



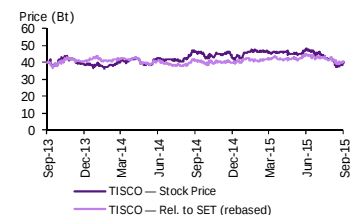
ข้อ

Stock Data

Last close (Sep 16) (Bt)	37.25
12-m target price (Bt)	53.00
Upside (Downside) to TP (%)	42.28
Mkt cap (Btbn)	29.82
Mkt cap (US\$m)	828

Bloomberg code	TISCO TB
Reuters code	TISCO.BK
Risk rating	M
Mkt cap (%) SET	0.23
Sector % SET	15.08
Shares issued (mn)	801
Par value (Bt)	10
12-m high / low (Bt)	49.3 / 37
Avg. daily 6m (US\$m)	1.71
Foreign limit / actual (%)	49 / 48
Free float (%)	75.0
Dividend policy (%)	50

Price Performance



Source: SET, SCBS Investment Research

Share performance

	1M	3M	12M
Absolute	(10.8)	(20.7)	(18.1)
Relative to SET	(9.0)	(13.1)	(6.9)

Source: SET, SCBS Investment Research

กิตติมา สัตยพันธุ์, CFA

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐาน

ด้านหลักทรัพย์

0-2949-1003

kittima.sattayapan@scb.co.th

ตั้งสำรองเพิ่มสำหรับสินเชื่อที่ปล่อยให้แก่ SSI

เซอร์ไพรส์ด้านลบจากการตั้งสำรองเพิ่มสำหรับสินเชื่อที่ปล่อยให้แก่ SSI ในผลประกอบการไตรมาส 3/58 TISCO จะจัดงานประชุมนักวิเคราะห์พิเศษเพื่อพิจารณาผลประกอบการไตรมาส 3/58 ในวันที่ 23 ก.ย. เพื่อชี้แจงเกี่ยวกับการตั้งสำรองเพิ่มในไตรมาส 3/58 สำหรับสินเชื่อที่ปล่อยให้แก่ SSI ซึ่งชี้ให้เห็นว่าเจ้าหน้าที่ของ SSI ได้แก่ KTB SCB และ TISCO มีโอกาสที่จะตั้งสำรองเพิ่มสำหรับสินเชื่อที่ปล่อยให้แก่ SSI และจัดชั้นสินเชื่อที่ปล่อยให้แก่ SSI ใหม่เป็น NPL

ประวัติการตั้งสำรองเผื่อสินเชื่อที่ TISCO ปล่อยให้แก่ SSI TISCO ตั้งสำรองพิเศษจำนวน 350 ล้านบาทในไตรมาส 2/58 สำหรับ SSI (UK) โดยคิดเป็นส่วนหนึ่งของ LLR เฉพาะเจาะจงที่ 22% เพิ่มเติมจาก LLR 36% ซึ่งได้ตั้งสำรองไว้ก่อนหน้านี้เป็น LLR ทั่วไป ทั้งนี้เพื่อปฏิบัติตามระเบียบของ ธปท. ที่กำหนดให้ตั้งสำรองเผื่อสินเชื่อที่ธนาคารปล่อยให้แก่ SSI (UK) เพื่อสะท้อนถึงผลขาดทุนจากมูลค่าบังคับขายของ SSI (UK) ถ้าบริษัทแห่งนี้ผิดนัดชำระหนี้ TISCO ตั้ง LLR ไว้ที่ระดับ 58% สำหรับสินเชื่อจำนวน 4 พันล้านบาทที่ธนาคารปล่อยให้แก่ SSI (100 ล้านดอลลาร์สหรัฐสำหรับกิจการในสหราชอาณาจักร และ 800 ล้านบาทสำหรับกิจการในประเทศไทย) โดย 22% เป็น LLR เฉพาะเจาะจง และ 36% เป็น LLR ทั่วไป ทั้งนี้ LLR ส่วนเกินจำนวน 1.4 พันล้านบาทจากทั้งหมด 3.5 พันล้านบาท เป็นการตั้งสำรองไว้สำหรับสินเชื่อที่ปล่อยให้แก่ SSI ซึ่งปัจจุบันจัดเป็นสินเชื่อจัดชั้นกล่าวถึงเป็นพิเศษ

จำเป็นต้องตั้งสำรองเพิ่ม? กรณีเลวร้าย คือ ธนาคารจะต้องตั้งสำรองเพิ่มเติมอีก 42% สำหรับสินเชื่อที่ปล่อยให้แก่ SSI เพื่อให้ LLR coverage สำหรับสินเชื่อที่ปล่อยให้แก่ SSI ปรับเพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 100% ซึ่งในกรณีนี้จะทำให้ TISCO ต้องตั้งค่าเผื่อหนี้สงสัยจะสูญเพิ่มอีก 1.7 พันล้านบาท สำหรับธนาคารอีกสองแห่ง เราไม่ทราบรายละเอียดการตั้งสำรองสำหรับสินเชื่อ SSI ของอีก 2 ธนาคาร เราเชื่อว่าอีก 2 ธนาคารมี LLR สำหรับสินเชื่อที่ปล่อยให้แก่ SSI ที่ระดับ 58% เท่ากันกับ TISCO ซึ่งสอดคล้องกับตัวเลขที่ ธปท. กำหนดไว้ในไตรมาส 2/58 เราคาดว่าถ้าอีกสองธนาคารต้องตั้งสำรองอีก 42% สำหรับสินเชื่อที่ปล่อยให้แก่ SSI จะคิดเป็นจำนวนเงินได้ที่ 8.4 พันล้านบาท อย่างไรก็ตาม ธนาคารทั้งสามแห่งนี้มี LLR ส่วนเกินมากกว่าจำนวนเงินที่ต้องตั้งสำรองเพิ่มสำหรับสินเชื่อที่ปล่อยให้แก่ SSI เราเชื่อว่าถ้าธนาคารเหล่านี้จำเป็นต้องตั้งสำรองเพิ่มเติมสำหรับสินเชื่อที่ปล่อยให้แก่ SSI ธนาคารเหล่านี้ก็จะโอน LLR ส่วนเกินบางส่วนมาใช้เป็นเงินส่วนหนึ่งในการตั้งสำรองเพิ่มเติมสำหรับสินเชื่อที่ปล่อยให้แก่ SSI เพื่อลดจำนวนเงินที่ต้องกันสำรองเพิ่มเติม

Figure 1: Asset quality as of 2Q15

Unit:	Estimated	2Q15			2Q15 if SSI is reclassified as NPLs		
Btmn	loans to SSI	NPLs	NPL ratio*	LLR/NPLs	NPLs	NPL ratio*	LLR/NPLs
KTB	20,000	67,551	3.41%	125%	87,551	4.42%	97%
SCB	20,000	46,003	2.53%	135%	66,003	3.64%	94%
TISCO	4,000	7,137	2.86%	107%	11,137	4.47%	69%

Source: Banks and SCBS Investment Research

Note: *We use total loans excluding interbank as the denominator for NPL ratio.

Figure 2: Estimated additional provision need for 100% LLR to SSI loans

Unit:	Existing LLR against	Additional provision	Excess LLR	Impact to 2015F
Btmn	SSI loans at 58%	needed for 100% LLR against SSI loans	at 2Q15	earnings if make 100% provision
KTB	11,600	8,400	24,346	22%
SCB	11,600	8,400	17,620	13%
TISCO	2,320	1,680	3,467	30%

Source: SCBS Investment Research

ราคายังคงถูกอยู่แม้ในกรณีที่เลวร้ายที่สุด เรายังคงคำแนะนำ “ซื้อ” TISCO จะทบทวนราคาเป้าหมายหลังการประชุมนักวิเคราะห์ โดยในกรณีที่เลวร้ายที่สุดคือตั้งสำรอง 100% สำหรับสินเชื่อที่ปล่อยให้แก่ SSI TISCO ซื้อขายที่ PER ระดับต่ำที่ 9 เท่า และ PBV ที่ 1.1 เท่า เทียบกับ ROE ที่ 12% สำหรับปี 2558 ทั้งๆ ที่ความจริงแล้วกำไรเริ่มแนวโน้มฟื้นตัวดีขึ้นจากการตั้งสำรองน้อยลง เนื่องจากขาดทุนจากการถดถอยลง

Figure 3: Sensitivity analysis on TISCO's forecast and valuation

FY Dec	Current forecast		Base-case		Worst-case	
	2015F	2016F	2015F	2016F	2015F	2016F
Net profit	4,556	4,803	3,884	4,803	3,212	4,803
EPS	5.69	6.00	4.85	6.00	4.01	6.00
BVPS	35.83	39.83	34.99	39.29	34.15	38.74
PER	6.55	6.21	7.68	6.21	9.29	6.21
EPS growth	7.20	5.43	(8.61)	23.67	(24.42)	49.55
PBV	1.04	0.94	1.06	0.95	1.09	0.96
ROE	16.74	15.86	14.45	16.15	12.10	16.46

Source: SCBS Investment Research

Note: Base case assumes 21% additional provisions for SSI loans. Worst case assumes 42% additional provisions for SSI loans.

หมายเหตุสำคัญ: บริษัทหลักทรัพย์ไทยพาณิชย์ จำกัด (SCBS) เป็นบริษัทย่อยที่ธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (SCB) ถือหุ้นทั้งหมด ข้อมูลใดๆ ที่เกี่ยวข้องกับ SCB มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ในการเปรียบเทียบเท่านั้น

Financial statement

Profit and Loss Statement (Btmn)

FY December 31	2013	2014	2015F	2016F	2017F
Interest & dividend income	19,272	18,891	16,918	16,476	17,025
Interest expense	10,304	9,351	7,220	7,024	7,424
Net interest income	8,968	9,540	9,698	9,451	9,601
Non-interest income	5,933	5,757	5,821	6,123	6,613
Non-interest expenses	5,340	5,605	5,862	6,159	6,534
Earnings before tax & provision	9,561	9,692	9,657	9,415	9,681
Tax	1,064	1,043	1,131	1,192	1,263
Equities & minority interest	107	(27)	(30)	(33)	(36)
Core pre-provision profit	8,390	8,676	8,556	8,255	8,454
Provision	4,141	4,426	4,001	3,452	3,366
Core net profit	4,249	4,250	4,556	4,803	5,088
Extra item	0	0	0	0	0
Net profit	4,249	4,250	4,556	4,803	5,088
EPS (Bt)	5.31	5.31	5.69	6.00	6.35
DPS (Bt)	2.00	2.00	1.99	2.04	2.00

Profit and Loss Statement (Btmn)

FY December 31	3Q14	4Q14	2,014	1Q15	2Q15
Interest & dividend income	4,670	4,530	18,891	4,374	4,263
Interest expense	2,214	2,089	9,351	1,974	1,815
Net interest income	2,456	2,441	9,540	2,400	2,448
Non-interest income	1,485	1,501	5,757	1,542	1,446
Non-interest expenses	1,440	1,524	5,605	1,501	1,434
Earnings before tax & provision	2,501	2,418	9,692	2,441	2,461
Tax	277	297	1,043	292	243
Equities & minority interest	(2)	(5)	(27)	(15)	(30)
Core pre-provision profit	2,227	2,127	8,676	2,164	2,248
Provision	1,138	892	4,426	972	1,244
Core net profit	1,089	1,234	4,250	1,192	1,004
Extra item	0	0	0	0	0
Net profit	1,089	1,234	4,250	1,192	1,004
EPS (Bt)	1.36	1.54	5.31	1.49	1.25
	-	-	-	-	-

Balance Sheet (Btmn)

FY December 31	2013	2014	2015F	2016F	2017F
Cash	1,131	1,180	1,009	1,145	1,275
Interbank assets	53,242	38,058	38,058	38,058	37,297
Investments	11,490	15,003	10,502	10,502	10,502
Gross loans	292,151	262,784	241,761	246,596	258,926
Accrued interest receivable	536	556	556	556	556
Loan loss reserve	6,354	6,950	8,451	9,403	10,270
Net loans	286,332	256,390	233,867	237,749	249,212
Total assets	359,263	317,657	290,542	294,645	305,566
Deposits	264,641	205,384	177,246	177,069	183,355
Interbank liabilities	16,703	10,897	10,897	10,897	10,897
Borrowings	44,084	65,406	62,500	62,500	62,500
Total liabilities	336,044	291,833	261,764	262,658	270,123
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	28,685	31,893	35,349
BVPS (Bt)	28.71	32.14	35.83	39.83	44.15

Balance Sheet (Btmn)

FY December 31	3Q14	4Q14	2,014	1Q15	2Q15
Cash	1,012	1,180	1,180	1,082	1,022
Interbank assets	29,405	38,058	38,058	30,057	37,003
Investments	12,167	15,003	15,003	15,673	9,298
Gross loans	267,576	262,784	262,784	254,437	249,341
Accrued interest receivable	425	556	556	546	554
Loan loss reserve	6,809	6,950	6,950	7,096	7,650
Net loans	261,191	256,390	256,390	247,887	242,245
Total assets	310,505	317,657	317,657	302,207	297,279
Deposits	207,075	205,384	205,384	200,149	184,354
Interbank liabilities	12,332	10,897	10,897	11,305	12,917
Borrowings	56,759	65,406	65,406	52,927	62,733
Total liabilities	285,791	291,833	291,833	275,215	270,833
Minority interest	86	93	93	99	104
Paid-up capital	8,007	8,007	8,007	8,007	8,007
Total Equities	24,628	25,731	25,731	26,893	26,342
BVPS (Bt)	30.76	32.14	32.14	33.59	32.90

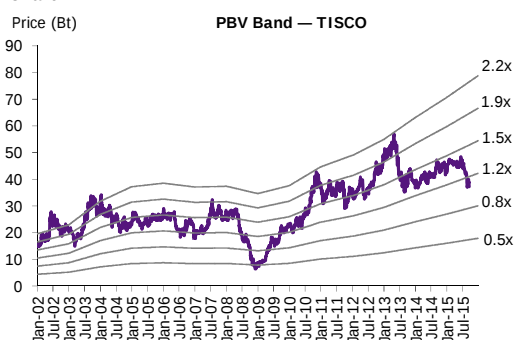
Key Assumptions and Financial Ratios

	2013	2014	2015F	2016F	2017F
Growth					
YoY loan growth	17.65	(10.05)	(8.00)	2.00	5.00
YoY fee & insurance income growth	25.70	(4.13)	1.24	5.01	8.26
Profitability					
Yield on earn'g assets (%)	5.99	5.62	5.58	5.63	5.66
Cost on int-bear'g liab (%)	3.51	3.08	2.71	2.80	2.93
Spread (%)	2.48	2.54	2.87	2.82	2.73
Net interest margin(%)	2.79	2.84	3.20	3.23	3.19
ROE (%)	20.63	17.45	16.74	15.86	15.13
Asset Quality					
NPLs/Total Loans(%)	1.76	2.61	3.07	3.16	3.16
LLR/NPLs(%)	128.01	102.97	113.82	120.61	125.46
Provision expense/Total loans (%)	1.42	1.68	1.65	1.40	1.30
Liquidity					
Loans/Deposits & borrowings (%)	94.63	97.04	100.84	102.93	105.32
Efficiency					
Cost to income ratio (%)	35.84	36.64	37.77	39.55	40.29
Capital Fund					
Capital adequacy ratio(%)	13.38	16.80	16.96	18.01	18.64
Tier-1(%)	9.15	12.56	12.40	13.52	14.34
Tier-2(%)	4.22	4.24	4.56	4.49	4.31

Financial Ratios

	3Q14	4Q14	2,014	1Q15	2Q15
YoY loan growth	(6.07)	(10.05)	(10.05)	(8.78)	(9.12)
YoY fee & insurance income growth	4.20	2.55	(4.13)	0.72	4.02
Yield on earn'g assets (%)	5.92	5.80	5.62	5.68	5.72
Cost on int-bear'g liab (%)	3.13	3.00	3.08	2.89	2.77
Net interest margin(%)	3.12	3.12	2.84	3.12	3.29
Cost to income ratio (%)	36.53	38.66	36.64	38.07	36.81
NPLs/Total Loans(%)	2.42	2.57	2.57	2.65	2.86
LLR/NPLs(%)	105.24	102.97	102.97	105.24	107.18
Provision expense/Total loans (%)	1.70	1.36	6.74	1.53	2.00

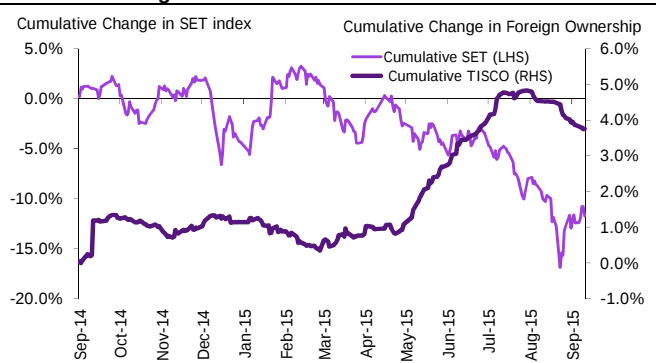
PBV Band Chart



12-Month Cumulative directors trade

NA

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



Source: SET, SCBS Investment Research

Forecasts and valuation

FY Dec	Unit	2013	2014	2015F	2016F	2017F
Pre-provision profit	(Btmn)	8,390	8,676	8,556	8,255	8,454
Net profit	(Btmn)	4,249	4,250	4,556	4,803	5,088
PPP/Sh	(Bt)	10.48	10.84	10.69	10.31	10.56
EPS	(Bt)	5.31	5.31	5.69	6.00	6.35
BVPS	(Bt)	28.71	32.14	35.83	39.83	44.15
DPS	(Bt)	2.00	2.00	1.99	2.04	2.00
PER	(x)	7.02	7.02	6.55	6.21	5.86
P/PPP	(x)	3.55	3.44	3.49	3.61	3.53
EPS growth	(%)	4.26	0.02	7.20	5.43	5.93
PBV	(x)	1.30	1.16	1.04	0.94	0.84
ROE	(%)	20.63	17.45	16.74	15.86	15.13
Dividend yields	(%)	5.37	5.37	5.35	5.48	5.37

Source: SCBS Investment Research

Figure 4: Valuation summary (Closing price as of Jul 15, 2015)

	Rating	Price	Target	ETR	P/E (x)			EPS growth (%)			P/BV (x)			ROE (%)			Div. Yield (%)		
		(Bt/Sh)	(Bt/Sh)	(%)	14A	15F	16F	14A	15F	16F	14A	15F	16F	14A	15F	16F	14A	15F	16F
BAY	Sell	31.00	30.0	(1.0)	13.3	13.6	12.0	19	(3)	14	1.4	1.2	1.1	11	10	9	2.3	2.2	2.5
BBL	Buy	165.50	205.0	27.8	8.7	9.6	8.9	1	(9)	7	1.0	0.9	0.8	12	10	10	4.0	3.9	4.1
KBANK	Buy	179.00	225.0	28.2	9.3	10.4	8.2	12	(11)	27	1.7	1.5	1.3	19	15	17	2.2	2.5	2.8
KKP	Neutral	31.00	34.0	14.9	9.9	9.7	8.9	(41)	3	9	0.7	0.7	0.7	7	7	8	5.0	5.2	5.6
KTB	Buy	17.90	22.0	27.5	7.5	8.1	7.5	(2)	(7)	8	1.1	1.0	0.9	15	13	13	5.0	4.6	5.0
LHBANK	Sell	1.58	1.3	(15.8)	17.4	15.3	15.0	30	14	1	1.3	1.2	1.2	8	8	8	0.2	2.0	2.0
TCAP	Buy	31.25	42.0	39.5	7.8	6.9	6.8	(45)	13	1	0.8	0.7	0.7	10	11	10	5.1	5.1	5.1
TISCO	Buy	37.25	53.0	47.6	7.0	6.5	6.2	0	7	5	1.2	1.0	0.9	17	17	16	5.4	5.3	5.5
TMB	Sell	2.46	2.4	(0.2)	11.3	13.3	10.9	66	(15)	21	1.5	1.4	1.3	15	11	12	2.7	2.3	2.7
Average					10.1	10.3	9.3	3	(7)	14	1.2	1.1	1.0	13	12	12	3.6	3.7	4.0

ข้อจำกัดความรับผิดชอบ (Disclaimer)

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

นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวอย่างรอบคอบก่อนตัดสินใจลงทุน 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 ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการตัดสินใจ ความเสียหายพิเศษ หรือความเสียหายที่เป็นผลสืบเนื่อง อันมีเหตุจากการใช้หรือการเชื่อถือในข้อมูลดังกล่าว ซึ่งรวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบร่วมกับข้อมูลและความเห็นอื่น ๆ รวมทั้งพิจารณาความน่าเชื่อถือในการตัดสินใจลงทุน โดยข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ได้รับมาจากแหล่งข้อมูล SCBS เห็นว่าน่าเชื่อถือ ซึ่ง SCBS ไม่สามารถรับรองถึงความถูกต้อง ความสมบูรณ์ และ/หรือ ความครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าวได้

SCBS สงวนสิทธิในการใช้ดุลพินิจเพื่อเพิ่มหรือลดข้อมูลในการเปิดเผยข้อมูลเป็นครั้งคราวโดยไม่ต้องบอกกล่าว ทั้งนี้ เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้แก่เฉพาะบุคคลตามที่กำหนดไว้เท่านั้น และห้ามมิให้มีการทำซ้ำ ตัดแปลง เผยแพร่ ขยาย จำหน่าย พิมพ์ซ้ำ ส่งต่อ หรือแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ไม่ว่าในลักษณะใด ๆ เว้นแต่จะได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก SCBS ก่อน

CG Rating 2014 Companies with CG Rating

BAFS, BOP, BPS, CPN, EGO, GRAMMY, HANA, INTUCH, IRPC, IVL, KBANK, KKP, KTB, MINT, PSL, PTT, PTTEP, PTTGC, SAMART, SAMTEL, SAT, SC, SCB, SE-ED, SIM, SPALI, TISCO, TMB, TOP

AAV, ACAP, ADVANC, ANAN, AOT, ASIMAR, ASK, ASP, BANPU, BAY, BBL, BECL, BIGC, BKI, BLA, BMCL, BROOK, CENTEL, CFRESH, CIMBT, CK, CNT, CPF, CSL, DELTA, DRT, DTAC, DTC, EASTW, EE, ERW, GBX, GC, GFPT, GUNKUL, HEMRAJ, HMPO, ICC, KCE, KSL, LANNA, LH, LHBANK, LOXLEY, LPN, MACO, MC, MCO, NBC, NCH, NINE, NKI, NMG, NSI, OCC, OFM, PAP, PE, PG, PHOL, PJW, PM, PPS, PR, PRANDA, PS, PT, QH, RATCH, ROBINS, RS, S & J, SAMCO, SCC, SINGER, SIS, SITHAI, SNC, SNP, SPI, SSF, SSI, SSS, STA, SVI, TCAP, TF, THAI, THANI, THCOM, TIP, TIPO, TK, TKT, TNITY, TNL, TOG, TRC, TRUE, TST, TSTH, TTA, TTW, TVO, UAC, VGI, VNT, WACOL

25, AF, AH, AHC, AIT, AJ, AKP, AKR, AMANAH, AMARIN, AMATA, AP, APCO, APC, AQUA, ARIP, AS, ASIA, AYUD, BEAUTY, BEC, BHT, BH, BJC, BICI, BOL, BTNC, BWG, CCET, CGD, CGS, CHOW, CI, CKP, CM, CMR, CSC, CSP, CSS, DCC, DEMCO, DNA, EA, ESSO, FE, FORTH, FPI, GENCO, GL, GLOBAL, GLOW, GOLD, HOTPROT, HTC, HTECH, HYDRO, IFS, IHL, INET, IRC, IRP, ITD, KBS, KGI, KKC, KTC, L&E, LRI, LST, MAJOR, MAKRO, MATCH, MBK, MBKET, MEGA, MFC, MFE, MUD, MODERN, MONO, MOONG, MPG, MTI, NC, NTV, NUSA, NWR, NIT, OGC, OSHI, PACE, PATO, PB, PDI, PICO, PIM, PPP, PREB, PRG, PRIN, PTG, QLT, QTC, RCL, SABINA, SALEE, SCRIP, SCC, SCG, SEAFOD, SEAROL, SGP, SIAM, SIRI, SKR, SMG, SMK, SMPC, SMT, SOLAR, SPC, SPS, SPT, SST, STANLY, STEC, STPI, SUC, SWC, SYMC, SYNEK, SYNTAC, TASSO, TBSP, TEAM, TFD, TR, THANA, THP, THRE, TIC, TICON, TIV, TKS, TLUE, TMI, TMT, TNDT, TPC, TPCORP, TRT, TRU, TSC, TTCL, TUF, TVD, TWFP, UMI, UP, UPOIC, UT, UV, UWC, VH, 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.