

## เมืองไทย แคปปิตอล

บริษัท เมืองไทย แคปปิตอล  
จำกัด (มหาชน)

MTC

Bloomberg MTC TB  
Reuters MTC.BKinnovest<sup>x</sup>  
หลักทรัพย์อินโนเวสต์ เอกซ์

## 3Q66: NPL ไหลเข้าลดลง แต่ ECL เพิ่มขึ้น

ผลประกอบการ 3Q66 ของ MTC ออกมาก่อนช่วงใกล้เที่ยงกับที่เรคาดการณ์ โดยสะท้อนถึง NPL ไหลเข้าที่เพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง พร้อมกับ credit cost ที่เพิ่มขึ้น QoQ การเติบโตของสินเชื่อที่ชะลอตัวลง (แต่ยังดี) NIM ที่ลดลง และอัตราส่วนต้นทุนต่อรายได้ที่ลดลง เรายังคงเรตติ้ง NEUTRAL สำหรับ MTC และคงราคาเป้าหมายไว้ที่ 40 บาท เนื่องจากเรายังคงมีความกังวลเกี่ยวกับคุณภาพสินทรัพย์ โดยคาดว่า credit cost จะปรับขึ้นอีก

3Q66: กำไรก่อนหักภาษีเทียบกับ INVX คาด แต่สูงกว่า consensus คาด กำไรสุทธิ 3Q66 เพิ่มขึ้น 7% QoQ (NII ดีขึ้น และ opex ลดลง) และ 7% YoY (รายได้เพิ่มขึ้น) สู่ 1.29 พันลบ. สูงกว่า INVX คาด 5% และสูงกว่า consensus คาด 11% กำไรสุทธิที่สูงกว่าคาดหลักๆ เกิดจาก opex ที่ลดลง QoQ โดยที่ไม่ได้คาดการณ์ไว้

## รายการที่สำคัญ:

1. คุณภาพสินทรัพย์: MTC พบว่า NPL ลดลง 19% QoQ ใน 3Q66 เทียบกับ 10% QoQ ใน 2Q66 ซึ่งเป็นผลมาจากการเร่งตัดหนี้สูญเพิ่ม (+64% QoQ ใน 3Q66 เทียบกับ +24% QoQ ใน 2Q66) ถ้านำยอดตัดหนี้สูญบวกกลับเข้ามา NPL จะเพิ่มขึ้น 6% QoQ ใน 3Q66 เทียบกับ 27% ใน 2Q66 ซึ่งบ่งชี้ว่า NPL ไหลเข้าลดลง สัญญาณที่ดี คือ สินเชื่อ stage 2 ลดลง 19% QoQ credit cost เพิ่มขึ้น 12 bps QoQ (+51 bps YoY) สู่ 3.88% เป็นไปตามคาด LCR coverage อยู่ในระดับทรงตัวที่ 106% ณ 3Q66 เรายังคงประมาณการ credit cost ปี 2566 ไว้ที่ 3.8% (+100 bps) เทียบกับ 3.72% ใน 9M66 โดยคาดว่า credit cost จะเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องใน 4Q66
2. การเติบโตของสินเชื่อ: ชะลอตัวลงสู่ 4% QoQ (เทียบกับ 6% QoQ ใน 2Q66), +21% YoY และ +15% YTD ใน 3Q66 เรายังคงประมาณการการเติบโตของสินเชื่อปี 2566 ไว้ที่ 20%
3. NIM: -9 bps QoQ (-31 bps YoY) เป็นไปตามคาด ผลตอบแทนจากการให้สินเชื่อเพิ่มขึ้น 6 bps QoQ ต้นทุนทางการเงินเพิ่มขึ้น 13 bps QoQ
4. Non-NII: -18% QoQ (+4% YoY) โดยมีสาเหตุหลักมาจากรายได้ค่าธรรมเนียมที่ลดลง
5. อัตราส่วนต้นทุนต่อรายได้: -284 bps QoQ (+1 bps YoY) สู่ 45.15% เนื่องจาก opex ลดลง 3% QoQ

**แนวโน้ม 4Q66 และปี 2567** กำไรสุทธิ 9M66 คิดเป็น 73% ของประมาณการกำไรสุทธิเต็มปีของเรา สำหรับ 4Q66 เราคาดว่ากำไรสุทธิจะเพิ่มขึ้นเล็กน้อย QoQ และเพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ YoY โดยเกิดจาก NII ที่เพิ่มขึ้น เราคาดว่ากำไรสุทธิจะฟื้นตัวจากที่หดตัวลง 4% ในปี 2566 กลับมาเติบโต 17% ในปี 2567 โดยเกิดจากการเติบโตของสินเชื่อที่ 16% NIM ที่ลดลง 18 bps credit cost ในระดับทรงตัว และอัตราส่วนต้นทุนต่อรายได้ที่ทรงตัว

**คงเรตติ้ง NEUTRAL และคงราคาเป้าหมายไว้เท่าเดิม** เรายังคงเรตติ้ง NEUTRAL สำหรับ MTC และคงราคาเป้าหมายไว้ที่ 40 บาท (PBV 2.3 เท่า หรือ PE 15 เท่า สำหรับปี 2567) เนื่องจากเรายังคงมีความกังวลเกี่ยวกับคุณภาพสินทรัพย์ของ MTC ท่ามกลางภาพรวมเศรษฐกิจมหภาคที่อ่อนแอ ดังเห็นได้จาก NPL ไหลเข้าที่เพิ่มขึ้นใน 3Q66

**ปัจจัยเสี่ยง** 1) ความเสี่ยงด้านคุณภาพสินทรัพย์จากการฟื้นตัวทางเศรษฐกิจที่ยังไม่ทั่วถึง 2) ความเสี่ยงด้าน NIM จากอัตราดอกเบี้ยที่สูงขึ้น 3) การแข่งขันที่สูงขึ้นจากธนาคาร 4) ความเสี่ยงด้านกฎหมาย และ 5) ความเสี่ยงที่จะมีการเพิ่มทุน เนื่องจากอัตราส่วนหนี้สินต่อทุนก่อนหักดอกเบี้ยที่ 3.75 เท่า เทียบกับ covenant ที่ 4 เท่า

## Forecasts and valuation

| Year to 31 Dec       | Unit   | 2021   | 2022  | 2023F  | 2024F  | 2025F  |
|----------------------|--------|--------|-------|--------|--------|--------|
| Pre-provision profit | (Btmn) | 6,930  | 9,187 | 11,077 | 12,991 | 15,255 |
| Net profit           | (Btmn) | 4,945  | 5,093 | 4,880  | 5,646  | 6,633  |
| PPP/share            | (Bt)   | 3.27   | 4.33  | 5.23   | 6.13   | 7.20   |
| EPS                  | (Bt)   | 2.33   | 2.40  | 2.30   | 2.66   | 3.13   |
| BVPS                 | (Bt)   | 11.73  | 13.72 | 15.07  | 17.39  | 20.12  |
| DPS                  | (Bt)   | 0.37   | 0.95  | 0.35   | 0.40   | 0.47   |
| P/PPP                | (x)    | 12.16  | 9.17  | 7.61   | 6.49   | 5.52   |
| PPP growth           | (%)    | 2.34   | 32.56 | 20.58  | 17.27  | 17.43  |
| PER                  | (x)    | 17.04  | 16.55 | 17.27  | 14.93  | 12.71  |
| EPS growth           | (%)    | (5.17) | 3.00  | (4.18) | 15.69  | 17.49  |
| PBV                  | (x)    | 3.39   | 2.90  | 2.64   | 2.29   | 1.98   |
| ROE                  | (%)    | 21.71  | 18.88 | 15.99  | 16.40  | 16.68  |
| Dividend yields      | (%)    | 0.93   | 2.39  | 0.87   | 1.00   | 1.18   |

Source: InnovestX Research

## Tactical: NEUTRAL

(3-month)

## Stock data

|                         |       |
|-------------------------|-------|
| Last close (Nov 7) (Bt) | 39.75 |
| Target price (Bt)       | 40.00 |
| Mkt cap (Btbn)          | 84.27 |
| Mkt cap (US\$mn)        | 2,374 |

|                            |             |
|----------------------------|-------------|
| Beta                       | M           |
| Mkt cap (%) SET            | 0.49        |
| Sector % SET               | 3.54        |
| Shares issued (mn)         | 2,120       |
| Par value (Bt)             | 1.00        |
| 12-m high / low (Bt)       | 42.3 / 30.8 |
| Avg. daily 6m (US\$mn)     | 11.40       |
| Foreign limit / actual (%) | 49 / 4      |
| Free float (%)             | 32.1        |
| Dividend policy (%)        | ≥ 50        |

## Share performance

| (%)             | 1M   | 3M   | 12M  |
|-----------------|------|------|------|
| Absolute        | 13.6 | 16.9 | 5.3  |
| Relative to SET | 16.0 | 26.1 | 22.1 |

Source: SET, InnovestX Research

## 2022 Sustainability / ESG Score

|                 |          |
|-----------------|----------|
| SET ESG Ratings | Included |
|-----------------|----------|

## ESG Bloomberg Rank in the sector

|                          |      |
|--------------------------|------|
| ESG Score Rank           | 3/41 |
| Environmental Score Rank | 2/41 |
| Social Score Rank        | 2/41 |
| Governance Score Rank    | 1/41 |

## ความคิดเห็นเกี่ยวกับ ESG

ด้วยคะแนน ESG ที่ดี MTC กำหนดเป้าหมายที่เป็นรูปธรรมเกี่ยวกับประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม พร้อมกับนโยบายเกี่ยวกับประเด็นด้านสังคมที่ดีและคณะกรรมการบริษัทที่เหมาะสม

Source: Bloomberg Finance L.P.

## นักวิเคราะห์

กิตติมา สัตยพันธ์, CFA

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน

ด้านหลักทรัพย์

0-2949-1003

kittima.sattayapan@scb.co.th

**มุมมองของเราเกี่ยวกับ ESG**

เรามองว่า MTC วางเป้าหมายในประเด็นด้านสิ่งแวดล้อมไว้อย่างชัดเจนพร้อมกับโมเดลที่แน่นอนและเปรียบเทียบผลการดำเนินงานที่เกิดขึ้นจริงกับเป้าหมาย เรามองว่าระบบการบริหารจัดการและการกำกับดูแลของบริษัทเป็นที่น่าสนใจ ซึ่งสะท้อนถึงขนาดที่เหมาะสมและความหลากหลายของคณะกรรมการบริษัท และความโปร่งใสกับผู้มีส่วนได้ส่วนเสีย

**คะแนนการเปิดเผยข้อมูลด้าน ESG**

|                            |                     |
|----------------------------|---------------------|
| <b>Bloomberg ESG Score</b> | <b>52.08 (2022)</b> |
| Rank in Sector             | /41                 |

|     | <b>CG Rating</b> | <b>DJSI</b> | <b>SETESG</b> | <b>SET ESG Ratings</b> |
|-----|------------------|-------------|---------------|------------------------|
| MTC | 5                | No          | Yes           | A                      |

Source: Thai Institute of Directors (IOD), SET

**ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับสิ่งแวดล้อม (E)**

- ในปี 2565 MTC ได้ปรับปรุงการจัดซื้ออุปกรณ์เครื่องใช้ภายในสำนักงานตามนโยบายการจัดซื้อจัดจ้างสีเขียว ซึ่งสนับสนุนการจัดซื้อผลิตภัณฑ์ที่เป็นมิตรต่อสิ่งแวดล้อม
- ในปี 2565 บริษัทได้ดำเนินการจัดทำคาร์บอนฟุตพริ้นท์ขององค์กร โดยทำการวัดการปล่อยก๊าซเรือนกระจกใน 3 ขอบเขต
- ในปี 2565 บริษัทได้กำหนดแผนงานในการส่งเสริมและผลักดันลูกค้าของบริษัท เพื่อเป็นแนวทางในการดำเนินงานในปี 2566 อาทิเช่น มีการผลักดันและส่งเสริมลูกค้า ให้มีการใช้วัสดุอุปกรณ์ที่เป็นมิตรต่อสิ่งแวดล้อม

**ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับสังคม (S)**

- MTC มีความมุ่งมั่นที่จะดำเนินธุรกิจให้สอดคล้องกับกฎหมายภายในประเทศในด้านการคุ้มครองสิทธิมนุษยชนเพื่อให้มั่นใจได้ว่าบริษัทจะดำเนินธุรกิจโดยไม่ละเมิดสิทธิมนุษยชนในทุกกิจกรรมทางธุรกิจ จึงเห็นสมควรให้กำหนดนโยบายและแนวทางปฏิบัติด้านสิทธิมนุษยชนขึ้น ซึ่งหมายรวมถึงผู้มีส่วนได้เสียทุกฝ่ายในห่วงโซ่มูลค่าของบริษัท

**ประเด็นที่เกี่ยวข้องกับธรรมาภิบาล (G)**

- ณ วันที่ 31 ธันวาคม พ.ศ. 2565 คณะกรรมการบริษัท ประกอบด้วยกรรมการจำนวน 7 คน เป็นกรรมการอิสระจำนวน 4 คน ซึ่งเป็นผู้หญิงจำนวน 2 คน
- ประธานคณะกรรมการเป็นกรรมการอิสระ และไม่เป็นบุคคลเดียวกับประธานกรรมการบริหาร และกรรมการผู้จัดการ ซึ่งปฏิบัติหน้าที่ด้วยความอิสระ แบ่งแยกหน้าที่และความรับผิดชอบระหว่างกันอย่างชัดเจน
- ในปี 2565 MTC ได้รับการประเมินผลการดำเนินงานด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และการกำกับดูแลกิจการ หรือ ESG MSCI Index ในระดับ “AA” ในกลุ่มธุรกิจสินเชื่อเพื่อผู้บริโภค (Consumer Finance) โดย MSCI
- บริษัทได้รับการประกาศผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ ประจำปี 2564 ว่าอยู่ในระดับ “ดีเลิศ” (5 ดาว) ติดต่อกันเป็นปีที่ 4

**ESG Disclosure Score**

|                                            | <b>2021</b>  | <b>2022</b>  |
|--------------------------------------------|--------------|--------------|
| <b>ESG Disclosure Score</b>                | <b>50.20</b> | <b>52.08</b> |
| <b>Environment</b>                         | <b>32.74</b> | <b>34.40</b> |
| Emissions Reduction Initiatives            | No           | No           |
| Climate Change Policy                      | Yes          | Yes          |
| GHG Scope 1                                | 6.47         | 8.24         |
| Biodiversity Policy                        | No           | No           |
| Energy Efficiency Policy                   | Yes          | Yes          |
| Total Energy Consumption                   | 36.10        | 69.22        |
| <b>Social</b>                              | <b>30.35</b> | <b>34.34</b> |
| Human Rights Policy                        | Yes          | Yes          |
| Equal Opportunity Policy                   | Yes          | Yes          |
| Health and Safety Policy                   | Yes          | Yes          |
| Fatalities - Employees                     | 0.00         | 0.00         |
| Total Recordable Incident Rate - Employees | 0.05         | 0.07         |
| Number of Employees - CSR                  | 11,460       | 13,005       |
| <b>Governance</b>                          | <b>87.36</b> | <b>87.36</b> |
| Size of the Board                          | 7            | 7            |
| Number of Board Meetings for the Year      | 8            | 8            |
| Board Meeting Attendance Pct               | 100          | 100          |
| Number of Female Executives                | 3            | 3            |
| Number of Independent Directors            | 4            | 4            |
| Board Duration (Years)                     | 3            | 3            |

Source: Bloomberg Finance L.P.

**Disclaimer**

การจัดทำข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และการกำกับดูแลกิจการที่ดี (Environmental Social Governance หรือ ESG) เป็นการนำเสนอและเปิดเผยโดยบริษัท Bloomberg ซึ่งมีการทำข้อมูลด้านสิ่งแวดล้อม ด้านสังคม และด้านธรรมาภิบาล อาทิเช่น ข้อมูลการใช้พลังงานที่สะท้อนต้นทุน 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)        | 9,544        | 11,880        | 13,962        | 15,195        | 19,199        | 23,707        | 28,263        | 33,171        |
| Interest expense                           | (Btmn)        | 1,100        | 1,527         | 1,817         | 2,127         | 2,813         | 3,983         | 5,030         | 5,888         |
| <b>Net interest income</b>                 | <b>(Btmn)</b> | <b>8,444</b> | <b>10,353</b> | <b>12,145</b> | <b>13,068</b> | <b>16,386</b> | <b>19,724</b> | <b>23,234</b> | <b>27,283</b> |
| Non-interest income                        | (Btmn)        | 872          | 808           | 771           | 824           | 869           | 1,036         | 1,182         | 1,340         |
| Non-interest expenses                      | (Btmn)        | 4,103        | 5,314         | 6,144         | 6,961         | 8,069         | 9,683         | 11,425        | 13,368        |
| <b>Earnings before tax &amp; provision</b> | <b>(Btmn)</b> | <b>5,213</b> | <b>5,847</b>  | <b>6,771</b>  | <b>6,930</b>  | <b>9,187</b>  | <b>11,077</b> | <b>12,991</b> | <b>15,255</b> |
| Tax                                        | (Btmn)        | 913          | 1,056         | 1,303         | 1,257         | 1,267         | 1,220         | 1,411         | 1,658         |
| Equities & minority interest               | (Btmn)        | 0            | 0             | 0             | 0             | 0             | 0             | 0             | 0             |
| <b>Core pre-provision profit</b>           | <b>(Btmn)</b> | <b>4,300</b> | <b>4,792</b>  | <b>5,469</b>  | <b>5,673</b>  | <b>7,920</b>  | <b>9,857</b>  | <b>11,579</b> | <b>13,597</b> |
| Provision                                  | (Btmn)        | 586          | 554           | 255           | 728           | 2,827         | 4,977         | 5,934         | 6,964         |
| <b>Core net profit</b>                     | <b>(Btmn)</b> | <b>3,713</b> | <b>4,237</b>  | <b>5,214</b>  | <b>4,945</b>  | <b>5,093</b>  | <b>4,880</b>  | <b>5,646</b>  | <b>6,633</b>  |
| Extra item                                 | (Btmn)        | 0            | 0             | 0             | 0             | 0             | 0             | 0             | 0             |
| <b>Net profit</b>                          | <b>(Btmn)</b> | <b>3,713</b> | <b>4,237</b>  | <b>5,214</b>  | <b>4,945</b>  | <b>5,093</b>  | <b>4,880</b>  | <b>5,646</b>  | <b>6,633</b>  |
| <b>EPS (Bt)</b>                            | <b>(Bt)</b>   | <b>1.75</b>  | <b>2.00</b>   | <b>2.46</b>   | <b>2.33</b>   | <b>2.40</b>   | <b>2.30</b>   | <b>2.66</b>   | <b>3.13</b>   |
| <b>DPS (Bt)</b>                            | <b>(Bt)</b>   | <b>0.26</b>  | <b>0.30</b>   | <b>0.37</b>   | <b>0.37</b>   | <b>0.95</b>   | <b>0.35</b>   | <b>0.40</b>   | <b>0.47</b>   |

### Balance Sheet

| FY December 31           | Unit          | 2018          | 2019          | 2020          | 2021          | 2022           | 2023F          | 2024F          | 2025F          |
|--------------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| Cash                     | (Btmn)        | 880           | 783           | 1,378         | 1,306         | 3,213          | 3,265          | 3,349          | 3,402          |
| Gross loans              | (Btmn)        | 47,245        | 59,434        | 70,013        | 90,613        | 118,939        | 143,020        | 169,283        | 197,247        |
| Loan loss reserve        | (Btmn)        | 1,499         | 1,715         | 1,328         | 1,832         | 3,686          | 5,677          | 8,050          | 10,836         |
| <b>Net loans</b>         | <b>(Btmn)</b> | <b>46,548</b> | <b>58,623</b> | <b>69,640</b> | <b>89,981</b> | <b>116,928</b> | <b>139,018</b> | <b>162,908</b> | <b>188,086</b> |
| <b>Total assets</b>      | <b>(Btmn)</b> | <b>49,146</b> | <b>61,872</b> | <b>77,222</b> | <b>98,390</b> | <b>128,066</b> | <b>150,532</b> | <b>174,846</b> | <b>200,432</b> |
| S-T borrowings           | (Btmn)        | 11,042        | 14,689        | 20,081        | 29,661        | 32,718         | 38,598         | 44,418         | 50,358         |
| L-T borrowings           | (Btmn)        | 24,463        | 29,494        | 34,457        | 41,664        | 63,425         | 77,145         | 90,725         | 104,585        |
| <b>Total liabilities</b> | <b>(Btmn)</b> | <b>36,847</b> | <b>45,900</b> | <b>56,540</b> | <b>73,521</b> | <b>98,976</b>  | <b>118,576</b> | <b>137,976</b> | <b>157,776</b> |
| Paid-up capital          | (Btmn)        | 2,120         | 2,120         | 2,120         | 2,120         | 2,120          | 2,120          | 2,120          | 2,120          |
| <b>Total Equities</b>    | <b>(Btmn)</b> | <b>12,299</b> | <b>15,972</b> | <b>20,682</b> | <b>24,869</b> | <b>29,091</b>  | <b>31,957</b>  | <b>36,870</b>  | <b>42,656</b>  |
| <b>BVPS (Bt)</b>         | <b>(Bt)</b>   | <b>5.80</b>   | <b>7.53</b>   | <b>9.76</b>   | <b>11.73</b>  | <b>13.72</b>   | <b>15.07</b>   | <b>17.39</b>   | <b>20.12</b>   |

### Key Financial Ratios

| FY December 31                | Unit | 2018   | 2019   | 2020   | 2021   | 2022   | 2023F  | 2024F  | 2025F  |
|-------------------------------|------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| YoY loan growth               | (%)  | 35.38  | 25.80  | 17.80  | 29.42  | 31.26  | 20.25  | 18.36  | 16.52  |
| Yield on earn'g assets        | (%)  | 23.24  | 22.27  | 21.57  | 18.92  | 18.32  | 18.10  | 18.10  | 18.10  |
| Cost on int-bear'g liab       | (%)  | 3.51   | 3.83   | 3.68   | 3.38   | 3.36   | 3.76   | 4.01   | 4.06   |
| Spread                        | (%)  | 19.72  | 18.44  | 17.89  | 15.54  | 14.96  | 14.34  | 14.09  | 14.04  |
| Net interest margin           | (%)  | 20.56  | 19.41  | 18.76  | 16.27  | 15.64  | 15.06  | 14.88  | 14.89  |
| Cost to income ratio          | (%)  | 44.04  | 47.61  | 47.57  | 50.11  | 46.76  | 46.64  | 46.79  | 46.70  |
| Provision expense/Total loans | (%)  | 1.43   | 1.04   | 0.39   | 0.91   | 2.70   | 3.80   | 3.80   | 3.80   |
| NPLs/ Total Loans             | (%)  | 1.14   | 1.05   | 1.07   | 1.41   | 2.95   | 3.44   | 3.80   | 4.01   |
| LLR/NPLs                      | (%)  | 277.71 | 275.94 | 177.65 | 143.57 | 105.11 | 115.39 | 125.00 | 136.96 |
| ROA                           | (%)  | 8.63   | 7.63   | 7.50   | 5.63   | 4.50   | 3.50   | 3.47   | 3.53   |
| ROE                           | (%)  | 34.96  | 29.98  | 28.45  | 21.71  | 18.88  | 15.99  | 16.40  | 16.68  |
| D/E                           | (x)  | 3.00   | 2.87   | 2.73   | 2.96   | 3.40   | 3.71   | 3.74   | 3.70   |

## Financial statement

### Profit and Loss Statement (Btmn)

| FY December 31                             | Unit        | 4Q21         | 1Q22         | 2Q22         | 3Q22         | 4Q22         | 1Q23         | 2Q23         | 3Q23         |
|--------------------------------------------|-------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| Interest & dividend income                 | (Btmn)      | 4,082        | 4,285        | 4,617        | 4,959        | 5,338        | 5,397        | 5,754        | 6,063        |
| Interest expense                           | (Btmn)      | 587          | 604          | 663          | 737          | 810          | 848          | 909          | 1,004        |
| <b>Net interest income</b>                 | (Btmn)      | <b>3,495</b> | <b>3,682</b> | <b>3,955</b> | <b>4,222</b> | <b>4,528</b> | <b>4,549</b> | <b>4,845</b> | <b>5,059</b> |
| Non-interest income                        | (Btmn)      | 151          | 163          | 208          | 226          | 273          | 233          | 287          | 236          |
| Non-interest expenses                      | (Btmn)      | 2,023        | 1,963        | 1,946        | 2,008        | 2,152        | 2,352        | 2,463        | 2,391        |
| <b>Earnings before tax &amp; provision</b> | (Btmn)      | <b>1,624</b> | <b>1,881</b> | <b>2,216</b> | <b>2,440</b> | <b>2,649</b> | <b>2,431</b> | <b>2,669</b> | <b>2,904</b> |
| Tax                                        | (Btmn)      | 268          | 357          | 355          | 312          | 243          | 295          | 269          | 320          |
| Equities & minority interest               | (Btmn)      | 0            | 0            | 0            | 0            | 0            | 0            | 0            | 0            |
| <b>Core pre-provision profit</b>           | (Btmn)      | <b>1,356</b> | <b>1,524</b> | <b>1,861</b> | <b>2,129</b> | <b>2,406</b> | <b>2,136</b> | <b>2,400</b> | <b>2,585</b> |
| Provision                                  | (Btmn)      | 256          | 149          | 481          | 923          | 1,274        | 1,066        | 1,200        | 1,300        |
| <b>Core net profit</b>                     | (Btmn)      | <b>1,100</b> | <b>1,376</b> | <b>1,381</b> | <b>1,205</b> | <b>1,132</b> | <b>1,070</b> | <b>1,200</b> | <b>1,285</b> |
| Extra item                                 | (Btmn)      | 0            | 0            | 0            | 0            | 0            | 0            | 0            | 0            |
| <b>Net profit</b>                          | (Btmn)      | <b>1,100</b> | <b>1,376</b> | <b>1,381</b> | <b>1,205</b> | <b>1,132</b> | <b>1,070</b> | <b>1,200</b> | <b>1,285</b> |
| <b>EPS (Bt)</b>                            | <b>(Bt)</b> | <b>0.52</b>  | <b>0.65</b>  | <b>0.65</b>  | <b>0.57</b>  | <b>0.53</b>  | <b>0.50</b>  | <b>0.57</b>  | <b>0.61</b>  |

### Balance Sheet

| FY December 31           | Unit        | 4Q21          | 1Q22           | 2Q22           | 3Q22           | 4Q22           | 1Q23           | 2Q23           | 3Q23           |
|--------------------------|-------------|---------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| Cash                     | (Btmn)      | 1,306         | 1,652          | 2,879          | 3,654          | 3,213          | 1,918          | 1,640          | 2,801          |
| Gross loans              | (Btmn)      | 90,613        | 97,364         | 106,056        | 113,099        | 118,939        | 124,053        | 131,090        | 136,891        |
| Loan loss reserve        | (Btmn)      | 1,832         | 1,840          | 2,025          | 2,671          | 3,686          | 4,191          | 4,699          | 4,865          |
| <b>Net loans</b>         | (Btmn)      | <b>89,981</b> | <b>96,773</b>  | <b>105,376</b> | <b>111,915</b> | <b>116,928</b> | <b>121,553</b> | <b>128,151</b> | <b>133,878</b> |
| <b>Total assets</b>      | (Btmn)      | <b>98,390</b> | <b>105,811</b> | <b>115,822</b> | <b>123,220</b> | <b>128,066</b> | <b>131,802</b> | <b>138,498</b> | <b>145,506</b> |
| S-T borrowings           | (Btmn)      | 29,661        | 31,242         | 33,891         | 30,673         | 32,718         | 31,223         | 36,064         | 43,429         |
| L-T borrowings           | (Btmn)      | 41,664        | 46,093         | 53,055         | 62,559         | 63,425         | 67,313         | 70,263         | 68,900         |
| <b>Total liabilities</b> | (Btmn)      | <b>73,521</b> | <b>79,567</b>  | <b>88,982</b>  | <b>95,206</b>  | <b>98,976</b>  | <b>101,660</b> | <b>109,112</b> | <b>114,864</b> |
| Paid-up capital          | (Btmn)      | 2,120         | 2,120          | 2,120          | 2,120          | 2,120          | 2,120          | 2,120          | 2,120          |
| <b>Total Equities</b>    | (Btmn)      | <b>24,869</b> | <b>26,244</b>  | <b>26,840</b>  | <b>28,014</b>  | <b>29,091</b>  | <b>30,142</b>  | <b>29,386</b>  | <b>30,642</b>  |
| <b>BVPS (Bt)</b>         | <b>(Bt)</b> | <b>11.73</b>  | <b>12.38</b>   | <b>12.66</b>   | <b>13.21</b>   | <b>13.72</b>   | <b>14.22</b>   | <b>13.86</b>   | <b>14.45</b>   |

### Key Financial Ratios

| FY December 31                    | Unit | 4Q21   | 1Q22   | 2Q22  | 3Q22   | 4Q22   | 1Q23   | 2Q23   | 3Q23   |
|-----------------------------------|------|--------|--------|-------|--------|--------|--------|--------|--------|
| YoY loan growth                   | (%)  | 29.42  | 33.94  | 34.34 | 34.87  | 31.26  | 27.41  | 23.61  | 21.04  |
| Yield on earn'g assets            | (%)  | 18.72  | 18.24  | 18.16 | 18.10  | 18.40  | 17.77  | 18.04  | 18.10  |
| Cost on int-bear'g liab           | (%)  | 3.40   | 3.25   | 3.23  | 3.27   | 3.42   | 3.48   | 3.55   | 3.67   |
| Spread                            | (%)  | 15.31  | 14.99  | 14.93 | 14.83  | 14.98  | 14.28  | 14.49  | 14.43  |
| Net interest margin               | (%)  | 16.03  | 15.67  | 15.55 | 15.41  | 15.61  | 14.98  | 15.19  | 15.10  |
| Cost to income ratio              | (%)  | 55.47  | 51.06  | 46.76 | 45.14  | 44.82  | 0.00   | 0.00   | 0.00   |
| Provision expense/Total loans (%) | (%)  | 1.18   | 0.63   | 1.89  | 3.37   | 4.39   | 3.51   | 3.76   | 3.88   |
| NPLs/ Total Loans                 | (%)  | 1.41   | 1.67   | 1.98  | 2.31   | 2.95   | 3.22   | 3.35   | 3.37   |
| LLR/NPLs                          | (%)  | 143.57 | 112.90 | 96.26 | 102.29 | 105.11 | 105.00 | 107.02 | 105.51 |
| ROA                               | (%)  | 4.62   | 5.39   | 4.98  | 4.03   | 3.60   | 3.29   | 3.55   | 3.62   |
| ROE                               | (%)  | 18.10  | 21.53  | 20.81 | 17.58  | 15.85  | 14.45  | 16.13  | 17.13  |
| D/E                               | (x)  | 2.96   | 3.03   | 3.32  | 3.40   | 3.40   | 3.37   | 3.71   | 3.75   |

**Figure 1: Quarterly results**

| P & L (Bt mn)        | 3Q22    | 2Q23    | 3Q23    | %YoY ch  | %QoQ ch  | 9M22    | 9M23    | % YoY ch | % full year |
|----------------------|---------|---------|---------|----------|----------|---------|---------|----------|-------------|
| Net interest income  | 4,222   | 4,845   | 5,059   | 20       | 4        | 11,858  | 14,453  | 22       | 73          |
| Non-interest income  | 226     | 287     | 236     | 4        | (18)     | 596     | 757     | 27       | 73          |
| Operating expenses   | 2,008   | 2,463   | 2,391   | 19       | (3)      | 5,917   | 7,206   | 22       | 74          |
| Pre-provision profit | 2,440   | 2,669   | 2,904   | 19       | 9        | 6,537   | 8,004   | 22       | 72          |
| Less Provision       | 923     | 1,200   | 1,300   | 41       | 8        | 1,553   | 3,565   | 130      | 72          |
| Pre-tax profit       | 1,517   | 1,469   | 1,605   | 6        | 9        | 4,985   | 4,439   | (11)     | 73          |
| Income tax           | 312     | 269     | 320     | 3        | 19       | 1,023   | 884     | (14)     | 72          |
| Net profit           | 1,205   | 1,200   | 1,285   | 7        | 7        | 3,961   | 3,555   | (10)     | 73          |
| EPS (Bt)             | 0.57    | 0.57    | 0.61    | 7        | 7        | 1.87    | 1.68    | (10)     | 73          |
| B/S (Bt mn)          | 3Q22    | 2Q23    | 3Q23    | %YoY ch  | %QoQ ch  | 9M22    | 9M23    | %YoY ch  | % full year |
| Gross loans          | 113,099 | 131,090 | 136,891 | 21       | 4        | 113,099 | 136,891 | 20       | NM.         |
| Liabilities          | 95,206  | 109,112 | 114,864 | 21       | 5        | 95,206  | 114,864 | 21       | NM.         |
| BVPS (Bt)            | 13.21   | 13.86   | 14.45   | 9        | 4        | 13.21   | 14.45   | 9        | NM.         |
| Ratios (%)           | 3Q22    | 2Q23    | 3Q23    | %YoY ch* | %QoQ ch* | 9M22    | 9M23    | YoY ch*  | % full year |
| Yield on loans       | 18.10   | 18.04   | 18.10   | (0.00)   | 0.06     | 18.15   | 17.94   | (0.20)   | NM.         |
| Cost of funds        | 3.27    | 3.55    | 3.67    | 0.40     | 0.13     | 3.25    | 3.53    | 0.29     | NM.         |
| Net interest margin  | 15.41   | 15.19   | 15.10   | (0.31)   | (0.09)   | 15.52   | 15.07   | (0.46)   | NM.         |
| Cost to income       | 45.14   | 47.99   | 45.15   | 0.01     | (2.84)   | 47.51   | 47.38   | (0.13)   | NM.         |
| Credit cost          | 3.37    | 3.76    | 3.88    | 0.51     | 0.12     | 2.03    | 3.72    | 1.68     | NM.         |
| NPLs/gross loans     | 2.31    | 3.35    | 3.37    | 1.06     | 0.02     | 2.31    | 3.37    | 1.06     | NM.         |
| LLR/NPL              | 102     | 107     | 106     | 3.22     | (1.51)   | 102     | 106     | 3.22     | NM.         |
| D/E(x)               | 3.40    | 3.71    | 3.75    | 0.35     | 0.04     | 3.40    | 3.75    | 0.35     | NM.         |

Source: InnovestX Research

Note: \* Percentage points

**Figure 2: Valuation summary** (price as of Nov 7, 2023)

|                | Rating       | Price<br>(Bt/Sh) | Target<br>(Bt/Sh) | ETR<br>(%) | 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        |
| AEONTS         | Neutral      | 152.50           | 177.0             | 19.0       | 10.0        | 12.1        | 11.2        | 7              | (17)       | 8         | 1.7        | 1.5        | 1.4        | 18        | 13        | 13        | 3.6            | 2.9        | 3.1        |
| KTC            | Underperform | 46.50            | 44.0              | (2.9)      | 16.9        | 16.3        | 15.4        | 20             | 4          | 5         | 3.8        | 3.3        | 2.9        | 24        | 22        | 20        | 2.4            | 2.5        | 2.6        |
| MTC            | Neutral      | 39.75            | 40.0              | 1.5        | 16.5        | 17.3        | 14.9        | 3              | (4)        | 16        | 2.9        | 2.6        | 2.3        | 19        | 16        | 16        | 2.4            | 0.9        | 1.0        |
| SAWAD          | Neutral      | 45.25            | 52.0              | 19.4       | 13.9        | 12.4        | 11.4        | (5)            | 12         | 9         | 2.4        | 2.2        | 2.0        | 18        | 19        | 18        | 4.0            | 4.5        | 4.9        |
| TIDLOR         | Outperform   | 21.20            | 25.0              | 19.3       | 14.5        | 14.9        | 12.5        | 7              | (3)        | 20        | 2.1        | 2.0        | 1.8        | 15        | 14        | 15        | 1.4            | 1.3        | 1.6        |
| THANI          | Neutral      | 2.88             | 3.6               | 30.9       | 9.3         | 9.6         | 8.9         | 3              | (3)        | 7         | 1.3        | 1.2        | 1.2        | 14        | 13        | 13        | 5.9            | 5.9        | 5.9        |
| <b>Average</b> |              |                  |                   |            | <b>13.5</b> | <b>13.7</b> | <b>12.4</b> | <b>6</b>       | <b>(2)</b> | <b>11</b> | <b>2.4</b> | <b>2.2</b> | <b>1.9</b> | <b>18</b> | <b>16</b> | <b>16</b> | <b>3.3</b>     | <b>3.0</b> | <b>3.2</b> |

Source: InnovestX Research

**ข้อสงวนสิทธิ์:**

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

บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“INVX”) เป็นบริษัทย่อยที่บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว และธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคารฯ”) เป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวข้องกับธนาคารฯ มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ในการเปรียบเทียบเท่านั้น

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (INVX) ซึ่งมีบริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ โดยธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคารฯ”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของบริษัท เอสซีบี แคปิตอล 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 อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการซื้อถือถือการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาความถูกต้องในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (INVX) ซึ่งมี บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ โดยธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคารฯ”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของ บริษัท บิ๊กซี รีเทล คอร์ปอเรชั่น (มหาชน) (“BRC”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยของบริษัท เบอร์ลี่ ยุคเกอร์ 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 อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการซื้อถือถือการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาความถูกต้องในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (INVX) ซึ่งมี บริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ โดยธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคารฯ”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของ ทรัสต์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์ แอล เอช โฮเทล 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 อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการซื้อถือถือการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาความถูกต้องในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

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

เอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นเพื่อเป็นข้อมูลเท่านั้น (intended recipient) เท่านั้น และห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ไปทำซ้ำ ส่งต่อ เผยแพร่ ขาย จำหน่าย คัดลอก นำออกแสดง หรือนำไปแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าด้วยวิธีการใด ๆ โดยไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก INVX เป็นการล่วงหน้า

©สงวนลิขสิทธิ์ 2565 บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด



**CG Rating 2022 Companies with CG Rating**

**Companies with Excellent CG Scoring**

AAV, ADVANC, AF, AH, AIRA, AJ, AKP, AKR, ALL, ALLA, ALT, AMA, AMARIN, AMATA, AMATAV, ANAN, AOT, AP, APURE, ARIP, ASP, ASW, AUCTION, AWC, AYUD, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBIK, BBL, BCP, BCPG, BDMS, BEM, BEYOND, BGC, BGRIM, BIZ, BKI, BOL, BPP, BRR, BTS, BTW, BWG, CENTEL, CFRESH, CGH, CHEWA, CHO, CIMBT, CK, CKP, CM, CNT, COLOR, COM7, COMAN, COTTO, CPALL, CPAXT, 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, ITTEL, IVL, JTS, JWD, K, KBANK, KCE, KEX, KGI, KKP, KSL, KTB, KTC, LALIN, LANNA, LHFG, LIT, LOXLEY, LPN, LRH, LST, MACO, MAJOR, 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, SEAOIL, SE-ED, SELIC, SENA, SENX, 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, HEALTH, 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, MTAR, 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, 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, TIDLO, 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, WIIL, 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, MUD, NC, NEWS, NFC, NSL, NV, PAF, PEACE, PF, PK, PPM, PRAKIT, PTL, RAM, ROCK, RP, RPH, RSP, SIMAT, SISB, SK, SOLAR, SPACK, SPG, SQ, STARK, STECH, SUPER, SVH, PTECH, TC, TCCC, TCJ, TEAM, THE, THMUI, TKC, TNH, TNPC, TOPP, TPCH, TPOLY, TRUBB, TTI, TYCN, UMS, UNIQU, UPA, UREKA, VARO, W, WFX, WPH, YGG, ZAA

**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.

\* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีส่วนดำเนินการกำหนดการให้รางวัล เช่น การกระทำผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังข้อมูลที่เกี่ยวข้อง

**Anti-corruption Progress Indicator**

**Certified (ได้รุกรรรับรอง)**

2S, 7UP, AAI, ADVANC, AF, AH, AI, AIE, AIRA, AJ, AKP, AMA, AMANAH, AMATA, AMATAV, AP, APCO, 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, CPAXT, CPF, CPI, CPL, CPN, CPW, CRC, CSC, DCC, DELTA, DEMCO, DIMET, DRT, DUSIT, EA, EASTW, ECF, EGCO, EP, EPG, ERW, ESTAR, ETC, ETE, FNS, FPI, FPT, FSMART, FTE, GBX, GC, GCAP, GEL, GFPT, GGC, GJS, GPI, GPSC, GSTEEL, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HENG, HMPRO, HTC, ICC, ICHI, IFS, III, ILINK, ILM, INET, INOX, INSURE, INTUCH, IRPC, ITTEL, IVL, JAS, JKN, JR, JTS, KASET, KBANK, KBS, KCAR, KCC, KCE, KGEN, KGI, KKP, KSL, KTB, KTC, L&E, LANNA, LHFG, LHK, LPN, LRH, M, MAJOR, MALEE, MATCH, MBAX, MBK, MC, MCOT, META, MFC, MFEC, MILL, MINT, MONO, MOONG, MSC, MST, MTC, MTI, NATION, NCAP, NEP, NKI, NOBLE, NOK, NRF, NWR, OCC, OGC, OR, ORI, PAP, PATO, PB, PCSGH, PDG, PDJ, PG, PHOL, PIMO, PK, PL, PLANB, PLANET, PLAT, PM, PPP, PPPM, PPS, PR9, PREB, PRG, PRINC, PRM, PROS, PSH, PSTC, PT, PTECH, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, PYLON, Q-CON, QH, QLT, QTC, RABBIT, RATCH, RML, RS, RWI, S&J, SAAM, SABINA, SAK, SAPPE, SAT, SC, SCC, SCCC, SCG, SCGP, SCM, SCN, SEAOIL, SE-ED, SELIC, SENA, SGC, SGP, SINGER, SIRI, SITHAI, SKR, SMT, SMK, SMP, SNC, SNP, SORKON, SPACK, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SRICHA, SSF, SSP, SSSC, SST, STA, STAGT, STOWER, SUSCO, SVI, SYMC, SYNTec, TAE, TAKUNI, TASCOT, TCAP, TCMC, TFG, TFI, TFMAMA, TGH, THANE, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIDLO, TIPCO, TISCO, TKS, TKT, TMD, TMILL, TMT, TNITY, TNL, TNP, TNR, TOG, TOP, TOPP, TPA, TPCS, TRT, TRU, TSC, TSI, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TU, TVDH, TVO, TWPC, UBE, UBIS, UEC, UKEM, UOBKH, UV, VCOM, VGI, VIH, WACOAL, WHA, WHAUP, WICE, WIIL, XO, YUASA, ZEN, ZIGA

**Declared (ประกาศกรรณ)**

ACE, ADB, ASW, BBGI, BRI, BTG, BYD, CAZ, CBG, CI, CV, DEXON, DMT, DOHOME, EKH, EVER, GLOBAL, GREEN, ICN, ITC, J, JMART, JMT, LEO, LH, MEGA, MENA, MITSIB, MODERN, NER, OSP, OTO, POLY, PQS, PRIME, PROEN, PRTR, RBF, RT, SA, SANKO, SENX, SFLEX, SIS, SKE, SM, SUPER, SVOA, SVT, TBN, TEGH, TGE, TIPH, TKN, TPLAS, TQM, TRUE, VARO, VIBHA, W, WIN, WPH, XPG

**N/A**

24CS, 3K-BAT, A, A5, AAV, ABM, ACAP, ACC, ACG, ADD, AEONTS, AFC, AGE, AHC, AIT, AJA, AKR, AKS, ALL, ALLA, ALPHAX, ALT, ALUCON, AMARC, AMARIN, AMC, AMR, ANAN, AOT, APCO, APEX, APP, APURE, AQUA, ARIN, ARIP, ARROW, ASAP, ASEFA, ASIA, ASIMAR, ASN, ATP30, AU, AUCTION, AURA, B52, BA, BBIK, BC, BCT, BDMS, BEAUTY, BEM, BGT, BH, BIG, BIOTEC, BIS, BIZ, BJC, BJCHI, BKD, BLAND, BLC, BLESS, BLISS, BM, BOL, BR, BROCK, BSM, BTNC, BTW, BUI, BVG, CCET, CCP, CEYE, CGD, CH, CHARAN, CHASE, CHAYO, CHG, CHIC, CHO, CITY, CIVIL, CK, CKP, CMAN, CMO, CMR, CNT, COCOCO, COLOR, COMAN, CPANEL, CPH, CPR, CPT, CRANE, CRD, CSP, CSR, CSS, CTW, CWT, D, DCON, DDD, DHOUSE, DITTO, DOD, DPAINT, DTCENT, DTCL, DV8, EASON, ECL, EE, EFORL, EMC, ESSO, ETL, F&D, FANCY, FE, FLOYD, FMT, FN, FORTH, FSX, FTI, FVC, GABLE, GENCO, GFC, GIFT, GL, GLAND, GLOCON, GLORY, GRAMMY, GRAND, GSC, GTB, GTV, GYT, HEALTH, HFT, HL, HPT, HTECH, HUMAN, HYDRO, I2, IFEC, IHL, IIG, IMH, IND, INGRS, INSET, IP, IRC, IRCP, IT, ITD, ITNS, ITTHI, JAK, JCK, JCKH, JCT, JDF, JPARK, JSP, JUBILE, K, KAMART, KC, KCG, KCM, KDH, KEX, KIAT, KISS, KJL, KK, KKC, KLINI, KOOL, KTIS, KTMS, KUMWEL, KUN, KWC, KWI, KWM, KYE, LALIN, LDC, LEE, LIT, LOXLEY, LPH, LST, MACO, MANRIN, MASTER, MATI, MAX, MCA, M-CHAI, MCS, MDX, MEB, METCO, MGC, MGT, MICRO, MIDA, MJD, MK, ML, MORE, MOSHI, MTW, MUD, MVP, NAM, NC, NCH, NCL, NDR, NETBAY, NEW, NEWS, NEX, NFC, NNCL, NOVA, NPK, NSL, NTSC, NTV, NUSA, NV, NVD, NYT, OHTL, ONEE, ORN, PACE, PACO, PAF, PCC, PEACE, PERM, PF, PHG, PICO, PIN, PJW, PLE, PLT, PLUS, PMTA, POLAR, POMPU, PORT, POST, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRI, PRIN, PRO, PROUD, PSG, PSP, PTC, PTL, RAM, RCL, READY, RICHY, RJH, ROCK, ROH, ROJNA, RP, RPC, RPH, RSP, S, S11, SABUY, SAF, SAFARI, SAFE, SALEE, SAM, SAMART, SAMCO, SAMTEL, SAUCE, SAV, SAWAD, SAWANG, SBNEXT, SCAP, SCB, SCI, SCL, SCP, SDC, SE, SEAFCO, SECURE, SFT, SGF, SHANG, SHR, SIAM, SICT, SIMAT, SINO, SISB, SJWD, SK, SKN, SKY, SLM, SLP, SMART, SMD, SMT, SNNP, SO, SOLAR, SONIC, SPA, SPCG, SPG, SPVI, SQ, SR, SRC, SSC, SSS, STANLY, STARK, STC, STEC, STECH, STHAI, STI, STP, STPI, SUC, SUN, SUTHA, SVR, SWC, SYNEX, TACC, TAN, TAPAC, TC, TCC, TCJ, TCOAT, TEAM, TEAMG, TEKA, TFM, TGPRO, TH, THAI, THANA, THE, THG, THMUI, TIGER, TITLE, TK, TKC, TLI, TM, TMC, TMI, TMW, TNDT, TNH, TNPC, TOA, TPAC, TPBI, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPL, TPOLY, TPP, TPS, TQR, TR, TRC, TRITN, TRP, TRUBB, TRV, TSE, TTI, TTT, TTW, TURTLE, TVH, TVT, TWP, TWD, TYCN, UAC, UBA, UMI, UMS, UNIQU, UPA, UPF, UPOIC, UREKA, UTP, UVAN, VL, VNG, VPO, VRANDA, WARRIX, WAVE, WFX, WGE, WINDOW, WINMED, WINNER, WORK, WORLD, WP, YGG, YONG, ZAA

**Explanations**

Companies participating in Thailand's Private Sector Collective Action Coalition Against Corruption programme (Thai CAC) under Thai Institute of Directors (as of July 25, 2023) are categorised into: companies that have declared their intention to join CAC, and companies certified by CAC.