

# ธนาคารเกียรตินาคินภัทร KKP

ธนาคารเกียรตินาคินภัทร  
จำกัด (มหาชน)

Bloomberg KKP TB  
Reuters KKP.BK



## ปรับลดราคาเป้าหมายเพราะปรับเพิ่มประมาณการ credit cost

หลังการประชุมนักวิเคราะห์ เรายังคงเรตติ้ง **OUTPERFORM** สำหรับ KKP และปรับราคาเป้าหมายลดลงจาก 85 บาท สู่ 81 บาท เพื่อสะท้อนการปรับประมาณการ credit cost เพิ่มขึ้น สำหรับปี 2566 KKP ตั้งเป้าหมาย credit cost เพิ่มขึ้นเล็กน้อย การเติบโตของสินเชื่อโดดเด่นแต่ชะลอตัวลง เพราะมีท่าที่ระมัดระวังมากขึ้น และ NIM แคลบลง

**Credit cost จะเพิ่มขึ้นเล็กน้อยในปี 2566** KKP ตั้งเป้าหมาย credit cost (รวมขาดทุนจากการขายรถยนต์ แต่ไม่รวมรายการโอนกลับสำรองทั่วไป) เพิ่มขึ้นเล็กน้อยสู่ 2.2% ในปี 2566 เทียบกับ 2.1% ในปี 2565 (สอดคล้องกับเป้าหมายที่ธนาคารวางไว้ที่ 2%) ซึ่งต่ำกว่าที่เรคาดการณ์ไว้ก่อนหน้านี้ว่าจะลดลงเล็กน้อย ดังนั้นเราจึงปรับประมาณการ credit cost (รวมขาดทุนจากการขายรถยนต์) เพิ่มขึ้น 20 bps สู่ 2.1% ในปี 2566 และ 2% ในปี 2567 จาก 1.94% ในปี 2565 NPL ที่เร่งตัวขึ้นใน 2H65 เป็นเพราะแรงกดดันเงินเฟ้อและภาวะเศรษฐกิจที่อ่อนแอลงส่งผลกระทบต่อลูกค้ากลุ่มประปราย ซึ่งส่วนใหญ่เป็นกลุ่มที่มีความเสี่ยงสูงและให้ผลตอบแทนสูง (หลักๆ เป็นสินเชื่อเช่าซื้อรถยนต์มือสอง ซึ่งธนาคารปล่อยสินเชื่อกลุ่มนี้เพิ่มมากขึ้นในปี 2565) และบริษัทพัฒนาอสังหาริมทรัพย์รายหนึ่ง (แต่มูลค่าหลักประกันมากกว่าสินเชื่อ) ทั้งนี้เพื่อรับมือกับปัญหาคุณภาพสินทรัพย์ KKP จึงปรับนโยบายปล่อยสินเชื่อเช่าซื้อที่เข้มงวดมากขึ้นมาตั้งแต่ 3Q65 และตั้งเป้าลดอัตราส่วน NPL ลงสู่ ~3.1% ภายในสิ้นปี 2566 จาก 3.3% (ตามการคำนวณของธนาคาร) ณ สิ้นปี 2565 จำนวนรถยนต์เพิ่มขึ้น QoQ ใน 4Q65 โดย loss rate เพิ่มขึ้นจาก 32% ใน 3Q65 สู่ 36% ใน 4Q65 เนื่องจากราคารถยนต์มือสองลดลงหลังจากมีการบังคับใช้กฎหมายเช่าซื้อฉบับใหม่ซึ่งกำหนดเพดานอัตราดอกเบี้ยสำหรับสินเชื่อรถยนต์มือสองไว้ที่ 15%

**สินเชื่อเติบโตดี แต่ชะลอตัวลง** KKP วางแผนชะลอการขยายสินเชื่อลงจาก 21.4% ในปี 2565 สู่ 13% ในปี 2566 ซึ่งต่ำกว่าประมาณการก่อนหน้านี้ของเราที่ 15% สะท้อนถึงการใช้นโยบายปล่อยสินเชื่อที่เข้มงวดมากขึ้น โดยเฉพาะสินเชื่อเช่าซื้อรถยนต์มือสอง KKP จะยังคงมุ่งเน้นปล่อยสินเชื่อที่มีหลักประกัน ซึ่งรวมถึงสินเชื่อเช่าซื้อและสินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัย และจะกลับมาขยายสินเชื่อ SME

**NIM จะแคลบลง** ผลกระทบจากอัตราดอกเบี้ยขาขึ้นทำให้ KKP คาดว่า loan spread จะลดลง 40 bps จาก 5.4% ในปี 2565 สู่ 5% ในปี 2566 ทั้งนี้ KKP ได้ปรับอัตราดอกเบี้ยคงที่สำหรับสินเชื่อเช่าซื้อเพิ่มขึ้น 20-35 bps ในเดือนม.ค. เราคาดว่า NIM จะหดตัวลง 6 bps ในปี 2566

**ปรับประมาณการกำไรลดลง** การปรับประมาณการ credit cost เพิ่มขึ้นส่งผลทำให้เราปรับประมาณการกำไรของ KKP ลดลง 6% ในปี 2566 และ 5% ในปี 2567 โดยคาดว่ากำไรจะเติบโต 6% ในปี 2566 และ 11% ในปี 2567

**คงเรตติ้ง OUTPERFORM และปรับราคาเป้าหมายลดลง** ผลตอบแทนจากเงินปันผลที่ดี สินเชื่อที่เติบโตโดดเด่น และ valuation ที่น่าสนใจ สนับสนุนให้เรากำหนดเรตติ้ง **OUTPERFORM** สำหรับ KKP ขณะที่ปรับราคาเป้าหมายลดลงจาก 85 บาท สู่ 81 บาท (1.1 เท่าของประมาณการ BVPS ปี 2566) เพื่อสะท้อนการปรับประมาณการ credit cost เพิ่มขึ้น โดยคุณภาพสินทรัพย์ยังคงเป็นสิ่งที่น่ากังวล

**ปัจจัยเสี่ยงที่สำคัญ:** 1) ความเสี่ยงด้านคุณภาพสินทรัพย์จากเงินเฟ้อสูงและเศรษฐกิจโลกชะลอตัว 2) ความเสี่ยงด้านค่านายหน้าจากการที่รัฐบาลเสนอให้เก็บภาษีจากธุรกรรมการขายหุ้น และ 3) ผลกระทบจาก Fintech

### Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2021	2022	2023F	2024F	2025F
Pre-provision profit	(Bt mn)	12,998	14,526	16,808	18,303	20,303
Net profit	(Bt mn)	6,318	7,602	8,049	8,961	9,980
PPP/Sh	(Bt)	15.35	17.16	19.85	21.62	23.98
EPS	(Bt)	7.46	8.98	9.51	10.58	11.79
BVPS	(Bt)	60.28	68.29	73.31	79.14	85.63
DPS	(Bt)	2.70	4.49	4.75	5.29	5.89
P/PPP	(x)	4.59	4.11	3.55	3.26	2.94
PPP growth	(%)	22.83	11.76	15.71	8.89	10.93
P/E	(x)	9.45	7.85	7.42	6.66	5.98
EPS growth	(%)	23.32	20.32	5.88	11.33	11.37
P/BV	(x)	1.17	1.03	0.96	0.89	0.82
ROE	(%)	12.95	13.97	13.43	13.88	14.31
Dividend yield	(%)	3.83	6.37	6.74	7.51	8.36

Source: InnovestX Research

## Tactical: OUTPERFORM (3-month)

Stock data	
Last close (Jan 24) (Bt)	70.50
Target price (Bt)	81.00
Mkt cap (Btbn)	59.70
Mkt cap (US\$m)	1,820

Beta	L
Mkt cap (%) SET	0.29
Sector % SET	9.04
Shares issued (mn)	847
Par value (Bt)	10.00
12-m high / low (Bt)	76.3 / 59.5
Avg. daily 6m (US\$m)	10.05
Foreign limit / actual (%)	44 / 16
Free float (%)	92.7
Dividend policy (%)	60

### 2022 Sustainability / 2021 ESG Score

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

ESG Bloomberg Score	45.56
Environmental Score	28.18
Social Score	20.98
Governance Score	87.36

Source: Bloomberg Finance L.P.

### Share performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	(4.7)	(2.8)	3.7
Relative to SET	(8.4)	(7.5)	1.0

Source: SET, InnovestX Research

### นักวิเคราะห์

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

**จุดเด่น**

KKP คือ กลุ่มธุรกิจการเงินที่ประกอบด้วย ธนาคารเกียรตินาคินภัทร จำกัด (มหาชน) บริษัท เคเคพี แอปปีตอล จำกัด (มหาชน) บริษัทหลักทรัพย์ เกียรตินาคินภัทร จำกัด (มหาชน) และบริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน เกียรตินาคินภัทร จำกัด เพื่อสะท้อนถึงการควมรวมอย่างไร้รอยต่อ KKP เป็นธนาคารขนาดเล็ก (อันดับ 10 ในแง่ของสินทรัพย์รวม) โดยมีส่วนแบ่งตลาดราว 2% ในสินเชื่อทั้งหมด สินเชื่อของ KKP ประกอบด้วยสินเชื่อเช่าซื้อ 49% สินเชื่อ SME 16% (7% อยู่ในกลุ่มอสังหาริมทรัพย์) สินเชื่อบริษัท 14% สินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัย 13% และสินเชื่ออื่นๆ 9% (Lombard, micro SME, สินเชื่อส่วนบุคคล, สินเชื่อสายบริหารหนี้) เงินทุนของ KKP ประกอบด้วยเงินฝากกระแสรายวันและออมทรัพย์ 47% เงินฝากประจำ 33% หุ้นกู้ 15% และ interbank 5% บริษัทหลักทรัพย์ เกียรตินาคินภัทร จำกัด (มหาชน) มีส่วนแบ่งตลาดค่านายหน้าซื้อขายหลักทรัพย์สูงสุดที่ 18.6% ในปี 2565

**แนวโน้มธุรกิจ**

เราคาดว่ากำไรปี 2566 จะเติบโต 6% โดยเกิดจากสินเชื่อที่เติบโต 13% NIM ที่หดตัวลง 6 bps credit cost ที่เพิ่มขึ้น 16 bps และ non-NII ในระดับทรงตัว

Bullish views	Bearish views
1. สินเชื่อเติบโตโดดเด่น	1. NIM จะลดลงจากการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ย
	2. credit cost จะสูงขึ้น เนื่องจาก NPL เพิ่มขึ้น

**ปัจจัยกระตุ้นที่สำคัญ**

ปัจจัย	อิเวนต์	ผลกระทบ	ความคิดเห็น
NPL เพิ่มขึ้น	แรงกดดันเงินเฟ้อและเศรษฐกิจโลกชะลอตัว	ลบ	เราคาดว่า NPL จะเพิ่มขึ้นในปี 2566 แต่จะอยู่ในระดับที่สามารถจัดการได้
Loan spread ลดลง	อัตราดอกเบี้ยขาขึ้น และการปรับอัตราเงินนำส่งเข้ากองทุนฟื้นฟูฯ เพิ่มขึ้น 23 bps ในเดือนม.ค.	ลบ	เราเชื่อว่าแนวโน้มที่จะมีการขึ้นอัตราดอกเบี้ยเงินกู้เพื่อชดเชยการปรับเพิ่มอัตรานำส่งเงินสมทบกองทุนฟื้นฟูฯ บางส่วน

**การวิเคราะห์ความอ่อนไหว**

ปัจจัย	ผลกระทบต่อกำไร	ผลกระทบต่อราคาเป้าหมาย
การเปลี่ยนแปลง 1ppt ในอัตราการขยายตัวของสินเชื่อ	0.6%	0.3 บาท/หุ้น
การเปลี่ยนแปลง 5 bps ใน NIM	2%	1 บาท/หุ้น
การเปลี่ยนแปลง 10 bps ใน credit cost	4%	2 บาท/หุ้น

**คะแนนการเปิดเผยข้อมูลด้าน ESG**

<b>Bloomberg ESG Score</b>	<b>45.56 (2021)</b>
Rank in Sector	7/11

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

Source: Thai Institute of Directors (IOD), SET

**ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับสิ่งแวดล้อม (E)**

- KKP ได้ปรับปรุงกระบวนการดำเนินงานธุรกิจให้เป็นมิตรต่อสิ่งแวดล้อมมากยิ่งขึ้น รวมถึงได้ดำเนินมาตรการที่มุ่งสู่การอนุรักษ์พลังงาน เช่น การให้บริการลูกค้าผ่านช่องทางอิเล็กทรอนิกส์เพื่อลดการใช้กระดาษในการทำธุรกรรมและลดการใช้เชื้อเพลิงในการเดินทางของลูกค้า โครงการลดการใช้พลังงาน รวมถึงการปรับปรุงอาคารสำนักงานใหญ่ให้เป็นอาคารเขียวที่เป็นมิตรต่อสิ่งแวดล้อม
- มูลค่าการสนับสนุนสินเชื่อแก่โครงการธุรกิจที่เป็นมิตรต่อสิ่งแวดล้อม 2.2 พันลบ.
- KKP รายงานปริมาณการใช้พลังงานไฟฟ้าลดลง 36.6% และปริมาณการใช้น้ำลดลง 43.1% ในปี 2564
- การปล่อยก๊าซคาร์บอนไดออกไซด์ (Scope 1 และ Scope 2) 5,550.48 ตันคาร์บอนไดออกไซด์เทียบเท่า (ลดลงร้อยละ 10.1 เมื่อเปรียบเทียบกับปี 2563)
- ศึกษาการกำหนดกลยุทธ์และแนวทางในการจัดทำข้อมูลเกี่ยวกับการจัดการก๊าซเรือนกระจก การสอบทานคาร์บอนฟุตพริ้นท์ เพื่อเตรียมเปิดเผยข้อมูลการปล่อยก๊าซเรือนกระจกตามมาตรฐานสากลหรือเทียบเท่า โดยกำหนดไว้ในแผนการดำเนินงานระยะ 3 ปีของธนาคาร

**ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับธรรมาภิบาล (G)**

- ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2564 คณะกรรมการ KKP ประกอบด้วยกรรมการทั้งสิ้น 12 คน แบ่งเป็นกรรมการอิสระ 4 คน กรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหาร 4 คน และกรรมการที่เป็นผู้บริหาร 4 คน โดยกรรมการของธนาคารมีความหลากหลายทั้งในเรื่องทักษะวิชาชีพ ความเชี่ยวชาญเฉพาะด้าน เพศ และอายุ เป็นต้น ที่เหมาะสมกับขนาด ความซับซ้อน ลักษณะธุรกิจ ความเสี่ยง และกลยุทธ์ของกลุ่มธุรกิจ กล่าวคือ ปัจจุบันคณะกรรมการธนาคารประกอบด้วยกรรมการอิสระ 33% และกรรมการที่ไม่เป็นผู้บริหาร 67% มีกรรมการที่เป็นผู้หญิง 3 คน หรือ 25% ของจำนวนกรรมการทั้งหมด และประกอบด้วยกรรมการที่มีอายุระหว่าง 51-60 ปี จำนวน 5 คน อายุระหว่าง 61-70 ปี จำนวน 6 คน และอายุ 71 ปีขึ้นไป 1 คน

**ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับสังคม (S)**

- KKP ได้มีการกำหนดนโยบายให้ครอบคลุมถึงประเด็นต่างๆ ด้านสังคม เช่น นโยบายเรื่องหลักการกำกับดูแลกิจการ นโยบายเรื่องจรรยาบรรณในการดำเนินธุรกิจ และนโยบายเรื่องแนวทางการดำเนินธุรกิจอย่างรับผิดชอบต่อสังคม เป็นต้น อีกทั้งยังมีการยกระดับการดำเนินงานด้านสิทธิมนุษยชนภายในองค์กรที่มีการคำนึงถึงการปฏิบัติต่อแรงงานอย่างเท่าเทียมและเป็นธรรม
- ชั่วโมงการฝึกอบรมพนักงานเฉลี่ย 13.12 ชั่วโมง/คน/ปี (เป้าหมายให้พนักงานร้อยละ 50 ได้รับการอบรมไม่น้อยกว่า 6 ชั่วโมง)
- เงินบริจาคการกุศลและสนับสนุนกิจกรรมเพื่อสังคม 11.07 ลบ.

**ESG Disclosure Score**

	2020	2021
<b>ESG Disclosure Score</b>	<b>45.56</b>	<b>45.56</b>
<b>Environment</b>	<b>28.18</b>	<b>28.18</b>
GHG Scope 1	1.89	2.86
GHG Scope 2 Location-Based	4.23	2.69
GHG Scope 3	—	—
Total Energy Consumption	15.79	16.41
Total Waste	—	—
Water Consumption	66.29	37.71
<b>Social</b>	<b>20.98</b>	<b>20.98</b>
Community Spending	—	—
Number of Customer Complaints	—	—
Pct Women in Management	—	—
Pct Women in Workforce	61.23	62.07
Number of Employees - CSR	3,761	3,704
Employee Turnover Pct	10.37	13.09
Total Hours Spent by Firm - Employee Training	71,497	48,597
<b>Governance</b>	<b>87.36</b>	<b>87.36</b>
Size of the Board	12	12
Number of Executives / Company Managers	40	40
Number of Non Executive Directors on Board	8	8
Number of Female Executives	15	15
Number of Women on Board	3	3
Number of Independent Directors	4	4

Source: Bloomberg Finance L.P.

**Disclaimer**

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

## Financial statement

### Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2018	2019	2020	2021	2022	2023F	2024F	2025F
Interest & dividend income	(Btmn)	16,294	18,036	19,584	19,489	23,671	29,392	32,674	35,888
Interest expense	(Btmn)	5,033	5,720	4,905	3,788	4,589	8,071	9,448	10,232
<b>Net interest income</b>	(Btmn)	<b>11,262</b>	<b>12,316</b>	<b>14,679</b>	<b>15,701</b>	<b>19,081</b>	<b>21,320</b>	<b>23,226</b>	<b>25,656</b>
Non-interest income	(Btmn)	6,841	6,852	6,554	8,545	8,457	8,428	8,560	8,696
Non-interest expenses	(Btmn)	9,470	10,194	10,652	11,248	13,013	12,940	13,484	14,049
Pre-provision profit	(Btmn)	8,633	8,974	10,581	12,998	14,526	16,808	18,303	20,303
Provision	(Btmn)	1,245	1,676	4,095	5,201	5,036	6,746	7,096	7,823
Pre-tax profit	(Btmn)	7,387	7,297	6,487	7,797	9,490	10,063	11,207	12,480
Tax	(Btmn)	1,343	1,307	1,344	1,442	1,873	1,997	2,225	2,477
Equities & minority interest	(Btmn)	2	1	20	37	14	16	21	23
<b>Core net profit</b>	(Btmn)	<b>6,042</b>	<b>5,988</b>	<b>5,123</b>	<b>6,318</b>	<b>7,602</b>	<b>8,049</b>	<b>8,961</b>	<b>9,980</b>
Extra item	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Net profit</b>	(Btmn)	<b>6,042</b>	<b>5,988</b>	<b>5,123</b>	<b>6,318</b>	<b>7,602</b>	<b>8,049</b>	<b>8,961</b>	<b>9,980</b>
<b>EPS</b>	(Bt)	<b>7.14</b>	<b>7.07</b>	<b>6.05</b>	<b>7.46</b>	<b>8.98</b>	<b>9.51</b>	<b>10.58</b>	<b>11.79</b>
<b>DPS</b>	(Bt)	<b>5.00</b>	<b>4.25</b>	<b>2.25</b>	<b>2.70</b>	<b>4.49</b>	<b>4.75</b>	<b>5.29</b>	<b>5.89</b>

### Balance Sheet

FY December 31	Unit	2018	2019	2020	2021	2022	2023F	2024F	2025F
Cash	(Btmn)	1,336	1,110	1,491	1,242	1,000	1,189	1,288	1,378
Interbank assets	(Btmn)	28,200	11,982	32,771	55,238	45,732	45,732	45,732	45,732
Investments	(Btmn)	29,781	39,201	34,603	39,205	50,551	50,551	50,551	50,551
<b>Gross loans</b>	(Btmn)	<b>227,896</b>	<b>237,139</b>	<b>264,773</b>	<b>306,910</b>	<b>372,588</b>	<b>421,025</b>	<b>471,548</b>	<b>518,703</b>
Accrued interest receivable	(Btmn)	1,170	1,128	7,178	8,743	8,743	8,743	8,743	8,743
Loan loss reserve	(Btmn)	10,760	10,589	13,105	16,505	19,082	24,955	30,932	37,499
<b>Net loans</b>	(Btmn)	<b>218,306</b>	<b>227,677</b>	<b>258,846</b>	<b>299,148</b>	<b>362,250</b>	<b>404,813</b>	<b>449,359</b>	<b>489,947</b>
<b>Total assets</b>	(Btmn)	<b>306,329</b>	<b>311,690</b>	<b>363,411</b>	<b>436,123</b>	<b>507,637</b>	<b>549,556</b>	<b>596,076</b>	<b>638,716</b>
Deposits	(Btmn)	181,694	172,174	251,526	288,382	331,464	367,743	407,863	443,470
Interbank liabilities	(Btmn)	13,157	17,339	10,264	16,664	20,175	20,175	20,175	20,175
Borrowings	(Btmn)	49,008	55,415	28,344	43,805	61,354	61,354	61,354	61,354
<b>Total liabilities</b>	(Btmn)	<b>263,989</b>	<b>267,679</b>	<b>316,785</b>	<b>384,961</b>	<b>449,526</b>	<b>487,197</b>	<b>528,780</b>	<b>565,921</b>
Minority interest	(Btmn)	160	109	109	116	288	288	288	288
Paid-up capital	(Btmn)	8,468	8,468	8,468	8,468	8,468	8,468	8,468	8,468
<b>Total Equities</b>	(Btmn)	<b>42,180</b>	<b>43,902</b>	<b>46,517</b>	<b>51,046</b>	<b>57,824</b>	<b>62,071</b>	<b>67,008</b>	<b>72,507</b>
<b>BVPS</b>	(Bt)	<b>49.81</b>	<b>51.85</b>	<b>54.94</b>	<b>60.28</b>	<b>68.29</b>	<b>73.31</b>	<b>79.14</b>	<b>85.63</b>

### Key Assumptions and Financial Ratios

FY December 31	Unit	2018	2019	2020	2021	2022	2023F	2024F	2025F
<b>Growth</b>									
YoY loan growth	(%)	18.63	4.06	11.65	15.91	21.40	13.00	12.00	10.00
YoY non-NII growth	(%)	20.67	0.15	(4.34)	30.38	(1.03)	(0.35)	1.57	1.59
<b>Profitability</b>									
Yield on earn'g assets	(%)	6.18	6.25	6.28	5.30	5.43	5.95	6.01	6.06
Cost on int-bear'g liab	(%)	2.28	2.34	1.83	1.19	1.20	1.87	2.01	2.02
Spread	(%)	3.90	3.90	4.45	4.11	4.22	4.08	4.00	4.04
Net interest margin	(%)	4.27	4.26	4.71	4.27	4.38	4.32	4.27	4.33
ROE	(%)	14.47	13.91	11.33	12.95	13.97	13.43	13.88	14.31
ROA	(%)	2.14	1.94	1.52	1.58	1.61	1.52	1.56	1.62
<b>Asset Quality</b>									
NPLs/Total Loans	(%)	4.13	4.03	2.93	3.09	3.32	3.23	3.03	2.89
LLR/NPLs	(%)	114.43	110.77	169.07	173.78	154.36	183.52	216.64	250.13
Provision expense/Total loans	(%)	0.71	1.08	1.99	2.35	1.94	2.10	1.95	1.90
<b>Liquidity</b>									
Loans/Deposits & borrowings	(%)	98.78	104.20	94.61	92.39	94.85	98.12	100.50	102.75
<b>Efficiency</b>									
Cost to income ratio	(%)	49.65	48.16	41.96	39.94	38.95	38.12	37.39	36.24
<b>Capital Fund</b>									
Capital adequacy ratio	(%)	17.27	17.21	18.44	17.35	15.11	15.08	14.95	15.06
Tier-1	(%)	13.56	13.61	14.45	13.62	11.73	13.04	13.08	13.32
Tier-2	(%)	3.71	3.59	3.99	3.74	3.38	2.04	1.87	1.74

## Financial statement

### Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22
Interest & dividend income	(Btmn)	4,815	4,744	4,749	5,181	5,270	5,547	5,967	6,886
Interest expense	(Btmn)	985	950	926	928	967	1,071	1,192	1,359
<b>Net interest income</b>	(Btmn)	<b>3,830</b>	<b>3,794</b>	<b>3,823</b>	<b>4,253</b>	<b>4,304</b>	<b>4,475</b>	<b>4,775</b>	<b>5,527</b>
Non-interest income	(Btmn)	1,785	1,941	1,978	2,841	2,137	1,672	2,028	2,620
Non-interest expenses	(Btmn)	2,583	2,678	2,951	3,036	2,793	2,818	3,106	4,295
Earnings before tax & provision	(Btmn)	3,032	3,058	2,850	4,058	3,648	3,329	3,698	3,851
Provision	(Btmn)	1,234	1,378	1,007	1,582	1,066	812	1,089	2,069
Pre-tax profit	(Btmn)	1,798	1,680	1,844	2,476	2,582	2,517	2,608	1,782
Tax	(Btmn)	305	322	364	450	521	481	523	349
Equities & minority interest	(Btmn)	30	4	1	3	6	2	2	4
<b>Core net profit</b>	(Btmn)	<b>1,463</b>	<b>1,354</b>	<b>1,478</b>	<b>2,023</b>	<b>2,055</b>	<b>2,033</b>	<b>2,083</b>	<b>1,430</b>
Extra item	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Net profit</b>	(Btmn)	<b>1,463</b>	<b>1,354</b>	<b>1,478</b>	<b>2,023</b>	<b>2,055</b>	<b>2,033</b>	<b>2,083</b>	<b>1,430</b>
<b>EPS</b>	(Bt)	<b>1.73</b>	<b>1.60</b>	<b>1.75</b>	<b>2.39</b>	<b>2.43</b>	<b>2.40</b>	<b>2.46</b>	<b>1.69</b>

### Balance Sheet

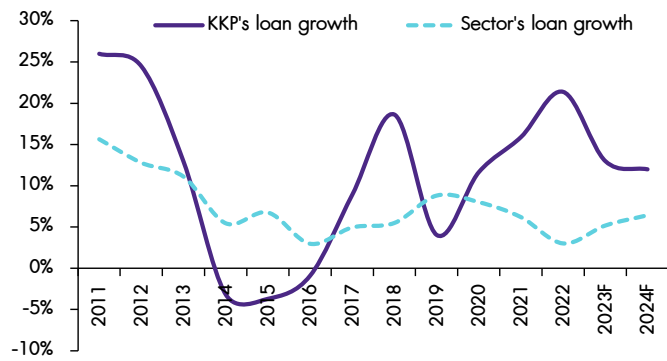
FY December 31	Unit	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22
Cash	(Btmn)	1,176	1,159	1,133	1,242	1,123	1,106	1,113	1,000
Interbank assets	(Btmn)	39,868	29,618	36,242	55,238	60,261	55,235	54,143	45,732
Investments	(Btmn)	<b>44,837</b>	<b>44,186</b>	<b>43,292</b>	<b>39,205</b>	<b>38,683</b>	<b>59,544</b>	<b>55,344</b>	<b>50,551</b>
<b>Gross loans</b>	(Btmn)	<b>270,246</b>	<b>282,244</b>	<b>287,341</b>	<b>306,910</b>	<b>326,921</b>	<b>336,341</b>	<b>359,776</b>	<b>372,588</b>
Accrued interest receivable	(Btmn)	7,511	7,946	8,309	8,743	9,317	9,642	10,075	8,743
Loan loss reserve	(Btmn)	14,088	15,287	15,759	16,505	17,060	17,250	17,675	19,082
<b>Net loans</b>	(Btmn)	<b>263,669</b>	<b>274,903</b>	<b>279,891</b>	<b>299,148</b>	<b>319,179</b>	<b>328,733</b>	<b>352,176</b>	<b>362,250</b>
<b>Total assets</b>	(Btmn)	<b>393,443</b>	<b>390,145</b>	<b>411,008</b>	<b>436,123</b>	<b>462,388</b>	<b>494,300</b>	<b>526,758</b>	<b>507,637</b>
Deposits	(Btmn)	252,388	249,259	260,757	288,382	299,459	320,941	336,610	331,464
Interbank liabilities	(Btmn)	13,771	18,100	18,071	16,664	21,368	14,486	20,743	20,175
Borrowings	(Btmn)	32,844	42,855	42,435	43,805	50,101	59,961	56,250	61,354
<b>Total liabilities</b>	(Btmn)	<b>345,281</b>	<b>342,083</b>	<b>361,950</b>	<b>384,961</b>	<b>409,292</b>	<b>441,237</b>	<b>473,092</b>	<b>449,526</b>
Minority interest	(Btmn)	114	113	114	116	95	97	99	288
Paid-up capital	(Btmn)	8,468	8,468	8,468	8,468	8,468	8,468	8,468	8,468
<b>Total Equities</b>	(Btmn)	<b>48,048</b>	<b>47,950</b>	<b>48,944</b>	<b>51,046</b>	<b>53,000</b>	<b>52,966</b>	<b>53,567</b>	<b>57,824</b>
<b>BVPS</b>	(Bt)	<b>56.74</b>	<b>56.63</b>	<b>57.80</b>	<b>60.28</b>	<b>62.59</b>	<b>62.55</b>	<b>63.26</b>	<b>68.29</b>

### Financial Ratios

FY December 31	Unit	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22
<b>Growth</b>									
YoY loan growth	(%)	9.30	13.95	12.69	15.91	20.97	19.17	25.21	21.40
YoY non-NII growth	(%)	(13.16)	56.87	54.20	43.59	19.76	(13.87)	2.52	(7.79)
<b>Profitability</b>									
Yield on earn'g assets	(%)	5.60	5.34	5.26	5.39	5.09	5.06	5.19	5.87
Cost on int-bear'g liab	(%)	1.34	1.25	1.17	1.11	1.07	1.12	1.18	1.32
Spread	(%)	4.26	4.09	4.08	4.29	4.02	3.94	4.01	4.56
Net interest margin	(%)	4.45	4.27	4.23	4.43	4.16	4.08	4.15	4.71
ROE	(%)	12.37	11.29	12.20	16.19	15.80	15.35	15.65	10.27
ROA	(%)	1.49	1.39	1.44	1.86	1.78	1.65	1.58	1.13
<b>Asset Quality</b>									
NPLs/Total Loans	(%)	3.23	3.42	3.50	3.09	2.90	3.05	3.10	3.32
LLR/NPLs	(%)	161.61	158.38	156.85	173.78	179.90	167.97	159.70	154.36
Provision expense/Total loans	(%)	2.44	2.48	2.15	2.47	1.66	1.27	1.72	2.96
<b>Liquidity</b>									
Loans/Deposits & borrowings	(%)	94.75	96.62	94.77	92.39	93.52	88.30	91.58	94.85
<b>Efficiency</b>									
Cost to income ratio	(%)	39.58	39.87	41.40	39.10	38.58	41.53	40.62	35.89
<b>Capital Fund</b>									
Capital adequacy ratio	(%)	17.77	18.08	17.81	17.35	17.35	16.50	17.81	15.11
Tier-1	(%)	13.99	13.79	14.04	13.62	13.62	12.99	14.04	11.73
Tier-2	(%)	3.78	4.29	3.77	3.74	3.73	3.51	3.77	3.38

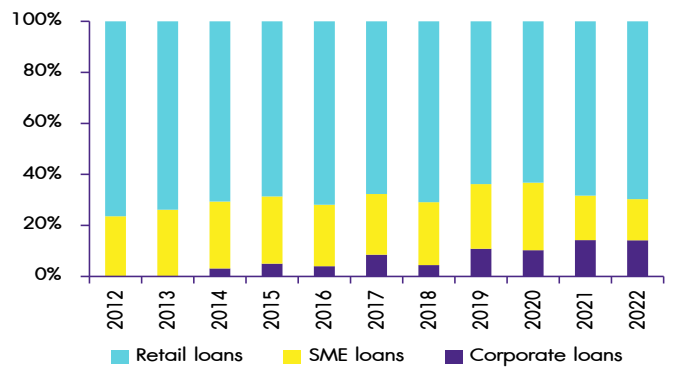
**Appendix**

**Figure 1: Loan growth**



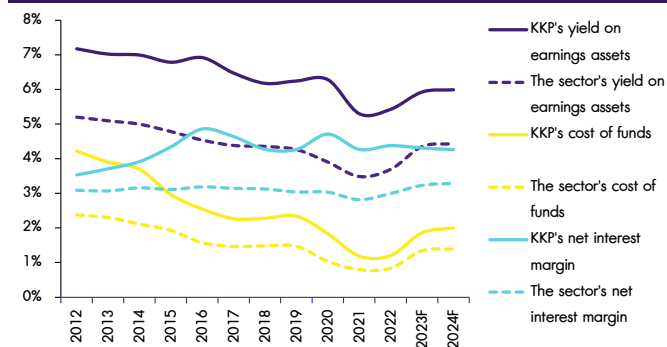
Source: Banks and SCBS Investment Research

**Figure 2: Loan breakdown**



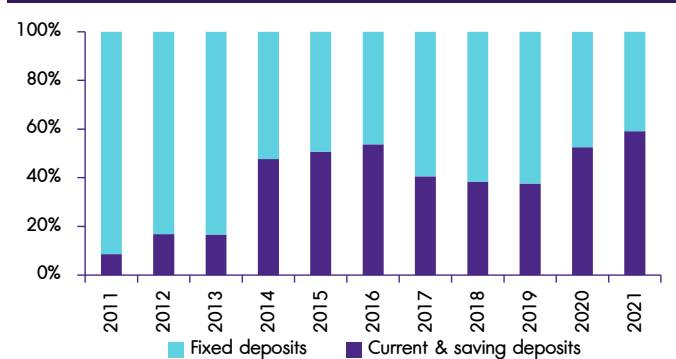
Source: Banks and SCBS Investment Research

**Figure 3: NIM, yield on earning assets, cost of funds**



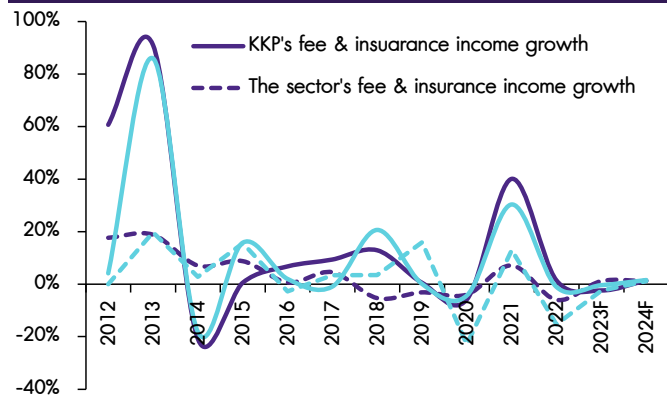
Source: Banks and SCBS Investment Research

**Figure 4: Deposit mix**



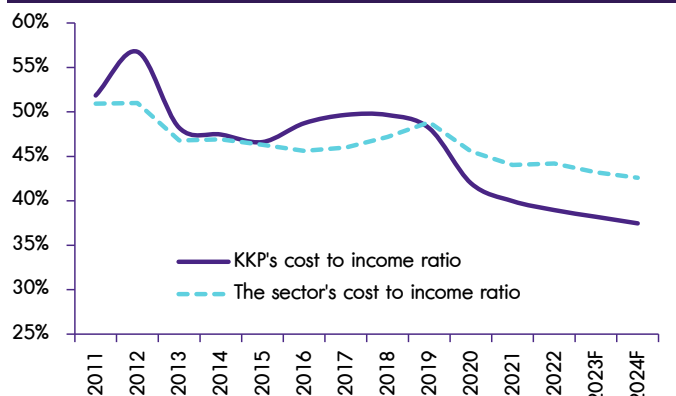
Source: Banks and SCBS Investment Research

**Figure 5: Non-NII and fee income growth**



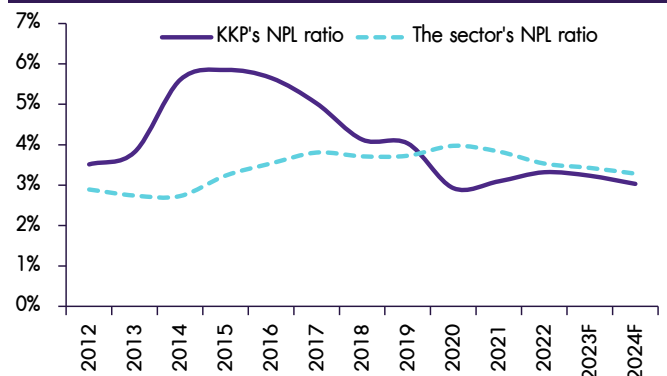
Source: Banks and SCBS Investment Research

**Figure 6: Cost to income ratio**



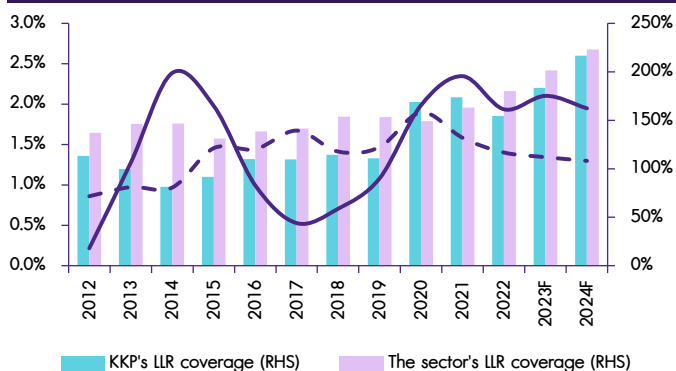
Source: Banks and SCBS Investment Research

**Figure 7: NPL ratio**



Source: Banks and SCBS Investment Research

**Figure 8: LLR coverage**



Source: Banks and SCBS Investment Research



**Figure 9: Valuation summary** (price as of Jan 24, 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	32.25	38.0	20.6	7.7	7.3	6.9	(9)	6	7	0.7	0.6	0.6	9	9	9	2.6	2.7	2.9
BBL	Outperform	153.50	180.0	21.5	10.0	6.9	6.4	11	44	8	0.6	0.5	0.5	6	8	8	3.6	4.2	4.6
KBANK	Neutral	143.50	173.0	24.1	9.5	7.1	6.2	(6)	34	14	0.7	0.6	0.6	7	9	10	2.6	3.5	4.0
KKP	Outperform	70.50	81.0	21.6	7.9	7.4	6.7	20	6	11	1.0	1.0	0.9	14	13	14	6.4	6.7	7.5
KTB	Outperform	17.80	21.0	23.5	7.4	6.3	6.1	56	16	4	0.7	0.6	0.6	9	10	10	4.7	5.5	5.7
SCB	No rec	107.00			9.6	7.9	7.3	6	22	8	0.8	0.7	0.7	8	10	10	3.6	4.5	4.8
TCAP	Neutral	42.75	40.0	0.6	8.8	8.3	7.7	7	6	7	0.7	0.7	0.7	9	9	9	7.0	7.0	7.0
TISCO	Neutral	102.00	105.0	10.8	11.3	10.8	10.3	6	5	5	1.9	1.8	1.8	17	17	18	7.5	7.9	8.3
TTB	Neutral	1.44	1.5	9.6	9.8	9.2	8.8	35	6	5	0.6	0.6	0.6	7	7	7	5.1	5.4	5.7
<b>Average</b>					<b>9.1</b>	<b>7.9</b>	<b>7.4</b>	<b>6</b>	<b>23</b>	<b>9</b>	<b>0.9</b>	<b>0.8</b>	<b>0.8</b>	<b>10</b>	<b>10</b>	<b>10</b>	<b>4.8</b>	<b>5.3</b>	<b>5.6</b>

Source: InnovestX Research

**ข้อสงวนสิทธิ์:**

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด ("บริษัท") มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่ผู้ลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆ ไปใช้ในธุรกรรมใด ๆ หรือนักลงทุนควรใช้ดุลยพินิจในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน นอกจากนี้ บริษัท และ/หรือ บริษัทในเครือของบริษัทอาจมีส่วนเกี่ยวข้องหรือผลประโยชน์ใดๆ กับบริษัทใดๆ ที่ถูกกล่าวถึงในรายงานนี้ก็ได้

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

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (INXV) ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) ("ธนาคาร") เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว โดยธนาคารฯ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของบริษัท 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 ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการซื้อหรือการถือครองการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาคุณภาพของเงินในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INXV เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INXV ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ 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 ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการซื้อหรือการถือครองการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาคุณภาพของเงินในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INXV เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INXV ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (INXV) 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 INXV และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ INXV ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการซื้อหรือการถือครองการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาคุณภาพของเงินในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INXV เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INXV ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ 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 ย่อมไม่ต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการซื้อหรือการถือครองการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาคุณภาพของเงินในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INXV เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INXV ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

การซื้อขายฟิวเจอร์สและอปชั่น (Futures and Options) มีความเสี่ยงสูงที่อาจก่อให้เกิดผลขาดทุนอย่างมีนัยสำคัญ จึงไม่เหมาะสำหรับผู้ลงทุนรายย่อย การซื้อขายฟิวเจอร์สและอปชั่น ท่านควรพิจารณาถึงฐานะทางการเงิน วัตถุประสงค์ในการลงทุน ประสบการณ์ในการลงทุนของท่าน ตลอดจนความเสี่ยงที่ท่านสามารถยอมรับได้อย่างรอบคอบ เนื่องจากมีความเป็นไปได้ที่ท่านอาจสูญเสียเงินลงทุนมากกว่าเงินลงทุนเริ่มแรก ท่านควรพิจารณาถึงความเสี่ยงทั้งหมดที่อาจเกิดขึ้นจากการซื้อขายฟิวเจอร์สและอปชั่น และท่านควรตัดสินใจลงทุนด้วยตนเอง และ/หรือ ในกรณีที่มีข้อสงสัย ท่านควรขอคำแนะนำจากที่ปรึกษาทางการเงิน

เอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นเพื่อส่งถึงบุคคลที่กำหนด (intended recipient) เท่านั้น และห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ไปทำซ้ำ ส่งต่อ เผยแพร่ ขาย จำหน่าย คัดลอก นำออกแสดง หรือนำไปเผยแพร่โดยไม่ได้รับอนุญาต ไม่ว่าด้วยวิธีการใด ๆ โดยไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INXV 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, AUCT, AWC, AYUD, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBL, BCH, BCP, BCPG, BDM, 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, 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, TASCO, TEAMG, TEAMG, TFAMA, 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, 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, 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, THL, THMUL, 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, MFC, MUD, NC, NEWS, NFC, NSL, NV, PAF, PEACE, PF, PK, PPM, PRAKIT, PTL, RAM, ROCK, RP, RPH, RSP, SIMAT, SISB, SK, SOLLAR, 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, UKA, UREKA, VARO, V, 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.

\* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัที่มีส่วนดำเนินการกำกับดูแลกิจการ เช่น การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอรัปชั่น 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, SCG, SCGP, SCM, SCN, SEAOL, SE-ED, SELIC, SENA, SGP, SINGER, SIRI, SITHAI, SKR, SMT, SMK, SMP, 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, TFAMA, TGH, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIDLOR, TIPCO, TISCO, TKS, TKT, TMILL, TMT, TNITY, TNL, TNP, TNR, TOG, TOP, TOPP, TPA, TPCS, TPP, TRU, 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, AMARC, AMARIN, AMC, AMR, ANAN, AOT, APEX, APP, APURE, AQ, AQUA, ARIN, ARIP, ARROW, ASAP, ASEFA, ASIA, ASIMAR, ASN, ATP30, AU, AUCT, AURA, BA, BBGI, BBIK, BC, BCT, BDM, 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, 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, KTMS, KUN, KWC, KWM, KYE, LALIN, LEE, LEO, LIT, LOXLEY, LPH, LST, MACO, MANRIN, MASTER, 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, 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, SAF, 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, THMUL, 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.