

Earnings Result

3 มีนาคม 2558

คำแนะนำ : T-BUY (จาก ถือ)

บมจ.แสนสิริ (SIRI)

กำไรสุทธิดีกว่าคาด

CGR Scoring Rating



ราคาปิด(บาท): 2.08

ราคาเป้าหมาย (บาท): 1.80 (ไม่เปลี่ยนแปลง)

เดิมนร ดันติวิวัฒน์

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

(02) 658-6300

ข้อมูลบริษัท (ณ วันที่ 2 มีนาคม 2558)

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

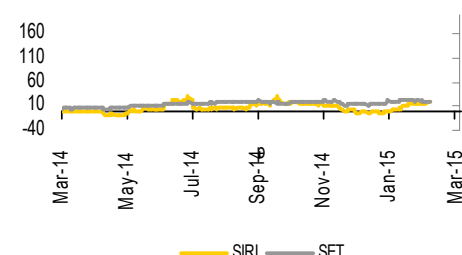
Ticker :	SIRI
หุ้นที่ออกและชำระแล้ว (ล้านหุ้น)	14,273
มูลค่าตลาด (ล้านบาท)	29,676
มูลค่าตลาด (US\$ m)	917.12
3-mth Avg Daily Turnover (ล้านบาท)	248.56
SET INDEX	1,582.14
Free float (%)	84.81

Major Shareholders :	%
บริษัท วิริยะประกันภัย จำกัด (มหาชน)	6.35
บริษัท ไทยเอ็นวีดีอาร์ จำกัด	6.27

Key Indicators

ROE – annualised (%)	11.1
Net cash (THB m):	25,473
NTA/shr (THB):	2.0
Interest cover (x):	10.1

Historical Chart



Performance

52-week High/Low	THB4.48/THB2.68				
	1-mth	3-mth	6-mth	1-yr	YTD
Absolute (%)	14.9	8.3	11.8	13.7	22.4
Relative (%)	14.9	9.1	10.9	-3.8	15.8

กำไรสุทธิ 4Q57 ดีกว่าคาด จากการควบคุมค่าใช้จ่าย : SIRI รายงานรายได้ของ 4Q57 เท่ากับ 10,373 ล้านบาท (+16.9% YoY และ +42.4% QoQ) โดยมาจากแรงหนุนของการบันทึกรายได้ของ Backlog คอนโดมิเนียมใน 4Q57 โดยเฉพาะจากโครงการขนาดใหญ่ที่ส่งมอบในปลายเดือน ธ.ค. เช่น HQ ทองหล่อ อัตราการทำการขึ้นต้นงวดตัวเท่ากับ 32.9% เท่ากับ 3Q57 แต่น้อยกว่า 4Q56 ที่ 34.2% จุดสำคัญคือ ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร (SG&A) ที่ลดลงในเชิงสัดส่วนเท่ากับ 15% ของยอดขายได้ และเป็นปัจจัยหลักที่หนุนให้กำไรสุทธิก้าวกระโดดเท่ากับ 1,232 ล้านบาท (+16.6% YoY และ 55.2% QoQ) และส่งผลในปี 2557 SIRI มีรายได้ เท่ากับ 28,093 ล้านบาท -1.8% YoY) มากกว่าที่เราคาดไว้ 4.9% อัตราการทำการขึ้นต้นเท่ากับ 32.7% ใกล้เคียงกับคาดที่ 32.2% อย่างไรก็ตาม SG&A เฉลี่ยของปี เท่ากับ 19.6% ต่ำกว่าที่คาดไว้ที่ 22.4% ซึ่ง SIRI สามารถควบคุมค่าใช้จ่ายได้ดีขึ้นใน 4Q57 นอกจากนี้ในปี 2557 มีแรงหนุนจาก 2 รายการคือ กำไรจากการขายอาคารสิทธิสัญญาให้ กองทุนอสังหาริมทรัพย์และการขายที่ดิน รวมกำไรพิเศษกว่า 1,076 ล้านบาทและทำให้กำไรสุทธิก้าวกระโดดเท่ากับ 3,393 ล้านบาท (+75% YoY) กำไรจากการดำเนินงานปกติ เท่ากับ 2,456 ล้านบาท (+28.4% YoY) โดยกำไรสุทธิสูงกว่าที่เราคาดไว้ที่ 2,690 ล้านบาทและที่ตลาดคาดไว้ที่ 2,430 ล้านบาท

ตั้งเป้า Presales โต 139% : SIRI ตั้งเป้าการฟื้นตัวของ Presales ในปีนี้ 139% YoY เท่ากับ 30,000 ล้านบาทโดยตั้งสัดส่วนแนวราบ : คอนโดมิเนียม ที่ 40 : 60 จากการเปิดโครงการใหม่ 17 โครงการ มูลค่า 36,291 ล้านบาท (+74% YoY) โดยใน 2M58 SIRI มียอด Presales เท่ากับ 848 ล้านบาท โดยเป็นยอดแนวราบ 1,465 ล้านบาทและยอดคอนโดมิเนียม -618 ล้านบาท โดยมีกรณีเงินจองของโครงการในต่างจังหวัดทั้งที่ ขอนแก่น และ อุดรธานี ที่มีการยกเลิกโครงการ โดยเราประเมินว่ามีโอกาสที่ยอดจองคอนโดมิเนียมจะไม่ถึงเป้าเนื่องจาก SIRI มีแผนที่จะยกเลิกโครงการ NYX มูลค่าโครงการ 2,997 ล้านบาทและมียอดจอง 13%

โชคดีปีมี Backlog มากกว่า 40% ของ Backlog คอนโดมิเนียมมาจากต่างจังหวัด : SIRI มี Backlog ในมือที่รอบันทึกรายได้เท่ากับ 36,721 ล้านบาทโดยจะบันทึกในปี 21,667 ล้านบาท และคิดเป็น Secured Revenue ที่ 65% อย่างไรก็ตาม Backlog คอนโดมิเนียมในปีนี้มีสัดส่วนของต่างจังหวัด 40% ซึ่งคาดว่าจะเป็นส่วนที่มีความเสี่ยงถูกยกเลิกหรือเกิด Rejection และเราคาดกำไรสุทธิจะไม่มีการพิเศษเท่ากับ 3,262 ล้านบาท (-3.8% YoY) โดยเราตั้ง SG&A ของปีนี้ที่ 19.1% ซึ่งดีกว่าปีที่ผ่านมา

ความเสี่ยง : การขายโครงการคอนโดมิเนียมที่ต้องเรียกความเชื่อมั่นกลับคืนมา การบริหาร Inventory ของหน่วยคอนโดมิเนียมที่ต้องนำมาขายใหม่

แนะนำ Trading Buy : เราประเมินว่า Downside ในระยะยาวของ SIRI เริ่มจำกัด และเพิ่มน้ำหนักการลงทุนเป็น Trading Buy และรับรอเงินปันผล จากเดิมที่ ถือ ราคาเป้าหมายปี 2558 เท่ากับ 1.80 บาท/หุ้น จากสมมติฐานของ PER ที่ 7 เท่า โดย SIRI ประกาศเงินปันผล 0.12 บาท/หุ้น ขึ้นเครื่องหมาย XD วันที่ 13 มี.ค. 58 คิดเป็นผลตอบแทน 5.76%

SIRI – Summary Earnings Table

FYE: Dec 31 (THB m)	2012	2013	2014	2015F	2016F
Revenue	29,821	28,597	28,093	33,568	38,724
EBITDA	4,167	2,761	3,953	4,721	5,360
Recurring Net Profit	2,948	1,912	2,456	3,262	3,861
Net profit	3,019	1,930	3,393	3,262	3,861
EPS (Bt)	0.36	0.19	0.25	0.21	0.23
EPS growth (%)	34.04	(47.14)	31.61	(16.65)	10.41
DPS (Bt)	0.17	0.10	0.12	0.10	0.11
PER	5.81	11.00	8.35	10.02	9.08
EV/EBITDA (x)	8.58	18.57	15.41	12.01	10.03
Div Yield (%)	8.09	4.64	5.75	4.99	5.51
P/BV(x)	1.15	1.24	1.14	1.12	1.02
Net Gearing (%)	119.6	176.2	131.2	82.0	54.7
ROE (%)	19.8	11.3	13.7	11.1	11.3
ROA (%)	7.3	4.0	4.1	5.1	6.1
Cons. Net Profit (THB m)	-	-	-	3,116	3,450

Source: Company reports and MBKET

Table 1 : SIRI 4Q14 earnings table

(Btmn)	4Q14	3Q14	QoQ	4Q13	YoY	2013	2014	Change
Sales	10,373	7,285	42.4%	8,873	16.9%	28,597	28,093	-1.8%
Costs of Sales	(6,959)	(4,888)	42.4%	(5,838)	19.2%	(19,268)	(18,905)	-1.9%
Gross Profit	3,413	2,398	42.4%	3,035	12.5%	9,329	9,188	-1.5%
SG&A Expense	(1,535)	(1,343)	14.3%	(1,712)	-10.4%	(6,808)	(5,506)	-19.1%
EBIT	1,879	1,055	78.1%	1,323	42.0%	2,522	3,682	46.0%
Depreciation Expense	65	65	0.8%	98	-33.5%	240	271	13.3%
EBITDA	1,944	1,119	73.6%	1,421	36.8%	2,761	3,953	43.2%
Interest Expense	(181)	(173)	4.6%	(179)	0.9%	(616)	(646)	4.8%
Other Income (Expense)	120	99	21.5%	96	24.7%	390	357	-8.5%
Pre-tax Profit	1,817	980	85.4%	1,239	46.6%	2,295	3,393	47.8%
Corporate Tax	(651)	(186)	249.1%	(150)	332.7%	(384)	(937)	144.1%
Pre-exceptional Profit	1,167	794	47.0%	1,089	7.1%	1,911	2,456	28.5%
Extraordinary Items	66	0	n.m	(32)	-304.4%	18	937	n/a
Minority Interest	0	0	n.m	0	104.3%	1	0	-68.6%
Net Profit	1,232	794	55.2%	1,057	16.6%	1,930	3,393	75.8%
Normalized Profit (excl.FX&extra)	1,166	794	47.0%	1,089	7.1%	1,912	2,456	28.4%
EPS (Bt)	0.09	0.08	16.5%	0.10	-12.8%	0.20	0.30	48.3%
Financial Ratio								
Gross Margin (%)	32.9%	32.9%		34.2%				
EBIT Margin (%)	18.1%	13.5%		14.9%				
EBITDA Margin (%)	18.7%	14.5%		16.0%				
Net Margin (%)	11.9%	9.7%		11.9%				

Source: Company reports and MBKET.

INCOME STATEMENT (THB mn)

FY December	2013	2014	2015F	2016F
Revenue	28,597	28,093	33,568	38,724
EBITDA	2,761	3,953	4,721	5,360
Depreciation & Amortisation	240	271	256	262
Operating Profit (EBIT)	2,522	3,682	4,465	5,099
Interest (Exp)/Inc	(616)	(646)	(469)	(355)
Associates	0	-0.325401	0	0
One-offs	18	937	0	0
Pre-Tax Profit	1,911	2,456	3,262	3,862
Tax	(384)	(937)	(974)	(1,153)
Minority Interest	1	0	(0)	(0)
Net Profit	1,930	3,393	3,262	3,861
Recurring Net Profit	1,912	2,456	3,262	3,861
Revenue Growth %	(4.1)	(1.8)	19.5	0.0
EBITDA Growth (%)	(33.7)	43.2	19.4	0.0
EBIT Growth (%)	(35.1)	46.0	21.3	14.2
Net Profit Growth (%)	(36.1)	75.8	(3.9)	0.0
Recurring Net Profit Growth (%)	(35.1)	28.4	32.8	0.0
Tax Rate %	17%	28%	23%	23%

BALANCE SHEET (THB mn)

FY December	2013	2014	2015F	2016F
Fixed Assets	7,082	7,867	3,768	4,077
Other LT Assets	640	462	420	484
Cash/ST Investments	2,120	3,051	1,034	1,836
Other Current Assets	294	137	139	161
Total Assets	60,040	73,147	64,186	66,036
ST Debt	5,801	5,610	1,680	1,909
Other Current Liabilities	298	220	182	210
LT Debt	22,816	19,980	14,731	9,631
Other LT Liabilities	95	145	0	0
Minority Interest	1	0	(0)	(0)
Shareholders' Equity	17,067	24,816	29,308	34,244
Total Liabilities-Capital	60,040	73,147	64,186	66,036
Share Capital (m)	11,615	19,285	19,285	19,285
Gross Debt/(Cash)	32,186	35,621	25,052	20,552
Net Debt/(Cash)	(32,317)	(34,579)	(25,473)	(20,400)
Working Capital	33,569	37,712	40,784	40,284
BVPS	1.88	2.09	2.58	2.85

CASH FLOW (THB mn)

FY December	2013	2014	2015F	2016F
Profit before taxation	1,911	2,456	3,262	3,862
Depreciation	240	271	256	262
Net interest receipts/(payments)	(616)	(646)	(469)	(355)
Working capital change	(1,135)	(2,629)	1,471	430
Cash tax paid	(384)	(937)	(974)	(1,153)
Others (incl'd exceptional items)	1,018	2,520	1,401	1,466
Cash flow from operations	1,034	1,035	4,947	4,511
Capex	5,604	6,382	3,548	3,772
Disposal/(purchase)	0	0	0	0
Others	(7,219)	(7,396)	(619)	(4,285)
Cash flow from investing	(1,615)	(1,014)	2,929	(513)
Debt raised/(repaid)	10,564	3,435	(10,569)	(4,500)
Equity raised/(repaid)	1767	4381	1135	1135
Dividends (paid)	(1,419)	(984)	(1,629)	(1,631)
Interest payments	(616)	(646)	(469)	(355)
Others	(700)	(3,974)	1,766	2,283
Cash flow from financing	9,596	2,212	(9,764)	(3,067)
Change in cash	(1,289)	932	(2,017)	802

RATES & RATIOS

FY December	2013	2014	2015F	2016F
Gross margin %	32.6	32.7	32.4	32.2
EBITDA Margin %	9.7	14.1	14.1	13.8
Op. Profit Margin %	8.8	13.1	13.3	13.2
Net Profit Margin %	6.7	12.1	9.7	10.0
ROE %	11.3	13.7	11.1	11.3
ROA %	4.0	4.1	5.1	6.1
Net Margin Ex. EI %	6.7	8.7	9.7	10.0
Dividend Cover (x)	2.0	2.1	2.0	2.0
Interest Cover (x)	4.5	6.1	10.1	15.1
Asset Turnover (x)	0.5	0.4	0.5	0.6
Asset/Debt (x)	0.2	0.1	0.1	0.1
Debtors Turn (days)	38.4	41.1	32.3	30.1
Creditors Turn (days)	0.5	0.6	0.5	1.0
Inventory Turn (days)	756.7	991.1	902.4	766.8
Net Gearing %	176.2	131.2	82.0	54.7
Debt/ EBITDA (x)	15.6	12.2	7.4	5.9
Debt/ Market Cap (x)	2.76	3.11	2.24	2.04

Source: Company reports and MBKET

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

รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่และเพื่อเป็นการให้ข้อมูลเท่านั้นมิใช่การชักจูงให้ซื้อหรือขายหุ้นที่กล่าวถึงในรายงานนี้ นักลงทุนควรพึงตระหนักไว้เสมอว่ามูลค่าของหุ้นอาจมีความผันผวนมีการเพิ่มขึ้นและลดลงได้ตลอดเวลาความเห็นหรือคำแนะนำต่างๆจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของเทคนิคและปัจจัยพื้นฐานซึ่งอาจมีความแตกต่างกัน การประเมินมูลค่าที่เหมาะสมทางเทคนิคอาจใช้วิธีการที่แตกต่างจากการวิเคราะห์เชิงปัจจัยพื้นฐานโดยขึ้นอยู่กับปัจจัยทางด้านราคาและมูลค่าการซื้อขายซึ่งแตกต่างไปจากการวิเคราะห์เชิงปัจจัยพื้นฐานดังนั้นผลตอบแทนของนักลงทุนจึงอาจต่ำกว่าต้นทุนได้และผลตอบแทนจากการลงทุนในอดีตไม่สามารถสะท้อนถึงผลตอบแทนในอนาคตได้บทวิเคราะห์นี้ไม่ได้มีจุดประสงค์เพื่อแนะนำการลงทุนเพื่อบุคคลใดเป็นการเฉพาะและเพื่อวัตถุประสงค์เฉพาะเจาะจงต่อการลงทุนฐานะทางการเงินและความต้องการส่วนบุคคลของนักลงทุนที่ได้รับหรืออ่านบทวิเคราะห์ฉบับนี้เพราะฉะนั้นนักลงทุนจึงควรใช้วิจารณญาณในการอ่านบทวิเคราะห์ฉบับนี้

การจัดทำรายงานฉบับนี้ได้อ้างอิงมาจากแหล่งข้อมูลที่ได้รับการยอมรับว่ามีที่น่าเชื่อถือแต่ไม่ได้เป็นการรับรองจาก Maybank Investment Bank Berhad และบริษัทย่อยและในเครือ) รวมเรียก "Maybank Kim Eng") ผลที่ตามมาทั้งในส่วนของการแนะนำหรือเรียบริยสมบุณกิจไม่ได้เป็นความรับผิดชอบจากทาง Maybank Kim Eng ดังนั้น Maybank Kim Eng และเจ้าหน้าที่, กรรมการ, บริษัทร่วมและหน่วยงานที่เกี่ยวข้องและ/หรือพนักงาน) รวมเรียกว่า "Representatives") จะไม่มีส่วนรับผิดชอบต่อการสูญเสียต่างๆที่เกิดขึ้นทั้งทางตรงหรือทางอ้อมจากการใช้รายงานฉบับนี้ ข้อมูล, ความเห็นและคำแนะนำที่ปรากฏอยู่ในบทวิเคราะห์ฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงได้ตลอดเวลาโดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า

บทวิเคราะห์นี้อาจมีการคาดการณ์ผลการดำเนินงานล่วงหน้าซึ่งส่วนใหญ่จะเห็นได้จากการใช้คำต่างๆเหล่านี้เช่น "คาดว่า" "เชื่อว่า" "คาดการณ์ว่า" "มีแนวโน้มว่า" "มีแผนว่า" "ประมาณการ" หรือการอธิบายว่าเหตุการณ์นี้ "อาจ" เกิดขึ้นหรือเหตุการณ์นี้ "เป็นไปได้" ที่จะเกิดขึ้นเป็นต้นการคาดการณ์ล่วงหน้าจะอยู่บนพื้นฐานของสมมติฐานที่ตั้งขึ้นและอ้างอิงบนข้อมูลในปัจจุบันและยังขึ้นอยู่กับความเสี่ยงและความไม่แน่นอนที่จะทำให้เกิดผลการดำเนินงานที่แท้จริงแตกต่างไปจากที่คาดการณ์ได้ อย่างมีนัยยะสำคัญนักลงทุนจึงไม่ควรใช้การคาดการณ์ล่วงหน้านี้เป็นหลักในการตัดสินใจลงทุนหลังจากวันที่บทวิเคราะห์ถูกเผยแพร่ออกไป Maybank Kim Eng ไม่ถือเป็นการผูกพันในการปรับประมาณการหากมีข้อมูลใหม่หรือเหตุการณ์ที่ไม่คาดคิดขึ้น

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

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

บทวิเคราะห์นี้ไม่ได้ทำขึ้นมาโดยตรงหรือมีจุดประสงค์เพื่อการแจกจ่ายหรือถูกใช้โดยสาธารณะชนทั่วไปหรือประชาชนทั้งหมดที่อาศัยในประเทศที่ออกหลักทรัพย์นี้หรือในท้องถิ่นเมืองหรือประเทศอื่นๆที่กฎหมายในประเทศนั้นไม่อนุญาตบทวิเคราะห์นี้ทำขึ้นมาเพื่อการใช้ในประเทศที่กฎหมายอนุญาตเท่านั้น หลักทรัพย์นี้อาจจะไม่ได้ถูกรับรองการซื้อขายโดยกฎหมายทุกกฎหมายหรือทำการซื้อขายได้สำหรับนักลงทุนทุกประเภทนักลงทุนควรใช้วิจารณญาณอย่างยิ่งในการนำคำแนะนำหรือคำเตือนต่างๆที่ได้กล่าวไว้ข้างต้นมาใช้เนื่องจากความแตกต่างทางด้านภูมิศาสตร์ของแต่ละบุคคลและระยะเวลาในการได้รับบทวิเคราะห์นี้

มาเลเซีย

ความเห็นหรือคำแนะนำที่ปรากฏในบทวิเคราะห์ฉบับนี้เป็นผลการประเมินจากด้านเทคนิค และปัจจัยพื้นฐาน โดยความเห็นทางด้านเทคนิคอาจมีความแตกต่างจากปัจจัยพื้นฐาน เนื่องจากการประเมินด้านเทคนิคได้ใช้วิธีที่แตกต่างกัน โดยมุ่งเน้นข้อมูลด้านราคา และปริมาณการซื้อขายของหลักทรัพย์ที่ Bursa Malaysia Securities Berhad วิเคราะห์หลักทรัพย์

สิงคโปร์

รายงานฉบับนี้จะทำขึ้นบนวันและข้อมูลที่เกิดขึ้น ซึ่งอาจมีการเปลี่ยนแปลงได้ บริษัท Maybank Kim Eng Research จำกัด ("Maybank KERPL") ในสิงคโปร์ไม่มีเงื่อนไขที่จะต้องปรับปรุงข้อมูลต่างๆ ให้แก่ผู้รับข้อมูลนี้ การเผยแพร่ในสิงคโปร์ ผู้รับรายงานฉบับนี้จะติดต่อกับ Maybank KERPL ในสิงคโปร์ ทั้งในแง่ของการแนะนำหรือเกี่ยวข้องกับรายงานฉบับนี้ หากผู้รับรายงานฉบับนี้ไม่ได้เป็นนักลงทุน, ผู้เชี่ยวชาญทางการเงิน หรือนักลงทุนประเภทสถาบัน (จำกัดความใน Section 4A ตามกฎหมาย Singapore Securities and Futures) ทั้งนี้ Maybank KERPL จะรับผิดชอบบนเนื้อหาที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ แต่เป็นการรับผิดชอบที่จำกัดความเขตตามกฎหมายที่กำหนด

ไทย

การเปิดเผยผลการสำรวจของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ในเรื่องการทำกับดูแลกิจการ (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 นอกจากนี้ผู้รับเอกสารฉบับนี้ควรปรึกษาที่ปรึกษาทางภาษีของตนเองเพื่อให้เกิดความถูกต้องในการแนวทางดังกล่าว 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 และอยู่ภายใต้การกำกับของ BAPEPAM LK

ไทย: MBKET (จดทะเบียนเลขที่ 0107545000314) เป็นสมาชิกของ The Stock Exchange of Thailand และอยู่ภายใต้การกำกับของกระทรวงการคลัง 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 3 มีนาคม 2558, Maybank KERPL และนักวิเคราะห์ที่วิเคราะห์หลักทรัพย์นี้ไม่มีส่วนได้เสียกับการให้คำแนะนำหลักทรัพย์ที่ปรากฏในบทวิเคราะห์ฉบับนี้

ไทย: MBKET อาจมีธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับ หรือ มีความเป็นไปได้ที่จะเป็นผู้ออกตราสารอนุพันธ์ Derivatives Warrants บนหลักทรัพย์ที่ปรากฏอยู่ในบทวิเคราะห์ฉบับนี้ ดังนั้นนักลงทุนควรใช้วิจารณญาณพิจารณาถึงประเด็นนี้ ก่อนตัดสินใจลงทุน ทั้งนี้ MBKET หน่วยงานที่เกี่ยวข้อง กรรมการ และ/หรือ พนักงาน อาจมีส่วนเกี่ยวข้อง และ/หรือ การเป็นผู้รับประกันการจำหน่ายในหลักทรัพย์ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้

ฮ่องกง: KESHK อาจมีความสนใจด้านการลงทุนที่เกี่ยวข้องกับหลักทรัพย์นี้ หรือเป็นหลักทรัพย์ใหม่ที่ยังอิงบน Paragraph 16.5 (a) ของ Hong Kong Code of Conduct for Persons Licensed by the Securities and Futures Commission

ณ วันที่ 3 มีนาคม 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 ไม่ได้ขึ้นอยู่กับ การให้คำแนะนำ หรือมุมมองผ่านบทวิเคราะห์ฉบับนี้

คำเตือน

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

ทั้งนี้ไม่ว่าส่วนใดส่วนหนึ่งของรายงานฉบับนี้ ไม่อนุญาตให้มีการคัดลอก, จัดทำสำเนา, ลอกเลียน หรือในความหมายที่ใกล้เคียง หรือการเผยแพร่ด้วย ตนเอง โดยไม่ได้รับความเห็นชอบจาก MKE

Definition of Ratings (For MayBank Kim Eng Thailand)

Maybank Kim Eng Research uses the following rating system:

BUY	Return is expected to be above 10% in the next 12 months (excluding dividends)
TRADING BUY/TAKE PROFIT	Return is expected to be between - 10% to +10% in the next 12 months (excluding dividends).
SELL	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
BAFS	IRPC	PTTEP	SIM				90-100	▲▲▲▲▲
BCP	IVL	PTTGC	SPALI				80-89	▲▲▲▲▲
BTS	KBANK	SAMART	TISCO				70-79	▲▲▲▲
CPN	KKP	SAMTEL	TMB				60-69	▲▲▲
EGCO	KTG	SAT	TOP				50-59	▲▲
GRAMMY	MINT	SC					Lower than 50	No logo given
HANA	PSL	SCB						
INTUCH	PTT	SE-ED						
AAV	CENTEL	GUNKUL	NKI	RATCH	TCAP	TTW		
ACAP	CFRESH	HEMRAJ	NMG	ROBINS	TF	TVO		
ADVANC	CIMBT	HMPRO	NSI	RS	THAI	UAC		
ANAN	CK	ICC	OCC	S&J	THANI	VGI		
AOT	CNT	KCE	OFM	SAMCO	THCOM	VNT		
ASIMAR	CPF	KSL	PAP	SCC	TIP	WACOAL		
ASK	CSL	LANNA	PE	SINGER	TIPCO			
ASP	DELTA	LH	PG	SIS	TK			
BANPU	DRT	LHBANK	PHOL	SITHAI	TKT			
BAY	DTAC	LOXLEY	PJW	SNC	TNITY			
BBL	DTC	LPN	PM	SNP	TNL			
BECL	EASTW	MACO	PPS	SPI	TOG			
BIGC	EE	MC	PR	SSF	TRC			
BKI	ERW	MCOT	PRANDA	SSI	TRUE			
BLA	GBX	NBC	PS	SSSC	TSTE			
BMCL	GC	NCH	PT	STA	TSTH			
BROOK	GFPT	NINE	QH	SVI	TTA			
2S	BEC	DEMCO	IRCP	MONO	PRIN	SOLAR	THREL	UPF
AF	BFIT	DNA	ITD	MOONG	PTG	SPC	TIC	UPOIC
AH	BH	EA	KBS	MPG	QLT	SPCG	TICON	UT
AHC	BJC	ESSO	KGI	MTI	QTC	SPPT	TIW	UV
AIT	BJCHI	FE	KKC	NC	RCL	SST	TKS	UWC
AJ	BOL	FORTH	KTC	NTV	SABINA	STANLY	TLUXE	VIH
AKP	BINC	FPI	L&E	NUSA	SALEE	STEC	IMI	WAVE
AKR	BWG	GENCO	LRH	NWR	SCBLIF	STPI	TMT	WHA
AMANAH	CCET	GLAND	LST	NYT	SCCC	SUC	TNDT	WIN
AMARIN	CGD	GLOBAL	MAJOR	OGC	SCG	SWC	TPC	WINNER
AMATA	CGS	GLOW	MAKRO	OISHI	SEAFECO	SYMC	TPCORP	YUASA
AP	CHOW	GOLD	MATCH	PACE	SEAOL	SYNEX	TRT	ZMICO
APCO	CI	HOTPOT	MBK	PATO	SFP	SYNTEC	TRU	
APCS	CKP	HTC	MBKET	PB	SIAM	TASCO	TSC	
AQUA	CM	HTECH	MEGA	PDI	SIRI	TBSP	TTCL	
ARIP	CMR	HYDRO	MFC	PICO	SKR	TEAM	TUF	
AS	CSC	IFS	MBAX	PPM	SMG	TFD	TVD	
ASIA	CSP	IHL	MFEC	PPP	SMK	TFI	TWFP	
AYUD	CSS	INET	MJD	PREB	SMPC	THANA	UMI	
BEAUTY	DCC	IRC	MODERN	PRG	SMT	THIP	UP	

Source: Thai Institute of Directors (IOD)

คำชี้แจง

การเปิดเผยผลการสำรวจของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ในเรื่องการทำกับดักกิจการ (Corporate Governance) นี้ เป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยการสำรวจของ IOD เป็นการสำรวจและประเมินจากข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็มเอไอ ที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ดังนั้น ผลการสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของบุคคลภายนอก โดยไม่ได้เป็นการประเมินการปฏิบัติ และไม่ได้มีการใช้ข้อมูลภายใน ในการประเมิน

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

สมาคมกรุงเทพ

สำนักงานใหญ่

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

สมาคมเหล็ก

125 อาคารดิโอลด์สยามพลาซ่า
ชั้น 3 ถนนพหลุ์ค แขวงวังบูรพาภิรมย์
เขตพระนคร กรุงเทพฯ 10200
โทร 0-2225-0242 โทรสาร 0-2225-0523

สมาคมเอ็มโพเรียม

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

สมาคมเยาวราช

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

สมาคมวงจรี

3105 อาคารเอ็มมาร์ค พลาซ่า
ชั้น3 ถนนลาดพร้าว แขวงคลองจั่น
เขตบางกะปิ กรุงเทพฯ 10240
โทร: 0-2378-1144 โทรสาร: 0-2378-1323

สมาคมประตูน้

553 อาคารเดอะพลาเดียม อาคารอ ชั้น 14
ถนนราชปรารภ แขวงมักกะสัน
เขตราชเทวี กรุงเทพ 10400
โทร 0-2250-6192 โทรสาร 0-2250-6199

สมาคมไร่พล

78/13 ซอยไร่พล2
แขวงท่าแร้ง
เขตบางเขน กรุงเทพ 10220
โทร 0-2363-6736 โทรสาร 0-2363-6735

สมาคมทองหล่อ

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

สมาคมต่างจังหวัด

สมาคมเชียงใหม่ 1

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

สมาคมป่าปง

319 ศูนย์การค้าเซ็นทรัลพลาซ่า ชั้น3
ถนนไฮวเ-วาว ตำบลสวนดอก
อำเภอเมือง จังหวัดป่าปง 52100
โทร (054) 811-817 โทรสาร (054) 811-816

สมาคมระยอง

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

สมาคมสมุทรสงคราม

7427-28 ซ.บางจะเกร็ง 4
ถนนพระราม 2 ต.แม่กลอง อ.เมือง
จ.สมุทรสงคราม 75000
โทร (034) 724-062-4 โทรสาร (034)-724-068

สมาคมปลา

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

สมาคมลพบุรีธานี 2

191,193 ถนนลพบุรีฯ ตำบลในเมือง
อำเภอเมือง จังหวัดลพบุรีธานี 34000
โทร (045) 209339 โทรสาร (045) 209-044

สมาคมโตก

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

สมาคมศรีนครินทร์

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

สมาคมฟิวเจอร์พาร์ค รังสิต

94 หมู่ 2 ศูนย์การค้า ฟิวเจอร์พาร์ค รังสิต ห้อง 091-92
ชั้น G F ล.พหลโยธิน ล.ประชาธิปไตย
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

สมาคมนิยะ

52 อาคารนิยะพลาซ่า ชั้น 20
ถนนสีลม แขวงสุริยวงค์ เขตบางรัก
กรุงเทพฯ 10500
โทร 0-2231-2700 โทรสาร 0-2231-2130

สมาคมฟชั่นไอดีแอลด์

เลขที่ 587, 589 ศูนย์การค้าแฟชั่นไอส์แลนด์ ห้อง B001 A
ชั้น 10ฟล ถนนรามอินทรา แขวงคันนายาว
เขตคันนายาว กรุงเทพฯ 10230
โทร 0-2947-5800-5 โทรสาร 0-2519-5040

สมาคมัรินทร์

496-502 อาคารอัรินทร์พลาซ่า ชั้น 8
ห้องที่ 6 ถนนพหลิมจิต แขวงภูมิพิณี
เขตปทุมวัน กรุงเทพฯ 10330
โทร 0-2256-9373 โทรสาร 0-2256-9374

สมาคมวิทยาลัย์ดุสิตบัณฑิตย

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

สมาคมอล ซีซั่นส์

อาคาร All Seasons Place Retail Center
ชั้น3 ห้อง311 เลขที่ 87/2 ถนนวิเทศ แขวงภูมิพิณี เขตปทุมวัน
กรุงเทพ 10330
โทร 0-2654-0084 โทรสาร 0-2654-0094

สมาคมเชียงใหม่ 2

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

สมาคมุรินทร์

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

สมาคมระยอง 2

โครงการ TSK PARK ชั้น1 เลขที่ 351-351/1
ถนนสุขุมวิท ตำบลเนินพระ อำเภอเมือง
จังหวัดระยอง 21000
โทร (038) 807-459 โทรสาร (038) 807-841

สมาคมลใหญ่

1,3,5 ซอยจุลลพิท 3 ถนนจุลลปิสุธรณ์
ตำบลลาดใหญ่ อำเภอลาดใหญ่
จังหวัดสงขลา 90110
โทร (074) 346-400-5 โทรสาร (074) 239-509

สมาคมหัวหิน

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

สมาคมเชียงใหม่ปัดสินสพาร์ค

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

สมาคมญา

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

สมาคมวงจ้วนน

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

สมาคมทะเลระ

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

สมาคมปิ่นเกล้า

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

สมาคมลิณ

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

สมาคมฟอร์จูนทาวน์

5 อาคารฟอร์จูนทาวน์ ชั้นใต้ดิน
ถนนรัชดาภิเษก แขวงดินแดง
เขตดินแดง กรุงเทพฯ 10400
โทร 0-2641-0977 โทรสาร 0-2641-0966

สมาคมจั้ววัฒนะ

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

สมาคมญาไุ

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

สมาคมตราเข้เมย

1242/2 อาคารศูนย์การค้าเดอะ มอลล์ ห้อง เอ3
ชั้น 7 ถนนมิตรภาพ ตำบลในเมือง
อำเภอเมือง นครราชสีมา 30000
โทร. (044) 288-455 โทรสาร(,044) 288-466

สมาคมลพบุรีธานี

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

สมาคมันบุรี

351/8 ถนนท่าเลอบ ตำบลตลาด
อำเภอเมือง
จังหวัดันบุรี 22000
โทร (039) 332-111 โทรสาร (039) 332-444

สมาคมสุราษฎร์ธานี

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

สมาคมขอนแก่น

163/1-2 ถนนกลางเมือง ตรงข้ามตลาดสดเทศบาล1
อำเภอเมือง จังหวัด ขอนแก่น 40000
โทร. (043) 225-355 โทรสาร(,043) 225-356

สมาคมซีคอนสแควร์

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

สมาคมลาดพร้าว

1693 อาคารสำนักงานศูนย์การค้าเซ็นทรัลพลาซ่า ลาดพร้าว
ชั้น 11 ถนนพหลโยธิน แขวงลาดพร้าว
เขตจตุจักร กรุงเทพฯ 10900
โทร 0-2541-1411 โทรสาร 0-2541-1108

สมาคมวงแค

275 หมู่ที่ 1 เดอะมอลล์วงแค ชั้น 8 ถนนเพชรเกษม
แขวงบางแคเหนือ เขตบางแค
กรุงเทพฯ 10160
โทร 0-2804-4235 โทรสาร 0-2804-4251

สมาคมสาทร

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

สมาคมเดอะไนน์

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

สมาคมยูไนเต็ด เซ็นเตอร์

323 อาคาร ยูไนเต็ด เซ็นเตอร์ ชั้น 17
ถนนสีลม เขตบางรัก
กรุงเทพ 10500
โทร 0-2680-4340 โทรสาร 0-2680-4355

สมาคมัญญะ พาร์ค

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

สมาคมเซ็นกิลด์

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

สมาคมบุรี

55/60 หมู่ที่ 1 ซอยทองสอง
หลังศูนย์การค้าเซ็นทรัลพลาซ่าชลบุรี
ตำบลเสม็ด อำเภอเมือง ชลบุรี 20000
โทร (038) 053-950 โทรสาร (038) 053-966

สมาคมสมุทรสาคร

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

สมาคมภูเก็ต

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

สมาคมรัษฎประเทศ

ห้าง เทลโก้ โลตัส สาขาอรัษฎ ชั้น2
เลขที่ 559 หมู่ 1 ตำบลบ้านใหม่หนองไทร
อำเภอรัษฎประเทศ จังหวัดสระแก้ว
โทร (037) 226-347-8 โทรสาร (037) 226-346

สมาคมลพบุรีธานี

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