

Bank Sector

Overweight Maintained

เราพบว่าแนวโน้มการดำเนินงานของธนาคารต่าง ๆ ยังคงดำเนินต่อไปในเดือนพฤษภาคม และ QTD เนื่องจากทิศทางเศรษฐกิจในประเทศที่ยังมีความไม่แน่นอนในช่วงเปลี่ยนรัฐบาล และ อัตราดอกเบี้ยที่ใกล้ถึงจุดสูงสุดแล้ว KTB หันไปเน้นการลงทุนในตราสารหนี้ และสินเชื่อรายย่อย ในขณะที่ KBANK เน้นเพิ่มสินทรัพย์ความเสี่ยงต่ำใน ตลาดเงิน ส่วน SCB ได้รับความเสี่ยงมากขึ้นจากการขยายสินเชื่อรายย่อย เช่นเดียวกับ BBL, KKP และ TISCO ที่ขยายสินเชื่อรายย่อยอย่างสม่ำเสมอ ดังนั้น เราจึงยังชอบ BBL และเพิ่ม KBANK เข้ามาในฐานะที่ราคาหุ้นน่าสนใจ

Charlie Kueyen
66.2658.8888 Ext. 8851
chaliek@kgi.co.th

มีหลากหลายกลยุทธ์และทิศทางในแต่ละธนาคาร

Event

งบชุดเดือนพฤษภาคม 2023

Impact

สินเชื่อรายย่อยโต

สินเชื่อรวมขยับเพิ่มขึ้นเล็กน้อย 0.2% MoM แต่ลดลง 0.4% YTD โดยแนวโน้มของแต่ละธนาคารมีทั้งเพิ่มขึ้น และลดลง ถึงแม้ว่าสินเชื่อจะโตต่ำในเดือนพฤษภาคม แต่สินเชื่อของทั้ง SCB และ BBL ยังเร่งตัวขึ้นเป็น +1% MoM เท่ากัน ในขณะที่สินเชื่อของ KTB ของตัวอย่างช้า ๆ ส่วนอัตราการขยายตัวของสินเชื่อ KBANK ลดลงเล็กน้อยทั้ง MoM และ YTD ทั้งนี้ ธนาคารต่าง ๆ พบว่าสินเชื่อธุรกิจอ่อนแอลง และสินเชื่อใหม่เน้นไปที่สินเชื่อผู้บริโภครายย่อย ซึ่งแนวโน้มดังกล่าวสอดคล้องกับอัตราการขยายตัวของสินเชื่อในระดับปานกลางของ TISCO และ KKP ที่ +0.5% MoM และทรงตัว YTD อยู่ที่ประมาณ 5%

สินเชื่อตลาดเงินอ่อนแอตามภาวะเศรษฐกิจ และการเมือง

การปล่อยกู้ในตลาดเงินลดลง 3% MoM (จาก +9% YTD) สะท้อนถึงอัตราการขยายตัวที่ชะลอตัวของสินเชื่อธุรกิจ และกิจกรรมการกู้ยืมภาครัฐ สอดคล้องกับช่วงของการเปลี่ยนรัฐบาล และกิจกรรมทางเศรษฐกิจในประเทศที่อ่อนแอ โดยในกลุ่มธนาคาร SCB และ TTB ลดการปล่อยกู้ในตลาดเงินลงมากที่สุด

การลงทุนในตลาดตราสารหนี้มีทั้งเพิ่มและลด

ธนาคารต่าง ๆ ลดสถานะในตลาดตราสารหนี้ลง 1.8% MoM และ 3% YTD ซึ่งเมื่อพิจารณาเป็นรายธนาคาร พบว่า SCB ลดสถานะในตลาดตราสารหนี้ลงมากที่สุด รองลงมาคือ TTB และ BBL อย่างไรก็ตาม KTB เพิ่มสถานะขึ้นในเดือนนี้

เราชอบ BBL และ KBANK เพราะราคาหุ้นน่าสนใจมากขึ้น

เนื่องจากอัตราดอกเบี้ยใกล้ถึงจุดสูงสุดแล้ว และทิศทางเศรษฐกิจในประเทศที่ยังมีความไม่แน่นอนในช่วงเปลี่ยนรัฐบาล เราจึงเห็นธนาคารต่าง ๆ ไขกลยุทธ์ที่แตกต่างกันไปในเดือนพฤษภาคม 2566 โดย SCB ลดสถานะการลงทุนในตลาดเงิน และตราสารหนี้ลง แล้วนำสภาพคล่องไปขยายสินเชื่อ ส่วน KTB นำสภาพคล่องส่วนเกินไปลงทุนในตราสารหนี้ ซึ่งสวนทางกับ BBL ในขณะที่เดียวกัน KBANK อยู่ในโหมดระมัดระวังทำให้อัตราการขยายตัวของสินเชื่อลดลง และไปขยายในส่วนของการตลาดเงินและตราสารหนี้ซึ่งมีความเสี่ยงต่ำเพิ่มขึ้น YTD ส่วนในแง่ของราคาหุ้น เราพบว่า BBL ยังเป็นธนาคารที่ราคาถูกที่สุด และมองว่าราคาหุ้นของ KBANK น่าสนใจมากขึ้น โดย PBV อยู่ที่ 0.6x และ PE อยู่ที่ 8x

Risks

NPLs เพิ่มขึ้น และกันสำรองเพิ่มขึ้น, รายได้ค่าธรรมเนียมลดลง, ผลขาดทุน FVTPL จากการลงทุน.

Earnings summary

Rating	Bt	Price		Upside (%)	cap Bt bn	PBV-23F (x)	EPS (Bt)			EPS growth			PE (x)			PBV (x)			Div. yield		ROE (%)		
		Bt	Bt				22	23F	24F	22	23F	24F	22	23F	24F	22	23F	24F	21	22F	22	23F	24F
Bank																							
BBL*	OP	186.0	163.0	14.1	311	0.65	15.3	17.1	19.4	10.5	11.7	13.2	10.6	9.5	8.4	0.62	0.57	0.54	2.5	2.8	5.9	6.2	6.7
KBANK*	N	170.0	130.5	30.3	312	0.77	15.1	16.9	18.9	(6.0)	11.7	12.2	8.6	7.7	6.9	0.61	0.59	0.56	1.9	3.5	7.3	8.3	8.4
KKP*	N	72.0	60.5	19.0	51	1.01	9.0	8.1	8.8	20.3	(9.9)	8.8	6.7	7.5	6.9	0.89	0.86	0.81	4.3	4.5	13.9	12.3	11.4
KTB*	N	22.0	19.5	12.8	273	0.75	2.4	2.7	2.9	56.1	10.9	9.8	8.1	7.3	6.6	0.72	0.67	0.64	2.0	3.7	8.8	9.3	9.7
SCB*	OP	131.0	108.0	21.3	366	0.91	11.2	11.9	14.0	6.4	6.5	18.0	9.7	9.1	7.7	0.79	0.75	0.70	3.4	3.9	8.3	8.5	9.6
TISCO*	N	107.5	96.0	11.9	77	1.94	9.0	9.6	10.5	6.5	6.0	9.4	10.6	10.0	9.2	1.80	1.76	1.73	6.3	7.5	17.2	17.8	19.1
TTB*	OP	1.65	1.58	4.4	69	0.70	0.15	0.16	0.18	35.5	9.7	12.1	10.7	9.8	8.7	0.70	0.67	0.65	3.5	2.8	6.6	7.0	7.6
Total										13.8	9.4	12.9	9.3	8.7	7.8	0.69	0.65	0.62	3.2	3.6	9.9	10.0	10.3

Source: KGI Securities Research

Figure 1: Balance sheets

Unit Bt bn	May-22	Jun-22	Jul-22	Aug-22	Sep-22	Oct-22	Nov-22	Dec-22	Jan-23	Feb-23	Mar-23	Apr-23	May-23	% chg			
														MoM	YoY	YTD	
Investment																	
BAY	146	145	144	143	141	141	142	142	142	138	140	143	133	(6.8)	(8.7)	(6.3)	
BBL	697	696	700	726	697	706	700	707	703	714	760	775	758	(2.3)	8.8	7.2	
KBANK	461	448	438	434	434	428	399	393	389	409	407	403	401	(0.4)	(13.0)	1.9	
KKP	31	30	26	27	28	32	32	31	31	31	31	26	26	0.0	(15.7)	(14.3)	
KTB	257	253	270	265	263	268	277	278	268	235	212	212	230	8.2	(10.4)	(17.2)	
SCB	293	299	320	416	393	420	400	391	376	368	349	358	342	(4.5)	16.6	(12.5)	
TISCO	8	7	7	6	6	8	5	4	6	4	4	7	3	(55.0)	(61.0)	(19.1)	
TTB	174	175	195	193	191	201	202	211	210	194	189	199	193	(3.0)	11.0	(8.6)	
Total	2,067	2,051	2,100	2,211	2,153	2,204	2,156	2,157	2,125	2,093	2,094	2,124	2,086	(1.8)	0.9	(3.3)	
Loans - Net (Bt bn)																	
BAY	1,664	1,678	1,677	1,680	1,690	1,698	1,680	1,680	1,674	1,668	1,674	1,684	1,658	(1.6)	(0.4)	(1.3)	
BBL	2,027	2,055	2,084	2,169	2,171	2,207	2,130	2,097	2,026	2,068	2,060	2,033	2,051	0.9	1.2	(2.2)	
KBANK	2,275	2,282	2,307	2,291	2,267	2,271	2,254	2,270	2,230	2,243	2,241	2,249	2,248	(0.1)	(1.2)	(1.0)	
KKP	330	330	334	346	354	358	362	367	372	376	377	383	384	0.4	16.4	4.9	
KTB	2,405	2,403	2,405	2,374	2,379	2,328	2,346	2,361	2,355	2,365	2,344	2,362	2,367	0.2	(1.6)	0.2	
SCB	2,207	2,221	2,229	2,213	2,216	2,217	2,209	2,248	2,250	2,250	2,268	2,259	2,284	1.1	3.5	1.6	
TISCO	194	194	194	201	204	205	207	209	208	208	210	217	218	0.6	12.6	4.4	
TTB	1,336	1,344	1,345	1,336	1,342	1,333	1,332	1,324	1,315	1,307	1,305	1,288	1,294	0.5	(3.1)	(2.2)	
Total	12,438	12,507	12,576	12,609	12,623	12,617	12,520	12,555	12,431	12,485	12,478	12,476	12,505	0.2	0.5	(0.4)	
Interbank asset-Interbank lia - net																	
BAY	200	176	136	117	61	129	141	179	201	235	241	232	245	5.7	22.6	36.9	
BBL	356	358	401	258	274	224	308	337	370	351	318	299	302	1.0	(15.2)	(10.1)	
KBANK	259	237	248	267	244	273	348	355	365	320	354	384	396	3.2	53.1	11.5	
KKP	33.1	42.6	38.5	50.6	33.6	39.1	28.9	28.7	50.8	39.1	33.8	38.8	30.0	(22.7)	(9.5)	4.5	
KTB	308	292	283	316	285	471	387	277	331	379	430	392	381	(2.8)	24.0	37.5	
SCB	511	409	401	347	323	276	397	341	319	308	324	333	280	(16.0)	(45.2)	(17.9)	
TISCO	23	26	21	25	30	31	31	34	37	31	39	32	33	3.3	42.2	(4.1)	
TTB	123	115	82	94	74	74	72	103	108	138	148	149	135	(9.5)	9.6	31.1	
Total	1,813	1,654	1,610	1,475	1,325	1,517	1,713	1,655	1,781	1,800	1,887	1,860	1,802	(3.1)	(0.6)	8.9	
Deposits																	
BAY	1,801	1,794	1,740	1,734	1,689	1,758	1,744	1,782	1,784	1,827	1,835	1,838	1,813	(1.4)	0.7	1.7	
BBL	2,689	2,679	2,744	2,700	2,702	2,709	2,710	2,716	2,686	2,697	2,710	2,687	2,680	(0.3)	(0.3)	(1.3)	
KBANK	2,663	2,662	2,685	2,668	2,655	2,694	2,700	2,720	2,693	2,684	2,691	2,721	2,723	0.1	2.3	0.1	
KKP	318	321	322	338	337	349	330	332	345	348	346	348	340	(2.4)	7.0	2.4	
KTB	2,625	2,607	2,612	2,624	2,605	2,718	2,668	2,595	2,592	2,631	2,626	2,610	2,620	0.4	(0.2)	1.0	
SCB	2,609	2,523	2,554	2,578	2,533	2,503	2,579	2,556	2,516	2,518	2,510	2,508	2,500	(0.3)	(4.2)	(2.2)	
TISCO	168	169	165	176	183	185	183	188	194	190	197	195	198	1.6	17.7	5.2	
TTB	1,399	1,400	1,393	1,381	1,375	1,367	1,370	1,400	1,396	1,399	1,404	1,401	1,384	(1.2)	(1.1)	(1.2)	
Total	14,271	14,156	14,216	14,200	14,079	14,283	14,284	14,289	14,205	14,292	14,319	14,308	14,259	(0.3)	(0.1)	(0.2)	
Borrowings																	
BAY	72	72	88	71	71	71	67	67	67	67	68	68	68	0.1	(5.6)	1.3	
BBL	186	219	228	226	205	205	192	187	178	190	185	185	188	1.4	0.9	0.5	
KBANK	52	53	56	53	53	53	50	54	52	54	75	82	85	4.0	64.5	57.5	
KKP	49	52	51	52	50	51	58	60	69	66	63	68	66	(3.1)	34.3	9.9	
KTB	109	114	120	123	125	127	107	107	107	111	108	108	109	1.1	0.3	2.1	
SCB	76	83	73	70	76	79	74	72	71	74	73	74	58	(21.4)	(23.3)	(19.3)	
TISCO	16	17	15	15	15	15	16	16	13	9	11	14	14	0.0	(15.0)	(11.4)	
TTB	63	64	65	68	68	70	55	55	53	55	54	55	55	0.5	(13.4)	0.3	
Total	624	674	696	679	664	670	620	617	610	627	638	653	643	(1.6)	3.1	4.1	

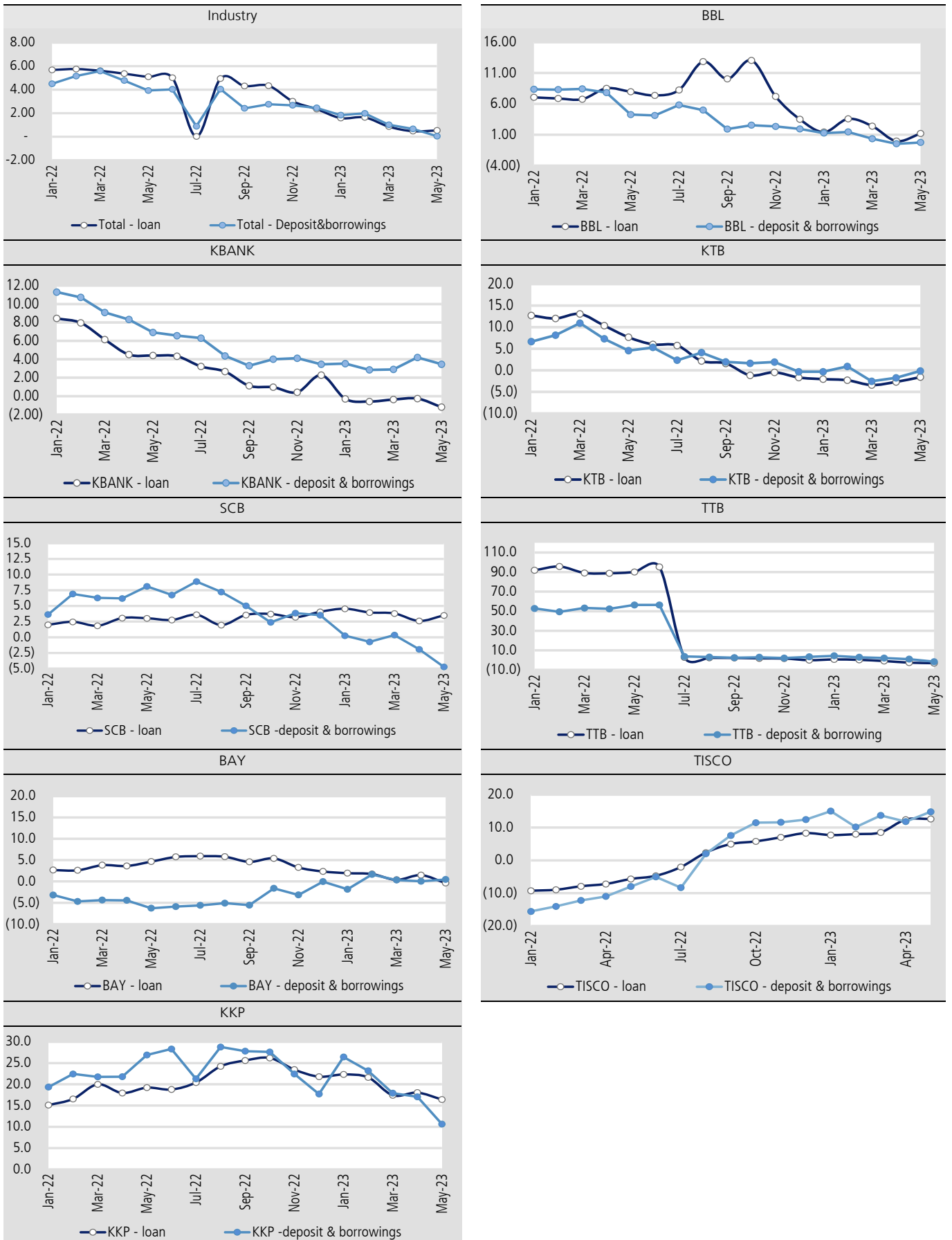
Source: Company data, KGI Securities Research

Figure 1: Balance sheets (cont)

Deposits and borrowings																
BAY	1,873	1,867	1,828	1,804	1,760	1,829	1,812	1,850	1,851	1,894	1,904	1,906	1,881	(1.3)	0.5	1.7
BBL	2,875	2,898	2,972	2,926	2,907	2,914	2,902	2,903	2,864	2,886	2,895	2,872	2,868	(0.1)	(0.3)	(1.2)
KBANK	2,714	2,715	2,741	2,722	2,709	2,746	2,750	2,774	2,746	2,738	2,766	2,803	2,808	0.2	3.5	1.2
KKP	366	374	373	390	387	400	388	392	414	413	409	416	405	(2.5)	10.6	3.5
KTB	2,733	2,721	2,732	2,747	2,730	2,845	2,775	2,702	2,698	2,742	2,734	2,718	2,729	0.4	(0.2)	1.0
SCB	2,685	2,606	2,627	2,649	2,610	2,582	2,654	2,628	2,586	2,592	2,584	2,582	2,558	(0.9)	(4.7)	(2.6)
TISCO	185	186	180	191	198	201	199	204	207	199	208	209	212	1.5	14.8	3.9
TTB	1,462	1,463	1,458	1,449	1,443	1,436	1,425	1,455	1,449	1,454	1,458	1,455	1,439	(1.1)	(1.6)	(1.1)
Total	14,894	14,830	14,912	14,878	14,743	14,953	14,904	14,906	14,816	14,919	14,957	14,961	14,902	(0.4)	0.0	(0.0)
LDR (including borrowing)																
BAY	88.9	89.9	91.8	93.1	96.0	92.8	92.7	90.8	90.4	88.1	88.0	88.3	88.1			
BBL	70.5	70.9	70.1	74.1	74.7	75.7	73.4	72.2	70.7	71.7	71.1	70.8	71.5			
KBANK	83.8	84.1	84.1	84.2	83.7	82.7	82.0	81.8	81.2	81.9	81.0	80.2	80.0			
KKP	90.1	88.5	89.4	88.7	91.5	89.6	93.4	93.6	89.8	91.0	92.2	92.1	94.8			
KTB	88.0	88.3	88.0	86.4	87.1	81.8	84.5	87.4	87.3	86.2	85.7	86.9	86.7			
SCB	82.2	85.2	84.8	83.6	84.9	85.9	83.3	85.5	87.0	86.8	87.8	87.5	89.3			
TISCO	104.9	104.1	107.7	105.1	103.1	102.4	104.4	102.4	100.3	104.6	101.2	103.8	102.9			
TTB	91.4	91.8	92.3	92.2	93.0	92.8	93.5	91.0	90.8	89.9	89.5	88.5	90.0			
Total	83.5	84.3	84.3	84.7	85.6	84.4	84.0	84.2	83.9	83.7	83.4	83.4	83.9			
Book value (Bt/sh)														Chg (Bt/sh)		
BAY	32.2	32.3	32.5	32.5	32.6	32.9	32.9	33.4	33.5	33.8	34.2	34.1	34.6	0.4	2.3	1.1
BBL	243.3	243.8	248.4	249.3	247.9	248.7	250.5	253.9	253.8	256.1	256.1	254.3	253.1	(1.2)	9.8	(0.8)
KBANK	182.0	184.1	186.0	187.6	188.0	188.3	188.2	188.6	189.8	191.4	192.1	190.1	191.9	1.7	9.8	3.3
KKP	58.2	58.7	59.7	59.4	59.9	60.6	61.1	62.5	63.2	63.6	64.6	63.7	64.1	0.4	5.9	1.6
KTB	24.2	24.4	24.6	24.9	24.8	25.1	25.4	25.5	25.8	25.9	26.0	25.7	26.0	0.2	1.7	0.5
SCB	132.2	133.3	136.8	136.6	136.1	135.6	136.2	137.2	137.9	139.3	140.3	136.3	137.6	1.3	5.4	0.3
TISCO	48.0	49.0	49.7	50.5	51.2	52.0	52.8	53.4	54.2	54.9	55.7	48.6	49.4	0.8	1.4	(4.0)
TTB	2.15	2.17	2.18	2.19	2.19	2.21	2.23	2.23	2.25	2.26	2.29	2.26	2.27	0.0	0.1	0.0
Gross NPLs (unconso.) - (Bt bn)																
BAY	38.2	39.3	39.3	39.3	43.7	43.7	43.7	43.7	43.7	43.7	43.8	43.8	43.8		5.6	0.1
BBL	83.4	83.5	83.5	83.5	85.0	85.0	85.0	81.0	81.0	81.0	84.0	84.0	84.0		0.6	3.0
KBANK	103.4	106.2	106.2	106.2	83.5	83.5	83.5	88.0	88.0	88.0	82.8	82.8	82.8	(20.6)	(5.2)	
KKP	9.75	10.53	10.53	10.53	11.40	11.40	11.40	12.61	12.61	12.61	13.22	13.22	13.22		3.5	0.6
KTB	103.3	101.2	101.2	101.2	102.8	102.8	102.8	99.3	99.3	99.3	100.6	100.6	100.6		(2.7)	1.4
SCB	105.2	102.5	102.5	102.5	92.1	92.1	92.1	95.3	95.3	95.3	95.2	95.2	95.2		(10.1)	(0.2)
TISCO	4.39	4.46	4.46	4.46	4.44	4.44	4.44	4.6	4.58	4.58	4.69	4.69	4.69		0.3	0.1
TTB	41.6	40.8	40.8	40.8	37.3	37.3	37.3	37.4	37.4	37.4	37.5	37.5	37.5		(4.2)	0.1
Total	489.4	488.5	488.5	488.5	460.3	460.3	460.3	461.9	461.9	461.9	461.8	461.8	461.8	(27.6)	(0.1)	
NPL ratio (unconso.)																
BAY	2.29	2.34	2.34	2.34	2.58	2.57	2.60	2.60	2.61	2.62	2.62	2.60	2.64			
BBL	4.12	4.06	4.01	3.85	3.92	3.85	3.99	3.86	4.00	3.92	4.08	4.13	4.10			
KBANK	4.55	4.65	4.60	4.64	3.69	3.68	3.71	3.88	3.95	3.93	3.70	3.68	3.69			
KKP	2.95	3.19	3.16	3.05	3.22	3.18	3.15	3.44	3.39	3.35	3.51	3.45	3.44			
KTB	4.30	4.21	4.21	4.26	4.32	4.42	4.38	4.20	4.21	4.20	4.29	4.26	4.25			
SCB	4.77	4.62	4.60	4.63	4.16	4.16	4.17	4.24	4.24	4.24	4.20	4.21	4.17			
TISCO	4.39	4.46	4.46	4.46	4.44	4.44	4.44	4.58	4.58	4.58	4.69	4.69	4.69			
TTB	3.12	3.03	3.03	3.05	2.78	2.80	2.80	2.82	2.84	2.86	2.87	2.91	2.89			
Total	3.93	3.91	3.88	3.87	3.65	3.65	3.68	3.68	3.72	3.70	3.70	3.70	3.69			

Source: Company data, KGI Securities Research

Figure 2: Loan and deposit growth (YoY)



Source: SET, KGI Securities Research

Corporate Governance Report of Thai Listed Companies



Companies with Excellent CG Scoring

Stock	Company name	Stock	Company name	Stock	Company name
AAV	ASIA AVIATION	EGCO	ELECTRICITY GENERATING	PTTEP	PTT EXPLORATION AND PRODUCTION
ADVANC	ADVANCED INFO SERVICE	GFPT	GFPT	PTTGC	PTT GLOBAL CHEMICAL
AMA	AMA MARINE	GGC	GLOBAL GREEN CHEMICALS	PYLON	PYLON
AMATA	AMATA CORPORATION	GPSC	GLOBAL POWER SYNERGY	QH	QUALITY HOUSES
ANAN	ANANDA DEVELOPMENT	HANA	HANA MICROELECTRONICS	RATCH	RATCHABURI ELECTRICITY GENERATING HOLDING
AOT	AIRPORTS OF THAILAND	HMPRO	HOME PRODUCT CENTER	RS	RS
AP	ASIAN PROPERTY DEVELOPMENT	INTUCH	SHIN CORPORATION	SCB	THE SIAM COMMERCIAL BANK
BANPU	BANPU	IRPC	IRPC	SCC	THE SIAM CEMENT
BCP	THE BANGCHAK PETROLEUM	IVL	INDORAMA VENTURES	SCCC	SIAM CITY CEMENT
BCPG	BCPG	KBANK	KASIKORN BANK	SEAFECO	SEAFECO
BDMS	BANGKOK DUSIT MEDICAL SERVICES	KCE	KCE ELECTRONICS	SMPC	SAHAMITR PRESSURE CONTAINER
BEC	BEC WORLD	KKP	KIATNAKIN BANK	SPALI	SUPALAI
BEM	BANGKOK EXPRESSWAY AND METRO	KTB	KRUNG THAI BANK	SPRC	STAR PETROLEUM REFINING
BGRIM	B. GRIMM POWER	KTC	KRUNGTHAI CARD	SVI	SVI
BPP	BANPU POWER	LH	LAND AND HOUSES	TACC	T.A.C. CONSUMER
BTS	BTS GROUP HOLDINGS	LPN	L.P.N. DEVELOPMENT	TCAP	THANACHART CAPITAL
CENDEL	CENTRAL PLAZA HOTEL	MAKRO	SIAM MAKRO	THCOM	THAICOM
CK	CH. KARNCHANG	MBK	MBK	TISCO	TISCO FINANCIAL GROUP
CKP	CK POWER	MINT	MINOR INTERNATIONAL	TOP	THAI OIL
CPALL	CP ALL	MTC	MUANGTHAI CAPITAL	TRUE	TRUE CORPORATION
CPF	CHAROEN POKPHAND FOODS	PLANB	PLAN B MEDIA	TTB	TMBTHANACHART BANK
CPN	CENTRAL PATTANA	PSH	PRUKSA HOLDING	VGI	VGI GLOBAL MEDIA
DELTA	DELTA ELECTRONICS (THAILAND)	PTG	PTG ENERGY	WHA	WHA CORPORATION
DTAC	TOTAL ACCESS COMMUNICATION	PTT	PTT	WHAUP	



Companies with Very Good CG Scoring

Stock	Company name	Stock	Company name	Stock	Company name
BAM	BANGKOK COMMERCIAL ASSET MANAGEMENT	GULF	GULF ENERGY DEVELOPMENT	SAPPE	SAPPE
BBL	BANGKOK BANK	JMT	JMT NETWORK SERVICES	SAWAD	SRI SAWAD POWER 1979
CBG	CARABAO GROUP	LPH	LADPRAO GENERAL HOSPITAL	SINGER	SINGER THAILAND
CHG	CHULARAT HOSPITAL	M	MK RESTAURANT GROUP	SPA	SIAM WELLNESS GROUP
COM7	COM7	MAJOR	MAJOR CINEPLEX GROUP	TFG	THAI FOODS GROUP
DOHOME	DOHOME	MEGA	MEGA LIFESCIENCES	TKN	TAOKAENOI FOOD & MARKETING
ERW	THE ERAWAN GROUP	NETBAY	NETBAY	ZEN	ZEN CORPORATION GROUP
GLOBAL	SIAM GLOBAL HOUSE	OSP	OSOTSPA		



Companies with Good CG Scoring

Stock	Company name	Stock	Company name	Stock	Company name
BCH	BANGKOK CHAIN HOSPITAL	ESSO	ESSO (THAILAND)	SF	SIAM FUTURE DEVELOPMENT
BH	BUMRUNGRAD HOSPITAL	HUMAN	HUMANICA	SISB	SISB
EKH	EKACHAI MEDICAL CARE	RBF	R&B FOOD SUPPLY	TPCH	TPC POWER HOLDING

Companies classified Not in the three highest score groups

Stock	Company name	Stock	Company name	Stock	Company name
IIG	I&I GROUP	OR	PTT OIL AND RETAIL BUSINESS	STGT	SRI TRANG GLOVES (THAILAND)
KEX	KERRY EXPRESS (THAILAND)	STEC	SINO-THAI ENGINEERING AND CONSTRUCTION		

Source: www.thai-iod.com

Disclaimer: The disclosure of the survey result of the Thai Institute of Directors Association ("IOD") regarding corporate governance is made pursuant to the policy of the Office of the Securities and Exchange Commission. The survey of the IOD is based on the information of a company listed on the Stock Exchange of Thailand and the Market for Alternative Investment disclosed to the public and able to be accessed by a general public investor. The result, therefore, is from the perspective of a third party. It is not an assessment of operation and is not based on inside information. 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 or when there is any change to the relevant information. Nevertheless, KGI Securities (Thailand) Public Company Limited (KGI) does not confirm, verify, or certify the accuracy and completeness of such survey result.

Anti-corruption Progress Indicator

Level 5: Extended

Stock	Company name	Stock	Company name	Stock	Company name
ADVANC	ADVANCED INFO SERVICE	GLOBAL	SIAM GLOBAL HOUSE	QH	QUALITY HOUSES
ANAN	ANANDA DEVELOPMENT	GPSC	GLOBAL POWER SYNERGY	RATCH	RATCHABURI ELECTRICITY GENERATING HOLDING
BBL	BANGKOK BANK	HMPRO	HOME PRODUCT CENTER	ROBINS	ROBINSON DEPARTMENT STORE
BCH	BANGKOK CHAIN HOSPITAL	IRPC	IRPC	SCC	THE SIAM CEMENT
BDMS	BANGKOK DUSIT MEDICAL SERVICES	KBANK	KASIKORN BANK	SIRI	SANSIRI
BIGC	BIG C SUPERCENTER	KCE	KCE ELECTRONICS	SPALI	SUPALAI
CK	CH. KARNCHANG	KKP	KIATNAKIN BANK	STEC	SINO-THAI ENGINEERING AND CONSTRUCTION
DCC	DYNASTY CERAMIC	KTB	KRUNG THAI BANK	TCAP	THANACHART CAPITAL
DELTA	DELTA ELECTRONICS (THAILAND)	LPH	LADPRAO GENERAL HOSPITAL	TISCO	TISCO FINANCIAL GROUP
DRT	DIAMOND ROOFING TILES	PACE	PACE DEVELOPMENT CORPORATION	TMT	THAI METAL TRADE
EGCO	ELECTRICITY GENERATING	PTT	PTT	TOP	THAI OIL
GFPT	GFPT	PTTGC	PTT GLOBAL CHEMICAL		

Level 4: Certified

Stock	Company name	Stock	Company name	Stock	Company name
AAV	ASIA AVIATION	ERW	THE ERAWAN GROUP	SAPPE	SAPPE
AP	ASIAN PROPERTY DEVELOPMENT	GLOW	GLOW ENERGY	SAWAD	SRISAWAD POWER 1979
BA	BANGKOK AIRWAYS	GUNKUL	GUNKUL ENGINEERING	SCB	THE SIAM COMMERCIAL BANK
BANPU	BANPU	ILINK	INTERLINK COMMUNICATION	SCN	SCAN INTER
BCP	THE BANGCHAK PETROLEUM	KTC	KRUNGTHAI CARD	SEAFECO	SEAFECO
BH	BUMRUNGRAD HOSPITAL	LH	LAND AND HOUSES	SVI	SVI
BJCHI	BJC HEAVY INDUSTRIES	LPN	L.P.N. DEVELOPMENT	TASCO	TIPCO ASPHALT
CBG	CARABAO GROUP	MAKRO	SIAM MAKRO	TKN	TAOKAENOI FOOD & MARKETING
CENTEL	CENTRAL PLAZA HOTEL	MALEE	MALEE SAMPRAN	TMB	TMB BANK
CHG	CHULARAT HOSPITAL	MINT	MINOR INTERNATIONAL	TRT	TIRATHAI
CKP	CK POWER	MODERN	MODERNFORM GROUP	TRUE	TRUE CORPORATION
CPF	CHAROEN POKPHAND FOODS	NOK	NOK AIRLINES	TVO	THAI VEGETABLE OIL
CPN	CENTRAL PATTANA	PTTEP	PTT EXPLORATION AND PRODUCTION		
DTAC	TOTAL ACCESS COMMUNICATION	PYLON	PYLON		

Level 3: Established

Stock	Company name	Stock	Company name	Stock	Company name
BEM	BANGKOK EXPRESSWAY AND METRO	MTLS	MUANGTHAI LEASING	SPRC	STAR PETROLEUM REFINING
CPALL	CP ALL	SCI	SCI ELECTRIC		

No progress

Stock	Company name	Stock	Company name	Stock	Company name
AOT	AIRPORTS OF THAILAND	BPP	BANPU POWER	FN	FN FACTORY OUTLET
BPCG	BPCG	BTS	BTS GROUP HOLDINGS	TPCH	TPC POWER HOLDING

Source: www.cgthailand.org

Disclaimer: The disclosure of the Anti-Corruption Progress Indicators of a listed company on the Stock Exchange of Thailand, which is assessed by the relevant institution as disclosed by the Office of the Securities and Exchange Commission, is made in order to comply with the policy and sustainable development plan for the listed companies. The relevant institution made this assessment based on the information received from the listed company, as stipulated in the form for the assessment of Anti-corruption which refers to the Annual Registration Statement (Form 56-1), Annual Report (Form 56-2), or other relevant documents or reports of such listed company. The assessment result is therefore made from the perspective of a third party. It is not an assessment of operation and is not based on any inside information. Since this assessment is only the assessment result as of the date appearing in the assessment result, it may be changed after that date or when there is any change to the relevant information. Nevertheless, KGI Securities (Thailand) Public Company Limited (KGI) does not confirm, verify, or certify the accuracy and completeness of the assessment result.

KGI Locations

China	Shanghai	Room 1507, Park Place, 1601 Nanjing West Road, Jingan District, Shanghai, PRC 200040
	Shenzhen	Room 24D1, 24/F, A Unit, Zhen Ye Building, 2014 Bao'annan Road, Shenzhen, PRC 518008
Taiwan	Taipei	700 Mingshui Road, Taipei, Taiwan Telephone 886.2.2181.8888 · Facsimile 886.2.8501.1691
Hong Kong		41/F Central Plaza, 18 Harbour Road, Wanchai, Hong Kong Telephone 852.2878.6888 Facsimile 852.2878.6800
Thailand	Bangkok	8th - 11th floors, Asia Centre Building 173 South Sathorn Road, Bangkok 10120, Thailand Telephone 66.2658.8888 Facsimile 66.2658.8014
Singapore		4 Shenton Way #13-01 SGX Centre 2 Singapore 068807 Telephone 65.6202.1188 Facsimile 65.6534.4826

KGI's Ratings

Rating	Definition
Outperform (OP)	The stock's excess return over the next twelve months is ranked in the top 40% of KGI's coverage universe in the related market (e.g. Taiwan)..
Neutral (N)	The stock's excess return over the next twelve months is ranked in the range between the top 40% and the bottom 40% of KGI's coverage universe in the related market (e.g. Taiwan)
Under perform (U)	The stock's excess return over the next twelve months is ranked in the bottom 40% of KGI's coverage universe in the related market (e.g. Taiwan).
Not Rated (NR)	The stock is not rated by KGI.
Restricted (R)	KGI policy and/or applicable law regulations preclude certain types of communications, including an investment recommendation, during the course of KGI's engagement in an investment banking transaction and in certain other circumstances. Excess return = 12M target price/current price-
Note	When an analyst publishes a new report on a covered stock, we rank the stock's excess return with those of other stocks in KGI's coverage universe in the related market. We will assign a rating based on its ranking. If an analyst does not publish a new report on a covered stock, its rating will not be changed automatically.

Disclaimer

KGI Securities (Thailand) Plc. ("The Company") disclaims all warranties with regards to all information contained herein. In no event shall the Company be liable for any direct, indirect or any damages whatsoever resulting from loss of income or profits, arising by utilization and reliance on the information herein. All information hereunder does not constitute a solicitation to buy or sell any securities but constitutes our sole judgment as of this date and are subject to change without notice.