EARNINGS BRIEF

บมจ. ทิสโก้ไฟแนนเชียลกรุ๊ป

วันพฤหัสบดีที่ 17 เมษายน พ.ศ. 2557

SCB หลักทรัพย์ไทยพาณิชย์

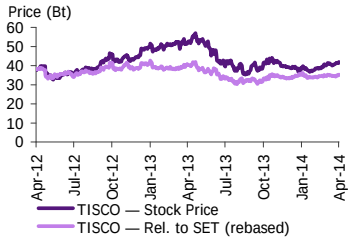
ซื้อ

Stock Data

Last close (Apr 16) (Bt)	42.50
12-m target price (Bt)	47.00
Upside (Downside) to TP (%)	10.59
Mkt cap (Btbn)	34.03
Mkt cap (US$mn)	1,055

Bloomberg code	TISCO TB
Reuters code	TISC.BK
Risk rating	M
Mkt cap (%) SET	0.28
Sector % SET	17.19
Shares issued (mn)	801
Par value (Bt)	10
12-m high / low (Bt)	60.8 / 34.5
Avg. daily 6m (US$mn)	1.94
Foreign limit / actual (%)	49 / 43
Free float (%)	79.1
Dividend policy (%)	50

Price Performance



Source: SET, SCBS Investment Research

Share performances

	1M	3M	12M
Absolute	3.0	11.1	-22.4
Relative to SET	1.2	2.7	-15.7

Source: SET, SCBS Investment Research

กิตติมา สัตยพันธ์, CFA
0-2949-1003
kittima.sattayapan@scb.co.th

กำไรสุทธิไตรมาส 1/57 ต่ำกว่าคาด; ปรับประมาณการกำไรและราคาเป้าหมายปี 57 ลดลง 3%

- **กำไรสุทธิไตรมาส 1/57 ต่ำกว่าคาด** กำไรสุทธิไตรมาส 1/57 ของ TISCO ลดลง 19% YoY (เพราะตั้งสำรองเพิ่มขึ้น YoY) แต่เพิ่มขึ้น 16% QoQ (เพราะตั้งสำรองลดลง QoQ) สู่จำนวน 935 ล้านบาท (1.17 บาท/หุ้น) ต่ำกว่าประมาณการของเราที่ 1.1 พันล้านบาท (เพราะตั้งสำรองสูงกว่าคาด) อยู่ 15% แต่ใกล้เคียงกับประมาณการของตลาดที่ 962 ล้านบาท ผลประกอบการไตรมาส 1/57 สะท้อนถึงการดำเนินงานที่อ่อนแอลงในรูปของอัตราการขยายตัวของสินเชื่อติดลบ รายได้ที่มิใช่ดอกเบี้ยลดลง และ NPL เพิ่มขึ้นปานกลางโดยตั้งสำรองสูงกว่าคาด ส่วนต่างอัตราดอกเบี้ยสุทธิในระดับทรงตัวและอัตราส่วนค่าใช้จ่ายต่อรายได้ที่ลดลงเป็นประเด็นบวกจากผลประกอบการไตรมาส 1/57 ประเด็นสำคัญคือ:

1. อัตราการเติบโตของสินเชื่อ: แย่กว่าคาด โดย -2.6% QoQ สะท้อนถึงการหดตัวลงของสินเชื่อทุกประเภท – สินเชื่อธุรกิจขนาดใหญ่ -1.6%, สินเชื่อ SME -7%, และสินเชื่อรายย่อย -2.3% เราคาดการณ์ถึงการฟื้นตัวเล็กน้อยในไตรมาส 2/57 โดยได้รับปัจจัยกระตุ้นจากงานมอเตอร์โชว์
2. ส่วนต่างอัตราดอกเบี้ยสุทธิ (NIM): ตามคาด โดย +0.01% QoQ มาอยู่ที่ 2.68% การลดอัตราดอกเบี้ยลงส่งผลทำให้ทั้งผลตอบแทนจากสินทรัพย์ที่ก่อให้เกิดรายได้และต้นทุนทางการเงินลดลง 0.06% QoQ TISCO ลดสภาพคล่องส่วนเกินที่ให้ผลตอบแทนต่ำลงเพื่อรักษา NIM เอาไว้ เราคาดว่า NIM จะอยู่ในระดับทรงตัวในงวดครึ่งแรกปี 57 และฟื้นตัวอย่างช้าๆ ในงวดครึ่งหลังปี 57 จากการปรับเปลี่ยนอัตราดอกเบี้ยเงินฝาก
3. รายได้ที่มิใช่ดอกเบี้ย: ตามคาด โดย -22% YoY และ -2% QoQ สะท้อนถึงรายได้ค่าธรรมเนียมเกี่ยวกับตลาดทุนและสินเชื่อที่ปรับตัวลดลง
4. อัตราส่วนค่าใช้จ่ายต่อรายได้: ตามคาด โดยลดลง YoY จาก 37.5% แต่เพิ่มขึ้นตามปกติ QoQ จาก 29.7% สู่ 35.6% ในไตรมส 1/57 อัตราส่วนค่าใช้จ่ายต่อรายได้ที่ลดลง YoY สะท้อนถึงนโยบายควบคุมต้นทุนที่เข้มงวดมากขึ้น การกลับรายการโบนัสค้างจ่ายส่งผลทำให้ค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานไตรมาส 4/56 ต่ำผิดปกติ
5. คุณภาพสินทรัพย์: NPL เพิ่มขึ้น 400 ล้านบาท หรือ 8% QoQ ช้ากว่าในปี 2556 อัตราส่วน NPL ต่อสินเชื่อรวมเพิ่มขึ้นจากระดับ 1.70% ในไตรมาส 4/56 มาอยู่ที่ระดับ 1.89% NPL เพิ่มขึ้นในสินเชื่อทุกประเภท โดย NPL จากสินเชื่อธุรกิจขนาดใหญ่เพิ่มขึ้น +7.2%, สินเชื่อ SME +64%, และสินเชื่อรายย่อย +6% ต้นทุนสินเชื่อเพิ่มขึ้น YoY จาก 1.4% ในไตรมาส 1/56 แต่ลดลง QoQ จาก 2.21% ในไตรมาส 4/56 สู่ 1.64% สูงกว่าที่เราคาดการณ์ไว้ LLR coverage (อัตราการตั้งสำรองเผื่อหนี้สูญ) ลดลงอย่างต่อเนื่องจากระดับ 128% ณ ไตรมาส 4/56 มาอยู่ที่ระดับ 121%

Figure 1: Quarterly results

P & L (Bt mn)	1Q13	2Q13	3Q13	4Q13	1Q14	%YoY ch	%QoQ ch	% full year
Interest income	4,467	4,766	4,944	5,095	4,998	12	(2)	25
Interest expense	2,364	2,537	2,627	2,776	2,692	14	(3)	26
Net interest income	2,103	2,229	2,317	2,319	2,306	10	(1)	23
Non-interest income	1,761	1,456	1,318	1,398	1,369	(22)	(2)	24
Operating expenses	1,449	1,388	1,401	1,102	1,310	(10)	19	23
Pre-provision profit	2,416	2,297	2,234	2,615	2,365	(2)	(10)	24
Less Provision	940	810	778	1,613	1,170	24	(27)	26
Pre-tax profit	1,476	1,487	1,456	1,001	1,195	(19)	19	22
Income tax	284	303	293	184	238	(16)	29	21
MI and Equity	(38)	(25)	(31)	(13)	(22)	42	(73)	NA
Net profit	1,154	1,159	1,132	804	935	(19)	16	22
EPS (Bt)	1.58	1.45	1.41	1.00	1.17	(26)	16	22
B/S (Bt mn)	**1Q13**	**2Q13**	**3Q13**	**4Q13**	**1Q14**	**%YoY ch**	**%QoQ ch**	**% full year**
Gross loans	266,785	280,558	284,855	292,151	284,655	7	(3)	NM
Deposits	248,914	238,093	257,217	264,641	227,611	(9)	(14)	NM
BVPS (Bt)	26.52	25.24	26.69	28.71	29.91	13	4	NM
Ratios (%)	**1Q13**	**2Q13**	**3Q13**	**4Q13**	**1Q14**	**%YoY ch***	**%QoQ ch***	**% full year**
Yield on earn. asset	5.94	6.00	6.02	5.88	5.82	(0.12)	(0.06)	NM
Cost of funds	3.44	3.51	3.51	3.51	3.45	0.01	(0.06)	NM
Net interest margin	2.80	2.81	2.82	2.68	2.68	(0.11)	0.01	NM
Cost to income	37.5	37.7	38.6	29.7	35.6	(1.84)	5.99	NM
NPLs/total loans	1.28	1.45	1.47	1.70	1.89	0.61	0.19	NM
LLR/NPLs	167	145	136	128	121	(46.31)	(7.25)	NM

Source: SCBS Investment Research
Note: * Percentage points

- **ปรับประมาณการกำไรและราคาเป้าหมายปี 2557 ลดลง 3%** เศรษฐกิจที่ชะลอตัวลงโดยมีสาเหตุมาจากสถานการณ์ความไม่สงบทางการเมืองยืดเยื้อและกำไรสุทธิไตรมาส 1/57 ที่ต่ำกว่าคาดส่งผลทำให้เราปรับประมาณการกำไรสุทธิและราคาเป้าหมายปี 2557 ของ TISCO ลดลง 3% เราปรับประมาณการอัตราเติบโตของรายได้ดอกเบี้ยสุทธิปี 2557 ลดลงจาก 17% สู่ 11% (เทียบกับ +27% ในปี 2556)

Tel. (662) 949-1000
Fax: (662) 949-1030
www.scbs.com

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าจะเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ไทยพาณิชย์ จำกัด ("บริษัท") มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้ลาธารณชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่นักลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับพิจารณาต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆไปใช้ในทุกกรณี ดังนั้นนักลงทุนจึงควรใช้วิจารณญาณในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน นอกจากนี้ บริษัท และ/หรือ บริษัทในเครือของบริษัทอาจมีส่วนเกี่ยวข้องหรือผลประโยชน์ใดๆกับบริษัทใดๆที่ถูกกล่าวถึงในรายงานนี้ได้

เนื่องจากเราปรับประมาณการอัตราการขยายตัวของสินเชื่อลดลงจาก 11% สู่ 3% (เทียบกับ 18% ในปี 2556) แต่ปรับประมาณการ NIM เพิ่มขึ้นเล็กน้อยอีก 0.01% (+0.01% YoY ในปี 2557 เทียบกับทรงตัวในปี 2556) เพื่อสะท้อนประโยชน์จากการคาดการณ์การปรับลดอัตราดอกเบี้ยนโยบายลง 0.50% ในงวดครึ่งแรกปี 57 เราปรับประมาณการอัตราเติบโตของรายได้ที่มิใช่ดอกเบี้ยปี 2557 ลดลงจาก -1% สู่ -4% (เทียบกับ +26% ในปี 2556) หลักๆ เพื่อสะท้อนถึงการปรับตัวลดลงของรายได้ค่าธรรมเนียมเกี่ยวกับสินเชื่อและตลาดทุน เราปรับประมาณการต้นทุนสินเชื่อปี 2557 เพิ่มขึ้น 0.10% สู่ 1.50% (เทียบกับ 1.42% ในปี 2556) นโยบายควบคุมต้นทุนของ TISCO ส่งผลทำให้เราปรับประมาณการอัตราส่วนค่าใช้จ่ายต่อรายได้ปี 2557 ลดลงจาก 37.2% สู่ 35.7% ใกล้เคียงกับปี 2556 เราปรับประมาณการอัตราเติบโตของกำไรสุทธิปี 2557 ลดลงจาก 5% สู่ 2% เทียบกับ 4% ในปี 2556 และปรับราคาเป้าหมายลดลงจาก 48 บาท สู่ 47 บาท

Figure 2: 2014F forecast change

	Old	New	Change from old forecast
Loan growth (%)	11.0	3.0	(8)
YoY change in NIM (%)	(0.01)	0.00	0.01
NII growth (%)	17	11	(5.4)
Credit cost (%)	1.40	1.50	0.10
Non-NII growth (%)	(1)	(5)	(3)
Cost to income ratio (%)	37.2	35.7	(1)
Net profit (Btmn)	4,473	4,328	-3%
EPS (Bt)	5.6	5.4	-3%
EPS growth (%)	5.3	1.9	(3)
BVPS (Bt)	31.9	32.1	1%
ROE (%)	18.4	17.8	(1)
TP (Bt)	48	47	-3%

Source: SCBS Investment Research

คงคำแนะนำ "ซื้อ" เรายังคงคำแนะนำ "ซื้อ" TISCO เนื่องจากมองว่าราคาหุ้นในตอนนี้ต่ำกว่ามูลค่า เราเชื่อว่าราคาหุ้นปัจจุบันสะท้อนการขยายสินเชื่อที่มีแนวโน้มชะลอตัวลงและคุณภาพสินทรัพย์ที่แย่ลงไปเรียบร้อยแล้ว ทั้งนี้ในกลุ่มธนาคารที่เน้นลูกค้ารายย่อย เราชอบ TISCO มากที่สุด เนื่องจากธนาคารมี LLR coverage สูงที่สุด และมีสินเชื่อรถยนต์มือสองซึ่งคุณภาพสินทรัพย์แย่ที่สุดเมื่อเทียบกับสินเชื่อประเภทอื่นๆ ในสัดส่วนต่ำที่สุด

Forecasts and valuation

FY Dec	Unit	2012	2013	2014F	2015F	2016F
Pre-provision profit	(Btmn)	5,627	8,390	8,842	9,256	10,253
Net profit	(Btmn)	3,705	4,249	4,328	5,212	5,723
PPP/Sh	(Bt)	7.73	10.48	11.04	11.56	12.80
EPS	(Bt)	5.09	5.31	5.41	6.51	7.15
BVPS	(Bt)	25.00	28.71	32.11	36.62	41.49
DPS	(Bt)	2.40	2.00	2.00	2.28	2.50
PER	(x)	8.35	8.01	7.86	6.53	5.95
P/PPP	(x)	5.50	4.06	3.85	3.68	3.32
EPS growth	(%)	13.42	4.26	1.86	20.43	9.80
PBV	(x)	1.70	1.48	1.32	1.16	1.02
ROE	(%)	21.54	20.63	17.77	18.94	18.30
Dividend yields	(%)	5.65	4.71	4.71	5.36	5.89

Source: SCBS Investment Research

Financial statement

Profit and Loss Statement (Btmn)

FY December 31	2012	2013	2014F	2015F	2016F
Interest & dividend income	15,211	19,272	20,394	21,729	24,103
Interest expense	8,166	10,304	10,410	11,086	12,387
Net interest income	**7,044**	**8,968**	**9,984**	**10,643**	**11,716**
Non-interest income	4,715	5,933	5,665	6,208	6,816
Non-interest expenses	5,024	5,340	5,592	6,159	6,716
Earnings before tax & provision	6,736	9,561	10,057	10,693	11,817
Tax	1,081	1,064	1,109	1,330	1,457
Equities & minority interest	28	107	107	107	107
Core pre-provision profit	5,627	8,390	8,842	9,256	10,253
Provision	1,922	4,141	4,514	4,044	4,530
Core net profit	**3,705**	**4,249**	**4,328**	**5,212**	**5,723**
Extra item	0	0	0	0	0
Net profit	**3,705**	**4,249**	**4,328**	**5,212**	**5,723**
EPS (Bt)	5.09	5.31	5.41	6.51	7.15
DPS (Bt)	2.40	2.00	2.00	2.28	2.50

Profit and Loss Statement (Btmn)

FY December 31	1Q13	2Q13	3Q13	4Q13	1Q14
Interest & dividend income	4,467	4,766	4,944	5,095	4,998
Interest expense	2,364	2,537	2,627	2,776	2,692
Net interest income	**2,103**	**2,229**	**2,317**	**2,319**	**2,306**
Non-interest income	1,761	1,456	1,318	1,398	1,369
Non-interest expenses	1,449	1,388	1,401	1,102	1,310
Earnings before tax & provision	2,416	2,297	2,234	2,615	2,365
Tax	284	303	293	184	238
Equities & minority interest	38	25	31	13	22
Core pre-provision profit	2,094	1,969	1,910	2,418	2,105
Provision	940	810	778	1,613	1,170
Core net profit	**1,154**	**1,159**	**1,132**	**804**	**935**
Extra item	0	0	0	0	0
Net profit	**1,154**	**1,159**	**1,132**	**804**	**935**
EPS (Bt)	1.58	1.45	1.41	1.00	1.17

Balance Sheet (Btmn)

FY December 31	2012	2013	2014F	2015F	2016F
Cash	1,046	1,131	1,298	1,499	1,731
Interbank assets	31,196	53,242	46,187	48,266	50,438
Investments	7,016	11,490	11,490	11,490	11,490
Gross loans	**248,316**	**292,151**	**300,915**	**337,025**	**377,468**
Accrued interest receivable	353	536	536	536	536
Loan loss reserve	5,122	6,354	10,116	13,408	17,185
Net loans	**243,547**	**286,332**	**291,335**	**324,153**	**360,819**
Total assets	**290,497**	**359,263**	**357,459**	**392,642**	**431,803**
Deposits	219,823	264,641	259,083	289,526	323,545
Interbank liabilities	13,971	16,703	16,703	16,703	16,703
Borrowings	27,877	44,084	44,084	44,084	44,084
Total liabilities	**272,117**	**336,044**	**331,514**	**363,087**	**398,349**
Minority interest	184	231	231	231	231
Paid-up capital	7,279	8,007	8,007	8,007	8,007
Total Equities	**18,196**	**22,987**	**25,714**	**29,325**	**33,223**
BVPS (Bt)	**25.00**	**28.71**	**32.11**	**36.62**	**41.49**

Balance Sheet (Btmn)

FY December 31	1Q13	2Q13	3Q13	4Q13	1Q14
Cash	1,015	983	1,153	1,131	1,087
Interbank assets	41,625	32,376	41,605	53,242	29,554
Investments	6,703	7,640	9,991	11,490	16,354
Gross loans	**266,785**	**280,558**	**284,855**	**292,151**	**284,655**
Accrued interest receivable	351	394	384	536	407
Loan loss reserve	5,685	5,913	5,715	6,354	6,477
Net loans	**261,451**	**275,039**	**279,524**	**286,332**	**278,586**
Total assets	**319,010**	**323,969**	**338,391**	**359,263**	**332,807**
Deposits	248,914	238,093	257,217	264,641	227,611
Interbank liabilities	16,455	18,911	15,559	16,703	16,419
Borrowings	21,916	34,728	33,734	44,084	54,626
Total liabilities	**299,482**	**303,525**	**316,756**	**336,044**	**308,606**
Minority interest	225	238	269	231	255
Paid-up capital	7,279	8,007	8,007	8,007	8,007
Total Equities	**19,303**	**20,207**	**21,366**	**22,987**	**23,946**
BVPS (Bt)	**26.52**	**25.24**	**26.69**	**28.71**	**29.91**

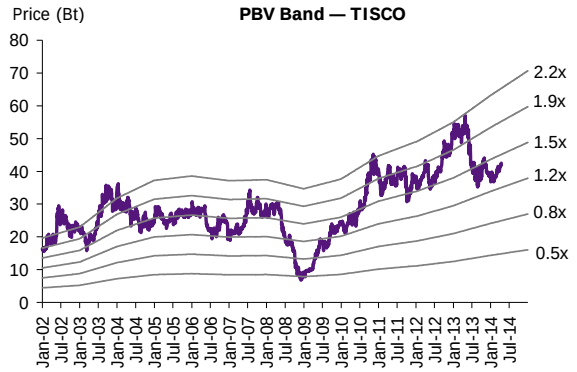
Key Assumptions and Financial Ratios

	2012	2013	2014F	2015F	2016F
Growth					
YoY loan growth	34.21	17.65	3.00	12.00	12.00
YoY fee & insurance income growth	44.65	25.70	(0.79)	10.00	10.18
Profitability					
Yield on earn'g assets (%)	6.01	5.99	5.70	5.75	5.77
Cost on int-bear'g liab (%)	3.55	3.51	3.23	3.31	3.37
Spread (%)	2.46	2.48	2.47	2.44	2.39
Net interest margin(%)	2.78	2.79	2.79	2.82	2.80
ROE (%)	21.54	20.63	17.77	18.94	18.30
Asset Quality					
NPLs/Total Loans(%)	1.30	1.77	1.46	1.46	1.46
LLR/NPLs(%)	165.28	127.95	230.65	272.96	312.37
Provision expense/Total loans (%)	0.77	1.42	1.50	1.20	1.20
Liquidity					
Loans/Deposits & borrowings (%)	100.25	94.63	99.26	101.02	102.68
Efficiency					
Cost to income ratio (%)	42.72	35.84	35.73	36.55	36.24
Capital Fund					
Capital adequacy ratio(%)	12.79	13.38	15.62	15.63	15.61
Tier-1(%)	8.51	9.15	11.68	12.06	12.39
Tier-2(%)	4.28	4.22	3.94	3.56	3.22

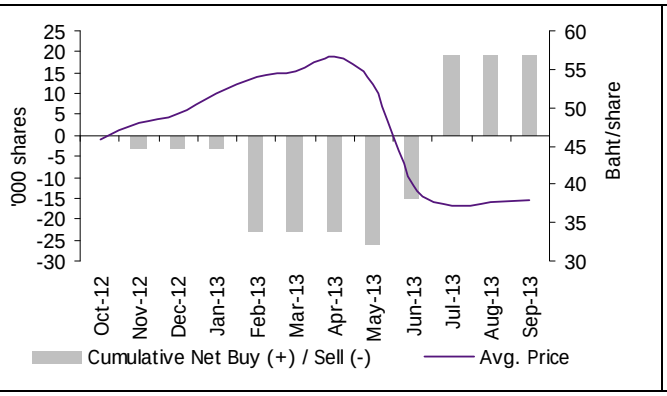
Financial Ratios

	1Q13	2Q13	3Q13	4Q13	1Q14
YoY loan growth	37.12	33.62	24.82	17.65	6.70
YoY fee & insurance income growth	72.67	30.95	15.27	(3.92)	(21.47)
Yield on earn'g assets (%)	5.94	6.00	6.02	5.88	5.82
Cost on int-bear'g liab (%)	3.44	3.51	3.51	3.51	3.45
Net interest margin(%)	2.80	2.81	2.82	2.68	2.68
Cost to income ratio (%)	37.48	37.67	38.55	29.66	35.65
NPLs/Total Loans(%)	1.28	1.45	1.47	1.70	1.89
LLR/NPLs(%)	167.01	145.33	136.15	127.95	120.70
Provision expense/Total loans (%)	1.41	1.16	1.09	2.21	1.64

PBV Band Chart

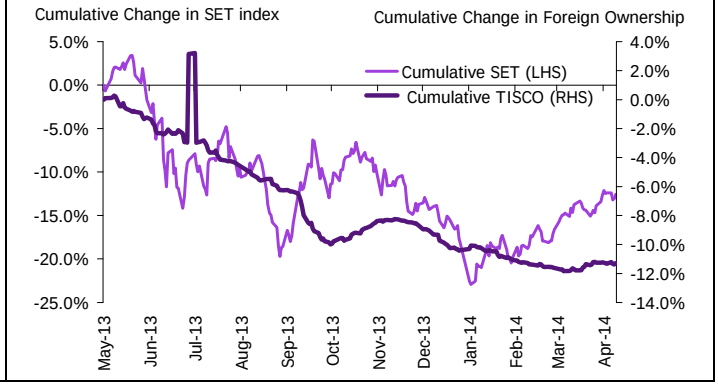


12-Month Cumulative directors trade



Source: SEC

12 Month cumulative chg in foreign ownership versus cumulative chg in SET index



Source: SET, SCBS Investment Research

ข้อจำกัดความรับผิด (Disclaimer)

บริษัทหลักทรัพย์ไทยพาณิชย์ จำกัด (“SCBS”) ทำหน้าที่เป็นผู้ดูแลสภาพคล่อง (Market Maker) และผู้ออกใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ (Derivative Warrants) ในหุ้นสามัญของ ADVANC, AOT, BANPU, BAY, BBL, BCP, BEC, BGH, BJC, BLA, BTS, CENTEL, CK, CPN, DELTA, DTAC, GLOBAL, HMPRO, INTUCH, IVL, JAS, KBANK, KTB, LH, MINT, PS, PTT, PTTEP, PTTGC, SCC, TCAP, THAI, THCOM, TISCO, TMB, TOP, TRUE, VGI

นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวอย่างรอบคอบก่อนตัดสินใจลงทุน ทั้งนี้ ความเห็น ข่าว บทวิจัย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ (“ข้อมูล”) มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจนำไปตีความว่า เป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใด ๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายซึ่งหลักทรัพย์ โดย SCBS และ/หรือกรรมการ พนักงาน ลูกจ้าง และตัวแทนของ SCBS จะไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใด ๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา ความเสียหายพิเศษ หรือความเสียหายที่เป็นผลสืบเนื่อง อันมีเหตุมาจากการใช้หรือการเชื่อถือในข้อมูลดังกล่าว ซึ่งรวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบร่วมกับข้อมูลและความเห็นอื่น ๆ รวมถึงวิจารณญาณของตนเองในการตัดสินใจลงทุน โดยข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ได้รับมาจากแหล่งข้อมูลที่ SCBS เห็นว่าน่าเชื่อถือ ซึ่ง SCBS ไม่สามารถรับรองถึงความถูกต้อง ความสมบูรณ์ และ/หรือ ความครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าวได้

SCBS สงวนสิทธิในการใช้ดุลพินิจแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว ทั้งนี้ เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลตามที่กำหนดไว้เท่านั้น และห้ามมิให้มีการทำซ้ำ ดัดแปลง เผยแพร่ ขาย จำหน่าย พิมพ์ซ้ำ ส่งต่อ หรือแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าในลักษณะใด ๆ เว้นแต่จะได้รับความยินยอมเป็นลายลักษณ์อักษรจาก SCBS ก่อน

CG Rating 2013	Companies with CG Rating
▲▲▲▲▲	ADVANC, AOT, ASIMAR, BAFS, BANPU, BAY, BBL, BCP, BECL, BKI, BROOK, BTS, CIMBT, CK, CPF, CPN, CSL, DRT, DTAC, EASTW, EGCO, ERW, GRAMMY, HANA, HEMRAJ, KCC, INTUCH, IRPC, IVL, KBANK, KKP, KTB, LPN, MCOT, MINT, NKI, NOBLE, PAP, PG, PHOL, PR, PRANDA, PS, PSL, PTT, PTTEP, PTTGC, QH, RATCH, ROBINS, RS, S&J, SAMART, SAMTEL, SAT, SC, SCB, SCC, SCSMG, SE-ED, SIM, SIS, SITHAI, SNC, SPALI, SPI, SSI, SSSC, SVI, SYMC, TCAP, THAI, THCOM, THRE, TIP, TISCO, TKT, TMB, TNITY, TOP, TRC, TRUE, TTW, TVO, UV, VGI, WACOAL
▲▲▲▲	2S, ACAP, AF, AHC, AIT, AKP, AMANAH, AMARIN, AMATA, AP, APCO, APCS, ASIA, ASK, ASP, AYUD, BEC, BFIT, BH, BIGC, BJC, BLA, BMCL, BWG, CCET, CENTEL, CFRESH, CGS, CHOW, CM, CNT, CPALL, CSC, DCC, DELTA, DTC, ECL, EE, EIC, ESSO, FE, FORTH, GBX, GC, GFPT, GL, GLOW, GOLD, GSTEL, GUNKUL, HMPRO, HTC, IFEC, INET, ITD, JAS, JUBILE, KBS, KCE, KGI, KKC, KSL, KWC, L&E, LANNA, LH, LHBANK, LHK, LIVE, LOXLEY, LRH, LST, MACO, MAJOR, MAKRO, MBK, MBKET, MFC, MFEC, MODERN, MTI, NBC, NCH, NINE, NMG, NSI, NWR, OCC, OFM, OGC, OISHI, PB, PDI, PE, PF, PJW, PM, PPM, PPP, PREB, PRG, PT, PYLON, QTC, RASA, SABINA, SAMCO, SCCC, SCG, SEAFCO, SFP, SIAM, SINGER, SIRI, SKR, SMT, SNP, SPCG, SPPT, SSF, STANLY, STEC, SUC, SUSCO, SYNTEC, TASCO, TCP, TF, TFD, TFI, THANA, THANI, THIP, TICON, TIPCO, TK, TLUXE, TMILL, TMT, TNL, TOG, TPC, TPCORP, TPIPL, TRT, TRU, TSC, TSTE, TSTH, TTA, TTCL, TUF, TWFP, TYM, UAC, UMI, UMS, UP, UPOIC, UT, VIBHA, VIH, VNG, VNT, YUASA, ZMICO
▲▲▲	A, AAV, AEC, AEONTS, AFC, AGE, AH, AI, AJ, AKR, ALUCON, ANAN, ARIP, AS, BAT-3K, BCH, BEAUTY, BGT, BLAND, BOL, BROCK, BSBM, CHARAN, CHUO, CI, CIG, CITY, CMR, CNS, CPL, CRANE, CSP, CSR, CTW, DEMCO, DNA, DRACO, EA, EARTH, EASON, EMC, EPCO, F&D, FNS, FOCUS, FPI, FSS, GENCO, GFM, GJS, GLOBAL, HFT, HTECH, HYDRO, IFS, IHL, ILINK, INOX, IRC, IRCP, IT, JMART, JMT, JTS, JUTHA, KASET, KC, KCAR, KDH, KTC, KWH, LALIN, LEE, MATCH, MATI, MBAX, MDX, PRINC, MJD, MK, MOONG, MPIC, MSC, NC, NIPPON, NNCL, NTV, OSK, PAE, PATO, PICO, PL, POST, PRECHA, PRIN, Q-CON, QLT, RCI, RCL, ROJNA, RPC, SCBLIF, SCP, SENA, SF, SGP, SIMAT, SLC, SMIT, SMK, SOLAR, SPC, SPG, SRICHA, SSC, STA, SUPER, SVOA, SWC, SYNEX, TBSP, TCCC, TEAM, TGCI, TIC, TIES, TIW, TKS, TMC, TMD, TMI, TNDT, TNPC, TOPP, TPA, TPP, TR, TTI, TVD, TVI, TWZ, UBIS, UEC, UOBKH, UPF, UWC, VARO, VTE, WAVE, WG, WIN, WORK

Corporate Governance Report 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 evaluation of operation and is not base 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. SCB Securities Company Limited does not conform nor certify the accuracy of such survey result.