

คำแนะนำ : T-Buy (ไม่เปลี่ยนแปลง)

## บมจ. สุภาลัย (SPALI)

### กำไรสุทธิตามคาด

#### CGR Scoring Rating



ราคาปิด(บาท): 16.90  
 ราคาเป้าหมาย (บาท): 19.10 (ไม่เปลี่ยนแปลง)

ดีมีพร ดันตวิวัฒน์

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

ข้อมูลบริษัท (ณ วันที่ 11 สิงหาคม 2558)

**Description** : พัฒนาส่งสาริมทรัพย์ประเภท1) ที่อยู่อาศัยทั้งบ้าน และที่ดินจัดสรรอาคารชุดในทำเลทั่วเขตกรุงเทพมหานครปริมณฑลรวมถึงต่างจังหวัด2) เพื่อการพาณิชย์ได้แก่อาคารสำนักงานให้เช่าและ3) ธุรกิจรีสอร์ทโรงแรมในต่างจังหวัด

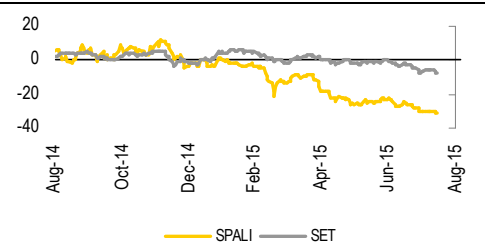
Ticker :	SPALI
หุ้นที่ออกและชำระแล้ว (ล้านหุ้น)	1,717
มูลค่าตลาด (ล้านบาท)	29,010
มูลค่าตลาด (US\$m)	822.50
3-mth Avg Daily Turnover (ล้านบาท)	160.43
SET INDEX	1,408.32
Free float (%)	71.17

<b>Major Shareholders :</b>	%
ตระกูลตั้งมิตรธรรม	28.19
บริษัท ไทยเอ็นวีดีอาร์จำกัด	9.61

#### Key Indicators

ROE – annualised (%)	22.8
Net cash (THB m):	(3,489)
NTA/shr (THB):	11.9
Interest cover (x):	32.2

#### Historical Chart



#### Performance

52-week High/Low	THB 28.00/THB16.70				
	1-mth	3-mth	6-mth	1-yrs	YTD
Absolute (%)	-5.6	-10.5	-31.2	-31.2	-29.5
Relative (%)	-1.2	-5.4	-23.3	-25.1	-25.6

**กำไรสุทธิตามคาด** : SPALI รายงานรายได้ของ 2Q58 ที่ 5,117 ล้านบาท (+94.8% YoY และ +2.1 QoQ) ใกล้เคียงกับที่คาดไว้ที่ 5,140 ล้านบาท โดยมีสัดส่วนรายได้จากคอนโดมิเนียม : แนวราบ เท่ากับ 65:35 โครงการที่สร้างรายได้หลักในไตรมาสคือคอนโดมิเนียม Wellington ซึ่งต่อเนื่องมาจาก 1Q58 โดยอัตราการทำกำไรขั้นต้นเฉลี่ยของ 2Q58 เท่ากับ 37.7% ดีกว่าที่เราคาดไว้ที่ 36.9% เล็กน้อย ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร (SG&A) ใกล้เคียงกับคาด ขณะที่ ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อยมากกว่าคาดไป 40 ล้านบาท ทำให้กำไรสุทธิของ 2Q58 เท่ากับ 965 ล้านบาท (+8.2% YoY และ +6.9% QoQ) น้อยกว่าที่เราคาดไว้ที่ 1,013 ล้านบาทไป 4.7% และทำให้ใน 1H58 SPALI มีรายได้ 10,172 ล้านบาท (+72.2% YoY) และกำไรสุทธิ 1,868 ล้านบาท (+47% YoY)

**คาด 58% ของกำไรสุทธิอยู่ใน 2H58 และคาดปีนี้มีผลประกอบการเติบโต 7.2%YoY** : ณ สิ้น 2Q58 SPALI มี Backlog ในมือเท่ากับ 36,893 ล้านบาทโดยจะบันทึกใน 2H58 เท่ากับ 11,254 ล้านบาทและส่วนที่เหลือทยอยบันทึกถึงปี 2561 และเราคาดว่าแนวโน้มรายได้ของ 3Q58 จะเติบโตทั้ง QoQ และ YoY จากการเริ่มส่งมอบโครงการคอนโดมิเนียมขนาดใหญ่คือ Supalai Prima Riva ซึ่งมีอัตราการทำกำไรขั้นต้น (GP) ที่สูงกว่าโครงการ Wellington ทำให้คาดว่าระดับ GP ใน 3Q58 จะดีขึ้นเช่นกัน ทำให้ค่ากำไรสุทธิของ 3Q58 จะเติบโต QoQ แต่อาจไม่เติบโต YoY ปัจจุบัน SPALI มี Secured Revenue เท่ากับ 95% ของประมาณการรายได้ที่ 22,456 ล้านบาท (+20.8% YoY) ซึ่งเราคาดว่ามีโอกาสที่ทำได้ถึงเป้าได้และเราคาดว่ากำไรสุทธิที่ 4,802 ล้านบาท (+7.2% YoY) ประมาณการ GP ที่ 39% ต่ำที่สุดในรอบ 12 ปี

**คาดแนวโน้มปี 2559 กำไรสุทธิลดลง 5.9%YoY** : SPALI มี Backlog ที่รอบันทึกในปี 2559 เท่ากับ 10,181 ล้านบาทและคิดเป็น Secured Revenue ที่ 50%โดยรายได้อีก 50% จะต้องมาจากการขายและบันทึกรายได้ในปีจากโครงการแนวราบและ inventories ของคอนโดมิเนียม ซึ่งเราคาดว่ามีความเสี่ยงที่ SPALI จะมีรายได้จะอ่อนตัว -8.7% YoY จาก Backlog ต่ำกว่าปกติ และ Demand คอนโดมิเนียมในกลุ่มกลาง-ล่างฟื้นตัวช้า และคาดว่ากำไรสุทธิจะอ่อนตัวลง -5.9% YoY ตามลำดับ

**ความเสี่ยง** : การระบาย inventory คอนโดมิเนียมในช่วงที่อุปสงค์ชะลอตัวและการปฏิเสธสินเชื่อที่สูงขึ้น

**แนะนำ Trading Buy ราคาเป้าหมาย 19.10 บาท/หุ้น** : เราประเมินมูลค่าที่เหมาะสมของ SPALI ด้วยวิธี PER ที่ 7 เท่าจากระดับย้อนหลังเฉลี่ย 7 ปี ประกอบกับแนวโน้มผลประกอบการปี 2559 ที่อ่อนตัวและได้ราคาเป้าหมาย 12 เดือนที่ 19.10 บาท/หุ้นแนะนำ Trading Buy โดย SPALI มีการประกาศจ่ายเงินปันผล 1H58 เท่ากับ 0.50 บาท/หุ้น คิดเป็นผลตอบแทน 2.9% โดยขึ้น XD วันที่ 21 ส.ค. 58

#### SPALI – Summary Earnings Table

FYE: Dec 31 (THB m)	2012	2013	2014	2015F	2016F
Revenue	11,513	12,615	18,591	22,456	20,492
EBITDA	3,724	3,729	5,940	6,372	5,985
Recurring Net Profit	2,744	2,882	4,478	4,744	4,517
Net profit	2,744	2,882	4,478	4,744	4,517
EPS (Bt)	1.60	1.68	2.61	2.76	2.63
EPS growth (%)	6.84	5.06	55.37	5.93	-4.79
DPS (Bt)	0.65	0.70	1.00	0.97	0.92
PER	11.14	10.60	6.82	6.44	6.77
EV/EBITDA (x)	8.42	8.75	6.07	5.68	5.71
Div Yield (%)	3.64	3.91	5.64	5.43	5.17
P/BV(x)	2.37	2.14	1.75	1.51	1.33
Net Gearing (%)	6.4	14.2	30.5	27.1	15.4
ROE (%)	21.3	19.6	24.9	22.8	19.1
ROA (%)	12.8	10.7	13.7	12.8	11.8
Cons. Net Profit (THB m)	-	-	-	4,682	4,793

Source: Company reports and MBKET.

Table 1 : SPALI 2Q15 earnings table

(Btmn)	2Q15	1Q15	QoQ	2Q14	YoY	1H14	1H15	Change
Sales	5,117	5,010	2.1%	2,627	94.8%	5,842	10,127	73.3%
Costs of Sales	(3,190)	(3,197)	-0.2%	(1,562)	104.2%	(3,426)	(6,387)	86.4%
Gross Profit	1,927	1,813	6.3%	1,065	80.9%	2,417	3,740	54.8%
SG&A Expense	(594)	(524)	13.4%	(360)	65.2%	(730)	(1,118)	53.1%
EBIT	1,333	1,289	3.4%	705	89.0%	1,687	2,622	55.5%
Depreciation Expense	31	29	7.4%	28	10.6%	55	60	8.1%
EBITDA	1,364	1,318	3.4%	733	86.0%	1,742	2,682	54.0%
Interest Expense	(65)	(64)	2.4%	(40)	65.5%	(88)	(129)	47.3%
Other Income (Expense)	37	20	84.3%	21	77.3%	41	57	38.7%
Pre-tax Profit	1,304	1,246	4.7%	687	90.0%	1,640	2,550	55.5%
Corporate Tax	(268)	(249)	7.6%	(128)	108.9%	(316)	(517)	63.7%
Extraordinary Items	0	0	0.0%	0	0.0%	0	0	0.0%
Minority Interest	(67)	(89)	-24.4%	(28)	135.4%	(53)	(156)	193.1%
Net Profit	965	903	6.9%	530	82.2%	1,271	1,868	47.0%
Normalized Profit (excl.FX&extra)	965	903	6.9%	530	82.2%	1,271	1,868	47.0%
EPS (Bt)	0.56	0.53	6.9%	0.31	82.2%	0.74	1.09	47.0%
<b>Financial Ratio</b>								
Gross Margin (%)	37.7%	36.2%		40.5%		41.4%	36.9%	
EBIT Margin (%)	26.0%	25.7%		26.8%		28.9%	25.9%	
EBITDA Margin (%)	26.7%	26.3%		27.9%		29.8%	26.5%	
Net Margin (%)	18.9%	18.0%		20.2%		21.8%	18.4%	

Source: Company reports and MBKET.

**INCOME STATEMENT (THB mn)**

FY December	2013	2014	2015F	2016F
Revenue	12,615	18,591	22,456	20,492
EBITDA	3,729	5,940	6,372	5,985
Depreciation & Amortisation	94	112	81	69
<b>Operating Profit (EBIT)</b>	<b>3,635</b>	<b>5,827</b>	<b>6,292</b>	<b>5,916</b>
Interest (Exp)/Inc	(85)	(186)	(198)	(179)
Associates	0	0	-5	0
One-offs	0	0	0	0
<b>Pre-Tax Profit</b>	<b>2,950</b>	<b>4,587</b>	<b>4,900</b>	<b>4,600</b>
Tax	(726)	(1,134)	(1,318)	(1,260)
Minority Interest	(68)	(109)	(152)	(84)
<b>Net Profit</b>	<b>2,882</b>	<b>4,478</b>	<b>4,744</b>	<b>4,517</b>
<b>Recurring Net Profit</b>	<b>2,882</b>	<b>4,478</b>	<b>4,744</b>	<b>4,517</b>
Revenue Growth %	9.6	47.4	20.8	(8.7)
EBITDA Growth (%)	0.1	59.3	7.3	(6.1)
EBIT Growth (%)	(0.3)	60.3	8.0	(6.0)
Net Profit Growth (%)	5.1	55.4	5.9	(4.8)
Recurring Net Profit Growth (%)	5.1	55.4	6.0	(4.9)
Tax Rate %	19.7	19.8	21.2	21.5

**BALANCE SHEET (THB mn)**

FY December	2013	2014	2015F	2016F
Fixed Assets	2,595	2,827	2,814	2,645
Other LT Assets	491.4	417.2	336.8	307.4
Cash/ST Investments	792	662	200	735
Other Current Assets	269	305	173	158
<b>Total Assets</b>	<b>30,675</b>	<b>38,031</b>	<b>39,723</b>	<b>39,325</b>
ST Debt	700.0	726.0	261.6	0.0
Other Current Liabilities	150.7	163.9	211.1	192.6
LT Debt	3,734	10,244	6,437	4,937
Other LT Liabilities	69.1	77.2	41.3	41.3
Minority Interest	(68)	(109)	(152)	(84)
Shareholders' Equity	14,252	17,426	20,445	23,302
<b>Total Liabilities-Capital</b>	<b>30,675</b>	<b>38,031</b>	<b>39,723</b>	<b>39,325</b>
Share Capital (m)	1,717	1,717	1,717	1,717
Gross Debt/(Cash)	2,092	5,489	5,649	3,644
Net Debt/(Cash)	(291)	(4,520)	3,489	2,880
Working Capital	15,917	25,472	24,510	25,952
BVPS	7.51	8.31	10.16	11.78

**CASH FLOW (THB mn)**

FY December	2013	2014	2015F	2016F
Profit before taxation	2,950	4,587	4,900	4,600
Depreciation	94	112	81	69
Net interest receipts/(payments)	(85)	(186)	(198)	(179)
Working capital change	(2,085)	(7,378)	218	(119)
Cash tax paid	(726)	(1,134)	(1,318)	(1,260)
Others (incl'd exceptional items)	749	1,218	1,368	1,364
<b>Cash flow from operations</b>	<b>897</b>	<b>(2,780)</b>	<b>5,050</b>	<b>4,476</b>
Capex	(18)	74	(15)	(94)
Disposal/(purchase)	0	0	0	0
Others	(53)	(611)	185	167
<b>Cash flow from investing</b>	<b>(71)</b>	<b>(536)</b>	<b>171</b>	<b>73</b>
Debt raised/(repaid)	3,311	(1,314)	(1,752)	0
Equity raised/(repaid)	0	0	0	0
Dividends (paid)	(1,111)	(1,196)	(1,724)	(1,660)
Interest payments	(85)	(186)	(198)	(179)
Others	(3,050)	5,982	(2,000)	(2,166)
<b>Cash flow from financing</b>	<b>(936)</b>	<b>3,285</b>	<b>(5,675)</b>	<b>(4,006)</b>
Change in cash	(1,378)	(130)	(462)	535

**RATES & RATIOS**

FY December	2013	2014	2015F	2016F
Gross margin %	40.6	41.7	38.7	40.4
EBITDA Margin %	29.6	31.9	28.4	29.2
Op. Profit Margin %	28.8	31.3	28.0	28.9
Net Profit Margin %	22.8	24.1	21.1	22.0
ROE %	19.6	24.9	22.8	19.1
ROA %	10.7	13.7	12.8	11.8
Net Margin Ex. EI %	22.8	24.1	21.1	22.0
Dividend Cover (x)	2.4	2.6	2.9	2.9
Interest Cover (x)	43.7	32.0	32.2	33.4
Asset Turnover (x)	0.5	0.5	0.6	0.5
Asset/Debt (x)	3.5	2.9	4.3	5.6
Debtors Turn (days)	73.1	60.7	60.1	81.8
Creditors Turn (days)	0.3	0.2	0.1	0.1
Inventory Turn (days)	1107.8	1010.7	920.7	1060.2
Net Gearing %	14.22	30.53	27.10	15.43
Debt/ EBITDA (x)	2.3	2.2	1.5	1.2
Debt/ Market Cap (x)	0.3	0.4	0.3	0.2

Source: Company reports and MBKET

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

รายงานนี้ถูกจัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่และเพื่อเป็นการให้ข้อมูลเท่านั้นมิใช่การชักจูงให้ซื้อหรือขายหุ้นที่กล่าวถึงในรายงานนี้ นักลงทุนควรพึงตระหนักไว้เสมอว่ามูลค่าของหุ้นอาจมีความผันผวนมีการเพิ่มขึ้นและลดลงได้ตลอดเวลาความเห็นหรือคำแนะนำต่างๆจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของเทคนิคและปัจจัยพื้นฐานซึ่งอาจมีความแตกต่างกัน การประเมินมูลค่าที่เหมาะสมทางเทคนิคอาจใช้วิธีการที่แตกต่างจากการวิเคราะห์เชิงปัจจัยพื้นฐานโดยขึ้นอยู่กับปัจจัยทางด้านราคาและมูลค่าการซื้อขายซึ่งแตกต่างไปจากการวิเคราะห์เชิงปัจจัยพื้นฐานดังนั้นผลตอบแทนของนักลงทุนจึงอาจต่ำกว่าต้นทุนได้และผลตอบแทนจากการลงทุนในอดีตไม่สามารถสะท้อนถึงผลตอบแทนในอนาคตได้บทวิเคราะห์นี้ไม่ได้มีจุดประสงค์เพื่อแนะนำการลงทุนเพื่อบุคคลใดเป็นการเฉพาะและเพื่อวัตถุประสงค์เฉพาะเจาะจงต่อการลงทุนฐานะทางการเงินและความต้องการส่วนบุคคลของนักลงทุนที่ได้รับหรืออ่านบทวิเคราะห์ฉบับนี้เพราะฉะนั้นนักลงทุนจึงควรใช้วิจารณญาณในการอ่านบทวิเคราะห์ฉบับนี้

การจัดทำรายงานฉบับนี้ได้อ้างอิงมาจากแหล่งข้อมูลที่ได้รับการยอมรับว่ามีความน่าเชื่อถือแต่ไม่ได้เป็นการรับรองจาก Maybank Investment Bank Berhad และบริษัทย่อยและในเครือ) รวมถึง “Maybank Kim Eng”) ผลที่ตามมาทั้งในส่วนของการแนะนำหรือเรียบริย้อยสมมุติจึงไม่ได้เป็นความรับผิดชอบจากทาง Maybank Kim Eng ดังนั้น Maybank Kim Eng และเจ้าหน้าที่, กรรมการ, บริษัทร่วมและหน่วยงานที่เกี่ยวข้องและ/หรือพนักงาน) รวมถึง “Representatives”) จะไม่มีส่วนรับผิดชอบต่อการสูญเสียต่างๆที่เกิดขึ้นทั้งทางตรงหรือทางอ้อมจากการใช้รายงานฉบับนี้ ข้อมูล, ความเห็นและคำแนะนำที่ปรากฏอยู่ในบทวิเคราะห์ฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงได้ตลอดเวลาโดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า

บทวิเคราะห์นี้อาจมีการคาดการณ์ผลการดำเนินงานล่วงหน้าซึ่งส่วนใหญ่จะเห็นได้จากการใช้คำต่างๆเหล่านี้เช่น “คาดว่า” “เชื่อว่า” “คาดการณ์ว่า” “มีแนวโน้มว่า” “มีแผนว่า” “ประมาณการ” หรือการอธิบายว่าเหตุการณ์นี้ “อาจ” เกิดขึ้นหรือเหตุการณ์นี้ “เป็นไปได้” ที่จะเกิดขึ้นเป็นต้น การคาดการณ์ล่วงหน้าจะอยู่บนพื้นฐานของสมมติฐานที่ตั้งขึ้นและอ้างอิงบนข้อมูลในปัจจุบันและยังขึ้นอยู่กับความเสี่ยงและความไม่แน่นอนที่จะทำให้เกิดผลการดำเนินงานที่แท้จริงแตกต่างไปจากที่คาดการณ์ได้ อย่างมีนัยยะสำคัญนักลงทุนจึงไม่ควรใช้การคาดการณ์ล่วงหน้านี้เป็นหลักในการตัดสินใจลงทุนหลังจากวันที่บทวิเคราะห์ถูกเผยแพร่ออกไป Maybank Kim Eng ไม่ถือเป็นภาระผูกพันในการปรับประมาณการหากมีข้อมูลใหม่หรือเหตุการณ์ที่ไม่คาดคิดขึ้น

Maybank Kim Eng รวมถึงเจ้าหน้าที่, กรรมการและพนักงานซึ่งรวมถึงหน่วยงานที่เกี่ยวข้องกับการจัดทำหรือการเผยแพร่บทวิเคราะห์นี้อาจมีส่วนร่วมหรือมีสิทธิลงทุนในหุ้นตัวนี้หรือมีส่วนได้เสียต่างๆกับผู้ถือหลักทรัพย์นั้นนอกจากนี้ราคาหุ้นอาจเคลื่อนไหวไปตามสิ่งที่เสนอในบทวิเคราะห์นี้ Maybank Kim Eng มีสิทธิใช้ข้อมูลในรายงานนี้ก่อนที่รายงานนี้จะถูกเผยแพร่ออกไปภายใต้ขอบเขตที่กฎหมายรับรองเท่านั้น กรรมการ, เจ้าหน้าที่และ/หรือพนักงานของ Maybank Kim Eng ท่านหนึ่งท่านใดหรือมากกว่าหนึ่งท่านสามารถเป็นกรรมการในบริษัทจดทะเบียนนี้ได้

บทวิเคราะห์นี้ถูกจัดทำขึ้นเพื่อลูกค้าของ Maybank Kim Eng และห้ามนำไปแก้ไขตัดแปลงแจกจ่ายและนำไปจัดทำใหม่ไม่ว่าจะเป็นบางส่วนหรือเต็มฉบับหากไม่ได้รับอนุญาตจาก Maybank Kim Eng เป็นการล่วงหน้าทั้งนี้ Maybank Kim Eng และตัวแทนที่เกี่ยวข้องจะไม่รับผิดชอบต่อผลที่ตามมาจากการกระทำของบุคคลที่ 3 ที่กระทำสิ่งที่ถูกห้ามดังกล่าว

บทวิเคราะห์นี้ไม่ได้ทำขึ้นมาโดยตรงหรือมีจุดประสงค์เพื่อการแจกจ่ายหรือถูกใช้โดยสาธารณะชนทั่วไปหรือประชาชนทั้งหมดที่อาศัยในประเทศท้องถิ่นที่ออกหลักทรัพย์นี้หรือในท้องถิ่นเมืองหรือประเทศอื่นๆที่กฎหมายในประเทศนั้นไม่อนุญาตบทวิเคราะห์นี้ทำขึ้นมาเพื่อการใช้ในประเทศที่กฎหมายอนุญาตเท่านั้น หลักทรัพย์นี้อาจจะไม่ได้ถูกรับรองการซื้อขายโดยกฎหมายทุกกฎหมายหรือทำการซื้อขายได้สำหรับนักลงทุนทุกประเภทนักลงทุนควรใช้วิจารณญาณอย่างยิ่งในการนำคำแนะนำหรือคำแนะนำเตือนต่างๆที่ได้กล่าวไว้ข้างต้นมาใช้เนื่องจากความแตกต่างทางด้านภูมิศาสตร์ของแต่ละบุคคลและระยะเวลาในการได้รับบทวิเคราะห์นี้

### มาเลเซีย

ความเห็นหรือคำแนะนำที่ปรากฏในบทวิเคราะห์ฉบับนี้เป็นผลการประเมินจากด้านเทคนิค 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 จะรับผิดชอบต่อเนื้อหาที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ แต่เป็นการรับผิดชอบต่อจำกัดความเขตตามกฎหมายที่กำหนด

### ไทย

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

อนึ่ง ผลการสำรวจดังกล่าว เป็นผลการสำรวจ ณวันที่ปรากฏในรายงานการกำกับดูแลกิจการ 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 13 สิงหาคม 2558, Maybank KERPL และนักวิเคราะห์ที่วิเคราะห์หลักทรัพย์นี้ไม่มีส่วนได้เสียกับการให้คำแนะนำหลักทรัพย์ที่ปรากฏในบทวิเคราะห์ฉบับนี้

**ไทย:** MBKET อาจมีธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับ หรือ มีความเป็นไปได้ที่จะเป็นผู้ออกตราสารอนุพันธ์ Derivatives Warrants บนหลักทรัพย์ที่ปรากฏอยู่ในบทวิเคราะห์ฉบับนี้ ดังนั้นนักลงทุนควรใช้วิจารณญาณพิจารณาถึงประเด็นนี้ ก่อนตัดสินใจลงทุน ทั้งนี้ MBKET หน่วยงานที่เกี่ยวข้อง กรรมการ และ/หรือ พนักงาน อาจมีส่วนเกี่ยวข้องกับ 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 13 สิงหาคม 2558, 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 ไม่นอญญาติให้มีการคัดลอก, 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		
BAFS	IRPC	PTTEP	SIM	90-100	▲▲▲▲▲	Excellent		
BCP	IVL	PTTGC	SPALI	80-89	▲▲▲▲▲	Very Good		
BTS	KBANK	SAMART	THCOM	70-79	▲▲▲▲	Good		
CPN	KKP	SAMTEL	TISCO	60-69	▲▲▲	Satisfactory		
EGCO	KTB	SAT	TMB	50-59	▲▲	Pass		
GRAMMY	MINT	SC	TOP	Lower than 50	▲	N/A		
HANA	PSL	SCB						
INTUCH	PTT	SE-ED						
▲▲▲▲								
AAV	CENDEL	GUNKUL	NKI	RATCH	TCAP	TVO		
ACAP	CFRESH	HEMRAJ	NMG	ROBINS	TF	UAC		
ADVANC	CIMBT	HMPRO	NSI	RS	THAI	VGI		
ANAN	CK	ICC	OCC	S&J	THANI	VNT		
AOT	CNT	KCE	OFM	SAMCO	TIP	WACOAL		
ASIMAR	CPF	KSL	PAP	SCC	TIPCO			
ASK	CSL	LANNA	PE	SINGER	TK			
ASP	DELTA	LH	PG	SIS	TKT			
BANPU	DRT	LHBANK	PHOL	SITHAI	TNITY			
BAY	DTAC	LOXLEY	PJW	SNC	TNL			
BBL	DTC	LPN	PM	SNP	TOG			
BECL	EASTW	MACO	PPS	SPI	TRC			
BIGC	EE	MC	PR	SSF	TRUE			
BKI	ERW	MCOT	PRANDA	SSI	TSTE			
BLA	GBX	NBC	PS	SSSC	TSTH			
BMCL	GC	NCH	PT	STA	TTA			
BROOK	GFPT	NINE	QH	SVI	TTW			
▲▲▲								
2S	BEC	DEMCO	IRCP	MOONG	PTG	SPC	TIC	UPOIC
AF	BFIT	DNA	ITD	MPG	QLT	SPCG	TICON	UT
AH	BH	EA	KBS	MTI	QTC	SPPT	TIW	UV
AHC	BJC	ESSO	KGI	NC	RCL	SST	TKS	UWC
AIT	BJCHI	FE	KKC	NTV	SABINA	STANLY	TLUXE	VIH
AJ	BOL	FORTH	KTC	NUSA	SALEE	STEC	TMI	WAVE
AKP	BTNC	FPI	L&E	NWR	SCBLIF	STPI	TMT	WHA
AKR	BWG	GENCO	LRH	NYT	SCCC	SUC	TNDT	WIN
AMANAH	CCET	GLAND	LST	OGC	SCG	SWC	TPC	WINNER
AMARIN	CGD	GLOBAL	MAJOR	OISHI	SEAFKO	SYMC	TPCORP	YUASA
AMATA	CGS	GLOW	MAKRO	PACE	SEAOIL	SYNEX	TRT	ZMICO
AP	CHOW	GOLD	MATCH	PATO	SFP	SYNTEC	TRU	
APCO	CI	HOTPOT	MBK	PB	SIAM	TASCO	TSC	
APCS	CKP	HTC	MBKET	PDI	SIRI	TBSP	TTCL	
AQUA	CM	HTECH	MEGA	PICO	SKR	TEAM	TUF	
ARIP	CMR	HYDRO	MFC	PPM	SMG	TFD	TVD	
AS	CSC	IFS	MFEC	PPP	SMK	TFI	TWFP	
ASIA	CSP	IHL	MJD	PREB	SMPC	THANA	UMI	
AYUD	CSS	INET	MODERN	PRG	SMT	THIP	UP	
BEAUTY	DCC	IRC	MONO	PRIN	SOLAR	THREL	UPF	

Source: Thai Institute of Directors (IOD)

## คำชี้แจง

การเปิดเผยผลการสำรวจของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ในเรื่องการทำก้าบดูแลกิจการ (Corporate Governance) นี้ เป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการก้าบหลักทรัพ์และตลาดหลักทรัพ์ โดยการสำรวจของ IOD เป็นการสำรวจและประเมินจากข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพ์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพ์ เอ็มเอไอ ที่มีก้าบเปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ดังนั้น ผลการสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของบุคคลภายนอก โดยไม่ได้เป็นการประเมินการปฏิบัติ และมิได้มีการใช้ข้อมูลภายใน ในการประเมิน

อนึ่ง ผลการสำรวจดังกล่าว เป็นผลการสำรวจ ณวันที่ปรากฏในรายงานการก้าบดูแลกิจการ บริษัทจดทะเบียนไทยเท่านั้น ดังนั้น ผลการสำรวจ จึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพ์ เมย์แบงก์ กิมเอ็ง (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้องของ ผลการสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

**สาขากรุงเทพฯ****สำนักงานใหญ่**

อาคารสำนักงาน คี ออฟฟิศ แอทเซ็นทรัลพลาซ่า  
ชั้น 20-21, 24 เลขที่ 999/9 ถนนพระราม 1  
แขวงปทุมวันเขตปทุมวัน กรุงเทพฯ 10330  
โทร 0-2658-6300 โทรสาร 0-2658-6301

**สาขาพลาซ่า**

125 อาคารดิโอเคัสยามพลาซ่า  
ชั้น 3 ถนนพหลุฑ์ 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 อาคารแกรนด์ไชน่า ชั้น 5  
ถนนเยาวราช แขวงสัมพันธวงศ์  
เขตสัมพันธวงศ์ กรุงเทพฯ 10100  
โทร 0-2622-9412 โทรสาร 0-2622-9383

**สาขามงกะปิ**

3105 อาคารเอ็มมาร์เก็ต พลาซ่า  
ชั้น 13 ถนนลาดพร้าว แขวงคลองจั่น  
เขตบางกะปิ กรุงเทพฯ 10240  
โทร 0-2378-1144 โทรสาร 0-2378-1323

**สาขาประตูน้ำ**

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

**สาขาวิรัชพล**

7813 อาคารวิรัชพล 2  
แขวงท่าแร้ง  
เขตบางเขน กรุงเทพฯ 10220  
โทร 0-2363-6736 โทรสาร 0-2363-6735

**สาขาทองหล่อ**

อาคารเอกมัย เลขที่ 154 ชั้น 3 ห้อง C  
ถนนสุขุมวิท 55 เขตทองหล่อ (แขวงคลองตันเหนือ)  
เขตวัฒนา กรุงเทพมหานคร 10110  
โทร 0-2714-9222 โทรสาร 0-2714-9222

**สาขาส่งจังหวัด****สาขาส่งเชียงใหม่ 1**

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

**สาขาส่งป่าง**

319 ศูนย์การค้าเซ็นทรัลพลาซ่า ชั้น 3  
ถนนไฮเวย์ 41 ตำบลสวนดอก  
อำเภอเมืองจังหวัดลำปาง 52100  
โทร (054) 817-811 โทรสาร (054) 816-811

**สาขาระยอง**

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

**สาขาสมาทรสงคราม**

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

**สาขาชะลว**

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

**สาขาอุบลราชธานี 2**

191, 193 ถนนอุประราช ตำบลในเมือง  
อำเภอเมือง จังหวัดอุบลราชธานี 34000  
โทร (045) 209339 โทรสาร (045) 209-044

**สาขาโคก**

159 อาคารเสริมมิตร ชั้น 25  
ซอยสุขุมวิท 21 ถนนเอกชัย แขวงคลองเตยเหนือ  
เขตวัฒนา กรุงเทพฯ 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

**สาขาพิวเจอร์ พาร์ค รังสิต**

94 หมู่ 2 ศูนย์การค้า พิวเจอร์พาร์ค รังสิต ห้อง 091-92  
ชั้น G F 0. พหลโยธิน ต.ประชาธิปัตย์  
อ.ธัญบุรีจ.ปทุมธานี 12130  
ทีม 1 โทร. 0-2958-0592 โทรสาร 0-2958-0420  
ทีม 2 โทร. 02-958-0992 โทรสาร 02-958-0500 ต่อ 400

**สาขานนทบุรี**

52 อาคารเอ็มโพเรียม ชั้น 20  
ถนนสิม แขวงสุริยวงษ์ เขตบางรัก  
กรุงเทพฯ 10500  
โทร 0-2231-2700 โทรสาร 0-2231-2130

**สาขาพื่นจันทร์ไฮแลนด์**

เลขที่ 587, 589 ศูนย์การค้าพื่นจันทร์ไฮแลนด์ อีโอบี A  
ชั้น 10 ถนนรามอินทรา แขวงคันนายาว  
เขตคันนายาว กรุงเทพฯ 10230  
โทร 0-2947-5800-5 โทรสาร 0-2519-5040

**สาขาอิมรินทร์**

496-502 อาคารอิมรินทร์พลาซ่า ชั้น 8  
ห้องที่ 8 ถนนพหลโยธิน แขวงจตุจักร  
เขตปทุมวัน กรุงเทพฯ 10330  
โทร 0-2256-9373 โทรสาร 0-2256-9374

**สาขาพื่นจันทร์ไฮแลนด์**

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

**สาขาเอสซีซี**

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 ถนนมิ่งเมือง 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

**สาขาหาดใหญ่**

1,3,5 ซอยจุฑาศิลา 3 ถนนจตุรบูรพา  
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

**สาขาเชียงใหม่ปิคนิเคสพาร์ค**

114/25 หมู่ 4 ตำบลหนองป่าครั่ง  
อำเภอเมือง จังหวัดเชียงใหม่ 50000  
โทร (053) 248-995 โทรสาร (053) 248-996

**สาขาอยุธยา**

56 อาคารอยุธยา ชั้น 5  
ถนนสิม แขวงสุริยวงษ์ เขตบางรัก  
กรุงเทพฯ 10500  
โทร 0-2632-8341 โทรสาร 0-2632-8395

**สาขามงกะปิ**

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

**สาขาพื่นจันทร์**

99 อาคารสำนักงานเดอะมอลล์ พื่นจันทร์ ชั้น 12  
ถนนรัชดาภิเษก-ท่าพระ แขวงจตุจักร  
เขตธนบุรี 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

**สาขาสิม**

62 อาคารเอ็มโพเรียม ชั้น 4  
ถนนสิม แขวงสุริยวงษ์  
เขตบางรัก กรุงเทพฯ 10500  
โทร 0-2231-2700 โทรสาร 0-2231-2418

**สาขาพื่นจันทร์**

5 อาคารพื่นจันทร์พื่นจันทร์  
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

**สาขาพื่นจันทร์**

อาคารใกล้เคียงพื่นจันทร์ ชั้น 4  
ถนนพญาไท แขวงราชเทวี  
กรุงเทพฯ 10400  
โทร 0-2251-4099 โทรสาร 0-2251-4098

**สาขานครราชสีมา**

1242/2 อาคารศูนย์การค้าเดอะมอลล์ห้อง 03  
ชั้น 7 ถนนมิตรภาพ ตำบลโนนเมือง  
อำเภอเมืองนครราชสีมา 30000  
โทร. (044) 288-455 โทรสาร. (044) 288-466

**สาขาอุบลราชธานี**

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

**สาขาจันทร์**

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

**สาขาสุราษฎร์ธานี**

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

**สาขาขอนแก่น**

163/1-2 ถนนกลางเมืองระงษ์ ตำบลตลาดเทศบาล 1  
อำเภอเมืองจังหวัดขอนแก่น 40000  
โทร. (043) 225-355 โทรสาร. (043) 225-356

**สาขาสุรินทร์ 2**

12/27 ถนนสุรรัตน ตำบลในเมือง  
อำเภอเมือง จังหวัดสุรินทร์ 32000  
โทร (044) 531-1819 โทรสาร (044) 513-887

**สาขาสีชลอมลนคร**

55 อาคารจิตินนคร 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

**สาขามงกะปิ**

275 หมู่ที่ 1 เดอะมอลล์บางกะปิ ชั้น 8 ถนนพชรเกษม  
แขวงบางกะปิ เขตบางกะปิ  
กรุงเทพฯ 10160  
โทร 0-2804-4235 โทรสาร 0-2804-4251

**สาขาตราชู**

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

**สาขาคะดัง**

เลขที่ 999 / 3 โครงการเดอะไนน์ชั้น 3  
ถนนพระราม 9 แขวงสวนหลวง เขตสวนหลวง  
กรุงเทพฯ 10250  
โทร. 02-716-7816 โทรสาร 02-716-7815

**สาขาคะดัง**

323 อาคารยูไนต์เซ็นเตอร์ ชั้น 17  
ถนนสีลม เขตบางรัก  
กรุงเทพฯ 10500  
โทร 0-2680-4340 โทรสาร 0-2680-4355

**สาขาอโศก**

735/5 ซอยพื่นจันทร์ อาคาร E ชั้น 2  
ถนนศรีนครินทร์ แขวงสวนหลวง (คลองประเวศพื้นที่เหนือ)  
เขตประเวศ กรุงเทพฯ 10260  
โทร 0-2108-6300, โทรสาร 0-2108-6301

**สาขาเชียงใหม่**

อาคารเชียงใหม่ ชั้น 15 ห้อง 1501  
เลขที่ 4,4,5 ถนนราชดำเนินเขตปทุมวัน  
เขตปทุมวัน กรุงเทพฯ 10330  
โทร 0-2658-6300

**สาขาพื่นจันทร์**

55/60 หมู่ที่ 1 ซอยสองสอง  
หลังศูนย์การค้าเซ็นทรัลพลาซ่าพื่นจันทร์  
ตำบลเสม็ด อำเภอเมือง จันทบุรี 20000  
โทร (038) 053-950 โทรสาร (038) 053-966

**สาขาอุบลราชธานี**

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

**สาขาพื่นจันทร์**

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

**สาขาชัยปุระ**

ห้างพื่นจันทร์ไฮแลนด์สาขาชัยปุระ  
เลขที่ 559 หมู่ 1 ตำบลบ้านใหม่หนองไทร  
อำเภออรัญปุระจังหวัดสุราษฎร์ธานี  
โทร (037) 226-347-8 โทรสาร (037) 226-346

**สาขานครสวรรค์**

เลขที่ 1/15-16 ถนนสุชาดา ตำบลปากน้ำโพ  
อำเภอเมือง จังหวัดนครสวรรค์ 60000  
โทร (066) 314-150 โทรสาร (066) 314-151

**คำชี้แจง :** เอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่มี ขง, หลักทรัพย์ แม็คแบงก์ กิมฮั่ง (ประเทศไทย) เห็นว่าน่าเชื่อถือประกอบกับเห็นส่วนร่วมด้วยจึงจัดทำ ซึ่งมีได้หมายถึความถูกต้องหรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด และเอกสารนี้ไม่ได้จัดทำขึ้นเพื่อประโยชน์ในการใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจในการลงทุนเท่านั้น มิได้มีวัตถุประสงค์ที่จะชักชวนหรือชี้แนะการซื้อขายหลักทรัพย์ใด โดยเฉพาะหรือเป็นการทั่วไปแต่อย่างใด นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารนี้ประกอบการช้ข้อมูลและความเห็นอื่น ๆ และวิจารณ์ข้อมูลของงานในการตัดสินใจการลงทุนให้เหมาะสมแก่กรณี ทั้งนี้ความเห็นที่แสดงอยู่ในเอกสารนี้เป็นความเห็นส่วนตัวของผู้จัดทำ ขง, หลักทรัพย์ แม็คแบงก์ กิมฮั่ง (ประเทศไทย) ตลอดจนผู้บริหารและพนักงานของบริษัทไม่จำเป็นต้องเห็นพ้องกับความเห็นที่แสดงอยู่ในเอกสารนี้ด้วยแต่อย่างใด