

## แอล เอช ไฟแนนซ์เฮียล กรุ๊ป

LHFG

บริษัท แอล เอช ไฟแนนซ์เฮียล กรุ๊ป จำกัด (มหาชน)

Bloomberg  
ReutersLHFG TB  
LHFG.BK

## 3Q63: กำไรดีเกินคาดเพราะกำไรจากเงินลงทุน

LHFG รายงานกำไรสุทธิ 3Q63 จำนวน 523 ลบ. (-32% YoY, +4% QoQ) สูงกว่าประมาณการของเรา โดยเกิดจากกำไรจากเงินลงทุนที่มากกว่าคาด (แต่ขาดทุนจากเงินลงทุนที่ยังไม่เกิดขึ้นจริงมากกว่าคาด) ถ้าตัดกำไรจากเงินลงทุนออกไป กำไรของ LHFG จะลดลง QoQ โดยมีสาเหตุมาจากการตั้งสำรองเพิ่มขึ้น เราให้เรตติ้ง UNDERPERFORM สำหรับ LHFG และคงราคาเป้าหมายไว้ที่ 0.8 บาท (0.4 เท่าของประมาณการ BVPS ปี 2564) เนื่องจากเรายังคงมีความกังวลเกี่ยวกับคุณภาพสินทรัพย์ของธนาคาร เพราะมีเกราะป้องกันในแง่ของ LLR และกำไรจากการดำเนินงานต่ำ

**3Q63: กำไรดีเกินคาดเพราะกำไรจากเงินลงทุน** LHFG รายงานกำไรสุทธิ 3Q63 จำนวน 523 ลบ. (-32% YoY, +4% QoQ) สูงกว่าประมาณการของเราที่ 306 ลบ. หลักๆ เกิดจากกำไรจากเงินลงทุนที่มากกว่าคาด

## ไฮไลท์:

- 1) คุณภาพสินทรัพย์: NPL อยู่ในระดับทรงตัว QoQ ค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญเพิ่มขึ้น 13% QoQ LLR coverage เพิ่มขึ้นสู่ 107% จาก 89% ณ 2Q63
- 2) การเติบโตของสินเชื่อ: อัตราการขยายตัวของสินเชื่อ (รวม interbank) อยู่ที่ 12.6% YoY, 8.8% QoQ และ 7.5% YTD หลักๆ เกิดจากสินเชื่อธุรกิจและสินเชื่อรายย่อย
- 3) NIM: อยู่ในระดับที่ค่อนข้างทรงตัว YoY และ QoQ
- 4) Non-NII: ลดลง 11% YoY แต่เพิ่มขึ้น 17% QoQ หลักๆ เกิดจากการแกว่งตัวของกำไรจากเงินลงทุน KKP รับรู้กำไรจากเงินลงทุนจำนวนมากถึง 384 ลบ. ใน 3Q63 แต่ขาดทุนจากเงินลงทุนที่ยังไม่เกิดขึ้นจริงเพิ่มขึ้นสู่ 3.5 พันลบ. จาก 2.7 พันลบ. ณ 2Q63
- 5) อัตราส่วนต้นทุนต่อรายได้: ลดลง 206 bps YoY และ 73 bps QoQ ค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานลดลง 6% YoY และ 1% QoQ สะท้อนถึงนโยบายควบคุมต้นทุน

**คงเรตติ้ง UNDERPERFORM** เราให้เรตติ้ง UNDERPERFORM สำหรับ LHFG และคงราคาเป้าหมายไว้ที่ 0.8 บาท (0.4 เท่าของประมาณการ BVPS ปี 2564) เมื่อพิจารณาจาก LLR coverage ระดับต่ำ เราคาดว่า LHFG มีแนวโน้มที่จะตั้งสำรองเพิ่มขึ้นเพื่อรองรับ NPL ที่คาดว่าจะปรับตัวเพิ่มขึ้น

## Forecasts and valuation

Year to 31 Dec	Unit	2018	2019	2020F	2021F	2022F
Pre-provision profit	(Bt mn)	4,292	4,899	5,099	5,338	5,612
Net profit	(Bt mn)	3,108	3,215	2,241	2,310	2,605
PPP/Sh	(Bt)	0.20	0.23	0.24	0.25	0.26
EPS	(Bt)	0.15	0.15	0.11	0.11	0.12
BVPS	(Bt)	1.87	1.94	1.87	1.96	2.05
DPS	(Bt)	0.08	0.08	0.03	0.03	0.06
P/PPP	(x)	4.24	3.72	3.57	3.41	3.25
PPP growth	(%)	33.26	14.14	4.09	4.69	5.13
P/E	(x)	5.86	5.67	8.13	7.89	6.99
EPS growth	(%)	19.39	3.42	(30.29)	3.10	12.74
P/BV	(x)	0.46	0.44	0.46	0.44	0.42
ROE	(%)	7.94	7.95	5.54	5.69	6.13
Dividend yield	(%)	9.30	9.30	3.08	3.17	7.15

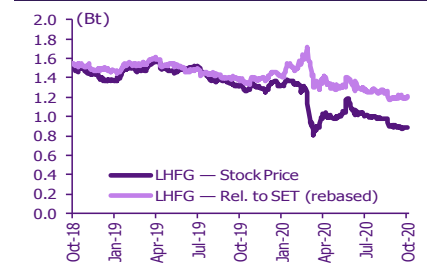
Source: SCBS Investment Research

Tactical: UNDERPERFORM  
(3-month)

## Stock data

Last close (Oct 19) (Bt)	0.86
12-m target price (Bt)	0.80
Mkt cap (Btbn)	18.22
Mkt cap (US\$mn)	584
Beta	L
Mkt cap (%) SET	0.14
Sector % SET	7.87
Shares issued (mn)	21,184
Par value (Bt)	1.00
12-m high / low (Bt)	1.4 / 0.8
Avg. daily 6m (US\$mn)	0.09
Foreign limit / actual (%)	49 / 36
Free float (%)	16.8
Dividend policy (%)	≤ 40

## Price performance



Source: SET, SCBS Investment Research

## Share performance

(%)	1M	3M	12M
Absolute	(4.4)	(14.9)	(14.9)
Relative to SET	1.9	(4.3)	14.9

Source: SET, SCBS Investment Research

## นักวิเคราะห์

## กิตติมา สัตยพันธ์, CFA

นักวิเคราะห์การลงทุนบิจจัดัยพื้นฐาน

ด้านหลักทรัพย์

0-2949-1003

kittima.sattayapan@scb.co.th



## Financial statement

### Profit and Loss Statement

FY December 31	Unit	4Q18	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20
Interest & dividend income	(Btmn)	2,130	2,184	2,171	2,162	2,126	2,145	1,954	1,890
Interest expense	(Btmn)	981	1,027	1,047	1,065	1,018	866	826	754
<b>Net interest income</b>	(Btmn)	<b>1,149</b>	<b>1,158</b>	<b>1,124</b>	<b>1,097</b>	<b>1,108</b>	<b>1,279</b>	<b>1,128</b>	<b>1,136</b>
Non-interest income	(Btmn)	513	619	983	1,012	804	754	769	903
Non-interest expenses	(Btmn)	716	731	759	738	777	704	700	695
Earnings before tax & provision	(Btmn)	947	1,045	1,347	1,371	1,135	1,329	1,197	1,343
Provision	(Btmn)	60	100	470	450	73	295	628	710
Pre-tax profit	(Btmn)	887	945	877	921	1,062	1,034	568	633
Tax	(Btmn)	135	139	116	154	183	205	68	110
Equities & minority interest	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Core net profit</b>	(Btmn)	<b>752</b>	<b>807</b>	<b>761</b>	<b>767</b>	<b>880</b>	<b>829</b>	<b>501</b>	<b>523</b>
Extra item	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
<b>Net profit</b>	(Btmn)	<b>752</b>	<b>807</b>	<b>761</b>	<b>767</b>	<b>880</b>	<b>829</b>	<b>501</b>	<b>523</b>
<b>EPS</b>	(Bt)	<b>0.04</b>	<b>0.04</b>	<b>0.04</b>	<b>0.04</b>	<b>0.04</b>	<b>0.04</b>	<b>0.02</b>	<b>0.02</b>

### Balance Sheet

FY December 31	Unit	4Q18	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20
Cash	(Btmn)	1,840	1,601	1,512	1,573	1,636	1,338	1,033	800
Interbank assets	(Btmn)	18,997	19,535	20,139	14,400	18,569	18,687	33,235	29,788
Investments	(Btmn)	67,360	69,589	69,201	68,758	66,289	60,926	57,973	57,487
<b>Gross loans</b>	(Btmn)	<b>159,314</b>	<b>161,583</b>	<b>158,898</b>	<b>153,904</b>	<b>155,840</b>	<b>153,653</b>	<b>159,301</b>	<b>155,469</b>
Accrued interest receivable	(Btmn)	227	264	216	205	217	125	277	0
Loan loss reserve	(Btmn)	3,801	3,888	4,106	4,187	4,017	4,375	4,852	5,562
<b>Net loans</b>	(Btmn)	<b>155,740</b>	<b>157,959</b>	<b>155,008</b>	<b>149,922</b>	<b>152,041</b>	<b>149,403</b>	<b>154,726</b>	<b>149,907</b>
<b>Total assets</b>	(Btmn)	<b>245,933</b>	<b>250,821</b>	<b>247,947</b>	<b>236,776</b>	<b>240,731</b>	<b>234,791</b>	<b>251,039</b>	<b>247,231</b>
Deposits	(Btmn)	168,164	170,808	165,261	156,564	164,985	163,319	174,837	180,527
Interbank liabilities	(Btmn)	9,231	7,890	9,729	9,986	10,467	11,802	19,262	12,904
Borrowings	(Btmn)	26,203	28,006	28,474	25,053	21,806	15,859	14,477	12,275
<b>Total liabilities</b>	(Btmn)	<b>206,224</b>	<b>209,296</b>	<b>206,350</b>	<b>194,812</b>	<b>199,569</b>	<b>195,967</b>	<b>212,298</b>	<b>208,606</b>
Minority interest	(Btmn)	0	0	0	0	0	0	0	0
Paid-up capital	(Btmn)	21,184	21,184	21,184	21,184	21,184	21,184	21,184	21,184
<b>Total Equities</b>	(Btmn)	<b>39,709</b>	<b>41,525</b>	<b>41,597</b>	<b>41,964</b>	<b>41,163</b>	<b>38,825</b>	<b>38,742</b>	<b>38,624</b>
<b>BVPS</b>	(Bt)	<b>1.87</b>	<b>1.96</b>	<b>1.96</b>	<b>1.98</b>	<b>1.94</b>	<b>1.83</b>	<b>1.83</b>	<b>1.82</b>

### Financial Ratios

FY December 31	Unit	4Q18	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20
<b>Growth</b>									
YoY loan growth	(%)	3.66	9.06	4.56	(0.86)	(2.18)	(4.91)	0.25	1.02
YoY non-NII growth	(%)	22.68	(15.49)	81.37	116.59	56.68	21.76	(21.77)	(10.78)
<b>Profitability</b>									
Yield on earn'g assets	(%)	3.55	3.52	3.48	3.56	3.56	3.62	3.23	3.06
Cost on int-bear'g liab	(%)	1.86	2.00	2.04	2.16	1.98	1.78	1.65	1.46
Spread	(%)	1.69	1.52	1.44	1.41	1.58	1.84	1.58	1.61
Net interest margin	(%)	1.92	1.87	1.80	1.81	1.86	2.16	1.87	1.84
ROE	(%)	7.50	7.94	7.32	7.34	8.47	8.29	5.17	5.41
ROA	(%)	1.25	1.30	1.22	1.27	1.47	1.39	0.82	0.84
<b>Asset Quality</b>									
NPLs/Total Loans	(%)	2.21	2.31	2.13	1.75	2.02	2.24	3.41	3.46
LLR/NPLs	(%)	107.99	104.35	121.32	155.08	127.78	127.78	NA.	NA.
Provision expense/Total loans	(%)	0.15	0.25	1.18	1.17	0.19	0.77	1.58	1.83
<b>Liquidity</b>									
Loans/Deposits & borrowings	(%)	81.97	81.27	82.02	84.74	83.43	85.75	84.15	80.64
<b>Efficiency</b>									
Cost to income ratio	(%)	43.03	41.42	46.21	44.10	44.98	37.35	42.77	42.04
<b>Capital Fund</b>									
Capital adequacy ratio	(%)	20.24	19.86	21.96	22.53	17.43	19.12	20.43	20.46
Tier-1	(%)	17.50	17.17	19.32	19.66	15.14	16.52	17.92	17.69
Tier-2	(%)	2.74	2.69	2.64	2.87	2.29	2.60	2.51	2.78

**Figure 1: Quarterly results**

<b>P &amp; L (Bt mn)</b>	<b>3Q19</b>	<b>2Q20</b>	<b>3Q20</b>	<b>%YoY ch</b>	<b>%QoQ ch</b>	<b>9M19</b>	<b>9M20</b>	<b>% YoY ch</b>	<b>% full year</b>
Interest income	2,162	1,954	1,890	(13)	(3)	6,517	5,988	(8)	71
Interest expense	1,065	826	754	(29)	(9)	3,139	2,446	(22)	64
Net interest income	1,097	1,128	1,136	4	1	3,378	3,542	5	77
Non-interest income	1,012	769	903	(11)	17	2,614	2,425	(7)	73
Operating expenses	738	700	695	(6)	(1)	2,229	2,099	(6)	74
Pre-provision profit	1,371	1,197	1,343	(2)	12	3,763	3,868	3	76
Provision	450	628	710	58	13	1,020	1,633	60	67
Pre-tax profit	921	568	633	(31)	11	2,743	2,235	(19)	84
Income tax	154	68	110	(28)	63	409	383	(6)	90
MI and equity	767	501	523	(32)	4	2,335	1,853	(21)	83
Net profit	0.04	0.02	0.02	(32)	4	0.11	0.09	(21)	83
EPS (Bt)	<b>3Q19</b>	<b>2Q20</b>	<b>3Q20</b>	<b>%YoY ch</b>	<b>%QoQ ch</b>	<b>9M19</b>	<b>9M20</b>	<b>%YoY ch</b>	<b>% full year</b>
<b>B/S (Bt mn)</b>	153,904	159,301	NA.	NA.	NA.	153,904	NA.	NA.	NA.
Gross loans	156,564	174,837	180,527	15	3	156,564	180,527	15	NM
Deposits	1.98	1.83	1.82	(8)	(0)	1.98	1.82	(8)	NM
BVPS (Bt)	<b>3Q19</b>	<b>2Q20</b>	<b>3Q20</b>	<b>%YoY ch*</b>	<b>%QoQ ch*</b>	<b>9M19</b>	<b>9M20</b>	<b>YoY ch*</b>	<b>% full year</b>
<b>Ratios (%)</b>	3.56	3.23	3.06	(0.50)	(0.17)	3.54	3.30	(0.24)	NM
Yield on earn. asset	2.16	1.65	1.46	(0.70)	(0.20)	2.08	1.63	(0.45)	NM
Cost of funds	1.81	1.87	1.84	0.03	(0.02)	1.84	1.95	0.12	NM
Net interest margin	44.10	42.77	42.04	(2.06)	(0.73)	43.85	40.56	(3.29)	NM
Cost to income	1.75	3.41	NA.	NA.	NA.	1.75	NA.	NA.	NM
NPLs/total loans	155.08	89.44	107.10	(47.98)	17.66	155.08	107.10	(47.98)	NM
LLR/NPLs	2,162	1,954	1,890	(13)	(3)	6,517	5,988	(8)	71

Source: SCBS Investment Research

Note: \* Percentage points

**Figure 2: Valuation summary** (price as of Oct 19, 2020)

	Rating	Price (Bt/Sh)	Target (Bt/Sh)	ETR (%)	P/E (x)			EPS growth (%)			P/BV (x)			ROE (%)			Div. Yield (%)		
					19A	20F	21F	19A	20F	21F	19A	20F	21F	19A	20F	21F	19A	20F	21F
BAY	Outperform	18.80	25.0	36.2	4.2	6.2	5.9	32	(32)	6	0.5	0.5	0.5	12.8	8.0	7.9	4.5	3.2	3.4
BBL	Outperform	90.25	133.0	53.5	4.8	7.5	6.3	1	(36)	19	0.4	0.4	0.4	9	5	6	7.8	6.1	7.2
KBANK	Neutral	70.75	92.0	34.3	4.4	7.6	7.6	1	(43)	0	0.4	0.4	0.4	10	5	5	7.1	4.2	5.7
KKP	Neutral	35.75	42.0	25.4	5.1	6.3	6.1	(1)	(20)	4	0.7	0.7	0.6	14	11	11	11.9	8.0	8.3
KTB	Neutral	8.40	11.0	36.4	4.0	6.4	6.2	3	(38)	5	0.3	0.3	0.3	9	5	5	9.0	5.4	6.5
LHFG	Underperform	0.86	0.80	(3.9)	5.7	8.1	7.9	3	(30)	3	0.4	0.5	0.4	8	6	6	9.3	3.1	3.2
TCAP	Neutral	27.50	36.0	42.6	3.0	5.1	9.4	38	(42)	(45)	0.5	0.5	0.5	16	10	5	25.5	11.7	6.4
TISCO	Neutral	68.00	72.0	13.4	7.5	9.3	8.9	4	(19)	4	1.4	1.4	1.3	19	15	15	11.4	7.6	9.0
TMB	Neutral	0.82	1.10	37.5	10.9	9.0	11.2	(72)	22	(20)	0.4	0.4	0.4	4.9	4.4	3.4	4.9	3.3	2.7
<b>Average</b>					<b>5.5</b>	<b>7.4</b>	<b>7.8</b>	<b>6</b>	<b>(35)</b>	<b>1</b>	<b>0.6</b>	<b>0.6</b>	<b>0.5</b>	<b>11</b>	<b>8</b>	<b>7</b>	<b>10.2</b>	<b>5.9</b>	<b>6.0</b>

Source: SCBS Investment Research





**CG Rating 2019 Companies with CG Rating**

**Companies with Excellent CG Scoring**

AAV, ADVANC, AIRA, AKP, AKR, AMA, AMATA, AMATAV, ANAN, AOT, AP, ARROW, BAFS, BANPU, BAY, BCP, BCPG, BOL, BRR, BTS, BTW, BWG, CFRESH, CHEWA, CHO, CK, CKP, CM, CNT, COL, COMAN, CPALL, CPF, CPI, CPN, CSS, DELTA, DEMCO, DRT, DTAC, DTC, EA, EASTW, ECF, EGCO, GBX, GC, GCAP, GEL, GFPT, GGC, GOLD, GPSC, GRAMMY, GUNKUL, HANA, HARN, HMPRO, ICC, ICHI, III, ILINK, INTUCH, IRPC, IVL, JKN, JSP, K, KBANK, KCE, KKP, KSL, KTB, KTC, KTIS, LH, LHFG, LIT, LPN, MAKRO, MALEE, MBK, MBKET, MC, MCOT, MFEC, MINT, MONO\*, MTC, NCH, NCL, NKI, NSI, NVD, NYT, OISHI, OTO, PAP, PCSGH, PDJ, PG, PHOL, PJW, PLANB, PLANET, PORT, PPS, PR9, PREB, PRG, PRM, PSH, PSL, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, PYLON, Q-CON, QH, QTC, RATCH, ROBINS, RS, S, S & J, SABINA, SAMART, SAMTEL, SAT, SC, SCB, SCC, SCCC, SCN, SDC, SEAFCO, SEAOL, SE-ED, SELIC, SENA, SIS, SITHAI, SNC, SORKON, SPALI, SPI, SPRC, SSSC, STA, STEC, SVI, SYNTEC, TASCO, TCAP, THAI, THANA, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIP, TISCO, TK, TKT, TMB, TMILL, TNDT, TOA, TOP, TRC, TRU, TRUE, TSC, TSR, TSTH, TTA, TTCL, TTW, TU, TVD, TVO, U, UAC, UV, VGI, VIH, WACOAL, WAVE, WHA, WHAUP, WICE, WINNER

**Companies with Very Good CG Scoring**

2S, ABM, ADB, AF, AGE, AH, AHC, AIT, ALLA, ALT, AMANAH, AMARIN, APCO, APCS, AQUA, ARIP, ASAP, ASIA, ASIAN, ASIMAR, ASK, ASN, ASP, ATP30, AUCT, AYUD, B, BA, BBL, BDMS, BEC, BEM, BFIT, BGC, BGRIM, BIZ, BJC, BJCHI, BLA, BPP, BROOK, CBG, CEN, CENTEL, CGH, CHG, CHOTI, CHOW, CI, CIMBT, CNS, COLOR, COM7, COTTO, CRD, CSC, CSP, DCC, DCON, DDD, DOD, EASON, ECL, EE, EPG, ERW, ESTAR, ETE, FLOYD, FN, FNS, FORTH, FPI, FPT, FSMART, FSS, FVC, GENCO, GJS, GL, GLOBAL, GLOW, GULF, HPT, HTC, HYDRO, ICN, IFS, INET, INSURE, IRC, IRCP, IT, ITD\*, ITEL, J, JAS\*, JCK, JCKH, JMART, JMT, JWD, KBS, KCAR, KGI, KIAT, KOOL, KWC, KWM, L&E, LALIN, LANNA, LDC, LHK, LOXLEY, LRH, LST, M, MACO, MAJOR, MBAX, MEGA, METCO, MFC, MK, MODERN, MOONG, MPG, MSC, MTI, NEP, NETBAY, NEX, NINE, NOBLE, NOK, NTV, NWR, OCC, OGC, ORI, OSP, PATO, PB, PDG, PDI, PL, PLAT, PM, PPP, PRECHA, PRIN, PRINC, PSTC, PT, QLT, RCL, RICHY, RML, RWI, S11, SAAM, SALEE, SAMCO, SANKO, SAPPE, SAWAD, SCG, SCI, SCP, SE, SFP, SIAM, SINGER, SIRI, SKE, SKR, SKY, SMIT, SMK, SMPC, SMT, SNP, SONIC, SPA, SPC, SPCG, SPVI, SR, SRICHA, SSC, SSF, SST, STANLY, STPI, SUC, SUN, SUSCO, SUTHA, SWC, SYMC, SYNEX, T, TACC, TAE, TAKUNI, TBSP, TCC, TCMC, TEAM, TEAMG, TFG, TFMAMA, THG, THRE, TIPCO, TITTLE, TIW, TKN, TKS, TM, TMC, TMD, TMI, TMT, TNITY, TNL, TNP, TNR, TOG, TPA, TPAC, TPBI, TPCORP, TPOLY, TRITN, TRT, TSE, TSTE, TVI, TVT, TWP, TWPC, UBIS, UEC, UMI, UOBKH, UP, UPF, UPOIC, UT, UWC, VNT, WIJK, XO, YUASA, ZEN, ZMICO

**Companies with Good CG Scoring**

A, ABICO, ACAP\*, AEC, AEONTS, AJ, ALUCON, AMC, APURE, AS, ASEFA, AU, B52, BCH, BEAUTY, BGT, BH, BIG, BLAND, BM, BR, BROCK, BSBM, BSM, BTNC, CCET, CCP, CGD, CHARAN, CHAYO, CITY, CMAN, CMC, CMO, CMR, CPL, CPT, CSR, CTW, CWT, D, DIMET, EKH, EMC, EPCO, ESSO, FE, FTE, GIFT, GLAND, GLOCON, GPI, GREEN, GTB, GYT, HTECH, HUMAN, IHL, INGRS, INOX, JTS, JUBILE, KASET, KCM, KKC, KWG, KYE, LEE, LPH, MATCH, MATI, M-CHAI, MCS, MDX, META, MGT, MJD, MM, MVP, NC, NDR, NER, NNCL, NPK, NUSA, OCEAN, PAF, PF, PICO, PIMO, PK, PLE, PMTA, POST, PPM, PROUD, PTL, RCI, RJH, ROJNA, RPC, RPH, SF, SGF, SGP, SKN, SLP, SMART, SOLAR, SPG, SQ, SSP, STI, SUPER, SVOA, TCCC, THE, THMUI, TIC, TIGER, TNH, TOPP, TPCH, TPIPP, TPLAS, TQM, TTI, TYCN, UTP, VCOM, VIBHA, VPO, WIN, WORK, WP, WPH, 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 2018 to 25 October 2019) is publicized.

\* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัที่มีข่าวด้านการศึกษาเกี่ยวกับคดีฉ้อโกง เช่น การกระทำความผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอร์รัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรตระหนักถึง ข้อจำกัดกล่าวประกอบด้วย

**Anti-corruption Progress Indicator**

**Certified (ได้รับการรับรอง)**

2S, ADVANC, AI, AIE, AIRA, AKP, AMA, AMANAH, AP, AQUA, ARROW, ASK, ASP, AYUD, B, BAFS, BANPU, BAY, BBL, BCH, BCP, BCPG, BGC, BGRIM, BJCHI, BKI, BLA, BPP, BROOK, BRR, BSBM, BTS, BWG, CEN, CENTEL, CFRESH, CGH, CHEWA, CHOTI, CHOW, CIG, CIMBT, CM, CMC, COL, COM7, CPALL, CPF, CPI, CPN, CSC, DCC, DELTA, DEMCO, DIMET, DRT, DTAC, DTC, EASTW, ECL, EGCO, FE, FNS, FPI, FPT, FSS, FTE, GBX, GC, GCAP, GEL, GFPT, GGC, GJS, GPSC, GSTEEL, GUNKUL, HANA, HARN, HMPRO, HTC, ICC, ICHI, IFS, INET, INSURE, INTUCH, IRPC, ITEL, IVL, K, KASET, KBANK, KBS, KCAR, KCE, KGI, KKP, KSL, KTB, KTC, KWC, L&E, LANNA, LHFG, LHK, LPN, LRH, M, MAKRO, MALEE, MBAX, MBK, MBKET, MC, MCOT, MFC, MFEC, MINT, MONO, MOONG, MPG, MSC, MTC, MTI, NBC, NEP, NINE, NKI, NMG, NNCL, NSI, NWR, OCC, OCEAN, OGC, ORI, PAP, PATO, PB, PCSGH, PDG, PDI, PDJ, PE, PG, PHOL, PL, PLANB, PLANET, PLAT, PM, PPP, PPM, PPS, PREB, PRG, PRINC, PRM, PSH, PSL, PSTC, PT, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, PYLON, Q-CON, QH, QLT, QTC, RATCH, RML, RWI, S & J, SABINA, SAT, SC, SCB, SCC, SCCC, SCG, SCN, SEAOL, SE-ED, SELIC, SENA, SGP, SIRI, SITHAI, SMIT, SMK, SMPC, SNC, SNP, SORKON, SPACK, SPC, SPI, SPRC, SRICHA, SSF, SSSC, SST, STA, SUSCO, SVI, SYNTEC, TAE, TAKUNI, TASCO, TBSP, TCAP, TCMC, TFG, TFI, TFMAMA, THANI, THCOM, THIP, THRE, THREL, TIP, TIPCO, TISCO, TKT, TMB, TMD, TMILL, TMT, TNITY, TNL, TNP, TNR, TOG, TOP, TPA, TPCORP, TPP, TRU, TRUE, TSC, TSTH, TTCL, TU, TVD, TVI, TVO, TWPC, U, UBIS, UEC, UKEM, UOBKH, UWC, VGI, VIH, VNT, WACOAL, WHA, WHAUP, WICE, WIJK, XO, ZEN

**Declared (ประกาศเจตนาจริง)**

7UP, ABICO, AF, ALT, AMARIN, AMATA, AMATAV, ANAN, APURE, B52, BKD, BM, BROCK, BUI, CHO, CI, COTTO, DDD, EA, EFORL, EP, ERW, ESTAR, ETE, EVER, FSMART, GPI, ILINK, IRC, J, JKN, JMART, JMT, JSP, JTS, KWG, LDC, MAJOR, META, NCL, NOBLE, NOK, PK, PLE, ROJNA, SAAM, SAPPE, SCI, SE, SHANG, SINGER, SKR, SPALI, SSP, STANLY, SUPER, SYNEX, THAI, TKS, TOPP, TRITN, TTA, UPF, UV, WIN, ZIGA

**N/A**

A, A5, AAV, ABM, ACAP, ACC, ACE, ACG, ADB, AEC, AEONTS, AFC, AGE, AH, AHC, AIT, AJ, AJA, AKR, ALL, ALLA, ALUCON, AMC, AOT, APCO, APCS, APEX, APP, AQ, ARIN, ARIP, AS, ASAP, ASEFA, ASIA, ASIAN, ASIMAR, ASN, ATP30, AU, AUCT, AWC, BA, BAM, 3K-BAT, BC, BCT, BDMS, BEAUTY, BEC, BEM, BFIT, BGT, BH, BIG, BIZ, BJC, BLAND, BLISS, BOL, BR, BSM, BTNC, BTW, CAZ, CBG, CCET, CCP, CGD, CHARAN, CHAYO, CHG, CITY, CK, CKP, CMAN, CMO, CMR, CNT, COLOR, COMAN, CPH, CPL, CPR, CPT, CPW, CRANE, CRC, CRD, CSP, CSR, CSS, CTW, CWT, D, DCON, DV8, DOD, DOHOME, DTCI, EASON, ECF, EE, EKH, EMC, EPG, ESSO, ETC, F&D, FANCY, FLOYD, FMT, FN, FORTH, FVC, GENCO, GIFT, GL, GLAND, GLOBAL, GLOCON, GRAMMY, GRAND, GREEN, GSC, GTB, GULF, GYT, HFT, HPT, HTECH, HUMAN, HYDRO, ICN, IFEC, IHL, IIG, III, ILM, IMH, INGRS, INOX, INSET, IP, IRCP, IT, ITD, JAS, JCK, JCKH, JCT, JUBILE, JUTHA, JWD, KAMART, KC, KCM, KDH, KIAT, KK, KKC, KOOL, KTIS, KUMWEL, KUN, KWM, KYE, LALIN, LEE, LH, LIT, LOXLEY, LPH, LST, MACO, MANRIN, MATCH, MATI, MAX, M-CHAI, MCS, MDX, MEGA, METCO, MGT, MICRO, MIDA, MILL, MITSIB, MJD, MK, ML, MM, MODERN, MORE, MPIC, MVP, NC, NCH, NDR, NER, NETBAY, NEW, NEWS, NEX, NFC, NPK, NRF, NTV, NUSA, NVD, NYT, OHTL, OISHI, OSP, OTO, PACE, PAE, PAF, PERM, PF, PICO, PIMO, PJW, PMTA, POLAR, POMPUI, PORT, POST, PPM, PR9, PRAKIT, PRAPAT, PRECHA, PRIME, PRIN, PRO, PROUD, PTL, RAM, RBF, RCI, RCL, RICHY, RJH, ROCK, ROH, RP, RPC, RPH, RS, RSP, S, S11, SAFARI, SALEE, SAM, SAMART, SAMCO, SAMTEL, SANKO, SAUCE, SAWAD, SAWANG, SCM, SCP, SDC, SEAFCO, SEG, SF, SFLEX, SFP, SGF, SHR, SIAM, SICT, SIMAT, SIS, SISB, SK, SKE, SKN, SKY, SLM, SLP, SMART, SMT, SO, SOLAR, SONIC, SPA, SPCG, SPG, SPVI, SQ, SR, SSC, STAR, STARK, STC, STEC, STGT, STHAI, STI, STPI, SUC, SUN, SUTHA, SVH, SVOA, SWC, SYMC, T, TACC, TAPAC, TC, TCC, TCCC, TCJ, TCOAT, TEAM, TEAMG, TGPRO, TH, THANA, THE, THG, THL, THMUI, TIGER, TITTLE, TIW, TK, TKN, TM, TMC, TMI, TMW, TNDT, TNH, TNPC, TOA, TPAC, TPBI, TPCH, TPIPL, TPIPP, TPLAS, TPOLY, TPS, TQM, TR, TRC, TRT, TRUBB, TSE, TSF, TSI, TSR, TSTE, TTI, TTT, TTW, TVT, TWP, TWZ, TYCN, UAC, UMI, UMS, UNIQ, UP, UPA, UPOIC, UREKA, UT, UTP, UVAN, VARO, VCOM, VI, VIBHA, VL, VNG, VPO, VRANDA, W, WAVE, WG, WINNER, WORK, WORLD, WP, WPH, WR, YCI, YGG, YUASA, ZMICO

**Explanations**

Companies participating in Thailand's Private Sector Collective Action Coalition Against Corruption programme (Thai CAC) under Thai Institute of Directors (as of June 24, 2019) are categorised into: companies that have declared their intention to join CAC, and companies certified by CAC.