

### คำแนะนำ : ซื้อ

### บมจ.พุกกา เรียลเอสเตท (PS)

#### ตั้งเป้า New High ทั้งผลประกอบการและ Presales

**CGR Scoring Rating**


ราคาปิด (บาท): 32.00  
 ราคาเป้าหมาย (บาท): 36.70 (ไม่เปลี่ยนแปลง)

เดิมพร ตันติวิวัฒน์

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

**ข้อมูลบริษัท (ณ วันที่ 23 มกราคม 2558)**

**Description** : พัฒนาส่งเสริมทรัพย์สินประเภทที่อยู่อาศัยเพื่อขาย ประกอบด้วย บ้านทาวน์เฮาส์ บ้านเดี่ยว และอาคารชุด

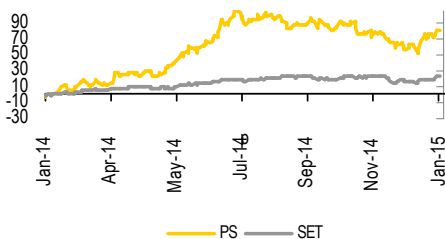
Ticker :	PS
หุ้นที่ออกและชำระแล้ว (ล้านหุ้น)	2,227
มูลค่าตลาด (ล้านบาท)	71,254
มูลค่าตลาด (US\$ m)	2,190.00
3-mth Avg Daily Turnover (ล้านบาท)	144.49
SET INDEX	1,598.33
Free float (%)	30.20

**Major Shareholders :**

ตระกูลวิจิตรพงศ์พันธุ์	%
UBS AG SINGAPORE BRANCH	66.05
	4.50

**Key Indicators**

ROE – annualised (%)	21.7
Net cash (THB m):	18,755
NTA/shr (THB):	13.2
Interest cover (x):	24.2

**Historical Chart**

**Performance**

52-week High/Low	THB37.00/THB16.70				
	1-mth	3-mth	6-mth	1-yr	YTD
Absolute (%)	9.4	-2.3	-10.5	81.8	11.3
Relative (%)	4.8	-5.9	-13.9	48.8	4.3

**ประเด็นการลงทุน** : เรายังคงชอบ PS และคงคำแนะนำ ซื้อ โดยมีราคาเป้าหมายเท่ากับ 36.70 บาท/หุ้น และประเมินว่าจาก Backlog ในมือที่มีอยู่ในปีนี้จะเป็นแรงหนุนให้รายได้และกำไรสุทธิทำจุดสูงสุดใหม่แม้จะเติบโตไม่เด่นแต่มีโอกาสทำได้ดีกว่าประมาณการของเรา ขณะที่เป้า Presales หากการเปิดโครงการใหม่เป็นไปตามแผนเราเชื่อว่ามีโอกาสที่จะทำได้ตามเป้า

**PS ตั้งเป้า Presales เติบโต 20%** : PS ตั้งเป้า Presales ปีนี้เติบโต 20% เท่ากับ 47,000 ล้านบาทโดยเป็นสัดส่วน ทาวน์เฮาส์ : บ้านเดี่ยว : คอนโดมิเนียม : ต่างประเทศ เท่ากับ 43:25:31:4 และหากดูที่มูลค่าการเติบโตคอนโดมิเนียมมีมูลค่าเพิ่มขึ้นสูงสุดที่ 41% รองลงมาคือ บ้านเดี่ยว 17.5% ทาวน์เฮาส์ 9.5% ขณะที่โครงการต่างประเทศแม้จะตั้งเป้าเติบโตโดดเด่นแต่มีมูลค่าไม่สูงมากและปรับเพิ่มขึ้นจากฐานที่ต่ำในปีที่ผ่านมา โดย PS ตั้งเป้าเปิดโครงการใหม่ 70-75 โครงการมูลค่า 55,000 - 61,000 ล้านบาท (ใกล้เคียงปีที่ผ่านมา) เราประเมินว่ามีโอกาสที่ PS จะสามารถมี Presales ถึงเป้าได้หากการเปิดโครงการใหม่มีการกระจายตัวตามช่วงเวลาที่เหมาะสมและหากทำได้จะเป็นยอด Presales ที่สูงสุดเป็นประวัติการณ์ของบริษัท ทั้งนี้ความเสี่ยงที่จะทำให้เปิดโครงการได้ช้าคือการซื้อที่ดินให้ได้ตามเป้าและอุปสงค์อ่อนแอ

**Backlog ในมือ 34,224 ล้านบาท** : ปัจจุบัน PS มี Backlog ในมือเท่ากับ 34,224 ล้านบาท โดยเป็นยอดที่จะรับรู้ปีนี้เท่ากับ 22,862 ล้านบาท รับรู้ปี 2559 เท่ากับ 8,172 ล้านบาท รับรู้ปี 2560 เท่ากับ 1,476 ล้านบาทและรับรู้ปี 2561 เท่ากับ 1,714 ล้านบาท โดยยอด Backlog ที่รอบันทึกรายได้ในปีนี้เป็นสัดส่วนแนวราบ : คอนโดมิเนียม เท่ากับ 27 : 73

**ปี 2558 มี Secured Revenue สูงมีโอกาสทำได้ดีกว่าที่เราตั้งเป้าไว้** : จาก Backlog ในมือที่มีอยู่ในปีนี้ ถ่วงน้ำหนักความล่าช้าแล้วเทียบกับประมาณการรายได้ของเราที่ 45,083 ล้านบาท (+7.6% YoY) คิดเป็น Secured Revenue ที่ 49% ซึ่งเบื้องต้นเราประเมินว่าหากยอด Presales ทำได้ดีตามเป้าและ Business Cycle Day ยังคงต่ำที่ +/- 90 วัน (87 วันในปี 2557) มีโอกาสที่รายได้ของ PS จะทำได้ดีกว่าที่เราคาด โดยเราคาดกำไรสุทธิที่ 7,081 ล้านบาท (+10.5% YoY) ทั้งรายได้และกำไรสุทธิเป็นยอดสูงสุดใหม่

**ความเสี่ยง** : การแข่งขันของผู้ประกอบการรายใหญ่ และการซื้อที่ดินให้ได้ตาม location และระยะเวลาที่ต้องการ

**แนะนำ ซื้อ ราคาเป้าหมายปี 2558 เท่ากับ 36.70 บาท/หุ้น** : เราคาดว่าในปี 2558 PS จะสามารถเติบโตได้ต่อเนื่อง และมีโอกาสทำได้ดีกว่าเป้า เราจึงคงคำแนะนำ ซื้อ จากการประเมินราคาหุ้นบนสมมติฐานของ PER ที่ 11.5 เท่าได้ราคาเป้าหมายปี 2558 เท่ากับ 36.70 บาท/หุ้น

**PS- Summary Earnings Table**

FYE: Dec 31 (THB m)	2012	2013	2014F	2015F	2016F
Revenue	27,023	38,848	41,874	45,083	48,298
EBITDA	5,576	7,795	8,566	9,317	9,820
Recurring Net Profit	3,898	5,801	6,409	7,081	7,491
Net Profit	3,893	5,801	6,409	7,081	7,491
EPS (Bt)	1.76	2.62	2.90	3.20	3.38
EPS growth (%)	39.09	48.99	10.52	10.50	5.80
DPS (Bt)	0.50	0.85	0.86	0.95	1.01
PER	17.17	11.53	10.43	9.44	8.92
EV/EBITDA (x)	13.27	9.79	8.57	7.92	7.23
Div Yield (%)	1.66	2.82	2.88	3.18	3.36
P/BV(x)	3.31	2.66	2.25	1.92	1.66
Net Gearing (%)	37.8	39.7	23.9	21.3	11.5
ROE (%)	19.4	23.3	21.7	20.4	18.7
ROA (%)	9.5	12.0	12.1	13.3	13.5
Cons. Net Profit (THB m)	-	-	6,325	7,257	7,893

Source: Company reports and MBKET.

**INCOME STATEMENT (THB mn)**

FY December	2013	2014F	2015F	2016F
Revenue	38,848	41,874	45,083	48,298
EBITDA	7,795	8,566	9,317	9,820
Depreciation & Amortisation	374	319	282	282
<b>Operating Profit (EBIT)</b>	<b>7,421</b>	<b>8,247</b>	<b>9,035</b>	<b>9,538</b>
Interest (Exp)/Inc	(415)	(354)	(328)	(328)
Associates	0	0	0	0
One-offs	0	0	0	0
<b>Pre-Tax Profit</b>	<b>5,801</b>	<b>6,409</b>	<b>7,081</b>	<b>7,491</b>
Tax	(1,399)	(1,648)	(1,771)	(1,874)
Minority Interest	0	0	0	0
<b>Net Profit</b>	<b>5,801</b>	<b>6,409</b>	<b>7,081</b>	<b>7,491</b>
<b>Recurring Net Profit</b>	<b>5,801</b>	<b>6,409</b>	<b>7,081</b>	<b>7,491</b>
Revenue Growth %	43.8	7.8	7.7	7.1
EBITDA Growth (%)	39.8	9.9	8.8	5.4
EBIT Growth (%)	42.5	11.1	9.6	5.6
Net Profit Growth (%)	49.0	10.5	10.5	5.8
Recurring Net Profit Growth (%)	42.5	11.1	9.6	5.6
Tax Rate %	19.4	20.5	20.0	20.0

**BALANCE SHEET (THB mn)**

FY December	2013	2014F	2015F	2016F
Fixed Assets	3,903	3,373	3,045	2,821
Other LT Assets	590	846	910	975
Cash/ST Investments	1,036	1,144	1,279	1,468
Other Current Assets	1,227	1,466	1,465	1,570
<b>Total Assets</b>	<b>56,194</b>	<b>52,887</b>	<b>56,341</b>	<b>57,408</b>
ST Debt	6,698	125	125	125
Other Current Liabilities	5,550	2,512	2,705	2,898
LT Debt	31,262	23,379	21,675	17,375
Other LT Liabilities	265	356	383	411
Minority Interest	0	0	0	0
Shareholders' Equity	24,931	29,506	34,664	40,031
<b>Total Liabilities-Capital</b>	<b>56,194</b>	<b>52,887</b>	<b>56,341</b>	<b>57,408</b>
Share Capital (m)	2,223	2,223	2,223	2,223
Gross Debt/(Cash)	10,942	8,183	8,670	6,081
Net Debt/(Cash)	(21,895)	(18,755)	(14,757)	(11,469)
Working Capital	35,294	41,628	43,569	47,124
BVPS				

**CASH FLOW (THB mn)**

FY December	2013	2014F	2015F	2016F
Profit before taxation	5,801	6,409	7,081	7,491
Depreciation	374	319	282	282
Net interest receipts/(payments)	(415)	(354)	(328)	(328)
Working capital change	(7,556)	(1,730)	(1,507)	(2,321)
Cash tax paid	(1,399)	(1,648)	(1,771)	(1,874)
Others (incl'd exceptional items)	1,814	2,002	2,099	2,202
<b>Cash flow from operations</b>	<b>(1,381)</b>	<b>4,998</b>	<b>5,856</b>	<b>5,452</b>
Capex	(856)	86	129	24
Disposal/(purchase)	0	(0)	0	0
Others	71	(58)	(64)	(64)
<b>Cash flow from investing</b>	<b>(785)</b>	<b>28</b>	<b>65</b>	<b>(40)</b>
Debt raised/(repaid)	(7,732)	7,488	(1,862)	(3,100)
Equity raised/(repaid)	10	0	0	0
Dividends (paid)	(1,110)	(1,885)	(1,923)	(2,124)
Interest payments	(415)	(354)	(328)	(328)
Others	11,734	(10,167)	(1,672)	328
<b>Cash flow from financing</b>	<b>2,486</b>	<b>(4,918)</b>	<b>(5,785)</b>	<b>(5,224)</b>
Change in cash	320	108	135	189

**RATES & RATIOS**

FY December	2013	2014F	2015F	2016F
Gross margin %	34.7	35.9	35.3	35.3
EBITDA Margin %	20.1	20.5	20.7	20.3
Op. Profit Margin %	19.1	19.7	20.0	19.7
Net Profit Margin %	14.9	15.3	15.7	15.5
ROE %	19.1	19.7	20.0	19.7
ROA %	12.0	12.1	13.3	13.5
Net Margin Ex. EI %	14.9	15.3	15.7	15.5
Dividend Cover (x)	3.08	3.33	3.33	3.33
Interest Cover (x)	18.8	24.2	28.4	29.9
Asset Turnover (x)	0.78	0.77	0.83	0.85
Asset/Debt (x)	2.68	2.96	4.02	5.26
Debtors Turn (days)	26.0	21.9	15.0	15.0
Creditors Turn (days)	0.0	0.2	0.5	0.5
Inventory Turn (days)	622.8	638.1	586.8	573.2
Net Gearing %	39.73	23.85	21.32	11.52
Debt/ EBITDA (x)	4.01	2.73	2.33	1.77
Debt/ Market Cap (x)	9.47	8.07	6.33	4.93

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 ในฐานะทางการเงิน และความต้องการส่วนบุคคลของนักลงทุนที่ได้รับหรืออ่านบทวิเคราะห์ฉบับนี้ เพราะฉะนั้น นักลงทุนจึงควรใช้วิจารณญาณ ในการอ่านบทวิเคราะห์ฉบับนี้

การจัดทำรายงานฉบับนี้ ได้อ้างอิงมาจากแหล่งข้อมูลที่ได้รับการยอมรับว่ามีความน่าเชื่อถือ แต่ไม่ได้เป็นการรับรองจาก Maybank Investment Bank Berhad และบริษัทย่อยและในเครือ) รวมเรียก “Maybank Kim Eng”) ผลที่ตามมาทั้งในส่วนของความแม่นยำ หรือเรียบริยอยสมบูรณ์จึงไม่ได้เป็นความรับผิดชอบจากทาง Maybank Kim Eng ดังนั้น Maybank Kim Eng และ เจ้าหน้าที่ , กรรมการ , บริษัทร่วม และหน่วยงานที่เกี่ยวข้อง และ/หรือพนักงาน) รวมเรียกว่า “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 กับผู้ที่ออกหลักทรัพย์นี้ นอกจากนี้ราคาหุ้นอาจเคลื่อนไหวไปตามสิ่งที่เสนอในบทวิเคราะห์นี้ Maybank Kim Eng มีสิทธิใช้ข้อมูลในรายงานนี้ ก่อนที่รายงานนี้จะถูกเผยแพร่ออกไปภายใต้ขอบเขตที่กฎหมายรับรองเท่านั้น กรรมการ , เจ้าหน้าที่ และ/หรือพนักงานของ Maybank Kim Eng ท่านหนึ่งท่านใด หรือมากกว่าหนึ่งท่าน สามารถเป็นกรรมการในบริษัทจดทะเบียนนี้ได้

บทวิเคราะห์นี้ถูกทำขึ้นมาเพื่อลูกค้าของ Maybank Kim Eng และห้ามนำไปแก้ไข ดัดแปลง แจกจ่าย และนำไปจัดทำใหม่ ไม่ว่าจะบางส่วน หรือเต็มฉบับ หากไม่ได้รับอนุญาตจาก Maybank Kim Eng เป็นการล่วงหน้า ทั้งนี้ Maybank Kim Eng และตัวแทนที่เกี่ยวข้อง จะไม่รับผิดชอบต่อผลที่ตามมาจากการกระทำของบุคคลที่ 3 ที่กระทำสิ่งที่ถูกห้ามดังกล่าว

บทวิเคราะห์นี้ไม่ได้ทำขึ้นมาโดยตรง หรือมีจุดประสงค์เพื่อการแจกจ่าย หรือถูกใช้โดยสาธารณะชนทั่วไป หรือประชาชนทั้งหมดที่อาศัยในประเทศท้องถิ่นที่ออกหลักทรัพย์นี้ หรือในท้องถิ่น เมือง หรือ ประเทศอื่นๆ ที่กฎหมายในประเทศนั้นไม่อนุญาต บทวิเคราะห์นี้ทำขึ้นมาเพื่อการใช้ในประเทศที่กฎหมายอนุญาตเท่านั้น หลักทรัพย์นี้อาจจะไม่ได้ถูกรับรองการซื้อขายโดยกฎหมายทุกกฎหมาย หรือทำการซื้อขายได้สำหรับนักลงทุนทุกประเภท นักลงทุนควรใช้วิจารณญาณอย่างยั้งในการนำคำแนะนำ หรือคำแนะนำต่างๆ ที่ได้กล่าวไว้ข้างต้นมาใช้ เนื่องจากความแตกต่างทางด้านภูมิศาสตร์ของแต่ละบุคคล และระยะเวลาในการได้รับบทวิเคราะห์นี้

### มาเลเซีย

ความเห็นหรือคำแนะนำที่ปรากฏในบทวิเคราะห์ฉบับนี้เป็นผลการประเมินจากด้านเทคนิค และปัจจัยพื้นฐาน โดยความเห็นทางด้านเทคนิคอาจมีความแตกต่างจากปัจจัยพื้นฐาน เนื่องจากการประเมินด้านเทคนิคได้ใช้วิธีที่ต่างกัน 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, ผู้เชี่ยวชาญทางการลงทุน หรือนักลงทุนประเภทสถาบัน (จำกัดความใน Section 4A ตามกฎหมาย Singapore Securities and Futures) ทั้งนี้ Maybank KERPL จะรับผิดชอบบนเนื้อหาที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ 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 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 นอกจากนี้ผู้รับเอกสารฉบับนี้ควรปรึกษาที่ปรึกษาทางภาษีของตนเองเพื่อให้เกิดความถูกต้องในการแนวทางการดังกล่าว 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 26 มกราคม 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 26 มกราคม 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 ไม่นิยามให้มีการคัดลอก, จัดทำสำเนา, ลอกเลียน หรือในความหมายที่ใกล้เคียง หรือการเผยแพร่ด้วย ตนเอง โดยไม่ได้รับความเห็นชอบจาก MKE

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

Maybank Kim Eng Research uses the following rating system:

<b>BUY</b>	Return is expected to be above 10% in the next 12 months (excluding dividends)
<b>TRADING BUY/TAKE PROFIT</b>	Return is expected to be between - 10% to +10% in the next 12 months (excluding dividends).
<b>SELL</b>	Return is expected to be below -10% in the next 12 months (excluding dividends)

#### Applicability of Ratings

The respective analyst maintains a coverage universe of stocks, the list of which may be adjusted according to needs. Investment ratings are only applicable to the stocks which form part of the coverage universe. Reports on companies which are not part of the coverage do not carry investment ratings as we do not actively follow developments in these companies.

#### Some common terms abbreviated in this report (where they appear):

Adex = Advertising Expenditure	FCF = Free Cashflow	PE = Price Earnings
BV = Book Value	FV = Fair Value	PEG = PE Ratio To Growth
CAGR = Compounded Annual Growth Rate	FY = Financial Year	PER = PE Ratio
Capex = Capital Expenditure	FYE = Financial Year End	QoQ = Quarter-On-Quarter
CY = Calendar Year	MoM = Month-On-Month	ROA = Return On Asset
DCF = Discounted Cashflow	NAV = Net Asset Value	ROE = Return On Equity
DPS = Dividend Per Share	NTA = Net Tangible Asset	ROSF = Return On Shareholders' Funds
EBIT = Earnings Before Interest And Tax	P = Price	WACC = Weighted Average Cost Of Capital
EBITDA = EBIT, Depreciation And Amortisation	P.A. = Per Annum	YoY = Year-On-Year
EPS = Earnings Per Share	PAT = Profit After Tax	YTD = Year-To-Date
EV = Enterprise Value	PBT = Profit Before Tax	

## THAI INSTITUTE OF DIRECTORS ASSOCIATION (IOD) CORPORATE GOVERNANCE REPORT RATING 2014

				Score Range	Number of Logo	Description		
BAFS	IRPC	PTTEP	SIM	90-100	▲▲▲▲▲	Excellent		
BCP	IVL	PTTGC	SPALI	80-89	▲▲▲▲	Very Good		
BTS	KBANK	SAMART	TISCO	70-79	▲▲▲	Good		
CPN	KKP	SAMTEL	TMB	60-69	▲▲	Satisfactory		
EGCO	KTB	SAT	TOP	50-59	▲	Pass		
GRAMMY	MINT	SC		Lower than 50	No logo given	N/A		
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	BTNC	FPI	L&E	NUSA	SALEE	STEC	TMI	WAVE
AKR	BWG	GENCO	LRH	NWR	SCBLIF	STPI	TMT	WHA
AMANAHA	CCET	GLAND	LST	NYT	SCCC	SUC	TNDT	WIN
AMARIN	CGD	GLOBAL	MAJOR	OGC	SCG	SWC	TPC	WINNER
AMATA	CGS	GLOW	MAKRO	OISHI	SEAFCCO	SYMC	TPCORP	YUASA
AP	CHOW	GOLD	MATCH	PACE	SEAOIL	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) ในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) นี้เป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยการสำรวจของ IOD เป็นการสำรวจและประเมินจากข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็มเอไอ ที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ดังนั้น ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของบุคคลภายนอก โดยไม่ได้เป็นการประเมินการปฏิบัติ และมีได้มีการใช้ข้อมูลภายใน ในการประเมิน

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

**สาขากรุงเทพฯ**

**สำนักงานใหญ่**

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

**สาขาพหลุ์**

125 อาคารดิโอดัสตามพลาซ่า ชั้น 3 ถนนพหลุ์ แขวงวังบูรพาภิรมย์ เขตพระนคร กรุงเทพฯ 10200 โทร 0-2225-0242 โทรสาร 0-2225-0523

**สาขาอิมพีเรียล**

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

**สาขาเยาวราช**

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

**สาขามงกุฎ**

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

**สาขาประตูน้ำ**

553 อาคารเดอะพลาซ่า ชั้น 14 ถนนพลาซ่า แขวงจตุจักร เขตจตุจักร กรุงเทพฯ 10400 โทร 0-2250-6192 โทรสาร 0-2250-6199

**สาขาวิรัชพล**

78/13 ซอยวิรัชพล แขวงท่าแร้ง เขตบางเขน กรุงเทพฯ 10220 โทร 0-2363-6736 โทรสาร 0-2363-6735

**สาขาทองหล่อ**

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

**สาขาคางจังหวัด**

**สาขาเชียงใหม่ 1**

244 อาคารสำนักงาน ชั้น 2-3 ถนนวิภาวดี ตำบลสหราชอาณาจักร เชียงใหม่ 50100 โทร (053) 284-000 โทรสาร (053) 284-019

**สาขาสลับปาง**

319 ศูนย์การค้าเซ็นทรัลพลาซ่า ชั้น 3 ถนนไฮเวย์-11 ตำบลสวนดอก อำเภอเมือง จังหวัดสลับปาง 52100 โทร (054) 811-817 โทรสาร (054) 811-816

**สาขาระยอง**

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

**สาขาสมาทรสคราม**

74/27-28 ซ.บางจระกิง 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

**สาขาอยุธยาธานี 2**

191,193 ถนนอุปราชา ตำบลในเมือง อำเภอเมือง จังหวัดอยุธยาธานี 34000 โทร (045) 209339 โทรสาร (045) 209-044

**สาขาโคก**

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

**สาขาศรีนครินทร์**

ห้างสรรพสินค้า Big C ชั้น 1 เลขที่ 425 หมู่ 5 ถนนศรีนครินทร์ ตำบลสำโรงเหนือ 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.อ.พหลโยธิน ค.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

**สาขานิยะ**

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

**สาขาพเซ็นไอส์แลนด์**

เลขที่ 587, 589 ศูนย์การค้าพเซ็นไอส์แลนด์ ห้อง B001 A ชั้น 1 มิวท์ ถนนรามอินทรา แขวงคันนายาว เขตคันนายาว กรุงเทพฯ 10230 โทร 0-2374-5800-5 โทรสาร 0-2519-5040

**สาขาอิมรินทร์**

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

**สาขามหาวิทยาลัยรังสิต**

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

**สาขาแอล ซีซั่นส์**

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

**สาขาเชียงใหม่ 2**

201/3 ถนนมหิดล 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 ซอยจตุทิศ 3 ถนนจตุทิศ 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

**สาขาเชียงใหม่อินดิแอนนา พาร์ค**

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

**สาขาพญา**

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

**สาขามงกุฎ**

30/39-50 อาคารสำนักงานเดอะมอลล์งามวงศ์วาน ชั้น 14 ถนนงามวงศ์วาน ตำบลบางเขน อำเภอเมืองนนทบุรี จังหวัดนนทบุรี 11000 โทร 0-2650-0577 โทรสาร 0-2650-0566

**สาขาท่าพระ**

99 อาคารสำนักงานเดอะมอลล์ ท่าพระ 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

**สาขาเสียม**

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

**สาขาฟอร์จูนทาวน์**

5 อาคารฟอร์จูนทาวน์ ชั้น 10 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

**สาขาพญาไท**

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

**สาขานครราชสีมา**

1242/2 อาคารศูนย์การค้าเดอะ มอลล์ ห้อง 103 ชั้น 7 ถนนมิตรภาพ ตำบลในเมือง อำเภอเมือง นครราชสีมา 30000 โทร. (044) 288-455 โทรสาร (044) 288-466

**สาขาอยุธยาธานี**

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

**สาขาจันทร์บุรี**

351/8 ถนนท่าเลียบ ตำบลตลาด อำเภอเมือง จังหวัดจันทร์บุรี 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 ถนนกลางเมือง ตรงข้ามตลาดสดเทศบาล1 อำเภอเมือง จังหวัดขอนแก่น 40000 โทร (043) 225-365 โทรสาร (043) 225-366

**สาขาเชียงใหม่**

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

**สาขาลาดพร้าว**

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

**สาขาบางแค**

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

**สาขาสถาพร**

92.10 อาคารสาธาณนิ 2 ชั้น 7 ถนนสาทรเหนือ แขวงสีลม เขตบางรัก กรุงเทพมหานคร 10500 โทร 0-2636-7550-5 โทรสาร 0-2636-7565

**สาขาเดอะ ไนน์**

เลขที่ 999 / 3 โครงการ เดอะ ไนน์ ชั้น 3 ถนนพระราม 9 แขวงสวนหลวง เขตสวนหลวง กรุงเทพฯ 10250 โทร 0-2716-7816 โทรสาร 02-716-7815

**สาขาภูเก็ต เซ็นเตอร์**

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

**สาขาอัญญา พาร์ค**

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

**สาขาเชียงใหม่**

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

**สาขาชลบุรี**

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

**สาขาสมุทรสาคร**

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

**สาขาภูเก็ต**

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

**สาขาอัญญาประเทศ**

ห้าง เพลินใจ โกลด์ สาขาอัญญา ชั้น 2 เลขที่ 559 หมู่ 1 ตำบลบ้านใหม่เหนือของไร่ อำเภออัญญาประเทศ จังหวัดสระแก้ว โทร (037) 226-347-8 โทรสาร (037) 226-346

**สาขาศรีสวรรค์**

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

คำชี้แจง : เอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่มี วม, หลักทรัพย์ เมย์แบงก์ กิมเอ็ง (ประเทศไทย) เห็นว่าน่าเชื่อถือประกอบกับทัศนะส่วนตัวของผู้จัดทำ ซึ่งมีได้หมายดีความถูกต้องหรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด และเอกสารนี้จัดทำขึ้นเพื่อประโยชน์ในการใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจในการลงทุนเท่านั้น มิได้มีวัตถุประสงค์เพื่อที่จะชักชวนหรือชักนำการซื้อขายหลักทรัพย์ใด โดยเฉพาหรือเป็นการทั่วไปแต่อย่างใด นักลงทุนที่ใช้ข้อมูลในเอกสารนี้ประกอบกับข้อมูลและความเห็นอื่น ๆ และพิจารณาข้อมูลของตนในการตัดสินใจลงทุนให้เหมาะสมแก่กรณี ทั้งนี้ความเห็นที่แสดงอยู่ในเอกสารนี้เป็นความเห็นส่วนตัวของผู้จัดทำ วม, หลักทรัพย์ เมย์แบงก์ กิมเอ็ง (ประเทศไทย) ตลอดจนผู้บริหารและพนักงานของบริษัทไม่จำเป็นต้องเห็นพ้องกับความเห็นที่แสดงอยู่ในเอกสารนี้ด้วยแต่อย่างใด