

## ธนาคารกสิกรไทย

ธนาคารกสิกรไทย  
จำกัด (มหาชน)

KBANK

Bloomberg KBANK TB  
Reuters KBANK.BK

## 3Q63: กำไรดีเกินคาดเพราะตั้งสำรองต่ำกว่าคาด

กำไรสุทธิ 3Q63 ของ KBANK (-33% YoY, +207% QoQ) ออกมาดีกว่าที่ SCBS และตลาดหลักๆ เกิดจากการตั้งสำรองต่ำกว่าคาด กำไรที่ฟื้นตัว 207% QoQ หลักๆ เกิดจากการตั้งสำรองลดลง 46% QoQ หลังจากเร่งตั้งสำรองไว้ล่วงหน้าใน 1H63 KBANK พบว่าสินเชื่อภายใต้มาตรการช่วยเหลือลูกหนี้เพิ่มขึ้นเล็กน้อย เรายังคงเรตติ้ง NEUTRAL สำหรับ KBANK โดยมีสาเหตุมาจากการกังวลที่สูงขึ้นเกี่ยวกับคุณภาพสินทรัพย์เนื่องจาก KBANK เป็นธนาคารที่มีสัดส่วนสินเชื่อ SME สูงที่สุด

**3Q63: กำไรดีเกินคาด เพราะตั้งสำรองต่ำกว่าคาด** KBANK รายงานกำไรสุทธิ 3Q63 จำนวน 6.68 พันลบ. (-33% YoY, +207% QoQ) สูงกว่าที่ SCBS และตลาดคาดการณ์ไว้ที่ประมาณ 5-5.1 พันลบ. หลักๆ เกิดจากการตั้งสำรองต่ำกว่าคาด

## ไฮไลต์:

- 1) คุณภาพสินทรัพย์: ค่าใช้จ่ายตั้งสำรองลดลง 46% QoQ โดย credit cost ลดลงอย่างมากจาก 3.87% ใน 2Q63 สู่ 2.02% ใน 3Q63 KBANK คาดว่า credit cost จะปรับขึ้นถึงหรือสูงกว่าจุดสูงสุดเมื่อปี 2560 ที่ 2.39% ในปี 2563 (เทียบกับ 2.75% ใน 9M63) และจะยังอยู่ในระดับสูงจนถึงปี 2565 เรายังคงประมาณการ credit cost ของ KBANK ไว้ที่ 2.5% ในปี 2563, 2.3% ในปี 2564 และ 2% ในปี 2565 NPL เพิ่มขึ้น 2% QoQ LLR coverage อยู่ในระดับทรงตัวที่ 142%
- 2) การเติบโตของสินเชื่อ: สินเชื่อเพิ่มขึ้น 11% YoY, 1% QoQ และ 8% YTD หลักๆ เกิดจากมาตรการช่วยเหลือลูกหนี้ (ส่วนใหญ่เป็น SME) และสินเชื่อธุรกิจ
- 3) NIM: ลดลง 5 bps QoQ เนื่องจากผลตอบแทนจากสินทรัพย์ที่ก่อให้เกิดรายได้ลดลง 15 bps QoQ มากกว่าต้นทุนเงินทุนที่ลดลง 13 bps QoQ
- 4) Non-NII: ลดลง 40% YoY และ 33% QoQ หลักๆ เกิดจากกำไรจากเครื่องมือทางการเงินที่ลดลง รายได้ค่าธรรมเนียมสุทธิลดลง 17% YoY และ 3% QoQ (ต่างจากธนาคารอื่นๆ ส่วนใหญ่ที่พบว่ารายได้ค่าธรรมเนียมฟื้นตัว QoQ)
- 5) อัตราส่วนต้นทุนต่อรายได้: ลดลง 54 bps YoY แต่เพิ่มขึ้น 662 bps QoQ (เกิดจากค่าใช้จ่ายพนักงานที่เพิ่มขึ้น)

สินเชื่อภายใต้มาตรการช่วยเหลือลูกหนี้เพิ่มขึ้นเล็กน้อย ในงานประชุมนักวิเคราะห์ KBANK เปิดเผยว่าสินเชื่อภายใต้มาตรการช่วยเหลือลูกหนี้ของธนาคารเพิ่มขึ้นจาก 8.28 แสนลบ. (39% ของสินเชื่อรวม) ณ 2Q63 สู่ 8.61 แสนลบ. (40% ของสินเชื่อรวม) ณ 3Q63 โดยประกอบด้วยสินเชื่อธุรกิจ 7.69 แสนลบ. (เทียบกับ 7.46 แสนลบ. ณ 2Q63) และสินเชื่อรายย่อย 9.2 หมื่นลบ. (เทียบกับ 8.2 หมื่นลบ. ณ 2Q63) ทั้งนี้จากสินเชื่อธุรกิจภายใต้มาตรการช่วยเหลือลูกหนี้จำนวน 7.69 แสนลบ. นั้น สินเชื่อ 5.61 แสนลบ. (เทียบกับ 5.22 แสนลบ. ณ 2Q63) ยังสามารถชำระคืนได้อย่างต่อเนื่อง, 1.37 แสนลบ. (เทียบกับ 1.46 แสนลบ. ณ 2Q63) มีแนวโน้มที่จะกลับมาชำระคืนได้เพราะมีอัตราส่วนกระแสเงินสดต่อหนี้สินอยู่ในระดับสูง และ 7.1 หมื่นลบ. (เทียบกับ 7.8 หมื่นลบ. ณ 2Q63) หรือ 3% ของสินเชื่อรวม เป็นกลุ่มที่มีความเสี่ยงสูงที่สุดที่คาดว่าจะผิดนัดชำระหนี้และมีแนวโน้มที่จะต้องปรับโครงสร้างหนี้เพิ่มเติม

**คงเรตติ้ง NEUTRAL** เรายังคงเรตติ้ง NEUTRAL สำหรับ KBANK และคงราคาเป้าหมายไว้ที่ 92 บาท (0.5 เท่าของประมาณการ BVPS ปี 2564) เนื่องจาก KBANK เป็นธนาคารที่มีสัดส่วนสินเชื่อ SME สูงที่สุด ซึ่งมีความเสี่ยงสูงที่สุดที่จะได้รับผลกระทบจากภาวะเศรษฐกิจซบเซา เรายังมีกังวลเกี่ยวกับความเสี่ยงด้านคุณภาพสินทรัพย์ของ KBANK มากที่สุด และความเสี่ยงจะยิ่งสูงขึ้นตามสินเชื่อภายใต้มาตรการช่วยเหลือลูกหนี้ที่เพิ่มขึ้น

## Forecasts and valuation

| Year to 31 Dec       | Unit    | 2018   | 2019   | 2020F   | 2021F  | 2022F  |
|----------------------|---------|--------|--------|---------|--------|--------|
| Pre-provision profit | (Bt mn) | 87,085 | 87,718 | 84,937  | 88,749 | 86,490 |
| Net profit           | (Bt mn) | 38,459 | 38,727 | 22,432  | 27,913 | 29,713 |
| PPP/Sh               | (Bt)    | 36.39  | 36.65  | 35.49   | 37.08  | 36.14  |
| EPS                  | (Bt)    | 16.07  | 16.18  | 9.37    | 11.66  | 12.42  |
| BVPS                 | (Bt)    | 157.23 | 169.79 | 174.67  | 182.83 | 191.24 |
| DPS                  | (Bt)    | 4.00   | 5.00   | 3.00    | 4.00   | 4.50   |
| P/PPP                | (x)     | 2.08   | 2.07   | 2.13    | 2.04   | 2.10   |
| PPP growth           | (%)     | (3.59) | 0.73   | (3.17)  | 4.49   | (2.54) |
| P/E                  | (x)     | 4.71   | 4.68   | 8.08    | 6.49   | 6.10   |
| EPS growth           | (%)     | 12.00  | 0.70   | (42.08) | 24.44  | 6.45   |
| P/BV                 | (x)     | 0.48   | 0.45   | 0.43    | 0.41   | 0.40   |
| ROE                  | (%)     | 10.61  | 9.90   | 5.44    | 6.53   | 6.64   |
| Dividend yield       | (%)     | 5.28   | 6.60   | 3.96    | 5.28   | 5.94   |

Source: SCBS Investment Research

## Tactical: NEUTRAL

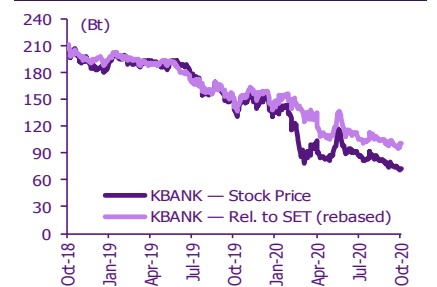
(3-month)

## Stock data

|                          |        |
|--------------------------|--------|
| Last close (Oct 21) (Bt) | 75.75  |
| 12-m target price (Bt)   | 92.00  |
| Mkt cap (Btbn)           | 179.48 |
| Mkt cap (US\$mn)         | 5,745  |

|                            |          |
|----------------------------|----------|
| Risk rating                | L        |
| Mkt cap (%) SET            | 1.36     |
| Sector % SET               | 8.16     |
| Shares issued (mn)         | 2,369    |
| Par value (Bt)             | 10.00    |
| 12-m high / low (Bt)       | 158 / 70 |
| Avg. daily 6m (US\$mn)     | 54.01    |
| Foreign limit / actual (%) | 49 / 45  |
| Free float (%)             | 74.5     |
| Dividend policy (%)        | NA       |

## Price performance



Source: SET, SCBS Investment Research

## Share performance

| (%)             | 1M    | 3M     | 12M    |
|-----------------|-------|--------|--------|
| Absolute        | (1.0) | (12.2) | (49.2) |
| Relative to SET | 3.2   | (2.0)  | (31.8) |

Source: SET, SCBS Investment Research

## นักวิเคราะห์

กิตติมา สัตยพันธ์, CFA

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน

ด้านหลักทรัพย์

0-2949-1003

kittima.sattayapan@scb.co.th

## Financial statement

### Profit and Loss Statement

| FY December 31               | Unit          | 2015          | 2016          | 2017          | 2018          | 2019           | 2020F          | 2021F          | 2022F          |
|------------------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| Interest & dividend income   | (Btmn)        | 114,354       | 115,873       | 119,337       | 123,922       | 130,178        | 128,824        | 132,371        | 135,971        |
| Interest expense             | (Btmn)        | 29,341        | 26,195        | 25,176        | 25,384        | 27,490         | 18,864         | 19,591         | 25,553         |
| <b>Net interest income</b>   | <b>(Btmn)</b> | <b>85,012</b> | <b>89,678</b> | <b>94,161</b> | <b>98,538</b> | <b>102,688</b> | <b>109,960</b> | <b>112,780</b> | <b>110,418</b> |
| Non-interest income          | (Btmn)        | 62,407        | 63,608        | 62,538        | 56,896        | 57,759         | 41,736         | 42,954         | 44,221         |
| Non-interest expenses        | (Btmn)        | 66,656        | 63,854        | 66,372        | 68,348        | 72,729         | 66,758         | 66,986         | 68,148         |
| Pre-provision profit         | (Btmn)        | 80,763        | 89,432        | 90,327        | 87,085        | 87,718         | 84,937         | 88,749         | 86,490         |
| Provision                    | (Btmn)        | 26,377        | 33,753        | 41,810        | 32,532        | 34,012         | 54,393         | 51,444         | 46,970         |
| Pre-tax profit               | (Btmn)        | 54,386        | 55,679        | 48,517        | 54,553        | 53,706         | 30,544         | 37,305         | 39,520         |
| Tax                          | (Btmn)        | 10,527        | 10,456        | 9,028         | 10,395        | 10,309         | 5,803          | 7,088          | 7,509          |
| Equities & minority interest | (Btmn)        | 4,385         | 5,049         | 5,151         | 5,700         | 4,670          | 2,309          | 2,304          | 2,298          |
| <b>Core net profit</b>       | <b>(Btmn)</b> | <b>39,474</b> | <b>40,174</b> | <b>34,338</b> | <b>38,459</b> | <b>38,727</b>  | <b>22,432</b>  | <b>27,913</b>  | <b>29,713</b>  |
| Extra item                   | (Btmn)        | 0             | 0             | 0             | 0             | 0              | 0              | 0              | 0              |
| <b>Net profit</b>            | <b>(Btmn)</b> | <b>39,474</b> | <b>40,174</b> | <b>34,338</b> | <b>38,459</b> | <b>38,727</b>  | <b>22,432</b>  | <b>27,913</b>  | <b>29,713</b>  |
| <b>EPS</b>                   | <b>(Bt)</b>   | <b>16.49</b>  | <b>16.79</b>  | <b>14.35</b>  | <b>16.07</b>  | <b>16.18</b>   | <b>9.37</b>    | <b>11.66</b>   | <b>12.42</b>   |
| <b>DPS</b>                   | <b>(Bt)</b>   | <b>4.00</b>   | <b>4.00</b>   | <b>4.00</b>   | <b>4.00</b>   | <b>5.00</b>    | <b>3.00</b>    | <b>4.00</b>    | <b>4.50</b>    |

### Balance Sheet

| FY December 31              | Unit          | 2015             | 2016             | 2017             | 2018             | 2019             | 2020F            | 2021F            | 2022F            |
|-----------------------------|---------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|
| Cash                        | (Btmn)        | 56,226           | 60,589           | 67,825           | 66,740           | 61,385           | 62,468           | 63,695           | 64,484           |
| Interbank assets            | (Btmn)        | 308,744          | 349,207          | 426,092          | 461,987          | 385,940          | 385,940          | 412,956          | 441,863          |
| Investments                 | (Btmn)        | 477,862          | 650,379          | 536,406          | 662,572          | 776,700          | 776,700          | 776,700          | 776,700          |
| <b>Gross loans</b>          | <b>(Btmn)</b> | <b>1,609,887</b> | <b>1,697,581</b> | <b>1,802,783</b> | <b>1,914,073</b> | <b>2,001,956</b> | <b>2,182,132</b> | <b>2,291,238</b> | <b>2,405,800</b> |
| Accrued interest receivable | (Btmn)        | 3,088            | 3,492            | 3,391            | 3,387            | 2,830            | 2,830            | 2,830            | 2,830            |
| Loan loss reserve           | (Btmn)        | 64,317           | 85,212           | 103,434          | 119,486          | 124,879          | 166,666          | 201,723          | 230,955          |
| <b>Net loans</b>            | <b>(Btmn)</b> | <b>1,548,658</b> | <b>1,615,861</b> | <b>1,702,740</b> | <b>1,797,974</b> | <b>1,879,907</b> | <b>2,018,296</b> | <b>2,092,346</b> | <b>2,177,676</b> |
| <b>Total assets</b>         | <b>(Btmn)</b> | <b>2,555,305</b> | <b>2,845,868</b> | <b>2,900,841</b> | <b>3,155,091</b> | <b>3,293,889</b> | <b>3,433,361</b> | <b>3,535,654</b> | <b>3,650,679</b> |
| Deposits                    | (Btmn)        | 1,705,379        | 1,794,835        | 1,878,672        | 1,995,001        | 2,072,049        | 2,198,444        | 2,279,786        | 2,373,258        |
| Interbank liabilities       | (Btmn)        | 71,466           | 160,052          | 69,289           | 128,003          | 81,628           | 81,628           | 81,628           | 81,628           |
| Borrowings                  | (Btmn)        | 85,578           | 96,376           | 70,575           | 70,567           | 81,824           | 81,824           | 81,824           | 81,824           |
| <b>Total liabilities</b>    | <b>(Btmn)</b> | <b>2,243,092</b> | <b>2,491,956</b> | <b>2,513,018</b> | <b>2,737,269</b> | <b>2,840,174</b> | <b>2,966,569</b> | <b>3,047,912</b> | <b>3,141,383</b> |
| Minority interest           | (Btmn)        | 26,413           | 32,165           | 39,197           | 41,524           | 47,357           | 48,771           | 50,186           | 51,600           |
| Paid-up capital             | (Btmn)        | 23,933           | 23,933           | 23,933           | 23,933           | 23,933           | 23,933           | 23,933           | 23,933           |
| <b>Total Equities</b>       | <b>(Btmn)</b> | <b>285,800</b>   | <b>321,746</b>   | <b>348,625</b>   | <b>376,298</b>   | <b>406,358</b>   | <b>418,020</b>   | <b>437,557</b>   | <b>457,696</b>   |
| <b>BVPS</b>                 | <b>(Bt)</b>   | <b>119.42</b>    | <b>134.44</b>    | <b>145.67</b>    | <b>157.23</b>    | <b>169.79</b>    | <b>174.67</b>    | <b>182.83</b>    | <b>191.24</b>    |

### Key Assumptions and Financial Ratios

| FY December 31                | Unit | 2015   | 2016   | 2017   | 2018   | 2019   | 2020F   | 2021F  | 2022F  |
|-------------------------------|------|--------|--------|--------|--------|--------|---------|--------|--------|
| <b>Growth</b>                 |      |        |        |        |        |        |         |        |        |
| YoY loan growth               | (%)  | 5.42   | 5.45   | 6.20   | 6.17   | 4.59   | 9.00    | 5.00   | 5.00   |
| YoY non-NII growth            | (%)  | 12.58  | 1.93   | (1.68) | (9.02) | 1.52   | (27.74) | 2.92   | 2.95   |
| <b>Profitability</b>          |      |        |        |        |        |        |         |        |        |
| Yield on earn'g assets        | (%)  | 4.94   | 4.55   | 4.37   | 4.27   | 4.20   | 3.96    | 3.88   | 3.83   |
| Cost on int-bear'g liab       | (%)  | 1.61   | 1.34   | 1.24   | 1.21   | 1.24   | 0.82    | 0.82   | 1.03   |
| Spread                        | (%)  | 3.34   | 3.21   | 3.13   | 3.06   | 2.96   | 3.14    | 3.06   | 2.80   |
| Net interest margin           | (%)  | 3.67   | 3.52   | 3.45   | 3.40   | 3.31   | 3.38    | 3.30   | 3.11   |
| ROE                           | (%)  | 14.54  | 13.23  | 10.24  | 10.61  | 9.90   | 5.44    | 6.53   | 6.64   |
| ROA                           | (%)  | 1.60   | 1.49   | 1.20   | 1.27   | 1.20   | 0.67    | 0.80   | 0.83   |
| <b>Asset Quality</b>          |      |        |        |        |        |        |         |        |        |
| NPLs/Total Loans              | (%)  | 3.07   | 3.83   | 3.86   | 3.89   | 4.20   | 5.01    | 7.74   | 7.37   |
| LLR/NPLs                      | (%)  | 129.96 | 130.92 | 148.45 | 160.60 | 148.60 | 152.56  | 113.72 | 130.20 |
| Provision expense/Total loans | (%)  | 1.64   | 1.99   | 2.32   | 1.70   | 1.70   | 2.49    | 2.25   | 1.95   |
| <b>Liquidity</b>              |      |        |        |        |        |        |         |        |        |
| Loans/Deposits & borrowings   | (%)  | 89.89  | 89.76  | 92.49  | 92.67  | 92.95  | 95.70   | 97.02  | 97.99  |
| <b>Efficiency</b>             |      |        |        |        |        |        |         |        |        |
| Cost to income ratio          | (%)  | 45.46  | 42.09  | 43.32  | 44.74  | 47.84  | 44.24   | 43.23  | 44.30  |
| <b>Capital Fund</b>           |      |        |        |        |        |        |         |        |        |
| Capital adequacy ratio        | (%)  | 17.39  | 18.85  | 17.20  | 18.32  | 19.62  | 19.88   | 19.91  | 20.01  |
| Tier-1                        | (%)  | 13.78  | 15.16  | 14.62  | 15.90  | 16.19  | 16.58   | 16.71  | 16.93  |
| Tier-2                        | (%)  | 3.61   | 3.68   | 2.58   | 2.42   | 3.43   | 3.30    | 3.20   | 3.08   |

## Financial statement

### Profit and Loss Statement

| FY December 31                  | Unit   | 4Q18          | 1Q19          | 2Q19          | 3Q19          | 4Q19          | 1Q20          | 2Q20          | 3Q20          |
|---------------------------------|--------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| Interest & dividend income      | (Btmn) | 31,980        | 31,966        | 32,622        | 33,024        | 32,566        | 33,779        | 31,954        | 31,386        |
| Interest expense                | (Btmn) | 6,509         | 6,715         | 6,852         | 6,928         | 6,996         | 5,697         | 4,872         | 4,131         |
| <b>Net interest income</b>      | (Btmn) | <b>25,471</b> | <b>25,252</b> | <b>25,770</b> | <b>26,096</b> | <b>25,570</b> | <b>28,082</b> | <b>27,082</b> | <b>27,255</b> |
| Non-interest income             | (Btmn) | 12,534        | 12,225        | 13,588        | 15,772        | 16,174        | 7,360         | 14,085        | 9,507         |
| Non-interest expenses           | (Btmn) | 19,479        | 16,010        | 17,741        | 17,802        | 21,176        | 17,481        | 15,796        | 16,447        |
| Earnings before tax & provision | (Btmn) | 18,526        | 21,466        | 21,616        | 24,067        | 20,569        | 17,960        | 25,372        | 20,315        |
| Provision                       | (Btmn) | 8,508         | 7,579         | 7,547         | 10,060        | 8,825         | 11,872        | 20,192        | 10,815        |
| Pre-tax profit                  | (Btmn) | 10,018        | 13,887        | 14,069        | 14,006        | 11,744        | 6,088         | 5,180         | 9,500         |
| Tax                             | (Btmn) | 1,809         | 2,641         | 2,690         | 2,674         | 2,304         | 824           | 901           | 2,048         |
| Equities & minority interest    | (Btmn) | 1,176         | 1,201         | 1,450         | 1,381         | 638           | (1,318)       | 2,104         | 774           |
| <b>Core net profit</b>          | (Btmn) | <b>7,033</b>  | <b>10,044</b> | <b>9,929</b>  | <b>9,951</b>  | <b>8,802</b>  | <b>6,582</b>  | <b>2,175</b>  | <b>6,679</b>  |
| Extra item                      | (Btmn) | 0             | 0             | 0             | 0             | 0             | 0             | 0             | 0             |
| <b>Net profit</b>               | (Btmn) | <b>7,033</b>  | <b>10,044</b> | <b>9,929</b>  | <b>9,951</b>  | <b>8,802</b>  | <b>6,582</b>  | <b>2,175</b>  | <b>6,679</b>  |
| <b>EPS</b>                      | (Bt)   | <b>2.94</b>   | <b>4.20</b>   | <b>4.15</b>   | <b>4.16</b>   | <b>3.68</b>   | <b>2.75</b>   | <b>0.91</b>   | <b>2.82</b>   |

### Balance Sheet

| FY December 31              | Unit   | 4Q18             | 1Q19             | 2Q19             | 3Q19             | 4Q19             | 1Q20             | 2Q20             | 3Q20             |
|-----------------------------|--------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|
| Cash                        | (Btmn) | 66,740           | 57,291           | 47,775           | 49,627           | 61,385           | 77,393           | 48,572           | 43,665           |
| Interbank assets            | (Btmn) | 461,987          | 414,549          | 424,169          | 398,969          | 385,940          | 439,673          | 449,489          | 384,214          |
| Investments                 | (Btmn) | 662,572          | 706,406          | 777,692          | 770,617          | 776,700          | 787,628          | 866,582          | 871,659          |
| <b>Gross loans</b>          | (Btmn) | <b>1,914,073</b> | <b>1,914,835</b> | <b>1,933,231</b> | <b>1,948,492</b> | <b>2,001,956</b> | <b>2,043,093</b> | <b>2,126,753</b> | <b>2,156,650</b> |
| Accrued interest receivable | (Btmn) | 3,387            | 3,462            | 3,645            | 3,724            | 2,830            | 4,132            | 8,328            | 13,351           |
| Loan loss reserve           | (Btmn) | 119,486          | 122,068          | 120,625          | 121,895          | 124,879          | 118,064          | 133,104          | 137,215          |
| <b>Net loans</b>            | (Btmn) | <b>1,797,974</b> | <b>1,796,229</b> | <b>1,816,252</b> | <b>1,830,321</b> | <b>1,879,907</b> | <b>1,929,161</b> | <b>2,001,977</b> | <b>2,032,786</b> |
| <b>Total assets</b>         | (Btmn) | <b>3,155,091</b> | <b>3,150,641</b> | <b>3,256,294</b> | <b>3,240,134</b> | <b>3,293,889</b> | <b>3,483,527</b> | <b>3,585,800</b> | <b>3,545,648</b> |
| Deposits                    | (Btmn) | 1,995,001        | 1,978,837        | 2,004,953        | 1,998,886        | 2,072,049        | 2,202,112        | 2,307,997        | 2,273,850        |
| Interbank liabilities       | (Btmn) | 128,003          | 106,981          | 146,987          | 133,473          | 81,628           | 104,027          | 127,767          | 113,938          |
| Borrowings                  | (Btmn) | 70,567           | 69,947           | 68,618           | 68,449           | 81,824           | 87,937           | 71,427           | 73,406           |
| <b>Total liabilities</b>    | (Btmn) | <b>2,737,269</b> | <b>2,714,117</b> | <b>2,813,769</b> | <b>2,791,551</b> | <b>2,840,174</b> | <b>3,033,814</b> | <b>3,135,108</b> | <b>3,089,066</b> |
| Minority interest           | (Btmn) | 41,524           | 44,625           | 46,685           | 47,538           | 47,357           | 42,924           | 48,306           | 47,866           |
| Paid-up capital             | (Btmn) | 23,933           | 23,933           | 23,933           | 23,933           | 23,933           | 23,933           | 23,933           | 23,693           |
| <b>Total Equities</b>       | (Btmn) | <b>376,298</b>   | <b>391,898</b>   | <b>395,841</b>   | <b>401,045</b>   | <b>406,358</b>   | <b>406,789</b>   | <b>402,386</b>   | <b>408,716</b>   |
| <b>BVPS</b>                 | (Bt)   | <b>157.23</b>    | <b>163.75</b>    | <b>165.40</b>    | <b>167.57</b>    | <b>169.79</b>    | <b>169.97</b>    | <b>168.13</b>    | <b>172.50</b>    |

### Financial Ratios

| FY December 31                | Unit | 4Q18    | 1Q19    | 2Q19    | 3Q19   | 4Q19   | 1Q20    | 2Q20   | 3Q20    |
|-------------------------------|------|---------|---------|---------|--------|--------|---------|--------|---------|
| <b>Growth</b>                 |      |         |         |         |        |        |         |        |         |
| YoY loan growth               | (%)  | 6.17    | 4.07    | 5.16    | 5.39   | 4.59   | 6.70    | 10.01  | 10.68   |
| YoY non-NII growth            | (%)  | (14.95) | (19.12) | (16.19) | 21.00  | 29.04  | (39.80) | 3.66   | (39.72) |
| <b>Profitability</b>          |      |         |         |         |        |        |         |        |         |
| Yield on earn'g assets        | (%)  | 4.28    | 4.21    | 4.23    | 4.22   | 4.15   | 4.20    | 3.81   | 3.66    |
| Cost on int-bear'g liab       | (%)  | 1.21    | 1.24    | 1.25    | 1.25   | 1.26   | 0.98    | 0.80   | 0.67    |
| Spread                        | (%)  | 3.07    | 2.97    | 2.98    | 2.97   | 2.89   | 3.21    | 3.01   | 3.00    |
| Net interest margin           | (%)  | 3.41    | 3.33    | 3.34    | 3.34   | 3.26   | 3.49    | 3.23   | 3.18    |
| ROE                           | (%)  | 7.53    | 10.46   | 10.08   | 9.99   | 8.72   | 6.48    | 2.15   | 6.59    |
| ROA                           | (%)  | 0.89    | 1.28    | 1.22    | 1.23   | 1.07   | 0.76    | 0.24   | 0.75    |
| <b>Asset Quality</b>          |      |         |         |         |        |        |         |        |         |
| NPLs/Total Loans              | (%)  | 3.89    | 4.01    | 3.95    | 4.07   | 4.20   | 4.46    | 4.44   | 4.49    |
| LLR/NPLs                      | (%)  | 160.60  | 158.78  | 157.95  | 153.58 | 148.60 | 129.58  | 140.94 | 141.83  |
| Provision expense/Total loans | (%)  | 1.78    | 1.58    | 1.56    | 2.07   | 1.76   | 2.32    | 3.80   | 2.01    |
| <b>Liquidity</b>              |      |         |         |         |        |        |         |        |         |
| Loans/Deposits & borrowings   | (%)  | 92.67   | 93.46   | 93.23   | 94.25  | 92.95  | 89.22   | 89.38  | 91.88   |
| <b>Efficiency</b>             |      |         |         |         |        |        |         |        |         |
| Cost to income ratio          | (%)  | 51.50   | 43.02   | 45.61   | 45.72  | 57.24  | 49.53   | 38.56  | 45.19   |
| <b>Capital Fund</b>           |      |         |         |         |        |        |         |        |         |
| Capital adequacy ratio        | (%)  | 18.32   | 18.12   | 18.55   | 19.09  | 19.62  | 18.54   | 16.98  | 17.29   |
| Tier-1                        | (%)  | 15.90   | 15.73   | 16.19   | 16.76  | 16.19  | 15.17   | 14.15  | 14.47   |
| Tier-2                        | (%)  | 2.42    | 2.39    | 2.36    | 2.34   | 3.43   | 3.36    | 2.83   | 2.82    |

**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          | 33,024      | 31,954      | 31,386      | (5)             | (2)             | 97,612      | 97,119      | (1)             | 75                 |
| Interest expense         | 6,928       | 4,872       | 4,131       | (40)            | (15)            | 20,494      | 14,699      | (28)            | 78                 |
| Net interest income      | 26,096      | 27,082      | 27,255      | 4               | 1               | 77,118      | 82,419      | 7               | 75                 |
| Non-interest income      | 15,772      | 14,085      | 9,507       | (40)            | (33)            | 41,585      | 30,953      | (26)            | 74                 |
| Operating expenses       | 17,802      | 15,796      | 16,447      | (8)             | 4               | 51,553      | 49,724      | (4)             | 74                 |
| Pre-provision profit     | 24,067      | 25,372      | 20,315      | (16)            | (20)            | 67,149      | 63,648      | (5)             | 75                 |
| Provision                | 10,060      | 20,192      | 10,815      | 8               | (46)            | 25,187      | 42,879      | 70              | 79                 |
| Pre-tax profit           | 14,006      | 5,180       | 9,500       | (32)            | 83              | 41,962      | 20,769      | (51)            | 68                 |
| Income tax               | 2,674       | 901         | 2,048       | (23)            | 127             | 8,005       | 3,773       | (53)            | 65                 |
| MI and equity            | (1,381)     | (2,104)     | (774)       | 44              | 63              | (4,032)     | (1,560)     | 61              | NA                 |
| Net profit               | 9,951       | 2,175       | 6,679       | (33)            | 207             | 29,925      | 15,436      | (48)            | 69                 |
| EPS (Bt)                 | 4.16        | 0.91        | 2.82        | (32)            | 210             | 12.50       | 6.51        | (48)            | 70                 |
| <b>B/S (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> |
| Gross loans              | 1,948,492   | 2,126,753   | 2,156,650   | 11              | 1               | 1,948,492   | 2,156,650   | 11              | NM                 |
| Deposits                 | 1,998,886   | 2,307,997   | 2,273,850   | 14              | (1)             | 1,998,886   | 2,273,850   | 14              | NM                 |
| BVPS (Bt)                | 167.57      | 168.13      | 172.50      | 3               | 3               | 167.57      | 172.50      | 3               | NM                 |
| <b>Ratios (%)</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> |
| Yield on earn. asset     | 4.22        | 3.81        | 3.66        | (0.56)          | (0.15)          | 4.22        | 3.90        | (0.33)          | NM                 |
| Cost of funds            | 1.25        | 0.80        | 0.67        | (0.59)          | (0.13)          | 1.25        | 0.82        | (0.43)          | NM                 |
| Net interest margin      | 3.34        | 3.23        | 3.18        | (0.16)          | (0.05)          | 3.34        | 3.31        | (0.03)          | NM                 |
| Cost to income           | 45.72       | 38.56       | 45.19       | (0.54)          | 6.62            | 44.81       | 44.14       | (0.68)          | NM                 |
| NPLs/total loans         | 4.07        | 4.44        | 4.49        | 0.41            | 0.05            | 4.07        | 4.49        | 0.41            | NM                 |
| LLR/NPLs                 | 153.58      | 140.94      | 141.83      | (11.75)         | 0.90            | 153.58      | 141.83      | (11.75)         | NM                 |

Source: SCBS Investment Research

Note: \* Percentage points

**Figure 2: Valuation summary** (price as of Oct 21, 2020)

|                | Rating       | Price<br>(Bt/Sh) | Target<br>(Bt/Sh) | ETR<br>(%) | 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            | Neutral      | 18.90            | 21.0              | 14.5       | 4.2        | 5.9        | 5.7        | 32             | (28)        | 4         | 0.5        | 0.5        | 0.5        | 12.8      | 8.5      | 8.3      | 4.5            | 3.4        | 3.5        |
| BBL            | Outperform   | 95.50            | 132.0             | 43.5       | 5.1        | 9.1        | 6.5        | 1              | (44)        | 40        | 0.4        | 0.4        | 0.4        | 9         | 5        | 6        | 7.3            | 5.2        | 6.8        |
| KBANK          | Neutral      | 75.75            | 92.0              | 25.4       | 4.7        | 8.1        | 6.5        | 1              | (42)        | 24        | 0.4        | 0.4        | 0.4        | 10        | 5        | 7        | 6.6            | 4.0        | 5.3        |
| KKP            | Neutral      | 37.50            | 42.0              | 19.6       | 5.3        | 6.6        | 6.3        | (1)            | (20)        | 4         | 0.7        | 0.7        | 0.7        | 14        | 11       | 11       | 11.3           | 7.6        | 7.9        |
| KTB            | Neutral      | 8.70             | 11.0              | 31.2       | 4.2        | 7.4        | 6.5        | 3              | (44)        | 14        | 0.4        | 0.4        | 0.3        | 9         | 5        | 5        | 8.7            | 4.7        | 6.2        |
| LHFG           | Underperform | 0.85             | 0.80              | (2.8)      | 5.6        | 8.0        | 7.8        | 3              | (30)        | 3         | 0.4        | 0.5        | 0.4        | 8         | 6        | 6        | 9.4            | 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      | 69.50            | 72.0              | 11.0       | 7.7        | 9.5        | 9.1        | 4              | (19)        | 4         | 1.4        | 1.4        | 1.4        | 19        | 15       | 15       | 11.2           | 7.4        | 8.8        |
| TMB            | Neutral      | 0.83             | 1.10              | 36.5       | 11.1       | 7.6        | 6.9        | (72)           | 46          | 9         | 0.4        | 0.4        | 0.4        | 4.9       | 5.3      | 5.5      | 4.8            | 3.9        | 4.3        |
| <b>Average</b> |              |                  |                   |            | <b>5.6</b> | <b>7.6</b> | <b>7.3</b> | <b>6</b>       | <b>(36)</b> | <b>10</b> | <b>0.6</b> | <b>0.6</b> | <b>0.5</b> | <b>11</b> | <b>8</b> | <b>8</b> | <b>9.9</b>     | <b>5.7</b> | <b>5.9</b> |

Source: SCBS Investment Research

## ข้อสงวนสิทธิ์:

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าจะเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ไทยพาณิชย์ จำกัด ("บริษัท") มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่นักลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆ ไปใช้ในทุกรูปแบบ ดังนั้นนักลงทุนจึงควรใช้ดุลพินิจในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน นอกจากนี้ บริษัท และ/หรือ บริษัทในเครือของบริษัทอาจมีส่วนเกี่ยวข้องกับหรือผลประโยชน์ใดๆ กับบริษัทใดๆ ที่ถูกกล่าวถึงในรายงานนี้ก็ได้

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

บริษัทหลักทรัพย์ไทยพาณิชย์ จำกัด ("SCBS") ทำหน้าที่เป็นผู้ดูแลสภาพคล่อง (Market Maker) และผู้ออกใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ (Derivative Warrants) ในหุ้นสามัญของ INTUCH

นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวอย่างรอบคอบก่อนตัดสินใจลงทุน ทั้งนี้ ความเห็น ข่าว บทวิจย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ ("ข้อมูล") มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจนำไปตีความว่า เป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใด ๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย SCBS และ/หรือกรรมการ พนักงาน ลูกจ้าง และตัวแทนของ SCBS จะไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใด ๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการตัดสินใจ ความเสียหายพิเศษ หรือความเสียหายที่เป็นผลสืบเนื่อง อันมีเหตุมาจากการใช้หรือการเชื่อถือในข้อมูลดังกล่าว ซึ่งรวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบร่วมกับข้อมูลและความเห็นอื่น ๆ รวมถึงพิจารณาของตนเองในการตัดสินใจลงทุน โดยข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ได้รับมาจากแหล่งข้อมูลที่ SCBS เห็นว่าน่าเชื่อถือ ซึ่ง SCBS ไม่สามารถรับรองถึงความถูกต้อง ความสมบูรณ์ และ/หรือ ความครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าวได้

SCBS สงวนสิทธิในการใช้ดุลพินิจแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว ทั้งนี้ เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลตามที่กำหนดไว้เท่านั้น และห้ามมิให้มีการทำซ้ำ ตัดแปลง เผยแพร่ ขาย จำหน่าย พิมพ์ซ้ำ ส่งต่อ หรือแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าในลักษณะใด ๆ เว้นแต่จะได้รับคามยินยอมเป็นลายลักษณ์อักษรจาก SCBS ก่อน

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ไทยพาณิชย์ จำกัด ("SCBS") ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) ("ธนาคาร") เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว โดยธนาคารฯ ได้ทำหน้าที่เป็นที่ปรึกษาทางการเงินของ บริษัท เอสซีจี แพคเกจจิ้ง จำกัด (มหาชน) SCBS ได้ทำหน้าที่เป็นผู้จัดการการจัดจำหน่ายและรับประกันการจัดจำหน่าย ความเห็น ข่าว บทวิจย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ ("ข้อมูล") มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใด ๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย SCBS และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ SCBS ย่อมไม่จำเป็นต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการตัดสินใจ หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการซื้อขายข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบกับข้อมูลและความเห็นอื่น ๆ รวมถึงพิจารณาของตนเองในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ SCBS เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย SCBS ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ไทยพาณิชย์ จำกัด ("SCBS") ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) ("ธนาคาร") เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว โดยธนาคารฯ ได้ทำหน้าที่เป็นที่ปรึกษาทางการเงินของ บริษัท เครือเจริญโภคภัณฑ์ จำกัด และ บริษัทในเครือรวมถึง บริษัท ซีพีออลล์ จำกัด (มหาชน) และ บริษัท เจริญโภคภัณฑ์อาหาร จำกัด (มหาชน) ความเห็น ข่าว บทวิจย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ ("ข้อมูล") มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใด ๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย SCBS และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ SCBS ย่อมไม่จำเป็นต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการตัดสินใจ หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการซื้อขายข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบกับข้อมูลและความเห็นอื่น ๆ รวมถึงพิจารณาของตนเองในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ SCBS เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย SCBS ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

SCBS สงวนสิทธิในการใช้ดุลพินิจของแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนดเท่านั้น และห้ามมิให้มีการทำซ้ำ ตัดแปลง เผยแพร่ ขาย จำหน่าย พิมพ์ซ้ำ ส่งต่อ หรือแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าในลักษณะใด ๆ เว้นแต่จะได้รับคามยินยอมเป็นลายลักษณ์อักษรจาก SCBS ก่อน

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ไทยพาณิชย์ จำกัด ("SCBS") ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) ("ธนาคาร") เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว โดยธนาคารฯ ได้ทำหน้าที่เป็นที่ปรึกษาทางการเงินของ Lead Arranger ของ บริษัท โกลบอล เพาเวอร์ ซินเนอร์ยี จำกัด (มหาชน) ความเห็น ข่าว บทวิจย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ ("ข้อมูล") มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใด ๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย SCBS และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ SCBS ย่อมไม่จำเป็นต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการตัดสินใจ หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการซื้อขายข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบกับข้อมูลและความเห็นอื่น ๆ รวมถึงพิจารณาของตนเองในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ SCBS เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย SCBS ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ไทยพาณิชย์ จำกัด ("SCBS") ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) ("ธนาคาร") เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน ไทยพาณิชย์ จำกัด ("SCBAM") ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) ("ธนาคาร") เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว โดยธนาคารฯ ได้ทำหน้าที่เป็นที่ปรึกษาทางการเงินของ กองทุนรวมโครงสร้างพื้นฐานโทรคมนาคม ดิจิทัล SCBAM ได้ทำหน้าที่เป็นผู้จัดการกองทุนของ กองทุนรวมโครงสร้างพื้นฐานโทรคมนาคม ดิจิทัล ความเห็น ข่าว บทวิจย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ ("ข้อมูล") มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใด ๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย SCBS และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ SCBS ย่อมไม่จำเป็นต้องรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการตัดสินใจ หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการซื้อขายข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบกับข้อมูลและความเห็นอื่น ๆ รวมถึงพิจารณาของตนเองในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ SCBS เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย SCBS ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

การซื้อขายฟิวเจอร์สและอปชั่น (Futures and Options) มีความเสี่ยงสูงที่อาจก่อให้เกิดผลขาดทุนอย่างมีนัยสำคัญ จึงไม่เหมาะสมกับบุคคลทุกคน ทั้งนี้ ก่อนการตัดสินใจซื้อขายฟิวเจอร์สและอปชั่น ท่านควรพิจารณาถึงฐานะทางการเงิน วัตถุประสงค์ในการลงทุน ประสบการณ์ในการลงทุนของท่าน ตลอดจนความเสี่ยงที่ท่านสามารถยอมรับได้อย่างรอบคอบ เนื่องจากมีความเป็นไปได้ที่ท่านอาจสูญเสียเงินลงทุนมากกว่าเงินลงทุนเริ่มแรก ท่านควรพิจารณาถึงความเสี่ยงทั้งหมดที่อาจเกิดขึ้นจากการซื้อขายฟิวเจอร์สและอปชั่น และท่านควรตัดสินใจลงทุนด้วยตนเอง และ/หรือ ในกรณีที่มีข้อสงสัย ท่านควรขอคำแนะนำจากที่ปรึกษาทางการเงินลงทุน

เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลที่กำหนด (intended recipient) เท่านั้น และห้ามมิให้ผู้อื่นนำข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ไปทำซ้ำ ส่งต่อ เผยแพร่ ขาย จำหน่าย ตัดลอก นำออกแสดงหรือนำไปแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าด้วยวิธีการใด ๆ โดยมิได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก SCBS เป็นการล่วงหน้า

Copyright©2012 บริษัทหลักทรัพย์ ไทยพาณิชย์ จำกัด สงวนลิขสิทธิ์



## 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, 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, TITLE, 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, WIIC, 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.

\* บริษัทหรือกรรมการหรือผู้บริหารของบริษัทที่มีข่าวด้านการกำกับดูแลกิจการ เช่น การกระทำความผิดเกี่ยวกับหลักทรัพย์ การทุจริต คอรัปชัน เป็นต้น ซึ่งการใช้ข้อมูล CGR ควรตระหนักถึงข้อดังกล่าวดังต่อไปนี้

## 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, WIIC, XO, ZEN

### Declared (ประกาศเจตนารมณ์)

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, SPAL, SSP, STANLY, SUPER, SYNEX, THAI, TKS, TOPP, TRITN, TTA, UPF, UV, WIN, ZIGA

### N/A

3K-BAT, 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, 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, DHOUSE, DOD, DOHOME, DTIC, DV8, EASON, ECF, EE, EKH, EMC, EPG, ESSO, ETC, F&D, FANCY, FLOYD, FMT, FN, FORTH, FVC, GENCO, GIFT, GL, GLAND, 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, POMPU, 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, SCGP, SCM, SCP, SDC, SEAFCO, SEG, SF, SFLEX, SFP, SFT, SGF, SHR, SIAM, SICT, SIMAT, SIS, SISB, SK, SKE, SKN, SLP, SLM, 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, TITLE, 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.