Net profit	(Bt mn)	38,053	35,769	48,772	54,973	62,439
PPP/Sh	(Bt)	39.25	41.53	46.58	49.97	54.15
EPS	(Bt)	16.06	15.10	20.58	23.20	26.35
BVPS	(Bt)	201.20	212.41	229.22	247.28	267.83
DPS	(Bt)	3.25	3.77	5.15	5.80	6.59
P/PPP	(x)	3.91	3.70	3.30	3.07	2.83
PPP growth	(%)	9.30	5.80	12.18	7.27	8.35
P/E	(x)	9.56	10.17	7.46	6.62	5.82
EPS growth	(%)	29.05	(6.00)	36.35	12.71	13.58
P/BV	(x)	0.76	0.72	0.67	0.62	0.57
ROE	(%)	8.30	7.30	9.32	9.74	10.23
Dividend yield	(%)	2.12	2.46	3.35	3.78	4.29

Source: InnovestX Research

**คะแนนการเปิดเผยข้อมูลด้าน ESG**

<b>Bloomberg ESG Score</b>	<b>58.20 (2021)</b>
Rank in Sector	2/11

	<b>CG Rating 0-5</b>	<b>DJSI</b>	<b>SETTHSI</b>	<b>THSI</b>
<b>KBANK</b>	5	Yes	Yes	Yes

Source: Thai Institute of Directors (IOD), SET

**ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับสิ่งแวดล้อม (E)**

- KBANK กำหนดเป้าหมายการปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิเป็นศูนย์ในพอร์ตโฟลิโอของธนาคารภายในปี 2573 ให้สอดคล้องกับเป้าหมายของประเทศไทย พัฒนาผลิตภัณฑ์และบริการที่เป็นมิตรต่อสิ่งแวดล้อม ช่วยส่งเสริมให้ลูกค้าและสังคมเปลี่ยนผ่านไปสู่ระบบเศรษฐกิจ Net Zero Economy
- นโยบายด้านสิ่งแวดล้อมประกอบด้วย 1) ผลกระทบทางสิ่งแวดล้อมให้มีประสิทธิภาพสูงสุด 2) ผลิตภัณฑ์และบริการที่เป็นมิตรต่อสิ่งแวดล้อม 3) การลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจก และ 4) การเพิ่มแหล่งพลังงานหมุนเวียน
- การปล่อยก๊าซเรือนกระจกลดลง: 7.79%

**ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับสังคม (S)**

- ระดับความผูกพันต่อธนาคาร: 77%
- อัตราการลาออก: 6.77%
- อัตราส่วนของผู้บริหารหญิงในระดับกลางที่ก้าวหน้าขึ้นสู่ผู้บริหารระดับสูง: 76.35%
- การประเมินความเสี่ยงด้านสิทธิมนุษยชนครอบคลุมทุกกิจกรรม คิดเป็น 100% ของธนาคารกสิกรไทยและกิจการร่วมค้าของธนาคาร

**ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับธรรมาภิบาล (G)**

- ณ วันที่ 31 ธ.ค. 2564 คณะกรรมการ KBANK มีกรรมการจำนวน 18 คน ประกอบด้วยกรรมการอิสระ 9 คน (50%) กรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหาร 4 คน (22%) และกรรมการที่เป็นผู้บริหาร 5 คน (28%) โดยมีกรรมการเพศหญิง 7 คน (39%)
- KBANK ได้รับการคัดเลือกให้เป็นสมาชิกดัชนีแห่งความยั่งยืน Dow Jones Sustainability Indices (DJSI) ประจำปี 2564 ทั้งในระดับโลก DJSI World และกลุ่มตลาดเกิดใหม่ DJSI Emerging Markets เป็นปีที่ 6 ติดต่อกัน
- KBANK ได้รับการคัดเลือกเป็นหนึ่งในสมาชิกดัชนี FTSE4Good Emerging Index ประจำปี 2564 เป็นปีที่ 6 ติดต่อกัน กลุ่มดัชนี FTSE4Good Series นี้ จัดทำขึ้นเพื่อช่วยให้นักลงทุนสามารถนำเอาปัจจัยด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และธรรมาภิบาล (Environment, Social and Governance: ESG) มาใช้พิจารณาเพื่อตัดสินใจในการลงทุน
- KBANK ได้รับการจัดอันดับ AA ซึ่งถือว่าเป็นระดับผู้นำในการดำเนินการด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และธรรมาภิบาล ในกลุ่มธนาคารของตลาดประเทศเกิดใหม่

**ESG Disclosure Score**

	2020	2021
<b>ESG Disclosure Score</b>	<b>58.20</b>	<b>58.20</b>
<b>Environment</b>	<b>40.86</b>	<b>40.86</b>
GHG Scope 1	18.73	15.83
GHG Scope 2 Location-Based	79.06	74.34
GHG Scope 3	1.29	1.02
Total Energy Consumption	213.09	186.56
Total Waste	5.85	5.50
Water Consumption	269.89	282.59
<b>Social</b>	<b>37.48</b>	<b>37.48</b>
Community Spending	805.50	285.00
Number of Customer Complaints	—	—
Pct Women in Management	30.86	30.38
Pct Women in Workforce	69.73	70.03
Number of Employees - CSR	19,819	19,029
Employee Turnover Pct	3.16	6.77
Total Hours Spent by Firm - Employee Training	847,516	712,474
<b>Governance</b>	<b>96.12</b>	<b>96.12</b>
Size of the Board	18	18
Number of Executives / Company Managers	15	14
Number of Non Executive Directors on Board	13	13
Number of Female Executives	5	5
Number of Women on Board	7	7
Number of Independent Directors	9	9

Source: Bloomberg Finance L.P.

**Disclaimer**

การจัดทำข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม สังคมและการกำกับดูแลกิจการที่ดี (Environmental Social Governance หรือ ESG) เป็นการนำข้อมูลและเปิดเผยโดยบริษัท Bloomberg ซึ่งมีการทำข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม ด้านสังคม และด้านธรรมาภิบาล อาศัยข้อมูลการใช้พลังงานที่สะท้อนต้นทุน ความเสี่ยงในการพึ่งพาพลังงานของธุรกิจ ความเสี่ยงด้านการดำเนินงานที่อาจเกิดจากอุบัติเหตุ รวมถึงสัดส่วนของคณะกรรมการบริหาร ตั้งแต่ปี 2010 และขึ้นอยู่กับกรณีเปิดเผยข้อมูลของแต่ละบริษัท

## Financial statement

### Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2018	2019	2020	2021	2022	2023F	2024F	2025F
Interest & dividend income	(Btmn)	123,922	130,178	127,592	135,415	151,333	181,301	191,279	203,510
Interest expense	(Btmn)	25,384	27,490	18,570	16,024	18,334	33,272	34,289	35,634
<b>Net interest income</b>	(Btmn)	<b>98,538</b>	<b>102,688</b>	<b>109,022</b>	<b>119,390</b>	<b>132,998</b>	<b>148,030</b>	<b>156,990</b>	<b>167,876</b>
Non-interest income	(Btmn)	56,896	57,759	46,063	44,653	40,145	38,116	38,960	39,824
Non-interest expenses	(Btmn)	68,348	72,729	69,997	71,044	74,753	77,118	78,983	80,954
Pre-provision profit	(Btmn)	87,085	87,718	85,088	92,999	98,390	109,027	116,967	126,746
Provision	(Btmn)	32,532	34,012	43,548	40,332	51,919	44,974	45,166	47,090
Pre-tax profit	(Btmn)	54,553	53,706	41,540	52,667	46,470	64,053	71,801	79,656
Tax	(Btmn)	10,395	10,309	7,656	9,729	8,633	12,811	14,360	15,931
Equities & minority interest	(Btmn)	5,700	4,670	4,397	4,886	2,068	2,520	2,520	2,520
<b>Core net profit</b>	(Btmn)	<b>38,459</b>	<b>38,727</b>	<b>29,487</b>	<b>38,053</b>	<b>35,769</b>	<b>48,723</b>	<b>54,921</b>	<b>61,205</b>
Extra item	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Net profit</b>	(Btmn)	<b>38,459</b>	<b>38,727</b>	<b>29,487</b>	<b>38,053</b>	<b>35,769</b>	<b>48,723</b>	<b>54,921</b>	<b>61,205</b>
EPS	(Bt)	16.07	16.18	12.45	16.06	15.10	20.56	23.18	25.83
DPS	(Bt)	4.00	5.00	2.50	3.25	3.77	5.14	5.79	6.46

### Balance Sheet

FY December 31	Unit	2018	2019	2020	2021	2022	2023F	2024F	2025F
Cash	(Btmn)	66,740	61,385	61,962	59,972	57,115	57,314	57,537	58,023
Interbank assets	(Btmn)	461,987	385,940	417,420	420,494	502,536	512,587	522,838	533,295
Investments	(Btmn)	662,572	776,700	824,456	1,097,872	1,029,441	1,029,441	1,029,441	1,029,441
<b>Gross loans</b>	(Btmn)	<b>1,914,073</b>	<b>2,001,956</b>	<b>2,244,821</b>	<b>2,421,813</b>	<b>2,495,077</b>	<b>2,644,782</b>	<b>2,829,916</b>	<b>3,056,310</b>
Accrued interest receivable	(Btmn)	3,387	2,830	11,272	16,599	16,226	16,226	16,226	16,226
Loan loss reserve	(Btmn)	119,486	124,879	134,393	144,772	133,529	165,548	198,473	234,058
<b>Net loans</b>	(Btmn)	<b>1,797,974</b>	<b>1,879,907</b>	<b>2,121,700</b>	<b>2,293,640</b>	<b>2,377,774</b>	<b>2,495,460</b>	<b>2,647,670</b>	<b>2,838,478</b>
<b>Total assets</b>	(Btmn)	<b>3,155,091</b>	<b>3,293,889</b>	<b>3,658,798</b>	<b>4,103,399</b>	<b>4,246,369</b>	<b>4,374,305</b>	<b>4,536,989</b>	<b>4,738,739</b>
Deposits	(Btmn)	1,995,001	2,072,049	2,344,998	2,598,630	2,748,685	2,835,268	2,953,641	3,106,344
Interbank liabilities	(Btmn)	128,003	81,628	87,797	186,449	155,240	155,240	155,240	155,240
Borrowings	(Btmn)	70,567	81,824	69,390	103,886	67,897	67,897	67,897	67,897
<b>Total liabilities</b>	(Btmn)	<b>2,737,269</b>	<b>2,840,174</b>	<b>3,167,512</b>	<b>3,566,724</b>	<b>3,679,289</b>	<b>3,765,873</b>	<b>3,884,245</b>	<b>4,036,949</b>
Minority interest	(Btmn)	41,524	47,357	51,616	59,961	63,810	65,381	66,953	68,525
Paid-up capital	(Btmn)	23,933	23,933	23,693	23,693	23,693	23,693	23,693	23,693
<b>Total Equities</b>	(Btmn)	<b>376,298</b>	<b>406,358</b>	<b>439,670</b>	<b>476,714</b>	<b>503,270</b>	<b>543,050</b>	<b>585,790</b>	<b>633,266</b>
BVPS	(Bt)	157.23	169.79	185.57	201.20	212.41	229.20	247.24	267.28

### Key Assumptions and Financial Ratios

FY December 31	Unit	2018	2019	2020	2021	2022	2023F	2024F	2025F
<b>Growth</b>									
YoY loan growth	(%)	6.17	4.59	12.13	7.88	3.03	6.00	7.00	8.00
YoY non-NII growth	(%)	(9.02)	1.52	(20.25)	(3.06)	(10.10)	(5.05)	2.22	2.22
<b>Profitability</b>									
Yield on earn'g assets	(%)	4.27	4.20	3.84	3.65	3.80	4.41	4.46	4.52
Cost on int-bear'g liab	(%)	1.21	1.24	0.78	0.59	0.63	1.10	1.10	1.10
Spread	(%)	3.06	2.96	3.05	3.05	3.17	3.31	3.36	3.43
Net interest margin	(%)	3.40	3.31	3.28	3.22	3.34	3.60	3.66	3.73
ROE	(%)	10.61	9.90	6.97	8.30	7.30	9.31	9.73	10.04
ROA	(%)	1.27	1.20	0.85	0.98	0.86	1.13	1.23	1.32
<b>Asset Quality</b>									
NPLs/Total Loans	(%)	3.89	4.20	4.50	4.30	3.71	3.56	3.39	3.20
LLR/NPLs	(%)	160.60	148.60	133.05	139.16	144.30	175.81	207.02	239.66
Provision expense/Total loans	(%)	1.75	1.74	2.05	1.73	2.11	1.75	1.65	1.60
<b>Liquidity</b>									
Loans/Deposits & borrowings	(%)	92.67	92.95	92.98	89.61	88.59	91.10	93.66	96.28
<b>Efficiency</b>									
Cost to income ratio	(%)	44.74	47.84	45.52	43.52	43.14	41.43	40.31	38.98
<b>Capital Fund</b>									
Capital adequacy ratio	(%)	18.32	19.62	18.80	18.77	18.02	19.07	19.48	19.74
Tier-1	(%)	15.90	16.19	16.13	16.49	15.96	17.04	17.55	17.91
Tier-2	(%)	2.42	3.43	2.67	2.28	2.06	2.03	1.93	1.82

## Financial statement

### Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22
Interest & dividend income	(Btmn)	31,972	33,605	34,828	35,010	35,924	36,367	37,620	41,421
Interest expense	(Btmn)	3,840	3,888	4,087	4,210	4,174	4,355	4,532	5,274
<b>Net interest income</b>	(Btmn)	<b>28,133</b>	<b>29,717</b>	<b>30,741</b>	<b>30,800</b>	<b>31,751</b>	<b>32,012</b>	<b>33,088</b>	<b>36,148</b>
Non-interest income	(Btmn)	12,019	11,228	9,368	12,038	8,913	9,347	8,687	13,197
Non-interest expenses	(Btmn)	16,531	17,069	16,965	20,479	17,391	18,070	18,251	21,042
Earnings before tax & provision	(Btmn)	23,620	23,876	23,144	22,360	23,273	23,289	23,524	28,303
Provision	(Btmn)	8,650	10,807	11,296	9,580	9,336	9,852	9,948	22,784
Pre-tax profit	(Btmn)	14,970	13,070	11,848	12,780	13,937	13,437	13,576	5,519
Tax	(Btmn)	3,035	2,548	2,026	2,120	2,700	2,454	2,546	933
Equities & minority interest	(Btmn)	1,308	1,628	1,191	760	26	190	456	1,396
<b>Core net profit</b>	(Btmn)	<b>10,627</b>	<b>8,894</b>	<b>8,631</b>	<b>9,901</b>	<b>11,211</b>	<b>10,794</b>	<b>10,574</b>	<b>3,191</b>
Extra item	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Net profit</b>	(Btmn)	<b>10,627</b>	<b>8,894</b>	<b>8,631</b>	<b>9,901</b>	<b>11,211</b>	<b>10,794</b>	<b>10,574</b>	<b>3,191</b>
EPS	(Bt)	4.49	3.75	3.64	4.18	4.73	4.56	4.46	1.35

### Balance Sheet

FY December 31	Unit	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22
Cash	(Btmn)	48,620	57,574	53,051	59,972	49,664	50,282	51,113	57,115
Interbank assets	(Btmn)	392,668	406,151	391,467	420,494	445,786	444,707	442,500	502,536
Investments	(Btmn)	928,249	945,219	1,018,724	1,097,872	1,079,820	1,049,503	1,048,729	1,029,441
<b>Gross loans</b>	(Btmn)	<b>2,302,352</b>	<b>2,383,320</b>	<b>2,444,018</b>	<b>2,421,813</b>	<b>2,458,263</b>	<b>2,489,420</b>	<b>2,464,277</b>	<b>2,495,077</b>
Accrued interest receivable	(Btmn)	12,884	14,242	16,717	16,599	17,678	16,129	15,969	16,226
Loan loss reserve	(Btmn)	139,688	145,923	146,518	144,772	148,332	140,891	121,164	133,529
<b>Net loans</b>	(Btmn)	<b>2,175,548</b>	<b>2,251,639</b>	<b>2,314,217</b>	<b>2,293,640</b>	<b>2,327,609</b>	<b>2,364,658</b>	<b>2,359,082</b>	<b>2,377,774</b>
<b>Total assets</b>	(Btmn)	<b>3,767,115</b>	<b>3,886,863</b>	<b>4,029,831</b>	<b>4,103,399</b>	<b>4,133,248</b>	<b>4,187,779</b>	<b>4,229,795</b>	<b>4,246,369</b>
Deposits	(Btmn)	2,400,615	2,480,781	2,531,290	2,598,630	2,634,409	2,671,536	2,659,896	2,748,685
Interbank liabilities	(Btmn)	137,649	150,158	181,890	186,449	195,047	202,070	203,755	155,240
Borrowings	(Btmn)	69,254	74,328	100,362	103,886	78,102	66,807	68,661	67,897
<b>Total liabilities</b>	(Btmn)	<b>3,260,149</b>	<b>3,373,323</b>	<b>3,507,795</b>	<b>3,566,724</b>	<b>3,585,865</b>	<b>3,642,814</b>	<b>3,672,187</b>	<b>3,679,289</b>
Minority interest	(Btmn)	54,937	56,712	57,669	59,961	59,191	56,002	57,361	63,810
Paid-up capital	(Btmn)	23,693	23,693	23,693	23,693	23,693	23,693	23,693	23,693
<b>Total Equities</b>	(Btmn)	<b>452,029</b>	<b>456,829</b>	<b>464,367</b>	<b>476,714</b>	<b>488,192</b>	<b>488,963</b>	<b>500,248</b>	<b>503,270</b>
BVPS	(Bt)	190.78	192.81	195.99	201.20	206.05	206.37	211.13	212.41

### Financial Ratios

FY December 31	Unit	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22
<b>Growth</b>									
YoY loan growth	(%)	12.69	12.06	13.32	7.88	6.77	4.45	0.83	3.03
YoY non-NII growth	(%)	20.69	(20.28)	(1.47)	(3.78)	(25.84)	(16.76)	(7.27)	9.63
<b>Profitability</b>									
Yield on earn'g assets	(%)	3.60	3.65	3.67	3.59	3.63	3.65	3.79	4.15
Cost on int-bear'g liab	(%)	0.60	0.59	0.59	0.59	0.58	0.60	0.62	0.71
Spread	(%)	3.00	3.07	3.08	3.00	3.05	3.06	3.17	3.44
Net interest margin	(%)	3.17	3.23	3.24	3.16	3.21	3.21	3.33	3.62
ROE	(%)	9.53	7.83	7.50	8.42	0.00	0.00	0.00	0.00
ROA	(%)	1.13	0.92	0.86	0.97	0.00	0.00	0.00	0.00
<b>Asset Quality</b>									
NPLs/Total Loans	(%)	4.44	4.49	4.33	4.30	4.33	4.42	3.56	3.71
LLR/NPLs	(%)	136.53	136.48	138.32	139.16	139.30	128.12	138.19	144.30
Provision expense/Total loans	(%)	1.52	1.85	1.87	1.58	1.53	1.59	1.61	3.68
<b>Liquidity</b>									
Loans/Deposits & borrowings	(%)	93.22	93.28	92.87	89.61	90.63	90.91	90.31	88.59
<b>Efficiency</b>									
Cost to income ratio	(%)	41.29	42.03	42.60	47.90	42.75	43.55	43.67	42.68
<b>Capital Fund</b>									
Capital adequacy ratio	(%)	18.55	18.19	18.82	18.77	18.34	18.50	18.22	18.02
Tier-1	(%)	15.80	15.86	16.53	16.49	16.35	16.39	16.14	15.96
Tier-2	(%)	2.75	2.33	2.29	2.28	1.99	2.11	2.08	2.06

Figure 1: Quarterly results

P & L (Bt mn)	4Q21	3Q22	4Q22	%YoY ch	%QoQ ch	2021	2022	% YoY ch
Interest income	35,010	37,620	41,421	18	10	135,415	151,333	12
Interest expense	4,210	4,532	5,274	25	16	16,024	18,334	14
Net interest income	30,800	33,088	36,148	17	9	119,390	132,998	11
Non-interest income	12,038	8,687	13,197	10	52	44,653	40,145	(10)
Operating expenses	20,479	18,251	21,042	3	15	71,044	74,753	5
Pre-provision profit	22,360	23,524	28,303	27	20	92,999	98,390	6
Provision	9,580	9,948	22,784	138	129	40,332	51,919	29
Pre-tax profit	12,780	13,576	5,519	(57)	(59)	52,667	46,470	(12)
Income tax	2,120	2,546	933	(56)	(63)	9,729	8,633	(11)
MI and equity	(760)	(456)	(1,396)	(84)	(206)	(4,886)	(2,068)	58
Net profit	9,901	10,574	3,191	(68)	(70)	38,053	35,769	(6)
EPS (Bt)	4.18	4.46	1.35	(68)	(70)	16.06	15.10	(6)
B/S (Bt mn)	4Q21	3Q22	4Q22	%YoY ch	%QoQ ch	2021	2022	%YoY ch
Gross loans	2,421,813	2,464,277	2,495,077	3	1	2,421,813	2,495,077	3
Deposits	2,598,630	2,659,896	2,748,685	6	3	2,598,630	2,748,685	6
BVPS (Bt)	201.20	211.13	212.41	6	1	201.20	212.41	6
Ratios (%)	4Q21	3Q22	4Q22	%YoY ch*	%QoQ ch*	2021	2022	YoY ch*
Yield on earn. asset	3.59	3.79	4.15	0.56	0.36	3.65	3.80	0.15
Cost of funds	0.59	0.62	0.71	0.12	0.10	0.59	0.63	0.03
Net interest margin	3.16	3.33	3.62	0.46	0.29	3.22	3.34	0.12
Cost to income	47.90	43.67	42.68	(5.22)	(1.00)	43.52	43.14	(0.38)
Credit cost	1.58	1.61	3.68	2.10	2.07	1.73	2.11	0.38
NPLs/total loans	4.30	3.56	3.71	(0.59)	0.15	4.30	3.71	(0.59)
LLR/NPLs	139.16	138.19	144.30	5.14	6.11	139.16	144.30	5.14

Source: The bank 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 และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอช จำกัด (“บริษัท”) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่นักลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆ ไปใช้ในธุรกรรม ดังนั้นนักลงทุนจึงควรใช้ดุลยพินิจในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน นอกจากนี้ บริษัท และ/หรือ บริษัทในเครือของบริษัทอาจมีส่วนเกี่ยวข้องหรือผลประโยชน์ใดๆ กับบริษัทใดๆ ที่ถูกกล่าวถึงในรายงานนี้ก็ได้

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

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

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอช จำกัด (INXV) 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 INXV และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INXV ย่อมไม่ได้รับผิดต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการซื้อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาความเสี่ยงของการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INXV เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INXV ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

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

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอช จำกัด (INXV) 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 INXV และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INXV ย่อมไม่ได้รับผิดต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการซื้อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาความเสี่ยงของการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INXV เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INXV ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

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

เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้เฉพาะบุคคลที่กำหนด (intended recipient) เท่านั้น และห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ไปทำซ้ำ ส่งต่อ เผยแพร่ ขาย จำหน่าย คัดลอก นำออกแสดง หรือนำไปเผยแพร่โดยไม่ได้รับอนุญาตโดยไม่ด้วยวิธีการใด ๆ โดยมิได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INXV 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, 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, 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, NOK, 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, SEAFSCO, 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, 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, BROCK, 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, SPD, 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, 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.

\* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีส่วนดำเนินการกำกับดูแลกิจการ เช่น การระดมทุนเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังถึงข้อจำกัดประกอบด้วย

**Anti-corruption Progress Indicator**

**Certified (ได้มาตรฐาน)**

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, BROCK, 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, NOK, NSI, NWR, OCC, OGC, ORI, PAP, PATO, PB, PCSGH, PDG, PDJ, PG, PHOL, PK, PL, PLANB, PLANET, PLAT, PM, PPP, PPPM, PPS, PR9, PREB, PRG, PRINC, PRM, PROS, PSH, PSL, PSTC, PT, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, PYLON, Q-CON, QH, QLT, QTC, RATCH, RML, RWI, S&J, SAAM, SABINA, SAPPE, SAT, SC, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGP, SCM, SCN, SEAOL, SE-ED, SELIC, SENA, SGP, SINGER, SIRI, SITHAI, SKR, SMIT, SMK, SMP, SNC, SNP, SORKON, SPACK, SPALI, 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 (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, AMAR, AMARIN, AMC, AMR, ANAN, AOT, APEX, APP, APURE, AQ, AQUA, ARIN, ARIP, ARROW, ASAP, ASEFA, ASIA, ASIMAR, ASN, ATP30, AU, AUCTION, AURA, BA, BBI, BBL, 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, DTCENT, DTIC, 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, KLINI, KOOL, KTIS, KTMS, 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, NEX, 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, SAWANG, SCAP, SCI, SCP, SDC, SE, SEAFSCO, SECURE, SENAJ, SFLEX, SFP, SFT, SGC, 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, TGP, THAI, THANA, THE, THG, THL, THMUI, TIGER, TIPH, TITLE, TK, TKC, TLI, TM, TMC, 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, 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.