

## ชื่อ (Unchanged)

ราคาปิด (บาท): 37.75  
 ราคาเป้าหมาย (บาท): 45.00

วราพล วิรุฬห์ศรี, CFA

<http://www.maybank-ke.co.th>

(02) 658-6300

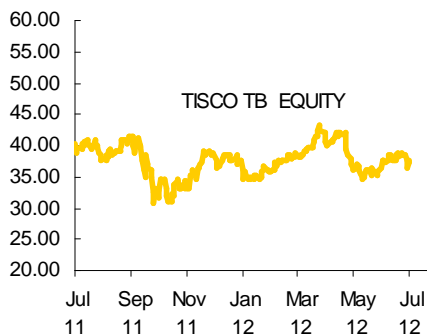
### ข้อมูลบริษัท

**Description** : เป็น Holding company ของกลุ่มธุรกิจทางการเงินที่สโก็ โดยมียุทธศาสตร์ที่สโก็เป็นหลัก ซึ่งได้รับอนุมัติให้เป็นธนาคารพาณิชย์เต็มรูปแบบ ปัจจุบันให้บริการทางการเงินอันประกอบด้วย บริการสินเชื่อลูกค้ารายย่อยและสินเชื่อธุรกิจขนาดกลางและขนาดย่อม บริการสินเชื่อพาณิชย์ ธนกิจ บริการเงินฝากรายย่อย บริการลูกค้าธนบัตรธนกิจ บริการตัวแทนขายประกันผ่านธนาคาร บริการจัดการการเงินและบริการคัสโตเดียน

Ticker :	TISCO
หุ้นที่ออกและชำระแล้ว (ล้านหุ้น)	728
มูลค่าตลาด (ล้านบาท)	27,477
มูลค่าตลาด (US\$m)	865.47
3-mth Avg Daily Turnover (ล้านบาท)	91.04
SET INDEX	1,208.67
Free float (%)	77.59

<b>Major Shareholders :</b>	%
บริษัท ไทยเอ็นวีดีอาร์ จำกัด	13.19
CDIB & PARTNERS INVESTMENT HOLDING PTE.LTD.	10.00

### Historical Chart



### Performance

52-week High/Low	Bt43.75/Bt29.50				
	1-mth	3-mth	6-mth	1-yr	YTD
Absolute (%)	0.7	-5.6	5.6	-2.6	-0.7
Relative (%)	-3.5	-9.9	-8.1	-14.4	-15.7

## บมจ. ทีสโก็ไฟแนนเชียลกรุ๊ป (TISCO)

### กำไร 2Q55 พ้นตัวดีตามคาด...แต่ยังคงชอบ KK มากกว่า

**ประเด็นการลงทุน** : TISCO รายงานกำไร 2Q55 ออกมาใกล้เคียงกับที่เราคาดที่ 920 ล้านบาท เติบโต 10%qoq และ 7%yoy โดย NIM พ้นตัวดี รวมกับรายได้ที่ไม่ใช่ดอกเบี้ยเติบโตสูง ขณะที่กำไรทั้งปีเราคาดเติบโต 9%yoy ราคาหุ้น underperform กลุ่มค่อนข้างมากตั้งแต่ต้นปีที่ผ่านมา ซึ่งเรามองว่าน่าจะสะท้อนปัจจัยลบไปพอสมควรแล้ว เราแนะนำ "ซื้อ" TISCO ราคาเป้าหมาย 45 บาท แต่ในเชิงกลยุทธ์เรามองว่า KK น่าจะเป็นตัวเลือกที่ดีกว่า

**กำไร 2Q55 พ้นตัวดีตามคาด** : TISCO ประกาศกำไร 2Q55 ออกมาที่ 920 ล้านบาท พ้นตัว 10%qoq และ 7%yoy ใกล้เคียงกับที่เราคาดที่ 902 ล้านบาท แต่ดีกว่าที่ตลาดคาด 7.5% โดยสินเชื่อเติบโตโดดเด่น 7.9%qoq (+13.5%ytd) ผลักดันโดยสินเชื่อเช่าซื้อที่เติบโตเด่นตามยอดขายรถยนต์ในประเทศ ขณะที่ด้าน Corporate และ SMEs สินเชื่อเติบโตสูงเช่นกัน NIM ปรับตัวดีขึ้นมากมาอยู่ที่ 3.01% เทียบกับ 2.78% ใน 1Q55 จาก loan yield ที่ปรับตัวสูงขึ้นจากการเพิ่มสัดส่วนสินเชื่อที่ให้ผลตอบแทนสูง (รถมือสองและสินเชื่อ SMEs) ขณะที่ Funding cost ทรงตัว รายได้ค่าธรรมเนียมเติบโตต่อเนื่อง ขณะที่รายได้อื่นๆ เติบโตโดดเด่นจากการทำกำไรเงินที่สูงสุดถึง 146 ล้านบาท ด้านค่าใช้จ่ายปรับตัวลดลงเล็กน้อยเนื่องจากใน 1Q55 มีรายการพิเศษประมาณ 80 ล้านบาท ส่งผลให้ Cost-to-income ratio ปรับตัวลดลงมาอยู่ที่ 44% จาก 52% ใน 1Q55 ขณะที่ NPLs ปรับตัวลดลงมาอยู่ที่ 1.2% โดย TISCO ตั้งสำรองค่อนข้างสูงในไตรมาสนี้ 589 ล้านบาท เทียบกับ 260 ล้านบาทใน 1Q55 ซึ่งคาดว่าเกิดจากการตั้งสำรองพิเศษเพื่อหักลบกำไรค่าเงิน ประเด็น SSI ซึ่งมีความเสี่ยงที่อาจจะเป็น NPLs แต่ปัจจุบัน TISCO ยังคงจัดชั้นเป็นลูกหนี้ปกติ และมีหลักประกันคุ้มครองวงเงินทั้งหมด นอกจากนี้ TISCO ยังคงมีสำรองเกินอยู่สูงถึง 2.1 พันล้านบาท ซึ่งน่าจะเพียงพอ และไม่ส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงาน ด้าน L/D ratio ปรับตัวลดลงจาก 456% ใน 1Q55 ลงสู่ 252% จากยอดเงินฝากที่เพิ่มขึ้นสูงทดแทนการออกตัว B/E เพื่อลดต้นทุนทางการเงิน

**คงประมาณการกำไรปีนี้เติบโต 9%** : ผลการดำเนินงาน 1H55 คิดเป็น 49% ของประมาณการกำไรทั้งปีของเราที่ 3,555 ล้านบาท เราคงประมาณการกำไรทั้งปีไว้ โดยคาดว่าผลการดำเนินงานในช่วง 2H55 กำไรของ TISCO จะทรงตัวอยู่ที่ระดับ 900-950 ล้านบาท โดยเราคาดยอดขายสินเชื่อทั้งปีของ TISCO เติบโตโดดเด่น 22% ผลักดันโดยการเติบโตของสินเชื่อเช่าซื้อเป็นหลัก ขณะที่ NIM คาด 2.9% สำหรับปี 56 เราคาดกำไรสุทธิเติบโต 16% จากการขยายตัวอย่างต่อเนื่องของสินเชื่อ (13.6%), การฟื้นตัวของ NIM (3.05%), และการลดภาษีนิติบุคคลจาก 23% เป็น 20%

**Tier-1 ที่ลดลง อาจส่งปัญหาต่อการเติบโตและการจ่ายปันผลในอนาคต** : ปัจจุบัน Tier-1 ratio ของ TISCO อยู่ที่ 9.4% ลดลงมาจากระดับ 12.5% ในปี 2552 จากการขยายตัวของสินเชื่ออย่างรวดเร็วเกินกว่า 20% ต่อปีในช่วง 2-3 ปีที่ผ่านมา ซึ่งทาง TISCO มองว่าระดับ Tier-1 ที่เหมาะสมของธนาคารอยู่ที่ 8.5-9.0% โดยเรามองว่าระดับของ Tier-1 ที่ต่ำกว่า 10% ในปัจจุบัน มีโอกาสจะส่งผลกระทบต่อขยายตัวของสินเชื่อ รวมถึงอาจส่งผลให้อัตราการจ่ายเงินปันผล (Payout ratio) ของ TISCO ลดลงในอนาคต

**คงคำแนะนำ "ซื้อ" แต่ยังคงชอบ KK มากกว่า** : ผลการดำเนินงานของ TISCO เริ่มฟื้นตัวขึ้นตามลำดับ ขณะที่ราคาหุ้นที่ underperform กลุ่มมาโดยตลอดน่าจะตอบรับประเด็นในเชิงลบทั้งเรื่องหนี้ SSI และ NIM ที่ปรับลดลงไปแล้วพอสมควร เรามองว่าราคาหุ้น TISCO ปัจจุบันยังไม่แพงซื้อขายกันที่ระดับ 7.7 เท่า PER และ 1.5 เท่า PBV เทียบกับ ROE สูงกว่า 20% และให้ dividend yield ระดับ 6-7% เราจึงแนะนำ "ซื้อ" TISCO ราคาเป้าหมาย 45.0 บาท อย่างไรก็ตามในแง่ของกลยุทธ์การลงทุน เราชอบ KK มากกว่า โดย valuation อยู่ในระดับที่ใกล้เคียงกัน และให้ dividend yield ในระดับ 6-7% เช่นกัน แต่ KK มีประเด็นผลัดดันการเติบโตในอนาคตที่โดดเด่นกว่าจากการควบรวมกิจการกับ PHATRA นอกจากนี้ KK มี Tier-1 สูงถึง 14.4% จึงไม่มีปัญหาการเติบโตและการจ่ายปันผลในอนาคต รวมทั้งไม่มีความเสี่ยงจากกรณีหนี้ SSI

### TISCO – Summary Earnings Table

FYE: Dec 31 (Btmn)	2009	2010	2011	2012F	2013F
Operating Income	8,291	10,624	11,073	11,710	13,369
Pre-provision Profit	4,393	6,106	6,138	5,865	6,721
Profit Before Tax	2,845	4,159	4,855	4,649	5,214
Recurring Net Profit	1,988	2,888	3,267	3,555	4,140
Recurring Basic EPS (Bt)	2.74	3.97	4.49	4.88	5.69
EPS growth (%)	39.4	51.7	13.0	8.8	16.5
DPS (Bt)	1.74	2.25	2.35	2.45	2.55
PER (x)	9.2	10.3	8.5	7.7	6.6
Div Yield (%)	7.2	5.5	6.2	6.5	6.8
P/BV (x)	1.4	2.0	1.7	1.5	1.3
Book Value (Bt)	17.10	20.30	22.27	24.80	28.11
ROAE (%)	16.7	21.2	21.1	20.7	21.5
ROAA (%)	1.5	1.9	1.7	1.5	1.6

Source: Company reports and KELIVE Research estimates

Table 1: TISCO – Consolidated financial results

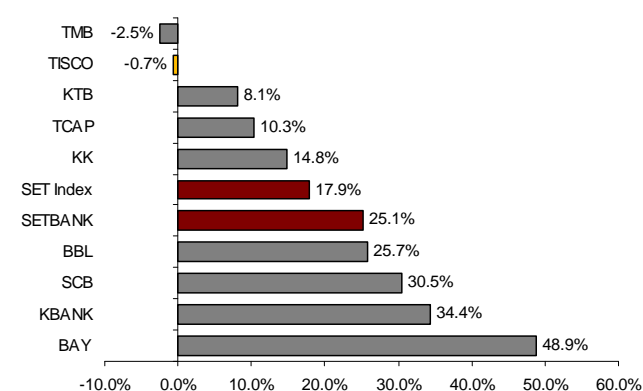
INCOME STATEMENT (Btmn)	2Q11	3Q11	4Q11	1Q12	2Q12	%qoq	%yoy	6M11	6M12	%yoy
Interest income	3,010	3,312	3,334	3,413	3,617	6%	20%	5,722	7,030	23%
Interest expense	1,135	1,570	1,876	1,848	1,888	2%	66%	2,015	3,736	85%
<b>NET INTEREST INCOME</b>	<b>1,875</b>	<b>1,741</b>	<b>1,459</b>	<b>1,566</b>	<b>1,729</b>	<b>10%</b>	<b>-8%</b>	<b>3,707</b>	<b>3,294</b>	<b>-11%</b>
Net fees & service income	711	728	677	911	924	1%	30%	1,449	1,835	27%
Other income	310	364	433	323	544	69%	75%	513	866	69%
<b>NON-INTEREST INCOME</b>	<b>1,021</b>	<b>1,092</b>	<b>1,110</b>	<b>1,233</b>	<b>1,467</b>	<b>19%</b>	<b>44%</b>	<b>1,963</b>	<b>2,701</b>	<b>38%</b>
Staff costs	794	635	568	696	778	12%	-2%	1,519	1,474	-3%
Other operating expenses	549	622	531	752	642	-15%	17%	1,059	1,394	32%
<b>NON-INTEREST EXPENSES</b>	<b>1,343</b>	<b>1,258</b>	<b>1,098</b>	<b>1,448</b>	<b>1,420</b>	<b>-2%</b>	<b>6%</b>	<b>2,578</b>	<b>2,868</b>	<b>11%</b>
<b>OPERATING PROFITS (PPOP)</b>	<b>1,553</b>	<b>1,576</b>	<b>1,471</b>	<b>1,351</b>	<b>1,776</b>	<b>31%</b>	<b>14%</b>	<b>3,091</b>	<b>3,127</b>	<b>1%</b>
Provisions	328	302	302	260	589	127%	79%	680	848	25%
<b>PRE-TAX PROFIT</b>	<b>1,225</b>	<b>1,274</b>	<b>1,169</b>	<b>1,091</b>	<b>1,187</b>	<b>9%</b>	<b>-3%</b>	<b>2,412</b>	<b>2,279</b>	<b>-6%</b>
Taxation	358	370	480	248	261	5%	-27%	711	509	-28%
Minority interest	4	5	13	6	6	2%	68%	9	13	46%
<b>NET PROFIT</b>	<b>863</b>	<b>899</b>	<b>676</b>	<b>837</b>	<b>920</b>	<b>10%</b>	<b>7%</b>	<b>1,692</b>	<b>1,756</b>	<b>4%</b>
EPS (Bt)	1.19	1.24	0.93	1.15	1.27	10%	7%	2.33	2.42	4%
UP/sh (Bt)	2.14	2.17	2.02	1.86	2.44	31%	14%	4.25	4.30	1%
BVPS (Bt)	20.02	21.15	22.27	23.48	22.18	-6%	11%	20.02	22.18	11%

## KEY FINANCIAL RATIOS

Net interest margin (NIM)	3.83%	3.47%	2.75%	2.78%	3.01%			4.06%	2.94%
- Asset yield	6.11%	6.54%	6.24%	6.02%	6.24%			6.19%	6.23%
- Funding cost	2.30%	3.10%	3.51%	3.26%	3.26%			2.18%	3.31%
Loan growth yoy	35.3%	28.4%	23.6%	16.2%	20.0%			35.3%	20.0%
Loan growth qoq	4.4%	3.9%	1.8%	5.1%	7.9%			n.a.	n.a.
Loan growth ytd	16.9%	21.4%	23.6%	5.1%	13.5%			16.9%	13.5%
Deposit growth yoy	-47.6%	-35.2%	-21.7%	-5.4%	132.5%			-47.6%	132.5%
Net L/D	487%	468%	476%	456%	252%			487%	252%
NPLs ratio (bank only)	1.5%	1.2%	1.2%	1.3%	1.2%			1.5%	1.2%
Coverage ratio	162%	203%	170%	160%	171%			162%	171%
Cost-income ratio	46%	44%	43%	52%	44%			45%	48%
Non-interest income/total income	35%	39%	43%	44%	46%			35%	45%
Tax rate (effective)	29%	29%	41%	23%	22%			29%	22%
Provision charge/net loans	0.77%	0.68%	0.67%	0.55%	1.15%			0.86%	0.88%
Pre-provision ROA	3.2%	3.1%	2.8%	2.4%	3.1%			3.3%	2.8%
ROE	23.0%	24.0%	17.1%	20.1%	22.1%			23.1%	21.7%
Tier-1 ratio	9.8%	9.9%	9.9%	9.6%	9.4%			9.8%	9.4%
CAR	13.8%	14.0%	14.9%	14.6%	14.2%			13.8%	14.2%

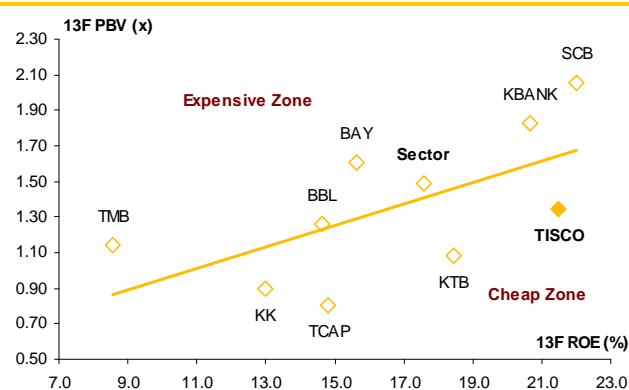
Source: Company reports

Chart 1: Thai banks – YTD share price performance



Source: SET

Chart 2: Thai banks – PBV vs ROE



Source: SET, Company reports and KELIVE Research estimates

**INCOME STATEMENT**

FYE Dec (Bt mn)	2010A	2011A	2012F	2013F
Interest income	9,433	12,369	14,610	16,602
Interest expense	-2,572	-5,461	-7,892	-8,663
Net interest income	6,861	6,907	6,718	7,938
Net fee income	2,708	2,854	3,617	4,014
Non-interest income	3,762	4,165	4,993	5,431
Total operating income	10,624	11,073	11,710	13,369
Operating expenses	-4,518	-4,935	-5,845	-6,648
Operating profit	6,106	6,138	5,865	6,721
Loan loss provisions	-1,947	-1,283	-1,216	-1,507
<b>Pretax profit</b>	<b>4,159</b>	<b>4,855</b>	<b>4,649</b>	<b>5,214</b>
Taxation	-1,256	-1,562	-1,069	-1,043
Minority interest	-14	-26	-25	-31
<b>Net profit</b>	<b>2,888</b>	<b>3,267</b>	<b>3,555</b>	<b>4,140</b>
<b>Recurring net profit</b>	<b>2,888</b>	<b>3,267</b>	<b>3,555</b>	<b>4,140</b>
Basic EPS (Bt)	3.97	4.49	4.88	5.69
DPS (Bt)	2.25	2.35	2.45	2.55
BVPS (Bt)	20.30	22.27	24.80	28.11
Weighted Avg No. of share (mn)	728	728	728	728
No. of share - end period (mn)	728	728	728	728

**FINANCIAL RATIOS**

FYE Dec (Bt mn)	2010A	2011A	2012F	2013F
<b>Profitability ratios</b>				
Net int. inc./total op. inc	64.6%	62.4%	57.4%	59.4%
Net fee inc./total op. inc	25.5%	25.8%	30.9%	30.0%
Non-interest inc./total op. inc	35.4%	37.6%	42.6%	40.6%
Net interest margin	4.49%	3.55%	2.88%	3.05%
Cost-to-income	42.5%	44.6%	49.9%	49.7%
<b>Liquidity ratios</b>				
Net L/D ratio	300.2%	476.2%	232.8%	211.6%
Net L/D ratio (incl B/E)	117.6%	105.4%	126.2%	137.4%
<b>Capital adequacy ratios</b>				
Tier 1 Ratio	11.3%	9.9%	9.4%	9.7%
CAR	15.2%	14.9%	14.1%	14.3%
<b>Asset quality ratios</b>				
NPL ratio	1.6%	1.2%	1.1%	1.0%
Loan loss coverage ratio	176%	200%	190%	195%
<b>Returns ratios</b>				
ROAE	21.2%	21.1%	20.7%	21.5%
ROAA	1.9%	1.7%	1.5%	1.6%

**BALANCE SHEET**

FYE Dec (Bt mn)	2010A	2011A	2012F	2013F
Cash	903	903	994	1,098
Interbank & Money market	12,545	30,722	16,639	12,384
Securities under resale agreements	0	0	0	0
Investment securities	6,553	3,707	4,721	4,667
Investment in subsidiaries	0	0	0	0
Net loans	145,704	180,852	221,053	251,193
Properties foreclosed - net	21	258	221	126
Land, premises and equipment - net	1,395	1,451	1,547	1,633
Customers' liabilities under acceptances	0	0	0	0
Goodwill - Intangible assets	244	182	182	182
Other assets	4,042	2,642	3,095	3,266
<b>Total assets</b>	<b>171,408</b>	<b>220,718</b>	<b>248,451</b>	<b>274,548</b>
Deposits	48,533	37,979	94,947	118,684
Interbank & Money market	10,843	14,479	14,242	14,836
Securities under resale agreements	0	0	0	0
Demand liabilities	532	448	522	593
Borrowings	90,776	145,397	113,937	112,750
Subordinated debentures	0	0	0	0
Bank's liabilities under acceptances	0	0	0	0
Other liabilities	5,866	6,104	6,646	7,121
<b>Total liabilities</b>	<b>156,550</b>	<b>204,406</b>	<b>230,295</b>	<b>253,985</b>
Share capital	7,279	7,279	7,279	7,279
Share premium	0	0	0	0
Other reserves	1,050	999	999	1,049
Retained earnings	6,448	7,932	9,776	12,133
<b>Total equity</b>	<b>14,777</b>	<b>16,210</b>	<b>18,055</b>	<b>20,461</b>
Minority interests	81	101	102	102
<b>Total equity &amp; liabilities</b>	<b>171,408</b>	<b>220,718</b>	<b>248,451</b>	<b>274,548</b>

**GROWTH RATES**

FYE Dec (Bt mn)	2010A	2011A	2012F	2013F
Total assets	23.5%	28.8%	12.6%	10.5%
Shareholders equity	25.7%	9.7%	11.4%	13.3%
Net loans	30.2%	24.1%	22.2%	13.6%
Deposits	(14.6%)	(21.7%)	150.0%	25.0%
Interest income	11.3%	31.1%	18.1%	13.6%
Interest expense	(5.5%)	112.4%	44.5%	9.8%
Net interest income	19.3%	0.7%	(2.7%)	18.2%
Net fee income	89.6%	5.4%	26.7%	11.0%
Non-interest income	48.2%	10.7%	19.9%	8.8%
Operating income	28.1%	4.2%	5.8%	14.2%
Operating expense	15.9%	9.2%	18.5%	13.7%
Operating profit	39.0%	0.5%	(4.4%)	14.6%
Pre-tax profit	46.2%	16.7%	(4.2%)	12.2%
Net profit	45.3%	13.1%	8.8%	16.5%
Recurring net profit	45.3%	13.1%	8.8%	16.5%

Source: Company reports and KELIVE Research estimates

## APPENDIX I: TERMS FOR PROVISION OF REPORT, DISCLOSURES AND DISCLAIMERS

รายงานนี้ ถูกจัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ และเพื่อเป็นการให้ข้อมูลเท่านั้น มิใช่การชักจูงให้ซื้อหรือขายหุ้นที่กล่าวถึงในรายงานนี้ นักลงทุนควรพึงตระหนักไว้เสมอว่า มูลค่าของหุ้นอาจมีความผันผวน มีการเพิ่มขึ้นและลดลงได้ตลอดเวลา ความเห็น หรือคำแนะนำต่างๆ จัดทำขึ้นบนพื้นฐานของเทคนิค และปัจจัยพื้นฐาน ซึ่งอาจมีความแตกต่างกัน การประเมินมูลค่าที่เหมาะสมทางเทคนิค อาจใช้วิธีการที่แตกต่างจากการวิเคราะห์เชิงปัจจัยพื้นฐาน โดยขึ้นอยู่กับปัจจัยทางด้านราคา และมูลค่าการซื้อขาย ซึ่งแตกต่างไปจากการวิเคราะห์เชิงปัจจัยพื้นฐาน ดังนั้นผลตอบแทนของนักลงทุนจึงอาจต่ำกว่าต้นทุนได้ และผลตอบแทนจากการลงทุนในอดีตไม่สามารถสะท้อนถึงผลตอบแทนในอนาคตได้ บทวิเคราะห์นี้ไม่ได้มีจุดประสงค์เพื่อแนะนำการลงทุนเพื่อบุคคลใดเป็นการเฉพาะ และเพื่อวัตถุประสงค์เฉพาะเจาะจงต่อการลงทุน สถานะทางการเงิน และความต้องการส่วนบุคคลของนักลงทุนที่ได้รับหรืออ่านบทวิเคราะห์ฉบับนี้ เพราะฉะนั้น นักลงทุนจึงควรใช้วิจารณญาณ ในการอ่านบทวิเคราะห์ฉบับนี้

การจัดทำรายงานฉบับนี้ ได้อ้างอิงมาจากแหล่งข้อมูลที่ได้รับการยอมรับว่ามีความน่าเชื่อถือ แต่ไม่ได้เป็นการรับรองจาก Maybank Investment Bank Berhad และบริษัทย่อยและในเครือ) รวมเรียก "Maybank Kim Eng") ผลที่ตามมาทั้งในส่วนของความแม่นยำ หรือเรียบริยสมบูรณ์ จึงไม่ได้เป็นความรับผิดชอบจากทาง Maybank Kim Eng ดังนั้น Maybank Kim Eng และ เจ้าหน้าที่ ,กรรมการ ,บริษัทร่วม และหน่วยงานที่เกี่ยวข้อง และ/หรือพนักงาน) รวมเรียกว่า "Representatives") จะไม่มีส่วนรับผิดชอบต่อการสูญเสียต่างๆ ที่เกิดขึ้นทั้งทางตรงหรือทางอ้อมจากการใช้รายงานฉบับนี้ ข้อมูล ,ความเห็น และคำแนะนำที่ปรากฏอยู่ในบทวิเคราะห์ฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงได้ตลอดเวลา โดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า

บทวิเคราะห์นี้อาจมีการคาดการณ์ผลการดำเนินงานล่วงหน้า ซึ่งส่วนใหญ่จะเห็นได้จากการใช้คำต่างๆ เหล่านี้ เช่น "คาดว่า" "เชื่อว่า" "คาดการณ์ว่า" "มีแนวโน้มว่า" "มีแผนว่า" "ประมาณการ" หรือ การอธิบายว่า เหตุการณ์นี้ "อาจ" เกิดขึ้น หรือ เหตุการณ์นี้ "เป็นไปได้" ที่จะเกิดขึ้น เป็นต้น การคาดการณ์ล่วงหน้า จะอยู่บนพื้นฐานของสมมติฐานที่ตั้งขึ้นและอ้างอิงบนข้อมูลในปัจจุบัน และยังขึ้นอยู่กับความเสี่ยงและความไม่แน่นอนที่จะทำให้ผลการดำเนินงานที่แท้จริงแตกต่างไปจากที่คาดการณ์ได้อย่างมีนัยยะสำคัญ นักลงทุนจึงไม่ควรใช้การคาดการณ์ล่วงหน้านี้เป็นหลักในการตัดสินใจลงทุน หลังจากวันที่บทวิเคราะห์ถูกเผยแพร่ออกไป Maybank Kim Eng ไม่ถือเป็นภาระผูกพันในการปรับประมาณการ หากมีข้อมูลใหม่หรือเหตุการณ์ที่ไม่คาดคิดขึ้น

Maybank Kim Eng รวมถึงเจ้าหน้าที่ ,กรรมการ และพนักงาน ซึ่งรวมถึงหน่วยงานที่เกี่ยวข้องกับการจัดทำ หรือการเผยแพร่บทวิเคราะห์นี้ อาจมีส่วนร่วม หรือมีสิทธิลงทุนในหุ้นตัวนี้ หรือ มีส่วนได้เสียต่างๆ กับผู้ที่ออกหลักทรัพย์นี้ นอกจากนี้ราคาหุ้นอาจเคลื่อนไหวไปตามสิ่งที่เสนอในบทวิเคราะห์นี้ Maybank Kim Eng มีสิทธิใช้ข้อมูลในรายงานนี้ ก่อนที่รายงานนี้จะถูกเผยแพร่ออกไปภายใต้ขอบเขตที่กฎหมายรับรองเท่านั้น กรรมการ ,เจ้าหน้าที่ และ/หรือพนักงานของ Maybank Kim Eng ท่านหนึ่งท่านใด หรือมากกว่าหนึ่งท่าน สามารถเป็นกรรมการในบริษัทจดทะเบียนนี้ได้

บทวิเคราะห์นี้ถูกทำขึ้นมาเพื่อลูกค้าของ Maybank Kim Eng และห้ามนำไปแก้ไข ดัดแปลง แจกจ่าย และนำไปจัดทำใหม่ ไม่ว่าจะเป็นส่วน หรือเต็มฉบับ หากไม่ได้รับอนุญาตจาก Maybank Kim Eng เป็นการล่วงหน้า ทั้งนี้ Maybank Kim Eng และตัวแทนที่เกี่ยวข้อง จะไม่รับผิดชอบต่อผลที่ตามมาจากการกระทำของบุคคลที่ 3 ที่กระทำสิ่งที่ถูกห้ามดังกล่าว

บทวิเคราะห์นี้ไม่ได้ทำขึ้นมาโดยตรง หรือมีจุดประสงค์เพื่อการแจกจ่าย หรือถูกใช้โดยสาธารณะชนทั่วไป หรือประชาชนทั้งหมดที่อาศัยในประเทศท้องถิ่นที่ออกหลักทรัพย์นี้ หรือในท้องถิ่น เมือง หรือ ประเทศอื่นๆ ที่กฎหมายในประเทศนั้นไม่อนุญาต บทวิเคราะห์นี้ทำขึ้นมาเพื่อการใช้ในประเทศที่กฎหมายอนุญาตเท่านั้น หลักทรัพย์นี้อาจจะไม่ได้ถูกรับรองการซื้อขายโดยกฎหมายทุกกฎหมาย หรือทำการซื้อขายได้สำหรับนักลงทุนทุกประเภท นักลงทุนควรใช้วิจารณญาณอย่างยิ่งในการนำคำแนะนำ หรือคำแนะนำต่างๆ ที่ได้กล่าวไว้ข้างต้นมาใช้ เนื่องจากความแตกต่างทางด้านภูมิศาสตร์ของแต่ละบุคคล และระยะเวลาในการได้รับบทวิเคราะห์นี้

### มาเลเซีย

ความเห็นหรือคำแนะนำที่ปรากฏในบทวิเคราะห์ฉบับนี้เป็นที่ประเมินจากด้านเทคนิค และปัจจัยพื้นฐาน โดยความเห็นทางด้านเทคนิคอาจมีความแตกต่างจากปัจจัยพื้นฐาน เนื่องจากการประเมินด้านเทคนิคได้ใช้วิธีที่ต่างกัน โดยมุ่งเน้นข้อมูลด้านราคา และปริมาณการซื้อขายของหลักทรัพย์ที่ Bursa Malaysia Securities Berhad วิเคราะห์หลักทรัพย์

### สิงคโปร์

รายงานฉบับนี้จะทำขึ้นบนวันและข้อมูลที่เกิดขึ้น ซึ่งอาจมีการเปลี่ยนแปลงได้ บริษัท Maybank Kim Eng Research จำกัด ("Maybank KERPL") ในสิงคโปร์ไม่มีเงื่อนไขที่จะต้องปรับปรุงข้อมูลต่างๆ ให้แก่ผู้รับข้อมูลนี้ การเผยแพร่ในสิงคโปร์ ผู้รับรายงานฉบับนี้จะติดต่อกับ Maybank KERPL ในสิงคโปร์ ทั้งในแง่ของการแนะนำหรือเกี่ยวข้องกับรายงานฉบับนี้ หากผู้รับรายงานฉบับนี้ไม่ได้เป็นนักลงทุน, ผู้เชี่ยวชาญทางการลงทุน หรือนักลงทุนประเภทสถาบัน (จำกัดความใน Section 4A ตามกฎหมาย Singapore Securities and Futures) ทั้งนี้ Maybank KERPL จะรับผิดชอบบนเนื้อหาที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ แต่เป็นการรับผิดชอบที่จำกัดความเขตตามกฎหมายที่กำหนด

### ไทย

การเปิดเผยผลการสำรวจของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) นี้ เป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยการสำรวจของ IOD เป็นการสำรวจและประเมินจากข้อมูล ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็มเอไอ ที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ดังนั้น ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของบุคคลภายนอก โดยไม่ได้เป็นการประเมินการปฏิบัติ และมิได้มีการใช้ข้อมูลภายใน ในการประเมิน

อนึ่ง ผลการสำรวจดังกล่าว เป็นผลการสำรวจ ณ วันที่ปรากฏในรายงานการกำกับดูแลกิจการ บริษัทจดทะเบียนไทยเท่านั้น ดังนั้น ผลการสำรวจ จึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ เมย์แบงก์ กิมเอ็ง (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้องของ ผลการสำรวจดังกล่าวแต่อย่าง

## สหรัฐอเมริกา

บทวิเคราะห์ฉบับนี้จัดทำขึ้นโดย MKE เพื่อเผยแพร่ในสหรัฐฯ (“US”) สำหรับลูกค้าสถาบันในสหรัฐฯ เป็นสำคัญ (ตามคำนิยามใน Rule 15a-6 ภายใต้กฎหมาย Securities Exchange Act of 1934) โดย Maybank Kim Eng Securities USA Inc (“Maybank KESUSA”) เท่านั้น ซึ่งถือเป็น Broker-Dealer ที่ได้จดทะเบียนในสหรัฐฯ (ตามกฎหมาย Section 15 ของ Securities Exchange Act of 1934) ทั้งนี้ความรับผิดชอบในการเผยแพร่รายงานฉบับนี้ อยู่ภายใต้ Maybank KESUSA ในสหรัฐฯ เท่านั้น รายงานฉบับนี้ไม่สามารถจัดส่งถึงท่านได้ หาก MKE ไม่อนุญาต หรือภายใต้ข้อจำกัดของกฎหมายหรือหลักเกณฑ์ที่ไม่สามารถจัดส่งถึงท่านได้ ทั้งนี้ผู้ได้รับรายงานฉบับนี้จะต้องทำความเข้าใจด้วยว่า Maybank KESUSA ได้นำเสนอบทวิเคราะห์นี้ภายใต้หลักเกณฑ์ของการลงทุนที่เกี่ยวข้องกับกฎหมาย และหลักเกณฑ์การกำกับ

## อังกฤษ

เอกสารฉบับนี้ได้ถูกเผยแพร่โดย บริษัท Maybank Kim Eng Securities (London) จำกัด (“Maybank KESL”) ซึ่งได้รับอนุญาตและอยู่ภายใต้การกำกับดูแลของ The Financial Services Authority และ Informational Purposes เท่านั้น เอกสารฉบับนี้ไม่ได้มีเจตนาที่จะเผยแพร่แก่บุคคลที่ถูกจำกัดความเป็นนักลงทุนรายย่อย (Retail Client) ตามความหมายของ The Financial Services and Markets Act 2000 ภายในประเทศอังกฤษ ข้อสรุปใดๆ ที่เกิดจากบุคคลที่ 3 เพื่อเป็นความสะดวกแก่ผู้ได้รับเอกสารฉบับนี้เท่านั้น ทั้งนี้บริษัทฯ ไม่มีส่วนรับผิดชอบต่อความเห็น หรือความถูกต้องดังกล่าว และการเข้าถึงข้อมูลดังกล่าวเป็นความเสี่ยงของผู้รับเอกสารเท่านั้น นอกจากนี้ผู้รับเอกสารฉบับนี้ควรปรึกษาที่ปรึกษาทางภาษีของตนเองเพื่อให้เกิดความถูกต้องในการแนวทางการลงทุนดังกล่าว เพราะเอกสารฉบับนี้ไม่ได้ประเมินถึงกฎหมายเฉพาะทาง, บัญชี หรือที่ปรึกษาทางด้านภาษี

## DISCLOSURES

### Legal Entities Disclosures

**มาเลเซีย:** เอกสารฉบับนี้ได้จัดทำและเผยแพร่ในประเทศมาเลเซีย โดย Maybank Investment Bank Berhad (15938-H) ซึ่งเป็นในกลุ่มเดียวกับ Bursa Malaysia Berhad และเป็นผู้ถือใบอนุญาต Capital Market and Services ที่ออกโดย The Securities Commission ในประเทศมาเลเซีย

**สิงคโปร์:** เอกสารฉบับนี้ได้จัดทำขึ้นและเผยแพร่ในประเทศสิงคโปร์ โดย Maybank KERPL (จดทะเบียนเลขที่ 197201256N) ภายใต้การกำกับดูแล Monetary Authority of Singapore

**อินโดนีเซีย:** PT Kim Eng Securities (“PTKES”) (จดทะเบียนเลขที่ KEP-251/PM/1992) เป็นสมาชิกของ Indonesia Stock Exchange และอยู่ภายใต้การกำกับดูแลของ BAPEPAM LK

**ไทย:** MBKET (จดทะเบียนเลขที่ 0107545000314) เป็นสมาชิกของ The Stock Exchange of Thailand และอยู่ภายใต้การกำกับดูแลของกระทรวงการคลัง และกต.

**ฟิลิปปินส์:** MATRKES (จดทะเบียนเลขที่ 01-2004-00019) เป็นสมาชิกของ The Philippines Stock Exchange และอยู่ภายใต้การกำกับดูแลของ The Securities and Exchange Commission

**เวียดนาม:** บริษัท Kim Eng Vietnam Securities จำกัด (“KEVS”) (ใบอนุญาตเลขที่ 71/UBCK-GP) ซึ่งใบอนุญาตอยู่ภายใต้ The State Securities Commission of Vietnam

**ฮ่องกง:** KESHK (Central Entity No: AAD284) ภายใต้กำกับโดย The Securities and Futures Commission

**อินเดีย:** บริษัท Kim Eng Securities India Private จำกัด (“KESI”) เป็นส่วนหนึ่งของ The National Stock Exchange of India Limited (จดทะเบียนเลขที่: INF/INB 231 452435) และ Bombay Stock Exchange (จดทะเบียนเลขที่ INF/INB 011452431) ซึ่งอยู่ภายใต้การกำกับดูแลของ Securities and Exchange Board of India ทั้งนี้ KESI ได้จดทะเบียนกับ SEBI ประเภท 1 Merchant Broker (จดทะเบียนเลขที่ INM 000011708)

**สหรัฐฯ:** Maybank KESUSA เป็นสมาชิกที่ได้รับอนุญาต และอยู่ภายใต้การกำกับดูแลของ FINRA – Broker ID 27861

**อังกฤษ:** Maybank KESL (จดทะเบียนเลขที่ 2377538) เป็นสมาชิกที่ได้รับอนุญาต และอยู่ภายใต้การกำกับดูแลของ The Financial Services Authority

## Disclosure of Interest

**มาเลเซีย:** MKE และตัวแทนที่เกี่ยวข้อง อาจมีสถานะหรือมีความเกี่ยวข้องกับหลักทรัพย์ในเวลาใดเวลาหนึ่ง และอาจมีกิจกรรมที่มากขึ้นในฐานะ market maker หรือ อาจเป็นผู้รับประกันการจำหน่าย หรือเกี่ยวข้องกับหลักทรัพย์นี้ และอาจเป็นผู้ให้บริการด้านวาณิชธนกิจ, ให้คำปรึกษา หรือบริการอื่นๆ ที่เกี่ยวข้องกับหลักทรัพย์นี้

**สิงคโปร์:** ณ วันที่ 12 กรกฎาคม 2555, Maybank KERPL และนักวิเคราะห์ที่วิเคราะห์หลักทรัพย์นี้ไม่มีส่วนได้เสียกับการให้คำแนะนำหลักทรัพย์ที่ปรากฏในบทวิเคราะห์ฉบับนี้

**ไทย:** MBKET อาจมีธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับ หรือ มีความเป็นไปได้ที่จะเป็นผู้ออกตราสารอนุพันธ์ Derivatives Warrants บนหลักทรัพย์ที่ปรากฏอยู่ในบทวิเคราะห์ฉบับนี้ ดังนั้นนักลงทุนควรใช้วิจารณญาณพิจารณาถึงประเด็นนี้ ก่อนตัดสินใจลงทุน ทั้งนี้ MBKET หน่วยงานที่เกี่ยวข้อง กรรมการ และ/หรือ พนักงาน อาจมีส่วนเกี่ยวข้อง และ/หรือ การเป็นผู้รับประกันการจำหน่ายในหลักทรัพย์ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้

**ฮ่องกง:** KESHK อาจมีความสนใจด้านการลงทุนที่เกี่ยวข้องกับหลักทรัพย์นี้ หรือเป็นหลักทรัพย์ใหม่ที่อ้างอิงบน Paragraph 16.5 (a) ของ Hong Kong Code of Conduct for Persons Licenses โดยการกำกับของ The Securities and Futures Commission

ณ 12 กรกฎาคม 2555, KESHK และนักวิเคราะห์ที่ได้รับอนุญาต ไม่มีส่วนได้เสีย ในการให้คำแนะนำหลักทรัพย์ที่ปรากฏในบทวิเคราะห์ฉบับนี้

ช่วง 3 ปีที่ผ่านมา MKE อาจมี หรือให้บริการแก่ผู้จัดการ หรือ ผู้ร่วมจัดการในการเสนอขายหลักทรัพย์ดังกล่าว หรือ ณ ปัจจุบัน อาจให้บริการแก่หลักทรัพย์ในตลาดแรก หรือหน่วยงานที่ได้มีการอ้างถึงในบทวิเคราะห์ฉบับนี้ หรืออาจให้บริการดังกล่าวภายใน 12 เดือนข้างหน้า ซึ่งเป็นการให้คำปรึกษา หรือบริการด้านการลงทุนที่มีนัยยะสำคัญ ที่อาจเกี่ยวเนื่องกับการลงทุนทางตรงหรือทางอ้อมได้

## OTHERS

### Analyst Certification of Independence

ความถูกต้องของมุมมองที่ผ่านบทวิเคราะห์ฉบับนี้ เป็นการสะท้อนถึงแนวความคิด และมุมมองของนักวิเคราะห์ และรวมถึงหลักทรัพย์หรือผู้ออกหลักทรัพย์เท่านั้น ผลตอบแทนของนักวิเคราะห์ทั้งทางตรงหรือทางอ้อมของนักวิเคราะห์ ไม่ได้ขึ้นอยู่กับ การให้คำแนะนำ หรือมุมมองผ่านบทวิเคราะห์ฉบับนี้

### คำเตือน

Structure Securities ซึ่งเป็นตราสารที่มีความซับซ้อน โดยเฉพาะอย่างยิ่งในส่วนของความเสี่ยงที่สูงขึ้นนั้น มีวัตถุประสงค์ที่จะเสนอขายให้แก่นักลงทุนที่มีความรู้ความเข้าใจ รวมถึงสามารถรับความเสี่ยงได้เป็นอย่างดี ทั้งนี้มูลค่าตลาดของตราสารประเภทนี้ อาจเปลี่ยนแปลงไปตามสภาพเศรษฐกิจ ตลาดเงินตลาดทุน การเมือง (รวมถึงอัตราดอกเบี้ย Spot / ล่วงหน้า และอัตราแลกเปลี่ยน), Time to Maturity, ภาวะตลาด และความผันผวน รวมถึงคุณภาพ/ ความน่าเชื่อถือของผู้ออก หรือหลักทรัพย์อ้างอิงนั้นๆ นักลงทุนที่ให้ความสนใจในการลงทุนตราสารประเภทนี้ จะต้องเข้าใจและวิเคราะห์ถึงตราสารประเภทนี้ด้วยตนเอง และปรึกษากับผู้เชี่ยวชาญของตนในส่วนของความเสี่ยงที่อาจเกิดขึ้นจากการลงทุนในตราสารประเภทนี้

ทั้งนี้ไม่ว่าส่วนใดส่วนหนึ่งของรายงานฉบับนี้ ไม่อนุญาตให้มีการคัดลอก, จัดทำสำเนา, ลอกเลียน หรือในความหมายที่ใกล้เคียง หรือการเผยแพร่ด้วยตนเอง โดยไม่ได้รับความเห็นชอบจาก MKE

### Definition of Ratings

Maybank Kim Eng Research uses the following rating system:

<b>BUY</b>	Total return is expected to be above 15% in the next 12 months
<b>HOLD</b>	Total return is expected to be between -15% to +15% in the next 12 months
<b>SELL</b>	Total return is expected to be below -15% in the next 12 months

### Applicability of Ratings

The respective analyst maintains a coverage universe of stocks, the list of which may be adjusted according to needs. Investment ratings are only applicable to the stocks which form part of the coverage universe. Reports on companies which are not part of the coverage do not carry investment ratings as we do not actively follow developments in these companies.

### Some common terms abbreviated in this report (where they appear):

Adex = Advertising Expenditure	FCF = Free Cashflow	PE = Price Earnings
BV = Book Value	FV = Fair Value	PEG = PE Ratio To Growth
CAGR = Compounded Annual Growth Rate	FY = Financial Year	PER = PE Ratio
Capex = Capital Expenditure	FYE = Financial Year End	QoQ = Quarter-On-Quarter
CY = Calendar Year	MoM = Month-On-Month	ROA = Return On Asset
DCF = Discounted Cashflow	NAV = Net Asset Value	ROE = Return On Equity
DPS = Dividend Per Share	NTA = Net Tangible Asset	ROSF = Return On Shareholders' Funds
EBIT = Earnings Before Interest And Tax	P = Price	WACC = Weighted Average Cost Of Capital
EBITDA = EBIT, Depreciation And Amortisation	P.A. = Per Annum	YoY = Year-On-Year
EPS = Earnings Per Share	PAT = Profit After Tax	YTD = Year-To-Date
EV = Enterprise Value	PBT = Profit Before Tax	

## THAI INSTITUTE OF DIRECTORS ASSOCIATION (IOD) CORPORATE GOVERNANCE REPORT RATING 2011

						Score Range	Number of Logo	Description
ADVANC	BMCL	ICC	PS	ROBINS	THRE	90-100	▲▲▲▲▲	Excellent
AOT	CPN	IRPC	PSL	RS	TIP	80-89	▲▲▲▲	Very Good
BAFS	CSL	KBANK	PTT	SAT	TIPCO	70-79	▲▲▲	Good
BANPU	EASTW	KK	PTTAR ***	SC	TISCO	60-69	▲▲	Satisfactory
BAY	EGCO	KTB	PTTCH ***	SCB	TKT	50-59	▲	Pass
BBL	ERW	LPN	PTTEP	SCC	TMB	Lower than 50	No logo given	N/A
BCP	GRAMMY	MCOT	QH	SE-ED	TOP	*** PTTAR and PTTCH are now PTTGC		
BKI	HEMRAJ	NMG	RATCH	SIS				
▲▲▲▲								
ACAP	BWG	GC	LANNA	NINE	S&P	SPPT	THCOM	TSTH
AF	CENDEL	GFPT	LH	NKI	SABINA	SSF	THIP	TTA
AMANAH	CGS	GLOW	LOXLEY	NOBLE	SAMCO	SSSC	TIC	TTW
AMATA	CIMBT	HANA	LRH	OCC	SCCC	STA	TK	TUF
AP	CK	HMPRO	LST	OGC	SCG	STANLY	TMT	TVO
ASIMAR	CM	HTC	MACO	OISHI	SCSMG	STEC	TNITY	TYM
ASP	CPALL	IFEC	MAJOR	PB	SEAFCO	SUSCO	TNL	UAC
AYUD	CPF	INET	MAKRO	PG	SPF	SVI	TOG	UMI
BEC	CSC	INTUCH	MBK	PHATRA	SICCO *	SYMC	TPC	UP
BECL	DELTA	IVL	MFC	PM	SINGER	SYNTEC	TRC	UPOIC
BFIT	DEMCO	JAS	MFEC	PR	SIRI	TASCO	TRT	UV
BH	DRT	KCE	MILL	PRANDA	SITHAI	TCAP	TRU	VNT
BIG C	DTAC	KEST **	MINT	PRG	SMT	TFD	TRUE	WACOAL
BJC	DTC	KGI	MK	PT	SNC	TFI	TSC	WAVE
BLA	ECL	KSL	MTI	PYLON	SPALI	THAI	TSTE	ZMICO
BROOK	FORTH	KWC	NBC	S&J	SPI			
BTS	GBX	L&E	NCH	** KEST is now MBKET, * SICCO has been delisted				
▲▲▲								
2S	BOL	DCC	IRC	MBAX	PHOL	SENA	TCP	TR
A	BROCK	DRACO	IRCP	M-CHAI	PICO	SHANG	TEAM	TTCL
AEONTS	BSBM	EASON	IT	MCS	PL	SIAM	TF	TTI
AFC	BTNC	EIC	ITD	MDX	POST	SIMAT	TGCI	TWFP
AGE	CCET	ESSO	JTS	MJD	PPM	SKR	THANA	TWZ
AH	CFRESH	FE	JUTHA	MOONG	PREB	SMIT	THANI	TYCN
AHC	CHARAN	FOCUS	KASET	MPIC	PRECHA	SMK	TICON	UBIS
AI	CI	FSS	KDH	MSC	PRIN	SMM	TIW	UEC
AIT	CITY	GENCO	KH	NC	PTL	SPC	TKS	UOBKH
AJ	CMO	GFM	KKC	NEP	Q-CON	SPG	TLUXE	UPF
AKR	CMR	GL	KMC	NNCL	QLT	SST	TMD	US
APRINT	CNS	GLAND	KTC	NSI	RASA	STAR	TNH	UT
APURE	CNT	GOLD	KWH	NTV	RCI	SUC	TNPC	UVAN
AS	CPI	GUNKUL	KYE	NWR	RCL	SVOA	TOPP	VARO
ASK	CPL	GYT	LALIN	OFM	ROJNA	SWC	TPA	VIBHA
BAT-3K	CRANE	HFT	LEE	PAF	RPC	SYNEX	TPAC	VNG
BGT	CSP	HTECH	LHK	PAP	SAUCE	TBSP	TPCORP	WG
BLAND	CSR	IFS	MATCH	PATO	SCBLIF	TCB	TPPL	WORK
BNC	CTW	ILINK	MATI	PDI	SCP	TCC	TPP	YUASA

Source: Thai Institute of Directors (IOD)

## คำชี้แจง

การเปิดเผยผลการสำรวจของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ในเรื่องการทำกักตุนกิจการ (Corporate Governance) นี้ เป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยการสำรวจของ IOD เป็นการสำรวจและประเมินจากข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็มเอไอ ที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ดังนั้น ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของบุคคลภายนอก โดยไม่ได้เป็นการประเมินการปฏิบัติ และไม่ได้มีการใช้ข้อมูลภายใน ในการประเมิน

อนึ่ง ผลการสำรวจดังกล่าว เป็นผลการสำรวจ ณ วันที่ปรากฏในรายงานการกำกับดูแลกิจการ บริษัทจดทะเบียนไทยเท่านั้น ดังนั้น ผลการสำรวจ จึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ เมย์แบงก์ กิมเอ็ง (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้องของ ผลการสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

**สาขากรุงเทพฯ**

**สำนักงานใหญ่**

อาคารสำนักงาน ดิ ออฟฟิศเคส เซ็นทรัลเวิลด์  
ชั้น 20-21, 24 เลขที่ 999/9 ถนนพระราม 1  
แขวงปทุมวัน เขตปทุมวัน กรุงเทพฯ 10330  
โทร 0-2658-6300 โทรสาร 0-2658-6301

**สาขาพานิชย์**

125 อาคารดิโกลด์สยามพลาซ่า  
ชั้น 3 ถนนพาราไดซ์ แวงงวังบูรพาภิรมย์  
เขตคลองเตย กรุงเทพฯ 10200  
โทร 0-2225-0242 โทรสาร 0-2225-0523

**สาขาเอ็มโพเรียม**

622 อาคารดิเอ็มโพเรียม ชั้น 14  
ถนนสุขุมวิท แขวงคลองตัน  
เขตคลองเตย กรุงเทพฯ 10110  
โทร 0-2664-9800 โทรสาร 0-2664-9811

**สาขาเยาวราช**

215 อาคารแกรนด์สยาม ชั้น 4  
ถนนเยาวราช แขวงสัมพันธวงศ์  
เขตสัมพันธวงศ์ กรุงเทพฯ 10100  
โทร 0-2622-9412 โทรสาร 0-2622-9383

**สาขาบางกะปิ**

เลขที่ 3105 อาคารเอ็มมารีค พลาซ่า  
ชั้น 3 ถนนลาดพร้าว แขวงคลองจั่น  
เขตบางกะปิ กรุงเทพฯ 10240  
โทร.02-378-1144 โทรสาร. 02-378-1323

**สาขาประตูน้ำ**

553 อาคารเดอะพลาซ่าเดียม อาคาร ๓ ชั้น 14  
ถนนราชปรารภ แขวงมักกะสัน  
เขตราชเทวี กรุงเทพฯ 10400  
โทร 0-2250-6192 โทรสาร 0-2250-6199

**สาขามหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์ บางเขน**

เลขที่ 50 ชั้น 1 อาคารการเขียนการศสน  
คณะบริหารธุรกิจ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์  
50 ถนนงามวงศ์วาน แขวงลาดยาว  
เขตจตุจักร กรุงเทพฯ 10900  
โทร 0-2579-9880 โทรสาร 0-2579-9840

**สาขาต่างจังหวัด**

**สาขาเชียงใหม่ 1**

244 อาคารสำนักงาน ชั้น 2-3  
ถนนวิไลย ตำบลหายยา อำเภอเมืองเชียงใหม่  
จังหวัดเชียงใหม่ 50100  
โทร (053) 284-000 โทรสาร (053) 284-019

**สาขาลำปาง**

48/11-12 ถนนมณคศรี  
ตำบลสบตุ๋ย อำเภอเมืองลำปาง .  
จังหวัดลำปาง 52100  
โทร (054) 319-211 โทรสาร (054) 319-216

**สาขาระยอง**

180/1-2 อาคารสมทพันธ์ ชั้น 2  
ถนนสุขุมวิท ตำบลเนินหิน  
อำเภอเมืองระยอง จังหวัดระยอง 21000  
โทร (038) 862-022-9 โทรสาร (038) 862-043

**สาขาสมุทรสงคราม**

74/27-28 ซ.บางจะเกร็ง 4  
ถนนพระราม 2 ต.แม่กลอง อ.เมือง  
จ.สมุทรสงคราม 75000  
โทร (034) 724-062-7 โทรสาร (034) 724-068

**สาขาอัญประเทศ**

44/4 ถนนบำรุงราษฎร์ ตำบลอัญประเทศ  
อำเภออัญประเทศ จังหวัดสระแก้ว 27120  
โทร (037) 226-347-8 โทรสาร (037) 226-346

**สาขาอโศก**

159 อาคารเสริมมิตร ชั้น 25  
ซอยสุขุมวิท 21 ถนนอโศก แขวงคลองเตยเหนือ  
เขตวัฒนา กรุงเทพฯ 10110  
โทร 0-2665-7000 โทรสาร 0-2665-7050

**สาขาศรีนครินทร์**

1145 หมู่ที่ 5 อาคารเอกโพธิ์นาเวศ ชั้น 3  
ถนนศรีนครินทร์ ตำบลสำโรงเหนือ อำเภอเมืองสมุทรปราการ  
จังหวัดสมุทรปราการ 10270  
โทร 0-2758-7003 โทรสาร 0-2758-7248

**สาขาฟิวเจอร์ พาร์ค รังสิต**

94 หมู่ 2 ศูนย์การค้า ฟิวเจอร์พาร์ค รังสิต ห้อง 091-92  
ชั้น G F อ.พหลโยธิน ต.ประชานิธิชัย อ.ธัญบุรี  
จ.ปทุมธานี 12130  
ทีม โทร: 0-2958-0592 โทรสาร: 0-2958-0420  
ทีม 2 โทร: 02-958-0590 โทรสาร 02-958-0590 ต่อ 400

**สาขาอนิยะ**

52 อาคารอนิยะพลาซ่า ชั้น 10,11 และ 20  
ถนนสีลม แขวงสุริยวงศ์ เขตบางรัก  
กรุงเทพฯ 10500  
โทร 0-2231-2700 โทรสาร 0-2231-2349

**สาขาแฟชันไอส์แลนด์**

5/5-6 ศูนย์การค้า แฟชั่นไอส์แลนด์ ชั้น BF  
หมู่ 7 ถนนรามอินทรา แขวงคันนายาว  
เขตคันนายาว กรุงเทพฯ 10230  
โทร 0-2947-5800-5 โทรสาร 0-2519-5040

**สาขาอัมรินทร์**

ห้องที่ 3, 3.1 ชั้น 8 อาคารอัมรินทร์พลาซ่า  
เลขที่ 496-502 ถนนพหลโยธิน แขวงจตุจักร  
เขตปทุมวัน กรุงเทพฯ 10330  
โทร 0-2256-9373 โทรสาร 0-2256-9374

**สาขามหาวิทยาลัยธุรกิจกับชีวิต**

110/1-4 อาคาร 10 ชั้น 1 เลขที่ 110/1-4  
ถนนประชาชื่น แขวงทุ่งสองห้อง  
เขตหลักสี่ กรุงเทพมหานคร 10210  
โทร 0-2580-3673 โทรสาร 0-2580-3643

**สาขาเชียงใหม่ 2**

201/3 ถนนเมทีล ตำบลหายยา  
อำเภอเมืองเชียงใหม่  
จังหวัดเชียงใหม่ 50100  
โทร (053) 284-138 โทรสาร (053) 284-138

**สาขาสุรินทร์**

137/5-6 ถนนศิริรัฐ  
ตำบลในเมือง อำเภอเมือง  
จังหวัดสุรินทร์ 32000  
โทร (044) 531-600-3 โทรสาร (044) 519-378

**สาขาระยอง 2**

โครงการ TSK PARK ชั้น 1 เลขที่ 351-351/1  
ถนนสุขุมวิท ตำบลเนินพระ อำเภอเมือง  
จังหวัดระยอง 21000  
โทร (038) 807-459 โทรสาร (038) 807-841

**สาขาหาดใหญ่**

1,3,5 ซอยจตุทิศ 3 ถนนจุติอนุสรณ์  
ตำบลหาดใหญ่ อำเภอหาดใหญ่  
จังหวัดสงขลา 90110  
โทร (074) 346-400 โทรสาร (074) 239-509

**สาขายะลา**

18 ถนนสองพี่น้อง ตำบลสะเตง  
อำเภอเมือง จังหวัดยะลา 95000  
โทร (073) 255-493-7 โทรสาร (073) 255-498

**สาขาอุวดา**

56 อาคารภูวดา ชั้น 5 ห้อง 3/1  
ถนนสีลม แขวงสุริยวงศ์ เขตบางรัก  
กรุงเทพฯ 10500  
โทร 0-2632-8341 โทรสาร 0-2632-8395

**สาขาบางมวด่วน**

30/39-50 อาคารสำนักงานเดอะมอลล์บางมวด่วน  
ชั้น 14 ถนนบางมวด่วน ตำบลบางเขน  
อำเภอเมืองนนทบุรี จังหวัดนนทบุรี 11000  
โทร 0-2550-0577 โทรสาร 0-2550-0566

**สาขาท่าพระ**

99 อาคารสำนักงานเดอะมอลล์ ท่าพระ ชั้น 13  
ถนนรัชดาภิเษก-ท่าพระ แขวงมุดโคโล  
เขตดอนเมือง กรุงเทพฯ 10600  
โทร 0-2876-6500 โทรสาร 0-2876-6531

**สาขาปิ่นเกล้า**

7/129 อาคารเซ็นทรัลปิ่นเกล้า ชั้น 3 ห้อง 302  
ถนนบรมราชชนนี แขวงจตุจักรชั้นมิตร  
เขตบางกอกน้อย กรุงเทพฯ 10700  
โทร 0-2884-9847 โทรสาร 0-2884-6920

**สาขาสีลม**

62 อาคารอนิยะ ชั้น 4  
ถนนสีลม แขวงสุริยวงศ์  
เขตบางรัก กรุงเทพฯ 10500  
โทร 0-2231-2700 โทรสาร 0-2231-2418

**สาขาฟอร์จูนทาวน์**

เลขที่ 5 อาคารฟอร์จูนทาวน์ ชั้น 1 ได้ดิน  
ถนนรัชดาภิเษก แขวงดินแดง  
เขตดินแดง กรุงเทพฯ 10400  
โทร 0-2641-0977 โทรสาร 0-2641-0966

**สาขาแจ้งวัฒนะ**

99/9 หมู่ที่ 2 อาคารเซ็นทรัลพลาซ่า แจ้งวัฒนะ  
ออฟฟิศ ทาวเวอร์ ชั้น 14 ห้อง 1401  
ถนนแจ้งวัฒนะ ตำบลบางตลาด  
อำเภอปากเกร็ด จังหวัดนนทบุรี 11120  
โทรศัพท์ 02-835-3283 โทร 02-835-3280

**สาขานครราชสีมา 1**

14 ถนนเมทีล ตำบลในเมือง  
อำเภอเมือง จังหวัดนครราชสีมา 30000  
โทร (044) 269-400 โทรสาร (044) 269-410

**สาขาลุบลราชธานี**

191,193 ถนนอุปราช  
ตำบลในเมือง อำเภอเมือง  
จังหวัดลุมพินี 34000  
โทร (045) 265-631-8 โทรสาร (045) 265-639

**สาขาจันทบุรี**

351/8 ถนนท่าฉลอม ตำบลตลาด  
อำเภอเมือง  
จังหวัดจันทบุรี 22000  
โทร (039) 332-111 โทรสาร (039) 332-444

**สาขาสุราษฎร์ธานี**

216/3 หมู่ที่ 4 ถนนชนเกษม  
ตำบลชะครามตึก อำเภอเมืองสุราษฎร์ธานี  
จังหวัดสุราษฎร์ธานี 84000  
โทร (077) 205-460 โทรสาร (077) 205-475

**สาขาหัวหิน**

16/11 ถนนเพชรเกษม ตำบลหัวหิน  
อำเภอหัวหิน ประจวบคีรีขันธ์ 77110  
โทร (032) 531-193 โทรสาร (032) 531-221

**สาขาซีคอนสแควร์**

904 อาคารซีคอนสแควร์ ชั้น G ห้อง 1005  
ถนนศรีนครินทร์ แขวงหนองบอน  
เขตประเวศ กรุงเทพฯ 10260  
โทร 0-2320-3600 โทรสาร 0-2320-3610

**สาขาลาดพร้าว**

1693 อาคารสำนักงานศูนย์การค้าเซ็นทรัลพลาซ่า ลาดพร้าว  
ชั้น 11 ห้อง 905/1 ถนนพหลโยธิน แขวงลาดพร้าว  
เขตจตุจักร กรุงเทพฯ 10900  
โทร 0-2541-1411 โทรสาร 0-2541-1108

**สาขาบางแค**

275 หมู่ที่ 1 เดอะมอลล์บางแค ชั้น 8 ถนนเพชรเกษม  
แขวงบางแคเหนือ เขตบางแค  
กรุงเทพฯ 10160  
โทร 0-2804-4235 โทรสาร 0-2804-4251

**สาขาสาทร**

10/92อาคารสาทรธานี 2 ชั้น 7 ถนนสาทรเหนือ  
แขวงสีลม เขตบางรัก  
กรุงเทพมหานคร 10500  
โทร5-7550-636-02 . โทรสาร 7565-636-02

**สาขาเดอะ ไนน์**

999/3 ศูนย์การค้า เดอะ ไนน์ เนบะฮู๊ด เซ็นเตอร์  
ชั้น 3 ถนนพระราม 9 แขวงสวนหลวง  
เขตสวนหลวง กรุงเทพฯ 10250  
โทร 0-2716-7816 โทรสาร 0-2716-7815

**สาขายูไนเต็ด เซ็นเตอร์**

เลขที่ 323 อาคาร ยูไนเต็ด เซ็นเตอร์ ชั้น 17  
ถนนสีลม เขตบางรัก  
กรุงเทพฯ 10500  
โทร 0-2680-4340 โทรสาร 0-2 680-4355

**สาขานครราชสีมา 2**

1242/2 อาคารสำนักงานเดอะมอลล์ ชั้น 7  
ห้อง 3A ถนนมิตรภาพ ตำบลในเมือง  
อำเภอเมือง จังหวัดนครราชสีมา 30000  
โทร (044) 288-455 โทรสาร (044) 288-466

**สาขาลพบุรี**

57/1-2 ถนนพาสสาตรา  
ตำบลบางปลารสหรือ อำเภอเมืองลพบุรี  
จังหวัดลพบุรี 20000  
โทร (038) 792-479 โทรสาร (038) 792-493

**สาขาสมุทรสาคร**

322/91 ถนนเอกชัย  
ตำบลมหาชัย อำเภอเมืองสมุทรสาคร  
จังหวัดสมุทรสาคร 74000  
โทร (034) 837-410 โทรสาร (034) 837-610

**สาขาภูเก็ต**

22/39-40 อาคารนิชพลาซ่า  
ถนนเลอพงษ์พลาซ่า ตำบลตลาดใหญ่  
อำเภอเมืองภูเก็ต จังหวัดภูเก็ต 83000  
โทร (076) 355-730-6 โทรสาร (076) 355-737

คำชี้แจง : เอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่มี秉. หลักทรัพย์ เมย์แบงก์ กิมเอ็ง (ประเทศไทย) เห็นว่าน่าเชื่อถือประกอบกับทัศนคติของส่วนต่อข้อมูลผู้จัดทำ ซึ่งมีได้หมายถึงความถูกต้องหรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด และเอกสารนี้ได้จัดทำขึ้นเพื่อประโยชน์ในการใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจในการลงทุนเท่านั้น มิได้มีวัตถุประสงค์เพื่อที่จะชักชวนหรือขึ้นการซื้อขายหลักทรัพย์ใดโดยเฉพาะหรือเป็นการทั่วไปแต่อย่างใด นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารนี้ประกอบกับข้อมูลและความเห็นอื่น ๆ และพิจารณาของของตนในการตัดสินใจการลงทุนให้เหมาะสมแก่กรณี ทั้งนี้ความเห็นที่แสดงอยู่ในเอกสารนี้เป็นความเห็นส่วนตัวของผู้จัดทำ บมจ. หลักทรัพย์ เมย์แบงก์ กิมเอ็ง (ประเทศไทย) ตลอดจนผู้บริหารและพนักงานของบริษัทไม่จำเป็นต้องเห็นพ้องกับความเห็นที่แสดงอยู่ในเอกสารนี้ด้วยแต่อย่างใด