

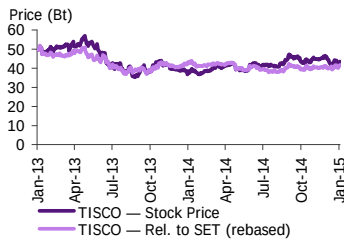
ข้อ

Stock Data

Last close (Jan 12) (Bt)	45.50
12-m target price (Bt)	55.00
Upside (Downside) to TP (%)	20.88
Mkt cap (Btbn)	36.43
Mkt cap (US\$mn)	1,108

Bloomberg code	TISCO TB
Reuters code	TISCO.BK
Risk rating	M
Mkt cap (%) SET	0.26
Sector % SET	17.90
Shares issued (mn)	801
Par value (Bt)	10
12-m high / low (Bt)	47.5 / 36.3
Avg. daily 6m (US\$mn)	1.37
Foreign limit / actual (%)	49 / 48
Free float (%)	74.3
Dividend policy (%)	50

Price Performance



Source: SET, SCBS Investment Research

Share performance

	1M	3M	12M
Absolute	6.4	7.1	14.5
Relative to SET	5.3	7.8	(4.0)

Source: SET, SCBS Investment Research

กิตติมา สัตยพันธ์, CFA

นักวิเคราะห์การลงทุนวิจัยพื้นฐาน

ด้านหลักทรัพย์

0-2949-1003

kittima.sattayapan@scb.co.th

กำไรไตรมาส 4/57 เป็นไปตามคาด เพราะตั้งสำรองลดลง

กำไรสุทธิไตรมาส 4/57 เป็นไปตามคาดที่ 1.23 พันล้านบาท เติบโต +53% YoY และ +13% QoQ หลักๆ เกิดจากการตั้งสำรองลดลง -23% QoQ โดยค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญต่อสินเชื่อบริษัทที่ 1.34% ต่ำกว่าคาด รายได้ยังอ่อนแอต่อเนื่อง โดยอัตราการขยายตัวของสินเชื่อติดลบ (-10% YoY, -4% QoQ), NIM แคบลง (-0.27% QoQ), และรายได้ที่มีใช้ดอกเบี้ยทรงตัว ทั้งนี้แม้อัตราการขยายตัวของสินเชื่อและ NIM ต่ำกว่าคาด แต่สะท้อนถึงความบิดเบือนที่มีสาเหตุมาจากการปรับเปลี่ยนมาตรฐานบัญชีสำหรับบริษัท ทิสโก้ โตเกียว ลีสซิ่ง จำกัด จากเดิมที่รวมบริษัทแห่งนี้เข้ามาในงบการเงินรวมมาบันทึกเป็นเงินลงทุนในการร่วมค้าตามวิธีส่วนได้เสีย NPL เพิ่มขึ้นเล็กน้อย QoQ (+4%) ส่งผลทำให้ LLR coverage (อัตราการตั้งสำรองเผื่อหนี้สูญ) ปรับตัวลดลงมาอยู่ที่ 103% จาก 106% ณ ไตรมาส 3/57

ตั้งสำรองลดลง ปัจจัยสำคัญที่ช่วยสนับสนุนผลการดำเนินงานปี 2558 ผลการดำเนินงานของ TISCO จะได้รับปัจจัยกระตุ้นจากค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญต่อสินเชื่อบริษัทที่ลดลงในปี 2558 จากการกลับมาตั้งสำรองตามปกติเพราะตลาดรถยนต์มือสองและสินเชื่อรถยนต์มือสองกลับคืนสู่ภาวะปกติ ราคาตลาดของรถยนต์มือสองทรงตัวในปี 2557 หลังจากร่วงลง 30-40% ในปี 2555-2556 ทั้งนี้ NPL รถยนต์มือสองเกือบทั้งหมดเกิดจากสินเชื่อที่ปล่อยในปี 2555 ถึงงวดครึ่งแรกปี 56 ซึ่งหมายความว่าลูกค้ามีแนวโน้มที่รถน้อยลงมากเพราะชำระคืนสินเชื่อไปมากกว่าครึ่งหนึ่งแล้ว TISCO คาดว่าค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญต่อสินเชื่อบริษัทจะลดลงเล็กน้อยอย่างมีนัยสำคัญต่ำกว่า 1.5% ในปี 2558 แต่ยังไม่คิดว่าจะกลับคืนสู่ระดับปกติที่ 1.2% เราคาดว่าค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญต่อสินเชื่อบริษัทของ TISCO จะลดลงจาก 1.68% ในปี 2557 สู่ 1.4% ในปี 2558 หลังจากนั้นก็จะลดลงสู่ 1.3% ในปี 2559 และกลับสู่ระดับปกติที่ 1.2% ในปี 2560

อัตราการขยายตัวของสินเชื่อจะค่อยๆ พ้นตัว TISCO ตั้งเป้าสินเชื่อปี 2558 เติบโตเป็นตัวเลขหลักเดียวช่วงกลางๆ สอดคล้องกับประมาณการของเราที่ 5% ในสถานการณ์ที่หนี้ครัวเรือนอยู่ในระดับสูงและมีการชำระคืนสินเชื่อที่ปล่อยไปในปี 2555-2556 เป็นจำนวนมาก สินเชื่อรถยนต์น่าจะเติบโตเล็กน้อยในปี 2558

Valuation ต่ำมาก เรายังคงคำแนะนำ “ซื้อ” TISCO ปัจจุบัน TISCO ซื้อขายที่ PER ระดับต่ำมากที่ 7.8 เท่า สะท้อนถึงความกังวลที่มากเกินไปต่อการปรับตัวแย่งของธุรกิจสินเชื่อเช่าซื้อรถยนต์ ซึ่งกำลังเริ่มฟื้นตัวขึ้นจากภาวะตกต่ำในปี 2557

Forecasts and valuation

FY Dec	Unit	2013	2014	2015F	2016F	2017F
Pre-provision profit	(Btmn)	8,390	8,676	8,582	9,133	9,948
Net profit	(Btmn)	4,249	4,250	4,719	5,187	5,869
PPP/Sh	(Bt)	10.48	10.84	10.72	11.41	12.42
EPS	(Bt)	5.31	5.31	5.89	6.48	7.33
BVPS	(Bt)	28.71	32.14	36.35	40.76	45.89
DPS	(Bt)	2.00	2.00	2.06	2.20	2.31
PER	(x)	8.57	8.57	7.72	7.02	6.21
P/PPP	(x)	4.34	4.20	4.24	3.99	3.66
EPS growth	(%)	4.26	0.02	11.05	9.92	13.14
PBV	(x)	1.58	1.42	1.25	1.12	0.99
ROE	(%)	20.63	17.45	17.21	16.80	16.92
Dividend yields	(%)	4.40	4.40	4.53	4.84	5.07

Source: SCBS Investment Research

Figure 1: Quarterly results

P & L (Bt mn)	4Q13	1Q14	2Q14	3Q14	4Q14	%YoY ch	%QoQ ch	2013	2014	% YoY ch
Interest income	5,095	4,998	4,858	4,757	4,278	(16)	(10)	19,272	18,891	(2)
Interest expense	2,776	2,692	2,435	2,255	1,969	(29)	(13)	10,304	9,351	(9)
Net interest income	2,319	2,306	2,423	2,502	2,309	(0)	(8)	8,968	9,540	6
Non-interest income	1,398	1,369	1,414	1,494	1,480	6	(1)	5,933	5,757	(3)
Operating expenses	1,102	1,310	1,363	1,461	1,471	33	1	5,340	5,605	5
Pre-provision profit	2,615	2,365	2,474	2,535	2,318	(11)	(9)	9,561	9,692	1
Less Provision	1,613	1,170	1,225	1,149	883	(45)	(23)	4,141	4,426	7
Pre-tax profit	1,001	1,195	1,249	1,386	1,435	43	4	5,420	5,265	(3)
Income tax	184	238	246	277	282	53	2	1,064	1,043	(2)
MI and equity	(13)	(22)	(11)	(20)	81	736	501	(107)	27	126
Net profit	804	935	992	1,089	1,234	53	13	4,249	4,250	0
EPS (Bt)	1.00	1.17	1.24	1.36	1.54	53	13	5.31	5.31	0
B/S (Bt mn)	4Q13	1Q14	2Q14	3Q14	4Q14	%YoY ch	%QoQ ch	2013	2014	%YoY ch
Gross loans	292,151	284,655	280,276	274,779	262,784	(10)	(4)	292,151	262,784	(10)
Deposits	264,641	227,611	226,736	207,075	205,384	(22)	(1)	264,641	205,384	(22)
BVPS (Bt)	28.71	29.91	29.27	30.76	32.14	12	4	28.71	32.14	12
Ratios (%)	4Q13	1Q14	2Q14	3Q14	4Q14	%YoY ch*	%QoQ ch*	2013	2014	YoY ch*
Yield on earn. asset	5.88	5.82	5.91	5.91	5.62	(0.26)	(0.30)	5.99	5.62	(0.37)
Cost of funds	3.51	3.45	3.28	3.12	3.08	(0.43)	(0.04)	3.51	3.08	(0.43)
Net interest margin	2.68	2.68	2.95	3.11	2.84	0.16	(0.27)	2.79	2.84	0.05
Cost to income	29.7	35.6	35.5	36.6	38.8	9.16	2.25	35.84	36.64	0.80
NPLs/total loans	1.70	1.89	2.27	2.35	2.57	0.87	0.21	1.70	2.57	0.87
LLR/NPLs	128.0	120.7	105.3	105.8	103.0	(25.04)	(2.80)	128.0	103.0	(25.04)

Source: SCBS Investment Research

Note: * Percentage points

Figure 2: Valuation summary (Closing price as of Jan 12, 2015)

	Rating	Price (Bt/Sh)	Target (Bt/Sh)	ETR (%)	P/E (x)			EPS growth (%)			P/BV (x)			ROE (%)			Div. Yield (%)		
					13A	14F	15F	13A	14F	15F	13A	14F	15F	13A	14F	15F	13A	14F	15F
BAY	Sell	55.50	33.0	(39.3)	28.4	24.7	20.6	(19)	15	20	2.8	2.6	2.4	10	11	12	1.4	1.2	1.5
BBL	Buy	188.00	250.0	36.8	10.0	9.9	9.2	9	1	7	1.2	1.1	1.0	13	12	11	3.5	3.8	4.1
KBANK	Buy	227.00	270.0	20.7	13.1	11.7	10.7	17	13	9	2.5	2.1	1.8	20	19	18	1.5	1.8	2.0
KKP	Buy	39.75	46.0	20.0	7.5	11.6	9.1	29	(35)	28	1.0	0.9	0.9	13	8	10	6.8	4.3	5.5
KTB	Buy	22.40	27.0	24.4	9.2	9.7	8.6	45	(5)	13	1.5	1.4	1.3	17	15	15	3.9	3.9	4.4
LHBANK	Sell	1.94	1.3	(31.0)	27.6	20.3	18.1	23	36	12	1.6	1.6	1.5	6	8	8	3.0	2.0	2.2
TCAP	Buy	32.25	44.0	40.1	4.5	8.1	7.3	68	(45)	11	0.9	0.8	0.7	20	10	11	5.0	3.7	3.4
TISCO	Buy	45.50	55.0	25.3	8.6	8.6	7.7	4	0	11	1.6	1.4	1.3	21	17	17	4.4	4.4	4.5
TMB	Sell	3.00	3.0	2.0	22.8	14.7	13.6	354	55	9	2.1	1.9	1.7	10	14	13	1.3	2.0	2.2
Average					14.4	13.1	11.6	22	4	10	1.8	1.6	1.4	15	13	14	3.4	3.1	3.4

Source: SCBS Investment Research

Financial statement

Profit and Loss Statement (Btmn)

FY December 31	2013	2014	2015F	2016F	2017F
Interest & dividend income	19,272	18,891	18,410	19,707	21,753
Interest expense	10,304	9,351	9,065	10,159	11,619
Net interest income	8,968	9,540	9,345	9,549	10,134
Non-interest income	5,933	5,757	6,111	6,850	7,710
Non-interest expenses	5,340	5,605	5,736	6,017	6,485
Earnings before tax & provision	9,561	9,692	9,721	10,382	11,359
Tax	1,064	1,043	1,172	1,287	1,456
Equities & minority interest	107	(27)	(33)	(38)	(45)
Core pre-provision profit	8,390	8,676	8,582	9,133	9,948
Provision	4,141	4,426	3,863	3,946	4,079
Core net profit	4,249	4,250	4,719	5,187	5,869
Extra item	0	0	0	0	0
Net profit	4,249	4,250	4,719	5,187	5,869
EPS (Bt)	5.31	5.31	5.89	6.48	7.33
DPS (Bt)	2.00	2.00	2.06	2.20	2.31

Profit and Loss Statement (Btmn)

FY December 31	4Q13	1Q14	2Q14	3Q14	4Q14
Interest & dividend income	5,095	4,998	4,858	4,757	4,278
Interest expense	2,776	2,692	2,435	2,255	1,969
Net interest income	2,319	2,306	2,423	2,502	2,309
Non-interest income	1,398	1,369	1,414	1,494	1,480
Non-interest expenses	1,102	1,310	1,363	1,461	1,471
Earnings before tax & provision	2,615	2,365	2,474	2,535	2,318
Tax	184	238	246	277	282
Equities & minority interest	13	22	11	20	(81)
Core pre-provision profit	2,418	2,105	2,217	2,238	2,117
Provision	1,613	1,170	1,225	1,149	883
Core net profit	804	935	992	1,089	1,234
Extra item	0	0	0	0	0
Net profit	804	935	992	1,089	1,234
EPS (Bt)	1.00	1.17	1.24	1.36	1.54
	-	-	-	-	-

Balance Sheet (Btmn)

FY December 31	2013	2014	2015F	2016F	2017F
Cash	1,131	1,180	1,248	1,273	1,380
Interbank assets	53,242	38,058	37,297	36,551	35,820
Investments	11,490	15,003	15,003	15,003	15,003
Gross loans	292,151	262,784	275,923	303,515	339,937
Accrued interest receivable	536	556	556	556	556
Loan loss reserve	6,354	6,950	8,313	9,759	11,339
Net loans	286,332	256,390	268,166	294,313	329,154
Total assets	359,263	317,657	328,820	354,329	388,636
Deposits	264,641	205,384	212,203	233,104	262,126
Interbank liabilities	16,703	10,897	10,897	10,897	10,897
Borrowings	44,084	65,406	65,406	65,406	65,406
Total liabilities	336,044	291,833	299,626	321,600	351,801
Minority interest	231	93	93	93	93
Paid-up capital	8,007	8,007	8,007	8,007	8,007
Total Equities	22,987	25,731	29,100	32,636	36,742
BVPS (Bt)	28.71	32.14	36.35	40.76	45.89

Balance Sheet (Btmn)

FY December 31	4Q13	1Q14	2Q14	3Q14	4Q14
Cash	1,131	1,087	1,094	1,012	1,180
Interbank assets	53,242	29,554	29,445	29,440	38,058
Investments	11,490	16,354	17,605	11,972	15,003
Gross loans	292,151	284,655	280,276	274,779	262,784
Accrued interest receivable	536	407	424	425	556
Loan loss reserve	6,354	6,477	6,702	6,843	6,950
Net loans	286,332	278,586	273,998	268,360	256,390
Total assets	359,263	332,807	329,483	317,658	317,657
Deposits	264,641	227,611	226,736	207,075	205,384
Interbank liabilities	16,703	16,419	19,367	18,117	10,897
Borrowings	44,084	54,626	49,452	57,759	65,406
Total liabilities	336,044	308,606	305,776	292,740	291,833
Minority interest	231	255	269	290	93
Paid-up capital	8,007	8,007	8,007	8,007	8,007
Total Equities	22,987	23,946	23,438	24,628	25,731
BVPS (Bt)	28.71	29.91	29.27	30.76	32.14

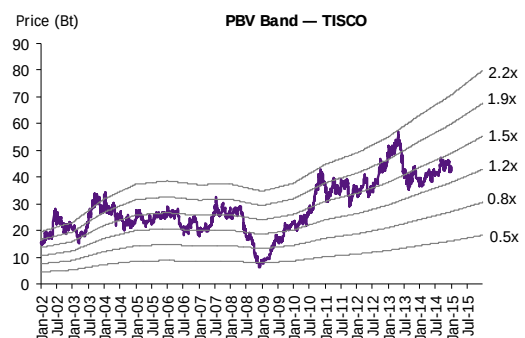
Key Assumptions and Financial Ratios

	2013	2014	2015F	2016F	2017F
Growth					
YoY loan growth	17.65	(10.05)	5.00	10.00	12.00
YoY fee & insurance income growth	25.70	(4.13)	8.12	12.39	12.85
Profitability					
Yield on earn'g assets (%)	5.99	5.62	5.72	5.77	5.83
Cost on int-bear'g liab (%)	3.51	3.08	3.18	3.40	3.59
Spread (%)	2.48	2.54	2.54	2.37	2.25
Net interest margin(%)	2.79	2.84	2.90	2.79	2.72
ROE (%)	20.63	17.45	17.21	16.80	16.92
Asset Quality					
NPLs/Total Loans(%)	1.76	2.57	2.69	2.57	2.41
LLR/NPLs(%)	128.01	102.97	111.96	125.17	138.52
Provision expense/Total loans (%)	1.42	1.68	1.40	1.30	1.20
Liquidity					
Loans/Deposits & borrowings (%)	94.63	97.04	99.39	101.68	103.79
Efficiency					
Cost to income ratio (%)	35.84	36.64	37.11	36.69	36.34
Capital Fund					
Capital adequacy ratio(%)	13.38	14.20	14.76	14.72	14.51
Tier-1(%)	9.15	9.78	10.52	10.82	10.99
Tier-2(%)	4.22	4.42	4.25	3.90	3.52

Financial Ratios

	4Q13	1Q14	2Q14	3Q14	4Q14
YoY loan growth	17.65	6.70	(0.10)	(3.54)	(10.05)
YoY fee & insurance income growth	(3.92)	(21.47)	3.04	4.20	2.99
Yield on earn'g assets (%)	5.88	5.82	5.91	5.91	5.62
Cost on int-bear'g liab (%)	3.51	3.45	3.28	3.12	3.08
Net interest margin(%)	2.68	2.68	2.95	3.11	2.84
Cost to income ratio (%)	29.66	35.65	35.52	36.57	38.82
NPLs/Total Loans(%)	1.70	1.89	2.27	2.35	2.57
LLR/NPLs(%)	128.01	120.70	105.29	105.77	102.97
Provision expense/Total loans (%)	2.21	1.64	1.75	1.67	1.34

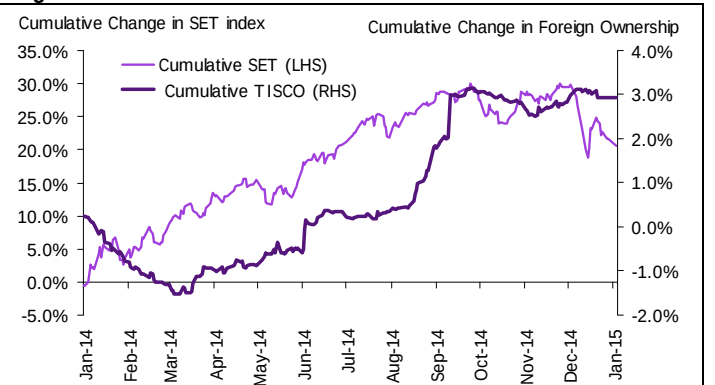
PBV Band Chart



12-Month Cumulative directors trade

NA

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



Source: SET, SCBS Investment Research

ข้อจำกัดความรับผิดชอบ (Disclaimer)

บริษัทหลักทรัพย์ไทยพาณิชย์ จำกัด (“SCBS”) ทำหน้าที่เป็นผู้ดูแลสภาพคล่อง (Market Maker) และผู้ออกใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ (Derivative Warrants) ในหุ้นสามัญของ AAV, ADVANC, AOT, BANPU, BBL, BCH, BCP, BIA, BLAND, BMCL, BTS, CK, DTAC, EGCO, INTUCH, ITD, IVL, JAS, KBANK, KKP, KTB, PS, PTT, PTTEP, PTTGC, QH, SAMART, SCC, SRICHA, STEC, STPI, TCAP, TICON, TISCO, TMB, TOP, TPIPL, TRUE, TTA, UV

นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวอย่างรอบคอบก่อนตัดสินใจลงทุน ทั้งนี้ ความเห็น ข่าว 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 ที่ความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการตัดสินใจ ความเสียหายพิเศษ หรือความเสียหายที่เป็นผลสืบเนื่อง อันมีเหตุจากการใช้หรือการเชื่อถือในข้อมูลดังกล่าว ซึ่งรวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบร่วมกับข้อมูลและความเห็นอื่น ๆ รวมทั้งพิจารณาของตนเองในการตัดสินใจลงทุน โดยข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ได้รับมาจากแหล่งข้อมูลที่ SCBS เห็นว่าน่าเชื่อถือ ซึ่ง SCBS ไม่สามารถรับรองถึงความถูกต้อง ความสมบูรณ์ และ/หรือ ความครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าวได้

SCBS สงวนสิทธิ์ในการใช้ดุลพินิจแต่เพียงผู้เดียวในการแก้ไขเพิ่มเติมข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว ทั้งนี้ เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้เฉพาะบุคคลตามที่กำหนดไว้เท่านั้น และห้ามมิให้มีการทำซ้ำ ดัดแปลง เผยแพร่ ขาย จำหน่าย พับพฉำ ส่งต่อ หรือแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าในลักษณะใด ๆ เว้นแต่จะได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก SCBS ก่อน

CG Rating 2014 Companies with CG Rating
★★★★ BAFS, BCP, BTS, CPN, EGCO, GRAMMY, HANA, INTUCH, IRPC, IVL, KBANK, KKP, KTB, MINT, PSL, PTT, PTTEP, PTTGC, SAMART, SAMTEL, SAT, SC, SCB, SE-ED, SIM, SPALL, TISCO, TMB, TOP
★★★★ AAV, ACAP, ADVANC, ANAN, AOT, ASIMAR, ASK, ASP, BANPU, BAY, BBL, BECL, BIGG, BKI, BIA, BMCL, BROOK, CENTEL, CFRESH, CIMBT, CK, CNT, CPF, CSL, DELTA, DRT, DTAC, DTC, EASTW, EE, ERW, GBX, GC, GPPT, GUNKUL, HEMRAJ, HMPRO, ICC, KCE, KSL, LANNA, LH, LHBANK, LOXLEY, LPN, MACO, MC, MCOT, NRG, NCH, NINE, NKL, NMG, NSI, OCC, OFM, PAP, PE, PG, PHOL, PIW, PM, PPS, PR, PRANDA, PS, PT, QH, RATCH, ROBINS, RS, S & J, SAMCO, SCC, SINGER, SIS, SITHAI, SNC, SNP, SPI, SSF, SSI, SSSC, STA, SVI, TCAP, TF, THAI, THANI, THCOM, TIP, TIPCO, TK, TKT, TNITY, TNL, TOG, TRC, TRUE, TSTE, TSTH, TTA, TTW, TVO, UAC, VGI, VNT, WAOAL
★★★ ZS, AF, AH, AHC, AIT, AJ, AKP, AKR, AMANAH, AMARIN, AMATA, AP, APCO, APCS, AQUA, ARIP, AS, ASIA, AYUD, BEAUTY, BEC, BFTI, BH, BJC, BICH, BOL, BTNC, BWG, CLET, CGD, CGS, CHOW, CI, CKP, CM, CMB, CSC, CSI, CSS, DCC, DEMCO, DNA, EA, ESSO, FE, FORTH, FPI, GENCO, GL, GLOBAL, GLOW, GOLD, HOTPOT, HTC, HTECH, HYDRO, IFS, IHL, INET, IRC, IRCP, ITD, KBS, KGI, KKC, KTC, L&E, LHH, LST, MAJOR, MAKRO, MATCH, MBK, MBKET, MEGA, MFC, MFG, MJD, MODERN, MONG, MOONG, MPG, MTI, NC, NTV, NUSA, NWR, NWT, OGC, OSHI, PACE, PATO, PB, PDI, PICO, PPM, PPP, PREB, PRG, PRIN, PTG, QLT, QTC, RCL, SABINA, SALEE, SCBLIF, SCCG, SCG, SEAFCO, SEAOL, SFP, SIAM, SIRI, SKR, SMG, SMK, SMPK, SMT, SOLAR, SPC, SPCG, SPPT, SST, STANLY, STEC, STPI, SUC, SWC, SYMC, SYNEX, SYNTec, TASCO, TBSP, TEAM, TFD, TFI, THANA, THIP, THREL, TIC, TICON, TIW, TKS, TLUXE, TMI, TMT, TNDT, TPC, TPCORP, TRT, TRU, TSC, TTCL, TUF, TVD, TVFP, UMI, UP, UPF, UPOIC, UT, UV, UWC, VIH, WAVE, WHA, WIN, WINNER, YUASA, ZMCO
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 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. SCB Securities Company Limited does not conform nor certify the accuracy of such survey result.

