

**ชื่อ (unchanged)**

ราคาปิด (บาท): 8.45  
 ราคาเป้าหมาย (บาท): 10.20 (unchanged)

ฉัตรชัย จินดารัตน์

http://www.maybank-ke.co.th  
 (02) 658-6300

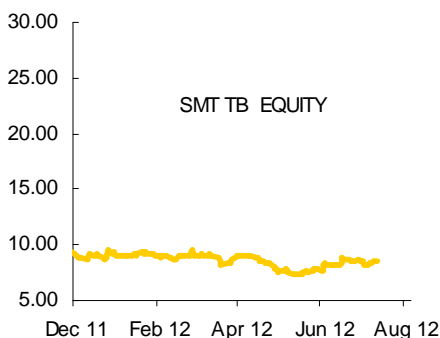
**ข้อมูลบริษัท**

**Description** : ผลิตภัณฑ์ส่วนอิเล็กทรอนิกส์ Advanced Electronics Manufacturing Services ตั้งแต่การวิจัยและพัฒนาเทคโนโลยีจนถึงการผลิตในระดับอุตสาหกรรม โดยผลิตภัณฑ์แบ่งเป็น กลุ่ม Microelectronics Module Assembly (MMA) และกลุ่ม Integrated Circuit (IC) Packaging & Testing

|                                    |          |
|------------------------------------|----------|
| Ticker :                           | SMT      |
| หุ้นที่ออกและชำระแล้ว (ล้านหุ้น)   | 416      |
| มูลค่าตลาด (ล้านบาท)               | 3,532    |
| มูลค่าตลาด (US\$m)                 | 111.60   |
| 3-mth Avg Daily Turnover (ล้านบาท) | 7.55     |
| SET INDEX                          | 1,197.53 |
| Free float (%)                     | 58.33    |

**Major Shareholders :**

|  |       |
|--|-------|
| ตระกูลไชยกูล                           | 28.45 |
| Morgan Stanley & Co. International Plc | 8.30  |

**Historical Chart**

**Performance**

|                  |                |       |       |       |       |
|------------------|----------------|-------|-------|-------|-------|
| 52-week High/Low | Bt15.50/Bt5.80 |       |       |       |       |
|                  | 1-mth          | 3-mth | 6-mth | 1-yr  | YTD   |
| Absolute (%)     | 3.7            | -5.1  | -6.6  | -43.7 | -3.4  |
| Relative (%)     | 3.7            | -2.7  | -14.7 | -47.1 | -17.3 |

**บมจ. สตาร์ส ไมโครอิเล็กทรอนิกส์ (SMT)**
**คาด 2Q55 สถานการณ์ดีขึ้นแม้ขาดทุน**

**ประเด็นการลงทุน** : เราคาดผลประกอบการของ SMT ใน 2Q55 ขาดทุนปกติจากการดำเนินงานที่ 106 ล้านบาท ลดลงจากที่ขาดทุน 225 ล้านบาทใน 1Q55 จากกำลังการผลิตที่ฟื้นตัวต่อเนื่องและค่าใช้จ่ายที่ลดลง ขณะที่เงินชดเชยจากประกันรับรู้เพิ่มเติมอีก 43 ล้านบาท ซึ่งเป็นส่วนที่ยังไม่ได้รับรู้ของวงเงินก้อนแรก 500 ล้านบาท ส่วนที่เหลืออีก 1,000 ล้านบาทคาดว่าจะรับรู้ได้ทั้งใน 3Q55 นอกจากนี้กำลังการผลิตคาดกลับเข้าสู่ระดับปกติได้ภายใน 3Q55 เร็วกว่าคาด อีกทั้งมีคำสั่งซื้อจากลูกค้ารายใหญ่รองรับแล้วถึงสิ้นปีนี้ แนะนำ **ซื้อ** เพื่อการลงทุนระยะยาว สำหรับ SMT เพราะคาดผลประกอบการกลับสู่ระดับปกติได้ในปีหน้า ด้วยราคาเป้าหมายปี 2556 ที่ 10.20 บาท ซึ่ง PER 2556 ที่ 8 เท่า

**คาดผลประกอบการ 2Q55 ขาดทุนปกติลดลงเกือบ 50%** : เราคาดรายได้ของ SMT ใน 2Q55 ที่ 593 ล้านบาท (-74% YoY แต่เติบโต 369% QoQ) ขณะที่คาดขาดทุนขั้นต้นลดลงอย่างมีนัยยะอยู่ที่ 57 ล้านบาท จากที่ขาดทุนขั้นต้น 161 ล้านบาทใน 1Q55 ตามการฟื้นตัวของกำลังการผลิตที่ทยอยติดต่องาน และการบริหารต้นทุนที่ดีขึ้น ทำให้รายได้และต้นทุนขายมีความสัมพันธ์กันมากขึ้น ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารลดลงตามการลดลงของค่าใช้จ่ายจากนำท่วม แต่คาดมีผลขาดทุนสุทธิ 72 ล้านบาท จากที่มีกำไรสุทธิ 275 ล้านบาทใน 1Q55 เนื่องจากมีผลขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยนราว 10 ล้านบาท จากที่มีกำไร 14 ล้านบาทใน 1Q55 และเงินชดเชยจากประกันความเสียหายจากนำท่วมคาดที่ 43 ล้านบาท เป็นเงินส่วนที่เหลือจากเงินก้อนแรก 500 ล้านบาท (รับรู้ไปแล้ว 457 ล้านบาทใน 1Q55) ส่วนที่เหลืออีกราว 1,072 ล้านบาทคาดว่าจะรับรู้ใน 3Q55 ได้ทั้งหมด แต่หากไม่รวมรายการพิเศษดังกล่าวเราประเมินผลขาดทุนปกติสุทธิสำหรับ 2Q55 ที่ 106 ล้านบาท ลดลงจากที่ขาดทุน 195 ล้านบาทใน 1Q55

**3Q55 มีโอกาสสูงที่จะกลับมามีกำไรสุทธิ** : ณ สิ้น 2Q55 กำลังการผลิตเท่ากับ 50% ของระดับก่อนนำท่วม แบ่งเป็นกำลังการผลิต MMA 60% และวงจร IC อีก 40% โดยมีอัตราการใช้กำลังการผลิตสูงถึง 80-85% สะท้อนคำสั่งซื้อจากลูกค้าหนาแน่นรอเพียงการติดตั้งเครื่องจักรเสร็จสิ้นเท่านั้น สาเหตุของกำลังการผลิตที่ฟื้นตัวช้ามาจากการขนส่งและการประกอบเครื่องจักรที่ค่อนข้างล่าช้า อย่างไรก็ตามผู้บริหารมั่นใจว่ากำลังการผลิตไม่ต่ำกว่า 90% จะติดตั้งเสร็จภายใน 3Q55 ซึ่งเร็วกว่าที่เราและตลาดประเมินไว้ ทำให้เราเชื่อว่าไม่เพียงแต่ SMT จะถึงจุดคุ้มทุน (Break-even point) ได้ใน 3Q55 แต่มีโอกาสนำกำไรจากการดำเนินงานปกติด้วยเช่นกัน และกำไรสุทธิจะกลับสู่ระดับปกติได้ภายใน 4Q55 เนื่องจากปัจจุบัน SMT ได้คำสั่งซื้อจากลูกค้ารายใหญ่รายเดิมในการผลิต Hard disk drive แล้วตลอดช่วงที่เหลือของปีนี้ โดยเฉพาะใน 4Q55 มีคำสั่งซื้อจำนวนมากเท่ากับช่วงขาขึ้นของธุรกิจในปี 2553 อีกทั้งยังมีลูกค้ารายใหม่อยู่ระหว่างทำสัญญาต่อเนื่อง

**แนะนำ "ซื้อ" เพื่อการลงทุนในระยะยาว** : แม้ว่าราคาหุ้นจะฟื้นตัวมาระดับหนึ่งแล้ว แต่ยังคงถือว่าฟื้นตัวน้อยกว่ากลุ่มฯ หากพิจารณาตั้งแต่ต้นปีราคาหุ้น SMT ยังให้ผลตอบแทนคิดลบ 3.4% YTD เทียบกับ KCE +59.0%, SVI +10.0% และ HANA +6.4% YTD ทำให้ราคาหุ้น SMT ได้สะท้อนประเด็นลบไปมากแล้ว ขณะที่ผลประกอบการที่ฟื้นตัวเร็วกว่าคาดเป็น Upside gain ให้กับผลประกอบการ เราคาดผลการดำเนินงานของ SMT จะกลับเข้าสู่ระดับปกติ และกลับมาจ่ายเงินปันผลได้ในปี 2556 และทำให้ PER ลดลงจาก 70.7 เท่าในปี 2555 เหลือเพียง 6.7 เท่าในปี 2556 ดังนั้นเราจึงแนะนำ **ซื้อ** เพื่อการลงทุนในระยะยาว สำหรับ SMT ด้วยราคาเหมาะสมปี 2556 ที่ 10.20 บาท อ้างอิง PER ปี 2556 ที่ 8 เท่า

**ความเสี่ยง**: ปัญหาวิกฤตินี้สินยุโรป การชะลอตัวของเศรษฐกิจจีนและสหรัฐฯ และความล่าช้าของการติดตั้งเครื่องจักร อาจทำให้ผลประกอบการไม่เป็นไปตามที่เราประเมินไว้ได้

**SMT – Summary Earnings Table**

| FYE: Dec 31 (Btmn)       | 2009   | 2010   | 2011  | 2012F | 2013F  |
|--------------------------|--------|--------|-------|-------|--------|
| Revenue                  | 11,051 | 13,177 | 7,584 | 6,732 | 13,836 |
| EBITDA                   | 610    | 882    | 401   | 400   | 878    |
| Recurring Net Profit     | 267    | 530    | 67    | 51    | 545    |
| Recurring Basic EPS (Bt) | 0.9    | 1.4    | 0.2   | 0.1   | 1.3    |
| EPS growth (%)           | 22     | 60     | -88   | -30   | 969    |
| DPS (Bt)                 | 0.3    | 0.7    | 0.2   | 0.0   | 0.5    |
| PER                      | 9.5    | 5.9    | 51.4  | 70.7  | 6.6    |
| EV/EBITDA (x)            | 5.1    | 4.4    | 10.6  | 9.1   | 4.0    |
| Div Yield (%)            | 3.4    | 8.3    | 2.4   | 0.0   | 6.0    |
| P/BV(x)                  | 1.5    | 1.5    | 3.5   | 1.4   | 1.2    |
| Net Gearing (%)          | 57.6   | 55.0   | 28.6  | 11.4  | 6.7    |
| ROE (%)                  | 19.5   | 27.7   | -96.2 | 88.6  | 19.4   |
| ROA (%)                  | 6.4    | 11.9   | -46.1 | 56.9  | 13.3   |

Source: Company reports and KELIVE Research estimates

Table 1: SMT – Consolidated financial results

|                          | 2Q12F  | 2Q11  | % yoy | 1Q12    | % qoq | 1H11  | 1H12F  | % Change |
|--------------------------|--------|-------|-------|---------|-------|-------|--------|----------|
| Sales                    | 593    | 2,283 | -74%  | 127     | 369%  | 4,409 | 720    | -83.7%   |
| Costs of Sales           | 650    | 2,177 | -70%  | 288     | 126%  | 4,121 | 938    | -77.2%   |
| Gross Profit             | -57    | 106   | n.a.  | -161    | n.a.  | 288   | -218   | n.a.     |
| SG&A Expense             | 40     | 55    | -28%  | 62      | -36%  | 106   | 101    | -4.3%    |
| EBIT                     | -107   | 66    | n.a.  | -179    | n.a.  | 212   | -285   | n.a.     |
| Depreciation Expense     | 69     | 87    | -21%  | 47      | 47%   | 171   | 115    | -32.5%   |
| EBITDA                   | -38    | 154   | n.a.  | -132    | n.a.  | 383   | -170   | n.a.     |
| Interest Expense         | 9      | 2     | 269%  | 3       | 185%  | 10    | 12     | 21.9%    |
| Other Income (Expense)   | -10    | 16    | n.a.  | 44      | n.a.  | 30    | 34     | 11.9%    |
| Pre-tax Profit           | -116   | 64    | n.a.  | -182    | n.a.  | 202   | -298   | n.a.     |
| Corporate Tax            | 0.00   | 0.11  | -100% | 0.00    | n.a.  | 0.41  | 0.00   | n.a.     |
| Pre-exceptional Profit   | -116   | 64    | n.a.  | -195    | n.a.  | 196   | -311   | n.a.     |
| Extraordinary Items      | 44     | 0     | n.a.  | 457     | -90%  | 0     | 500    | n.a.     |
| Minority Interest        | 0.00   | 0.12  | -100% | -0.64   | n.a.  | 0.52  | -0.64  | n.a.     |
| Net Profit               | -72    | 64    | n.a.  | 275     | n.a.  | 201   | 203    | 0.9%     |
| Normalized Profit        | -106   | 61    | n.a.  | -195    | n.a.  | 196   | -301   | n.a.     |
| EPS (Bt)                 | -0.17  | 0.16  | n.a.  | 0.65    | n.a.  | 0.49  | 0.48   | -3.4%    |
| <b>Financial Ratio</b>   |        |       |       |         |       |       |        |          |
| Gross Margin (%)         | -9.6%  | 4.6%  |       | -127.2% |       | 6.5%  | -30.3% |          |
| EBIT Margin (%)          | -18.0% | 2.9%  |       | -141.1% |       | 4.8%  | -39.6% |          |
| EBITDA Margin (%)        | -6.4%  | 6.7%  |       | -104.2% |       | 8.7%  | -23.6% |          |
| Recurring Net Margin (%) | -17.8% | 2.7%  |       | -153.9% |       | 4.4%  | -41.7% |          |

Source: Company reports and KELIVE Research estimates

**INCOME STATEMENT (Btmn)**

| <b>FY December</b>              | <b>2010</b> | <b>2011</b>   | <b>2012F</b> | <b>2013F</b> |
|---------------------------------|-------------|---------------|--------------|--------------|
| Revenue                         | 13,177      | 7,584         | 6,732        | 13,836       |
| EBITDA                          | 882         | 401           | 400          | 878          |
| Depreciation & Amortisation     | 310         | 316           | 319          | 319          |
| <b>Operating Profit (EBIT)</b>  | <b>571</b>  | <b>84</b>     | <b>81</b>    | <b>558</b>   |
| Interest (Exp)/Inc              | 38          | 17            | 30           | 13           |
| Associates                      | 0           | 0             | 0            | 0            |
| One-offs                        | 0           | -1,572        | 1,572        | 0            |
| <b>Pre-Tax Profit</b>           | <b>534</b>  | <b>67</b>     | <b>51</b>    | <b>545</b>   |
| Tax                             | 4           | 0             | 0            | 0            |
| Minority Interest               | 2           | -2            | 0            | 0            |
| <b>Net Profit</b>               | <b>527</b>  | <b>-1,502</b> | <b>1,623</b> | <b>545</b>   |
| <b>Recurring Net Profit</b>     | <b>527</b>  | <b>70</b>     | <b>51</b>    | <b>545</b>   |
| Revenue Growth %                | 19.2        | -42.4         | -11.2        | 105.5        |
| EBITDA Growth (%)               | 44.7        | -0.5          | 0.0          | 119.3        |
| EBIT Growth (%)                 | 73.3        | -0.9          | 0.0          | 586.1        |
| Net Profit Growth (%)           | 97.4        | n.a.          | n.a.         | -66.4        |
| Recurring Net Profit Growth (%) | 97.4        | -86.8         | -26.8        | 969.5        |
| Tax Rate %                      | 0.7         | 0.0           | 0.0          | 0.0          |

**BALANCE SHEET (Btmn)**

| <b>FY December</b>               | <b>2010</b>  | <b>2011</b>  | <b>2012F</b> | <b>2013F</b> |
|----------------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| Fixed Assets                     | 2,555        | 1,437        | 2,519        | 2,399        |
| Other LT Assets                  | 2            | 1            | 1            | 2            |
| Cash/ST Investments              | 19           | 63           | 118          | 209          |
| Other Current Assets             | 1,878        | 564          | 1,003        | 1,974        |
| <b>Total Assets</b>              | <b>4,454</b> | <b>2,066</b> | <b>3,641</b> | <b>4,583</b> |
| ST Debt                          | 1,893        | 1,009        | 973          | 1,584        |
| Other Current Liabilities        | 15           | 17           | 7            | 15           |
| LT Debt                          | 441          | 22           | 18           | 15           |
| Other LT Liabilities             | 0            | 0            | 0            | 0            |
| Minority Interest                | 2            | 0            | 0            | 0            |
| Shareholders' Equity             | 2,102        | 1,019        | 2,642        | 2,969        |
| <b>Total Liabilities-Capital</b> | <b>4,454</b> | <b>2,066</b> | <b>3,641</b> | <b>4,583</b> |
| Share Capital (m)                | 371          | 408          | 427          | 427          |
| Gross Debt/(Cash)                | 1,156        | 292          | 300          | 200          |
| Net Debt/(Cash)                  | 1,137        | 229          | 182          | -9           |
| Working Capital                  | -30          | -461         | 23           | 375          |

**CASH FLOW (Btmn)**

| <b>FY December</b>               | <b>2010</b> | <b>2011</b>  | <b>2012F</b>  | <b>2013F</b> |
|----------------------------------|-------------|--------------|---------------|--------------|
| Profit before taxation           | 534         | -1,505       | 1,623         | 545          |
| Depreciation                     | 310         | 316          | 319           | 319          |
| Net interest receipts/(payments) | 38          | 17           | 30            | 13           |
| Working capital change           | 47          | 431          | -484          | -352         |
| Cash tax paid                    | 4           | 0            | 0             | 0            |
| Others (exceptional items)       | -491        | 1,749        | -104          | -135         |
| <b>Cash flow from operations</b> | <b>441</b>  | <b>1,009</b> | <b>1,384</b>  | <b>390</b>   |
| Capex                            | -527        | -518         | -1,400        | -200         |
| Disposal/(purchase)              | 0           | 0            | 0             | 0            |
| Others                           | 48          | 53           | 0             | 0            |
| <b>Cash flow from investing</b>  | <b>-479</b> | <b>-465</b>  | <b>-1,400</b> | <b>-200</b>  |
| Debt raised/(repaid)             | 174         | -942         | 86            | -100         |
| Equity raised/(repaid)           | 2           | 96           | 1             | 0            |
| Dividends (paid)                 | -129        | -291         | 0             | 0            |
| Interest payments                | 38          | 17           | 30            | 13           |
| Others                           | 0           | -14          | -17           | 0            |
| <b>Cash flow from financing</b>  | <b>50</b>   | <b>-501</b>  | <b>71</b>     | <b>-100</b>  |
| Change in cash                   | 13          | 44           | 55            | 90           |

**RATES & RATIOS**

| <b>FY December</b>    | <b>2010</b> | <b>2011</b> | <b>2012F</b> | <b>2013F</b> |
|-----------------------|-------------|-------------|--------------|--------------|
| EBITDA Margin %       | 6.7         | 5.3         | 5.9          | 6.3          |
| Op. Profit Margin %   | 3.5         | 1.5         | 0.7          | 3.5          |
| Net Profit Margin %   | 4.0         | n.a.        | 24.1         | 3.9          |
| ROE %                 | 27.7        | n.a.        | 88.6         | 19.4         |
| ROA %                 | 11.9        | n.a.        | 56.9         | 13.3         |
| Net Margin Ex. EI %   | 4.0         | 0.9         | 0.8          | 3.9          |
| Dividend Cover (x)    | 2.0         | 0.8         | n.a.         | 2.5          |
| Interest Cover (x)    | 15.2        | 4.9         | 2.7          | 41.7         |
| Asset Turnover (x)    | 3.0         | 3.7         | 1.8          | 3.0          |
| Asset/Debt (x)        | 1.9         | 1.0         | 1.0          | 1.0          |
| Debtors Turn (days)   | 1.4         | 17.0        | 17.0         | 17.0         |
| Creditors Turn (days) | 9.5         | 10.0        | 10.0         | 10.0         |
| Inventory Turn (days) | 24.3        | 23.1        | 22.9         | 21.4         |
| Net Gearing %         | 55.0        | 28.6        | 11.4         | 6.7          |
| Debt/ EBITDA (x)      | 2.7         | 2.6         | 2.5          | 1.8          |
| Debt/ Market Cap (x)  | 0.7         | 0.3         | 0.3          | 0.4          |

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 ในฐานะทางการเงิน และความต้องการส่วนบุคคลของนักลงทุนที่ได้รับหรืออ่านบทวิเคราะห์ฉบับนี้ เพราะฉะนั้น นักลงทุนจึงควรใช้วิจารณญาณ ในการอ่านบทวิเคราะห์ฉบับนี้

การจัดทำรายงานฉบับนี้ ได้อ้างอิงมาจากแหล่งข้อมูลที่ได้รับการยอมรับว่ามีความน่าเชื่อถือ แต่ไม่ได้เป็นการรับรองจาก Maybank Investment Bank Berhad และบริษัทย่อยและในเครือ) รวมเรียก "Maybank Kim Eng") ผลที่ตามมาทั้งในส่วนของความแม่นยำ หรือเรียบบริยายสมบูรณ์ 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 ไม่ว่าจะบางส่วน 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 และเป็นข้อมูลให้ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ 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 หรือภายใต้ข้อกำหนดของกฎหมายหรือหลักเกณฑ์ที่ไม่สามารถจัดส่งถึงท่านได้ 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:** เอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นและเผยแพร่ในประเทศสิงคโปร์ 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 6 สิงหาคม 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 6 สิงหาคม 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          |
| BIGC   | 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

