

SCB X (SCB TB)

สร้างสรรคสังคมเพื่ออนาคตที่ดีกว่า

ซื้อ ราคาเป้าหมาย 130 บาท

เราประเมินคะแนน ESG ของ SCB โดยรวมได้ 57 คะแนน พิจารณาจากข้อมูลโดยรวม ทั้งเชิงปริมาณ เชิงคุณภาพและการบรรลุตามเป้าหมาย ซึ่งคะแนนที่ได้สูงกว่าค่าเฉลี่ย 50 คะแนน ตามระบบการให้คะแนนของ Maybank ทั้งนี้ SCB แสวงหาโอกาสในการเติบโตในระยะยาวควบคู่ไปกับการสนับสนุนสังคมและยืนหยัดเคียงข้างลูกค้าตลอดมา ธนาคารได้ตั้งเป้าที่จะเป็นกลุ่มบริษัทเทคโนโลยีทางการเงินที่น่าชื่นชมที่สุดโดยมีเป้าหมายลูกค้า 200 ล้านรายทั่วอาเซียน เราคงแนะนำ "ซื้อ" ราคาเป้าหมาย 130 บาท (P/BV ปี 66 ที่ 0.9 เท่า ROE 9.9 %)

ตั้งเป้าลดการปล่อย CO2 สุทธิให้เป็นศูนย์ภายในปี 2593

SCB ให้ความสำคัญกับความยั่งยืนและพลังงานที่เป็นมิตรต่อสิ่งแวดล้อม โดยธนาคารได้ส่งเสริมผลิตภัณฑ์ที่เป็นมิตรกับสิ่งแวดล้อม และ/หรือมาจากแหล่งผลิตที่รับผิดชอบ (ESG) มูลค่ารวม 40,000 ล้านบาทในปี 2564 ซึ่งรวมถึงสินเชื่อเพื่อความยั่งยืน พันธบัตรเพื่อความยั่งยืน และสินเชื่อเพื่อรถยนต์ EV ขณะเดียวกัน ก็ได้ชะลอการดำเนินงานธุรกิจที่จะส่งผลกระทบต่อ การเปลี่ยนแปลงของสภาพภูมิอากาศและทรัพยากรธรรมชาติ เราเชื่อมั่นว่าธนาคารประสบความสำเร็จในการลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจก Scope 1-2 รวมถึงการลดใช้ไฟฟ้าและน้ำในปี 2562-64 โดยธนาคารได้ตั้งเป้าหมายที่จะบรรลุเป้าหมายเศรษฐกิจคาร์บอนต่ำและ Net-Zero ภายในปี 2593 ซึ่งเร็วกว่าความมุ่งมั่นในการเป็นกลางทางคาร์บอนของประเทศไทยถึง 15 ปีภายในปี 2608

แอป Robinhood – แอปเพื่อคนตัวเล็ก

ในปี 2563 SCB ได้เปิดตัวแอปพลิเคชัน "Robinhood" แอปเพื่อคนตัวเล็ก แพลตฟอร์มฟีดแบค เวิร์ลสัญชาติไทยมุ่งช่วยเหลือทั้งร้านอาหารขนาดเล็กและยกระดับความเป็นอยู่ของผู้ขับขี่ (ไรเดอร์) ซึ่งธนาคารคิดค่าธรรมเนียมกำไรขั้นต่ำในอัตราที่ต่ำเพื่อช่วยเหลือผู้ค้ารายย่อยโดยไม่ต้องเสียค่าใช้จ่ายเพิ่มเติมจากการใช้แพลตฟอร์ม นอกจากนี้ ธนาคารยังเสนอรายได้ที่ยืดหยุ่นสำหรับผู้ขับขี่ด้วยการชำระเงินภายในวันเดียวกันและมีประกัน 24 ชั่วโมง ก้าวต่อไปคือการเป็น 'Thai Super APP' โดยมีลูกค้า 4 ล้านราย รวมถึงธุรกิจอื่นๆ เช่น ตัวแทนท่องเที่ยวออนไลน์ บริการ Mart และ Express

คะแนนด้านสังคม (S) และธรรมาภิบาล (G) ดี

SCB ประกาศนโยบาย Work From Anywhere เพิ่มความยืดหยุ่นในการทำงาน ส่งเสริมความเป็นอยู่ที่ดีของพนักงาน และลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจก ขณะตำแหน่งผู้บริหารหญิงมีสัดส่วน 56% เทียบกับเป้าหมาย 50% อีกทั้งยังมีอัตราการจ่ายเงินปันผลที่สูงขึ้นเป็น 60% ในปี 2565 จาก 34% ในปี 2563-64 เนื่องจากธนาคารตั้งเป้าหมายเพิ่ม ROE และมูลค่าผู้ถือหุ้น

FYE Dec (THB m)	FY21A	FY22A	FY23E	FY24E	FY25E
Operating income	149,785	154,148	163,593	175,389	188,107
Pre-provision profit	86,230	84,274	88,130	93,888	100,087
Core net profit	35,590	37,546	41,577	45,504	48,694
Core EPS (THB)	10.5	11.1	12.3	13.5	14.5
Core EPS growth (%)	30.8	6.0	11.3	9.4	7.0
Net DPS (THB)	4.1	6.7	6.0	6.5	6.5
Core P/E (x)	12.1	9.6	8.3	7.6	7.1
P/BV (x)	1.0	0.8	0.7	0.7	0.6
Net dividend yield (%)	3.2	6.3	5.9	6.3	6.3
Book value (THB)	129.74	136.98	143.33	150.34	158.31
ROAE (%)	8.4	8.3	8.8	9.2	9.4
ROAA (%)	1.1	1.1	1.2	1.2	1.2
Consensus net profit	-	-	44,757	47,883	na
MIBG vs. Consensus (%)	-	-	(7.1)	(5.0)	na

Jesada Techahusdin, CFA
jesada.t@maybank.com
(66) 2658 6300 ext 1395

BUY

Share Price THB 102.50
12m Price Target THB 130.00 (+27%)
Previous Price Target THB 130.00

Company Description

Thailand's biggest mortgage lender, plans to grow unsecured loans via digital channel

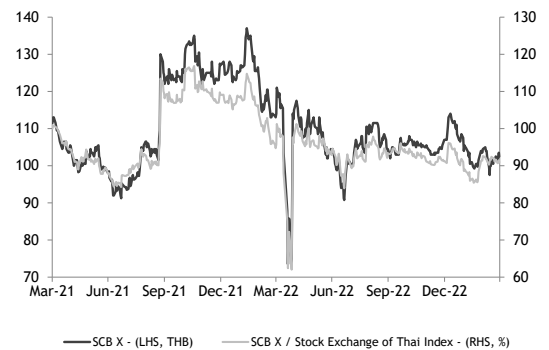
Statistics

52w high/low (THB)	121.00/73.00
3m avg turnover (USDm)	39.9
Free float (%)	76.4
Issued shares (m)	3,399
Market capitalisation	THB348.4B USD10.2B

Major shareholders:

King MAHA VAJIRALONGKORN	23.4%
Vayupak Fund	23.1%
Thai NVDR Co Ltd	10.2%

Price Performance



	-1M	-3M	-12M
Absolute (%)	(1)	(4)	(9)
Relative to index (%)	(0)	(0)	(4)

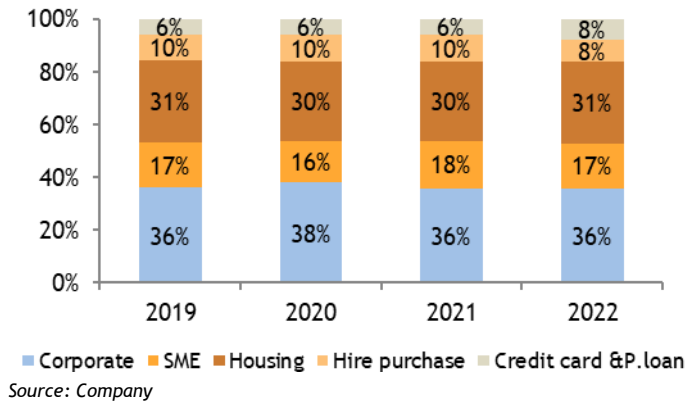
Source: FactSet

ESG@MAYBANK IBG
Tear Sheet Insert

Value Proposition

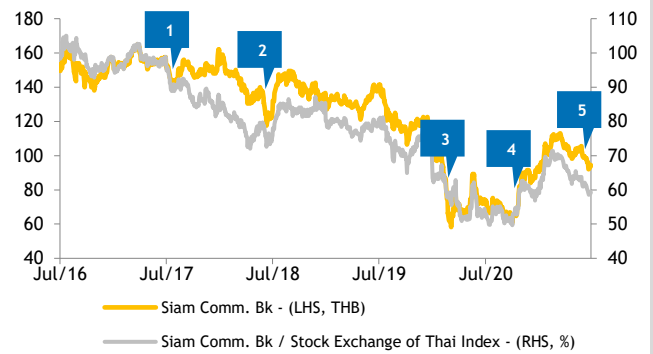
- Thailand's largest bank by market cap. Highest exposure to mortgages and lowest SME exposure among the big four banks so there is room to improve loan yield as the bank turns to focusing on retail high yield loans.
- Plans to increase unsecured loans via digital channel eg. mobile banking app or Internet banking.
- Long-term ROE is 9.6% vs cost of capital of 10.0%.

Loan breakdown



Price Drivers

Historical share price trend



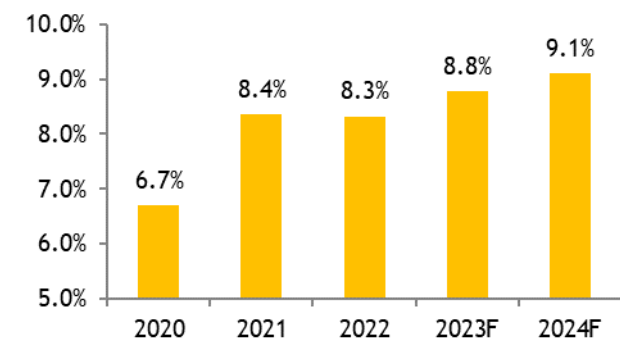
Source: Company, MST

- Loan growth dipped to 4.1% in 3Q17.
- Thailand's top four banks waived fees to encourage migration to digital platform. De-rating catalyst from a fee income contraction.
- Weak operations due to Covid-19 outbreak.
- Strong bancassurance fee to support non-NII growth.
- New wave of Covid-19 outbreak in Thailand.

Financial Metrics

- Loans to grow 6% YoY in FY23E due to high-yield lending.
- Fee income to drop YoY from lack of incentive fees from insurance business.
- Opex to increase 8% YoY in FY23E and cost-to-income ratio to rise from opex related to gain market share in new businesses.
- NPL ratio to increase 20bps YoY to 4.2% in FY23E.
- Expect THB6.0 DPS, implying 5.9% dividend yield for FY23.

ROE



Swing Factors

Upside

- Improving NIMs from better loan yields and faster high-yield loan expansion.
- Lower provisions due to asset-quality improvements.
- Fee income recovers faster than expected.

Downside

- Asset-quality deterioration in retail segment, especially housing and auto lending, from high household debt.
- Fee income from bancassurance and mutual funds continues to contract.
- Cut in interest rates, which would affect NIM.

Risk Rating & Score ¹	21.5 Medium Risk
Score Momentum ²	+0.7
Last Updated	7 Jun 2021
Controversy Score ³ (Updated: 21 Apr 2022)	2-Moderate

Business Model & Industry Issues

- SCB has incorporated environmental, social and governance (ESG) assessment into its underwriting process for credit approval.
- SCB is mainly focused on three areas: (i) youth development and education; (ii) community and quality of life improvement; and (iii) cultural and environmental conservation.
- SCB's vision is to be the most admired financial technology group in Asean with a target of 200m customers throughout ASEAN.

Material E issues

- SCB has promoted green and ESG products totalling THB40b in loans in 2021, which include sustainable loans, green bonds and loans to EV producers.
- SCB also gives priority to sustainability and eco-friendly energy. Its loans for green industries (such as wind farms, solar power plants, biomass power plants, waste-to-energy plants, and public rail transport projects) accounted for 10% of its total loan portfolio.
- SCB focuses on sustainable investment and SCBAM introduced the new SCB Global Clean Energy with AUM of THB411m and SCB Global Sustainable Equity Fund with AUM of THB772m in 2021.

Material S issues

- SCB focuses on promoting financial literacy among its employees and customers to achieve better quality of life. The bank has published >500 articles on financial management tips through its website with over 1.7m viewership.
- SCB launched Robinhood Rider Application (food delivery platform) to uplift rider's well-being.
- SCB provided relief for customers by offering 3-month debt moratorium, 3 to 5-year term extension on loan repayment and reduction in interest payment of up to 100%.
- SCB participated in the "Debt Clinic" programme to help people reduce monthly payments and consolidate their debts from credit cards and unsecured personal loans.
- SCB announced Work From Anywhere policy to increase workforce flexibility, enhance employee well-being and reduce greenhouse gas emission.

Key G metrics and issues

- SCB has 17 board members, of which 9 are independent (4 in audit committee), or 53% of the total number of directors.
 - There are four women on the board, 24% of the total number of directors.
 - SCB employed 22,051 people in 2021, of which 73% are female.
 - Total compensation for key management (position of executive vice president or higher) was THB2.2b, which was 6.1% of net profit in 2021.
 - Current auditor is KPMG.
- SCB has adopted a no gift policy regardless of any festivals or occasions to ensure transparency in its operations and to promote good corporate governance.

¹**Risk Rating & Score** - derived by Sustainalytics and assesses the company's exposure to unmanaged ESG risks. Scores range between 0 - 50 in order of increasing severity with low/high scores & ratings representing negligible/significant risk to the company's enterprise value, respectively, from ESG-driven financial impacts. ²**Score Momentum** - indicates changes to the company's score since the last update - a **negative** integer indicates a company's improving risk score; a **positive** integer indicates a deterioration. ³**Controversy Score** - reported periodically by Sustainalytics in the event of material ESG-related incident(s), with the impact severity scores of these events ranging from Category 0-5 (0 - no reports; 1 - negligible risks; ...; 5 - poses serious risks & indicative of potential structural deficiencies at the company).

Quantitative Parameters (Score: 31)						
	Particulars	Unit	2019	2020	2021	BBL (2021)
E	Scope 1 GHG emissions	tonnes CO2e	11,081	9,629	7,588	11,619
	Scope 2 GHG emissions	tonnes CO2e	17,767	13,218	11,154	57,674
	Total	tonnes CO2e	28,848	22,847	18,742	69,293
	Scope 3 GHG emissions	tonnes CO2e	N/A	N/A	N/A	10
	Total	tonnes CO2e	28,848	22,847	18,742	69,303
		Tonnes				
	Emissions intensity (Scope 1 and 2)	CO2e/emp	1.1	1.0	0.8	3.3
	Exposure to coal, mining & plantation	% of loan book	N/A	N/A	N/A	N/A
	Electricity consumption	MWh/emp	1.7	1.4	1.3	20.2
	Water consumption	m3/emp	13.5	9.6	7.0	4.3
	Green, Social, sustainable products & services	THBb	N/A	116.6	40.2	108.0
S	% of women in workforce	%	70.4%	71.4%	72.6%	66.9%
	% of women in management roles	%	48.8%	53.0%	55.8%	54.1%
	Average training hours per employee	number	68.0	49.0	45.0	64.2
	Attrition rate	%	11.5%	10.3%	10.6%	6.4%
G	MD/CEO salary as % of reported net profit	%	N/A	N/A	N/A	N/A
	Board salary as % of reported net profit	%	5.1%	9.4%	6.1%	10.6%
	Independent directors on the Board	%	63%	53%	53%	42%
	Profits distributed to shareholders	%	52.5%	28.7%	38.8%	25.2%
	Female directors on the Board	%	12%	19%	24%	11%

Qualitative Parameters (Score: 67)		
a)	Is there an ESG policy in place and a standalone ESG committee or is it part of a risk committee?	<i>Yes, there is an ESG policy in place and a standalone Sustainability & Governance Committee.</i>
b)	Does the performance evaluation of the board and senior management include a review of the performance of the board and senior management in addressing the company's material sustainability risks and opportunities?	<i>Yes, there is a sustainability steering committee chaired by the President.</i>
c)	Does the company follow the task force of climate-related disclosures (TCFD) framework for ESG reporting? Is it a signatory to responsible banking initiatives or other such initiatives?	<i>No.</i>
d)	Does the company have a mechanism to capture Scope 3 emissions, including from financing activities??	<i>SCB plans to capture Scope 3 emissions.</i>
e)	Does the bank have policies to reduce exposure to coal, oil and plantation etc sector financing?	<i>Yes, SCB has slowdown the business activities that impact climate change and natural resources.</i>
f)	Does the bank have no deforestation, no peat, no exploitation (NDPE) policies in place?	<i>Yes, the bank has incorporated this into its ESG lending list.</i>
Target (Score: 100)		
Particulars	Target	Achieved
Reduce 10% of GHGs Scope 2 emission (2019 base)	10%	37%
Integrate climate change in line with TCFD's recommendations	2023	N/A
Integrate ESG considerations as part of credit and advisory policies	2023	N/A
Transition low-carbon economy and Net-Zero target	2050	N/A
At least 50% of management positions are female	50.0%	56.0%
Impact		
NA		
Overall Score: 57		
As per our ESG matrix, SCB has an overall score of 57.		

ESG score	Weights	Scores	Final Score
Quantitative	50%	31	16
Qualitative	25%	67	17
Target	25%	100	25
Total			57

SCB targets to reach low-carbon economy and Net-Zero by 2050. However, there is no specific target yet (whether absolute or as a % of the loan book in terms of sustainable lending). SCB's overall ESG score is 57, which is above average on our ESG rating (average ESG rating = 50; refer to Appendix I for our ESG Assessment Scoring).

Fig 1: SCB's FY23 financial targets

2023 Targets	SCBX (Consolidated)	Gen 1 Banking Services	Gen 2 Consumer & Digital Financial Services	Gen 3 Platforms & Digital Assets
Loan Growth	5-8%	< 5%	> 40%	-
Net Interest Margin (NIM)	> 3.5%	-3%	Mid-teens	-
Income Growth	> 10%	-	-	-
Cost-to-income ratio	Mid 40s	-40%	High 40s	-
Credit cost (bps)	120-140	-100	600-650	-
No. of customers (million)	35	18	13	4

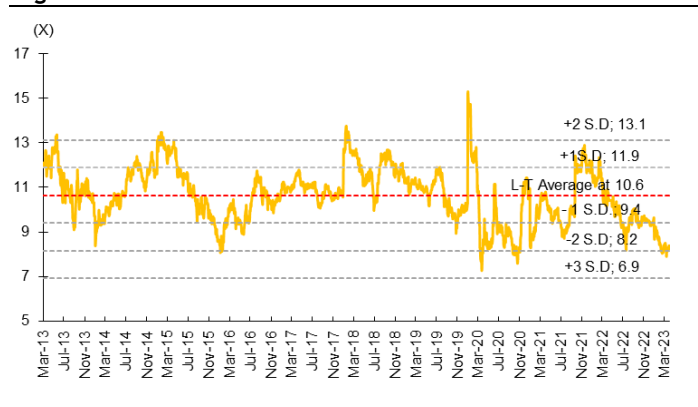
Source: SCB

Fig 2: Gordon growth model valuation

Sustainable ROE (%)	9.9	Risk free rate (%)	3.0
Cost of equity (%)	10.4	Equity premium (%)	7.4
Long-term nominal growth (g)	5.0	Equity Beta (x)	1.0
Target PBV (x)	0.9	Cost of equity (%)	10.4
Target PE (x)	10.6		
2023 BV (THB)	144.0		
Fair value (THB/share)	130.0		

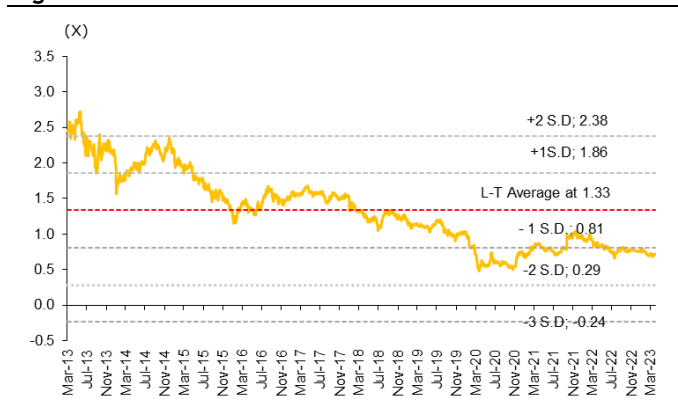
Source: MST

Fig 3: P/E band



Source: Bloomberg, MST

Fig 4: P/BV band



Source: Bloomberg, MST

Fig 5: Regional comparisons - Thai banks are trading at lower valuations than regional banks

Ticker	Name	Country	Beta	P/E (x)		P/BV (x)		ROE (x)		Yield (%)	
				FY23E	FY24E	FY23E	FY24E	FY23E	FY24E	FY23E	FY24E
BBL TB	BANGKOK BANK PUBLIC CO LTD	TH	1.0	8.0	7.3	0.6	0.5	7.1	7.4	3.9	4.4
KBANK TB	KASIKORNBANK PCL	TH	1.2	7.4	6.6	0.6	0.6	8.1	8.7	3.6	4.0
KTB TB	KRUNG THAI BANK PUB CO LTD	TH	1.0	6.6	6.3	0.6	0.5	9.0	9.0	4.9	5.3
KKP TB	KIATNAKIN PHATRA BANK PCL	TH	1.0	6.7	6.2	0.9	0.8	13.7	13.8	7.1	7.6
SCB TB	SCB X PCL	TH	1.2	7.8	7.2	0.7	0.7	9.3	9.6	4.9	5.5
TISCO TB	TISCO FINANCIAL GROUP PCL	TH	0.6	10.8	10.3	1.8	1.8	17.3	17.8	7.8	8.2
TTB TB	TMBTHANACHART BANK PCL	TH	1.1	8.8	8.1	0.6	0.6	6.9	7.2	4.2	4.7
	Thailand - average		1.0	8.0	7.4	0.8	0.8	10.2	10.5	5.2	5.7
BBCA IJ	BANK CENTRAL ASIA TBK PT	ID	0.9	23.6	21.4	4.4	4.0	19.6	19.5	2.2	2.5
BBNI IJ	BANK NEGARA INDONESIA PERSER	ID	1.3	8.1	7.1	1.2	1.0	15.0	15.4	3.9	4.9
BBRI IJ	BANK RAKYAT INDONESIA PERSER	ID	1.1	12.4	11.1	2.2	2.1	18.3	19.2	5.9	6.3
BBTN IJ	BANK TABUNGAN NEGARA PERSERO	ID	1.1	4.9	4.3	0.6	0.5	12.3	12.6	3.4	3.7
BDMN IJ	BANK DANAMON INDONESIA TBK	ID	0.9	7.6	7.0	0.6	n.a.	7.7	7.9	3.9	n.a.
BJBR IJ	BPD JAWA BARAT DAN BANTEN TB	ID	0.7	6.0	5.7	0.9	0.8	15.3	n.a.	8.3	9.0
BMRI IJ	BANK MANDIRI PERSERO TBK PT	ID	1.3	10.2	9.3	1.9	1.8	19.2	19.6	5.4	6.0
	Indonesia - average		1.1	10.4	9.4	1.7	1.7	15.4	15.7	4.7	5.4
AMM MK	AMMB HOLDINGS BHD	MA	0.8	7.3	6.9	0.7	0.6	9.6	9.5	4.7	5.0
MAY MK	MALAYAN BANKING BHD	MA	0.7	10.9	10.4	1.1	1.1	10.7	10.9	7.1	7.5
CIMB MK	CIMB GROUP HOLDINGS BHD	MA	1.0	8.5	7.9	0.8	0.8	10.1	10.3	6.1	6.7
PBK MK	PUBLIC BANK BERHAD	MA	1.0	11.1	10.6	1.4	1.3	13.3	13.0	4.6	4.8
RHBBANK MK	RHB BANK BHD	MA	0.9	7.3	6.8	0.8	0.7	10.6	10.8	7.9	8.2
	Malaysia - average		0.8	9.0	8.5	1.0	0.9	10.9	10.9	6.1	6.4
BDO PM	BDO UNIBANK INC	PH	0.9	10.2	9.3	1.3	1.2	13.5	13.3	1.9	1.9
BPI PM	BANK OF THE PHILIPPINE ISLAN	PH	0.8	11.2	10.1	1.4	1.3	13.6	13.8	2.5	2.8
MBT PM	METROPOLITAN BANK & TRUST	PH	1.0	6.8	6.1	0.7	0.7	10.9	11.3	4.3	3.9
PNB PM	PHILIPPINE NATIONAL BANK	PH	0.6	2.9	2.6	0.2	0.2	5.9	6.0	0.0	0.0
SECB PM	SECURITY BANK CORP	PH	0.9	5.9	5.2	0.5	0.5	8.5	9.0	3.6	4.0
UBP PM	UNION BANK OF PHILIPPINES	PH	0.8	10.1	8.5	1.1	1.0	10.6	11.3	2.3	2.3
	Philippines - average		0.8	7.9	7.0	0.9	0.8	10.5	10.8	2.4	2.5
DBS SP	DBS GROUP HOLDINGS LTD	SI	1.1	8.9	8.6	1.4	1.3	16.9	16.4	5.4	5.6
UOB SP	UNITED OVERSEAS BANK LTD	SI	1.2	8.9	8.4	1.1	1.0	12.9	12.9	5.4	5.8
OCBC SP	OVERSEA-CHINESE BANKING CORP	SI	1.1	8.2	8.1	1.0	0.9	12.4	12.1	6.3	6.4
	Singapore - average		1.1	8.7	8.4	1.2	1.1	14.0	13.8	5.7	5.9
	Average - Bloomberg consensus		1.0	8.8	8.1	1.1	1.1	12.2	12.3	4.8	5.2

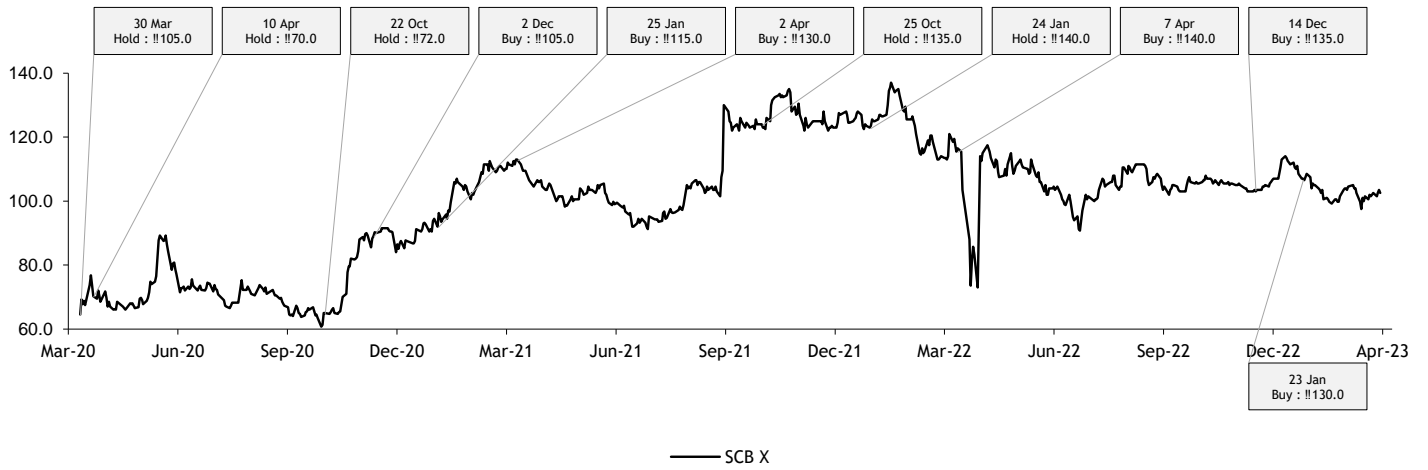
Source: Bloomberg

FYE 31 Dec	FY21A	FY22A	FY23E	FY24E	FY25E
Key Metrics					
Core P/E (x)	12.1	9.6	8.3	7.6	7.1
Core FD P/E (x)	12.1	9.6	8.3	7.6	7.1
P/BV (x)	1.0	0.8	0.7	0.7	0.6
P/NTA (x)	1.0	0.8	0.7	0.7	0.7
Net dividend yield (%)	3.2	6.3	5.9	6.3	6.3
INCOME STATEMENT (THB m)					
Interest income	112,176.6	126,992.6	149,633.4	164,036.8	179,630.0
Interest expense	(17,005.8)	(19,127.4)	(31,538.8)	(34,874.6)	(38,491.7)
Net interest income	95,170.8	107,865.2	118,094.6	129,162.2	141,138.3
Net insurance income	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Net fees and commission	40,198.0	37,147.5	36,404.6	37,132.6	37,875.3
Other income	14,416.6	9,135.0	9,093.9	9,093.9	9,093.9
Total non-interest income	54,614.6	46,282.5	45,498.4	46,226.5	46,969.1
Income from depositors' funds	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Income from shareholders' fund	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Income distributable to deposit	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Operating income	149,785.5	154,147.7	163,593.0	175,388.7	188,107.4
Staff costs	(30,118.5)	(31,492.7)	(36,905.6)	(39,858.1)	(43,046.7)
Other operating expenses	(33,437.3)	(38,380.9)	(38,557.8)	(41,642.4)	(44,973.8)
Operating expenses	(63,555.8)	(69,873.6)	(75,463.4)	(81,500.5)	(88,020.6)
Pre-provision profit	86,229.7	84,274.1	88,129.5	93,888.2	100,086.9
Loan impairment allowances	(42,024.5)	(33,828.8)	(36,629.2)	(37,529.3)	(39,781.0)
Other allowances	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Associates & JV income	556.6	272.6	(62.6)	(62.6)	(62.6)
Pretax profit	44,761.8	50,718.0	51,437.7	56,296.4	60,243.3
Income tax	(9,375.9)	(13,592.5)	(10,287.5)	(11,259.3)	(12,048.7)
Minorities	204.0	420.6	426.6	466.9	499.6
Discontinued operations	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Reported net profit	35,589.9	37,546.1	41,576.8	45,504.0	48,694.2
Core net profit	35,589.9	37,546.1	41,576.8	45,504.0	48,694.2
BALANCE SHEET (THB m)					
Cash & deposits with banks	668,689.6	569,309.6	598,117.6	627,116.9	659,451.3
Sec. under resale agreements	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Derivatives financial assets	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Dealing securities	222,634.3	390,671.2	414,111.5	438,958.2	465,295.6
Available-for-sale securities	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Investment securities	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Loans & advances	2,165,455.8	2,247,848.0	2,377,203.1	2,514,838.6	2,660,732.2
Financing and advances	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Central bank deposits	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Investment in associates/JVs	781.2	1,205.7	1,241.9	1,279.1	1,317.5
Insurance assets	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Fixed assets	63,396.9	68,897.7	70,964.6	73,093.6	75,286.4
Intangible assets	18,384.7	20,478.7	21,093.1	21,725.9	22,377.6
Other assets	175,222.4	156,041.4	162,592.4	169,452.2	176,636.7
Total assets	3,314,564.9	3,454,452.3	3,645,324.2	3,846,464.4	4,061,097.3
Deposits from customers	2,467,495.4	2,555,799.8	2,709,147.8	2,871,696.7	3,043,998.5
Deposits from banks & FIs	180,961.5	181,347.5	186,787.9	192,391.6	198,163.3
Derivatives financial instruments	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Subordinated debt	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Other securities in issue	74,921.6	71,996.5	74,156.4	76,381.1	78,672.5
Other borrowings	59,739.2	72,061.1	77,838.1	82,155.2	86,720.7
Insurance liabilities	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Other liabilities	88,841.2	106,635.5	109,834.5	113,129.6	116,523.5
Total liabilities	2,871,958.9	2,987,840.4	3,157,764.7	3,335,754.1	3,524,078.5
Share capital	33,991.9	33,671.1	33,671.1	33,671.1	33,671.1
Reserves	407,005.4	427,560.6	448,934.7	472,552.4	499,360.5
Shareholders' funds	440,997.3	461,231.7	482,605.8	506,223.5	533,031.6
Preference shares	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Minority interest	1,608.7	5,380.2	4,953.7	4,486.8	3,987.2
Total equity	442,606.0	466,611.9	487,559.5	510,710.4	537,018.8
Total liabilities & equity	3,314,564.9	3,454,452.3	3,645,324.2	3,846,464.4	4,061,097.3

FYE 31 Dec	FY21A	FY22A	FY23E	FY24E	FY25E
Key Ratios					
Growth (%)					
Net interest income	(1.8)	13.3	9.5	9.4	9.3
Non-interest income	13.9	(15.3)	(1.7)	1.6	1.6
Operating expenses	(1.2)	9.9	8.0	8.0	8.0
Pre-provision profit	7.1	(2.3)	4.6	6.5	6.6
Core net profit	30.8	5.5	10.7	9.4	7.0
Gross loans	2.1	3.6	6.0	6.0	6.0
Customer deposits	1.9	3.6	6.0	6.0	6.0
Total assets	1.1	4.2	5.5	5.5	5.6
Profitability (%)					
Non-int. income/Total income	36.5	30.0	27.8	26.4	25.0
Average lending yields	3.57	3.93	4.39	4.54	4.69
Average financing yields	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Average cost of funds	0.63	0.69	1.09	1.14	1.19
Net interest margin	3.03	3.33	3.46	3.57	3.68
Net income margin	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Cost/income	42.4	45.3	46.1	46.5	46.8
Liquidity (%)					
Loans/customer deposits	87.8	88.0	87.7	87.6	87.4
Asset quality (%)					
Net NPL	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Gross NPL	4.7	4.0	4.2	4.4	4.6
Net NPF	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Gross NPF	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
(SP+GP)/average gross loans	1.8	1.4	1.5	1.4	1.4
(SP+GP)/average gross financing	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Loan loss coverage	138.8	159.7	157.3	154.4	151.6
Capital adequacy (%)					
CET1	17.6	17.7	17.5	17.4	17.3
Tier 1 capital	17.6	17.7	17.5	17.4	17.3
Risk-weighted capital	18.7	18.9	18.6	18.4	18.3
Returns (%)					
ROAE	8.4	8.3	8.8	9.2	9.4
ROAA	1.1	1.1	1.2	1.2	1.2
Shareholders equity/assets	13.3	13.4	13.2	13.2	13.1

Source: Company; Maybank IBG Research

Historical recommendations and target price: SCB X (SCB TB)



APPENDIX I : TERMS FOR PROVISION OF REPORT, DISCLOSURES AND DISCLAIMERS

รายงานนี้ ถูกจัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ และเพื่อเป็นการให้ข้อมูลเท่านั้น มิใช่การชักจูงให้ซื้อหรือขายหุ้นที่กล่าวถึงในรายงานนี้ นักลงทุนควรพึงตระหนักไว้เสมอว่า มูลค่าของหุ้นอาจมีความผันผวน มีการเพิ่มขึ้นและลดลงได้ตลอดเวลา ความเห็น หรือคำแนะนำต่างๆ จัดทำขึ้นบนพื้นฐานของเทคนิค และปัจจัยพื้นฐาน ซึ่งอาจมีความแตกต่างกัน การประเมินมูลค่าที่เหมาะสมทางเทคนิค อาจใช้วิธีการที่แตกต่างจากการวิเคราะห์เชิงปัจจัยพื้นฐาน โดยขึ้นอยู่กับปัจจัยทางด้านราคา และมูลค่าการซื้อขาย ซึ่งแตกต่างไปจากการวิเคราะห์เชิงปัจจัยพื้นฐาน ดังนั้นผลตอบแทนของนักลงทุนจึงอาจต่ำกว่าต้นทุนได้ และผลตอบแทนจากการลงทุนในอดีตไม่สามารถสะท้อนถึงผลตอบแทนในอนาคตได้ บทวิเคราะห์นี้ไม่ได้มีจุดประสงค์เพื่อแนะนำการลงทุนเพื่อบุคคลใดเป็นการเฉพาะ และเพื่อวัตถุประสงค์เฉพาะเจาะจงต่อการลงทุน ในฐานะทางการเงิน และความต้องการส่วนบุคคลของนักลงทุนที่ได้รับหรืออ่านบทวิเคราะห์ฉบับนี้ เพราะฉะนั้น นักลงทุนจึงควรใช้วิจารณญาณ ในการอ่านบทวิเคราะห์ฉบับนี้

การจัดทำรายงานฉบับนี้ ได้อ้างอิงมาจากแหล่งข้อมูลที่ได้รับยอมรับว่ามีคุณภาพ เชื่อถือได้ แต่ไม่ได้เป็นการรับรองจาก Maybank Investment Bank Berhad และ (บริษัทย่อยและในเครือ) รวมเรียก "Maybank IBG" ผลที่ตามมาทั้งในส่วนของความแม่นยำ หรือเรียบร้อยสมบูรณ์จึงไม่ได้เป็นความรับผิดชอบจากทาง Maybank IBG ดังนั้น Maybank IBG และ เจ้าหน้าที่ ,กรรมการ ,บริษัทร่วม และหน่วยงานที่เกี่ยวข้อง และ/หรือพนักงาน รวมเรียกว่า "Representatives" จะไม่มีส่วนรับผิดชอบต่อการสูญเสียต่างๆ ที่เกิดขึ้นทั้งทางตรงหรือทางอ้อมจากการใช้รายงานฉบับนี้ ข้อมูล ,ความเห็น และคำแนะนำที่ปรากฏอยู่ในบทวิเคราะห์ฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงได้ตลอดเวลา โดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า

บทวิเคราะห์นี้อาจมีการคาดการณ์ผลการดำเนินงานล่วงหน้า ซึ่งส่วนใหญ่จะเห็นได้จากการใช้คำต่างๆ เหล่านี้ เช่น "คาดว่า" "เชื่อว่า" "คาดการณ์ว่า" "มีแนวโน้มว่า" "มีแผนว่า" "ประมาณการ" หรือ การอธิบายว่า เหตุการณ์นี้ "อาจ" เกิดขึ้น หรือ เหตุการณ์นี้ "เป็นไปได้" ที่จะเกิดขึ้น เป็นต้น การคาดการณ์ล่วงหน้า จะอยู่บนพื้นฐานของสมมติฐานที่ตั้งขึ้นและอ้างอิงบนข้อมูลในปัจจุบัน และยังขึ้นอยู่กับความเสี่ยงและความไม่แน่นอนที่จะทำให้ผลการดำเนินงานที่แท้จริงแตกต่างไปจากที่คาดการณ์ได้อย่างมีนัยยะสำคัญ นักลงทุนจึงไม่ควรใช้การคาดการณ์ล่วงหน้านี้เป็นหลักในการตัดสินใจลงทุนหลังจากวันที่บทวิเคราะห์ถูกเผยแพร่ออกไป Maybank IBG ไม่ถือเป็นการผูกพันในการปรับประมาณการ หากมีข้อมูลใหม่หรือเหตุการณ์ที่ไม่คาดคิดขึ้น

Maybank IBG รวมถึงเจ้าหน้าที่ ,กรรมการ และพนักงาน ซึ่งรวมถึงหน่วยงานที่เกี่ยวข้องกับการจัดทำ หรือการเผยแพร่บทวิเคราะห์นี้ อาจมีส่วนร่วม หรือมีสิทธิลงทุนในหุ้นตัวนี้ หรือ มีส่วนได้เสียต่างๆ กับผู้ถือหลักทรัพย์นี้ นอกจากนี้ราคาหุ้นอาจเคลื่อนไหวไปตามสิ่งที่เสนอในบทวิเคราะห์นี้ Maybank IBG มีสิทธิใช้ข้อมูลในรายงานนี้ ก่อนที่รายงานนี้จะถูกเผยแพร่ออกไปภายใต้ขอบเขตที่กฎหมายรับรองเท่านั้น กรรมการ ,เจ้าหน้าที่ และ/หรือพนักงานของ Maybank IBG ท่านหนึ่งท่านใด หรือมากกว่าหนึ่งท่าน สามารถเป็นกรรมการในบริษัทจดทะเบียนนี้ได้

บทวิเคราะห์นี้ถูกทำขึ้นมาเพื่อลูกค้าของ Maybank IBG และห้ามนำไปแก้ไข ตัดแปลง แจกจ่าย และนำไปจัดทำใหม่ ไม่ว่าจะเป็นบางส่วน หรือเต็มฉบับ หากไม่ได้รับอนุญาตจาก Maybank IBG เป็นการล่วงหน้า ทั้งนี้ Maybank IBG และตัวแทนที่เกี่ยวข้อง จะไม่รับผิดชอบต่อผลที่ตามมาจากการกระทำของบุคคลที่ 3 ที่กระทำสิ่งที่ถูกห้ามดังกล่าว

บทวิเคราะห์นี้ไม่ได้ทำขึ้นมาโดยตรง หรือมีจุดประสงค์เพื่อการแจกจ่าย หรือถูกใช้โดยสาธารณชนทั่วไป หรือประชาชนทั้งหมดที่อาศัยในประเทศท้องถิ่นที่ออกหลักทรัพย์นี้ หรือในท้องถิ่น เมือง หรือประเทศอื่นๆ ที่กฎหมายในประเทศนั้นไม่อนุญาต บทวิเคราะห์นี้ทำขึ้นมาเพื่อการใช้ในในประเทศที่กฎหมายอนุญาตเท่านั้นหลักทรัพย์นี้อาจจะไม่ได้ถูกรับรองการซื้อขายโดยกฎหมายทุกกฎหมาย หรือทำการซื้อขายได้สำหรับนักลงทุนทุกประเภท นักลงทุนควรใช้วิจารณญาณอย่างยิงในการนำคำแนะนำ หรือคำเตือนต่างๆ ที่ได้กล่าวไว้ข้างต้นมาใช้ เนื่องจากความแตกต่างทางด้านภูมิศาสตร์ของแต่ละบุคคล และระยะเวลาในการได้รับบทวิเคราะห์นี้

มาเลเซีย

ความเห็นหรือคำแนะนำที่ปรากฏในบทวิเคราะห์ฉบับนี้เป็นผลการประเมินจากด้านเทคนิค และปัจจัยพื้นฐาน โดยความเห็นทางด้านเทคนิคอาจมีความแตกต่างจากปัจจัยพื้นฐาน เนื่องจากการประเมินด้านเทคนิคได้ใช้วิธีที่แตกต่างกัน โดยมุ่งเน้นข้อมูลด้านราคา และปริมาณการซื้อขายของหลักทรัพย์ที่ Bursa Malaysia Securities Berhad วิเคราะห์หลักทรัพย์

สิงคโปร์

รายงานฉบับนี้จะทำขึ้นบนวันและข้อมูลที่เกิดขึ้น ซึ่งอาจมีการเปลี่ยนแปลงได้ บริษัท Maybank Research จำกัด ("MRPL") ในสิงคโปร์ไม่มีเงื่อนไขที่จะต้องปรับปรุงข้อมูลต่างๆ ให้แก่ผู้รับข้อมูลนี้ การเผยแพร่ในสิงคโปร์ ผู้รับรายงานฉบับนี้จะติดต่อกับ MRPL ในสิงคโปร์ ทั้งในแง่ของการแนะนำ หรือเกี่ยวข้องกับรายงานฉบับนี้ หากผู้รับรายงานฉบับนี้ไม่ได้เป็นนักลงทุน, ผู้เชี่ยวชาญทางการลงทุน หรือนักลงทุนประเภทสถาบัน (จำกัดความใน Section 4A ตามกฎหมาย Singapore Securities and Futures) ทั้งนี้ MRPL จะรับผิดชอบบนเนื้อหาที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ แต่เป็นการรับผิดชอบต่อจำกัดความเขตตามกฎหมายที่กำหนด

ไทย

เว้นแต่จะได้รับอนุญาตเป็นการเฉพาะ ไม่ว่าส่วนใดส่วนหนึ่งของรายงานฉบับนี้ ไม่อนุญาตให้มีการคัดลอก จัดทำสำเนา ลอกเลียน หรือในความหมายที่ใกล้เคียง หรือการเผยแพร่ด้วยตนเองโดยไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรเป็นการล่วงหน้าจากบริษัท หลักทรัพย์เมย์แบงก์ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ทั้งนี้ บริษัท หลักทรัพย์เมย์แบงก์ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ("MST") จะไม่รับผิดชอบต่อผลที่ตามมาจากการกระทำของบุคคลที่ 3 ที่กระทำสิ่งที่ถูกห้ามดังกล่าว

ฝ่ายวิจัยหลักทรัพย์ของ บมจ. หลักทรัพย์ เมย์แบงก์ (ประเทศไทย) มี 2 ทีม คือ ฝ่ายวิจัย สำหรับนักลงทุนในประเทศ (MST Retail Research) และ ฝ่ายวิจัยนักลงทุนสถาบันต่างประเทศ (MST Institutional Research) อันมีเหตุผลมาจากลักษณะที่แตกต่างในด้าน ลักษณะผู้ลงทุน วัตถุประสงค์ และ กลยุทธ์ ทำให้คำแนะนำ และ/หรือ ราคาเป้าหมายอาจมีความแตกต่างกัน โดย MST Retail Research มีวัตถุประสงค์ที่จะทำบทวิเคราะห์เพื่อสนับสนุนข้อมูลการลงทุนแก่นักลงทุนในประเทศ (ท่านสามารถดูรายละเอียดได้จาก <http://kelive.maybank-ke.co.th>) ในขณะที่ MST Institutional Research สำหรับนักลงทุนสถาบันต่างประเทศเท่านั้น ทั้งนี้ MST Retail Research จัดทำทั้งรายงานฉบับภาษาไทยและภาษาอังกฤษ โดยฉบับภาษาอังกฤษของรายงานนี้เป็นฉบับแปลของบทวิเคราะห์ภาษาไทย

MST ขอสงวนสิทธิ์ในการเผยแพร่รายงานบทวิเคราะห์ของ MST Retail research แก่นักลงทุนสถาบันที่ขอมา อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์บางส่วนจาก MST Retail Research ซึ่งจัดทำเป็นภาษาไทยก่อน อาจถูกแปลเป็นภาษาอังกฤษ ดังนั้นความล่าช้าอาจเกิดขึ้นในการส่งรายงานบทวิเคราะห์ฉบับภาษาอังกฤษให้กับนักลงทุนสถาบัน

MST อาจมีธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับ หรือ มีความเป็นไปได้ที่จะเป็นผู้ออกตราสารอนุพันธ์ Derivatives Warrants บนหลักทรัพย์ที่ปรากฏอยู่ในบทวิเคราะห์ฉบับนี้ ดังนั้นนักลงทุนควรใช้วิจารณญาณพิจารณาถึงประเด็นนี้ ก่อนตัดสินใจลงทุน ทั้งนี้ MST หน่วยงานที่เกี่ยวข้อง กรรมการ และ/หรือ พนักงาน อาจมีส่วนเกี่ยวข้อง และ/หรือ การเป็นผู้รับประกันการจัดจำหน่ายในหลักทรัพย์ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้

การเปิดเผยผลการสำรวจของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ในเรื่องกำกับกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) นี้ เป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยการสำรวจของ IOD เป็นการสำรวจและประเมินจากข้อมูล ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็มเอไอ ที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ดังนั้น ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของบุคคลภายนอก โดยไม่ได้เป็นการประเมินการปฏิบัติ และมีได้มีการใช้ข้อมูลภายใน ในการประเมิน อนึ่ง ผลการสำรวจดังกล่าว เป็นผลการสำรวจ ณ วันที่ปรากฏในรายงานการกำกับดูแลกิจการ บริษัทจดทะเบียนไทยเท่านั้น ดังนั้น ผลการสำรวจ จึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ เมย์แบงก์ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้องของ ผลการสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

การเปิดเผยการประเมินดัชนีชี้วัดความคืบหน้าการป้องกันความเสี่ยงที่เกี่ยวข้องกับการทุจริตคอร์รัปชัน (Anti-corruption Progress Indicators) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่จัดทำโดยสถาบันที่เกี่ยวข้องซึ่งมีการเปิดเผยโดยสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์นี้ เป็นการดำเนินการตามนโยบายและตามแผนพัฒนาความยั่งยืนสำหรับบริษัทจดทะเบียน โดยผลการประเมินดังกล่าว สถาบันที่เกี่ยวข้องอาศัยข้อมูลที่ได้รับจากบริษัทจดทะเบียนตามที่บริษัทจดทะเบียนได้ระบุในแบบแสดงข้อมูลเพื่อการประเมิน Anti-Corruption ซึ่งอ้างอิงข้อมูลมาจากแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) รายงานประจำปี (แบบ 56-2) หรือในเอกสารหรือรายงานอื่นที่เกี่ยวข้องของบริษัทจดทะเบียนนั้น แล้วแต่กรณี ดังนั้น ผลการประเมินดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของสถาบันที่เกี่ยวข้องซึ่งเป็นบุคคลภายนอก โดยมิได้เป็นการประเมินการปฏิบัติของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และมีได้ใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน เนื่องจากผลการประเมินดังกล่าวเป็นเพียงผลการประเมิน ณ วันที่ปรากฏในผลการประเมินเท่านั้น ดังนั้น ผลการประเมินจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว หรือรับรองความถูกต้องครบถ้วนของผลการประเมินดังกล่าวแต่อย่างใด

สหรัฐอเมริกา

บทวิเคราะห์ฉบับนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ในสหรัฐฯ ("US") สำหรับลูกค้าสถาบันในสหรัฐฯ เป็นสำคัญ (ตามคำนิยามใน Rule 15a-6 ภายใต้กฎหมาย Securities Exchange Act of 1934) โดย Maybank Securities USA Inc ("MSUS") เท่านั้น ซึ่งถือเป็น Broker-Dealer ที่ได้จดทะเบียนในสหรัฐฯ (ตามกฎหมาย Section 15 ของ Securities Exchange Act of 1934) ทั้งนี้ความรับผิดชอบในการเผยแพร่รายงานฉบับนี้ อยู่ที่ Maybank MSUS ในสหรัฐฯ เท่านั้น รายงานฉบับนี้ไม่สามารถจัดส่งถึงท่านได้ หาก Maybank IBG ไม่อนุญาต หรือภายใต้ข้อกำหนดกฎหมายหรือหลักเกณฑ์ที่ไม่สามารถจัดส่งถึงท่านได้ ทั้งนี้ผู้ได้รับรายงานฉบับนี้จะต้องทำความเข้าใจด้วยว่า MSUS ได้นำเสนอบทวิเคราะห์นี้ภายใต้หลักเกณฑ์ของการลงทุนที่เกี่ยวข้องกับกฎหมาย และหลักเกณฑ์การกำกับ

อังกฤษ

เอกสารฉบับนี้ได้ถูกเผยแพร่โดย บริษัท Maybank Securities (London) จำกัด (“MSUK”) ซึ่งได้รับอนุญาตและอยู่ภายใต้การกำกับดูแลของ The Financial Services Authority และ Informational Purposes เท่านั้น เอกสารฉบับนี้ไม่ได้มีเจตนาที่จะเผยแพร่แก่บุคคลที่ถูกระบุว่าเป็นลูกค้ารายย่อย (Retail Client) ตามความหมายของ The Financial Services and Markets Act 2000 ภายในประเทศอังกฤษ ข้อสรุปใดๆ ที่เกิดจากบุคคลที่ 3 เพื่อเป็นความสะดอกแก่ผู้ได้รับเอกสารฉบับนี้เท่านั้น ทั้งนี้บริษัทฯ ไม่มีส่วนรับผิดชอบต่อความเห็น หรือความถูกต้องดังกล่าว และการเข้าถึงข้อมูลดังกล่าวเป็นความเสี่ยงของผู้รับเอกสารเท่านั้น นอกจากนี้ผู้รับเอกสารฉบับนี้ควรปรึกษาที่ปรึกษาทางภาษีของตนเองเพื่อให้เกิดความถูกต้องในการแนวทางดังกล่าว เพราะเอกสารฉบับนี้ไม่ได้ประเมินถึงกฎหมายเฉพาะทาง, บัญชี หรือที่ปรึกษาทางด้านภาษี

DISCLOSURES

Legal Entities Disclosures

มาเลเซีย: เอกสารฉบับนี้ได้จัดทำและเผยแพร่ในประเทศมาเลเซีย โดย Maybank Investment Bank Berhad (15938-H) ซึ่งเป็นในกลุ่มเดียวกับ Bursa Malaysia Berhad และเป็นผู้ถือใบอนุญาต Capital Market and Services ที่ออกโดย The Securities Commission ในประเทศมาเลเซีย **สิงคโปร์:** เอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นและเผยแพร่ในประเทศสิงคโปร์ โดย MRPL (จดทะเบียนเลขที่ 197201256N) ภายใต้การกำกับดูแล Monetary Authority of Singapore **อินโดนีเซีย:** PT Maybank Securities (“PTMSI”) (จดทะเบียนเลขที่ KEP-251/PM/1992) เป็นสมาชิกของ Indonesia Stock Exchange และอยู่ภายใต้การกำกับของ BAPEPAM LK **ไทย:** MST (จดทะเบียนเลขที่ 0107545000314) เป็นสมาชิกของ The Stock Exchange of Thailand และอยู่ภายใต้การกำกับของกระทรวงการคลัง และกสท. **ฟิลิปปินส์:** MATRKES (จดทะเบียนเลขที่ 01-2004-00019) เป็นสมาชิกของ The Philippines Stock Exchange และอยู่ภายใต้การกำกับดูแลของ The Securities and Exchange Commission **เวียดนาม:** บริษัท Maybank Securities Limited (ใบอนุญาตเลขที่ 117/GP-UBCK) ซึ่งใบอนุญาตอยู่ภายใต้ The State Securities Commission of Vietnam **ฮ่องกง:** MIB Securities (Hong Kong) Limited (Central Entity No: AAD284) ภายใต้กำกับโดย The Securities and Futures Commission **อินเดีย:** บริษัท MIB Securities India Private จำกัด (“MIBSI”) เป็นส่วนหนึ่งของ The National Stock Exchange of India Limited and the Bombay Stock Exchange and is regulated by Securities and Exchange Board of India (“SEBI”) (จดทะเบียนเลขที่ INZ000010538) ทั้งนี้ MIBSI ได้จดทะเบียนกับ SEBI ประเภท 1 Merchant Broker (จดทะเบียนเลขที่ INM 000011708) and as Research Analyst (Reg No: INH000000057) **สหรัฐฯ:** Maybank KESUSA เป็นสมาชิกที่ได้รับอนุญาตและอยู่ภายใต้การกำกับดูแลของ FINRA – Broker ID 27861 **อังกฤษ:** Maybank KESL (จดทะเบียนเลขที่ 2377538) เป็นสมาชิกที่ได้รับอนุญาต และอยู่ภายใต้การกำกับดูแลของ The Financial Services Authority

Disclosure of Interest

มาเลเซีย: Maybank IBG และตัวแทนที่เกี่ยวข้อง อาจมีสถานะหรือมีความเกี่ยวข้องกับหลักทรัพย์ในเวลาใดเวลาหนึ่ง และอาจมีกิจกรรมที่มากขึ้นในฐานะ market maker หรือ อาจเป็นผู้รับประกันการจำหน่าย หรือเกี่ยวข้องกับหลักทรัพย์ และอาจเป็นผู้ให้บริการด้านวาณิชยกรรม, ให้คำปรึกษา หรือบริการอื่นๆ ที่เกี่ยวข้องกับหลักทรัพย์

สิงคโปร์: ณ วันที่ 31 มีนาคม 2566, Maybank Research Pte. Ltd และนักวิเคราะห์ที่วิเคราะห์หลักทรัพย์นี้ไม่มีส่วนได้เสียกับการให้คำแนะนำหลักทรัพย์ที่ปรากฏในบทวิเคราะห์ฉบับนี้

ไทย: MST อาจมีธุรกิจที่เกี่ยวข้อง หรือ มีความเป็นไปได้ที่จะเป็นผู้ออกตราสารอนุพันธ์ Derivatives Warrants บนหลักทรัพย์ที่ปรากฏอยู่ในบทวิเคราะห์ฉบับนี้ ดังนั้นนักลงทุนควรใช้วิจารณญาณพิจารณาถึงประเด็นนี้ ก่อนตัดสินใจลงทุน ทั้งนี้ MST หน่วยงานที่เกี่ยวข้อง กรรมการ และ/หรือ พนักงาน อาจมีส่วนเกี่ยวข้อง และ/หรือ การเป็นผู้รับประกันการจำหน่ายในหลักทรัพย์ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้

ฮ่องกง: ณ วันที่ 31 มีนาคม 2566, MIB Securities (Hong Kong) Limited และนักวิเคราะห์ที่ได้รับอนุญาต ไม่มีส่วนได้เสีย ในการให้คำแนะนำหลักทรัพย์ที่ปรากฏในบทวิเคราะห์ฉบับนี้

ช่วง 3 ปีที่ผ่านมา Maybank IBG อาจมี หรือ ให้บริการแก่ผู้จัดการ หรือ ผู้ร่วมจัดการในการเสนอขายหลักทรัพย์ดังกล่าว หรือ ณ ปัจจุบัน อาจให้บริการแก่หลักทรัพย์ในตลาดแรก หรือหน่วยงานที่ได้มีการอ้างถึงในบทวิเคราะห์ฉบับนี้ หรืออาจให้บริการดังกล่าวภายใน 12 เดือนข้างหน้า ซึ่งเป็นการให้คำปรึกษา หรือบริการด้านการลงทุนที่มีนัยยะสำคัญ ที่อาจเกี่ยวข้องกับการลงทุนทางตรงหรือทางอ้อมได้

OTHERS

Analyst Certification of Independence

ความถูกต้องของมุมมองที่ผ่านบทวิเคราะห์ฉบับนี้ เป็นการสะท้อนถึงแนวความคิด และมุมมองของนักวิเคราะห์ และรวมถึงหลักทรัพย์หรือผู้ออกหลักทรัพย์เท่านั้น ผลตอบแทนของนักวิเคราะห์ที่ทั้งทางตรงหรือทางอ้อมของนักวิเคราะห์ ไม่ได้ขึ้นอยู่กับคำแนะนำ หรือมุมมองผ่านบทวิเคราะห์ฉบับนี้

คำเตือน

Structure Securities ซึ่งเป็นตราสารที่มีความซับซ้อน โดยเฉพาะอย่างยิ่งในส่วนของความเสี่ยงที่สูงขึ้นนั้น มีวัตถุประสงค์ที่จะเสนอขายให้แก่นักลงทุนที่มีความรู้ความเข้าใจ รวมถึงสามารถรับความเสี่ยงได้เป็นอย่างดี ทั้งนี้มูลค่าตลาดของตราสารประเภทนี้ อาจเปลี่ยนแปลงไปตามสภาพเศรษฐกิจ ตลาดเงินตลาดทุน การเมือง (รวมถึงอัตราดอกเบี้ย Spot / ล่วงหน้า และอัตราแลกเปลี่ยน), Time to Maturity, ภาวะตลาด และความผันผวน รวมถึงคุณภาพ/ ความน่าเชื่อถือของผู้ออก หรือหลักทรัพย์อ้างอิงนั้นๆ นักลงทุนที่ให้ความสนใจในการลงทุนตราสารประเภทนี้ จะต้องเข้าใจและวิเคราะห์ถึงตราสารประเภทนี้ด้วยตนเอง และปรึกษากับผู้เชี่ยวชาญของตนในส่วนของความเสี่ยงที่อาจเกิดขึ้นจากการลงทุนในตราสารประเภทนี้

ทั้งนี้ไม่ว่าส่วนใดส่วนหนึ่งของรายงานฉบับนี้ ไม่อนุญาตให้มีการคัดลอก, จัดทำสำเนา, ลอกเลียน หรือในความหมายที่ใกล้เคียง หรือการเผยแพร่ด้วยตนเอง โดยไม่ได้รับความเห็นชอบจาก Maybank IBG

Definition of Ratings

Maybank IBG Research uses the following rating system

BUY	Return is expected to be above 10% in the next 12 months (including dividends)
HOLD	Return is expected to be between 0% to 10% in the next 12 months (including dividends)
SELL	Return is expected to be below 0% in the next 12 months (including dividends)

Applicability of Ratings

The respective analyst maintains a coverage universe of stocks, the list of which may be adjusted according to needs. Investment ratings are only applicable to the stocks which form part of the coverage universe. Reports on companies which are not part of the coverage do not carry investment ratings as we do not actively follow developments in these companies.

THAI INSTITUTE OF DIRECTORS ASSOCIATION (IOD) CORPORATE GOVERNANCE REPORT RATING 2023

▲▲▲▲▲						Score Range	Number of Logo	Description
AAV	BGRIM	EA	INTUCH	MOONG	PTT	90-100	▲▲▲▲▲	Excellent
ADVANC	BIZ	EASTW	IP	MSC	PTTEP	80-89	▲▲▲▲	Very Good
AF	BKI	ECF	IRC	MST	PTTGC	70-79	▲▲▲	Good
AH	BOL	ECL	IRPC	MTC	PYLON	60-69	▲▲	Satisfactory
AIRA	BPP	EE	ITEL	MVP	Q-CON	50-59	▲	Pass
AJ	BRR	EGCO	NVL	NCL	QH	Lower than 50	No logo given	N/A
AKP	BTS	EPG	JTS	NEP	QTC			
AKR	BTW	ETC	JWD	NER	RATCH			
ALLA	BWG	ETE	K	NKI	RBF			
ALT	CENDEL	FN	KBANK	NOBLE	RS	SIS	TFMAMA	TSTH
AMA	CFRESH	FNS	KCE	NSI	S	SITHAI	THANA	TTA
AMARIN	CGH	FPI	KEX	NVD	S&J	SMPC	THANI	TTB
AMATA	CHEWA	FPT	KGI	NYT	SAAM	SNC	THCOM	TTCL
AMATAV	CHO	FSMART	KKP	OISHI	SABINA	SONIC	THG	TTW
ANAN	CIMBT	FVC	KSL	OR	SAMART	SORKON	THIP	TU
AOT	CK	GC	KTB	ORI	SAMTEL	SPALI	THRE	TVDH
AP	CKP	GEL	KTC	OSP	SAT	SPI	THREL	TVI
APURE	CM	GFPT	LALIN	OTO	SC	SPRC	TIPCO	TVO
ARIP	CNT	GGC	LANNA	PAP	SCB	SPVI	TISCO	TWPC
ASP	COLOR	GLAND	LHFG	PCSGH	SCC	SSC	TK	U
ASW	COM7	GLOBAL	LIT	PDG	SCCC	SSSC	TKN	UAC
AUCT	COMAN	GPI	LOXLEY	PDJ	SCG	SST	TKS	UBIS
AWC	COTTO	GPSC	LPN	PG	SCGP	STA	TKT	UPOIC
AYUD	CPALL	GRAMMY	LRH	PHOL	SCM	STEC	TMILL	UV
BAFS	CPF	GULF	LST	PLANB	SCN	STGT	TMT	VCOM
BAM	CPI	GUNKUL	MACO	PLANET	SDC	STI	TNDT	VGI
BANPU	CPN	HANA	MAJOR	PLAT	SEAFCO	SUN	TNITY	VIH
BAY	CRC	HARN	MAKRO	PORT	SEAOL	SUSCO	TOA	WACOAL
BRK	CSS	HENG	MALEE	PPS	SE-ED	SUTHA	TOP	WAVE
BBL	DDD	HMPRO	MBK	PR9	SELIC	SVI	TPBI	WHA
BCP	DELTA	ICC	MC	PREB	SENA	SYMC	TQM	WHAUP
BCPG	DEMCO	ICHI	MCOT	PRG	SENAJ	SYNTEC	TRC	WICE
BDMS	DOHOME	III	METCO	PRM	SGF	TACC	TRUE	WINNER
BEM	DRT	ILINK	MFEC	PSH	SHR	TASCO	TSC	XPG
BEYOND	DTAC	ILM	MINT	PSL	SICT	TCAP	TSR	ZEN
BGC	DUSIT	IND	MONO	PTG	SIRI	TEAMG	TSTE	
▲▲▲▲▲								
2S	BCH	DCC	INGRS	MFC	PL	SAPPE	STC	TPS
7UP	BE8	DHOUSE	INSET	MGT	PLE	SAWAD	STPI	TQR
ABICO	BEC	DITTO	INSURE	MICRO	PM	SCI	SUC	TRITN
ABM	BH	DMT	IRCP	MILL	PMTA	SCAP	SVOA	TRT
ACE	BIG	DOD	IT	MITSIB	PPP	SCP	SVT	TRU
ACG	BJC	DPAINT	ITD	MK	PPPM	SE	SWC	TRV
ADB	BJCHI	DV8	J	MODERN	PRAPAT	SECURE	SYNEX	TSE
ADD	BLA	EASON	JAS	MTI	PRECHA	SFLEX	TAE	TVT
AEONTS	BR	EFORL	JCK	NBC	PRIME	SFP	TAKUNI	TWP
AGE	BRI	ERW	JCKH	NCAP	PRIN	SFT	TCC	UBE
AHC	BROOK	ESSO	JMT	NCH	PRINC	SGP	TCMC	UEC
AIE	BSM	ESTAR	JR	NETBAY	PROEN	SIAM	TFG	UKEM
AIT	BYD	FE	KBS	NEX	PROS	SINGER	TFI	UMI
ALUCON	CBG	FLOYD	KCAR	NINE	PROUD	SKE	TFM	UOBKH
AMANAH	CEN	FORTH	KIAT	NATION	PSG	SKN	TGH	UP
AMR	CHARAN	FSS	KISS	NDR	PSTC	SKR	TIDLOR	UPF
APCO	CHAYO	FTE	KK	NNCL	PT	SKY	TIGER	UTP
APCS	CHG	GBX	KOOL	NOVA	PTC	SLP	TIPH	VIBHA
AQUA	CHOTI	GCAP	KTIS	NPK	QLT	SMART	TITLE	VL
ARIN	CHOW	GENCO	KUMWEL	NRF	RCL	SMD	TM	VPO
ARROW	CI	GJS	KUN	NTV	RICHY	SMIT	TMC	VRANDA
AS	CIG	GTB	KWC	NUSA	RJH	SMT	TMD	WGE
ASAP	CITY	GYT	KWM	NWR	ROJNA	SNNP	TMI	WIJK
ASEFA	CIVIL	HEMP	L&E	OCC	RPC	SNP	TNL	WIN
ASIA	CMC	HPT	LDC	OGC	RT	SO	TNP	WINMED
ASIAN	CPL	HTC	LEO	ONEE	RWI	SPA	TNR	WORK
ASIMAR	CPW	HUMAN	LH	PACO	S11	SPC	TOG	WP
ASK	CRANE	HYDRO	LHK	PATO	SA	SPCG	TPA	XO
ASN	CRD	ICN	M	PB	SABUY	SR	TPAC	YUASA
ATP30	CSC	IFS	MATCH	PICO	SAK	SRICHA	TPCS	ZIGA
B	CSP	IIG	MBAX	PIMO	SALEE	SSF	TIPLI	
BA	CV	IMH	MEGA	PIN	SAMCO	SSP	TIPIP	
BC	CWT	INET	META	PJW	SANKO	STANLY	TPLAS	
▲▲▲▲▲								
A	BSBM	EMC	JMART	MORE	RAM	SVH	TTI	
A5	BTNC	EP	JSP	MPIC	ROCK	PTECH	TYCN	
AI	CAZ	EVER	JUBILE	MUD	RP	TC	UMS	
ALL	CCP	F&D	KASET	NC	RPH	TCCC	UNIQ	
ALPHAX	CGD	FMT	KCM	NEWS	RSP	TCJ	UPA	
AMC	CMAN	GIFT	KWI	NFC	SIMAT	TEAM	UREKA	
APP	CMO	GLOCON	KYE	NSL	SISB	THE	VARO	
AQ	CMR	GLORY	LEE	NV	SK	THMUI	W	
AU	CPANEL	GREEN	LPH	PAF	SOLAR	TKC	WFX	
B52	CPT	GSC	MATI	PEACE	SPACK	TNH	WPH	
BEAUTY	CSR	HL	M-CHAI	PF	SPG	TNPC	YGG	
BGT	CTW	HTECH	MCS	PK	SQ	TOPP		
BLAND	D	IHL	MDX	PPM	STARK	TPCH		
BM	DCON	INOX	MENA	PRAKIT	STECH	TPOLY		
BROCK	EKH	JAK	MJD	PTL	SUPER	TRUBB		

Source: Thai Institute of Directors (IOD)

คำชี้แจง : ข้อมูล CG Score ประจำปี 2565 จาก สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย

