

## ศรีสวัสดิ์ คอร์ปอเรชั่น

SAWAD

บริษัท ศรีสวัสดิ์ คอร์ปอเรชั่น  
จำกัด (มหาชน)Bloomberg SAWAD TB  
Reuters SAWAD.BK

## 4Q64: ผลประกอบการเป็นไปตามคาด

ผลประกอบการ 4Q64 ของ SAWAD ออกมาตามที่เรคาดการณ์ โดยสะท้อนถึงการโอนกลับสำรองเพิ่มขึ้น ขาดทุนจากบริษัทร่วมทุน สินเชื่อในระดับทรงตัว NIM ที่เพิ่มขึ้น QoQ non-NII ที่ลดลง และอัตราส่วนต้นทุนต่อรายได้ที่สูงขึ้น ปัจจุบันเรคาดว่ากำไรจะอยู่ในระดับทรงตัวในปี 2565 เราจะทบทวนประมาณการกำไรและเรตติ้ง NEUTRAL รวมถึงราคาเป้าหมายที่ 70 บาทอีกครั้งหลังการประชุมนักวิเคราะห์ในวันที่ 3 มี.ค.

**4Q64: ผลประกอบการเป็นไปตามคาด** กำไรสุทธิ 4Q64 ของ SAWAD เพิ่มขึ้น 4% QoQ (โอนกลับสำรองเพิ่มขึ้น และ NII สูงขึ้น) แต่ลดลง 10% YoY (NII และ non-NII ลดลง) สุ 1.17 พันลบ. เป็นไปตามที่เราและ consensus คาด กำไรสุทธิปี 2564 เติบโต 5% หลังๆ ได้แรงหนุนจากการโอนกลับสำรองและกำไรที่เกิดขึ้นครั้งเดียวจากการขายเงินลงทุนในบริษัทเงินสดทันใจเพื่อจัดตั้งบริษัทร่วมทุนกับธนาคารออมสิน

## รายการสำคัญ:

1. NPL อยู่ในระดับทรงตัว QoQ SAWAD คงโอนกลับสำรองเพิ่มอีก 132 ลบ. ดังนั้น LLR coverage จึงลดลงสู่ 51% จาก 64% ณ 3Q64 บริษัทโอนกลับสำรองรวมทั้งหมด 455 ลบ. ในปี 2564 ซึ่งไม่น่าจะเกิดขึ้นอีกในปี 2565
2. สินเชื่ออยู่ในระดับทรงตัว QoQ ซึ่งน่าผิดหวัง (แต่ -15% YoY โดยมีสาเหตุมาจากการโอนสินเชื่อจำนวนที่เขียนรถจักรยานยนต์จำนวน 7.4 พันลบ. ให้กับบริษัทร่วมทุนกับธนาคารออมสินในเดือนมี.ค.)
3. NIM เพิ่มขึ้น 87 bps QoQ สู่ 20.27% ซึ่งดีกว่าคาด ผลตอบแทนจากการให้สินเชื่อเพิ่มขึ้น 65 bps QoQ โดยเกิดจากการเน้นปล่อยสินเชื่อที่ให้ผลตอบแทนสูง (เช่น สินเชื่อเช่าซื้อรถจักรยานยนต์ใหม่ และสินเชื่อแบบไม่มีหลักประกัน) เพิ่มมากขึ้น ต้นทุนทางการเงินเพิ่มขึ้น 6 bps QoQ
4. Non-NII ลดลง 5% QoQ และ 4% YoY ซึ่งเราเชื่อว่าเกิดจากค่าธรรมเนียมทวงถามหนี้ที่ลดลง
5. อัตราส่วนต้นทุนต่อรายได้เพิ่มขึ้น 1090 bps QoQ (เพราะ opex เพิ่มขึ้น 5% QoQ) และ 699 bps YoY (เพราะ opex เพิ่มขึ้น 7% YoY และรายได้ลดลง)
6. บริษัทร่วมทุนกับธนาคารออมสินยังคงสร้างส่วนแบ่งขาดทุนจำนวน 23 ลบ. เทียบกับขาดทุน 6 ลบ. ใน 3Q64 สำหรับปี 2564 บริษัทร่วมทุนสร้างส่วนแบ่งขาดทุน 29 ลบ.

**แนวโน้มปี 2565** ปัจจุบันเรคาดว่ากำไรจะอยู่ในระดับทรงตัวในปี 2565 เนื่องจากไม่มีกำไรจากการขายเงินลงทุนในบริษัทเงินสดทันใจที่เกิดขึ้นครั้งเดียวเกิดขึ้นอีก และการกลับมาตั้งสำรองจะถูกชดเชยด้วยสินเชื่อที่คาดว่าจะเติบโตเร็วตัวขึ้นสู่ 17% ในปี 2565 จาก 10% (ไม่รวมการโอนสินเชื่อให้กับบริษัทร่วมทุน) ในปี 2564 รวมถึงรายได้ค่าธรรมเนียมที่เติบโต 15% และส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วมทุนที่เพิ่มขึ้นสู่ 39 ลบ. ในปี 2565 จากขาดทุน 29 ลบ. ในปี 2564 อย่างไรก็ตาม เราจะทบทวนประมาณการของเราอีกครั้งหลังการประชุมนักวิเคราะห์ในวันที่ 3 มี.ค.

**ทบทวนคำแนะนำและราคาเป้าหมาย** เราจะทบทวนประมาณการกำไรและเรตติ้ง NEUTRAL รวมถึงราคาเป้าหมายที่ 70 บาทอีกครั้งหลังการประชุมนักวิเคราะห์ในวันที่ 3 มี.ค.

## Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2020	2021	2022F	2023F	2024F
Pre-provision profit	(Btmn)	6,304	5,964	6,360	7,487	8,701
Net profit	(Btmn)	4,508	4,722	4,665	5,384	6,316
PPP/share	(Bt)	4.59	4.34	4.63	5.45	6.34
EPS	(Bt)	3.28	3.44	3.40	3.92	4.60
BVPS	(Bt)	16.08	17.99	19.49	21.54	23.99
DPS	(Bt)	1.80	1.89	1.87	2.16	2.53
P/PPP	(x)	14.70	15.54	14.57	12.38	10.65
PPP growth	(%)	12.91	(5.38)	6.63	17.71	16.22
PER	(x)	20.56	19.63	19.87	17.22	14.67
EPS growth	(%)	16.79	4.74	(1.21)	15.42	17.31
PBV	(x)	4.20	3.75	3.46	3.13	2.81
ROE	(%)	22.28	20.19	18.13	19.11	20.20
Dividend yields	(%)	2.67	2.80	2.77	3.19	3.75

Source: SCBS Investment Research

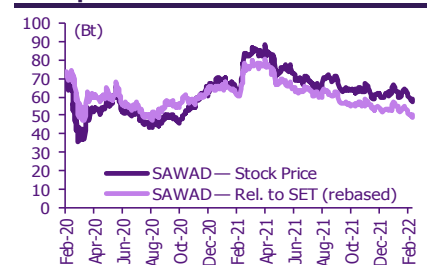
Tactical: NEUTRAL  
(3-month)

## Stock data

Last close (Feb 28) (Bt)	57.75
Target price (Bt)	70.00
Mkt cap (Btbn)	58.90
Mkt cap (US\$m)	1,805

Risk rating	M
Mkt cap (%) SET	0.40
Sector % SET	4.52
Shares issued (mn)	1,373
Par value (Bt)	1.00
12-m high / low (Bt)	94.3 / 56.8
Avg. daily 6m (US\$m)	16.97
Foreign limit / actual (%)	49 / 27
Free float (%)	45.0
Dividend policy (%)	≥ 40

## Price performance



Source: SET, SCBS Investment Research

## Share performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	(2.9)	(6.1)	(13.8)
Relative to SET	(5.6)	(11.4)	(23.2)

Source: SET, SCBS Investment Research

## นักวิเคราะห์

## กิตติมา สัตยพันธ์, CFA

นักวิเคราะห์การลงทุนวิจัยพื้นฐาน

ด้านหลักทรัพย์

0-2949-1003

kittima.sattayapan@scb.co.th

## Financial statement

### Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	2017	2018	2019	2020	2021	2022F	2023F	2024F
Interest & dividend income	(Btmn)	4,944	5,797	7,239	8,166	6,855	7,288	8,409	9,630
Interest expense	(Btmn)	608	721	828	903	791	853	1,046	1,261
Net interest income	(Btmn)	4,335	5,076	6,411	7,263	6,065	6,435	7,363	8,369
Non-interest income	(Btmn)	2,055	2,085	2,554	2,827	3,376	3,522	3,848	4,189
Non-interest expenses	(Btmn)	2,666	3,046	3,532	3,787	3,476	3,597	3,724	3,858
Earnings before tax & provision	(Btmn)	3,724	4,114	5,433	6,304	5,964	6,360	7,487	8,701
Tax	(Btmn)	615	725	952	1,192	1,352	1,235	1,412	1,641
Equities & minority interest	(Btmn)	(49)	(233)	(172)	(283)	(345)	(277)	(264)	(248)
Core pre-provision profit	(Btmn)	3,109	3,389	4,481	5,112	4,612	5,125	6,075	7,060
Provision	(Btmn)	394	388	552	321	(455)	183	427	495
Core net profit	(Btmn)	2,715	3,001	3,929	4,791	5,067	4,942	5,648	6,564
Minority interest	(Btmn)	49	233	172	283	316	316	316	316
Net profit	(Btmn)	2,667	2,768	3,756	4,508	4,751	4,626	5,332	6,249
EPS	(Bt)	2.45	2.41	2.81	3.28	3.44	3.40	3.92	4.60
DPS	(Bt)	0.01	0.01	1.40	1.80	1.89	1.87	2.16	2.53

### Balance Sheet

FY December 31	Unit	2017	2018	2019	2020	2021	2022F	2023F	2024F
Cash	(Btmn)	1,853	2,410	1,649	1,838	2,689	2,799	2,997	3,161
Gross loans	(Btmn)	23,827	30,567	37,294	39,450	33,668	39,389	45,976	53,045
Loan loss reserve	(Btmn)	912	997	813	1,312	736	801	954	1,131
Net loans	(Btmn)	22,917	29,573	36,485	38,344	33,318	38,973	45,408	52,299
Total assets	(Btmn)	33,377	39,217	45,462	52,007	49,967	56,047	62,979	70,348
S-T borrowings	(Btmn)	6,721	8,386	6,253	5,810	9,607	9,607	9,607	9,607
L-T borrowings	(Btmn)	8,298	8,422	11,264	13,994	8,736	12,736	16,836	20,836
Total liabilities	(Btmn)	22,202	25,589	25,270	27,937	22,992	27,004	31,117	35,132
Paid-up capital	(Btmn)	1,087	1,148	1,336	1,373	1,373	1,373	1,373	1,373
Total Equities	(Btmn)	9,427	11,863	18,388	22,085	24,698	26,766	29,584	32,939
BVPS	(Bt)	8.67	10.34	13.76	16.08	17.99	19.49	21.54	23.99

### Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	2017	2018	2019	2020	2021	2022F	2023F	2024F
YoY loan growth	(%)	36.39	28.29	22.01	5.78	(14.66)	16.99	16.72	15.38
YoY non-NII growth	(%)	54.85	1.44	22.51	10.69	19.41	4.35	9.25	8.87
Yield on earn'g assets	(%)	24.96	22.47	21.70	21.28	18.75	19.95	19.70	19.45
Cost on int-bear'g liab	(%)	2.84	3.17	3.61	4.23	4.11	4.16	4.26	4.41
Spread (%)	(%)	22.12	19.30	18.09	17.06	14.64	15.79	15.44	15.04
Net interest margin	(%)	21.88	19.68	19.22	18.93	16.59	17.62	17.25	16.90
Cost to income ratio	(%)	41.72	42.54	39.40	37.53	36.82	36.13	33.22	30.72
Provision expense/Total loans	(%)	1.91	1.43	1.63	0.84	(1.24)	0.50	1.00	1.00
NPLs/ Total Loans	(%)	4.71	3.69	3.83	3.75	4.31	4.31	4.31	4.31
LLR/NPLs	(%)	81.26	88.46	56.89	88.65	50.64	47.17	48.09	49.43

## Financial statement

### Profit and Loss Statement (Btmn)

FY December 31	Unit	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21
Interest & dividend income	(Btmn)	2,085	2,062	1,958	2,061	1,901	1,624	1,625	1,706
Interest expense	(Btmn)	227	223	228	225	219	209	189	174
Net interest income	(Btmn)	1,858	1,839	1,730	1,836	1,682	1,415	1,436	1,532
Non-interest income	(Btmn)	701	564	734	829	905	831	841	798
Non-interest expenses	(Btmn)	995	988	962	841	916	793	863	904
Earnings before tax & provision	(Btmn)	1,564	1,414	1,502	1,824	1,671	1,453	1,414	1,427
Tax	(Btmn)	270	269	316	337	423	315	307	308
Equities & minority interest	(Btmn)	(68)	(88)	(79)	(47)	(61)	(80)	(97)	(107)
Core pre-provision profit	(Btmn)	1,295	1,145	1,186	1,486	1,248	1,138	1,108	1,119
Provision	(Btmn)	194	74	(97)	150	(174)	(48)	(101)	(132)
Core net profit	(Btmn)	1,101	1,071	1,283	1,336	1,422	1,186	1,208	1,251
Minority interest	(Btmn)	68	88	79	47	61	84	86	84
Net profit	(Btmn)	1,033	982	1,204	1,289	1,361	1,102	1,122	1,167
EPS (Bt)	(Bt)	0.77	0.72	0.88	0.94	0.99	0.81	0.81	0.83

### Balance Sheet (Btmn)

FY December 31	Unit	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21
Cash	(Btmn)	1,898	5,025	2,255	1,838	3,351	1,866	2,150	2,689
Gross loans	(Btmn)	38,770	38,498	39,226	39,450	31,997	32,584	33,647	33,668
Loan loss reserve	(Btmn)	1,509	1,518	1,319	1,312	1,100	1,055	947	736
Net loans	(Btmn)	37,266	37,093	38,069	38,344	31,145	31,818	33,032	33,318
Total assets	(Btmn)	48,220	50,913	50,833	52,007	53,661	50,719	49,200	49,967
S-T borrowings	(Btmn)	6,032	6,407	5,778	5,810	4,948	7,421	9,802	9,607
L-T borrowings	(Btmn)	11,739	11,708	14,256	13,994	15,898	12,855	8,921	8,736
Total liabilities	(Btmn)	27,821	27,656	28,214	27,937	27,789	26,173	23,454	22,992
Paid-up capital	(Btmn)	1,336	1,373	1,373	1,373	1,373	1,373	1,373	1,373
Total Equities	(Btmn)	18,757	21,526	20,810	22,085	23,614	22,439	23,553	24,698
BVPS (Bt)	(Bt)	14.04	15.68	15.15	16.08	17.20	16.34	17.15	17.99

### Key Financial Ratios

FY December 31	Unit	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21
YoY loan growth	(%)	21.20	15.88	13.23	5.78	(17.47)	(15.36)	(14.22)	(14.66)
YoY non-NII growth	(%)	42.76	(6.34)	16.07	(0.06)	29.16	47.41	14.68	(3.71)
Yield on earn'g assets	(%)	21.93	21.35	20.15	20.95	21.28	20.12	19.62	20.27
Cost on int-bear'g liab	(%)	3.85	3.65	3.64	3.56	3.97	3.59	3.64	3.70
Spread	(%)	18.09	17.70	16.51	17.40	17.32	16.52	15.99	16.58
Net interest margin	(%)	19.55	19.04	17.81	18.67	18.83	17.52	17.34	18.21
Cost to income ratio	(%)	35.71	37.65	35.75	29.10	32.66	32.30	34.99	36.09
Provision expense/Total loans	(%)	2.04	0.77	(1.00)	1.52	(1.95)	(0.59)	(1.22)	(1.57)
NPLs/ Total Loans	(%)	5.37	4.23	4.50	3.75	4.58	4.70	4.40	4.31
LLR/NPLs	(%)	72.55	93.31	74.78	88.65	75.10	68.87	63.96	50.64

**Figure 1: Quarterly results**

P & L (Bt mn)	4Q20	3Q21	4Q21	%YoY ch	%QoQ ch	2020	2021	% YoY ch
Net interest income	1,836	1,436	1,532	(17)	7	7,263	6,065	(17)
Non-interest income	829	841	798	(4)	(5)	2,827	3,376	19
Operating expenses	841	863	904	7	5	3,787	3,476	(8)
Pre-provision profit	1,824	1,414	1,427	(22)	1	6,304	5,964	(5)
Less Provision	150	(101)	(132)	(188)	(31)	321	(455)	(242)
Pre-tax profit	1,674	1,515	1,559	(7)	3	5,983	6,419	7
Income tax	337	307	308	(9)	0	1,192	1,352	13
MI and Equity	47	86	84	78	(3)	283	316	12
Net profit	1,289	1,122	1,167	(10)	4	4,508	4,751	5
EPS (Bt)	0.94	0.81	0.83	(11)	3	3.28	3.44	5
B/S (Bt mn)	4Q20	3Q21	4Q21	%YoY ch	%QoQ ch	2020	2021	%YoY ch
Gross loans	39,450	33,647	33,668	(15)	0.1	39,450	33,668	(14)
Liabilities	27,937	23,454	22,992	(18)	(2)	27,937	22,992	(18)
BVPS (Bt)	16.08	17.15	17.99	12	5	16.08	17.99	12
Ratios (%)	4Q20	3Q21	4Q21	%YoY ch*	%QoQ ch*	2020	2021	YoY ch*
Yield on loans	20.95	19.62	20.27	(0.68)	0.65	21.28	18.75	(2.53)
Cost of funds	3.56	3.64	3.70	0.14	0.06	4.23	4.11	(0.12)
Net interest margin	18.67	17.34	18.21	(0.46)	0.87	18.93	16.59	(2.34)
Cost to income	29.10	34.99	36.09	6.99	1.09	34.45	36.82	2.37
Credit cost	1.52	(1.22)	(1.57)	(3.10)	(0.36)	0.84	(1.24)	(2.08)
NPLs/gross loans	3.75	4.40	4.31	0.56	(0.08)	3.75	4.31	0.56
LLR/NPL	89	64	51	(38.01)	(13.32)	89	51	(38.01)
D/E(x)	1.27	1.00	0.93	(0.33)	(0.06)	1.27	0.93	(0.33)

Source: SCBS Investment Research

**Figure 2: Valuation summary** (price as of Feb 28, 2022)

Rating	Price (Bt/Sh)	Target (Bt/Sh)	ETR (%)	P/E (x)			EPS growth (%)			P/BV (x)			ROE (%)			Div. Yield (%)			
				21A	22F	23F	21A	22F	23F	21A	22F	23F	21A	22F	23F	21A	22F	23F	
AEONTS	Neutral	197.00	220.0	14.3	13.2	11.5	10.1	1	15	14	2.5	2.2	1.9	20	20	20	2.3	2.6	3.0
KTC	Underperform	63.25	50.0	(19.3)	27.7	24.3	22.1	10	14	10	6.1	5.3	4.6	24	23	22	1.4	1.6	1.8
MTC	Outperform	51.50	67.0	30.9	22.1	18.8	14.5	(5)	17	30	4.4	3.6	3.0	22	21	23	0.7	0.8	1.0
SAWAD	Neutral	57.75	70.0	24.4	16.8	17.0	14.7	5	(1)	15	3.2	3.0	2.7	20	18	19	3.3	3.2	3.7
TIDLOR	Outperform	37.50	42.0	13.4	27.4	22.0	18.0	19	25	22	3.9	3.4	3.0	19	17	18	1.1	1.4	1.7
THANI	Neutral	4.36	4.4	4.5	14.4	13.9	13.0	(8)	4	7	2.1	2.0	1.8	15	15	15	3.5	3.6	3.8
<b>Average</b>					<b>20.3</b>	<b>17.9</b>	<b>15.4</b>	<b>4</b>	<b>12</b>	<b>16</b>	<b>3.7</b>	<b>3.2</b>	<b>2.8</b>	<b>20</b>	<b>19</b>	<b>19</b>	<b>2.0</b>	<b>2.2</b>	<b>2.5</b>

Source: SCBS Investment Research

**ข้อสวนลลลลล:**

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าจะเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ไทยพาณิชย์ จำกัด ("บริษัท") มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่นักลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆ ไปใช้ในทุกรณณ์ ดังนั้นนักลงทุนจึงควรใช้ดุลยพินิจในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน นอกจากนี้ บริษัท และ/หรือ บริษัทในเครือของบริษัทอาจมีส่วนเกี่ยวข้องหรือผลประโยชน์ใด ๆ กับบริษัทใด ๆ ที่ถูกกล่าวถึงในรายงานนี้ก็ได้

บริษัทหลักทรัพย์ ไทยพาณิชย์ จำกัด (SCBS) เป็นบริษัทย่อยที่ธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (SCB) ถือหุ้นทั้งหมด ข้อมูลใดๆ ที่เกี่ยวข้องกับ SCB มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ในการเปรียบเทียบเท่านั้น

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ไทยพาณิชย์ จำกัด ("SCBS") ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) ("ธนาคาร") เป็นผู้ออกหมายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว โดยธนาคารอาจได้รับการแต่งตั้งเป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใด ๆ ของบริษัท ไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) ความเห็น ข่าว บทวิจย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ ("ข้อมูล") มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย SCBS และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ SCBS ย่อมไม่ต้อรับผิดต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการตัดสินใจ หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาของตตนในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที SCBS เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย SCBS ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ไทยพาณิชย์ จำกัด ("SCBS") ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) ("ธนาคาร") เป็นผู้ออกหมายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว โดยธนาคารฯ ได้ทำหน้าที่เป็นที่ปรึกษาทางการเงิน Lead Arranger ของ บริษัท โกลบอล เพาเวอร์ ซินเนอร์ยี จำกัด (มหาชน) ความเห็น ข่าว บทวิจย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ ("ข้อมูล") มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย SCBS และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ SCBS ย่อมไม่ต้อรับผิดต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการตัดสินใจ หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาของตตนในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที SCBS เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย SCBS ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ไทยพาณิชย์ จำกัด ("SCBS") ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) ("ธนาคาร") เป็นผู้ออกหมายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน ไทยพาณิชย์ จำกัด ("SCBAM") ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) ("ธนาคาร") เป็นผู้ออกหมายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว โดยธนาคารฯ ได้ทำหน้าที่เป็นที่ปรึกษาทางการเงินของ กองทุนรวมโครงสร้างพื้นฐานโทรคมนาคม ดิจิทัล SCBAM ได้ทำหน้าที่เป็นผู้จัดการกองทุนของ กองทุนรวมโครงสร้างพื้นฐานโทรคมนาคม ดิจิทัล ความเห็น ข่าว บทวิจย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ ("ข้อมูล") มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย SCBS และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ SCBS ย่อมไม่ต้อรับผิดต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการตัดสินใจ หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาของตตนในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที SCBS เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย SCBS ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

การซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชัน (Futures and Options) มีความเสี่ยงสูงที่อาจก่อให้เกิดผลขาดทุนอย่างมีนัยสำคัญ จึงไม่เหมาะสมกับบุคคลทุกคน ทั้งนี้ ก่อนการตัดสินใจซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชัน ท่านควรพิจารณาถึงฐานะทางการเงิน วัตถุประสงค์ในการลงทุน ประสบการณ์ในการลงทุนของท่าน ตลอดจนความเสี่ยงที่ท่านสามารถยอมรับได้อย่างรอบคอบ เนื่องจากมีความเป็นไปได้ที่ท่านอาจสูญเสียเงินลงทุนมากกว่าเงินลงทุนเริ่มแรก ท่านควรพิจารณาถึงความเสี่ยงทั้งหมดที่อาจเกิดขึ้นจากการซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชัน และท่านควรตัดสินใจลงทุนด้วยตนเอง และ/หรือ ในกรณีที่มีข้อสงสัย ท่านควรขอคำแนะนำจากที่ปรึกษาทางการลงทุน

เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่บุคคลที่กำหนด (intended recipient) เท่านั้น และห้ามมิให้เปิดเผยข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ไปทำซ้ำ ส่งต่อ เผยแพร่ ขาย จำหน่าย คัดลอก นำออกแสดง หรือนำไปแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ ไม่ว่าด้วยวิธีการใด ๆ โดยมิได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก SCBS เป็นการล่วงหน้า

Copyright©2012 บริษัทหลักทรัพย์ ไทยพาณิชย์ จำกัด สงวนลิขสิทธิ์

**CG Rating 2021 Companies with CG Rating**

**Companies with Excellent CG Scoring**

AAV, ADVANC, AF, AH, AIRA, AKP, AKR, ALT, AMA, AMATA, AMATAV, ANAN, AOT, AP, ARIP, ARROW, ASP, AUCTION, AWC, AYUD, BAFS, BANPU, BAY, BBL, BCP, BCPG, BDMS, BEM, BGC, BGRIM, BIZ, BKI, BOL, BPP, BRR, BTS, BTW, BWG, CENTEL, CFRESH, CHEWA, CHO, CIMBT, CK, CKP, CM, CNT, COM7, COMAN, COTTO, CPALL, CPF, CPI, CPN, CRC, CSS, DDD, DELTA, DEMCO, DRT, DTAC, DUSIT, EA, EASTW, ECF, ECL, EE, EGCO, EPG, ETC, FPI, FPT, FSMART, GBX, GC, GCAP, GFPT, GGC\*, GLAND, GLOBAL, GPI, GPSC, GRAMMY, GULF, GUNKUL, HANA, HARN, HMPRO, ICC, ICHI, III, ILINK, ILM, INTUCH, IP, IRPC, ITTEL, IVL, JSP, JWD, K, KBANK, KCE, KKP, KSL, KTB, KTC, LALIN, LANNA, LH, LHF, LIT, LPN, MACO, MAJOR, MAKRO, MALEE, MBK, MBKET, MC, MCOT, METCO, MFEC, MINT, MONO, MOONG, MSC, MTC, MVP, NCL, NEP, NER, NKI, NOBLE, NSI, NVD, NWR, NYT, OISHI, OR, ORI, OSP, OTO, PAP, PCSGH, PDG, PDJ, PG, PHOL\*, PLANB, PLANET, PLAT, PORT, PPS, PR9, PREB, PRG, PRM, PROUD, PSH, PSL, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, PYLON, Q-CON, QH, QTC, RATCH, RS, S, S & J, SAAM, SABINA, SAMART, SAMTEL, SAT, SC, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCGP, SCM, SDC, SEAFCO, SEAOL, SE-ED, SELIC, SENA, SHR, SIRI, SIS, SITHAI, SMK, SMP, SNC, SONIC, SPALI, SPI, SPRC, SPVI, SSSC, SST, STA, STEC\*, STI, SUN, SUSCO, SUTHA, SVI\*, SYMC, SYNTEC, TACC, TASC, TCAP, TEAMG, TFMAMA, TGH, THANA, THANI, THCOM, THG, THIP, THRE, THREL, TIP1, TIPCO, TISCO, TK, TKT, TMD, TMLL, TMT, TNITY, TOA, TOP, TPBI, TQM, TRC, TRU, TRUE, TSC, TSR, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TTW, TU, TVD, TVI, TVO, TWPC, U, UAC, UBIS, UV, VGI, VIH, WACOAL, WAVE, WHA, WHAUP, WICE, WINNER, ZEN

**Companies with Very Good CG Scoring**

2S, 7UP, ABICO, ABM, ACE, ACG, ADB, AEONTS, AGE, AHC, AIT, ALL, ALLA, ALUCON, AMANAH, AMARIN, APCO, APCS, APURE, AQUA, ASEFA, ASIAN, ASK, ATP30, BA, BC, BEC, BFIT, BJCHI, BR, CBG, CGH, CHAYO, CHOTI, CI, CMC, CPL, CRD, CSP, DCC, ASAP, ASIA, ASIMAR, ASN, B, BAM, BCH, BEYOND, BJC, BLA, BROOK, CEN, CHARAN, CHG, CHOW, CIG, COLOR, CPW, CSC, CWT, DCON, DHOUSE, DOD, DOHOME, DV8, EASON, EFORL, ERW, ESSO, ESTAR, ETE, FE, FLOYD, FN, FNS, FORTH, FSS, FTE, FVC, GEL, GENCO, GJS, GYT, HEMP, HPT, HTC, HYDRO, ICN, IFS, IMH, IND, INET, INSET, INSURE, IRC, IRCP, IT, ITD\*, J, JAS, JCK, JCKH, JMART, JMT, KBS, KCAR, KEX, KGI, KIAT\*, KISS, KOOL, KTIS, KUMWEL, KUN, KWC, KWM, L&E, LDC, LEO, LHK, LOXLEY, LRH, LST, M, MATCH, MBAX, MEGA, META, MFC\*, MGT, MICRO, MILL, MITSIB, MK, MODERN, MTI, NBC, NCAP, NCH, NETBAY, NEX, NINE, NRF, NTV, OCC, OGC, PATO, PB, PICO, PIMO, PJW, PL, PM, PMTA, PPP, PPPM, PRIME, PRIN, PRINC, PSTC, PT, QLT, RBF, RCL, RICHY, RML, ROJNA, RCP, RT, RWI, S11, SA, SAK, SALEE, SAMCO, SANKO, SAPPE, SAWAD, SCI, SCN, SCP, SE, SFLEX, SFP, SFT, SGF, SIAM, SINGER, SKE, SKN, SKR, SKY, SLP, SMT, SPC, SPP, SO, SORKON, SPA, SPC, SPCG, SR, SRICHA, SSF, SSP, SSSC, SST, STA, STOWER\*, STPI, SUC, SWC, SYNEX, T, TAE, TAKUNI, TBSP, TCC, TCMC, TEAM, TFG, TFI, TIGER, TITL, TKN, TKS, TM, TMC, TMD, TMI, TMLL, TNL, TNP, TOG, TPA, TPAC, TPCS, TPS, TRITN, TRT, TSE, TVT, TWP, UEC, UMI, UOBKH, UP, UPF, UPOIC, UTP, VCOM, VL, VNT, VPO, VRANDA, WGE, WIJK, WP, XO, XPG, YUASA

**Companies with Good CG Scoring**

A, AI, AIE, AJ, AMC, APP, AQ, ARIN, AS, AU, B52, BEAUTY, BGT, BH, BIG, BLAND, BM, BROCK, BSBM, BSM, BYD\*, CCP, CITY, CMO, CPT, CSR, EKH, EP, FMT, GLOCON\*, GSC, HTECH, IHL, INGRS, JAK, JTS, KASET, KK, KWG, LEE, BTNC, CAZ, CGD, CMAN, CMR, CRANE, D, EMC, F&D, GIFT, GREEN, GTB, HUMAN, IIG, INOX, JR, JUBILE, KCM, KKC, KYE, LPH, MATI, M-CHAI, MCS, MDX, MJD, MORE, MUD, NC, NDR, NFC, NNCL, NOVA, NPK, NUSA, OCEAN, PAF, PF, PK, PLE, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PTL, RCI<sup>2</sup>, RJH, RP, RPH, RSP, SABUY, SF, SGP, SICT, SIMAT, SISB, SK, SMART, SOLAR, SPACK, SPG, SQ, SSP, STARK, STC, SUPER, SVOA, TC, TCCC, THMUI, TNH, TNR, TOPP, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPLAS, TPOLY, TQR, TTI, TYCN, UKEM, UMS, UNIQ, UPA, UREKA, VIBHA, W, WIN, WORK, WPH, YGG, 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. SCB 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 2020 to 26 October 2021) is publicized.

<sup>1</sup> TIP was voluntarily delisted from the Stock Exchange of Thailand effectively on July 24, 2021

<sup>2</sup> RCI was voluntarily delisted from the Stock Exchange of Thailand, effectively on July 16, 2021

\* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข่าวด้านการกำกับดูแลกิจการ เช่น การกระทำความผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรระมัดระวังข้อความดังกล่าวประกอบด้วย

**Anti-corruption Progress Indicator**

**Certified (ได้รับการรับรอง)**

2S, ADVANC, AF, AI, AIE, AIRA, AKP, ALPHAX, AMA, AMANAH, AMATA, AMATAV, AP, APCS, AQUA, ARROW, ASIAN, ASK, ASP, AWC, AYUD, B, BAFS, BAM, BANPU, BAY, BBL, BCH, BCP, BCPG, BEYOND, BGC, BGRIM, BJCHI, BKI, BLA, BPP, BROOK, BRR, BSBM, BTS, BWG, CEN, CENTEL, CFRESH, CGH, CHEWA, CHOTI, CHOW, CIG, CIMBT, CM, CMC, COM7, COTTO, CPALL, CPF, CPI, CPN, CSC, DCC, DELTA, DEMCO, DIMET, DRT, DTAC, DUSIT, EA, EASTW, ECL, EGCO, EP, EPG, ERW, ESTAR, ETE, FE, FNS, FPI, FPT, FSMART, FSS, FTE, GBX, GC, GCAP, GEL, GFPT, GGC, GJS, GPI, GPSC, GSTEEL, GUNKUL, HANA, HARN, HEMP, HMPRO, HTC, ICC, ICHI, IFEC, IFS, ILINK, INET, INSURE, INTUCH, IRC, IRPC, ITTEL, IVL, JKN, K, KASET, KBANK, KBS, KCAR, KCE, KGI, KKP, KSL, KTB, KTC, KWC, KWI, L&E, LANNA, LH, LHF, LHK, LPN, LRH, M, MAKRO, MALEE, MBAX, MBK, MC, MCOT, META, MFC, MFEC, MINT, MONO, MOONG, MSC, MST, MTC, MTI, NBC, NEP, NINE, NKI, NMG, NNCL, NOBLE, NOK, NSI, NWR, OCC, OGC, ORI, PAP, PATO, PB, PCSGH, PDG, PDJ, PE, PG, PHOL, PK, PL, PLANB, PLANET, PLAT, PM, PPP, PPPM, PPS, 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, 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, STOWER, SUSCO, SVI, SYMC, SYNTEC, TAE, TAKUNI, TASC, TBSP, TCAP, TCMC, TFG, TFI, TFMAMA, TGH, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIDLOR, TIPCO, TISCO, TKS, TKT, TMD, TMLL, TMT, TNITY, TNL, TNP, TNR, TOG, TOP, TOPP, TPA, TPP, TRU, TRUE, TSC, TSTE, TSTH, TTA, TTB, TTCL, TU, TVD, TVI, TVO, TWPC, U, UBE, UBIS, UEC, UKEM, UOBKH, UPF, UV, VGI, VIH, VNT, WACOAL, WHA, WHAUP, WICE, WIJK, XO, ZEN

**Declared (ประกาศเจตนารมณ์)**

7UP, ABICO, AJ, ALT, APCO, AS, BEC, BKD, CHG, CPL, CPR, CPW, CRC, DDD, DHOUSE, DOHOME, ECF, EKH, ETC, EVER, GULF, III, INOX, J, JMART, JMT, JR, KEX, KUMWEL, LDC, MAJOR, MATCH, MILL, NCL, NOVA, NRF, NUSA, PIMO, PR9, RS, SAK, SCGP, SCM, SIS, STAR, STECH, STGT, SUPER, TQM, TSI, VCOM, VIBHA, WIN, YUASA, ZIGA

**N/A**

3K-BAT, A, A5, AAV, ABM, ACAP, ACC, ACE, ACG, ADB, ADD, AEONTS, AFC, AGE, AH, AHC, AIT, AJA, AKR, ALL, ALLA, ALUCON, AMARIN, AMC, AMR, ANAN, AOT, APEX, APP, APURE, AQ, ARIN, ARIP, ASAP, ASEFA, ASIA, ASIMAR, ASN, ASW, ATP30, AU, AUCTION, B52, BA, BBIK, BC, BCT, BDMS, BEB, BEAUTY, BEM, BFIT, BGT, BH, BIG, BIZ, BJC, BLAND, BLISS, BM, BOL, BR, BRI, BROCK, BSM, BTNC, BTW, BUI, BYD, CAZ, CBG, CCET, CCP, CGD, CHARAN, CHAYO, CHO, CI, 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, DTIC, DV8, EASON, EE, EFORL, EMC, ESSO, F&D, FANCY, FLOYD, FMT, FN, FORTH, FVC, GENCO, GIFT, GL, GLAND, GLOBAL, GLOCON, GLORY, GRAMMY, GRAND, GREEN, GSC, GTB, GYT, HENG, HFT, HL, HPT, HTECH, HUMAN, HYDRO, ICN, IHL, IIG, ILM, IMH, IND, INGRS, INSET, IP, IRCP, IT, ITD, JAK, JAS, JCK, JCKH, JCT, JP, JSP, JTS, JUBILE, JUTHA, JWD, KAMART, KC, KCM, KDH, KIAT, KISS, KK, KKC, KOOL, KTIS, KUN, KWM, KYE, LALIN, LEE, LEO, LIT, LOXLEY, LPH, LST, MACO, MANRIN, MATI, MAX, M-CHAI, MCS, MDX, MEGA, MENA, METCO, MGT, MICRO, MIDA, MITSIB, MJD, MK, ML, MODERN, MORE, MPIC, MUD, MVP, NC, NCAP, NCH, NDR, NER, NETBAY, NEW, NEWS, NEX, NFC, NPK, NSL, NTV, NV, NVD, NYT, OHTL, OISHI, ONEE, OR, OSP, OTO, PACE, PACO, PAE, PAF, PEACE, PERM, PF, PICO, PIN, PJW, PLE, PMTA, POLAR, POMPU, PORT, POST, PPM, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRIME, PRIN, PRO, PROEN, PROUD, PSG, PTC, PTL, RAM, RBF, RCL, RICHY, RJH, ROCK, ROH, ROJNA, RP, RPC, RPH, RSP, RT, S, S11, SA, SABUY, SAFARI, SALEE, SAM, SAMART, SAMCO, SAMTEL, SANKO, SAUCE, SAWAD, SAWANG, SCI, SCP, SDC, SE, SEAFCO, SECURE, SF, SFLEX, SFP, SFT, SGF, SHANG, SHR, SIAM, SICT, SIMAT, SISB, SK, SKE, SKN, SKY, SLM, SLP, SMART, SMD, SMT, SNNP, SO, SOLAR, SONIC, SPA, SPCG, SPG, SPVI, SQ, SR, SSC, STANLY, STARK, STC, STEC, STHAI, STI, STPI, SUC, SUN, SUTHA, SVH, SVOA, SVT, SWC, SYNEX, TACC, TAPAC, TC, TCC, TCCC, TCJ, TCOAT, TEAM, TEAMG, TFM, TGPRO, TH, THAI, THANA, THE, THG, THL, THMUI, TIGER, TIPH, TITL, TK, TKC, TKN, TM, TMC, TMI, TMW, TNDT, TNH, TNPC, TOA, TPAC, TPBI, TPCH, TPCS, TPIPL, TPIPP, TPLAS, TPOLY, TPS, TQR, TR, TRC, TRITN, TRT, TRUBB, TRV, TSE, TSF, TSR, TTI, TTT, TTW, TVT, TWP, TWZ, TYCN, UAC, UMI, UMS, UNIQ, UP, UPA, UPOIC, UREKA, UT, UTP, UVAN, VARO, VL, VNG, VPO, VRANDA, W, WAVE, WFX, WGE, WINMED, WINNER, WORK, WORLD, WP, WPH, XPG, YGG

**Explanations**

Companies participating in Thailand's Private Sector Collective Action Coalition Against Corruption programme (Thai CAC) under Thai Institute of Directors (as of October 24, 2021) are categorised into: companies that have declared their intention to join CAC, and companies certified by CAC.