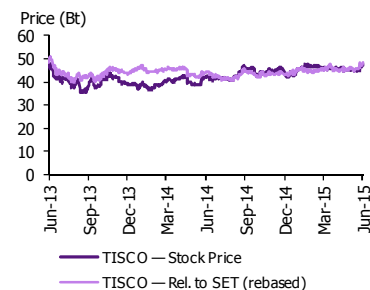


Stock Data

Last close (Jun 16) (Bt)	47.25
12-m target price (Bt)	54.00
Upside (Downside) to TP (%)	14.29
Mkt cap (Btbn)	37.83
Mkt cap (US\$m)	1,124

Bloomberg code	TISCO.TB
Reuters code	TISCO.BK
Risk rating	M
Mkt cap (%) SET	0.27
Sector % SET	15.25
Shares issued (mn)	801
Par value (Bt)	10
12-m high / low (Bt)	49.3 / 40.5
Avg. daily 6m (US\$m)	2.01
Foreign limit / actual (%)	49 / 49
Free float (%)	75.0
Dividend policy (%)	50

Price Performance



Source: SET, SCBS Investment Research

Share performance

	1M	3M	12M
Absolute	3.8	3.3	11.2
Relative to SET	4.3	3.9	8.8

Source: SET, SCBS Investment Research

កិត្តិមា ស័ត្យធីតា, CFA

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน

ด้านหลักทรัพย์

0-2949-1003

kittima.sattavapan@scb.co.th

สินเชื่อไม้โต แต่ NIM จะเติบโตสูงที่สุด, ตั้งสำรองลดลง

สินเชื่อจะไม่เติบโต เพราะสินเชื่อกฎยนต์หดตัวอย่างต่อเนื่องและเราเล็งเห็นโอกาสน้อยที่จะขยายสินเชื่อในปีนี้ ดังนั้นเราจึงปรับลดสมมติฐานสินเชื่อสู่ระดับที่หดตัวลง 2% ในทางกลับกัน TISCO จะเป็นธนาคารที่รายงาน NIM ขยายตัวมากที่สุดในปีนี้ และค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญต่อสินเชื่อรวมจะลดลงจากการตั้งสำรองลดลง เนื่องจากมีสินเชื่อถูกจัดชั้นเป็น NPL ลดน้อยลง TISCO ดำเนินการป้องกันปัญหาที่อาจเกิดขึ้นกับการชำระสินเชื่อของ SSI ในเชิงรุก ถ้าไรของ TISCO จะเติบโตสูงกว่าค่าเฉลี่ยของกลุ่มธนาคาร และ valuation ถูก แนะนำ "ซื้อ" ด้วยราคาเป้าหมายใหม่ที่ 54 บาท

ปริมาณการอัตราการขยายตัวของสินเชื่อบปี 2558 ลดลงสู่ระดับที่หดตัวลง เมื่ออิงกับงบดุลเดือน พ.ค. พบว่าสินเชื่อบของ TISCO หดตัวลง 0.6% MoM ในเดือน พ.ค. เช่นเดียวกับเดือน เม.ย. เพราะสินเชื่อบรถยนต์หดตัวลง ในช่วง 5 เดือนแรกปี 58 สินเชื่อบหดตัวลง 4.3% สะท้อนถึงยอดขายรถยนต์ในประเทศ ในช่วง 4 เดือนแรกปี 58 ที่ปรับตัวลดลง 15% YoY ด้วยเศรษฐกิจที่ฟื้นตัวช้ากว่าคาด หนี้ครัวเรือนสูง และการชำระคืนสินเชื่อบจำนวนมากที่ปล่อยไปในปี 2555-2556 ทำให้ไม่นานจะเห็นสินเชื่อบเติบโตในปีนี้ เราปรับปริมาณการอัตราการขยายตัวของสินเชื่อบปี 2558 ของ TISCO ลดลงจาก 1% สู่ -2% เพื่อสะท้อนตัวเลข ในช่วง 5 เดือนแรกปี 58 โดยคาดว่าสินเชื่อบรายย่อย (71% ของสินเชื่อบทั้งหมด) จะหดตัวลง -5% และสินเชื่อบธุรกิจขนาดใหญ่กับ SME จะเติบโต +5%

NIM จะขยายตัวมากที่สุด TISCO ปรับอัตราดอกเบี้ยเงินฝากประจำลดลง 0.25-0.35% ในไตรมาส 1/58 และ 0.30-0.35% ในไตรมาส 2/58 และปรับอัตราดอกเบี้ยเงินฝากออมทรัพย์ลดลง 0.10-0.25% ในไตรมาส 2/58 ธนาคารลดอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ MLR ลง 0.125% ในไตรมาส 1/58 และลดอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ MOR ลง 0.075% ในไตรมาส 2/58 เนื่องจากสินทรัพย์มีอายุเฉลี่ยยาวกว่าหนี้สินประกอบกับการลดอัตราดอกเบี้ยเงินฝากลงมากกว่าอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ ดังนั้นต้นทุนทางการเงินจะลดลงและ NIM จะกว้างขึ้น เราคาดว่า TISCO จะเป็นธนาคารที่รายงาน NIM ขยายตัวมากที่สุดในกลุ่มธนาคาร โดย NIM จะเพิ่มขึ้น 0.25% สู่ 3.1% ในปีนี้

ค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญต่อสินเชื่อบริการจะค่อย ๆ ปรับตัวลดลง ค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญน่าจะปรับลดลงในปี 2558 โดยจะค่อย ๆ กลับคืนสู่ระดับปกติตามตลาดรถยนต์มือสองซึ่งมีเสถียรภาพแล้วในปัจจุบัน(หลังจากการรถยนต์มือสองปรับลดลงมากถึง 30% ในปี 2555-2556) รวมถึงสินเชื่อรถยนต์มือสอง ยอดการยึดรถปรับตัวลดลง ซึ่งจะเปิดโอกาสให้ค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญปรับลดลง เราคาดการณ์ตามหลักอนุรักษ์นิยมว่าค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญต่อสินเชื่อบริการจะลดลงทุกไตรมาส จาก 1.68% ในปี 2557 สู่ 1.5% ในปี 2558 และ 1.3% ในปี 2559 และจะกลับคืนสู่ระดับปกติที่ 1.2% ในปี 2560 ค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญต่อสินเชื่อบริการในไตรมาส 1/58 อยู่ที่ 1.53%

ตั้งสำรองสำหรับสินเชื่อที่ปล่อยให้แก่ SSI เติมจำนวนแล้ว SSI มีกำหนดชำระคืนหนี้เงินต้นจำนวน 2.08 พันล้านบาท และ 10 ล้านดอลลาร์สหรัฐในเดือน มิ.ย. แม้สินเชื่อที่ปล่อยให้แก่ SSI มีความเสี่ยงที่จะถูกจัดชั้นเป็น NPL แต่ TISCO ตั้งสำรองไว้แล้วในสัดส่วน 36% ของสินเชื่อที่ธนาคารปล่อยให้แก่ SSI จำนวน 4 พันล้านบาท มากพอรองรับการตั้งสำรองตามเกณฑ์ที่กำหนดถ้าสินเชื่อที่ปล่อยให้แก่ SSI เปลี่ยนสถานะเป็น NPL TISCO มีสำรองส่วนเกินจำนวน 3 พันล้านบาท และถ้าสินเชื่อที่ปล่อยให้แก่ SSI กลายเป็น NPL อัตราส่วน NPL ต่อสินเชื่อรวมของ TISCO จะปรับเพิ่มขึ้นสู่ 4.2% จาก 2.65% ณ ไตรมาส 1/58 และ LLR coverage ของธนาคารจะลดลงสู่ 66% จาก 105% ณ ไตรมาส 1/58

คาดว่าจะไตรมาส 2/58 เพิ่มขึ้น 15% YoY (เพราะตั้งสำรองลดลง YoY) แต่ลดลง 5% QoQ (เพราะกำไรจากเงินลงทุนลดลง QoQ) สู่ 1.14 พันล้านบาท สินเชื่อมีแนวโน้มหดตัวลงต่อเนื่อง QoQ แต่ NIM จะเพิ่มขึ้น QoQ เนื่องจากต้นทุนทางการเงินลดลง ค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญน่าจะลดลง QoQ รายได้ที่มีข้อกบี่ยจะลดลง QoQ โดยเกิดจากรายได้ค่าธรรมเนียมจากธุรกิจบริหารสินทรัพย์และกำไรจากเงินลงทุนที่ลดลง เพราะตลาดหุ้นปรับตัวลดลง

คงคำแนะนำ “ซื้อ” และปรับราคาเป้าหมายลดลงเล็กน้อย แม้ราคาหุ้น TISCO ปรับตัว outperform กลุ่มธนาคาร YTD (TISCO +11% เทียบกับ SETBANK ที่ -13%) แต่เรายังคงคำแนะนำ “ซื้อ” TISCO เนื่องจาก: 1) TISCO จะรายงานกำไรเติบโต 10% สูงกว่าค่าเฉลี่ยของกลุ่มธนาคารที่ 3% โดยได้รับแรงหนุนจาก NIM ที่ดีขึ้นและการตั้งสำรองลดลง และ 2) valuation ถูก ที่ PER 8 เท่า และ PBV 1.3 เท่า เทียบกับ ROE 17% การปรับประมาณการอัตราการขยายตัวของสินเชื่อบปี 2558 ลดลงจาก 1% สู่ -3% ส่งผลทำให้เราปรับราคาเป้าหมายของ TISCO ลดลงเล็กน้อยในอัตรา 2% จาก 55 บาท สู่ 54 บาท

Forecasts and valuation

FY Dec	Unit	2013	2014	2015F	2016F	2017F
Pre-provision profit	(Btmn)	8,390	8,676	8,548	8,505	8,728
Net profit	(Btmn)	4,249	4,250	4,685	5,056	5,386
PPP/Sh	(Bt)	10.48	10.84	10.68	10.62	10.90
EPS	(Bt)	5.31	5.31	5.85	6.32	6.73
BVPS	(Bt)	28.71	32.14	36.30	40.57	45.15
DPS	(Bt)	2.00	2.00	2.05	2.15	2.12
PER	(x)	8.90	8.90	8.07	7.48	7.02
P/PPP	(x)	4.51	4.36	4.43	4.45	4.33
EPS growth	(%)	4.26	0.02	10.25	7.92	6.51
PBV	(x)	1.65	1.47	1.30	1.16	1.05
ROE	(%)	20.63	17.45	17.10	16.43	15.69
Dividend yields	(%)	4.23	4.23	4.33	4.54	4.48

Source: SCBS Investment Research

Financial statement

Profit and Loss Statement (Btmn)

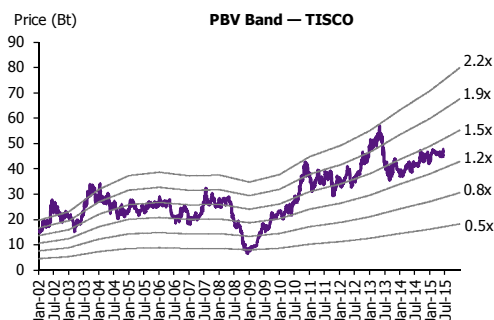
FY December 31	2013	2014	2015F	2016F	2017F	FY December 31	1Q14	2Q14	3Q14	4Q14	1Q15
Interest & dividend income	19,272	18,891	17,559	17,770	18,436	Interest & dividend income	4,917	4,773	4,670	4,530	4,374
Interest expense	10,304	9,351	7,876	8,041	8,523	Interest expense	2,652	2,396	2,214	2,089	1,974
Net interest income	8,968	9,540	9,683	9,730	9,913	Net interest income	2,265	2,377	2,456	2,441	2,400
Non-interest income	5,933	5,757	5,814	6,115	6,606	Non-interest income	1,359	1,413	1,485	1,501	1,542
Non-interest expenses	5,340	5,605	5,815	6,117	6,489	Non-interest expenses	1,287	1,355	1,440	1,524	1,501
Earnings before tax & provision	9,561	9,692	9,682	9,728	10,030	Earnings before tax & provision	2,338	2,435	2,501	2,418	2,441
Tax	1,064	1,043	1,164	1,256	1,338	Tax	231	239	277	297	292
Equities & minority interest	107	(27)	(30)	(33)	(36)	Equities & minority interest	(4)	(16)	(2)	(5)	(15)
Core pre-provision profit	8,390	8,676	8,548	8,505	8,728	Core pre-provision profit	2,111	2,212	2,227	2,127	2,164
Provision	4,141	4,426	3,863	3,448	3,342	Provision	1,176	1,220	1,138	892	972
Core net profit	4,249	4,250	4,685	5,056	5,386	Core net profit	935	992	1,089	1,234	1,192
Extra item	0	0	0	0	0	Extra item	0	0	0	0	0
Net profit	4,249	4,250	4,685	5,056	5,386	Net profit	935	992	1,089	1,234	1,192
EPS (Bt)	5.31	5.31	5.85	6.32	6.73	EPS (Bt)	1.17	1.24	1.36	1.54	1.49
DPS (Bt)	2.00	2.00	2.05	2.15	2.12						

Balance Sheet (Btmn)

FY December 31	2013	2014	2015F	2016F	2017F	FY December 31	1Q14	2Q14	3Q14	4Q14	1Q15
Cash	1,131	1,180	1,216	1,361	1,418	Cash	1,087	1,094	1,012	1,180	1,082
Interbank assets	53,242	38,058	38,058	37,297	36,551	Interbank assets	29,521	29,404	29,405	38,058	30,057
Investments	11,490	15,003	15,003	15,003	15,003	Investments	16,527	17,792	12,167	15,003	15,673
Gross loans	292,151	262,784	257,528	265,254	278,517	Gross loans	278,932	274,355	267,576	262,784	254,437
Accrued interest receivable	536	556	556	556	556	Accrued interest receivable	407	424	425	556	546
Loan loss reserve	6,354	6,950	8,313	9,262	10,105	Loan loss reserve	6,459	6,674	6,809	6,950	7,096
Net loans	286,332	256,390	249,771	256,549	268,968	Net loans	272,880	268,105	261,191	256,390	247,887
Total assets	359,263	317,657	311,154	317,400	329,220	Total assets	326,987	323,612	310,505	317,657	302,207
Deposits	264,641	205,384	197,477	199,234	206,207	Deposits	227,613	226,737	207,075	205,384	200,149
Interbank liabilities	16,703	10,897	10,897	10,897	10,897	Interbank liabilities	11,885	14,883	12,332	10,897	11,305
Borrowings	44,084	65,406	62,500	62,500	62,500	Borrowings	53,626	48,452	56,759	65,406	52,927
Total liabilities	336,044	291,833	281,994	284,823	292,976	Total liabilities	302,966	300,164	285,791	291,833	275,215
Minority interest	231	93	93	93	93	Minority interest	76	74	86	93	99
Paid-up capital	8,007	8,007	8,007	8,007	8,007	Paid-up capital	8,007	8,007	8,007	8,007	8,007
Total Equities	22,987	25,731	29,067	32,483	36,151	Total Equities	23,945	23,374	24,628	25,731	26,893
BVPS (Bt)	28.71	32.14	36.30	40.57	45.15	BVPS (Bt)	29.91	29.19	30.76	32.14	33.59

Key Assumptions and Financial Ratios

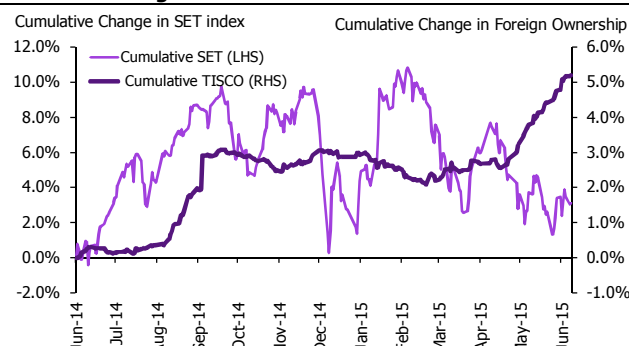
	2013	2014	2015F	2016F	2017F		1Q14	2Q14	3Q14	4Q14	1Q15
Growth						YoY loan growth	4.55	(2.21)	(6.07)	(10.05)	(8.78)
YoY loan growth	17.65	(10.05)	(2.00)	3.00	5.00	YoY fee & insurance income growth	(21.47)	3.47	4.20	2.55	0.72
YoY fee & insurance income growth	25.70	(4.13)	1.24	5.01	8.26	Yield on earn'g assets (%)	5.77	5.91	5.92	5.80	5.68
Profitability						Cost on int-bear'g liab (%)	3.43	3.29	3.13	3.00	2.89
Yield on earn'g assets (%)	5.99	5.62	5.61	5.66	5.69	Net interest margin (%)	2.66	2.94	3.12	3.12	3.12
Cost on int-bear'g liab (%)	3.51	3.08	2.85	2.96	3.09	Cost to income ratio (%)	35.50	35.75	36.53	38.66	38.07
Spread (%)	2.48	2.54	2.76	2.70	2.61	NPLs/Total Loans (%)	1.92	2.32	2.42	2.57	2.65
Net interest margin (%)	2.79	2.84	3.09	3.10	3.06	LLR/NPLs (%)	120.37	104.84	105.24	102.97	105.24
ROE (%)	20.63	17.45	17.10	16.43	15.69	Provision expense/Total loans (%)	1.69	1.78	1.70	1.36	1.53
Asset Quality											
NPLs/Total Loans (%)	1.76	2.61	2.88	2.94	2.94	PBV Band Chart					
LLR/NPLs (%)	128.01	102.97	111.96	118.79	123.44						
Provision expense/Total loans (%)	1.42	1.68	1.50	1.30	1.20						
Liquidity											
Loans/Deposits & borrowings (%)	94.63	97.04	99.06	101.34	103.65						
Efficiency											
Cost to income ratio (%)	35.84	36.64	37.52	38.60	39.28						
Capital Fund											
Capital adequacy ratio (%)	13.38	16.80	15.85	16.74	17.40						
Tier-1 (%)	9.15	12.56	11.59	12.59	13.42						
Tier-2 (%)	4.22	4.24	4.25	4.15	3.98						



12-Month Cumulative directors trade

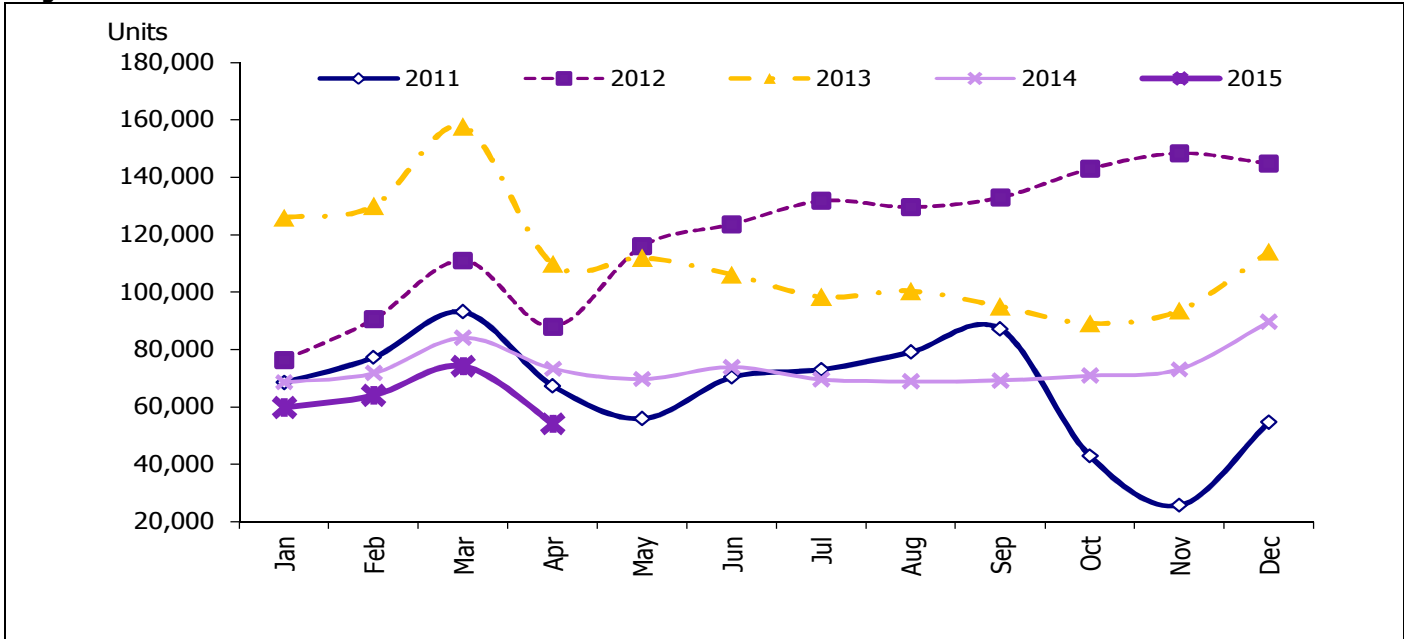
NA

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



Source: SET, SCBS Investment Research

Figure 1: Domestic car sales



Source: Toyota (Thailand) and SCBS Investment Research

Figure 2: Valuation summary (Closing price as of Jun 16, 2015)

	Rating	Price (Bt/Sh)	Target (Bt/Sh)	ETR (%)	P/E (x)			EPS growth (%)			P/BV (x)			ROE (%)			Div. Yield (%)		
					14A	15F	16F	14A	15F	16F	14A	15F	16F	14A	15F	16F	14A	15F	16F
BAY	Sell	35.00	32.0	(6.6)	15.0	15.1	11.5	19	(1)	31	1.6	1.3	1.2	11	10	11	2.0	2.0	2.6
BBL	Buy	179.50	230.0	32.0	9.4	9.6	9.1	1	(2)	5	1.1	1.0	0.9	12	11	10	3.7	3.9	4.0
KBANK	Buy	200.00	245.0	24.8	10.4	10.1	9.0	12	3	12	1.9	1.6	1.4	19	17	17	2.0	2.3	2.5
KKP	Neutral	36.25	40.0	16.0	6.8	6.2	5.7	0	11	8	1.1	1.0	0.9	17	17	17	5.5	5.7	6.0
KTB	Buy	17.80	25.0	45.5	7.5	7.3	6.6	(2)	2	11	1.1	1.0	0.9	15	14	14	5.1	5.0	5.6
LHBANK	Sell	1.92	1.3	(31.0)	21.1	22.7	21.9	30	(7)	4	1.6	1.5	1.4	8	7	7	0.2	1.3	1.4
TCAP	Buy	33.25	44.0	37.1	8.3	7.6	7.3	(45)	10	4	0.8	0.8	0.7	10	11	10	4.8	4.8	4.8
TISCO	Buy	47.25	54.0	18.6	8.9	8.0	7.4	0	11	8	1.5	1.3	1.2	17	17	17	4.2	4.4	4.6
TMB	Sell	2.48	2.5	3.1	11.4	12.8	11.3	66	(12)	14	1.6	1.4	1.3	15	12	12	2.6	2.3	2.7
Average					10.9	10.9	9.9	4	1	12	1.4	1.3	1.1	14	13	13	3.4	3.6	3.9

Source: SCBS Investment Research

ข้อจำกัดความรับผิดชอบ (Disclaimer)

บริษัทหลักทรัพย์ไทยพาณิชย์ จำกัด (“SCBS”) ทำหน้าที่เป็นผู้ดูแลสภาพคล่อง (Market Maker) และผู้ออกในหลักทรัพย์ (Derivative Warrants) ในหุ้นสามัญของ AAV, ADVANC, AOT, AP, BANPU, BBL, BCH, BCP, BDMS, BH, BJCHI, BLAND, BMCL, BTS, CENTEL, CK, DTAC, EGCO, GFPT, GUNKUL, HANA, ICHI, INTUCH, IRPC, ITD, IVL, JAS, KBANK, KCE, KTB, KTC, LPN, MAJOR, MINT, PS, PSL, PTT, PTTEP, PITGC, QH, SAWAD, SCC, SGP, SIRI, STEC, STPI, THAI, TMB, TOP, TRUE, TTA, TTCL, UV

นักลงทุนควรศึกษาข้อมูลในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวอย่างรอบคอบก่อนตัดสินใจลงทุน ทั้งนี้ ความเห็น ข่าวกว้างขวาง 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 ซึ่งรวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบการตัดสินใจและพิจารณาอื่น ๆ รวมทั้งพิจารณาความเหมาะสมของตนเองในการตัดสินใจลงทุน โดยข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ได้รับมาจากแหล่งข้อมูล SCBS เห็นว่าน่าเชื่อถือ ซึ่ง SCBS ไม่สามารถรับรองถึงความถูกต้อง ความสมบูรณ์ และ/หรือ ความครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าวได้

SCBS ลงนามสิทธิในการใช้ข้อมูลเฉพาะเพื่อการเผยแพร่เพื่อการเปิดเผยข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว ทั้งนี้ เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้เฉพาะบุคคลตามที่กำหนดไว้เท่านั้น และห้ามมิให้มีการทำซ้ำ ดัดแปลง เผยแพร่ ขาย จำหน่าย พิมพ์ซ้ำ ส่งต่อ หรือลอกเลียนแบบในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าในลักษณะใด ๆ เว้นแต่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก SCBS ก่อน

CG Rating 2014 Companies with CG Rating

AAAA	BAFS, BCP, BTS, CPN, EGCO, GRAMMY, HANA, INTUCH, IRPC, IVL, KBANK, KKP, KTB, MINT, PSL, PTT, PTTEP, PITGC, SAMART, SAMTEL, SAT, SC, SCB, SE-ED, SIM, SPALI, TISCO, TMB, TOP
AAA	AAV, ACAP, ADVANC, ANAN, AOT, ASIMAR, ASK, ASP, BANPU, BAY, BBL, BECL, BIGC, BKI, BLA, BMCL, BROOK, CENTEL, CRESH, CIMBT, CK, CNT, CP, CSL, DELTA, DRT, DTAC, DTC, EASTW, EE, ERW, GBX, GC, GPPT, GUNKUL, HEMRAJ, HMPRO, ICC, KCE, KSL, LANNA, LH, LHBANK, LOXLEY, LPN, MACO, MC, MCO, NHC, NCH, NINE, NKL, NMG, NSI, OCC, OFM, PAP, PE, PG, PHOL, PJW, PPI, PR, PRANDIA, PS, PT, QH, RATCH, ROBINS, RS, S & J, SAMCO, SCC, SINGER, SIS, SITHAI, SNG, SNP, SPI, SSF, SSI, SSSC, STA, SVI, TCAP, TF, THAI, THANI, THCOM, TIP, TPCO, TK, TKT, TMT, TNL, TOG, TRC, TRUE, TSTE, TSTH, TTA, TTW, TVO, UAC, VGI, VNT, WAOAL
AA	2S, AF, AH, AHC, AIT, AJ, AKP, AKR, AMANAH, AMARIN, AMATA, AP, APCO, APCS, AQUA, ARIP, AS, ASIA, AYUD, BEAUTY, BEC, BFT, BH, BJI, BUCH, BOL, BTNC, BWG, CCET, CGS, CHOW, CI, OXP, CM, CMR, CSC, CSP, CSS, DCC, DEMCO, DNA, EA, ESSO, FE, FORTH, FPI, GENCO, GL, GLOBAL, GLOW, GOLD, HOTPOT, HTC, HTECH, HYDRO, IFS, IHL, INET, IRC, IRPC, ITD, KBS, KGI, KKC, KTC, L&E, LRH, LST, MAJOR, MAKRO, MATCH, MBK, MBKET, MEGA, MFC, MFE, MJD, MODERN, MONO, MOONG, MPG, MTI, NC, NTV, NUSA, NWR, NYT, OGC, OISHI, PACE, PATO, PB, PDI, PICO, PPM, PPP, PREB, PRG, PRIN, PTG, QLT, QTC, RCL, SABINA, SALEE, SCBU, SCG, SCGP, SEAFOD, SEADIL, SFP, SIAM, SIRI, SKR, SMG, SMK, SMP, SMT, SOLAR, SPC, SPCG, SPPT, SST, STANLY, STEC, STPI, SUC, SWC, SYMC, SYNEX, SYNTAC, TASC, TBSP, TEAM, TFD, TH, THANA, THIP, THREL, TIC, TICON, TIW, TK, TLUXE, TMI, TMT, TNDI, TPC, TPCORP, TRT, TRU, TSC, TTCL, TUF, TVD, TWFP, UMI, UP, UPF, UPOK, UT, UV, UVG, VHI, 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.