

# Bank Sector

## Neutral Downgrade

เราปรับลดน้ำหนักหุ้นกลุ่มธนาคารเป็น Neutral (จาก Overweight) เพื่อสะท้อนถึงแนวโน้มดอกเบี้ยที่ใกล้ถึงจุดสูงสุดแล้ว และความเห็นของผู้อาวุโสที่ทยอยให้ธนาคารพาณิชย์ชะลอการขึ้นดอกเบี้ยเงินกู้ โดยเฉพาะสินเชื่อกลุ่มรายย่อย ทั้งนี้ จากกรณีที่ GDP ขยายตัวต่ำกว่าคาดใน 2Q66 และคาดว่า GDP ปีนี้จะโต <3% ทำให้เป็นความเสี่ยง NPL เกิดใหม่จึงยังสูง และธนาคารอาจจะต้องตั้งสำรองสูง เพื่อตัดหนี้สูญ โดยเฉพาะ KBANK, SCB และ KKP นอกจากนี้ การที่อัตราดอกเบี้ยใกล้ถึงจุดสูงสุดแล้ว NIM จึงใกล้จะถึงจุดสูงสุดตามไปด้วย และอาจจะดีเท่าที่ธนาคารคาดเอาไว้ก่อนหน้านี้ เราแนะนำซื้อ BBL เพียงตัวเดียว ส่วนธนาคารอื่นๆ เราแนะนำถือ.

## วัฏจักรการเติบโตมารีจิ้นใกล้จบแล้ว

### Event

สรุปผลประกอบการ 2Q66, แนวโน้ม 2H66, ปรับลดน้ำหนักหุ้นกลุ่มธนาคารเป็น Neutral

### Impact

ช่วงที่ NIM ขยายตัวจบลงแล้ว

มีหลายปัจจัยที่บ่งชี้ว่าความคาดหวังในเชิงบวกของหลาย ๆ ธนาคารว่า NIM จะดีขึ้นใน 2H66 อาจจะเป็นการมองในแง่ดีมากเกินไป เพราะอัตราการขยายตัวของ GDP ที่ชะลอตัวลงใน 2Q66 และยังมีแนวโน้มที่จะชะลอตัวลงไปอีกใน 3Q66 เพราะการใช้จ่ายภาครัฐเพื่อกระตุ้นการบริโภคในประเทศลดลงไปอย่างมากจะหนุนให้ ธปท. หดขึ้นดอกเบี้ยชั่วคราว นอกจากนี้ ความเห็นของผู้อาวุโสธนาคารแห่งประเทศไทยที่ทยอยเห็นธนาคารชะลอการขึ้นดอกเบี้ยเงินกู้ก็เป็นอีกปัจจัยที่น่าจะจำกัดการขึ้นดอกเบี้ยเงินกู้ของธนาคาร โดยเฉพาะอัตราดอกเบี้ยเงินกู้สินเชื่อผู้บริโภครายย่อย

### .....KBANK และ SCB มีความเสี่ยง

ในภาวะตลาดเช่นนี้ เราคิดว่าธนาคารที่มีการปล่อยกู้ในระดับสูงใน 1.) สินเชื่อ SME ที่อิงกับ MRR 2.) สินเชื่อรายย่อย (โดยเฉพาะสินเชื่อที่อยู่อาศัย) และ 3.) สินเชื่อในโครงการปรับโครงสร้างหนี้ จะมีความเสี่ยงด้านมารีจิ้น ทั้งนี้ KBANK มีสัดส่วนสินเชื่อ SME และสินเชื่อที่อยู่อาศัยรวมกันประมาณ 60% ของพอร์ตสินเชื่อ ในขณะที่ของ SCB อยู่ที่ 47% และของ KTB อยู่ที่ 40% อย่างไรก็ตาม สัดส่วนดังกล่าวของ BBL ต่ำเพียง 26% ซึ่งเป็นสิ่งที่บ่งบอกว่า BBL มีแรงกดดันทางด้าน margin น้อยกว่าธนาคารใหญ่อื่นๆ

### ความเสี่ยงด้าน NPL – แรงกดดันที่แตกต่างกันไปในแต่ละธนาคาร

จากการขยายตัวของเศรษฐกิจที่ไม่ทั่วถึง และสัญญาณการชะลอตัวของ GDP ใน 2H66 ทำให้ความเสี่ยงของหนี้จะสูงขึ้นใน 2H66 แต่อยู่ในระดับที่แตกต่างกันในแต่ละธนาคาร โดยธนาคารที่มีการปล่อยกู้สูงในกลุ่มธุรกิจขนาดใหญ่ (อย่างเช่น BBL และ KTB จะประกอบตัวได้ดีกว่าในแง่การเติบโตของธุรกิจที่ไม่สะดุด และคง.สำรองฯไม่เพิ่มขึ้น) ซึ่งจะสวนทางกับธนาคารที่มีการปล่อยกู้สูงในกลุ่ม SME และรายย่อย เช่น KBANK SCB KKP TTB จะมีความกังวล นอกจากนี้การตั้งสำรองฯพิเศษของ KBANK ในหนี้เสียของ STARK ทำให้สำรองฯสวนเกินหายไป และธนาคารต้องตั้งฯเพิ่มเป็นความเสี่ยงเฉพาะของ KBANK

### คงคำแนะนำซื้อเพียงแค่ BBL

จากความไม่แน่นอนของภาวะเศรษฐกิจ และทิศทางดอกเบี้ย เราคิดว่า BBL ยังประกอบตัวได้ดีในแง่ของแนวโน้มการเติบโตตามการขยายตัวของสินเชื่อธุรกิจ และความสามารถในการส่งผ่านผลของดอกเบี้ยไปให้ธุรกิจขนาดใหญ่ในกรณีที่มีการขึ้นดอกเบี้ยเหนือความคาดหมาย ทั้งนี้ หลังจากที่สินเชื่อแสดงสัญญาณการฟื้นตัว +2% QoQ และ +0.6% YTD เราคิดว่าโมเมนตัมสินเชื่อจะโดดเด่นเนื่องในงวด 2H66F

### Risks

NPLs เพิ่มขึ้น และตั้งสำรองฯเพิ่มขึ้น, รายได้ค่าธรรมเนียมลดลง, ผลขาดทุน FVTPL จากการลงทุน .

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

## Quarterly earnings summary

Rating	Bank	Price Bt	Upside Bt	cap (%)	PBV-23F Bt bn	EPS (Bt)			EPS growth			PE (x)			PBV (x)			Div. yield		ROE (%)			
						22	23F	24F	22	23F	24F	22	23F	24F	22	23F	24F	21	22F	22	23F	24F	
<b>Bank</b>																							
BBL*	OP	200.0	171.0	17.0	326	0.72	15.3	21.0	23.2	10.5	36.8	10.6	11.1	8.1	7.4	0.65	0.62	0.57	2.5	2.7	5.9	7.8	8.1
KBANK*	N	166.0	131.0	26.7	313	0.74	15.1	16.9	17.9	(6.0)	11.7	6.1	8.7	7.8	7.3	0.62	0.58	0.55	1.9	3.5	7.3	8.3	7.8
KKP*	N	62.0	60.0	3.3	50	0.84	9.0	7.8	8.1	20.3	(13.4)	4.2	6.7	7.7	7.4	0.88	0.82	0.76	4.3	4.5	13.9	11.9	10.6
KTB*	N	22.0	19.5	12.8	273	0.76	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*	N	130.0	117.0	11.1	397	0.90	11.2	11.9	13.2	6.4	6.8	11.1	10.5	9.8	8.8	0.85	0.81	0.77	3.4	3.6	8.3	8.5	9.0
TISCO*	N	107.5	103.0	4.3	83	1.98	9.0	9.0	10.0	6.5	0.3	10.3	11.4	11.4	10.3	1.93	1.93	1.86	6.3	7.0	17.2	16.9	18.2
TTB*	N	1.85	1.74	6.3	76	0.78	0.15	0.17	0.18	35.5	16.0	8.1	11.8	10.2	9.4	0.77	0.73	0.70	3.5	2.5	6.6	7.3	7.6
<b>Total</b>										<b>13.8</b>	<b>14.0</b>	<b>9.1</b>	<b>9.8</b>	<b>8.9</b>	<b>8.2</b>	<b>0.72</b>	<b>0.68</b>	<b>0.65</b>	<b>3.2</b>	<b>3.4</b>	<b>9.9</b>	<b>10.1</b>	<b>10.1</b>

Source: KGI Securities Research

**Figure 1: Loan mix**

(percent)	BBL	KBANK	KTB	SCB	TTB	TISCO	KKP
Corp.	69	37	45	35	32	24	14
SME	13	33	12	17	8	5	12
Retail	18	30	43	48	60	71	74
- Mort	13	n.a.	19	30	23	47	13
- H/P	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	30	24	48

Source: Bank data, KGI Securities Research

**Figure 2: Credit cost assumptions for 1H23 vs. full-year 2023 guidance**

	Credit cost (bps)			Remark
	1H23	Full-year 2023		
		guidance by bank	Actual 2022	
BBL	130	<100bps	120	
KBANK	206	175-200	210	Remain high in 2H23F
KTB	122	100-120.	90	Remain high in 2H23F
SCB	181	120-140	145	Remain high in 2H23F
TTB	124	125-135	132	Remain high in 2H23F
TISCO	17	n.a.	34	
KKP	350	240	210	Remain high in 2H23F

Source: Bank data, KGI Securities Research

**Figure 3: earnings quarterly**

Bt bn					% chg				Actual net profit			Net profit forecast		Growth		1H23 NP to FY-23F
	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	QoQ	YoY	1H22	1H23	% chg	2023F	2024F	2023F	2024F	
	BAY	7.42	7.83	8.07	7.39	8.72	8.43	-3.3%	7.6%	15.3	17.1	n.a.	30.2	33.8	-1.76%	
BBL	7.12	6.96	7.66	7.57	10.13	11.29	11.5%	62.2%	14.1	21.4	52.2%	37.1	40.8	26.8%	9.9%	57.7%
KBANK	11.21	10.79	10.57	3.19	10.74	10.99	2.4%	1.9%	22.0	21.7	-1.2%	40.4	45.3	12.9%	12.2%	53.8%
KTB	8.78	8.36	8.45	8.11	10.07	10.16	0.9%	21.5%	17.1	20.2	18.0%	37.4	41.0	10.9%	9.8%	54.1%
SCB	10.19	10.05	10.31	6.99	11.00	11.87	7.9%	18.1%	20.2	22.9	13.0%	40.3	47.6	7.4%	18.0%	56.7%
TTB	3.19	3.44	3.71	3.85	4.30	4.57	6.3%	32.8%	6.6	8.9	33.7%	15.6	17.5	9.7%	12.1%	56.9%
TISCO	1.80	1.85	1.77	1.81	1.79	1.85	3.4%	0.3%	3.6	3.6	-0.1%	7.2	8.0	0.2%	10.3%	50.4%
KKP	2.06	2.03	2.08	1.43	2.09	1.41	-32.6%	-30.7%	4.1	3.5	-14.6%	6.8	7.4	-10.2%	8.8%	51.2%
<b>Total</b>	<b>51.77</b>	<b>51.32</b>	<b>52.63</b>	<b>40.34</b>	<b>58.83</b>	<b>60.57</b>	<b>3.0%</b>	<b>18.0%</b>	<b>103.1</b>	<b>119.4</b>	<b>15.8%</b>	<b>215.0</b>	<b>241.4</b>	<b>9.7%</b>	<b>12.3%</b>	<b>55.5%</b>

Source: Company data, KGI Securities Research

**Figure 4: Quarterly earnings summary**

	Bt bn	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	% chg				1H22	1H23	% chg	2Q23 highlights
						1Q23	2Q23	QoQ	YoY				
PPOP	BAY	16.16	16.31	16.50	16.42	16.71	18.35	9.8%	12.5%	32.5	35.1	n.a.	
	BBL	13.6	15.3	17.5	15.5	18.6	20.2	8.4%	31.7%	28.9	38.8	34.1%	NIM improvement
	KBANK	19.7	19.9	19.5	23.9	22.4	23.1	3.1%	15.9%	39.6	45.4	14.7%	NIM improvement
	KTB	15.4	15.1	15.4	16.9	19.6	19.8	0.9%	30.7%	30.5	39.4	29.1%	NIM improvement
	SCB	21.7	22.8	22.8	17.3	24.1	27.3	13.1%	19.9%	44.5	51.4	15.7%	NIM improvement
	TTB	8.79	8.63	8.90	9.58	9.57	9.90	3.5%	14.7%	17.4	19.5	11.8%	NIM improvement
	TISCO	2.3	2.4	2.3	2.6	2.4	2.4	0.3%	-3.0%	4.8	4.7	-0.7%	loan growth boosted
	KKP	3.6	3.3	3.7	3.9	3.7	3.6	-1.9%	9.1%	7.0	7.3	5.1%	Huge loss on H/P loan
<b>Total</b>	<b>101.3</b>	<b>103.8</b>	<b>106.7</b>	<b>106.1</b>	<b>117.1</b>	<b>124.6</b>	<b>6.4%</b>	<b>20.0%</b>	<b>205.1</b>	<b>241.6</b>	<b>17.8%</b>		
FVTPL	BAY	1.13	1.17	1.13	1.30	1.71	1.29	-24.4%	10.0%	2.3	3.0	30.2%	
	BBL	1.35	3.44	2.33	(1.95)	1.44	3.37	133.4%	-1.9%	4.8	4.8	0.7%	cap.gain on equity
	KBANK	0.69	(0.45)	0.14	4.67	3.67	3.53	-4.0%	-880.0%	0.2	7.2	2969.7%	
	KTB	1.75	0.77	1.09	1.62	1.90	1.22	-35.7%	58.1%	2.5	3.1	23.8%	
	SCB	2.65	2.75	1.78	(0.50)	2.35	3.72	58.0%	35.4%	5.4	6.1	12.4%	inv.gain on SCB10X'VC
	TTB	0.51	0.35	0.43	0.40	0.47	0.42	-11.0%	21.6%	0.9	0.9	4.0%	
	TISCO	(0.03)	0.17	(0.11)	0.05	0.02	0.07	265.4%	-62.5%	0.1	0.1	-41.3%	
	KKP	0.36	0.12	0.22	0.13	0.15	0.30	96.1%	141.0%	0.5	0.4	8%	
<b>Total</b>	<b>8.4</b>	<b>8.3</b>	<b>7.0</b>	<b>5.7</b>	<b>11.7</b>	<b>13.9</b>	<b>18.7%</b>	<b>67.2%</b>	<b>16.7</b>	<b>25.6</b>	<b>53.2%</b>		
PPOP (ex-FVPL)	BAY	15.03	15.13	15.37	15.12	15.01	17.06	13.7%	12.7%	30.2	32.1	n.a.	
	BBL	12.26	11.88	15.22	17.4	17.2	16.8	-2.1%	41.4%	24.1	34.0	40.7%	NIM improved
	KBANK	19.00	20.36	19.37	19.27	18.70	19.54	4.5%	-4.0%	39.4	38.2	-2.9%	Fee inc.reduced & rising op
	KTB	13.62	14.36	14.32	15.31	17.71	18.55	4.8%	29.2%	28.0	36.3	29.6%	Better NIM boost YoY grov
	SCB	19.06	20.02	21.04	17.76	21.79	23.58	8.2%	17.8%	39.1	45.4	16.1%	NIM improved&cap.gain
	TTB	8.27	8.28	8.47	9.19	9.09	9.47	4.2%	14.4%	16.6	18.6	12.2%	NIM improved
	TISCO	2.35	2.27	2.43	2.58	2.34	2.30	-1.7%	1.5%	4.6	4.6	0.5%	Loan growth boosted
	KKP	3.29	3.21	3.48	3.72	3.55	9.60	170.4%	199.4%	6.5	13.2	102.6%	Huge loss on H/P
<b>Total</b>	<b>92.9</b>	<b>95.5</b>	<b>99.7</b>	<b>100.4</b>	<b>105.3</b>	<b>116.9</b>	<b>11.0%</b>	<b>22.4%</b>	<b>188.4</b>	<b>222.2</b>	<b>18.0%</b>		
Loan	BAY	1,929	1,949	1,965	1,949	1,955	2,010	2.8%	3.2%				
	BBL	2,596	2,653	2,788	2,683	2,640	2,698	2.2%	1.7%				International loan boosted
	KBANK	2,476	2,506	2,480	2,511	2,481	2,465	-0.6%	-1.6%				SME loan reduction
	KTB	2,659	2,635	2,634	2,618	2,609	2,596	-0.5%	-1.5%				
	SCB	2,326	2,360	2,347	2,377	2,399	2,423	1.0%	2.7%				
	TTB	1,373	1,400	1,401	1,384	1,366	1,372	0.4%	-2.0%				
	TISCO	204	203	213	219	220	230	4.7%	13.4%				Growing more high-yield
	KKP	333	343	366	379	390	401	2.8%	16.9%				Less aggressive loan growth
<b>Total</b>	<b>13,895</b>	<b>14,049</b>	<b>14,196</b>	<b>14,121</b>	<b>14,008</b>	<b>13,896</b>	<b>-0.8%</b>	<b>-1.1%</b>					
NII	BAY	19.9	20.5	21.4	22.0	21.2	23.3	10.0%	13.4%	40.4	44.5	10.1%	
	BBL	21.75	23.53	26.50	30.45	30.08	31.49	4.7%	33.8%	45.3	61.6	36.0%	International loan boosted
	KBANK	31.75	32.0	33.1	36.1	34.9	36.7	5.2%	14.6%	63.8	71.6	12.3%	Loan reduction mode
	KTB	21.09	21.82	22.89	24.61	25.62	27.77	8.4%	27.3%	42.9	53.4	24.4%	
	SCB	24.74	26.07	27.71	29.34	28.94	30.79	6.4%	18.1%	50.8	59.7	17.6%	Growing more retail loans
	TTB	12.41	12.41	12.97	13.83	13.50	14.09	4.4%	13.5%	24.8	27.6	11.2%	
	TISCO	3.06	3.11	3.22	3.34	3.34	3.42	2.3%	10.1%	6.2	6.8	9.7%	
	KKP	4.30	4.48	4.78	5.53	5.22	5.52	5.7%	23.4%	8.8	10.7	22.4%	
<b>Total</b>	<b>139.0</b>	<b>144.0</b>	<b>152.5</b>	<b>165.2</b>	<b>162.8</b>	<b>173.1</b>	<b>6.3%</b>	<b>20.2%</b>	<b>282.9</b>	<b>335.9</b>	<b>18.7%</b>		

\*The Company may be issuer of Derivative Warrants on these securities.

	%	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	Chg (bps)				chg		2Q23 highlights	
						1Q23	2Q23	QoQ	YoY	1H22	1H23		(bps)
<b>NIM</b>	BAY	3.28	3.32	3.49	3.56	3.35	3.64	29	32	3.3	3.5	19.5	Inter. loan gain more NIM
	BBL	2.16	2.29	2.50	2.87	2.86	3.00	13	71	2.2	2.9	70.5	
	KBANK	3.19	3.21	3.33	3.62	3.46	3.63	17	42	3.2	3.5	34.5	
	KTB	2.50	2.60	2.69	2.85	2.94	3.21	27	61	2.5	3.1	52.6	
	SCB	3.13	3.31	3.47	3.63	3.55	3.78	22	46	3.2	3.7	44.4	
	TTB	2.86	2.81	2.91	3.09	3.02	3.16	14	35	2.8	3.1	25.3	
	TISCO	4.45	4.63	4.82	4.93	4.71	4.95	24	32	4.5	4.8	28.9	
	KKP	4.60	4.65	4.76	5.21	4.67	4.81	14	16	4.6	4.7	11.7	
	<b>Avg.</b>	<b>3.27</b>	<b>3.35</b>	<b>3.50</b>	<b>3.72</b>	<b>3.57</b>	<b>3.77</b>	<b>20</b>	<b>42</b>	<b>3.3</b>	<b>3.7</b>	<b>35.9</b>	
<b>Non-NII</b>	<b>Bt bn</b>	<b>1Q22</b>	<b>2Q22</b>	<b>3Q22</b>	<b>4Q22</b>	<b>1Q23</b>	<b>2Q23</b>	<b>% chg</b>		<b>1H22</b>	<b>1H23</b>	<b>% chg</b>	<b>2Q23 highlights</b>
								<b>QoQ</b>	<b>YoY</b>				
	BAY	8.3	8.1	8.3	7.9	8.9	8.8	-0.1%	9.2%	16.4	17.7	7.6%	FVTPL gain solid 2Q23
	BBL	9.4	10.67	10.21	6.43	10.22	10.96	7.2%	2.7%	20.0	21.2	5.7%	
	KBANK	8.9	9.50	8.65	13.25	11.70	11.37	-2.8%	19.7%	18.4	23.1	25.6%	
	KTB	8.6	7.6	6.8	10.0	9.7	7.9	-17.7%	3.9%	16.2	17.6	8.3%	SCB 10X booked cap.gain
	SCB	13.0	12.6	12.0	8.9	12.0	13.5	13.1%	7.1%	25.6	25.5	-0.4%	
	TTB	3.37	3.48	3.38	4.01	3.37	3.67	8.9%	5.5%	6.8	7.0	2.9%	
	TISCO	1.4	1.5	1.3	1.5	1.5	1.3	-13.8%	-9.2%	2.8	2.9	1.5%	
KKP	1.8	1.4	1.7	2.0	1.2	0.9	-25.9%	-34.7%	3.2	2.2	-33.3%		
<b>Total</b>	<b>54.7</b>	<b>54.9</b>	<b>52.4</b>	<b>54.0</b>	<b>58.5</b>	<b>58.6</b>	<b>0.0%</b>	<b>6.7%</b>	<b>109.6</b>	<b>117.1</b>	<b>6.8%</b>		
<b>Fee income -net</b>	<b>Bt bn</b>	<b>1Q22</b>	<b>2Q22</b>	<b>3Q22</b>	<b>4Q22</b>	<b>1Q23</b>	<b>2Q23</b>	<b>% chg</b>		<b>1H22</b>	<b>1H23</b>	<b>% chg</b>	<b>2Q23 highlights</b>
								<b>QoQ</b>	<b>YoY</b>				
	BAY	4.2	4.2	4.2	4.3	4.3	4.6	7.8%	9.0%	8.4	8.8	4.7%	
	BBL	7.0	6.7	6.9	7.0	7.1	6.6	-7.7%	-2.3%	13.7	13.7	0.1%	
	KBANK	8.8	8.1	8.1	7.8	8.1	7.7	-4.9%	-5.3%	17.0	15.8	-6.8%	
	KTB	5.0	4.9	5.4	5.1	5.1	4.8	-6.6%	-2.3%	9.9	9.9	0.6%	reduced fee from wth BU
	SCB	9.5	9.3	9.5	8.8	8.9	8.5	-4.5%	-9.0%	18.8	17.4	-7.4%	
	TTB	2.46	2.64	2.53	2.75	2.56	2.66	3.9%	0.6%	5.1	5.2	2.2%	
	TISCO	1.3	1.2	1.3	1.4	1.3	1.2	-9.1%	-1.4%	2.4	2.4	-1.1%	reduced fee from cap. Mkt
KKP	1.6	1.4	1.6	1.6	1.3	1.5	9.0%	4.8%	2.9	2.8	-4.8%		
<b>Total</b>	<b>39.7</b>	<b>38.5</b>	<b>39.5</b>	<b>38.7</b>	<b>38.7</b>	<b>37.4</b>	<b>-3.2%</b>	<b>-2.8%</b>	<b>78.3</b>	<b>76.1</b>	<b>-2.7%</b>		
<b>Opex</b>	<b>Bt bn</b>	<b>1Q22</b>	<b>2Q22</b>	<b>3Q22</b>	<b>4Q22</b>	<b>1Q23</b>	<b>2Q23</b>	<b>Chg</b>		<b>1H22</b>	<b>1H23</b>	<b>% chg</b>	<b>2Q23 highlights</b>
								<b>QoQ</b>	<b>YoY</b>				
	BAY	12.06	12.12	13.23	13.43	13.33	13.79	-0.7%	10.5%	49.0	50.8	3.9%	
	BBL	15.51	17.43	17.01	19.07	18.85	20.11	-1.2%	21.6%	67.3	69.0	2.6%	
	KBANK	20.93	21.61	22.22	25.46	24.21	25.01	-4.9%	15.7%	84.5	90.2	6.7%	
	KTB	14.32	14.3	14.50	17.72	15.67	15.94	-11.6%	9.4%	61.0	60.9	-0.3%	sharp rise opex 2Q23
	SCB	15.99	15.94	16.94	21.00	16.76	16.76	-20.2%	4.8%	63.5	69.9	10.0%	
	TTB	6.99	7.26	7.45	8.26	7.30	7.86	-11.5%	4.5%	31.2	30.0	-4.1%	
	TISCO	2.10	2.13	2.16	2.25	2.28	2.38	1.4%	8.7%	8.3	8.6	4.2%	
KKP	2.78	2.80	3.00	3.87	2.76	3.04	-28.6%	-0.8%	10.6	12.5	17.6%		
<b>Total</b>	<b>90.7</b>	<b>93.6</b>	<b>96.5</b>	<b>111.1</b>	<b>101.2</b>	<b>104.9</b>	<b>-8.9%</b>	<b>11.6%</b>	<b>375.4</b>	<b>391.9</b>	<b>4.4%</b>		
<b>Gross NPL</b>	<b>Bt bn</b>	<b>1Q22</b>	<b>2Q22</b>	<b>3Q22</b>	<b>4Q22</b>	<b>1Q23</b>	<b>2Q23</b>	<b>% chg</b>		<b>Key highlight</b>			
								<b>QoQ</b>	<b>YoY</b>				
	BAY	46.8	48.4	52.9	53.9	54.0	55.4	2.5%	14.5%	Lower NPL in corp. loan			
	BBL	102.3	105.0	107.0	97.2	98.4	93.3	-5.2%	-11.2%	Rising NPL in SME & retail, lower NPL sales 2Q23			
	KBANK	106.5	110.0	87.68	92.54	87.64	92.86	6.0%	-15.6%	Stead NPL inflow, more NPL write-off 2Q23			
	KTB	106.5	104.4	104.7	101.1	102.9	98.8	-4.0%	-5.4%				
	SCB	106.3	102.5	92.13	95.33	95.15	93.03	-2.2%	-9.3%				
	TTB	42.1	41.3	41.9	41.7	42.0	40.7	-3.1%	-1.4%				
	TISCO	4.4	4.5	4.4	4.6	4.7	5.1	7.9%	13.4%	More NPL from growth high-yield loans			
KKP	10.2	11.0	11.8	13.0	13.7	14.9	9.3%	36.3%	Huge NPL from corp. and steady in retail				
<b>Total</b>	<b>525.2</b>	<b>527.1</b>	<b>502.6</b>	<b>499.3</b>	<b>498.5</b>	<b>494.1</b>	<b>-0.9%</b>	<b>-6.3%</b>					

	bps	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	chg bps				2Q23 highlights	
								QoQ	YoY	1H22	1H23		% chg
Credit cost (bps)	BAY	141	137	127	146	119	156	37	19	139	137	n.a.	
	BBL	100	126	141	118	128	131	3	6	113	129	17	Put extra rev. as LLP
	KBANK	151	157	160	360	205	207	2	50	154	206	52	High ECL to be last longer
	KTB	82	85	86	115	124	119	(5)	34	83	122	38	stabilized credit cost
	SCB	149	175	131	118	164	198	34	23	162	181	19	step up credit for NPL cu
	TTB	140	125	124	139	125	124	(1)	(1)	133	124	(8)	
	TISCO	17	27	22	69	23	11	(12)	(16)	22	17	(5)	
	KKP	127	95	119	218	113	188	75	93	111	150	39	step up credit for new NPL
<b>Avg.</b>	<b>113</b>	<b>116</b>	<b>114</b>	<b>160</b>	<b>125</b>	<b>142</b>	<b>17</b>	<b>26</b>	<b>115</b>	<b>133</b>	<b>19</b>		

  

	bps	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	chg bps		Highlights
								QoQ	YoY	
NPL cov %	BAY	192	189	175	167	167	162	(5)	(28)	
	BBL	221	232	240	261	265	285	20	53	put extra rev. for extra. credit cost boosted NPL cov.
	KBANK	155	146	148	154	156	148	(8)	2	huge NPL inflow 2Q23
	KTB	166	168	169	172	176	171	(5)	4	
	SCB	143	152	162	156	161	168	7	16	
	TTB	132	133	135	138	140	144	4	11	
	TISCO	262	253	248	259	255	224	(30)	(29)	released bad debt cushion
	KKP	168	158	150	141	139	133	(6)	(25)	huge NPL on corp.pull-down cov.
<b>Avg.</b>	<b>180</b>	<b>179</b>	<b>178</b>	<b>181</b>	<b>182</b>	<b>174</b>	<b>(8)</b>	<b>(5)</b>		

# 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	SEAFSCO	SEAFSCO
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	KASIKORNBANK	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	SEAFICO	SEAFICO
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
BCPG	BCPG	BTS	BTS GROUP HOLDINGS	TPCH	TPC POWER HOLDING

Source: [www.cgthailand.org](http://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**

<b>China</b>	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
<b>Taiwan</b>	Taipei	700 Mingshui Road, Taipei, Taiwan Telephone 886.2.2181.8888 · Facsimile 886.2.8501.1691
<b>Hong Kong</b>		41/F Central Plaza, 18 Harbour Road, Wanchai, Hong Kong Telephone 852.2878.6888 Facsimile 852.2878.6800
<b>Thailand</b>	Bangkok	8th - 11th floors, Asia Centre Building 173 South Sathorn Road, Bangkok 10120, Thailand Telephone 66.2658.8888 Facsimile 66.2658.8014
<b>Singapore</b>		4 Shenton Way #13-01 SGX Centre 2 Singapore 068807 Telephone 65.6202.1188 Facsimile 65.6534.4826

**KGI's Ratings**

<b>Rating</b>	<b>Definition</b>
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.