

## Trading Buy (Unchanged)

**CGR Scoring Rating**


ราคาปิด (บาท): 37.00  
 ราคาเป้าหมาย (บาท): 41.00 (ไม่เปลี่ยนแปลง)

**วรพล วิรุฬห์ศรี, CFA**

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

**ข้อมูลบริษัท**

**Description** : ธุรกิจธนาคารพาณิชย์ที่ให้บริการทางการเงินครบวงจรแก่ลูกค้าธุรกิจ และลูกค้าบุคคล เน้นการให้สินเชื่อรายย่อย โดยมีกลุ่ม GE (GE Capital International Holding Corporation) เป็นพันธมิตรทางธุรกิจ

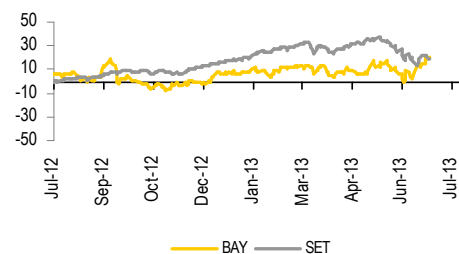
Ticker : BAY  
 หุ้นที่ออกและชำระแล้ว (ล้านหุ้น) 6,074  
 มูลค่าตลาด (ล้านบาท) 224,743  
 มูลค่าตลาด (US\$m) 7,250  
 3-mth Avg Daily Turnover (ล้านบาท) 972.83  
 SET INDEX 1,430.88  
 Free float (%) 74.65

**Major Shareholders :**

Shareholder	%
GE CAPITAL INTERNATIONAL HOLDING CORPORATION	25.33
Thai NVDRs	15.27

**Key Indicators**

ROE – annualised (%)	14.8
Net cash (THB m):	N.A.
NTA/shr (THB):	43.24
Interest cover (x):	N.A.

**Historical Chart**

**Performance**

	1-mth	3-mth	6-mth	1-yr	YTD
Absolute (%)	7.2	11.3	11.3	20.3	13.8
Relative (%)	16.6	18.9	10.2	0.4	10.7

52-week High/Low: Bt37.75/Bt28.00

## บมจ. ธนาคารกรุงศรีอยุธยา (BAY)

### คาดกำไร 2Q56 ทำ New High...แนวทางธุรกิจยังคงเดิม

**ประเด็นการลงทุน:** จากการประชุมกับผู้บริหาร เราคาดผลการดำเนินงาน 2Q56 ของ BAY จะเติบโตโดดเด่นและทำระดับสูงสุดใหม่อีกครั้ง อย่างไรก็ตามเรามองว่าประเด็นดังกล่าวคงจะไม่ส่งผลกระทบต่อราคาหุ้นอย่างมีนัยสำคัญ หลังจากที่มี BTMU ประกาศทำ VTO หุ้น BAY ที่ 39.0 บาท เมื่อวันที่ 2 ก.ค. ที่ผ่านมา เราแนะนำเพียง Trading Buy โดยให้กรอบในการ Trading ที่ 36.0-37.5 บาท

**คาดการณ์กำไร 2Q56 เติบโตโดดเด่น:** เราคาดการณ์กำไร 2Q56 ของ BAY จะทำสถิติสูงสุดใหม่ที่ 4.8 พันล้านบาท เติบโต 18%QoQ และ 29%YoY โดยคาดสินเชื่อเริ่มเร่งตัวดีขึ้นจากไตรมาสแรกที่สินเชื่อค่อนข้างทรงตัว โดยสินเชื่อรายย่อยยังคงเป็นตัวผลักดันสำคัญ โดยเฉพาะสินเชื่อเช่าซื้อรถยนต์, และสินเชื่อส่วนบุคคล ขณะที่ NIM ยังคงรักษาไว้ได้ในระดับที่ใกล้เคียงกับไตรมาสก่อนหน้า ด้านรายได้ค่าธรรมเนียมและรายได้ที่ไม่ใช่ดอกเบี้ย (Non-NII) ยังคงเติบโตได้ดี ขณะที่ค่าใช้จ่ายในการดำเนินงานคาดว่าจะลดลงอย่างมีนัยสำคัญ เนื่องจากมีการบันทึกการพิเศษการ Reverse สรรองหนี้โครงการ TAMC ประมาณ 1.0 พันล้านบาท ส่งผลให้ Cost-to-income ratio ปรับลดลงอย่างมีนัยสำคัญ โดยในไตรมาสนี้ BAY มีการขาย NPLs ออกไป 2.0 พันล้านบาท แต่ก็มีลูกหนี้รายใหญ่รายหนึ่งถูกเลื่อนขึ้นเป็น NPLs โดยคุณภาพสินเชื่อโดยรวมยังอยู่ในเกณฑ์ดี ขณะที่ค่าใช้จ่ายการตั้งสำรองอาจสูงกว่า 130bps ที่เคยให้ Guidance ไว้ตอนต้นปี โดยเป็นการตั้งสำรองเพิ่มเพื่อเป็น Conservative Buffer สำหรับอนาคต

**แนวทางการดำเนินธุรกิจยังคงเดิม:** ประเด็นสำคัญในที่ประชุมอยู่ที่ รายละเอียดในการประกาศเข้าซื้อ BAY ของ BTMU ผ่าน VTO ที่ราคา 39.0 บาท/หุ้น (รายละเอียดอ่านได้ในบทวิเคราะห์หรือฉบับวันที่ 3 ก.ค.) โดยขั้นตอนต่อจากนี้คือการยื่นเรื่องขอความอนุมัติ/ผ่อนผัน/เห็นชอบจากหน่วยงานต่างๆที่เกี่ยวข้อง โดยผู้บริหารค่อนข้างมั่นใจว่าไม่น่าจะมีปัญหา และกระบวนการ VTO น่าจะเสร็จสิ้นภายในสิ้นปี 56 นี้ตามแผน ซึ่งหลังจาก BTMU เข้ามากลายเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ใน BAY แล้ว คาดว่ากระบวนการจะไปคือการเข้าซื้อกิจการของ BTMU สาขากรุงเทพฯ ซึ่งจำเป็นต้องอนุมัติจากมติของที่ประชุมผู้ถือหุ้น BAY อีกครั้ง และอาจมีความเสี่ยงที่ BAY จะต้องเพิ่มทุนเพื่อไปซื้อสินทรัพย์ดังกล่าว โดย ณ สิ้น พ.ค. 56 BTMU สาขากรุงเทพฯ มีสินทรัพย์อยู่เกือบ 6 แสนล้านบาท และมียอดสินเชื่อประมาณ 2.2 แสนล้านบาท ซึ่งทั้งหมดเป็นสินเชื่อภาคธุรกิจขนาดใหญ่ (Corporate) ขณะที่ด้านแนวทางการดำเนินธุรกิจ ในเบื้องต้นคาดว่าจะยังไม่มีมีการเปลี่ยนแปลงแต่อย่างใด โดย BAY จะยังคงเน้นการเติบโตทางด้านสินเชื่อรายย่อยเป็นหลัก อย่างไรก็ตามการได้ BTMU ซึ่งมีความเชี่ยวชาญด้านสินเชื่อ Corporate โดยเฉพาะกับฐานลูกค้าญี่ปุ่น น่าจะเป็นจุดเสริมให้กับ BAY มีความแข็งแกร่งและความสามารถในการแข่งขันสูงขึ้น และในเบื้องต้นคาดว่าธนาคารจะยังคงไม่มีการเปลี่ยนชื่อและ Branding จากปัจจุบัน

**แนะนำเพียง Trading Buy:** แม้ว่าในด้านปัจจัยพื้นฐานเราจะไม่มีการปรับปรุงประมาณการของเราเนื่องจากจำเป็นต้องรอความชัดเจนเกี่ยวกับแนวทางการดำเนินธุรกิจใหม่หลังจากเปลี่ยนแปลงผู้ถือหุ้นใหญ่อีกครั้ง แต่ในเชิงของราคาหุ้น BAY ปัจจุบันมี upside ที่ค่อนข้างจำกัดเมื่อเทียบกับราคา VTO ที่ 39 บาท เราจึงยังคงคำแนะนำเพียง Trading Buy โดยเราได้ทำตารางนำเสนอผลตอบแทนสำหรับนักลงทุนที่อาจต้องการซื้อหุ้นเพิ่มทำ VTO พบว่าหากราคาหุ้นสูงกว่า 37.5 บาท จะให้ผลตอบแทนต่ำกว่า 3.5% ซึ่งเป็นระดับที่เรามองว่าไม่น่าสนใจ สำหรับระยะเวลาที่ต้องรออีก 6 เดือน เราจึงแนะนำว่าหากราคาหุ้นสูงกว่าระดับราคาดังกล่าวนักลงทุนอาจพิจารณาขายหุ้น BAY ออกมาก่อนและ Switch เข้า KTB หรือ KK ซึ่งเป็นหุ้น Top pick ของเราแทน อย่างไรก็ตามหากราคาหุ้นปรับตัวลดลงต่ำกว่า 36.0 บาท อาจเป็นโอกาสในการเข้าซื้อเพื่อทำ VTO โดยจะได้ผลตอบแทนระดับ 7.8% ในเวลา 6 เดือน

**BAY – Summary Earnings Table**

FYE: Dec 31 (Btmn)	2011A	2012A	2013F	2014F	2015F
Operating Income	55,304	61,188	68,260	75,967	83,815
Pre-provision Profit	27,828	30,390	34,778	39,397	44,564
Profit Before Tax	15,614	19,006	23,165	26,646	31,617
Recurring Net Profit	12,373	14,625	18,458	21,232	25,192
Recurring Basic EPS (Bt)	2.04	2.41	3.04	3.50	4.15
EPS growth (%)	5.4	57.9	26.2	15.0	18.7
DPS (Bt)	0.70	0.80	1.25	1.50	1.75
PER (x)	14.4	13.5	12.2	10.6	8.9
Div Yield (%)	3.2	2.5	3.4	4.1	4.7
P/BV (x)	1.3	1.7	1.8	1.6	1.5
Book Value (Bt)	16.87	18.66	20.67	22.79	25.31
ROAE (%)	9.2	13.6	15.5	16.1	17.2
ROAA (%)	1.0	1.4	1.7	1.7	1.9
Cons. Net Profit (THB m)	-	-	-	18,284	21,617

Source: Company reports and MBKET

Table 1: BAY – Consolidated financial results

INCOME STATEMENT (Btmn)	2Q12	3Q12	4Q12	1Q13	2Q13F	%qoq	%yoy	6M12	6M13F	%yoy
Interest income	16,067	16,512	16,698	16,918	17,194	2%	7%	31,429	34,112	9%
Interest expense	6,015	6,292	6,399	6,316	6,351	1%	6%	11,997	12,667	6%
<b>NET INTEREST INCOME</b>	<b>10,052</b>	<b>10,220</b>	<b>10,300</b>	<b>10,602</b>	<b>10,842</b>	<b>2%</b>	<b>8%</b>	<b>19,432</b>	<b>21,444</b>	<b>10%</b>
Net fees & service income	3,260	3,229	3,374	3,606	3,760	4%	15%	6,132	7,366	20%
Other income	2,177	1,966	2,428	2,224	2,222	0%	2%	4,107	4,446	8%
<b>NON-INTEREST INCOME</b>	<b>5,438</b>	<b>5,195</b>	<b>5,802</b>	<b>5,830</b>	<b>5,982</b>	<b>3%</b>	<b>10%</b>	<b>10,239</b>	<b>11,812</b>	<b>15%</b>
Staff costs	3,391	3,486	3,881	3,882	3,909	1%	15%	6,599	7,791	18%
Other operating expenses	4,253	4,241	4,538	4,430	3,608	-19%	-15%	8,053	8,039	0%
<b>NON-INTEREST EXPENSES</b>	<b>7,645</b>	<b>7,727</b>	<b>8,419</b>	<b>8,312</b>	<b>7,517</b>	<b>-10%</b>	<b>-2%</b>	<b>14,652</b>	<b>15,829</b>	<b>8%</b>
<b>OPERATING PROFITS (PPOP)</b>	<b>7,845</b>	<b>7,688</b>	<b>7,683</b>	<b>8,120</b>	<b>9,307</b>	<b>15%</b>	<b>19%</b>	<b>15,019</b>	<b>17,427</b>	<b>16%</b>
Provisions	2,990	2,785	2,898	3,081	3,274	6%	10%	5,702	6,355	11%
<b>PRE-TAX PROFIT</b>	<b>4,856</b>	<b>4,903</b>	<b>4,785</b>	<b>5,039</b>	<b>6,033</b>	<b>20%</b>	<b>24%</b>	<b>9,317</b>	<b>11,072</b>	<b>19%</b>
Taxation	1,141	1,146	1,030	967	1,236	28%	8%	2,161	2,203	2%
Minority interest	16	15	1	26	20	-24%	21%	28	46	65%
<b>NET PROFIT</b>	<b>3,699</b>	<b>3,742</b>	<b>3,755</b>	<b>4,045</b>	<b>4,777</b>	<b>18%</b>	<b>29%</b>	<b>7,129</b>	<b>8,822</b>	<b>24%</b>
EPS (Bt)	0.61	0.62	0.62	0.67	0.79	18%	29%	1.17	1.45	24%
UP/sh (Bt)	1.29	1.27	1.26	1.34	1.53	15%	19%	2.47	2.87	16%
BVPS (Bt)	17.75	17.96	18.66	19.35	20.13	4%	13%	17.75	20.13	13%

KEY FINANCIAL RATIOS										
Net interest margin (NIM)	4.33%	4.28%	4.22%	4.22%	4.21%			4.24%	4.22%	
- Asset yield	6.39%	6.37%	6.32%	6.22%	6.18%			6.34%	6.21%	
- Funding cost	2.39%	2.43%	2.42%	2.32%	2.28%			2.42%	2.31%	
Loan growth yoy	12.9%	12.5%	15.4%	12.9%	12.1%			12.9%	12.1%	
Loan growth qoq	2.1%	3.5%	5.9%	0.9%	1.4%			n.a.	n.a.	
Loan growth ytd	5.3%	9.0%	15.4%	0.9%	2.3%			5.3%	2.3%	
Deposit growth yoy	12.8%	25.4%	22.6%	22.7%	17.4%			12.8%	17.4%	
Net L/D	117%	112%	117%	115%	112%			117%	112%	
NPLs ratio (bank only)	2.1%	2.0%	1.8%	1.8%	1.8%			2.1%	1.8%	
Coverage ratio	125%	134%	135%	138%	144%			125%	144%	
Cost-income ratio	49%	50%	52%	51%	45%			49%	48%	
Non-interest income/total income	35%	34%	36%	35%	36%			35%	36%	
Tax rate (effective)	23%	23%	22%	19%	20%			23%	20%	
Provision charge/net loans	1.64%	1.48%	1.45%	1.53%	1.60%			1.61%	1.57%	
Pre-provision ROA	3.1%	3.0%	2.9%	3.0%	3.3%			3.0%	3.2%	
ROE	13.8%	13.8%	13.5%	14.0%	15.9%			13.6%	15.0%	
Tier-1 ratio	11.5%	11.5%	10.9%	11.6%	11.9%			11.5%	11.9%	
CAR	16.0%	15.8%	16.9%	16.6%	16.8%			16.0%	16.8%	

Source: Company reports and MBKET

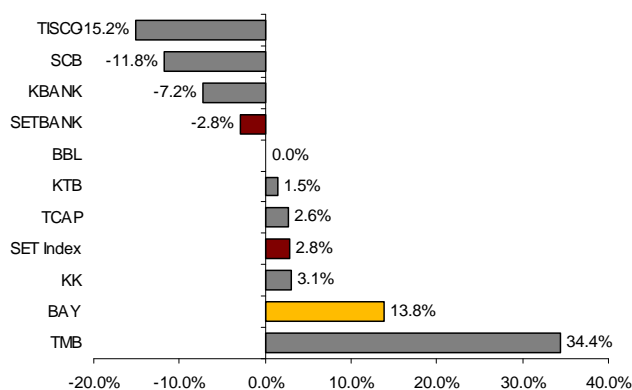
Table 2: BAY – Return on VTO

Share price (Bt)	VTO price (Bt)	%Yield for VTO	%Yield p.a.
36.0	39.0	7.8%	15.6%
36.5	39.0	6.3%	12.6%
37.0	39.0	4.9%	9.7%
37.5	39.0	3.5%	6.9%
38.0	39.0	2.1%	4.2%
38.5	39.0	0.8%	1.5%

Note\* Inclusive of trading fee and VAT

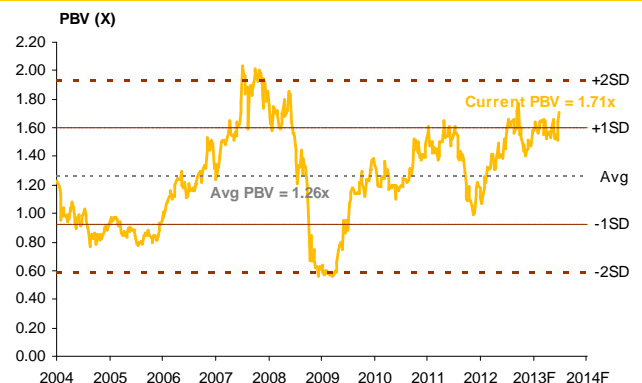
Source: MBKET

Chart 1: Thai banks – Ytd share price performance



Source: SET

Chart 2: BAY – 1yr forward PBV and ROE



Source: SET, Company reports and MBKET

**INCOME STATEMENT**

FYE Dec (Bt mn)	2011A	2012A	2013F	2014F
Interest income	56,428	64,640	71,893	79,894
Interest expense	-18,963	-24,687	-26,848	-29,567
Net interest income	37,465	39,953	45,045	50,328
Net fee income	10,787	12,735	14,997	16,774
Non-interest income	17,840	21,236	23,215	25,640
Total operating income	55,304	61,188	68,260	75,967
Operating expenses	-27,477	-30,798	-33,482	-36,570
Operating profit	27,828	30,390	34,778	39,397
Loan loss provisions	-12,214	-11,385	-11,614	-12,751
<b>Pretax profit</b>	<b>15,614</b>	<b>19,006</b>	<b>23,165</b>	<b>26,646</b>
Taxation	-6,310	-4,337	-4,633	-5,329
Minority interest	-39	-43	-74	-85
<b>Net profit</b>	<b>9,264</b>	<b>14,625</b>	<b>18,458</b>	<b>21,232</b>
<b>Recurring net profit</b>	<b>12,373</b>	<b>14,625</b>	<b>18,458</b>	<b>21,232</b>
Basic EPS (Bt)	1.53	2.41	3.04	3.50
DPS (Bt)	0.70	0.80	1.25	1.50
BVPS (Bt)	16.87	18.66	20.67	22.79
Weighted Avg No. of share (mn)	6,074	6,074	6,074	6,074
No. of share - end period (mn)	6,074	6,074	6,074	6,074

**FINANCIAL RATIOS**

FYE Dec (Bt mn)	2011A	2012A	2013F	2014F
<b>Profitability ratios</b>				
Net int. inc./total op. inc	67.7%	65.3%	66.0%	66.2%
Net fee inc./total op. inc	19.5%	20.8%	22.0%	22.1%
Non-interest inc./total op. inc	32.3%	34.7%	34.0%	33.8%
Net interest margin	4.44%	4.26%	4.37%	4.47%
Cost-to-income	49.7%	50.3%	49.1%	48.1%
<b>Liquidity ratios</b>				
Net L/D ratio	123.1%	116.6%	118.2%	118.0%
Net L/D ratio (incl B/E)	96.3%	108.9%	112.1%	112.1%
<b>Capital adequacy ratios</b>				
Tier 1 Ratio	11.9%	10.9%	11.6%	12.0%
CAR	16.3%	16.9%	17.6%	18.0%
<b>Asset quality ratios</b>				
NPL ratio	4.1%	2.6%	2.6%	2.5%
Loan loss coverage ratio	106%	146%	139%	141%
<b>Returns ratios</b>				
ROAE	9.2%	13.6%	15.5%	16.1%
ROAA	1.0%	1.4%	1.7%	1.7%

**BALANCE SHEET**

FYE Dec (Bt mn)	2011A	2012A	2013F	2014F
Cash	25,165	25,079	26,623	29,196
Interbank & Money market	81,818	79,390	52,677	60,057
Securities under resale agreements	0	0	0	0
Investment securities	81,204	78,302	92,600	101,553
Investment in subsidiaries	770	947	994	1,044
Net loans	690,087	801,236	893,368	980,857
Properties foreclosed - net	11,737	9,452	10,720	10,789
Land, premises and equipment - net	17,568	18,300	19,654	20,598
Customers' liabilities under acceptances	696	682	761	835
Goodwill - Intangible assets	12,054	15,435	15,435	15,435
Other assets	26,699	43,143	44,668	49,043
<b>Total assets</b>	<b>947,797</b>	<b>1,071,965</b>	<b>1,157,500</b>	<b>1,269,407</b>
Deposits	560,540	687,159	755,875	831,463
Interbank & Money market	23,741	48,821	52,911	58,202
Securities under resale agreements	0	0	0	0
Demand liabilities	1,651	2,776	3,024	3,326
Borrowings	208,263	154,629	151,175	166,293
Subordinated debentures	0	0	0	0
Bank's liabilities under acceptances	696	682	761	835
Other liabilities	50,211	64,412	68,029	70,674
<b>Total liabilities</b>	<b>845,102</b>	<b>958,479</b>	<b>1,031,774</b>	<b>1,130,793</b>
Share capital	60,741	60,741	60,741	60,741
Share premium	13,802	13,802	13,802	13,802
Other reserves	5,503	5,983	5,983	5,983
Retained earnings	22,442	32,796	45,027	57,907
<b>Total equity</b>	<b>102,489</b>	<b>113,322</b>	<b>125,554</b>	<b>138,434</b>
Minority interests	207	164	172	181
<b>Total equity &amp; liabilities</b>	<b>947,797</b>	<b>1,071,965</b>	<b>1,157,500</b>	<b>1,269,407</b>

**GROWTH RATES**

FYE Dec (Bt mn)	2011A	2012A	2013F	2014F
Total assets	9.0%	13.1%	8.0%	9.7%
Shareholders equity	3.6%	10.6%	10.8%	10.3%
Net loans	11.9%	16.1%	11.5%	9.8%
Deposits	(2.8%)	22.6%	10.0%	10.0%
Interest income	19.4%	14.6%	11.2%	11.1%
Interest expense	49.9%	30.2%	8.8%	10.1%
Net interest income	8.2%	6.6%	12.7%	11.7%
Net fee income	7.0%	18.1%	17.8%	11.8%
Non-interest income	5.6%	19.0%	9.3%	10.4%
Operating income	7.3%	10.6%	11.6%	11.3%
Operating expense	2.5%	12.1%	8.7%	9.2%
Operating profit	12.5%	9.2%	14.4%	13.3%
Pre-tax profit	26.5%	21.7%	21.9%	15.0%
Net profit	5.4%	57.9%	26.2%	15.0%
Recurring net profit	49.5%	18.2%	26.2%	15.0%

Source: Company reports and MBKET

## 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 ฐานะทางการเงิน และความต้องการส่วนบุคคลของนักลงทุนที่ได้รับหรืออ่านบทวิเคราะห์ฉบับนี้ เพราะฉะนั้น นักลงทุนจึงควรใช้วิจารณญาณ ในการอ่านบทวิเคราะห์ฉบับนี้

การจัดทำรายงานฉบับนี้ ได้อ้างอิงมาจากแหล่งข้อมูลที่ได้รับการยอมรับว่ามีความน่าเชื่อถือ แต่ไม่ได้เป็นการรับรองจาก Maybank Investment Bank Berhad และบริษัทย่อยและในเครือ) รวมถึง “Maybank Kim Eng”) ผลที่ตามมาทั้งในส่วนของความแม่นยำ หรือเรียบริยสมมุติฐานซึ่งไม่ได้เป็นความรับผิดชอบจากทาง Maybank Kim Eng ดังนั้น Maybank Kim Eng และ เจ้าหน้าที่ ,กรรมการ ,บริษัทร่วม และหน่วยงานที่เกี่ยวข้อง และ/หรือพนักงาน) รวมถึง “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 นักลงทุนจึงไม่ควรใช้การคาดการณ์ล่วงหน้านี้เป็นหลักในการตัดสินใจลงทุนหลังจากวันที่บทวิเคราะห์ถูกเผยแพร่ออกไป Maybank Kim Eng ไม่ถือเป็นการผูกพันในการปรับประมาณการ 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

ความเห็นหรือคำแนะนำที่ปรากฏในบทวิเคราะห์ฉบับนี้เป็น การประเมินจากด้านเทคนิค และปัจจัยพื้นฐาน โดยความเห็นทางด้านเทคนิคอาจมีความแตกต่างจากปัจจัยพื้นฐาน เนื่องจากการประเมินด้านเทคนิคได้ใช้วิธีที่ต่างกัน โดยมุ่งเน้นข้อมูลด้านราคา และปริมาณการซื้อขายของหลักทรัพย์ที่ Bursa Malaysia Securities Berhad วิเคราะห์หลักทรัพย์

### สิงคโปร์

รายงานฉบับนี้จะทำขึ้นบนวันและข้อมูลที่เกิดขึ้น ซึ่งอาจมีการเปลี่ยนแปลงได้ บริษัท Maybank Kim Eng Research จำกัด (“Maybank KERPL”) ในสิงคโปร์ไม่มีเจตนาที่จะต้องปรับปรุงข้อมูลต่างๆ 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 และมีได้มีการใช้ข้อมูลภายใน ในการประเมิน

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

## 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:** 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 และกสท.

**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 5 กรกฎาคม 2556, 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 หรือเป็นหลักทรัพย์ใหม่ที่ยังอิงบน Paragraph 16.5 (a) ของ Hong Kong Code of Conduct for Persons Licenses โดยการกำกับของ The Securities and Futures Commission

ณ วันที่ 5 กรกฎาคม 2556, KESHK และนักวิเคราะห์ที่ได้รับอนุญาต ไม่มีส่วนได้เสีย ในการให้คำแนะนำหลักทรัพย์ที่ปรากฏในบทวิเคราะห์ฉบับนี้

ช่วง 3 ปีที่ผ่านมา MKE อาจมี หรือให้บริการแก่ผู้จัดการ หรือ ผู้ร่วมจัดการในการเสนอขายหลักทรัพย์ดังกล่าว หรือ ณ ปัจจุบัน อาจให้บริการแก่หลักทรัพย์ในตลาด แรก หรือหน่วยงานที่ได้มีการอ้างถึงในบทวิเคราะห์ฉบับนี้ หรืออาจให้บริการดังกล่าวภายใน 12 เดือนข้างหน้า ซึ่งเป็นการให้คำปรึกษา หรือบริการด้านการลงทุนที่มี นัยยะสำคัญ ที่อาจเกี่ยวเนื่องกับการลงทุนทางตรงหรือทางอ้อมได้

**OTHERS**

**Analyst Certification of Independence**

ความถูกต้องของมุมมองที่ผ่านบทวิเคราะห์ฉบับนี้ เป็นการสะท้อนถึงแนวความคิด และมุมมองของนักวิเคราะห์ และรวมถึงหลักทรัพย์หรือผู้ออกหลักทรัพย์เท่านั้น ผลตอบแทนของนักวิเคราะห์ทั้งทางตรงหรือทางอ้อมของนักวิเคราะห์ ไม่ได้ขึ้นอยู่กับ การให้คำแนะนำ หรือมุมมองผ่านบทวิเคราะห์ฉบับนี้

**คำเตือน**

Structure Securities ซึ่งเป็นตราสารที่มีความซับซ้อน โดยเฉพาะอย่างยิ่งในส่วนของความเสี่ยงที่สูงขึ้นนั้น มีวัตถุประสงค์ที่จะเสนอขายให้แก่นักลงทุนที่มีความรู้ ความเข้าใจ รวมถึงสามารถรับความเสี่ยงได้เป็นอย่างดี ทั้งนี้มูลค่าตลาดของตราสารประเภทนี้ อาจเปลี่ยนแปลงไปตามสภาพเศรษฐกิจ ตลาดเงินตลาดทุน การเมือง (รวมถึงอัตราดอกเบี้ย Spot / ล่วงหน้า และอัตราแลกเปลี่ยน), Time to Maturity, ภาวะตลาด และความผันผวน รวมถึงคุณภาพ/ ความน่าเชื่อถือของผู้ออก หรือ หลักทรัพย์อ้างอิงนั้นๆ นักลงทุนที่ให้ความสนใจในการลงทุนตราสารประเภทนี้ จะต้องเข้าใจและวิเคราะห์ถึงตราสารประเภทนี้ด้วยตนเอง และปรึกษากับผู้เชี่ยวชาญ ของตนในส่วนของความเสี่ยงที่อาจเกิดขึ้นจากการลงทุนในตราสารประเภทนี้

ทั้งนี้ไม่ว่าส่วนใดส่วนหนึ่งของรายงานฉบับนี้ ไม่อนุญาตให้มีการคัดลอก, จัดทำสำเนา, ลอกเลียน หรือในความหมายที่ใกล้เคียง หรือการเผยแพร่ด้วย ตนเอง โดยไม่ได้รับความเห็นชอบจาก MKE

**Definition of Ratings**

Maybank Kim Eng Research uses the following rating system:

<b>BUY</b>	Return is expected to be above 10% in the next 12 months (excluding dividends)
<b>TRADING BUY</b>	Return is expected to be between - 10% to +10% in the next 12 months (excluding dividends). Trading Buy ratings are only relevant for retail clients.
<b>SELL</b>	Return is expected to be below -10% in the next 12 months (excluding dividends)

**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 2012**

▲▲▲▲▲						Score Range	Number of Logo	Description
ADVANC	BKI	HEMRAJ	PHOL	SAMART	SYMC	90-100	▲▲▲▲▲	Excellent
AOT	BMCL	ICC	PS	SAMTEL	THAI	80-89	▲▲▲▲	Very Good
ASIMAR	BTS	IRPC	PSL	SAT	TIP	70-79	▲▲▲	Good
BAFS	CPN	KBANK	PTT	SC	TIPCO	60-69	▲▲	Satisfactory
BANPU	CSL	KK	PTTEP	SCB	TISCO	50-59	▲	Pass
BAY	DRT	KTB	PTTGC	SCC	TKT	Lower than 50	No logo given	N/A
BBL	EASTW	LPN	QH	SE-ED	TMB	TTA		
BCP	EGCO	MCOT	RATCH	SIM	TOP			
BECL	ERW	NKI	ROBINS	SIS	TSTE			
▲▲▲▲								
2S	BWVG	EE	ITD	MINT	PM	SPCG	THCOM	TSC
ACAP	CENDEL	EIC	JAS	MODERN	PR	SPI	THIP	TSTH
AF	CFRESH	ESSO	KCE	NBC	PRG	SSF	TIC	TUF
AIT	CGS	FE	KGI	NCH	PT	SSSC	TICON	TVO
AKR	CHOW	FORTH	KSL	NINE	PYLON	STANLY	TNW	UAC
AMATA	CIMBT	GBX	L&E	NMG	S&J	STEC	TK	UMI
AP	CK	GC	LANNA	NSI	S&P	SUC	TLUXE	UP
ASK	CM	GFPT	LH	OCC	SABINA	SUSCO	TMT	UPOIC
ASP	CPALL	GL	LRH	OFM	SAMCO	SVI	TNITY	UV
AYUD	CPF	GLOW	LST	OGC	SCCC	SYNTEC	TNL	VIBHA
BEC	CSC	GUNKUL	MACO	OISHI	SCG	TASCO	TOG	VNT
BFIT	DCC	HANA	MAKRO	PAP	SCSMG	TCAP	TPC	WACOAL
BH	DELTA	HMPRO	MBK	PDI	SFP	TCP	TRC	YUASA
BIGC	DEMCO	HTC	MBKET	PE	SITHAI	TFD	TRT	ZMICO
BJC	DTAC	IFEC	MFC	PG	SMT	TFI	TRU	
BROOK	DTC	INTUCH	MFEC	PJW	SPALI	THANA	TRUE	
▲▲▲								
AEONTS	BROCK	EASON	JMART	MAJOR	POST	SF	TEAM	UEC
AFC	BSBM	BMC	JTS	MATCH	PPM	SGP	TF	UIC
AGE	BTNC	EPCO	JUBILE	MATI	PREB	SIAM	TGCI	UMS
AH	BUI	FNS	JUTHA	MBAK	PRECHA	SIMAT	THANI	UOBKH
AHC	CCET	FOCUS	KASET	M-CHAI	PRIN	SINGER	TKS	UPF
AJ	CEN	FSS	KBS	MDX	PSAAP	SIRI	TMD	US
AJ	CHUO	GENCO	KC	MUD	PTL	SKR	TMI	UT
ALUCON	CI	GFM	KDH	MK	Q-CON	SMT	TNH	VARO
AMANAH	CIG	GLOBAL	KIAT	MOONG	QLT	SMK	TNPC	WAVE
APCO	CITY	GOLD	KKC	MPIC	QTC	SOLAR	TOPP	WG
APCS	CMD	HFT	KTC	MSC	RASA	SPC	TPA	WIN
APRINT	CNS	HTECH	KWC	NC	RCL	SPG	TPAC	WORK
ARIP	CNT	HYDRO	KWH	NNCL	RICH	SSC	TPCORP	
AS	CPL	IFS	KYE	NTV	ROJNA	SST	TIPL	
ASIA	CRANE	IHL	LALIN	OSK	RPC	STA	TPP	
BGT	CSP	ILINK	LEE	PAE	SAM	SVDA	TR	
BLA	CSR	INET	LHBANK	PATO	SCBLIF	SWC	TTCL	
BNC	CTW	IRC	LHK	PB	SCP	SYNBK	TWFP	
BOL	DRACO	IRCP	LIVE	PICO	SEAFCO	TBSP	TYCN	
		IT	LOXLEY	PL	SENA	TCB	UBIS	

Source: Thai Institute of Directors (IOD)

**คำชี้แจง**

การเปิดเผยผลการสำรวจของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) นี้ เป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยการสำรวจของ IOD เป็นการสำรวจและประเมินจากข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย 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 ผลการสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

**สาขากรุงเทพฯ**

**สำนักงานใหญ่**

อาคารสำนักงาน ดิ ออฟฟิศเอส เซ็นทรัลวิลด์  
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 ถนนพญาไท แขวงวังบูรพาภิรมย์  
เขตพระนคร 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 5  
ถนนเยาวราช แขวงสัมพันธวงศ์  
เขตสัมพันธวงศ์ กรุงเทพฯ 10100  
โทร 0-2622-9412 โทรสาร 0-2622-9383

**สาขาทองหล่อ**

3105 อาคารเซ็นทรัล พลาซ่า  
ชั้น 3 ถนนลาดพร้าว แขวงคลองจั่น  
เขตคลองจั่น กรุงเทพฯ 10240  
โทร 0-2378-1144 โทรสาร 0-2378-1323

**สาขาประตูน้ำ**

553 อาคารเดอะพลาซ่า ชั้น 14  
ถนนพาราไกร แขวงมักกะสัน  
เขตราชเทวี กรุงเทพฯ 10400  
โทร 0-2250-6192 โทรสาร 0-2250-6199

**สาขามหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์ บางเขน**

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

**สาขาทองหล่อ**

อาคารเซนทริค เลขที่ 154 ชั้น 3 ห้อง C  
ถนนสุขุมวิท 55 ซอยทองหล่อ (แขวงคลองตันเหนือ)  
เขตวัฒนา กรุงเทพมหานคร 10110  
โทร 0-2714-9222 โทรสาร 0-2726-3901

**สาขาต่างจังหวัด**

**สาขาเชียงใหม่ 1**

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

**สาขาลำปาง**

319 ศูนย์การค้าเซ็นทรัลพลาซ่า ชั้น 3  
ถนนไธสง-แจว ตำบลสวนดอก  
อำเภอเมือง จังหวัดลำปาง 52100  
โทร (054) 817-811 โทรสาร (054) 816-811

**สาขาพระทอง**

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

**สาขาสุมทรวงคราม**

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

**สาขายะลา**

18 ถนนสองพี่น้อง ตำบลสะเตง  
อำเภอเมือง จังหวัดยะลา 95000  
โทร (073) 255-494-6 โทรสาร (073) 255-498

**สาขาอโศก**

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

**สาขาศรีนครินทร์**

1145 หมู่ที่ 5 อาคารเอกโพธิ์นาถเวอร์ ชั้น 3  
ถนนศรีนครินทร์ ตำบลลำโพงเหนือ อำเภอเมือง  
จังหวัดสมุทรปราการ 10270  
โทร 0-2758-7003 โทรสาร 0-2758-7248

**สาขาพิวเจอร์ พาร์ค รังสิต**

94 หมู่ 2 ศูนย์การค้า พิวเจอร์พาร์ค รังสิต ห้อง 091-92  
ชั้น G F อ.พหลโยธิน ต.ประชาธิปัตย์  
อ.ธัญบุรี จ.ปทุมธานี 12130  
ทีม 1 โทร. 0-2958-0592 โทรสาร. 0-2958-0420  
ทีม 2 โทร. 02-958-0992 โทรสาร 02-958-0590 ต่อ 400

**สาขาอนิยะ**

52 อาคารอนิยะพลาซ่า ชั้น 20  
ถนนสีลม แขวงสุริยวงศ์ เขตบางรัก  
กรุงเทพฯ 10500  
โทร 0-2231-2700 โทรสาร 0-2231-2130

**สาขาแฟชั่นไอส์แลนด์**

เลขที่ 587, 589 ศูนย์การค้าแฟชั่นไอส์แลนด์ ห้อง B001 A  
ชั้น บีเอ ถนนรามอินทรา แขวงคันนายาว  
เขตคันนายาว กรุงเทพฯ 10230  
โทร 0-2947-5800-5 โทรสาร. 0-2519-5040

**สาขาอัมรินทร์**

496-502 อาคารอัมรินทร์พลาซ่า ชั้น 8  
ห้องที่ 6 ถนนพหลโยธิน แขวงลุมพินี  
เขตปทุมวัน กรุงเทพฯ 10330  
โทร 0-2256-9373 โทรสาร 0-2256-9374

**สาขามหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิต**

110/1-4 อาคาร 10 ชั้น 1 เลขที่ 110/1-4  
ถนนประชาชื่น แขวงทุ่งสองห้อง  
เขตหลักสี่ กรุงเทพมหานคร 10210  
โทร 0-2831-4600 โทรสาร 0-2580-3643

**สาขาอลดี ซีซั่นส์**

อาคาร All Seasons Place Retail Center  
ชั้น 3 ห้อง 311 เลขที่ 87/2 ถนนวิภาวดี แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน  
กรุงเทพฯ 10330  
โทร. 0-2654-0084 โทรสาร. 0-2654-0094

**สาขาเชียงใหม่ 2**

201/3 ถนนเมทิล ตำบลหายยา  
อำเภอเมืองเชียงใหม่  
จังหวัดเชียงใหม่ 50100  
โทร (053) 284-138-47 โทรสาร (053) 202-695

**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

**สาขานาดใหญ่**

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

**สาขาวันิน**

16/11 ถนนเพชรเกษม ตำบลวันิน  
อำเภอวันิน ประจวบคีรีขันธ์ 77110  
โทร (032) 531-193 โทรสาร (032) 531-221

**สาขาอุวคา**

56 อาคารภูคา ชั้น 5  
ถนนสีลม แขวงสุริยวงศ์ เขตบางรัก  
กรุงเทพฯ 10500  
โทร 0-2632-8341 โทรสาร 0-2632-8395

**สาขาบางมด**

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

**สาขาท่าพระ**

99 อาคารสำนักงานเดอะมอลล์ ท่าพระ ชั้น 12  
ถนนรัชดาภิเษก-ท่าพระ แขวงมุดโค  
เขตดอนเมือง กรุงเทพฯ 10600  
โทร 0-2876-6500 โทรสาร 0-2876-6531

**สาขาปิ่นเกล้า**

7/129 อาคารเซ็นทรัลปิ่นเกล้า ชั้น 3 ห้อง 302  
ถนนบรมราชชนนี แขวงจตุจักร  
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**

5 อาคารฟอร์จูนทาวน์ ชั้นใต้ดิน  
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**

1242/2 อาคารศูนย์การค้าเดอะ มอลล์ ห้อง 303  
ชั้น 7 ถนนมิตรภาพ ตำบลในเมือง  
อำเภอเมือง นครราชสีมา 30000  
โทร. (044) 288-455 โทรสาร .044) 288-466

**สาขาอุบลราชธานี**

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

**สาขาจันทบุรี**

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

**สาขาสุราษฎร์ธานี**

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

**สาขาขอนแก่น**

163/1-2 ถนนกลางเมือง ตรงข้ามศาลากลางเทศบาล 1  
อำเภอเมือง จังหวัดขอนแก่น 40000  
โทร. (043) 225-355 โทรสาร .043) 225-356

**สาขาซีคอนสแควร์**

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

**สาขาลาดพร้าว**

1693 อาคารสำนักงานศูนย์การค้าเซ็นทรัลพลาซ่า ลาดพร้าว  
ชั้น 11 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**

10/92 อาคารสาทรธานี 2 ชั้น 7 ถนนสาทรเหนือ  
แขวงสีลม เขตบางรัก  
กรุงเทพมหานคร 10500  
โทร. 0-2636-7550-5 โทรสาร 0-2636-7565

**สาขาเดอะไนน์**

เลขที่ 999 / 3 โครงการ เดอะ ไนน์ ชั้น 3  
ถนนพระราม 9 แขวงสวนหลวง เขตสวนหลวง  
กรุงเทพฯ 10250  
โทร 02-716-7816 โทรสาร 02-716-7815

**สาขาอยู่ในเด็ค เซ็นเตอร์**

323 อาคาร ยูไนเด็ค เซ็นเตอร์ ชั้น 17  
ถนนสีลม เขตบางรัก  
กรุงเทพฯ 10500  
โทร 0-2680-4340 โทรสาร 0-2680-4355

**สาขาอัญญา พาร์ค**

735/5 อัญญา ซีเอ็มบี พาร์ค อาคาร E ชั้น 2  
ถนนศรีนครินทร์ แขวงสวนหลวง (คลองประเวศฝั่งเหนือ)  
เขตพระโขนง กรุงเทพฯ 10260  
โทร. 0-2108-6300, โทรสาร 0-2108-6301

**สาขาชลบุรี**

55/60 หมู่ที่ 1 ซอยลุงสอง  
หลังศูนย์การค้าเซ็นทรัลพลาซ่าชลบุรี  
ตำบลเสม็ด อำเภอเมืองชลบุรี 20000  
โทร (038) 053-950 โทรสาร (038) 053-966

**สาขาสุมทรวงคราม**

322/91 ถนนเอกชัย  
ตำบลมหาชัย อำเภอเมืองสมุทรสาคร  
จังหวัดสมุทรสาคร 74000  
โทร (034) 837-190 โทรสาร (034) 837-610

**สาขาภูเก็ต**

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

**สาขาอัญญาประเศ**

ห้าง เทโลโก้ สาขาอัญญา ชั้น 2  
เลขที่ 559 หมู่ 1 ตำบลบ้านใหม่หนองไทร  
อำเภออัญญาประเศ จังหวัดสระแก้ว  
โทร (037) 226-347-8 โทรสาร (037) 226-346

**คำชี้แจง :** เอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่มี บมจ. หลักทรัพย์ เอ็มแบคกิ้ง จำกัด (ประเทศไทย) เห็นว่าน่าเชื่อถือ ประกอบกับคณะผู้บริหารและผู้จัดทำ ซึ่งมีได้หมายถึงความถูกต้องของข้อมูลดังกล่าวแล้วแต่อย่างไร และเอกสารนี้จัดทำขึ้นเพื่อประโยชน์ในการใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจในการลงทุนเท่านั้น มิได้มีวัตถุประสงค์เพื่อที่จะชักชวนหรือชักนำการซื้อขายหลักทรัพย์ใดโดยเฉพาะหรือเป็นการทั่วไปแต่อย่างใด นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารนี้ประกอบกับข้อมูลและความเห็นอื่น ๆ และพิจารณาเนื้อหาของเอกสารในการตัดสินใจการลงทุนให้เหมาะสมแก่กรณี ทั้งนี้ความเห็นที่แสดงอยู่ในเอกสารนี้เป็นความเห็นส่วนตัวของผู้จัดทำ บมจ. หลักทรัพย์ เอ็มแบคกิ้ง จำกัด (ประเทศไทย) ตลอดจนผู้บริหารและพนักงานของบริษัทไม่จำเป็นต้องเห็นพ้องกับความเห็นที่แสดงอยู่ในเอกสารนี้ด้วยแต่อย่างใด