

# เงินทุน



SET FIN index Close: 8/2/2024 3,233.48 -27.87 / -0.85% Bt1,790mn  
 Bloomberg ticker: SETFIN

## พรีวิว 4Q66: คาดกำไรอ่อนแอลงเพราะตั้ง ECL เพิ่มขึ้น

เราคาดว่ากำไร 4Q66 ของบริษัทที่ประกอบธุรกิจไมโครไฟแนนซ์ภายใต้การวิเคราะหของเราระลอกลง QoQ (เพิ่มขึ้น YoY) โดย credit cost จะสูงขึ้น และ NIM จะลดลง แต่สินเชื่อจะเติบโตต่อเนื่อง สำหรับปี 2567 เราคาดว่า TIDLOR จะรายงานกำไรเติบโตแข็งแกร่งที่สุดที่ 20% ตามด้วย MTC ที่ 15% โดยได้รับการสนับสนุนจากสินเชื่อที่เติบโตต่อเนื่องและ credit cost ที่ลดลงเล็กน้อยหลังจากผ่านพ้นช่วงเวลาเลวร้ายที่สุดที่มี NPL ไหลเข้ามาปี 2566 เราคาดว่า SAWAD จะเป็นบริษัทที่รายงานกำไรเติบโตต่ำสุดที่ 8% ในปี 2567 เนื่องจากเราคาดว่าบริษัทจะมี NPL ไหลเข้ามาและ credit cost เพิ่มขึ้นหลังจากขยายสินเชื่อเชิงรุกในปี 2565 และปี 2566 โดยมีสัดส่วนสินเชื่อเช่าซื้อรถจักรยานยนต์ที่มีความเสี่ยงสูงเพิ่มมากขึ้น เรายังคงเลือก TIDLOR เป็นหุ้นเด่นของกลุ่มเนื่องจากคาดว่ากำไรจะฟื้นตัวแข็งแกร่งที่สุดในปี 2567

**MTC:** คาดกำไรลดลง QoQ, เพิ่มขึ้น YoY เราคาดว่ากำไรจะลดลง 5% QoQ (ECL และ opex สูงขึ้น) แต่จะเพิ่มขึ้น 8% YoY (NII สูงขึ้น) สู่ 1.22 พันลบ. ใน 4Q66 และกำไรปี 2566 จะลดลง 6% เราคาดว่าสินเชื่อจะเติบโตอย่างแข็งแกร่งต่อเนื่องที่ 4.6% QoQ และ 20% YoY ขณะที่คาดว่า NIM จะแคบลง 18 bps QoQ เพราะต้นทุนทางการเงินสูงขึ้น เราคาดว่า credit cost จะเพิ่มขึ้น 16 bps QoQ (-36 bps YoY) สู่ 4.04% ใน 4Q66 ซึ่งจะส่งผลทำให้ credit cost ปี 2566 อยู่ที่ 3.8% (+110 bps) NPL ไหลเข้ามาจะอยู่ในระดับทรงตัว QoQ ใน 4Q66 เนื่องจากจะมีการตัดหนี้สูญจำนวนมากและขยาย NPL อย่างต่อเนื่อง อัตราส่วนต้นทุนต่อรายได้จะเพิ่มขึ้น QoQ (และ YoY) โดยเกิดจาก opex ที่ปรับตัวเพิ่มขึ้นจากการเร่งขยายสาขา (+172 สาขาใน 4Q66 เทียบกับ +105 สาขาใน 3Q66) และปัจจัยฤดูกาล

**TIDLOR:** คาดกำไรลดลง QoQ แต่เติบโต YoY สูงที่สุด เราคาดการณ์กำไร 4Q66 ที่ 948 ลบ. ลดลง 6% QoQ (ECL และ opex สูงขึ้น) แต่จะเพิ่มขึ้น 16% YoY (NII และ non-NII เพิ่มขึ้น) เติบโตสูงที่สุดในกลุ่ม สำหรับปี 2566 เราคาดว่ากำไรจะเพิ่มขึ้น 5% ทั้งนี้เพื่อรองรับการตัดหนี้สูญมากขึ้น credit cost น่าจะเพิ่มขึ้น 42 bps QoQ (+17 bps YoY) สู่ 3.51% ใน 4Q66 ซึ่งจะส่งผลทำให้ credit cost ปี 2566 อยู่ที่ 3.2% (+94 bps) การเติบโตของสินเชื่อจะอยู่ที่ 5.2% QoQ (เทียบกับ 5.4% ใน 3Q66) และ 19% YoY หลักๆ เกิดจากสินเชื่อจำนำทะเบียนรถยนต์ ตามมาด้วยสินเชื่อจำนำทะเบียนรถจักรยานยนต์ ในขณะที่บริษัทใช้นโยบายปล่อยสินเชื่อรถบรรทุกที่เข้มงวดมากขึ้น NIM น่าจะลดลง 17 bps QoQ โดยมีสาเหตุมาจากต้นทุนทางการเงินที่สูงขึ้น การเติบโตของ non-NII น่าจะยังอยู่ในระดับที่แข็งแกร่งที่ 16% QoQ และ 14% YoY โดยได้แรงหนุนจากรายได้จากธุรกิจนายหน้าประกันภัย อัตราส่วนต้นทุนต่อรายได้ที่น่าจะเพิ่มขึ้น QoQ แต่ลดลง YoY สู่ ~57%

**SAWAD:** คาดกำไรลดลง QoQ แต่เพิ่มขึ้น YoY เราคาดว่ากำไรจะลดลง 3% QoQ แต่จะเพิ่มขึ้น 11% YoY (จากการเข้าซื้อ FM เมื่อวันที่ 30 มิ.ย. 2566) สู่ 1.38 พันลบ. ใน 4Q66 ซึ่งจะส่งผลทำให้กำไรปี 2566 เติบโต 14% เราคาดว่าสินเชื่อจะเติบโตอย่างแข็งแกร่งต่อเนื่องที่ 6% QoQ และ 77% YoY ใน 4Q66 โดยได้แรงหนุนจากสินเชื่อเช่าซื้อรถจักรยานยนต์ใหม่และสินเชื่อจำนำทะเบียนรถ ขณะที่คาดว่า NIM จะลดลง 54 bps QoQ โดยมีสาเหตุมาจากต้นทุนทางการเงินที่สูงขึ้นและผลตอบแทนจากการให้สินเชื่อที่ลดลง (สินเชื่อรถจักรยานยนต์) และไม่มีรายได้พิเศษที่เกิดจากการเลื่อนขึ้นสินเชื่อจาก stage 3 เป็น stage 2 เกิดขึ้นอีก เราคาดว่า credit cost จะเพิ่มขึ้น 40 bps QoQ (+65 bps YoY) สู่ 1.8% ใน 4Q66 ซึ่งจะส่งผลทำให้ credit cost ปี 2566 อยู่ที่ 2% (+182 bps) เราคาดว่าอัตราส่วนต้นทุนต่อรายได้จะเพิ่มขึ้น QoQ จากการมีขาดทุนจากรถยนต์มากขึ้น

**กำไรจะฟื้นตัวในปี 2567** เราคาดว่า TIDLOR จะรายงานกำไรเติบโตแข็งแกร่งที่สุดที่ 20% ในปี 2567 ซึ่งเป็นผลมาจากสินเชื่อที่เติบโต 18% credit cost ที่ลดลง 5 bps สู่ 3.15% (มีการเคลียร์งบดุลอย่างต่อเนื่อง แต่มี LLR coverage สูงที่สุดที่ 264% ณ 3Q66) NIM ที่หดตัวลง 15 bps และรายได้ค่านายหน้าประกันภัยที่เติบโต 20% เราคาดว่า MTC จะรายงานกำไรเติบโตในระดับปานกลางที่ 15% ในปี 2567 ซึ่งเป็นผลมาจากสินเชื่อที่เติบโต 19% credit cost ที่ลดลง 10 bps สู่ 3.75% (เนื่องจาก NPL ไหลเข้าลดลง) และ NIM ที่หดตัวลง 36 bps เราคาดว่า SAWAD จะเป็นบริษัทที่รายงานกำไรเติบโตต่ำสุดที่ 8% ในปี 2567 ซึ่งเป็นผลมาจากสินเชื่อที่เติบโต 20% credit cost ที่เพิ่มขึ้น 75 bps สู่ 2.75% (เนื่องจากสัดส่วนสินเชื่อเช่าซื้อรถจักรยานยนต์เพิ่มขึ้นและราคารถมือสองลดลง) และ NIM ที่ลดลง 108 bps (หลักๆ เป็นเพราะไม่มีรายได้พิเศษ 250 ลบ. เกิดขึ้นอีก และผลตอบแทนจากสินเชื่อเช่าซื้อรถจักรยานยนต์ลดลงหลังจากมีการบังคับใช้พาดานอัตราดอกเบี้ย 23% สำหรับสินเชื่อเช่าซื้อรถจักรยานยนต์ตั้งแต่เดือนม.ค. 2566)

Figure 1: พรีวิวผลประกอบการ 4Q66

Unit: Bt mn	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23F	YoY change	QoQ change
MTC	1,381	1,205	1,132	1,070	1,200	1,285	1,218	8%	-5%
TIDLOR	981	901	817	955	927	1,007	948	16%	-6%
SAWAD	1,042	1,186	1,213	1,200	1,146	1,387	1,342	11%	-3%

Source: Company data and InnovestX Research

### Valuation summary

	Rating	Price (Bt)	TP (Bt)	ETR (%)	P/E (x) 23F 24F	P/BV (x) 23F 24F
AEONTS	Neutral	155.0	164.0	8.5	12.9 12.7	1.6 1.5
KTC	Underperform	43.8	44.0	3.2	15.5 14.9	3.2 2.8
MTC	Neutral	44.5	40.0	(9.3)	19.2 16.5	2.9 2.6
SAWAD	Neutral	39.8	47.0	19.6	10.8 10.0	1.9 1.7
TIDLOR	Outperform	22.9	26.0	14.8	16.1 13.3	2.2 1.9
THANI	Neutral	2.6	2.8	16.0	10.2 9.6	1.1 1.1
<b>Average</b>					<b>14.1 12.8</b>	<b>2.2 1.9</b>

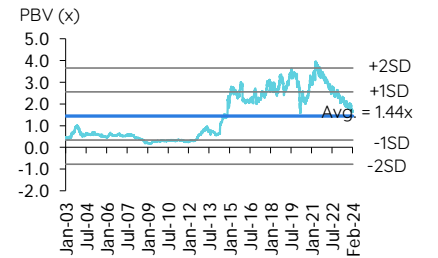
Source: InnovestX Research

### Price performance

(%)	Absolute			Relative to SET		
	1M	3M	12M	1M	3M	12M
AEONTS	(3.7)	0.3	(23.6)	(1.9)	1.5	(8.2)
KTC	(1.7)	(4.9)	(23.9)	0.2	(3.8)	(8.5)
MTC	(0.6)	6.0	21.9	1.3	7.2	46.6
SAWAD	(4.2)	(14.1)	(27.7)	(2.4)	(13.0)	(13.1)
TIDLOR	(2.6)	6.0	(12.7)	(0.7)	7.3	5.0
THANI	(6.6)	(10.5)	(36.9)	(4.8)	(9.4)	(24.2)

Source: SET, InnovestX Research

### Finance sector's PBV



Source: SET, InnovestX Research

### นักวิเคราะห์

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

Figure 2: แนวโน้มกำไร

Unit: Bt mn	Earnings						Earnings growth					
	2021	2022	2023F	2024F	2025F	2026F	2021	2022	2023F	2024F	2025F	2026F
MTC	4,945	5,093	4,774	5,480	6,697	7,967	-5%	3%	-6%	15%	22%	19%
TIDLOR	3,169	3,640	3,837	4,591	5,585	6,804	31%	15%	5%	20%	22%	22%
SAWAD	4,722	4,476	5,076	5,472	6,135	7,365	5%	-5%	13%	8%	12%	20%

Source: Company data and InnovestX Research

Figure 3: Credit cost

	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23F	2021	2022	2023F	2024F	2025F	2026F
MTC	3.27%	4.29%	3.44%	3.66%	3.80%	3.95%	0.91%	2.70%	3.80%	3.70%	3.60%	3.60%
TIDLOR	2.75%	3.23%	3.11%	3.12%	3.01%	3.43%	0.75%	2.26%	3.20%	3.15%	3.10%	3.05%
SAWAD	-1.01%	1.07%	1.29%	2.65%	1.37%	1.76%	-1.24%	0.18%	2.00%	2.75%	2.75%	2.75%

Source: Company data and InnovestX Research

Figure 4: การเติบโตของสินเชื่อ YoY

	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23F	2021	2022	2023F	2024F	2025F	2026F
MTC	35%	31%	27%	24%	21%	20%	29%	31%	20%	19%	18%	17%
TIDLOR	34%	32%	27%	24%	21%	19%	19%	32%	19%	18%	17%	15%
SAWAD	42%	64%	80%	113%	94%	77%	-15%	64%	77%	20%	19%	18%

Source: Company data and InnovestX Research

Figure 5: NIM

	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23F	2021	2022	2023F	2024F	2025F	2026F
MTC	14.93%	15.23%	14.67%	14.78%	14.78%	14.53%	16.27%	15.64%	15.00%	14.64%	14.59%	14.61%
TIDLOR	15.81%	15.79%	15.53%	15.45%	15.54%	15.40%	15.66%	16.11%	15.62%	15.47%	15.41%	15.41%
SAWAD	17.35%	18.51%	17.14%	13.62%	17.12%	16.69%	16.59%	17.83%	18.01%	16.71%	16.26%	16.28%

Source: Company data and InnovestX Research

Figure 6: Valuation summary (Price as of Feb 8, 2024)

	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
AEONTS	Neutral	155.00	164.0	8.5	10.2	12.9	12.7	7	(21)	2	1.7	1.6	1.5	18	13	12	3.5	2.7	2.8
KTC	Underperform	43.75	44.0	3.2	15.9	15.5	14.9	20	3	3	3.6	3.2	2.8	24	22	20	2.5	2.6	2.7
MTC	Neutral	44.50	40.0	(9.3)	18.5	19.2	16.5	3	(4)	16	3.2	2.9	2.6	19	16	17	2.1	0.8	0.9
SAWAD	Neutral	39.75	47.0	19.6	12.2	10.8	10.0	(5)	13	8	2.1	1.9	1.7	18	19	18	4.5	1.4	1.5
TIDLOR	Outperform	22.90	26.0	14.8	15.7	16.1	13.3	7	(3)	21	2.2	2.2	1.9	15	14	15	1.3	1.2	1.5
THANI	Neutral	2.56	2.8	16.0	8.3	10.2	9.6	3	(19)	7	1.2	1.1	1.1	14	11	11	6.6	6.6	6.6
<b>Average</b>					<b>13.5</b>	<b>14.1</b>	<b>12.8</b>	<b>6</b>	<b>(5)</b>	<b>10</b>	<b>2.3</b>	<b>2.2</b>	<b>1.9</b>	<b>18</b>	<b>16</b>	<b>15</b>	<b>3.4</b>	<b>2.6</b>	<b>2.7</b>

Source: InnovestX Research

**ข้อสงวนสิทธิ์:**

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าจะเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (“บริษัท”) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่นักลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆ ไปใช้ในทุกรณี ดังนั้นนักลงทุนจึงควรใช้ดุลยพินิจในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน นอกเหนือ บริษัท และ/หรือ บริษัทในเครือของบริษัทอาจมีส่วนเกี่ยวข้องหรือผลประโยชน์ใดๆ กับบริษัทใดๆ ที่ถูกกล่าวถึงในรายงานนี้ก็ได้

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

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด (INVX) ซึ่งมีบริษัท เอสซีบี เอกซ์ จำกัด (มหาชน) (“เอสซีบี เอกซ์”) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ โดยธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (“ธนาคาร”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของบริษัท เอสซีบี เคมีคอลส์ 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 อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการซื้อถือต่อการซื้อขายข้อมูล 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) (“ธนาคาร”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของบริษัท บิ๊กซี รีเทล คอร์ปอเรชั่น (มหาชน) (“BRC”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยของบริษัท เบอร์ลี ยูคเกอร์ 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 อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการซื้อถือต่อการซื้อขายข้อมูล 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) (“ธนาคาร”) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่เอสซีบี เอกซ์ เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของ คริสต์เพื่อการลงทุนในสิทธิการเช่าอสังหาริมทรัพย์ แอล เอช โยทก 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 อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการซื้อถือต่อการซื้อขายข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาความถูกต้องในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ INVX เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย INVX ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

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

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

©สงวนลิขสิทธิ์ 2565 บริษัทหลักทรัพย์ อินโนเวสต์ เอกซ์ จำกัด

**CG Rating 2023 Companies with CG Rating Companies with Excellent CG Scoring**

7UP, AAV, ABM, ACE, ACG, ADB, ADD, ADVANC, AEONTS, AF, AGE, AH, AHC, AIRA, AIT, AJ, AKP, AKR, ALLA, ALT, AMA, AMARIN, AMATA, AMATAV, ANAN, AOT, AP, APCO, APCS, ARIP, ARROW, ASEFA, ASK, ASP, ASW, ATP30, AUCT, AWC, AYUD, B, BA, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBGI, BBIK, BBL, BC, BCH, BCP, BCPG, BDMS, BEC, BEM, BEYOND, BGC, BGRIM, BH, BIZ, BJC, BJCHI, BKI, BLA, BOL, BPP, BRI, BROOK, BRR, BTS, BTW, BWG, BYD, CBG, CENTEL, CFRESH, CHASE, CHEWA, CHG, CHOW, CIMBT, CIVIL, CK, CKP, CM, CNT, COLOR, COM7, COTTO, CPALL, CPAXT, CPF, CPI, CPL, CPN, CPW, CRC, CRD, CSC, CSS, CV, DCC, DDD, DELTA, DEMCO, DMT, DOHOME, DRT, DUSIT, EA, EASTW, ECF, ECL, EE, EGCO, EPG, ERW, ETC, ETE, FE, FLOYD, FN, FPI, FPT, FSX, FVC, GBX, GC, GCAP, GENCO, GFPT, GGC, GLAND, GLOBAL, GPSC, GRAMMY, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HENG, HMPRO, HPT, HTC, ICC, ICHI, ICN, IIL, ILINK, ILM, IMH, IND, INET, INTUCH, IP, IRC, IRPC, ITC, ITEL, IVL, JAS, JTS, KBANK, KCC, KCE, KEX, KKP, KSL, KTB, KTC, KTMS, KUMWEL, KUN, LALIN, LANNA, LH, LHFG, LIT, LOXLEY, LPN, LRH, LST, M, MAJOR, MALEE, MATCH, MBK, MC, M-CHAI, MCOT, MEGA, MFC, MFEC, MILL, MINT, MONO, MOONG, MSC, MST, MTC, MTI, NC, NCH, NCL, NDR, NER, NKI, NOBLE, NRF, NTV, NVD, NWR, NYT, OCC, OISHI<sup>1</sup>, ONEE, OR, ORI, OSP, OTO, PAP, PATO, PB, PCSGH, PDG, PDJ, PG, PHOL, PIMO, PJW, PLANB, PLAT, PLUS, PM, POLY, PORT, PPP, PPS, PR9, PRG, PRINC, PRM, PRTR, PSH, PSL, PT, PTC, PTT, PTTEP, PTTGC, Q-CON, QH, QTC, RATCH, RBF, RPH, RS, RT, S, S&J, SA, SABINA, SAK, SAMART, SAMTEL, SAPPE, SAT, SBNEXT, SC, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGP, SCM, SDC, SEAFCO, SEAOL, SECURE, SELIC, SENA, SENX, SFP<sup>2</sup>, SFT, SGC, SGF, SGP, SHR, SICT, SIRI, SIS, SITHAI, SJWD, SKR, SM, SMPC, SMT, SNC, SNNP, SNP, SO, SPALI, SPC, SPCG, SPI, SPRC, SR, SSC, SSF, SSSC, STA, STC, STEC, STGT, STI, SUC, SUN, SUSCO, SUTHA, SVI, SVT, SYMC, SYNEX, SYNTEC, TACC, TAE, TCAP, TCMC, TEAMG, TEGH, TFG, TFMAMA, TGE, TGH, THANA, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIDLOR, TIPH, TISCO, TK, TKN, TKS, TKT, TLI, TM, TMC, TMD, TMT, TNDT, TNITY, TNL, TNR, TOA, TOG, TOP, TPBI, TPCS, TPIPL, TPIPP, TPS, TQM, TQR, TRT, TRUE, TRV, TSC, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TTW, TURTLE, TVH, TVO, TVT, TWP, UAC, UBE, UBIS, UKEM, UP, UPF, UPOIC, UV, VCOM, VGI, VIBHA, VIH, VL, WACOAL, WGE, WHA, WHAUP, WICE, WINMED, WINNER, XPG, YUASA, ZEN

**Companies with Very Good CG Scoring**

2S, A5, AAI, AIE, ALUCON, AMR, APURE, ARIN, AS, ASIA, ASIAN, ASIMAR, ASN, AURA, BR, BSBM, BTG, CEN, CGH, CH, CHIC, CI, CIG, CMC, COMAN, CSP, DOD, DPAINT, DV8, EFORL, EKH, ESSO, ESTAR, EVER, FORTH, FSMART, FTI, GEL, GPI, HEALTH, HUMAN, IFS, INSET, IT, J, JCKH, JDF, JKN, JMART, JUBILE, K, KCAR, KGI, KIAT, KISS, KK, KTIS, KWC, KWM, LDC, LEO, LHK, MACO, METCO, MICRO, MK, MVP, NCAP, NOVA, NTSC, PACO, PIN, PQS, PREB, PRI, PRIME, PROEN, PROS, PROUD, PSTC, PTECH, PYLON, RCL, SALEE, SANKO, SCI, SCN, SE, SE-ED, SFLEX, SINGER, SKN, SONIC, SORKON, SPVI, SSP, SST, STANLY, STP, SUPER, SVOA, SWC, TCC, TEKA, TFM, TMILL, TNP, TPLAS, TPOLY, TRC, TRU, TRUBB, TSE, VRANDA, WAVE, WFX, WIJK, WIN, WP, XO

**Companies with Good CG Scoring**

24CS, AMANAH, AMARC, AMC, APP, ASAP, BCT, BE8, BIG, BIOTEC, BLESS, BSM, BVG, CAZ, CCET, CHARAN, CHAYO, CHOTI, CITY, CMAN, CMR, CRANE, CWT, DHOUSE, DTCENT, EASON, FNS, FTE, GIFT, GJS, GTB, GTV, GYT, HL, HTECH, HYDRO, IIG, INGRS, INSURE, IRCP, ITD, ITNS, JCK, JMT, JR, JSP, KBS, KGEN, KJL, L&E, LEE, MASTER, MBAX, MEB, MENA, META, MGT, MITSIB, MJD, MOSHI, MUD, NATION, NNCL, NPK, NSL, NV, OGC, PAF, PCC, PEACE, PICO, PK, PL, PLANET, PLE, PMTA, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRIN, PSG, RABBIT, READY, RJH, RSP, RWI, S11, SAAM, SAF, SAMCO, SAWAD, SCAP, SCP, SIAM, SKE, SKY, SMART, SMD, SMIT, SOLAR, SPA, STECH, STPI, SVR, TC, TCCC<sup>3</sup>, TEAM, TFI, TIGER, TITILE, TKC, TMI, TNH, TPA, TPAC, TRITN, UBA, UMI, UMS, UTP, VARO, VPO, W, WARRIX, WORK, WPH, YONG, ZIGA

**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 2022 to 31 October 2023) is publicized.

<sup>1</sup>OISHI was voluntarily delisted from the Stock Exchange of Thailand, effectively on September 6, 2023

<sup>2</sup>SFP was voluntarily delisted from the Stock Exchange of Thailand, effectively on July 19, 2023

<sup>3</sup>TCCC was voluntarily delisted from the Stock Exchange of Thailand effectively on August 25, 2023

**Anti-corruption Progress Indicator**

**Certified (ได้รับรับรอง)**

2S, 7UP, AAI, ADVANC, AF, AH, AI, AIE, AIRA, AJ, AKP, AMA, AMANAH, AMATA, AMATAV, AP, APCS, AS, ASIAN, ASK, ASP, AWC, AYUD, B, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBGI, 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, CPALL, CPAXT, CPF, CPI, CPL, CPN, CPW, CRC, CSC, DCC, DELTA, DEMCO, DIMET, DOHOME, 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, IIL, ILINK, ILM, INET, INOX, INSURE, INTUCH, IRPC, ITEL, IVL, JAS, JKN, JR, JTS, KASET, KBANK, KBS, KCAR, KCC, 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, NRF, NWR, OCC, OGC, OR, ORI, PAP, PATO, PB, PCSGH, PDG, PDJ, PG, PHOL, PIMO, PK, PL, PLANB, PLANET, PLAT, PM, PPP, PPPP, PPS, PR9, PREB, PRG, PRINC, PRM, PROS, PSH, PSL, 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, SCC, SCCC, SCG, SCGP, SCM, SCN, SEAOIL, SE-ED, SELIC, SENA, SGC, SGP, SIRI, SITHAI, SKR, SMIT, SMK, SMPC, SNC, SNNP, SORKON, SPACK, SPALI, SPC, SPI, SPRC, SRICHA, SCF, SSC, SSSC, SST, STA, STGT, STEWER, SUSCO, SVI, SYMC, SYNTEC, TAE, TAKUNI, TASC, TCAP, TCMC, TFG, TFI, TFMAMA, TGE, TGH, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIDLOR, 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, WIJK, XO, YUASA, ZEN, ZIGA

**Declared (ได้ประกาศ)**

ACE, ADB, ALT, AMC, ASW, BLAND, BTG, BYD, CAZ, CBG, CV, DEXON, DMT, EKH, FSX, GLOBAL, GREEN, ICN, IHL, ITC, J, JMART, JMT, LEO, LH, MENA, MITSIB, MODERN, NER, NEX, OSP, OTO, PLUS, POLY, PQS, PRIME, PROEN, PRTR, RBF, RT, SA, SANKO, SCB, SENX, SFLEX, SIS, SKE, SM, SVOA, TBN, TEGH, TIPH, TKN, TPAC, TPLAS, TQM, TRUE, W, WPH, XPG

**N/A**

24CS, 3K-BAT, A, A5, AAV, ABM, ACAP, ACC, ACG, ADD, ADVICE, AEONTS, AFE, AGE, AHC, AIT, AJA, AKR, AKS, ALL, ALLA, ALPHA, ALUCON, AMARC, AMARIN, AMR, ANAN, ANI, AOT, APCO, APEX, APP, APURE, AQUA, ARIN, ARIP, ARROW, ASAP, ASEFA, ASIA, ASIMAR, ASN, ATP30, AU, AUCT, AURA, B52, BA, BBIK, BC, BCT, BDMS, BEAUTY, BEM, BGT, BH, BIG, BIOTEC, BIS, BIZ, BJC, BJCHI, BKD, BLC, BLESS, BLISS, BM, BOL, BR, BRI, BROCK, BSM, BSRC, BTNC, BTW, BUI, BVG, CCET, CCP, CEYE, CGD, CH, CHARAN, CHASE, CHAYO, CHG, CHIC, CHO, CI, CITY, CIVIL, CK, CKP, CMAN, CMO, CMR, CNT, COCOCO, COLOR, COMAN, CPANEL, CPH, CPR, CPT, CRANE, CRD, CREDIT, CSP, CSR, CSS, CTW, CWT, D, DCON, DDD, DHOUSE, DITTO, DOD, DPAINT, DTCENT, DTCL, DV8, EASON, ECL, EE, EFORL, EMC, ETL, EVER, F&D, FANCY, FE, FLOYD, FMT, FN, FORTH, FTI, FVC, GABLE, GENCO, GDC, GIFT, GL, GLAND, GLOCON, GLORY, GRAMMY, GRAND, GSC, GTB, GTV, GYT, HEALTH, HFT, HL, HPT, HTECH, HUMAN, HYDRO, I2, IFEC, IIG, IMH, IND, INGRS, INSET, IP, IRC, IRPC, 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, MANRIN, MASTER, MATI, MCA, M-CHAI, MCS, MDX, MEB, MEGA, METCO, MGC, MGI, MGT, MICRO, MIDA, MJD, MK, ML, MORE, MOSHI, MTW, MUD, MVP, NAM, NC, NCH, NCL, NDR, NETBAY, NEW, NEWS, NFC, NNCL, NOK, 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, PMTA, POLAR, POMPUI, PORT, POST, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRI, PRIN, PRO, PROUD, PSG, PSP, PTC, PTL, RAM, RCL, READY, RICHY, RJH, ROCK, ROCTEC, ROH, ROJNA, RP, RPC, RPH, RSP, S, S11, SABUY, SAF, SAFARI, SAFE, SALEE, SAM, SAMART, SAMCO, SAMTEL, SAUCE, SAV, SAWAD, SAWANG, SBNEXT, SCAP, SCGD, SCI, SCL, SCP, SDC, SE, SEAFCO, SECURE, SFT, SGF, SHANG, SHR, SIAM, SICT, SIMAT, SINGER, SINO, SISB, SJWD, SK, SKN, SKY, SLM, SLP, SMART, SMD, SMT, SNNP, SO, SOLAR, SONIC, SPA, SPCG, SPG, SPVI, SQ, SR, SRS, SSC, SSS, STANLY, STARK, STC, STEC, STECH, STHAI, STI, STP, STPI, SUC, SUN, SUPER, SUTHA, SVR, SVT, SWC, SYNEX, TACC, TAN, TAPAC, TC, TCC, TCJ, TCOAT, TEAM, TEAMG, TEKA, TFM, TGPRO, TH, THAI, THANA, THE, THG, THMUL, TIGER, TITILE, TK, TKC, TLI, TM, TMC, TMI, TMW, TNDT, TNH, TNPC, TDN, TPBI, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPL, TPOLY, TPP, TPS, TQR, TR, TRC, TRITN, TRP, TRUBB, TRV, TSE, TTI, TTT, TTW, TURTLE, TVH, TVT, TWP, TWZ, TYCN, UAC, UBA, UMI, UMS, UNIQU, UP, UPF, UPOIC, UREKA, UTP, UVAN, VARO, VIBHA, VL, VNG, VPO, VRANDA, WARRIX, WAVE, WFX, WGE, WIN, 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 November 1, 2023) are categorised into: companies that have declared their intention to join CAC, and companies certified by CAC.