


## คำแนะนำ : HOLD

## บมจ.แสตนลิวรี (SIRI)

### ถือรับในปันและคาดจะผลประกอบการจะเด่นสุดใน 4Q

<b>CGR Scoring Rating</b>	
<b>Anti-corruption</b>	ระดับ : 1
<b>มีนโยบาย</b>	
ราคาปิด(บาท):	1.61
ราคาเป้าหมาย (บาท):	1.71(ไม่เปลี่ยนแปลง)

เดิมพร ดันติวิวัฒน์

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

(02) 658-6300

**ข้อมูลบริษัท** (ณ วันที่ 2 มีนาคม 2559)

**Description :** ธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ แบ่งเป็น 1. ธุรกิจเพื่อขาย โดยพัฒนาโครงการที่อยู่อาศัยแนวราบและแนวสูง 2. ธุรกิจเพื่อให้เช่าอาคารสำนักงาน และอาคารพาณิชย์ ซึ่งเป็นโครงการที่ขายสิทธิการเช่า และธุรกิจบริการอสังหาริมทรัพย์ โดยแบ่งเป็นธุรกิจบริหารงานขายโครงการธุรกิจนายหน้า และบริการด้านการบริหารและจัดการโครงการอสังหาริมทรัพย์

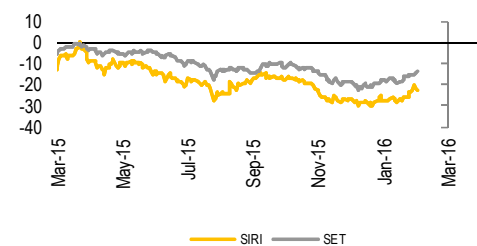
Ticker :	SIRI
หุ้นที่ออกและชำระแล้ว (ล้านหุ้น)	14,285
มูลค่าตลาด (ล้านบาท)	23,000
มูลค่าตลาด (US\$ m)	647.70
3-mth Avg Daily Turnover (ล้านบาท)	207.65
SET INDEX	1,365.31
Free float (%)	85.79

<b>Major Shareholders :</b>	%
บริษัท วิริยะประกันภัย จำกัด (มหาชน)	6.29
UBS AG SINGAPORE BRANCH	4.70

### Key Indicators

ROE – annualised (%)	11.3
Net cash (THB m):	(24,347)
NTA/shr (THB):	2.2
Interest cover (x):	9.0

### Historical Chart



### Performance

52-week High/Low	THB2.12/THB1.44				
	1-mth	3-mth	6-mth	1-yr	YTD
Absolute (%)	6.6	3.2	6.6	-20.3	5.9
Relative (%)	1.3	1.3	1.6	-8.8	-0.1

**ประเด็นการลงทุน :** เราคงคำแนะนำ ถือ SIRI สำหรับการลงทุนในช่วง 6 เดือนข้างหน้าและแนะนำรอรับปันผลที่ผลตอบแทนประมาณ 7.5% และเราคาดว่า จะกลับมาพิจารณาการลงทุนใน SIRI อีกครั้งในช่วง 3Q58 เพื่อรอรับประเด็นบวกจาก 1) Backlog ทั้งจากของ SIRI เองและจาก JV ที่จะส่งมอบเป็นโครงการแรก 2) การเปิดขายและเริ่มรับรู้รายได้ของโครงการ 98 Wireless เราให้เป้าหมายที่ 1.71 บาท/หุ้น บนสมมติฐาน PER ที่ 8 เท่า

**Backlog ในมือเท่ากับ 20,595 ล้านบาท :** SIRI มี Backlog ในมือในส่วนของ SIRI ที่ 20,595 ล้านบาท โดยจะบันทึกรายได้ในปีที่ 15,496 ล้านบาท บันทึกในปี 2560 ที่ 3,887 ล้านบาท บันทึกในปี 2561 ที่ 1,212 ล้านบาท และมี Backlog จาก JV ที่ 10,462 ล้านบาท บันทึกในปีที่ 1,660 ล้านบาท ปี 2560 ที่ 330 ล้านบาทและบันทึกในปี 2561 ที่ 8,163 ล้านบาทส่วนที่เหลือเข้าปี 2562

**แนวโน้มผล 2H59 จะสูงกว่า 1H59 :** จาก Backlog ในมือที่มีอยู่และรอบันทึกรายได้ในปี 2559 เราคาดสัดส่วนรายได้จะเท่ากับ 40% ใน 1H59 และ 60% ใน 2H59 โดยจะสูงสุดใน 4Q59 จากทั้ง Backlog ของ SIRI เองและเริ่มมีการส่งมอบโครงการ JV โครงการแรกคือ The Line สุขุมวิท 71 อย่างไรก็ตาม Secured Revenue ในปีนี้ตอนนี้เท่ากับ 40% และ SIRI ต้องขายเพิ่มและบันทึกในปีนี้อีกประมาณ 20,000 ล้านบาทเพื่อให้ได้รายได้ตามเป้าที่ 36,874 ล้านบาท (-0.2% YoY) โดยปัจจัยหนุนจะมาจากโครงการ 98 Wireless ที่จะเริ่มส่งมอบปลายปีและยังไม่อยู่ใน Backlog โดยเราคาดการณ์บันทึกได้จากโครงการนี้ในปีที่ 3,000 ล้านบาท และคาดว่ากำไรสุทธิจะทรงตัวจากปีก่อน ซึ่งรายการพิเศษจากการขายที่ดิน

**กำไรสุทธิ 4Q58 ต่ำสุดจากรายการพิเศษแต่กำไรปกติตามคาด :** SIRI รายงานรายได้ของ 4Q58 ที่ 10,108 ล้านบาท (-2.5% YoY และ -4.2% QoQ) ตามคาดที่เราตั้งไว้ที่ 10,197 ล้านบาท ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร ค่าใช้จ่ายดอกเบี้ยใกล้เคียงกับคาด มีบันทึกส่วนแบ่งขาดทุนจาก JV มากกว่าคาด ทำให้กำไรสุทธิเท่ากับ 1,002 ล้านบาท (-18.7% YoY และ -5.6% QoQ)และกำไรสุทธิจากการดำเนินงานปกติที่ 1,145 ล้านบาท (-1.9% YoY แต่ +2.6% QoQ) ใกล้เคียงกับที่เราคาดไว้ที่ 1,111 ล้านบาท ดังนั้นในปี 2558 SIRI มีรายได้รวมเท่ากับ 36,955 ล้านบาท (+31.5% YoY) และแม้ว่ามีการบันทึกรายได้พิเศษจากการขายที่ดินเข้ามากว่าพันล้านบาท แต่ด้วย GP ที่อ่อนตัวลงมาก และ ส่วนแบ่งขาดทุน JV ที่เพิ่มขึ้น ทำให้กำไรสุทธิเติบโตเพียง 3.3% เท่ากับ 3,506 ล้านบาท

**แนะนำ HOLD ราคาเป้าหมาย 1.71 บาท/หุ้น รับปันผล :** จากสมมติฐานของ PER ที่ 8 เท่า ได้ราคาเป้าหมายที่รวม Dilution ของ SIRI-W2 ของปีที่ 25% ที่ราคา 1.71 บาท/หุ้นและให้คำแนะนำที่ HOLD เพื่อรอรับปันผล โดย SIRI ประกาศเงินปันผลตามคาดที่ 0.12 บาท/หุ้นคิดเป็นผลตอบแทน 7.5% ขึ้น XD วันที่ 15 มี.ค. 59

**ความเสี่ยง :** การบริหารค่าใช้จ่าย SG&A การรักษาระดับ Gross margin และการบริหาร Inventory

### SIRI – Summary Earnings Table

FYE: Dec 31 (THB m)	2013	2014	2015	2016F	2017F
Revenue	28,597	28,093	36,955	36,874	38,934
EBITDA	2,761	3,953	4,604	5,216	5,397
Recurring Net Profit	1,912	2,456	3,631	3,492	3,465
Net Profit	1,930	3,393	3,506	3,492	3,465
EPS (Bt)	0.19	0.25	0.23	0.22	0.19
EPS growth (%)	(47.14)	31.61	(7.88)	(5.65)	(14.34)
DPS (Bt)	0.10	0.12	0.12	0.11	0.10
PER	8.51	6.47	7.02	7.44	8.69
EV/EBITDA (x)	16.84	13.79	11.04	9.34	8.56
Div Yield (%)	5.99	7.42	7.41	6.99	5.99
P/BV(x)	0.96	0.88	0.90	0.84	0.77
Net Gearing (%)	176.2	131.2	96.4	73.4	41.2
ROE (%)	11.3	13.7	12.9	11.3	8.9
ROA (%)	4.0	4.1	4.4	5.9	6.1
Cons. Net Profit (THB m)	-	-	3,506	3,042	3,295

Source: Company reports and MBKET.

Table 1 : SIRI 4Q15 earnings table

(Btmn)	4Q15	3Q15	QoQ	4Q14	YoY	2014	2015	Change
Sales	10,108	10,551	-4.2%	10,108	-2.5%	28,093	36,955	31.5%
Costs of Sales	(6,882)	(7,543)	-8.8%	(6,882)	-1.1%	(18,905)	(26,114)	38.1%
Gross Profit	3,226	3,008	7.3%	3,226	-5.5%	9,188	10,841	18.0%
SG&A Expense	(1,721)	(1,734)	-0.8%	(1,721)	12.1%	(5,506)	(6,460)	17.3%
EBIT	1,505	1,274	18.2%	1,505	-19.9%	3,682	4,381	19.0%
Depreciation Expense	53	57	-7.0%	53	-19.3%	271	223	-18.0%
EBITDA	1,558	1,331	17.1%	1,558	-19.9%	3,953	4,604	16.4%
Interest Expense	(115)	(212)	-46.0%	(115)	-36.7%	(646)	(728)	12.8%
Other Income (Expense)	220	392	-43.9%	220	83.6%	357	1,454	307.3%
Pre-tax Profit	1,610	1,453	10.8%	1,610	-11.4%	3,393	5,107	50.5%
Corporate Tax	(466)	(338)	38.0%	(466)	-28.4%	(937)	(1,242)	32.5%
Pre-exceptional Profit	1,144	1,116	2.6%	1,144	-1.9%	2,456	3,865	57.4%
Extraordinary Items	(142)	(54)	n.m.	(142)	n.m.	937	(359)	n/a
Net Profit	1,002	1,062	-5.6%	1,002	-18.7%	3,393	3,506	3.3%
Normalized Profit (excl.FX&extra)	1,145	1,116	2.6%	1,145	-1.9%	2,456	3,865	57.4%
EPS (Bt)	0.07	0.07	-5.6%	0.07	-27.4%	0.30	0.23	-23.9%
<b>Financial Ratio</b>								
Gross Margin (%)	31.9%	28.5%		31.9%		32.7%	29.3%	
EBIT Margin (%)	14.9%	12.1%		14.9%		13.1%	11.9%	
EBITDA Margin (%)	15.4%	12.6%		15.4%		14.1%	12.5%	
Net Margin (%)	9.9%	10.1%		9.9%		12.1%	9.5%	

Source: Company reports and MBKET.

**INCOME STATEMENT (THB mn)**

FY December	2014	2015	2016F	2017F
Revenue	28,093	36,955	36,874	38,934
EBITDA	3,953	4,604	5,216	5,397
Depreciation & Amortisation	271	223	262	267
<b>Operating Profit (EBIT)</b>	<b>3,682</b>	<b>4,381</b>	<b>4,954</b>	<b>5,130</b>
Interest (Exp)/Inc	(646)	(728)	(577)	(576)
Associates	(0)	(234)	(216)	(396)
One-offs	937	(125)	0	0
<b>Pre-Tax Profit</b>	<b>2,456</b>	<b>3,865</b>	<b>3,708</b>	<b>3,861</b>
Tax	(937)	(1,242)	(927)	(965)
Minority Interest	0	0	(0)	(0)
<b>Net Profit</b>	<b>3,393</b>	<b>3,506</b>	<b>3,492</b>	<b>3,465</b>
<b>Recurring Net Profit</b>	<b>2,456</b>	<b>3,631</b>	<b>3,492</b>	<b>3,465</b>
Revenue Growth %	(1.8)	31.5	(0.2)	5.6
EBITDA Growth (%)	43.2	16.4	13.3	3.5
EBIT Growth (%)	46.0	19.0	13.1	3.5
Net Profit Growth (%)	75.8	3.3	(0.4)	(0.8)
Recurring Net Profit Growth (%)	28.4	47.9	(3.8)	(0.8)
Tax Rate %	28%	24%	20%	20%

**BALANCE SHEET (THB mn)**

FY December	2014	2015	2016F	2017F
Fixed Assets	7,867	10,316	7,806	8,622
Other LT Assets	462	426	461	487
Cash/ST Investments	3,051	2,672	2,815	1,471
Other Current Assets	137	159	153	162
<b>Total Assets</b>	<b>73,147</b>	<b>69,451</b>	<b>67,825</b>	<b>68,465</b>
ST Debt	5,610	3,337	1,834	1,918
Other Current Liabilities	220	218	200	211
LT Debt	19,980	20,646	22,362	14,362
Other LT Liabilities	145	170	0	0
Minority Interest	0	0	(0)	(0)
Shareholders' Equity	24,816	27,198	30,991	39,071
<b>Total Liabilities-Capital</b>	<b>73,147</b>	<b>69,451</b>	<b>67,825</b>	<b>68,465</b>
Share Capital (m)	19,285	19,279	19,279	19,279
Gross Debt/(Cash)	35,621	28,895	25,552	17,552
Net Debt/(Cash)	34,579	27,595	24,347	17,774
Working Capital	37,712	39,185	46,028	45,257
BVPS	1.82	1.78	1.92	2.09

**CASH FLOW (THB mn)**

FY December	2014	2015	2016F	2017F
Profit before taxation	2,456	3,865	3,708	3,861
Depreciation	271	223	262	267
Net interest receipts/(payments)	(646)	(728)	(577)	(576)
Working capital change	(2,629)	(2,692)	(1,953)	(796)
Cash tax paid	(937)	(1,242)	(927)	(965)
Others (incl'd exceptional items)	2,520	1,612	1,246	1,104
<b>Cash flow from operations</b>	<b>1,035</b>	<b>1,036</b>	<b>1,759</b>	<b>2,895</b>
Capex	6,382	6,917	5,397	6,066
Disposal/(purchase)	0	0	0	0
Others	(7,396)	(7,221)	(4,208)	(7,003)
<b>Cash flow from investing</b>	<b>(1,014)</b>	<b>(303)</b>	<b>1,189</b>	<b>(937)</b>
Debt raised/(repaid)	3,435	(6,725)	(3,343)	(8,000)
Equity raised/(repaid)	4381	704	852	2555
Dividends (paid)	(984)	(1,629)	(1,823)	(1,816)
Interest payments	(646)	(728)	(577)	(576)
Others	(3,974)	(571)	2,087	4,536
<b>Cash flow from financing</b>	<b>2,212</b>	<b>(8,949)</b>	<b>(2,805)</b>	<b>(3,301)</b>
Change in cash	932	(380)	143	(1,344)

**RATES & RATIOS**

FY December	2014	2015	2016F	2017F
Gross margin %	32.7	29.3	31.9	32.2
EBITDA Margin %	14.1	12.5	14.1	13.9
Op. Profit Margin %	13.1	11.9	13.4	13.2
Net Profit Margin %	12.1	9.5	9.5	8.9
ROE %	13.7	12.9	11.3	8.9
ROA %	4.1	4.4	5.9	6.1
Net Margin Ex. EI %	8.7	9.8	9.5	8.9
Dividend Cover (x)	2.1	1.9	1.9	1.9
Interest Cover (x)	6.1	6.3	9.0	9.4
Asset Turnover (x)	0.4	0.5	0.5	0.6
Asset/Debt (x)	0.1	0.1	0.1	0.1
Debtors Turn (days)	41.1	23.6	26.1	31.5
Creditors Turn (days)	0.6	0.7	1.2	2.0
Inventory Turn (days)	991.1	755.4	753.1	731.8
Net Gearing %	131.2	96.4	73.4	41.2
Debt/ EBITDA (x)	12.2	9.2	7.1	5.4
Debt/ Market Cap (x)	3.98	3.48	3.03	2.42

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 และยังขึ้นอยู่กับความเสี่ยงและความไม่แน่นอนที่จะทำให้เกิดผลการดำเนินงานที่แท้จริงแตกต่างไปจากที่คาดการณ์ได้อย่างมีนัยยะสำคัญ นักลงทุนจึงไม่ควรใช้การคาดการณ์ล่วงหน้านี้เป็นหลักในการตัดสินใจลงทุนหลังจากวันที่บทวิเคราะห์ถูกเผยแพร่ออกไป Maybank Kim Eng ไม่ถือเป็นการผูกพันในการปรับประมาณการ หากมีข้อมูลใหม่หรือเหตุการณ์ที่ไม่คาดคิดขึ้น

Maybank Kim Eng รวมถึงเจ้าหน้าที่ ,กรรมการ และพนักงาน ซึ่งรวมถึงหน่วยงานที่เกี่ยวข้องกับการจัดทำ หรือการเผยแพร่บทวิเคราะห์นี้ อาจมีส่วนร่วม หรือมีสิทธิลงทุนในหุ้นตัวนี้ หรือ มีส่วนได้เสียต่างๆ กับผู้ถือหลักทรัพ์นี้ 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 ที่กระทำการซึ่งถูกห้ามดังกล่าว

บทวิเคราะห์นี้ไม่ได้ทำขึ้นมาโดยตรง หรือมีจุดประสงค์เพื่อการแจกจ่าย หรือถูกใช้โดยสาธารณะชนทั่วไป หรือประชาชนทั้งหมดที่อาศัยในประเทศท้องถิ่นที่ออกหลักทรัพ์นี้ หรือในท้องถิ่น เมือง หรือ ประเทศอื่นๆ ที่กฎหมายในประเทศนั้นไม่อนุญาต บทวิเคราะห์นี้ทำขึ้นมาเพื่อการใช้ในประเทศที่กฎหมายอนุญาตเท่านั้น หลักทรัพ์นี้อาจจะไม่ได้ถูกรับรองการซื้อขายโดยกฎหมายทุกกฎหมาย หรือทำการซื้อขายได้สำหรับนักลงทุนทุกประเภท นักลงทุนควรใช้วิจารณญาณอย่างยิ่งในการนำคำแนะนำ หรือคำแนะนำต่างๆ ที่ได้กล่าวไว้ข้างต้นมาใช้ เนื่องจากความแตกต่างทางด้านภูมิศาสตร์ของแต่ละบุคคล และระยะเวลาในการได้รับบทวิเคราะห์นี้

### มาเลเซีย

ความเห็นหรือคำแนะนำที่ปรากฏในบทวิเคราะห์ฉบับนี้เป็นประเมินจากด้านเทคนิค และปัจจัยพื้นฐาน โดยความเห็นทางด้านเทคนิคอาจมีความแตกต่างจากปัจจัยพื้นฐาน เนื่องจากการประเมินด้านเทคนิคได้ใช้วิธีที่แตกต่างกัน โดยมุ่งเน้นข้อมูลด้านราคา และปริมาณการซื้อขายของหลักทรัพ์ที่ Bursa Malaysia Securities Berhad วิเคราะห์หลักทรัพ์

### 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 เป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพ์และตลาดหลักทรัพ์ โดยการสำรวจของ IOD เป็นการสำรวจและประเมินจากข้อมูล ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพ์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพ์ เอ็มเอไอ ที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลให้ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ดังนั้น ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของบุคคลภายนอก โดยไม่ได้เป็นการประเมินการปฏิบัติ และมีได้มีการใช้ข้อมูลภายใน ในการประเมิน

อนึ่ง ผลการสำรวจดังกล่าว เป็นผลการสำรวจ ณ วันที่ปรากฏในรายงานการกำกับดูแลกิจการ บริษัทจดทะเบียนไทยเท่านั้น ดังนั้น ผลการสำรวจ จึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพ์ 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 และกต.

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

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

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

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

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

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

## Disclosure of Interest

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

**สิงคโปร์:** ณ วันที่ 3 กุมภาพันธ์ 2559, 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 3 กุมภาพันธ์ 2559, 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>HOLD/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 2015

					Score Range	Number of Logo	Description
ADVANC	GRAMMY	MCOT	RATCH	THCOM	90-100	▲▲▲▲▲	Excellent
BAFS	HANA	MINT	ROBINS	TISCO	80-89	▲▲▲▲	Very Good
BCP	HMPRO	MONO	SAMART	TKT	70-79	▲▲▲	Good
BIGC	INTUCH	NKI	SAMTEL	TMB	60-69	▲▲	Satisfactory
BTS	IRPC	PHOL	SAT	TOP	50-59	▲	Pass
CK	IVL	PPS	SC	VGI	Lower than 50	No logo given	N/A
CPN	KBANK	PS	SCB	WACOAL			
DRT	KCE	PSL	SCC				
DTAC	KKP	PTT	SE-ED				
DTC	KTB	PTTEP	SIM				
EASTW	LHBANK	PTTGC	SNC				
EGCO	LPN	QTC	SPALI				

AAV	BKI	DEMCO	LANNA	PAP	SCG	SVI	TK	TTCL
ACAP	BLA	ECF	LH	PDI	SEAFSCO	SWC	TKS	TTW
AGE	BMCL	EE	LOXLEY	PE	SFP	SYMC	TMI	TU
AHC	BOL	ERW	LRH	PG	SIAM	SYNTEC	TMILL	TVD
AKP	BROOK	GBX	MACO	PJW	SINGER	TASCO	TMT	TVO
AMATA	BWG	GC	MBK	PM	SIS	TBSP	TNDT	TWFP
ANAN	CENTEL	GFPT	MC	PPP	SITHAI	TCAP	TNITY	TWS
AOT	CFRESH	GLOBAL	MEGA	PR	SMK	TF	TNL	UAC
APCS	CHRO	GUNKUL	MFEC	PRANDA	SMPC	TGCI	TOG	UT
ARIP	CIMBT	HEMRAJ	NBC	PREB	SMT	THAI	TPC	UV
ASIMAR	CM	HOTPOT	NCH	PT	SNP	THANA	TPCORP	VNT
ASK	CNT	HYDRO	NINE	PTG	SPI	THANI	TRC	WAVE
ASP	COL	ICC	NSI	Q-CON	SSF	THIP	TRU	WINNER
BANPU	CPF	ICHI	NTV	QH	SSI	THRE	TRUE	YUASA
BAY	CPI	INET	OCC	RS	SSSC	THREL	TSC	ZMICO
BBL	CSL	IRC	OGC	S&J	SST	TICON	TSTE	
BDMS	DCC	KSL	OISHI	SABINA	STA	TIP	TSTH	
BECL	DELTA	KTC	OTO	SAMCO	STEC	TIPCO	TTA	

2S	BKD	FPI	KKC	MTLS	RCL	SUC	UPOIC	
AEC	BTNC	FSMART	KTIS	NC	RICHY	SUSCO	UREKA	
AEONTS	CBG	FSS	KWC	NOK	RML	SUTHA	UWC	
AF	CGD	FVC	KYE	NUSA	RPC	SYNEX	VIBHA	
AH	CHG	GCAP	L&E	NWR	S	TAE	VIH	
AIRA	CHOW	GENCO	LALIN	NYT	SALEE	TAKUNI	VPO	
AIT	CI	GL	LHK	OCEAN	SAPPE	TCC	WHA	
AJ	CITY	GLAND	LIT	PAGE	SAWAD	TCCC	WIN	
AKR	CKP	GLOW	LIVE	PATO	SCCC	TCJ	XO	
AMANAHA	CNS	GOLD	LST	PB	SCN	TEAM		
AMARIN	CPALL	GYT	M	PCA	SCP	TFD		
AP	CPL	HTC	MAJOR	PCSGH	SEAOIL	TFI		
APCO	CSC	HTECH	MAKRO	PDG	SIRI	TIC		
AQUA	CSP	IEC	MATCH	PF	SKR	TIW		
AS	CSS	IFEC	MATI	PICO	SMG	TLUXE		
ASIA	CTW	IFS	MBKET	PL	SOLAR	TMC		
AUCT	DNA	IHL	M-CHAI	PLANB	SORKON	TMD		
AYUD	EARTH	IRCP	MFC	PLAT	SPA	TOPP		
BA	EASON	ITD	MILL	PPM	SPC	TPCH		
BEAUTY	ECL	JSP	MJD	PRG	SPCG	TIPL		
BEC	EFORL	JTS	MK	PRIN	SPPT	TRT		
BFIT	ESSO	JUBILEE	MODERN	PSTC	SPVI	TSE		
BH	FE	KASET	MOONG	PTL	SRICHA	TSR		
BIG	FIRE	KBS	MPG	PYLON	SSC	UMI		
BJC	FOCUS	KCAR	MSC	QLT	STANLY	UP		
BJCHI	FORTH	KGI	MTI	RCI	STPI	UPF		

Source: Thai Institute of Directors (IOD)

### คำชี้แจง

การเปิดเผยผลการสำรวจของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) นี้ เป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยการสำรวจของ IOD เป็นการสำรวจและประเมินจากข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็มเอไอ ที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ดังนั้น ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของบุคคลภายนอก โดยไม่ได้เป็นการประเมินการปฏิบัติ และมีได้มีการใช้ข้อมูลภายในในการประเมิน

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

ฝ่ายวิจัยหลักทรัพย์ของ บมจ.หลักทรัพย์ เมย์แบงก์ กิมเอ็ง (ประเทศไทย) (มี 2 ทีม คือ ฝ่ายวิจัย สำหรับนักลงทุนในประเทศ) Maybank Kim Eng Thailand) และ ฝ่ายวิจัยนักลงทุนสถาบันต่างประเทศ) Maybank Kim Eng Institutional Research) อันมีเหตุผลมาจากลักษณะที่แตกต่างในด้าน ลักษณะผู้ลงทุน วัตถุประสงค์ และ กลยุทธ์ ทำให้คำแนะนำ และ/หรือ ราคาเป้าหมายอาจมีความแตกต่างกัน โดย Maybank Kim Eng Thailand มีวัตถุประสงค์ที่จะทำบทวิเคราะห์เพื่อสนับสนุนข้อมูลการลงทุนแก่นักลงทุนในประเทศ ) ท่านสามารถดูรายละเอียดได้จาก <http://kelive.maybank-ke.co.th> ในขณะที่ Maybank Kim Eng Institutional Research สำหรับนักลงทุนสถาบันต่างประเทศเท่านั้น.

## Anti-Corruption Progress Indicator 2015

## ระดับ 1: มินโยบาย

ACD	BRR	E	KDH	NNCL	SANKO	SPVI	TPA	UPOIC
AEONTS	BSBM	EMC	KTIS	NWR	SAUCE	STA	TPAC	UTP
AFC	CBG	ESSO	KTP	OHTL	SAWAD	STAR	TPOLY	UVAN
AIRA	CCET	FOCUS	LEE	PICO	SAWANG	SVH	TRC	VARO
AJ	CCN	FSMART	LST	PK	SCN	SVOA	TRUBB	VI
ALUCON	CGD	GIFT	MAJOR	PL	SEAFCO	SWC	TSE	VIBHA
AMC	CMR	GLAND	MATCH	PPM	SF	TAPAC	TTA	VIH
AQUA	CPH	GRAND	MAX	PRAKIT	SHANG	TC	TTI	VTE
ARIP	CSC	GUNKUL	M-CHAI	PRECHA	SIRI	TCCC	TTL	WG
AUCT	CSP	HFT	MDX	PRIN	SMART	TCJ	TTM	
BAT-3K	CTW	HTECH	MIDA	PSTC	SMM	TCOAT	TWP	
BIG	DCON	IHL	ML	PYLON	SOLAR	TH	TWZ	
BJC	DRACO	ILINK	MPIC	RAM	SPACK	TKS	U	
BMCL	DSGT	ITD	NC	RICH	SPG	TNH	UMS	
BOL	DTCI	JSP	NEP	RS	SPPT	TNPC	UPA	

## ระดับ 2: ประกาศเจตนารมณ์

2S	CCP	JUTHA	MTLS	SIS	TRT			
ABICO	CI	KASET	NCH	SKR	TRU			
AF	CSR	KCAR	NCL	SMG	TRUE			
AKP	CSS	KKC	NPP	SMIT	TSC			
AMARIN	EFORL	KSL	OCC	SORKON	TSI			
AMATA	EPCO	L&E	OCEAN	SUSCO	TTW			
AOT	FE	LALIN	PB	TAKUNI	TVD			
APCO	FNS	LTX	PCA	TEAM	TVO			
AYUD	FVC	M	PRINC	TF	UKEM			
BEAUTY	GEL	MALEE	QH	TIC	UNIQ			
BFIT	GLOBAL	MBK	ROCK	TIP	UWC			
BH	HEMRAJ	MBKET	RPC	TIPCO	VNG			
BKD	IEC	MEGA	S & J	TMC	WIIK			
BLAND	IFS	MK	SGP	TMI	WIN			
BTNC	INET	MPG	SIAM	TPP	XO			

## ระดับ 3: มีมาตรการป้องกัน

## 3A: มีมาตรการป้องกัน ตามคำ ประกาศเจตนารมณ์

ABC	BIGC	CPI	GLOW	LHK	NMG	QLT	SMPC	TFI	TVI
ACAP	BROOK	CPL	HMPRO	LPN	NSI	RATCH	SPALI	THAI	UOBKH
ADVANC	BTS	DELTA	HOTPOT	LRH	NTV	RML	SPC	THRE	UREKA
AEC	BWG	DEMCO	ICC	MAKRO	OGC	ROBINS	SPCG	THREL	VGI
AGE	CEN	DIMET	ICHI	MC	PACE	ROJNA	SPI	TICON	VNT
AH	CENTEL	DNA	IFEC	MCOT	PCSGH	RWI	SRICHA	TKT	WACOAL
AMANAH	CFRESH	DTAC	INOX	MFC	PDI	SAMCO	SSI	TLUXE	WHA
ANAN	CHARAN	EA	INSURE	MFEC	PG	SCCC	STANLY	TMILL	ZMICO
AP	CHO	ECF	IRC	MINT	PHOL	SCG	SUPER	TMT	
APCS	CHOTI	EE	JAS	MJD	PLAT	SEAOIL	SVI	TNL	
APURE	CM	EVER	JTS	MONO	PPS	SE-ED	SYMC	TPCORP	
AS	CNT	FPI	JUBILE	MOONG	PR	SENA	SYNEX	TSTE	
ASIA	COL	GBX	KC	NBC	PRANDA	SINGER	SYNTEC	TSTH	
ASIAN	CPALL	GC	KTC	NDR	PREB	SITHAI	TASCO	TTCL	
ASIMAR	CPF	GFPT	KYE	NINE	PS	SMK	TCMC	TU	

## 3B: มีมาตรการป้องกัน ตามคำ มั่นและนโยบาย

AAV	CIG	GL	MATI	PLE	SFP	TCC	TT		
AHC	CITY	GOLD	MODERN	POLAR	SIM	TFD	TYCN		
AIT	CK	GPSC	MSC	PRG	SLP	TGCI	UAC		
AKR	CKP	GRAMMY	NOBLE	PTL	SMT	TGPRO	UBIS		
ARROW	COLOR	HYDRO	NOK	Q-CON	SPA	THANA	UEC		
ASK	CWT	IRCP	NPK	QTC	SPORT	THIP	UMI		
BA	EARTH	IT	NUSA	RCI	SSC	TIW	UP		
BDMS	EASON	JCT	OISHI	S11	SST	TK	UPF		
BEC	EPG	KCM	OTO	SALEE	STEC	TMW	UT		
BECL	F&D	KWC	PAF	SAM	STPI	TNDT	UV		
BJCHI	FANCY	LH	PAP	SAMART	SUC	TOPP	VPO		
BUI	FIRE	LIT	PATO	SAMTEL	SUTHA	TPC	WAVE		
CGH	FMT	LOXLEY	PF	SAPPE	T	TPCH	WINNER		
CHG	FORTH	MACO	PJW	SC	TAE	TPIPL	YUASA		
CHOW	GENCO	MANRIN	PLANB	SCP	TBSP	TSR			

## ระดับ 4: ได้รับการรับรอง

ASP	FSS	PTG							
BAFS	GCAP	PTTEP							
BANPU	HANA	SABINA							
BAY	HTC	SCB							
BBL	INTUCH	SNC							
BKI	IRPC	SNP							
BLA	IVL	SSF							
CIMBT	KBANK	SSSC							
CNS	KCE	TCAP							
CSL	KGI	THCOM							
DCC	KKP	TISCO							
DRT	KTB	TMB							
DTC	LANNA	TMD							
EASTW	LHBANK	TNITY							
ECL	MTI	TOG							
EGCO	NKI								
ERW	PSL								

## ระดับ 5: ขยายผลสู่ผู้ที่เกี่ยวข้อง

BGP									
CPN									
GVT	ระดับ 1: มินโยบาย	ระดับ 2: ประกาศเจตนารมณ์							
PE	ระดับ 3: มีมาตรการป้องกัน								
PM	3A: มีมาตรการป้องกัน ตามคำ ประกาศเจตนารมณ์								
PPP	3B: มีมาตรการป้องกัน ตามคำ มั่นและนโยบาย								
PT	ระดับ 4: ได้รับการรับรอง	ระดับ 5: ขยายผลสู่ผู้ที่เกี่ยวข้อง							
PTT									
PTTGC									
SAT									
SCC									
THANI									
TOP									

Source : Thaipat Institute

## คำชี้แจง

ข้อมูล Anti-corruption Progress Indicator ประจำปี 2558 เป็นผลการประเมินจาก สถาบันไทยพัฒนา (ข้อมูล ณ วันที่ 6 พฤศจิกายน 2558) มี 5 ระดับ ได้แก่ ระดับ 1: มินโยบาย ระดับ 2: ประกาศเจตนารมณ์ ระดับ 3: มีมาตรการป้องกัน (3A: บริษัทมีการประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วมโครงการ CAC หรือภาคี, 3B: บริษัทมีคำมั่นและนโยบายของบริษัท แต่ไม่ได้ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วมโครงการ CAC หรือภาคี ซึ่งทั้ง 2 กรณีถือเป็นผลการประเมินในระดับเดียวกัน) ระดับ 4: ได้รับการรับรอง และระดับ 5: ขยายผลสู่ผู้ที่เกี่ยวข้อง"



**สาขากรุงเทพฯ**

**สำนักงานใหญ่**

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

**สาขาพารุค**

125 อาคารดิโอดัสสยามพลาซ่า  
ชั้น 3 ถนนพารุค แขวงวังบูรพาภิรมย์  
เขตพระนคร กรุงเทพฯ 10200  
โทร 0-2225-0242 โทรสาร 0-2225-0523

**สาขาเอ็มโพเรียม**

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

**สาขาเอวราท**

215 อาคารแอมรินทร์ไนท์ ชั้น 5  
ถนนเอวราท แขวงสัมพันธวงศ์  
เขตสัมพันธวงศ์ กรุงเทพฯ 10100  
โทร 0-2622-9412 โทรสาร 0-2622-9383

**สาขาบางกอก**

3105 อาคารเซ็นทรัลพลาซ่า  
ชั้น 3 ถนนลาดพร้าว แขวงคลองจั่น  
เขตบางกะปิ กรุงเทพฯ 10240  
โทร 0-2378-1144 โทรสาร 0-2378-1323

**สาขาประตูน้ำ**

553 อาคารเดอะพลาซ่าเดียม อาคารเอ ชั้น 14  
ถนนราชปรารภ แขวงมีเกลตัน  
เขตราชเทวี กรุงเทพฯ 10400  
โทร 0-2250-6192 โทรสาร 0-2250-6199

**สาขาวัชรพล**

781/3 ซอยวัชรพล2  
แขวงท่าแร้ง  
แขวงบางเขน กงเทพ 10220  
โทร 0-2363-6736 โทรสาร 0-2363-6735

**สาขาทองหล่อ**

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

**สาขาอโยธยา**

อาคารสำนักงานพหลโยธิน เทลล ชั้น 14  
เลขที่ 408/58 ถนนพหลโยธิน แขวงสามเสนใน  
เขตพญาไท กรุงเทพมหานคร 10400  
โทร 0-2619-0178 โทรสาร 0-2619-0179

**สาขาต่างจังหวัด**

**สาขาเชียงใหม่ 1**

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

**สาขาลำปาง**

319 ศูนย์การค้าเซ็นทรัลพลาซ่า ชั้น 3  
ถนนโยเดีย-งาว ตำบลแจระแม  
อำเภอเมือง จังหวัดลำปาง 52100  
โทร (054) 817-811 โทรสาร (054) 816-811

**สาขาระยอง**

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

**สาขาสมาทลุงนคร**

74/27-28 ซ.บางจะเกร็ง 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

**สาขานครราชสีมา 2**

191,193 ถนนสุประชา ตำบลในเมือง  
อำเภอเมือง จังหวัดนครราชสีมา 34000  
โทร (045) 209339 โทรสาร (045) 209-044

**สาขาโศภ**

159 อาคารเสริมมิตร ชั้น 25  
ซอยสุขุมวิท 21 ถนนโศภ 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

**สาขาทีปเจอร์ พาร์ค รังสิต**

94 หมู่ 2 ศูนย์การค้า ทีปเจอร์พาร์ค รังสิต ห้อง 091-92  
ชั้น G F ถ.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

**สาขาศมิยะ**

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

**สาขาแฟชั่นไอส์แลนด์**

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

**สาขาอัมรินทร์**

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

**สาขามหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิต**

1101/1-4 อาคาร 10 ชั้น 1 เลขที่ 1101/1-4  
ถนนประชาชื่น แขวงทุ่งสองห้อง  
เขตหลักสี่ กรุงเทพมหานคร 10210  
โทร 0-2831-4600 โทรสาร 0-2580-3643

**สาขาอลด์ ซิตี้**

อาคาร All Seasons Place Retail Center  
ชั้น 3 ห้อง 4311 เลขที่ 87/2 ถนนวิฑู แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน  
กรุงเทพฯ 10330  
โทร 0-2654-0084 โทรสาร .0-2654-0094

**สาขาภาควา**

56 อาคารภาควา ชั้น 5  
ถนนสีลม แขวงสุริยวงศ์ 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 แขวงบางคูวัด  
เขตดอนเมือง กรุงเทพฯ 10600  
โทร 0-2876-6500 โทรสาร 0-2876-6531

**สาขาปิ่นเกล้า**

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

**สาขาสีลม**

62 อาคารศมิยะ 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  
ซอยพีด ทาวเวอร์ ชั้น 14 ห้อง 1401  
ถนนแจ้งวัฒนะ ตำบลบางตลาด  
อำเภอปากเกร็ด จังหวัดนนทบุรี 11120  
โทรศัพท์ 02-835-3283 โทร 02-835-3280

**สาขาพญาไท**

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

**สาขานครราชสีมา**

1242/2 อาคารศูนย์การค้าเดอะ มอลล์ ห้อง 3E3  
ชั้น 7 ถนนมิตรภาพ ตำบลในเมือง  
อำเภอเมือง นครราชสีมา 30000  
โทร (044) 288-455 โทรสาร (044) 288-466

**สาขาลพบุรี**

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

**สาขาอุบลราชธานี**

35/18 ถนนท่าแฉลบ ตำบลตลาด  
อำเภอเมือง จังหวัดอุบลราชธานี 34000  
โทร (045) 265-633 โทรสาร (045) 265-639

**สาขาจันทบุรี**

35/18 ถนนท่าแฉลบ ตำบลตลาด  
อำเภอเมือง จังหวัดจันทบุรี 22000  
โทร (039) 332-111 โทรสาร (039) 332-444

**สาขาสมาทลุงธานี**

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

**สาขาขอนแก่น**

163/1-2 ถนนกลางเมือง ตงช้างตลาดสดเทศบาล1  
อำเภอเมือง จังหวัด ขอนแก่น 40000  
โทร (043) 225-355 โทรสาร (043) 225-356

**สาขาสุรินทร์ 2**

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

**สาขาเชียงใหม่**

55 อาคารซีเอสแสดาร์ 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

**สาขาสถาพร**

10/92 อาคารสทราธานี 2 ชั้น 7 ถนนสาทรเหนือ  
แขวงบางนา เขตสาทร กรุงเทพฯ 10500  
โทร .0-2636-7550-5 โทรสาร .0-2636-7565

**สาขาเดอะ ไนน์**

เลขที่ 999 / 3 โครงการ เดอะ ไนน์ ชั้น 3  
ถนนสีลม แขวงสุริยวงศ์  
เขตบางรัก กรุงเทพฯ 10250  
โทร .02-716-7816 โทรสาร 02-716-7815

**สาขาในเค็ด เซ็นเตอร์**

323 อาคาร ในเค็ด เซ็นเตอร์ ชั้น 17  
ถนนสีลม แขวงบางรัก  
กรุงเทพฯ 10500  
โทร 0-2680-4340 โทรสาร 0-2680-4355

**สาขาอัญญา พาร์ค**

735/5 รัถูปึง ซีอปปิง พาร์ค อาคาร E ชั้น 2  
ถนนศรีนครินทร์ แขวงสวนหลวง (คลองประเวศฝั่งเหนือ)  
แขวงบางนา เขตสาทร 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

**คำชี้แจง :** เอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่มี บาง, หลักทรัพย์ แฝงแบงก์ กิมเฮ็ง (ประเทศไทย) เห็นว่าน่าเชื่อถือประกอบกับทัศนคติส่วนตัวของผู้จัดทำ ซึ่งมีได้หมายถึงความถูกต้องหรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด และเอกสารนี้จัดทำขึ้นเพื่อประโยชน์ในการใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจในการลงทุนเท่านั้น มิได้มีวัตถุประสงค์เพื่อที่จะชักชวนหรือชี้แนะการซื้อขายหลักทรัพย์ใดโดยเฉพาะหรือเป็นการทั่วไปแต่อย่างใด นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารนี้ประกอบการชั่งน้ข้อมูลและความเห็นอื่น ๆ และพิจารณาคุณภาพของหนี้ในการตัดสินใจการลงทุนให้เหมาะสมแก่กรณี ทั้งนี้ความเห็นที่แสดงอยู่ในเอกสารนี้เป็นความเห็นส่วนตัวของผู้จัดทำ บาง, หลักทรัพย์ แฝงแบงก์ กิมเฮ็ง (ประเทศไทย) ตลอดจนผู้บริหารและพนักงานของบริษัทฯไม่จำเป็นต้องเห็นพ้องกับความคิดเห็นที่แสดงอยู่ในเอกสารนี้ด้วยแต่อย่างใด