

คำแนะนำ : **ซื้อ** (ไม่เปลี่ยนแปลง)

**บมจ. แอดวานซ์ อินโฟร์ เซอร์วิส (ADVANC)**

**ผลงานน่าประทับใจ แม้อยู่ใน Low season**

**CGR Scoring Rating**



ราคาปิด (บาท): 238.00  
 ราคาเป้าหมาย (บาท): 320.00 (ไม่เปลี่ยนแปลง)

ฉัตรชัย จินดารัตน์

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

**ข้อมูลบริษัท** (ณ วันที่ 3 พฤศจิกายน 2557)

**Description** : ให้บริการโทรศัพท์เคลื่อนที่ภายใต้ชื่อทางการค้า AIS ด้วยระบบ Digital GSM บนคลื่นความถี่ 900 และ 1800 เมกะเฮิรตซ์ และให้บริการโทรศัพท์เคลื่อนที่ในย่านความถี่ 2.1 กิกะเฮิรตซ์ ในระบบดิจิทัล UMTS (Universal Mobile Telecommunications System) และการให้บริการที่เกี่ยวข้อง เช่น นำเข้าและจัดจำหน่ายอุปกรณ์โทรศัพท์เคลื่อนที่ ศูนย์ให้บริการข้อมูลทางโทรศัพท์ ให้บริการโทรคมนาคม และโครงข่ายโทรคมนาคม เป็นต้น

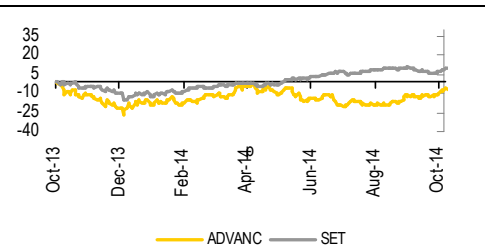
Ticker :	ADVANC
หุ้นที่ออกและชำระแล้ว (ล้านหุ้น)	2,973
มูลค่าตลาด (ล้านบาท)	707,597
มูลค่าตลาด (US\$ m)	21,650
3-mth Avg Daily Turnover (ล้านบาท)	1,271.35
SET INDEX	1,579.16
Free float (%)	36.22

<b>Major Shareholders :</b>	%
บริษัท อินทัช โฮลดิ้งส์ จำกัด มหาชน	40.45
SINGTEL STRATEGIC INVESTMENTS PTE LTD.	23.31

**Key Indicators**

ROE – annualised (%)	75.9
Net cash (THB m):	-20,953
NTA/shr (THB):	16.3
Interest cover (x):	42.7

**Historical Chart**



**Performance**

52-week High/Low	THB 249.00/THB 186.50				
	1-mth	3-mth	6-mth	1-yr	YTD
Absolute (%)	6.3	12.3	-0.4	-3.3	19.3
Relative (%)	5.7	8.0	-11.5	-14.9	-1.9

**ประเด็นการลงทุน** : กำไร 3Q57 ใกล้เคียงคาด แต่ EBITDA margin ดีกว่าเราคาด และดีกว่าเป้าบริษัท กำไรปกติ 9M57 คิดเป็นสัดส่วน 73% ของประมาณการทั้งปีของเรา แนวโน้ม 4Q57 ได้อานิสงค์เชิงบวกจากผลของฤดูกาลและสินค้าตัวใหม่รวมถึง Regulatory cost ที่ลดลงต่อเนื่อง ไตรมาส 3 บริษัทบรรลุเป้าหมายได้เร็วกว่าคาดหลายด้าน เรายังมองเชิงบวกต่อเนื่องสำหรับ ADVANC และไม่กังวลเรื่องคลื่นที่มีจำกัดในช่วง 9-12 เดือนข้างหน้า คงคำแนะนำ **ซื้อ** ราคาเป้าหมาย 320 บาท เป็นหุ้น Top pick ของกลุ่มใน 4Q57

**กำไรปกติตามคาด EBITDA margin ดีกว่าคาด**: รายได้จากการให้บริการใกล้เคียง 2Q57 แม้เป็น Low season และเติบโต 5% YoY ใกล้เคียงเราคาด แม้รายได้การโทร -12% YoY แต่ Non-voice เติบโตถึง 39% YoY ส่วน Regulatory cost ต่อรายได้การให้บริการอยู่ที่ 16% จาก 18% ใน 2Q57 เท่ากับเราคาด จากลูกค้า 3จี ที่เพิ่มขึ้นปัจจุบันมีลูกค้าใช้ Smartphone รวบรวม 34% ของลูกค้าทั้งหมด และ 49% ของลูกค้าบนคลื่น 2.1GHz (สูงกว่าเป้าที่ 45%) และอัตรา Roaming rate ที่เกิดการประหยัดต่อขนาด ส่วนอัตรากำไรจากการขาย -2% มากกว่าเราคาดที่ -1% (DTAC -19%) แต่ 9M14 อยู่ที่ +0.2% ดีกว่าเป้าบริษัทที่ 0% ค่าใช้จ่ายลดลงตามผลของฤดูกาล แต่ลดลงมากกว่าคาดโดยลดลง 19% QoQ ค่าเสื่อมราคา+6% QoQ และ +11% YoY ใกล้เคียงคาด EBITDA margin อยู่ที่ 46.5% จาก 43.3% ใน 2Q57 และดีกว่าเราคาดที่ 45% โดย 9M57 อยู่ที่ 45.0% ดีกว่าเป้าบริษัทที่ 44% มีกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยน 120 ล้านบาท กำไรสุทธิอยู่ที่ 8,955 ล้านบาท ดีกว่าเราคาด 2% กำไรปกติอยู่ที่ 8,835 ล้านบาทเท่ากับเราคาด (+4.5% QoQ และ +5.5% YoY) กำไร 9M57 คิดเป็นสัดส่วน 73% ของประมาณการกำไรทั้งปีของเรา ขณะที่คาดว่า 4Q57 จะดีที่สุดของปีจากผลของฤดูกาลและ Regulatory cost ลดลงต่อ

**ตัวเลขชุดใหม่หมดทุกอย่าง**: ใน 3Q7 มีจำนวนลูกค้าใหม่ (Net add) สูงถึง 917,000 ราย โดย 86% เป็นลูกค้าระบบเติมเงินที่เพิ่มขึ้น ทำให้ปัจจุบันมีลูกค้ารวมที่ 43.8 ล้านเลขหมาย จำนวนลูกค้า 3จีบนคลื่น 2.1GHz อยู่ที่ 88% มากกว่าเป้าบริษัทที่ 85% ภายในสิ้นปีในจำนวนนี้มีจำนวนผู้ใช้ 3จี Smartphone ที่ 49% มากกว่าเป้าหมายบริษัทที่ 45% ภายในสิ้นปี จำนวนสถานีให้บริการ 3จีปัจจุบันอยู่ที่ 20,500 สถานี มากกว่าเป้าที่ 20,000 สถานี ครอบคลุม 97% ของประชากร ขณะที่ใช้เงินลงทุน 9 M14 ไปเพียง 25,700 ล้านบาท เหลืออีก 14,300 ล้านบาท สำหรับ 4Q57 เพื่อลงทุนติดตั้ง Small cell เพื่อรองรับปริมาณการใช้งานที่เพิ่มขึ้นเมื่อคลื่นมีจำกัด และปรับโฉมสาขา รวมถึงติดตั้ง WiFi เพื่อลดการใช้งานบนโครงข่ายตั้งเป้า Hotspot สิ้นปีที่ 28,000 จุด จาก 22,000 จุดในปัจจุบัน ตั้งเป้าเงินลงทุน 1,000 ล้านบาท ในธุรกิจ Broadband ในปี 2558 และตั้งเป้าจำนวนลูกค้า 80,000 รายในปีแรก

**คงคำแนะนำ ซื้อ เป้าหมาย 320 บาท**: เรายังคงประมาณการกำไรปี 2558 ที่ 43,183 ล้านบาท เติบโต 17% YoY ซึ่งเราประเมินว่าอาจดีกว่าเราคาดได้หากทิศทางเศรษฐกิจในประเทศยังคงไม่เม่นตมูเชิงบวก และ ADVANC จะมี Regulatory cost ลดลงชัดเจนที่สุดในปี 2558 ราคาปัจจุบันซื้อขายที่ EV/EBITDA ที่เพียง 8.9 เท่า คาดเงินปันผล 2H57 ที่ 6.00 บาท คิดเป็นผลตอบแทน 2.5% และ ปี 2558 คาดที่ 14.2 บาท/หุ้น คิดเป็นผลตอบแทน 6% คงคำแนะนำ **ซื้อ** ราคาเป้าหมาย 320 บาท เป็น Top pick ใน 4Q57

**ADVANC – Summary Earnings Table**

FYE: Dec 31 (THB m)	2012	2013	2014F	2015F	2016F
Revenue	141,568	142,783	143,776	156,015	156,947
EBITDA	61,436	63,306	71,750	81,843	89,472
Recurring Net Profit	34,933	36,508	36,789	43,183	48,286
Net profit	34,883	36,274	36,789	43,183	48,286
EPS (Bt)	11.73	12.20	12.37	14.52	16.24
EPS growth (%)	56.11	3.99	1.42	17.38	11.82
DPS (Bt)	10.90	11.96	12.13	14.23	15.92
PER	20.3	19.4	19.2	16.4	14.7
EV/EBITDA (x)	11.5	11.3	10.2	8.9	8.1
Div Yield (%)	4.6	5.0	5.1	6.0	6.7
P/BV(x)	16.3	15.4	14.6	13.5	12.6
Net Gearing (%)	Cash	20.5	43.2	38.0	28.3
ROE (%)	80.1	79.0	75.9	82.2	86.1
ROA (%)	46.3	42.2	39.9	45.1	49.7
Cons. Net Profit (THB m)	-	-	37,120	41,652	49,287

Source: Company reports and MBKET.

**มีประมูลคลื่นใหม่หรือไม่ ไม่ใช่เรื่องใหญ่ แต่เราคาดว่าจะมี**

ประเด็นเสี่ยงหลักของ ADVANC คือการมีคลื่นจำกัดที่รองรับลูกค้าได้ไม่เกิน 50 ล้านเลขหมาย ในอีก 9-12 เดือนข้างหน้า หากไม่มีการประมูลคลื่นใหม่ แต่ทางออกที่เป็นไปได้คือการใช้คลื่น 2.1GHz ของ TOT เนื่องจากเป็นช่วงคลื่นที่ติดกับคลื่นของ ADVANC ทำให้นำมาให้บริการได้เสมือนเป็นโครงข่ายเดียวกันซึ่ง TOT มีเหลืออีก 10MHz อาจออกมาในรูปแบบการทำ MVNO แล้วแบ่งรายได้ให้ TOT ส่วน ADVANC สามารถให้บริการ 3จี และ 4จี ที่มีประสิทธิภาพได้ อย่างไรก็ตามเราคาดว่าจะมีการจัดสรรคลื่นความถี่ในรูปแบบใดรูปแบบหนึ่งแน่นอนในปี 2558 เนื่องจากเป็นปัจจัยหนึ่งขับเคลื่อนนโยบาย Digital economy ของรัฐบาล และประเทศยังมีคลื่นอีกมากที่ไม่ได้ถูกนำมาใช้ประโยชน์จึงไม่มีเหตุผลที่จะต้องเก็บคลื่น 1800MHz ไว้ หรือทำให้การจัดสรรล่าช้าออกไป เนื่องจากจะเสียประโยชน์ทางเศรษฐกิจมากขึ้นเรื่อยๆ

**Figure 1: ADVANC - 3Q14 Earnings preview**

(Btmn)	3Q14F	2Q14	QoQ	3Q13	YoY	Comment
Service revenues	29,381	29,603	-0.75%	27,964	5.07%	ทรงตัว QoQ แม้ว่า เป็น Low season ได้ Non-voice ที่เติบโตสูงเป็นตัวหนุน
Sales revenue	4,208	5,024	-16.24%	3,687	14.13%	
Other revenue	1,765	1,853	-4.75%	1,826	-3.34%	
<b>Total revenue</b>	<b>35,353</b>	<b>36,480</b>	<b>-3.09%</b>	<b>33,477</b>	<b>5.60%</b>	
COGs	19,277	20,392	-5.47%	18,531	4.03%	
<b>Gross profits</b>	<b>16,076</b>	<b>16,088</b>	<b>-0.07%</b>	<b>14,946</b>	<b>7.56%</b>	
Gross margin (%)	45.5%	44.1%	-	44.6%	-	GPM สูงขึ้นทั้ง QoQ และ YoY จาก Reg. cost ลดลงในอัตราเร่ง จากลูกค้า 3จีมากขึ้นและ Roaming fee
SG&A	4,643	5,144	-9.74%	4,066	14.19%	
Operating profit	11,433	10,944	4.47%	10,880	5.08%	
Operating margin (%)	32.34%	30.00%	-	32.50%	-	
<b>EBITDA</b>	<b>16,327</b>	<b>15,544</b>	<b>5.04%</b>	<b>15,329</b>	<b>6.51%</b>	
EBITDA margin (%)	46.2%	42.6%	-	45.8%	-	ดีกว่าคาดจาก SG&A ที่น้อยกว่าคาด
Interest expense	471	369	27.64%	241	95.44%	
Tax	2,311	2,226	3.82%	2,438	-5.21%	
<b>Normalized earning</b>	<b>8,835</b>	<b>8,453</b>	<b>4.52%</b>	<b>8,376</b>	<b>5.48%</b>	เป็นไปตามคาด 9M57 คิดเป็น 73% ของคาดการณ์ทั้งปี
Extra ordinary gain (loss)						
- Forex gain (loss)	0	22	n.m.	-35	n.m.	
- Other	0	0	n.m.	0	n.m.	
<b>Net profit</b>	<b>8,955</b>	<b>8,475</b>	<b>5.66%</b>	<b>8,341</b>	<b>7.36%</b>	
EPS (Bt) before extra item	2.98	2.85	4.52%	2.83	5.48%	
<b>EPS (Bt)</b>	<b>3.02</b>	<b>2.86</b>	<b>5.66%</b>	<b>2.82</b>	<b>7.36%</b>	

Source : Company reports

Figure 2 : ADVANC – Subscriber, ARPU, MOU

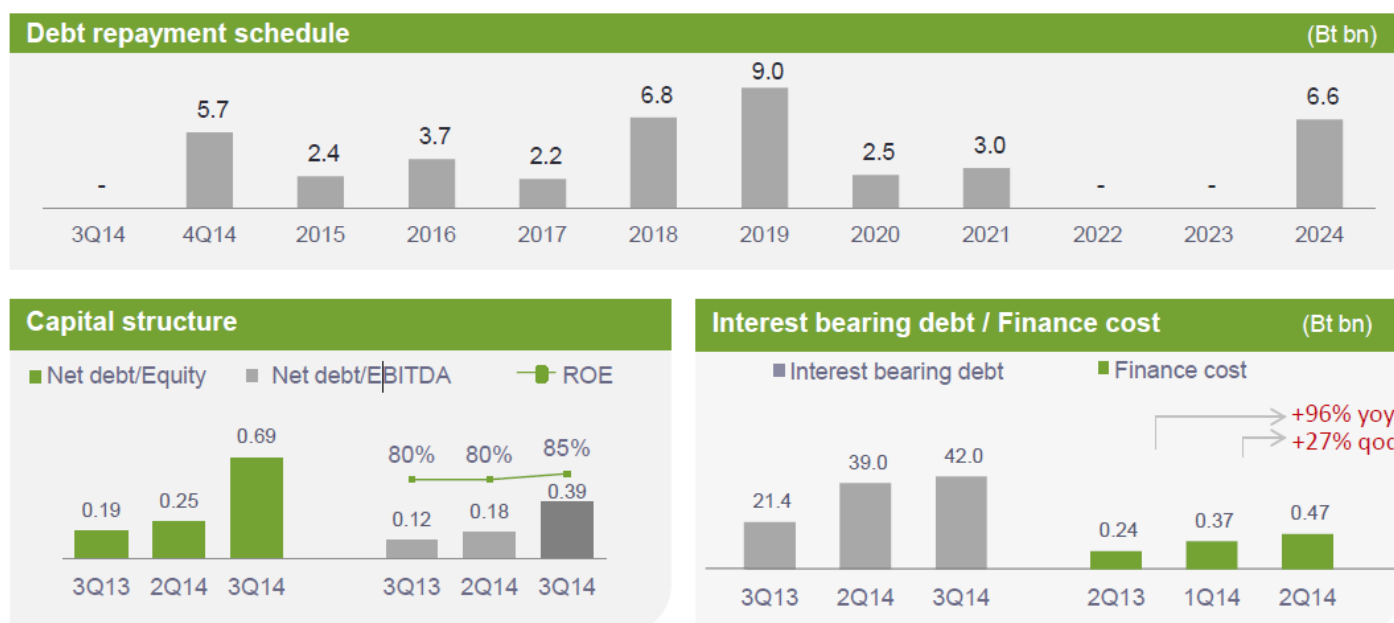
Subscribers	3Q13	4Q13	1Q14	2Q14	3Q14
2G <sup>1)</sup>	28,653,700	24,494,400	16,098,400	8,462,300	5,114,600
3G <sup>2)</sup>	10,471,400	16,366,500	26,264,100	34,415,900	38,680,600
Postpaid	4,053,700	4,266,900	4,463,800	4,661,100	4,786,700
Prepaid	35,071,400	36,594,000	37,898,700	38,217,100	39,008,500
<b>Total subscribers</b>	<b>39,125,100</b>	<b>40,860,900</b>	<b>42,362,500</b>	<b>42,878,200</b>	<b>43,795,200</b>
<b>Net additions</b>					
2G <sup>1)</sup>	-5,066,400	-4,159,300	-8,396,000	-7,636,000	-3,347,700
3G <sup>2)</sup>	6,525,100	5,895,100	9,897,600	8,151,700	4,264,700
Postpaid	106,700	213,200	196,900	197,300	125,600
Prepaid	1,352,000	1,522,600	1,304,700	318,400	791,400
<b>Total net additions</b>	<b>1,458,700</b>	<b>1,735,800</b>	<b>1,501,600</b>	<b>515,700</b>	<b>917,000</b>
<b>ARPU (Baht/subs/month)</b>					
2G <sup>1)</sup>	217	203	191	178	188
3G <sup>2)</sup>	368	297	256	241	221
Postpaid	698	658	639	647	625
Prepaid	197	191	179	175	169
<b>Blended</b>	<b>245</b>	<b>234</b>	<b>225</b>	<b>223</b>	<b>216</b>
<b>MOU (minute/sub/month)</b>					
2G <sup>1)</sup>	305	291	255	205	194
3G <sup>2)</sup>	366	342	336	306	284
Postpaid	444	429	412	397	387
Prepaid	302	294	283	263	255
<b>Blended</b>	<b>317</b>	<b>308</b>	<b>297</b>	<b>277</b>	<b>270</b>

<sup>1)</sup> 2G refers to 900 & 1800MHz operation under Build-Transfer-Operate contract.

<sup>2)</sup> 3G refers to 2100MHz operation under license issued by the NBTC.

Source: Company reports

Figure 3 : ADVANC – Capital structure



Source: Company reports

**INCOME STATEMENT (THB mn)**

FY December	2013	2014F	2015F	2016F
Revenue	142,783	143,776	156,015	156,947
EBITDA	63,306	71,750	81,843	89,472
Depreciation & Amortisation	16,541	23,724	25,486	26,599
<b>Operating Profit (EBIT)</b>	<b>46,765</b>	<b>48,026</b>	<b>56,357</b>	<b>62,874</b>
Interest (Exp)/Inc	-1,002	-1,126	-1,249	-1,216
Associates	548	-	-	-
One-offs	-74	0	0	1
<b>Pre-Tax Profit</b>	<b>46,238</b>	<b>47,223</b>	<b>55,431</b>	<b>61,980</b>
Tax	-10,008	-10,389	-12,195	-13,636
Minority Interest	-44	-45	-53	-59
<b>Net Profit</b>	<b>36,186</b>	<b>36,789</b>	<b>43,183</b>	<b>48,286</b>
<b>Recurring Net Profit</b>	<b>36,259</b>	<b>36,789</b>	<b>43,183</b>	<b>48,285</b>
Revenue Growth %	0.9	0.7	8.5	0.6
EBITDA Growth (%)	3.3	13.3	14.1	9.3
EBIT Growth (%)	1.1	2.3	17.2	11.5
Net Profit Growth (%)	4.0	1.4	17.4	11.8
Recurring Net Profit Growth (%)	4.5	0.8	17.4	11.8
Tax Rate %	21.6	22.0	22.0	22.0

**BALANCE SHEET (THB mn)**

FY December	2013	2014F	2015F	2016F
Fixed Assets	70,023	92,525	94,490	92,660
Other LT Assets	7,038	6,130	6,331	6,389
Cash/ST Investments	16,831	4,224	5,166	8,064
Other Current Assets	18,134	18,171	19,739	20,041
<b>Total Assets</b>	<b>112,026</b>	<b>121,050</b>	<b>125,727</b>	<b>127,154</b>
ST Debt	24,678	17,302	19,476	20,737
Other Current Liabilities	20,813	26,926	25,734	24,271
LT Debt	19,011	18,948	17,732	15,332
Other LT Liabilities	1,631	9,381	10,233	10,749
Minority Interest	144	143	141	139
Shareholders' Equity	45,748	48,350	52,410	55,926
<b>Total Liabilities-Capital</b>	<b>112,026</b>	<b>121,050</b>	<b>125,727</b>	<b>127,154</b>
Share Capital (m)	2,973	2,973	2,973	2,973
Gross Debt/(Cash)	24,658	24,450	24,404	23,188
Net Debt/(Cash)	9,404	20,953	19,964	15,851
Working Capital	-10,526	-21,833	-20,305	-16,903
BVPS	15.4	16.3	17.7	18.9

**CASH FLOW (THB mn)**

FY December	2013	2014F	2015F	2016F
Profit before taxation	46,238	47,223	55,431	61,980
Depreciation	16,541	23,724	25,486	26,599
Net interest receipts/(payments)	-1,002	-1,126	-1,249	-1,216
Working capital change	3,224	3,351	-1,756	-1,689
Cash tax paid	-10,008	-10,389	-12,195	-13,636
Others (incl'd exceptional items)	4,115	732	850	1,006
<b>Cash flow from operations</b>	<b>59,108</b>	<b>63,515</b>	<b>66,568</b>	<b>73,044</b>
Capex	-31,631	-40,000	-25,000	-18,500
Disposal/(purchase)	0	0	1	2
Others	-2,175	-4,879	-2,202	-6,060
<b>Cash flow from investing</b>	<b>-33,806</b>	<b>-44,879</b>	<b>-27,201</b>	<b>-24,558</b>
Debt raised/(repaid)	4,308	-208	-46	-1,215
Equity raised/(repaid)	0	0	0	0
Dividends (paid)	-33,893	-34,187	-39,124	-44,770
Interest payments	-1,002	-1,126	-1,249	-1,216
Others	-3,084	5,128	1,994	1,612
<b>Cash flow from financing</b>	<b>-33,671</b>	<b>-30,393</b>	<b>-38,425</b>	<b>-45,588</b>
Change in cash	-8,369	-11,757	942	2,898

**RATES & RATIOS**

FY December	2013	2014F	2015F	2016F
Gross margin %	43.2	45.2	47.0	51.7
EBITDA Margin %	48.1	49.9	52.5	57.0
Op. Profit Margin %	32.8	33.4	36.1	40.1
Net Profit Margin %	25.4	25.6	27.7	0.0
ROE %	79.0	75.9	82.2	86.1
ROA %	42.2	39.9	45.1	49.7
Net Margin Ex. EI %	25.6	25.6	27.7	30.8
Dividend Cover (x)	1.0	1.0	1.0	1.0
Interest Cover (x)	46.7	42.7	45.1	51.7
Asset Turnover (x)	1.3	1.2	1.2	1.2
Asset/Debt (x)	1.7	1.7	1.7	1.8
Debtors Turn (days)	15.6	13.2	13.0	12.5
Creditors Turn (days)	12.2	12.2	12.2	12.2
Inventory Turn (days)	37.8	27.5	27.6	24.2
Net Gearing %	20.6	43.3	38.1	28.3
Debt/ EBITDA (x)	1.0	1.0	0.9	0.8
Debt/ Market Cap (x)	0.1	0.1	0.1	0.1

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 4 พฤศจิกายน 2557, 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 วันที่ 4 พฤศจิกายน 2557, 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 ไม่ได้ขึ้นอยู่กับกรให้คำแนะนำ หรือมุมมองผ่านบทวิเคราะห์ฉบับนี้

**คำเตือน**

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

ทั้งนี้ไม่ว่าส่วนใดส่วนหนึ่งของรายงานฉบับนี้ ไม่นิยามให้มีการคัดลอก, จัดทำสำเนา, ลอกเลียน หรือในความหมายที่ใกล้เคียง หรือการเผยแพร่ด้วย ตนเอง โดยไม่ได้รับความเห็นชอบจาก MKE

**Definition of Ratings (For MayBank Kim Eng Thailand)**

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/TAKE PROFIT</b>	Return is expected to be between - 10% to +10% in the next 12 months (excluding dividends).
<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 2014**

Score Range	Number of Logo	Description
90-100	▲▲▲▲▲	Excellent
80-89	▲▲▲▲	Very Good
70-79	▲▲▲	Good
60-69	▲▲	Satisfactory
50-59	▲	Pass
Lower than 50	No logo given	N/A

ADVANC	CIMBT	ICC	PG	S&J	SPALI			
AOT	CK	INTUCH	PHOL	SAMART	SPI			
ASIMAR	CPF	IRPC	PR	SAMTEL	SSI			
BAFS	CPN	IVL	PRANDA	SAT	SSSC			
BANPU	CSL	KBANK	PS	SC	SM			
BAY	DRT	KKP	PSL	SCB	SYMC			
BBL	DTAC	KTB	PTT	SCC	TCAP			
BCP	EASTW	LPN	PTTEP	SCSMG	THAI			
BECL	EGCO	MCOT	PTTGC	SE-ED	THCOM	THT	TRC	UV
BKI	ERW	MINT	QH	SIM	THRE	TMB	TRUE	VGI
BROOK	GRAMMY	NKI	RATCH	SIS	TIP	TNITY	TW	WACOAL
BTS	HANA	NOBLE	ROBINS	SITHAI	TISCO	TOP	TVO	
▲▲▲▲	Very Good	ECL	JAS	MAKRO	PE	SINGER	THANI	TTCL
2S	BH	EE	JUBILE	MBK	PF	SIRI	THIP	TUF
ACAP	BIGC	EIC	KBS	MBKET	PJW	SKR	TICON	TWFP
AF	BJC	ESSO	KCE	MFC	PM	SMT	TIPCO	TYM
AHC	BLA	FE	KGI	MFEC	PPM	SNP	TK	UAC
AIT	BMCL	FORTH	KKC	MODERN	PPP	SPCG	TLUXE	UMI
AKP	BWVG	GBX	KSL	MTI	PREB	SPPT	TMLL	UMS
AMANAHA	CCET	GC	KWC	NBC	PRG	SSF	TMT	UP
AMARIN	CENDEL	GFPT	L&E	NCH	PT	STANLY	TNL	UPOIC
AMATA	CFRESH	GL	LANNA	NINE	PYLON	STEC	TOG	UT
AP	CGS	GLOW	LH	NMG	QTC	SUC	TPC	VBHA
APCO	CHOW	GOLD	LHBANK	NSI	RASA	SUSCO	TPCORP	VH
APCS	CM	GSTEL	LHK	NWR	SABINA	SYNTEC	TIPL	VNG
ASIA	CNT	GUNKUL	LIVE	OCC	SAMCO	TASCO	TRT	VNT
ASK	CPALL	HMPRO	LOXLEY	OFM	SCCC	TCP	TRU	YUASA
ASP	CSC	HTC	LRH	OGC	SCG	TF	TSC	ZMICO
AYUD	DCC	IFEC	LST	OISHI	SEAFCD	TFD	TSTE	
BEC	DELTA	INET	MACO	PB	SFP	TFI	TSTH	
BFIT	DTC	ITD	MAJOR	PDI	SIAM	THANA	TTA	
▲▲▲	Good	DBMCO	HTECH	KWH	PAE	SIMAT	TIC	UEC
A	BGT	DNA	HYDRO	LALIN	PATO	SLC	TIES	UOBKH
AAV	BLAND	DRACO	IFS	LEE	PICO	SMT	TIW	UPF
AEC	BOL	EA	IHL	MATCH	PL	SMK	TKS	UWC
AEONTS	BROCK	EARTH	ILINK	MATI	POST	SOLAR	TMC	VARO
AFC	BSBM	EASON	INOX	MBAX	PRECHA	SPC	TMD	VTE
AGE	CHARAN	BMC	IRC	MDX	PRIN	SPG	TMI	WAVE
AH	CHUO	EPCO	IRCP	PRINC	Q-CON	SRICHA	TNDT	WV
AI	CI	F&D	IT	MUD	QLT	SSC	TNPC	WIN
AJ	CIG	FNS	JMART	MK	RCI	STA	TOPP	WORK
AKR	CITY	FOCUS	JMT	MOONG	RCL	SUPER	TPA	
ALUCON	CMR	FPI	JTS	MPIC	ROJNA	SVOA	TPP	
ANAN	CNS	FSS	JUTHA	MSC	RPC	SWC	TR	
ARIP	CPL	GENCO	KASET	NC	SCBLIF	SYNEX	TTI	
AS	CRANE	GFN	KC	NIPPON	SCP	TBSP	TVD	
BAT-3K	CSP	GJS	KCAR	NNCL	SENA	TCCC	TM	
BCH	CSR	GLOBAL	KDH	NTV	SF	TEAM	TWZ	
BEAUTY	CTW	HFT	KTC	OSK	SGP	TGCI	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 จึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังจากดังกล่าว ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ เมย์แบงก์ กิมเอ็ง (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้องของ ผลการสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด



**สาขากรุงเทพฯ**

**สำนักงานใหญ่**

อาคารสำนักงาน ดี ออฟฟิศ แอส เซ็นทรัลวิลล์  
ชั้น 3 ถนนพหลโยธิน แขวงจตุจักร กรุงเทพฯ 10330  
โทร 0-2658-6300 โทรสาร 0-2658-6301

**สาขาพนาวิฑู**

125 อาคารดิโอลด์สยามพลาซ่า  
ชั้น 3 ถนนพนาวิฑู แขวงจตุจักร กรุงเทพฯ 10200  
โทร 0-2225-0242 โทรสาร 0-2225-0523

**สาขาเอ็มโพเวียม**

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

**สาขาเยาวราช**

215 อาคารแกรนด์ไชน่า ชั้น 5  
ถนนเยาวราช แขวงสัมพันธวงศ์ เขตสัมพันธวงศ์ กรุงเทพฯ 10100  
โทร 0-2622-9412 โทรสาร 0-2622-9383

**สาขางบงกช**

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

**สาขาประตูนฟ้า**

553 อาคารเดอะพลาซ่า ชั้น 14  
ถนนราชปรารภ 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**

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

**สาขาค่างจังหวัด**

**สาขาเชียงใหม่ 1**

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

**สาขาลำปาง**

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

**สาขาระยอง**

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

**สาขาสมาทรวงกรม**

74/27-28 ซ.บางเขน 4  
ถนนพหลโยธิน 2 ต.แมกสอง อ.เมือง  
จ.สมุทรสงคราม 75000  
โทร (034) 724-062-4 โทรสาร (034)-724-068

**สาขาตะลา**

18 ถนนสงฆ์หนึ่ง ตำบลสะเตง  
อำเภอเมือง จังหวัดตะลา 95000  
โทร (073) 255-494-6 โทรสาร (073) 255-498

**สาขาอโศก**

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

**สาขาศรีนครินทร์**

ห้างสรรพสินค้า Big C ชั้น 1 เลขที่ 425 หมู่ 5  
ถนนศรีนครินทร์ ตำบลลำโพงเหนือ อำเภอเมือง  
จังหวัดสมุทรปราการ 10270  
โทร 0-2758-7556 โทรสาร 0-2758-7551

**สาขาฟิวเจอร์ พาร์ค รังสิต**

94 หมู่ 2 ศูนย์การค้า ฟิวเจอร์พาร์ค 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 แขวงสุริยวงค์ เขตบางรัก  
กรุงเทพฯ 10500  
โทร 0-2231-2700 โทรสาร 0-2231-2130

**สาขาพ่นไอส์แลนด์**

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

**สาข้อมรัณรินทร์**

496-502 อาคารอรัณรินทร์พลาซ่า ชั้น 8  
ห้องที่ 6 ถนนพหลโยธิน แขวงจตุจักร  
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

**สาขาอล ซีซั่น**

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

**สาขาเชียงใหม่ 2**

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

**สาขาศูรินทร์**

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) 346-400-5 โทรสาร (074) 239-509

**สาขาหัวหิน**

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

**สาขาอุบล**

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

**สาขางามวงศ์วาน**

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

**สาขาท่าพระ**

99 อาคารสำนักงานเดอะมอลล์ ท่าพระ ชั้น 12  
ถนนรัชดาภิเษก-ท่าพระ แขวงบุคคโล  
เขตธนบุรี กรุงเทพฯ 10600  
โทร 0-2876-6500 โทรสาร 0-2876-6531

**สาขาปิ่นเกล้า**

71/129 อาคารเซ็นทรัลปิ่นเกล้า ชั้น 3 ห้อง 302  
ถนนบรมราชชนนี แขวงอรุณอมรินทร์  
เขตบางกอกน้อย กรุงเทพฯ 10700  
โทร 0-2884-9847 โทรสาร 0-2884-6920

**สาขาศิลม**

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

**สาขาฟอร์จูนทาวน์**

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

**สาขาแจ้งวัฒนะ**

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

**สาขาพญาไท**

อาคารใกล้เซ็นทรัล ชั้น 4  
ถนนพญาไท เขตราชเทวี  
กรุงเทพฯ 10400  
โทร 0-2251-4099 โทรสาร 0-2251-4098

**สาขานครราชสีมา**

124/2 อาคารศูนย์การค้าเดอะ มอลล์ ห้อง 603  
ชั้น 7 ถนนมิตรภาพ ตำบลในเมือง  
อำเภอเมือง นครราชสีมา 30000  
โทร. (044) 288-455 โทรสาร .(044) 288-466

**สาขาอุบลราชธานี**

อาคารเซ็นทรัลพลาซ่า ห้อง G3 ชั้น G  
เลขที่ 311 หมู่ 7 ตำบลแจระแม  
อำเภอเมือง จังหวัดอุบลราชธานี 34000  
โทร (045) 265-633 โทรสาร (045) 265-639

**สาขาจันทบุรี**

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

**สาขาสุราษฎร์ธานี**

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

**สาขาขอนแก่น**

163/1-2 ถนนกลางเมือง ดงขี้เหล็กเทศบาล 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

**สาขาคณะไนน์**

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

**สาขาโยนเด็ค เซ็นเตอร์**

323 อาคาร โยนเด็ค 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)  
เขตประเวศ กรุงเทพฯ 10260  
โทร 0-2108-6300, โทรสาร 0-2108-6301

**สาขาเซ็นทรัล**

อาคาร เซ็นทรัล ชั้น 15 ห้อง 1501  
เลขที่ 4/4/5 ถนนราชดำริ แขวงปทุมวัน  
เขตปทุมวัน กรุงเทพฯ 10330  
โทร 0-2658-6300

**สาขาชลบุรี**

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

**สาขาสมาทรวงกรม**

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

**สาขาภูเก็ต**

เลขที่ 1, 1/1 ถนนทุ่งคา ตำบลตลาดใหญ่  
อำเภอเมือง จังหวัดภูเก็ต 83000  
โทร (076) 355-730 โทรสาร (076) 355-730 ต่อ 119

**สาขาอัญญาประเทศ**

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

**สาขานครสวรรค์**

เลขที่ 1/15-16 ถนนสุชาดา ตำบลปากน้ำโพ  
อำเภอเมือง จังหวัดนครสวรรค์ 60000  
โทร (056) 314-150 โทรสาร (056) 314-151

**คำชี้แจง :** เอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ บมจ. หลักทรัพย์ เอ็มแบคก์ จำกัด (ประเทศไทย) เห็นว่าน่าเชื่อถือ ประกอบกับคณะผู้บริหารและผู้จัดทำ ซึ่งมีได้หมายถึงความถูกต้องของข้อมูลดังกล่าวแล้วแต่อย่างไร และเอกสารนี้ได้จัดทำขึ้นเพื่อประโยชน์ในการใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจในการลงทุนเท่านั้น มิได้มีวัตถุประสงค์เพื่อที่จะชักชวนหรือชักนำการซื้อขายหลักทรัพย์ใดโดยเฉพาะหรือเป็นการทั่วไปแต่อย่างใด บมจ.หลักทรัพย์ เอ็มแบคก์ จำกัด และผู้จัดการรับรองและพนักงานของบริษัทไม่จำเป็นต้องเห็นพ้องกับความเห็นที่แสดงอยู่ในเอกสารนี้ด้วยแต่อย่างใด