



29 June 2009

Thailand  
Banks

# Krung Thai Bank Plc.(KTB)

Company Visit and 2Q09 Results Preview

<b>Recommendation</b>	<b>HOLD</b>
<b>Share price</b>	<b>Bt8.40</b>
<b>Target price</b>	<b>Bt8.50</b>
<b>Upside/(Downside)</b>	<b>1.2%</b>
<b>Warrant price</b>	-
52W range high/low	Bt10.90/Bt3.18
Foreign limit/ownership	25.0%/16.11%
Foreign premium	N/A
SET index	595.80

## Company description

ธนาคารกรุงไทย จำกัด (มหาชน) เป็นธนาคารพาณิชย์ไทยที่มีขนาดทรัพย์สินเป็นอันดับ 2 ดำเนินธุรกิจด้วยนโยบาย ผู้การเป็น Convenience Bank ให้บริการทางการเงินที่หลากหลาย ครบวงจรโดยเน้นเป็น Processing Bank สำหรับกลุ่มลูกค้าทั้งภาครัฐ ภาคธุรกิจ และ ลูกค้าบุคคล

## Mkt cap & volume

Issued shares	11,180 m
Par value	Bt5.15
Warrants	-
Conversion ratio	-
Conversion price	-
Conversion dates	-
Equity market cap	Bt63.72b/US\$1.79b
Avg daily vol 3M	Bt104.46m/US\$2.9m
Exchange rate	Bt35.62/US\$

## Stock codes

Reuters	KTB.BK
Bloomberg	KTB TB

## Shareholders

FIDF	55.1%
NVDR	2.9%
Free Float (est)	44.7%

## Price performance

	1M	6M	12M
KTB (%)	+19	+115	-2
SET index (%)	+10	+33	-23

Corporate Governance	
----------------------	--

## Analyst

Sunanta Vasapinyokul  
(66 2) 660 5084  
[sunanta.v@finanssa.com](mailto:sunanta.v@finanssa.com)

## คาดการณ์ 2Q เพิ่มขึ้น 29%yoy

### ■ สินเชื่อครึ่งปีแรกมาจากภาครัฐ

KTB มีสินเชื่อ 5M09 โต 4.5% จากปีก่อน มากที่สุดในกลุ่มธนาคาร (ไม่รวม TISCO) ส่วนใหญ่มาจากสินเชื่อภาครัฐ เราคาดว่า KTB จะมีอัตราการเติบโตของสินเชื่อใน 6 เดือนแรกที่ 4.8% จากปีก่อน ซึ่งใกล้เคียงเป้าหมายการเติบโตของสินเชื่อปี 09 ของธนาคารที่ 5% แล้ว สำหรับประมาณการของเรายังคงคาดการณ์การขยายตัวสินเชื่อไว้ที่ 6% หรือเพิ่มขึ้นจากปีก่อนราว 6.25 หมื่นลบ. อย่างไรก็ตามการเติบโตของสินเชื่อภาครัฐที่แรงกว่าสินเชื่อส่วนอื่นส่งผลอัตราผลตอบแทนเงินให้สินเชื่อโดยเฉลี่ยลดลง ขณะที่ไตรมาสนี้ไม่มีเงินปันผลรับจากหน่วยลงทุน วายักษ์ทำให้สัดส่วนต่างอัตราดอกเบี้ย (NIM) ใน 2Q จะหดตัวลงมาอยู่ที่ราว 3.23% จาก 3.40% ใน 1Q

### ■ คาด NPL ใน 2Q เพิ่มขึ้น

คาด NPL ล้น 2Q จะเพิ่มขึ้นจากไตรมาสก่อนราว 5 พันลบ. ใกล้เคียงกับการเพิ่มขึ้นในไตรมาสก่อน เนื่องจากบางภาคธุรกิจยังอ่อนแอ เช่น ท่องเที่ยว ส่งออก และ สินเชื่อขนาดกลางบางราย ซึ่งจะทำให้สัดส่วน NPL เพิ่มขึ้นเป็น 7.8% ของสินเชื่อรวม จาก 7.6% ในไตรมาสก่อน

### ■ คาดกำไรสุทธิ 2Q09 เพิ่มขึ้น 29%yoy แต่ลดลง 13%qoq

คาดการณ์กำไรสุทธิ 2Q09 ที่ 2.3 พันลบ. เพิ่มขึ้น 29%yoy เนื่องจากไม่มีค่าเผื่อด้วยค่า CDO ที่บันทึกใน 2Q08 ที่ 1 พันลบ. อย่างไรก็ตามหากไม่รวมรายการพิเศษและสำรองค่าเผื่อนี้สุทธิ คาดจะมีกำไรหลักจะลดลงราว 8%yoy สาเหตุหลักจากการเพิ่มขึ้นของค่าใช้จ่ายพนักงาน 8%yoy ทำให้ค่าอัตราส่วนค่าใช้จ่ายต่อรายได้จะอยู่ที่ราว 55% ในงวดนี้ เพิ่มขึ้นจากจาก 50% ในงวดเดียวกันของปีก่อน

หากเทียบกับไตรมาสก่อน คาดกำไรสุทธิจะลดลงราว 13% เนื่องจากคาดค่าเผื่อสำรองหนี้สูญที่ คาดว่าจะเพิ่มขึ้นเป็น 3 พันลบ. จาก 1.5 พันลบ. ในไตรมาสก่อน เพื่อเพิ่มอัตราส่วนเงินสำรองหนี้สูญต่อ NPL, เพื่อรองรับ NPL ใหม่ที่เพิ่มขึ้น และเผื่อสำหรับการตัดจำหน่ายหนี้สูญ (Write-off) ซึ่งอาจเกิดขึ้นในช่วงต่อไป อย่างไรก็ตามการดำเนินงานหลัก(ไม่รวมเงินสำรองหนี้สูญและภาษีจ่าย) ในไตรมาสนี้จะเพิ่มขึ้นราว 25% จากไตรมาสก่อน เนื่องจากค่าใช้จ่ายพนักงานที่ลดลงจากไตรมาสก่อนที่มีค่าใช้จ่ายเงินโบนัสพนักงาน

### ■ แนะนำ ถือ คงราคาเหมาะสมปี 09, 8.50

คงคาดการณ์กำไรสุทธิที่ 1.24 หมื่นลบ. (+1.1%yoy) และคงราคาเหมาะสมปี 09, 8.50 อิงจาก Adj 09 prospective BVS และ Relative PBV 1.1 เท่า(Ke 11%, ROE 12%) แนะนำ ถือ (เดิมซื้อ) เนื่องจากเหลือ Upside อีกเพียง 1.2%

Year to Dec (Consol)	2007	2008	2009F	2010F	2011F
Total assets (Bt bn)	1,213	1,330	1,397	1,486	1,541
Growth (%)	1	10	5	6	4
PPOP (Btm)	25,153	26,714	27,168	30,266	32,135
Growth (%)	-13	6	2	11	6
Net profit (Btm)	6,407	12,272	12,577	14,590	15,940
FDEPS (Bt)	0.57	1.10	1.12	1.30	1.43
Growth (%)	-55	93	2	16	9
PE (x)	14.7	7.6	7.5	6.4	5.9
DPS (Bt)	0.30	0.44	0.45	0.50	0.52
Yield (%)	3.6	5.2	5.4	6.0	6.2
BVPS (Bt)	8.56	9.27	9.95	10.81	11.74
P/BV (x)	1.0	0.9	0.8	0.8	0.7



**Krung Thai Bank(KTB)**

Year to 31 December Consolidated  
Last updated Jun-09

<b>P&amp;L (Btm)</b>	<b>2Q08</b>	<b>3Q08</b>	<b>4Q08</b>	<b>1Q09</b>	<b>2Q09F</b>	<b>%chg</b>	<b>%chg</b>
						<b>QoQ</b>	<b>YoY</b>
Interest income	15,604	17,096	16,612	15,718	15,589	-1%	0%
Interest expense	-4,637	-5,160	-5,435	-4,719	-4,597	-3%	-1%
<b>Net interest income</b>	<b>10,967</b>	<b>11,936</b>	<b>11,176</b>	<b>10,998</b>	<b>10,992</b>	<b>0%</b>	<b>0%</b>
Non interest income	1,922	1,370	4,083	3,068	2,966	-3%	54%
Operating income	18,512	19,805	20,593	18,590	18,554	0%	0%
Operating expenses	-11,624	-12,549	-13,545	-13,359	-12,273	-8%	6%
<b>PPOP</b>	<b>6,888</b>	<b>7,256</b>	<b>7,048</b>	<b>5,231</b>	<b>6,282</b>	<b>20%</b>	<b>-9%</b>
Provision charges	-3,043	-1,566	-4,759	-1,570	-3,000	91%	-1%
<b>Op profit after prov'ns</b>	<b>3,845</b>	<b>5,690</b>	<b>2,289</b>	<b>3,661</b>	<b>3,282</b>	<b>-10%</b>	<b>-15%</b>
Net non operating items	-1,063	-1,390	102	22	0	-100%	-100%
<b>Pre-tax profit</b>	<b>2,782</b>	<b>4,300</b>	<b>2,391</b>	<b>3,683</b>	<b>3,282</b>	<b>-11%</b>	<b>18%</b>
Income tax	-1,003	-417	-60	-1,032	-985	-5%	-2%
<b>Profit after tax</b>	<b>1,780</b>	<b>3,883</b>	<b>2,332</b>	<b>2,651</b>	<b>2,297</b>	<b>-13%</b>	<b>29%</b>
<b>Recurring net profit</b>	<b>1,780</b>	<b>3,883</b>	<b>2,332</b>	<b>2,651</b>	<b>2,297</b>	<b>-13%</b>	<b>29%</b>
Extraordinary items							
<b>Reported net profit</b>	<b>1,780</b>	<b>3,883</b>	<b>2,332</b>	<b>2,651</b>	<b>2,297</b>	<b>-13%</b>	<b>29%</b>
Shares out (m)	11,180	11,180	11,180	11,180	11,180		
Shares out (avg adj, m)	11,180	11,180	11,180	11,180	11,180		
EPS (pre-ex, Bt)	0.16	0.35	0.21	0.24	0.21	-14%	28%
BVPS (Bt)	8.77	9.07	9.27	9.43	9.63	2%	10%

<b>BAL SHEET(Btm)</b>	<b>2Q08</b>	<b>3Q08</b>	<b>4Q08</b>	<b>1Q09</b>	<b>2Q09F</b>	<b>%chg</b>	<b>%chg</b>
						<b>QoQ</b>	<b>YoY</b>
Gross loans	1,034,914	1,031,251	1,042,498	1,060,129	1,092,129	3%	6%
Accrued interest	4,363	3,922	4,835	3,782	4,500	19%	3%
Accumulated provisions	-41,365	-39,416	-35,585	-37,977	-38,500	1%	-7%
<b>Net loans &amp; accrued</b>	<b>997,912</b>	<b>995,757</b>	<b>1,011,749</b>	<b>1,025,935</b>	<b>1,058,129</b>	<b>3%</b>	<b>6%</b>
Cash	23,262	19,346	34,520	21,548	20,000	-7%	-14%
Interbank assets	101,759	123,220	93,023	175,093	171,093	-2%	68%
Investments	107,453	104,015	111,511	99,643	119,643	20%	11%
Subsidi and associates							
Foreclosed properties	36,743	35,338	37,580	37,157	37,200	0%	1%
Fixed assets	22,358	22,601	22,555	22,045	22,000	0%	-2%
Goodwill							
Other assets	20,226	18,994	19,439	16,565	16,500	0%	-18%
<b>Total assets</b>	<b>1,309,714</b>	<b>1,319,271</b>	<b>1,330,376</b>	<b>1,397,985</b>	<b>1,444,565</b>	<b>3%</b>	<b>10%</b>
Customer deposits	1,043,044	1,063,432	1,063,216	1,113,804	1,155,804	4%	11%
Interbank liabilities	30,520	26,895	36,447	29,997	22,997	-23%	-25%
Short term borrowings	49,763	44,930	51,922	51,566	58,000	12%	17%
Long term borrowings	56,998	57,111	51,308	72,436	72,400	0%	27%
Other liabilities	31,328	25,532	23,855	24,795	27,716	12%	-12%
Minority interest							
<b>Shareholders' funds</b>	<b>98,061</b>	<b>101,371</b>	<b>103,628</b>	<b>105,386</b>	<b>107,683</b>	<b>2%</b>	<b>10%</b>

<b>RATIOS (% ann)</b>	<b>2Q08</b>	<b>3Q08</b>	<b>4Q08</b>	<b>1Q09</b>	<b>2Q09F</b>	<b>QoQ</b>	<b>YoY</b>
Loan/Deposit	99	97	98	95	94	-0.69	-4.73
Yield on IEAs	5.06	5.45	5.29	4.85	4.57	-0.28	-0.49
Cost of funds (IBLs)	1.59	1.74	1.82	1.53	1.43	-0.10	-0.16
Net interest spread	4.14	4.10	4.13	3.78	3.78	0.00	-0.36
Net interest margin	3.56	3.80	3.56	3.40	3.23	-0.17	-0.33
Operating cost/income	63	63	66	72	66	-5.72	3.35
ROA	0.55	1.18	0.70	0.78	0.67	-0.11	0.12
Avg assets/avg SHF (x)	13.0	13.2	12.9	13.1	13.3	0.29	0.30
ROE	7.2	15.6	9.1	10.1	8.7	-1.45	1.55



**Krung Thai Bank (KTB)**

Year to 31 December

Consolidated

Last updated

Jun-09

<b>INCOME STATEMENT(Btm)</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2009F</b>	<b>2010F</b>	<b>2011F</b>
Interest income	66,177	65,449	60,111	64,896	68,205
Interest expense	-22,139	-19,633	-15,490	-16,506	-17,230
<b>Net interest income</b>	<b>44,038</b>	<b>45,816</b>	<b>44,621</b>	<b>48,390</b>	<b>50,975</b>
Non interest income	11,033	11,158	12,121	13,008	13,946
Operating income	75,765	77,404	72,232	77,904	82,151
Operating expenses	-50,125	-49,765	-44,264	-46,759	-49,050
<b>Pre-prov'n operating profit (PPOP)</b>	<b>25,640</b>	<b>27,639</b>	<b>27,967</b>	<b>31,145</b>	<b>33,102</b>
Provision charges	-19,575	-10,906	-10,000	-10,000	-10,000
<b>Operating profit after provisions</b>	<b>6,065</b>	<b>16,733</b>	<b>17,967</b>	<b>21,145</b>	<b>23,102</b>
Net non operating items	1,411	-996	0	0	0
<b>Pre-tax profit</b>	<b>7,476</b>	<b>15,737</b>	<b>17,967</b>	<b>21,145</b>	<b>23,102</b>
Income tax	-1,069	-3,465	-5,390	-6,555	-7,161
<b>Profit after tax</b>	<b>6,407</b>	<b>12,272</b>	<b>12,577</b>	<b>14,590</b>	<b>15,940</b>
Minority interests	0	0	0	0	0
<b>Recurring attributable net profit</b>	<b>6,407</b>	<b>12,272</b>	<b>12,577</b>	<b>14,590</b>	<b>15,940</b>
Extraordinary items					
<b>Reported net profit</b>	<b>6,407</b>	<b>12,272</b>	<b>12,577</b>	<b>14,590</b>	<b>15,940</b>
Shares in issue (Y/E, m)	11,180	11,180	11,180	11,180	11,180
Shares in issue (avg adjusted, m)	11,180	11,180	11,180	11,180	11,180
EPS(before extraordinary items, Bt)	0.57	1.10	1.12	1.30	1.43
DPS(Bt)	0.30	0.44	0.45	0.50	0.52
DPSEPS(%)	0.53	0.40	0.40	0.38	0.36
BVPS (Bt)	8.56	9.27	9.95	10.81	11.74

<b>BALANCE SHEET(Btm)</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2009F</b>	<b>2010F</b>	<b>2011F</b>
Gross loans	954,571	1,042,498	1,105,048	1,182,401	1,241,521
Accrued interest	5,156	4,835	5,000	5,200	5,200
Accumulated provisions	-36,968	-35,585	-38,585	-40,585	-42,585
<b>Net loans &amp; accrued</b>	<b>922,760</b>	<b>1,011,749</b>	<b>1,071,463</b>	<b>1,147,016</b>	<b>1,204,136</b>
Cash	21,456	34,520	20,000	20,000	20,000
Interbank assets	76,608	93,023	120,000	120,000	120,000
Investments	110,124	111,511	110,000	125,000	125,000
Foreclosed properties	34,718	37,580	35,701	33,916	32,220
Fixed assets	23,949	22,555	20,000	20,000	20,000
Other assets	23,107	19,439	20,000	20,000	20,000
<b>Total assets</b>	<b>1,212,722</b>	<b>1,330,376</b>	<b>1,397,164</b>	<b>1,485,932</b>	<b>1,541,356</b>
Customer deposits	1,000,671	1,063,216	1,116,377	1,194,523	1,254,249
Interbank liabilities	39,601	36,447	25,000	25,000	25,000
Short term borrowings	17,951	51,922	30,000	30,000	30,000
Long term borrowings	35,821	51,308	79,640	79,640	79,640
Other liabilities	23,018	23,855	34,861	35,923	21,271
<b>Shareholders' funds (SHF)</b>	<b>95,660</b>	<b>103,628</b>	<b>111,286</b>	<b>120,846</b>	<b>131,196</b>



**Krung Thai Bank (KTB)**

Year to 31 December

Consolidated

Last updated

Jun-09

<b>PROFITABILITY(Btm)</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2009F</b>	<b>2010F</b>	<b>2011F</b>
Average int earning assets (IEAs)	1,142,445	1,194,168	1,291,040	1,381,224	1,456,961
Growth (%)	1.4	4.5	8.1	7.0	5.5
Average int bearing liabilities (IBLs)	1,094,409	1,148,469	1,226,955	1,290,090	1,359,026
Growth (%)	1.7	4.9	6.8	5.1	5.3
Avg IEAs/avg IBLs (%)	104	104	105	107	107
Yield on int earning assets (IEAs)	5.97	5.79	5.48	4.66	4.70
Cost of funds (IBLs)	1.99	2.02	1.71	1.26	1.28
<b>Net interest spread</b>	<b>4.18</b>	<b>3.88</b>	<b>4.15</b>	<b>3.78</b>	<b>3.80</b>
Net interest margin on IEAs	4.07	3.85	3.84	3.46	3.50
<b>ROA components (% avg total assets )</b>					
Interest income	5.47	5.15	4.41	4.50	4.51
Interest expense	-1.83	-1.54	-1.14	-1.15	-1.14
<b>Net interest income</b>	<b>3.64</b>	<b>3.60</b>	<b>3.27</b>	<b>3.36</b>	<b>3.37</b>
Non interest income	0.91	0.88	0.89	0.90	0.92
Operating income	6.27	6.09	5.30	5.40	5.43
Operating expenses	-4.15	-3.91	-3.25	-3.24	-3.24
<b>Pre-prov'n operating profit (PPOP)</b>	<b>2.12</b>	<b>2.17</b>	<b>2.05</b>	<b>2.16</b>	<b>2.19</b>
Provision charges	-1.62	-0.86	-0.73	-0.69	-0.66
<b>Operating profit after provisions</b>	<b>0.50</b>	<b>1.32</b>	<b>1.32</b>	<b>1.47</b>	<b>1.53</b>
Net non operating items	0.12	-0.08	0.00	0.00	0.00
<b>Pre-tax profit</b>	<b>0.62</b>	<b>1.24</b>	<b>1.32</b>	<b>1.47</b>	<b>1.53</b>
Income tax	-0.09	-0.27	-0.40	-0.45	-0.47
<b>Profit after tax</b>	<b>0.53</b>	<b>0.97</b>	<b>0.92</b>	<b>1.01</b>	<b>1.05</b>
<b>Recurring attributable net profit</b>	<b>0.53</b>	<b>0.97</b>	<b>0.92</b>	<b>1.01</b>	<b>1.05</b>
Extraordinary items	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
<b>Reported net profit (ROA)</b>	<b>0.53</b>	<b>0.97</b>	<b>0.92</b>	<b>1.01</b>	<b>1.05</b>
BS leverage (avg assets/avg equity, x)	12.8	12.8	12.7	12.4	12.0
ROE(%)	6.8	12.3	11.7	12.6	12.6
Return on risk assets (NP/avg RWA, %)	0.75	1.29	1.17	1.30	1.35
Operating cost/income (%)	(66.2)	(64.3)	(61.3)	(60.0)	(59.7)

<b>BALANCE SHEET(% Assets )</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2009F</b>	<b>2010F</b>	<b>2011F</b>
Gross loans	78.71	78.36	79.09	79.57	80.55
Accrued interest	0.4	0.4	0.4	0.3	0.3
Accumulated provisions	(3.0)	(2.7)	(2.8)	(2.7)	(2.8)
<b>Net loans &amp; accrued</b>	<b>76.1</b>	<b>76.0</b>	<b>76.7</b>	<b>77.2</b>	<b>78.1</b>
Cash	1.8	2.6	1.4	1.3	1.3
Interbank assets	6.3	7.0	8.6	8.1	7.8
Investments	9.1	8.4	7.9	8.4	8.1
Subsidiaries and associates	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Foreclosed properties	2.9	2.8	2.6	2.3	2.1
Fixed assets	2.0	1.7	1.4	1.3	1.3
Other assets	1.9	1.5	1.4	1.3	1.3
<b>Total assets</b>	<b>100.0</b>	<b>100.0</b>	<b>100.0</b>	<b>100.0</b>	<b>100.0</b>
Customer deposits	82.5	79.9	79.9	80.4	81.4
Interbank liabilities	3.3	2.7	1.8	1.7	1.6
Short term borrowings	1.5	3.9	2.1	2.0	1.9
Long term borrowings	3.0	3.9	5.7	5.4	5.2
Other liabilities	1.9	1.8	2.5	2.4	1.4
<b>Shareholders' funds (SHF)</b>	<b>7.9</b>	<b>7.8</b>	<b>8.0</b>	<b>8.1</b>	<b>8.5</b>



**Krung Thai Bank (KTB)**

Year to 31 December

Consolidated

Last updated

Jun-09

<b>GROWTH(%)</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2009F</b>	<b>2010F</b>	<b>2011F</b>
Gross loans	3.5	9.2	6.0	7.0	5.0
Total assets	0.7	9.7	5.0	6.4	3.7
Deposits	3.5	6.3	5.0	7.0	5.0
Shareholders' funds	3.2	8.3	7.4	8.6	8.6
Risk weighted assets (RWA)	(1.3)	24.2	3.5	6.4	3.7
Operating income	(1.0)	2.2	(6.7)	7.9	5.5
Operating expenses	7.2	(0.7)	(11.1)	5.6	4.9
Pre-prov'n operating profit (PPOP)	(13.8)	7.8	1.2	11.4	6.3
Net profit (pre-ex)	(54.5)	91.5	2.5	16.0	9.3

<b>CAPITAL ADEQUACY(Btm)</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2009F</b>	<b>2010F</b>	<b>2011F</b>
Equity/assets (%)	7.9	7.8	8.0	8.1	8.5
Equity/gross loans (%)	10.0	9.9	10.1	10.2	10.6
Risk weighted assets, RWA (est)	847,490	1,052,598	1,089,788	1,159,027	1,202,258
RWA/total assets (%)	70	79	78	78	78
RWA/gross loans (%)	89	101	99	98	97
Core tier 1 capital					
Hybrid tier 1 capital					
Tier 1 capital	<b>96,718</b>	<b>99,384</b>	<b>99,384</b>	<b>99,384</b>	<b>99,384</b>
Tier 2 capital	31,782	31,782	52,000	52,000	52,000
Total tier 1 & tier 2 capital	<b>128,500</b>	<b>131,166</b>	<b>151,384</b>	<b>151,384</b>	<b>151,384</b>
Tier 1 CAR (%)	<b>11.4</b>	<b>9.4</b>	<b>9.1</b>	<b>8.6</b>	<b>8.3</b>
Tier 2 CAR (%)	<b>3.8</b>	<b>3.3</b>	<b>4.8</b>	<b>4.5</b>	<b>4.3</b>
Total tier 1 & tier 2 CAR (%)	<b>15.2</b>	<b>12.7</b>	<b>13.9</b>	<b>13.1</b>	<b>12.6</b>

<b>ASSET QUALITY(Btm)</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2009F</b>	<b>2010F</b>	<b>2011F</b>
Gross customer loans	954,571	1,042,498	1,105,048	1,182,401	1,241,521
Growth (%)	3.5	9.2	6.0	7.0	5.0
Accrued interest	5,156	4,835	5,000	5,200	5,200
Growth (%)	(6.0)	(6.2)	3.4	4.0	0.0
Accrued interest/gross loans (%)	0.54	0.46	0.45	0.44	0.42
NPLs(gross, inc FI's)	96,084	85,188	90,000	85,000	75,000
Gross loans adj for NPL	858,487	957,310	1,015,048	1,097,401	1,166,521
NPLs/loans (%)	9.6	7.6	8.1	7.2	6.0
Total accumulated provisions	37,277	36,314	38,585	40,585	42,585
Shareholders' funds (equity)	95,660	103,628	111,286	120,846	131,196
Accum provisions & equity	132,937	139,942	149,871	161,430	173,781
Accum provisions/gross NPLs (%)	39	43	43	48	57
Accum prov'ns & equity/gross NPLs	138	164	167	190	232
Accum provisions/net NPLs(%)					
Accum prov'ns & equity/net NPLs(%)					

<b>LIQUIDITY(%)</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2009F</b>	<b>2010F</b>	<b>2011F</b>
Gross loans/deposits	95	98	99	99	99
Net loans & accrued/deposits	92	95	96	96	96
Gross loans/assets	79	78	79	80	81
Net loans & accrued/assets	76	76	77	77	78
Cash/deposits	2.1	3.2	1.8	1.7	1.6
Interbank assets/deposits	7.7	8.7	10.7	10.0	9.6
Investments/deposits	11.0	10.5	9.9	10.5	10.0
Interbank assets/interbank liab's (x)	1.9	2.6	4.8	4.8	4.8



## Recommendation definitions

### Core coverage:

**Buy:** A Buy recommendation is based on the long-term fundamentals of the stock. Target return, in absolute terms, is generally 10% or more. (For mid- and small-cap stocks, target return is generally more than 15%). Recommendation time horizon is up to 12 months.

**T-Buy:** A Trading Buy recommendation implies either strong fundamentals, but with a shorter-term threat to the shares on the horizon, or less impressive fundamentals, but combined with shorter-term positive drivers.

**Hold:** A Hold recommendation is based on the long-term fundamental outlook for the stock and a 12-month time horizon. Expected return will generally be in the range of plus to minus 10%.

**Sell:** A Sell recommendation is based on the long-term fundamentals of the stock. Target return, in absolute term, is generally more than 10% negative. Recommendation time horizon is up to 12 months.

### Non-core coverage:

**Positive:** A Positive opinion indicates an overall optimistic view about the stock which in some cases may suggest hidden value worth considering in more details. However, given our irregular coverage of the stock, neither an official recommendation nor a target price is included.

**Negative:** A Negative opinion indicates a cautious outlook on the stock that investors may want to consider. As for a Positive opinion, given our irregular coverage of the stock, neither an official recommendation nor a target price is included.

### **Note:**

At times, the expected returns may fall outside of these rating parameters because of volatility in share prices or trading patterns. Also, it is our inclination not to change recommendations too frequently. Hence, these rating parameters should be interpreted flexibly. Investors' decisions to invest in any particular stock should be made after careful evaluation of the stock's expected performances and associated risks.

### **Disclaimer**

The information and opinions contained in this report have been compiled by Finansa Securities Limited or its affiliates ("Finansa") from sources believed by it to be reliable, but no representation or warranty, express or implied, is made by Finansa or any other person as to its accuracy, completeness, currency or correctness. All information, opinions and estimates contained in this report are subject to change without notice and are provided in good faith but without legal responsibility.

This report is not an offer or a solicitation of an offer to buy or sell any securities. Finansa and its affiliates may have an investment, investment banking or other relationship with some or all of the issuers mentioned therein, either for its own account or for the account of its customers. An employee of Finansa may have positions in, or be a director of, a company mentioned in this report.






This report is prepared for general circulation and is circulated for general information only. It does not have regard to the specific investment objectives, financial situation and the particular needs of any specific person who may receive this report.

Neither Finansa nor any of its affiliates, nor any other person, accepts any liability whatsoever for any direct or consequential loss arising from any use of this report or the information contained therein.

This report may not be distributed to the public in some countries. The securities and/or investments discussed in this report may not be eligible in some countries.

This report may not be reproduced, distributed or published, in whole or in part, by any recipient hereof for any purpose.

### **Corporate Governance**

<b>Corporate Governance Report</b>	
<b>Score Range (%)</b>	<b>Number of Logo</b>
<b>&lt; 50</b>	<b>No logo given</b>
<b>50-59</b>	
<b>60-69</b>	
<b>70-79</b>	
<b>80-89</b>	
<b>90-100</b>	

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 Finansa Securities Ltd does not confirm nor certify the accuracy of such survey result.

