


คำแนะนำ : **ซื้อ** (ไม่เปลี่ยนแปลง)

<b>CGR Scoring Rating</b>	
<b>Anti-corruption</b>	ระดับ : 3 A
มีมาตรการป้องกัน ตามคำประกาศเจตนารมณ์	
ราคาปิด (บาท):	2.92
ราคาเป้าหมาย (บาท):	4.60 (ไม่เปลี่ยนแปลง)

จรรยาบรรณ วัฒนธรรม

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

(02) 658-6300

ข้อมูลบริษัท (ณ วันที่ 7 มีนาคม 2559)

**Description** : พัฒนาและให้เช่าโครงการคลังสินค้า ศูนย์กระจายสินค้า และโรงงาน ที่มีลักษณะเฉพาะตามความต้องการของลูกค้า (Built-to-Suit) และแบบสำเร็จรูป (General Warehouse)

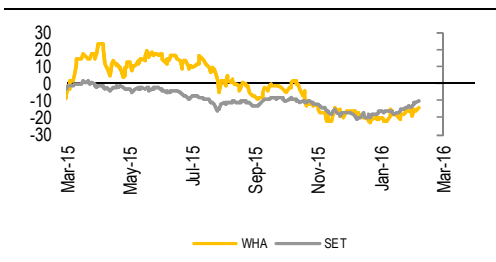
Ticker :	WHA
หุ้นที่ออกและชำระแล้ว (ล้านหุ้น)	14,322
มูลค่าตลาด (ล้านบาท)	41,822
มูลค่าตลาด (US\$ m)	1,180
3-mth Avg Daily Turnover (ล้านบาท)	97.74
SET INDEX	1,395.75
Free float (%)	24.07

<b>Major Shareholders :</b>	%
บริษัท ดับบลิวเอชเอ โฮลดิ้ง จำกัด	25.10
นางจรีพร อนันตประยูร	12.91

### Key Indicators

ROE – annualised (%)	15.4
Net cash (THB m):	(30,707)
NTA/shr (THB):	2.1
Interest cover (x):	3.4

### Historical Chart



### Performance

52-week High/Low	THB4.34/THB2.56				
	1-mth	3-mth	6-mth	1-yr	YTD
Absolute (%)	5.8	10.6	-15.6	-13.6	2.1
Relative (%)	-0.9	3.6	-16.4	-3.5	-5.8

## บมจ. ดับบลิวเอชเอ คอร์ปอเรชั่น (WHA)

### ทิศทางระยะยาวสดใส

**ประเด็นการลงทุน** : ในการประชุมนักวิเคราะห์ที่เวียนวานนี้เราพบว่า สถานะการตั้งตัวทางการเงินผ่อนคลายลงต่อเนื่องตามแผนของบริษัท ทำให้ความเสี่ยงทางการเงินกำลังลดลงอย่างมีนัยสำคัญในปีนี้ ขณะที่ทิศทางในด้านรายได้หลักยังคงดำเนินไปอย่างแข็งแกร่งจากอุปสงค์ของลูกค้าอุตสาหกรรมหลักของประเทศ ส่วนลำดับการขายสินทรัพย์เพื่อนำเงินมาชำระหนี้ และพัฒนาการธุรกิจต่อเนื่อง ก็ยังคงวางไว้อย่างชัดเจน พร้อมๆกับการเปิดแหล่งรายได้จากหน่วยธุรกิจใหม่ๆ ใน 2H59 ทำให้ทิศทางระยะยาวยังคงอยู่ในเชิงบวก ราคาปัจจุบันสะท้อนเป็นเพียง P/E 9x ซึ่งถือว่าต่ำกว่าค่าเฉลี่ยในอดีตของบริษัทกว่า 50% เปิดโอกาสในการสะสมลงทุนระยะยาว เราคงคำแนะนำ "ซื้อ" ราคาเหมาะสม 4.60 บาท/ หุ้น อิง P/E 20x

**หนีจากการซื้อ HEMRAJ ใกล้จะหมดแล้ว** : ภาระบนงบดุล เริ่มทยอยผ่อนคลายลงต่อเนื่องภายหลังจาก WHA นำเงินที่ได้จากการขายสินทรัพย์ต่างๆ และการรีไฟแนนซ์ โดยในปี 2558 WHA คืนเงินกู้ไปได้แล้ว 10,936 ล้านบาท (ราว 35% ของยอดหนี้) เร็วกว่าแผนเล็กน้อย ทำให้ปัจจุบันเหลือหนีจากการซื้อ HEMRAJ เพียง 20,955 ล้านบาท ซึ่งบริษัทตั้งเป้าจะทยอยคืนให้หมดในปี 2559 จากกระแสเงินสดภายใน 1,000 ลบ., การออก HREIT รวม 8,500 ลบ. ราวไตรมาส 2-3 และการ IPO ของ Hemraj's Utilities & Power 13,000 ลบ. ราว 4Q59 ซึ่งดีลนี้ได้รับการเห็นชอบจากผู้ถือหุ้นร่วมในโรงไฟฟ้าหมดแล้ว โดยบริษัทเชื่อว่า net D/E จะลดลงเหลือ 1.33 เท่าได้ภายใน 4Q16 จาก 2.22 เท่าในปลายปี 2558 ขณะที่การรีไฟแนนซ์หนี้ทั้งจากฝั่ง WHA และ HEMRAJ เดินหน้าต่อเนื่อง ซึ่งบริษัทคาดว่าอัตราดอกเบี้ยรวมจะลดลงต่ำกว่า 5.00% จาก 5.13% ในปัจจุบันได้

**การสร้างรายได้เดินหน้า** : WHA ตั้งเป้ารายได้ได้อย่างอนุรักษ์นิยม 1.7 หมื่นล้านบาท ต่ำกว่าประมาณการของเรา 10% โดย คาดจะมีพื้นที่เช่าคลังสินค้าใหม่ 2.5 แสนตารางเมตร ใกล้เคียงปีก่อนส่วนใหญ่จากลูกค้าเดิมขยายพื้นที่, ยอดขายที่ดิน 1,000 ไร่ ใกล้เคียงปีก่อน, ยอดกำไรใช้นำสาธารณูปโภคขยายตัว 10% YoY พร้อมๆกับการปรับปรุงด้านวิศวกรรมเพื่อขยายมารจิ้นอีก 10% และ รายได้จากธุรกิจใหม่ๆที่เกิดขึ้นใน 2H59 เช่น Data Center, Solar rooftop ส่วนการขายสินทรัพย์ของ WHA เข้ากองทุน ยังคงเดินต่อเนื่อง โดยปีนี้จะขายราว 161,000 ตารางเมตร จะได้เงินอีกราว 4.2-4.0 พันล้านบาท จากคลังสินค้าที่ ลาดกระบัง และ สมุทรปราการ

**คำแนะนำการลงทุน** : เราคงคำแนะนำ "ซื้อ" ราคาเหมาะสมปี 2559 ที่ 4.60 บาท/ หุ้น อิง P/E 20x เรามองว่าทิศทางรายได้ดำเนินงานในระยะยาวยังคงเดินไปตามแผนของบริษัท โดยในปีนี้จะเห็นว่าลำดับการขายสินทรัพย์จะเกิดขึ้นจำนวนมากราว 1.3 หมื่นล้านบาท ซึ่งกำไรจากการขายเหล่านี้จะช่วยยกให้ P/E ลดลงต่ำเพียง 9 เท่า จากค่าเฉลี่ยในอดีต 20-30 เท่าของบริษัท เราจึงมองว่าระดับราคาปัจจุบันเป็นจุดน่าสนใจในการเข้าสะสมซื้อลงทุนระยะยาว

**ความเสี่ยง** : การขยายการลงทุนต่อเนื่องด้าน FDI, ความล่าช้าในการคืนหนี้

### WHA – Summary Earnings Table

FYE: Dec 31 (THB m)	2013	2014	2015	2016F	2017F
Revenue	7,085	4,888	11,437	19,813	16,931
EBITDA	1,950	1,514	3,639	5,757	5,019
Recurring Net Profit	1,463	9 9	1,954	4 678	4,322
Net profit	1,463	979	1,954	4,678	4,322
EPS (Bt)	0.15	0.10	0.16	0.32	0.30
EPS growth (%)	406.7	(32.9)	29.0	107.5	(7.6)
DPS (Bt)	0.77	-	-	-	-
PER	19.2	28.6	18.7	9.0	9.8
EV/EBITDA (x)	16.6	24.3	22.4	12.8	13.7
Div Yield (%)	26.2	-	-	-	-
P/BV(x)	6.8	6.3	2.0	2.2	1.8
Net Gearing (%)	100.4	192.9	207.9	102.8	76.3
ROE (%)	35.2	21.8	9.0	15.4	12.4
ROA (%)	13.2	6.1	2.5	6.7	6.2
Cons. Net Profit (THB m)	-	-	1,954	4,467	4,753

Source: Company reports and MBKET.

**INCOME STATEMENT (THB mn)**

FY December	2014	2015	2016F	2017F
Revenue	4,888	11,437	19,813	16,931
EBITDA	1,514	3,639	5,757	5,019
Depreciation & Amortisation	179	766	507	546
<b>Operating Profit (EBIT)</b>	<b>1,335</b>	<b>2,873</b>	<b>5,250</b>	<b>4,473</b>
Interest (Exp)/Inc	(295)	(2,284)	(1,547)	(1,266)
Associates	(8)	1,038	1,446	1,460
One-offs	-	-	-	-
<b>Pre-Tax Profit</b>	<b>1,210</b>	<b>1,216</b>	<b>4,045</b>	<b>3,581</b>
Tax	(224)	(87)	(809)	(716)
Minority Interest	-	(213)	(3)	(3)
<b>Net Profit</b>	<b>979</b>	<b>1,954</b>	<b>4,678</b>	<b>4,322</b>
<b>Recurring Net Profit</b>	<b>979</b>	<b>1,954</b>	<b>4,678</b>	<b>4,322</b>
Revenue Growth %	(31.0)	134.0	73.2	(14.5)
EBITDA Growth (%)	(22.3)	140.3	58.2	(12.8)
EBIT Growth (%)	(26.3)	115.1	82.7	(14.8)
Net Profit Growth (%)	(33.1)	99.6	139.5	(7.6)
Recurring Net Profit Growth (%)	(33.1)	99.6	139.5	(7.6)
Tax Rate %	18.5	7.2	20.0	20.0

**CASH FLOW (Btmn)**

FY December	2014	2015	2016F	2017F
Profit before taxation	1,210	1,216	4,045	3,581
Depreciation	179	766	507	546
Net interest receipts/(payments)	(295)	(2,284)	(1,547)	(1,266)
Working capital change	(543)	(12,965)	(4,727)	1,558
Cash tax paid	(224)	(87)	(809)	(716)
Others (incl'd exceptional items)	(324)	14,355	3,308	3,030
<b>Cash flow from operations</b>	<b>4</b>	<b>1,000</b>	<b>776</b>	<b>6,733</b>
Capex	(6,605)	(3,052)	(5,630)	(5,867)
Disposal/(purchase)	-	(36,662)	7,112	3,484
Others	2,005	7,251	(20)	(21)
<b>Cash flow from investing</b>	<b>(4,599)</b>	<b>(32,464)</b>	<b>1,462</b>	<b>(2,404)</b>
Debt raised/(repaid)	5,305	(12,496)	(10,302)	(3,782)
Equity raised/(repaid)	-	-	-	-
Dividends (paid)	(652)	(341)	-	-
Interest payments	(295)	(2,284)	(1,547)	(1,266)
Others	288	48,776	1,808	1,553
<b>Cash flow from financing</b>	<b>4,647</b>	<b>33,654</b>	<b>(10,042)</b>	<b>(3,494)</b>
Change in cash	51	2,191	(7,804)	835

**BALANCE SHEET (THB mn)**

FY December	2014	2015	2016F	2017F
Fixed Assets	8,078	18,532	16,340	17,357
Other LT Assets	2,191	34,331	35,169	36,010
Cash/ST Investments	2,185	4,070	771	1,106
Other Current Assets	3,497	22,163	17,790	15,695
<b>Total Assets</b>	<b>15,952</b>	<b>79,095</b>	<b>70,071</b>	<b>70,168</b>
ST Debt	250	1,693	11,015	13,000
Other Current Liabilities	2,681	19,209	11,974	6,963
LT Debt	8,369	31,005	14,697	13,211
Other LT Liabilities	172	5,529	2,029	2,130
Minority Interest	-	-	-	-
Shareholders' Equity	4,480	21,659	30,355	34,863
<b>Total Liabilities-Capital</b>	<b>15,952</b>	<b>79,095</b>	<b>70,071</b>	<b>70,168</b>
Share Capital (m)	9,639	12,532	14,458	14,458
Gross Debt/(Cash)	9,012	41,781	31,479	27,697
Net Debt/(Cash)	6,827	37,711	30,707	26,591
Working Capital	2,751	5,331	(4,428)	(3,163)
BVPS	0.46	1.10	1.34	1.65

**RATES & RATIOS**

FY December	2014	2015	2016F	2017F
Gross Margin %	33.1	35.0	33.5	35.5
EBITDA Margin %	31.0	31.8	29.1	29.6
Op. Profit Margin %	27.3	25.1	26.5	26.4
Net Profit Margin %	20.0	17.1	23.6	25.5
ROE %	21.8	9.0	15.4	12.4
ROA %	6.1	2.5	6.7	6.2
Net Margin Ex. EI %	20.0	17.1	23.6	25.5
Dividend Cover (x)	0.0	0.0	0.0	0.0
Interest Cover (x)	4.5	1.3	3.4	3.5
Asset Turnover (x)	0.3	0.1	0.3	0.2
Asset/Debt (x)	1.4	1.4	1.8	2.0
Debtors Turn (days)	7.8	12.2	7.8	7.8
Creditors Turn (days)	66.7	121.7	121.7	121.7
Inventory Turn (days)	2.8	365.0	365.0	365.0
Net Gearing %	152.4	174.1	101.2	76.3
Debt/ EBITDA (x)	7.6	15.8	6.9	7.0
Debt/ Market Cap (x)	0.4	1.6	1.0	0.8

Source: Company reports and MBKET, \*WHA acquired HEMRAJ in 2Q15

## 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 สถานะทางการเงิน และความต้องการส่วนบุคคลของนักลงทุนที่ได้รับหรืออ่านบทวิเคราะห์ฉบับนี้ เพราะฉะนั้น นักลงทุนจึงควรใช้วิจารณญาณ ในการอ่านบทวิเคราะห์ฉบับนี้

การจัดทำรายงานฉบับนี้ ได้อ้างอิงมาจากแหล่งข้อมูลที่ได้รับการยอมรับว่ามีความน่าเชื่อถือ แต่ไม่ได้เป็นการรับรองจาก Maybank Investment Bank Berhad และบริษัทย่อยและในเครือ) รวมเรียก “Maybank Kim Eng”) ผลที่ตามมาทั้งในส่วนของการยืนยัน หรือเรียบริยอยสมมุติฐานจึงไม่ได้เป็นความรับผิดชอบจากทาง 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 นักลงทุนควรใช้วิจารณญาณอย่างยิ่งในการนำคำแนะนำ หรือคำแนะนำต่างๆ ที่ได้กล่าวไว้ข้างต้นมาใช้ เนื่องจากความแตกต่างทางด้านภูมิศาสตร์ของแต่ละบุคคล และระยะเวลาในการได้รับบทวิเคราะห์นี้

### มาเลเซีย

ความเห็นหรือคำแนะนำที่ปรากฏในบทวิเคราะห์ฉบับนี้เป็นผลประเมินจากด้านเทคนิค 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 และมิได้มีการใช้ข้อมูลภายใน ในการประเมิน

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

## สหรัฐอเมริกา

บทวิเคราะห์ฉบับนี้จัดทำขึ้นโดย MKE เพื่อเผยแพร่ในสหรัฐฯ (“US”) สำหรับลูกค้าสถาบันในสหรัฐฯ เป็นสำคัญ (ตามคำนิยามใน Rule 15a-6 ภายใต้กฎหมาย Securities Exchange Act of 1934) โดย Maybank Kim Eng Securities USA Inc (“Maybank KESUSA”) เท่านั้น ซึ่งถือเป็น Broker-Dealer ที่ได้จดทะเบียนในสหรัฐฯ (ตามกฎหมาย Section 15 ของ Securities Exchange Act of 1934) ทั้งนี้ความรับผิดชอบในการเผยแพร่รายงานฉบับนี้ อยู่ภายใต้ Maybank KESUSA ในสหรัฐฯ เท่านั้น รายงานฉบับนี้ไม่สามารถจัดส่งถึงท่านได้ หาก MKE ไม่อนุญาต หรือภายใต้ข้อจำกัดของกฎหมายหรือหลักเกณฑ์ที่ไม่สามารถจัดส่งถึงท่านได้ ทั้งนี้ผู้ได้รับรายงานฉบับนี้จะต้องทำความเข้าใจด้วยว่า Maybank KESUSA ได้นำเสนอบทวิเคราะห์นี้ภายใต้หลักเกณฑ์ของการลงทุนที่เกี่ยวข้องกับกฎหมาย และหลักเกณฑ์การกำกับ

## อังกฤษ

เอกสารฉบับนี้ได้ถูกเผยแพร่โดย บริษัท Maybank Kim Eng Securities (London) จำกัด (“Maybank KESL”) ซึ่งได้รับอนุญาตและอยู่ภายใต้การกำกับดูแลของ The Financial Services Authority และ Informational Purposes เท่านั้น เอกสารฉบับนี้ไม่ได้มีเจตนาที่จะเผยแพร่แก่บุคคลที่ถูกจำกัดความเป็นนักลงทุนรายย่อย (Retail Client) ตามความหมายของ The Financial Services and Markets Act 2000 ภายในประเทศอังกฤษ ข้อสรุปใดๆ ที่เกิดจากบุคคลที่ 3 เพื่อเป็นความสะดวกแก่ผู้ได้รับเอกสารฉบับนี้เท่านั้น ทั้งนี้บริษัทฯ ไม่มีส่วนรับผิดชอบต่อความเห็น หรือความถูกต้องดังกล่าว และการเข้าถึงข้อมูลดังกล่าวเป็นความเสี่ยงของผู้รับเอกสารเท่านั้น นอกจากนี้ผู้รับเอกสารฉบับนี้ควรปรึกษาที่ปรึกษาทางภาษีของตนเองเพื่อให้เกิดความถูกต้องในการแนวทางการลงทุนดังกล่าว เพราะเอกสารฉบับนี้ไม่ได้ประเมินถึงกฎหมายเฉพาะทาง, บัญชี หรือที่ปรึกษาทางด้านภาษี

## DISCLOSURES

### Legal Entities Disclosures

**มาเลเซีย:** เอกสารฉบับนี้ได้จัดทำและเผยแพร่ในประเทศมาเลเซีย โดย Maybank Investment Bank Berhad (15938-H) ซึ่งเป็นในกลุ่มเดียวกับ Bursa Malaysia Berhad และเป็นผู้ถือใบอนุญาต Capital Market and Services ที่ออกโดย The Securities Commission ในประเทศมาเลเซีย

**สิงคโปร์:** เอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นและเผยแพร่ในประเทศสิงคโปร์ โดย Maybank KERPL (จดทะเบียนเลขที่ 197201256N) ภายใต้การกำกับดูแล Monetary Authority of Singapore

**อินโดนีเซีย:** PT Kim Eng Securities (“PTKES”) (จดทะเบียนเลขที่ KEP-251/PM/1992) เป็นสมาชิกของ Indonesia Stock Exchange และอยู่ภายใต้การกำกับดูแลของ BAPEPAM LK

**ไทย:** MBKET (จดทะเบียนเลขที่ 0107545000314) เป็นสมาชิกของ The Stock Exchange of Thailand และอยู่ภายใต้การกำกับดูแลของกระทรวงการคลัง 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 8 มีนาคม 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 8 มีนาคม 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 ไม่นับญาติให้มีการคัดลอก, 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	SEAFCO	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	CENDEL	GFPT	MC	PPP	SITHAI	TCAP	TNITY	TWS
AOT	CFRESH	GLOBAL	MEGA	PR	SMK	TF	TNL	UAC
APCS	CHO	GUNKUL	MFEC	PRANDA	SMPC	TGCI	TOG	UT
ARIP	CIMBT	HEMRAJ	NBC	SMT	PREB	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	TSHT	
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	PACE	SAWAD	TCCC	WIN	
AKR	CKP	GLOW	LIVE	PATO	SCCC	TCJ	XO	
AMANAH	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	TPIPL		
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 และมีได้มีการใช้ข้อมูลภายใน ในการประเมิน

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 มีวัตถุประสงค์ที่จะทำ บทวิเคราะห์เพื่อสนับสนุนข้อมูลการลงทุนแก่นักลงทุนในประเทศ ) 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	TTTT	
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 ตามค่า 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	CENDEL	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	SEA OIL	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 ตามค่า 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	SALÉE	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	TRIPL	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: ขยายผลสู่ผู้เกี่ยวข้อง

ระดับ 1: มินโยบาย  
ระดับ 2: ประกาศเจตนารมณ์  
ระดับ 3: มีมาตรการป้องกัน  
3A: มีมาตรการป้องกัน ตามค่า ประกาศเจตนารมณ์  
3B: มีมาตรการป้องกัน ตามค่า มั่นและนโยบาย  
ระดับ 4: ได้รับการรับรอง  
ระดับ 5: ขยายผลสู่ผู้เกี่ยวข้อง

Source : ThaiPat Institute

### คำชี้แจง

“ข้อมูล Anti-corruption Progress Indicator ประจำปี 2558 เป็นผลการประเมินจาก สถาบันไทยพัฒน์ (ข้อมูล ณ วันที่ 6 พฤศจิกายน 2558) มี 5 ระดับ ได้แก่ ระดับ 1: มินโยบาย ระดับ 2: ประกาศเจตนารมณ์ ระดับ 3: มีมาตรการป้องกัน (3A: บริษัทที่มีการประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วมโครงการ CAC หรือภาคี,, 3B: บริษัทที่มีค่านิยมและนโยบายของบริษัท แต่ไม่ได้ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วมโครงการ CAC หรือภาคี ซึ่งทั้ง 2 กรณีถือเป็นผลการประเมินในระดับเดียวกัน) ระดับ 4: ได้รับการรับรอง และระดับ 5: ขยายผลสู่ผู้เกี่ยวข้อง”

**สาขากรุงเทพฯ**

**สำนักงานใหญ่**

อาคารสำนักงาน ดี ออฟฟิศแอส แอท เซ็นทรัลเวิลด์  
ชั้น 20-21, 24 เลขที่ 999/9 ถนนพระราม 1  
แขวงปทุมวัน เขตปทุมวัน กรุงเทพฯ 10330  
โทร0-2658-6300 โทรสาร0-2658-6301

**สาขาพญาไท**

125 อาคารดิไอเค็ดสยามพลาซ่า  
ชั้น 3 ถนนพญาไท แขวงวังบูรพาภิรมย์  
เขตพระนคร กรุงเทพฯ 10200  
โทร0-2225-0242 โทรสาร0-2225-0523

**สาขาเอ็มโพเซียม**

622 อาคารเอ็มโพเซียม ชั้น 14  
ถนนสุขุมวิท แขวงคลองเตย  
เขตคลองเตย กรุงเทพฯ 10110  
โทร0-2664-9800 โทรสาร0-2664-9811

**สาขาศยามวงศ์**

215 อาคารนิยามวงศ์ไฮมา ชั้น 5  
ถนนยาวราษฎร์ แขวงสีลมฝั่งตรง  
เขตสีลมฝั่งตรง กรุงเทพฯ 10100  
โทร0-2622-9412 โทรสาร0-2622-9383

**สาขาบางกะปิ**

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

**สาขาพระศุภญา**

553อาคารเดอะพลาซ่าเอ็ม อาคารเอ ชั้น 14  
ถนนราชปรารภ แขวงมก๊กะสัน  
เขตราชเทวี กรุงเทพฯ 10400  
โทร 0-2250-6192โทรสาร0-2250-6199

**สาขาวัชรพล**

78/13 ซอยวัชรพล2  
แขวงท่าแร้ง  
แขวงบางเขนกรุงเทพ10220  
โทร 0-2363-6736โทรสาร0-2363-6735

**สาขาทองหล่อ**

อาคารเอมกานิว เลขที่ 154ชั้น 3 ห้อง C  
ถนนสุขุมวิท 55ซอยทองหล่อ (แขวงคลองจั่นเหนือ  
เขตวัฒนา กรุงเทพมหานคร10110  
โทร0-2714- 9222โทรสาร 0-2726- 3901

**สาขาอโศก**

อาคารสำนักงานพหลโยธิน เพลส ชั้น 14  
เลขที่ 408/58 ถนนพหลโยธิน แขวงสามเสนใน  
เขตพญาไท กรุงเทพมหานคร10400  
โทร0-2619- 0178โทรสาร 0-2619- 0179

**สาขาต่างจังหวัด**

**สาขาเชียงใหม่ 1**

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

**สาขาลำปาง**

319 ศูนย์การค้าเซ็นทรัลพลาซ่า ชั้น3  
ถนนโยธา-ยาว ตำบลสวนดอก  
อำเภอเมืองจังหวัดลำปาง 52100  
โทร(054)817 - 811โทรสาร(054)816 - 811

**สาขาระยอง**

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

**สาขาสุมทรวงคราม**

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

**สาขายะลา**

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

**สาขาอุบลราชธานี 2**

191,193 ถนนอุปราชา ตำบลในเมือง  
อำเภอเมือง จังหวัดอุบลราชธานี34000  
โทร (045)209339 โทรสาร (045) 209-044

**สาขาอุด**

159 อาคารเสริมมิตร ชั้น 25  
ซอยสุขุมวิท 21 ถนนเอโดง แขวงคลองเตยเหนือ  
เขตวัฒนา กรุงเทพฯ 10110  
โทร0-2665-7000 โทรสาร0-2665-7050

**สาขาศรีนครินทร์**

ห้างสรรพสินค้าBig C ชั้น 1 เลขที่ 425 หมู่ 5  
ถนนศรีนครินทร์ ตำบลโองเหนือ อำเภอเมือง  
จังหวัดสมุทรปราการ 10270  
โทร0-2758-7556 โทรสาร0-2758-7551

**สาขาทีโอที**

94 หมู่2 ศูนย์การค้า ทีโอทีพาร์ค รังสิต ห้อง 091-92  
ชั้น G F ถ.พหลโยธิน ต.ประชาธิปัตย์  
อ.ธัญบุรี จ.ปทุมธานี 12130  
ทีม 1 โทร. 0-2958-0592โทรสาร. 0-2958-0420  
ทีม 2 โทร.02-958-0992 โทรสาร 02-958-0590 ต่อ 400

**สาขาศยามวงศ์**

52 อาคารนิยามพลาซ่า ชั้น 20  
ถนนสีลม แขวงสุริยวงศ์ เขตบางรัก  
กรุงเทพฯ 10500  
โทร0-2231-2700 โทรสาร0-2231-2130

**สาขาแฟชั่นไอส์แลนด์**

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

**สาขาอิมรินทร์**

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

**สาขามหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิต**

110/1-4 อาคาร 10 ชั้น 1 เลขที่ 110/1-4  
ถนนประชาชื่นแขวงทุ่งสองห้อง  
เขตหลักสี่ กรุงเทพมหานคร10210  
โทร0-2831-4600โทรสาร 0-2580- 3643

**สาขาอลด์ ดีไซน์ส์**

อาคาร All Seasons Place Retail Center  
ชั้น3 ห้อง311 เลขที่ 87/2 ถนนวิฑู แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน  
กรุงเทพฯ 10330  
โทร. 0-2654-0084 โทรสาร .0-2654-0094

**สาขาศรีนครินทร์**

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

**สาขาเชียงใหม่ 2**

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

**สาขาศรีนครินทร์**

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

**สาขาระยอง 2**

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

**สาขานครใหญ่**

1,3,5 ซอยจุฑาทิศ 3 ถนนจุฑาอนุสรณ์  
ตำบลหาดใหญ่ อำเภอหาดใหญ่  
จังหวัดสงขลา 90110  
โทร(074) 346-400-5 โทรสาร(074) 239-509

**สาขาหัวหิน**

16/11 ถนนเพชรเกษม ตำบลหัวหิน  
อำเภอหัวหิน ประจวบคีรีขันธ์71110  
โทร(032) 531-193โทรสาร (032) 531-221

**สาขาเชียงใหม่บิสซิเนส พาร์ค**

114/25 หมู่ 4 ตำบลหนองป่าครัง  
อำเภอเมือง จังหวัดเชียงใหม่50000  
โทร(053) 248-995โทรสาร (053) 248-996

**สาขามงคุด**

56 อาคารมงคุด ชั้น 5  
ถนนสีลม แขวงสุริยวงศ์ เขตบางรัก  
กรุงเทพฯ 10500  
โทร0-2632-8341 โทรสาร0-2632-8395

**สาขางามวงศ์**

30/39-50 อาคารสำนักงานเดอะมอลล์งามวงศ์วาน  
ชั้น 14 ถนนงามวงศ์วาน ตำบลบางเขน  
อำเภอเมืองนนทบุรี จังหวัดนนทบุรี 11000  
โทร0-2550-0577 โทรสาร0-2550-0566

**สาขาท่าพระ**

99 อาคารสำนักงานเดอะมอลล์ ท่าพระ ชั้น 12  
ถนนรัชดาภิเษก-ท่าพระ แขวงจตุจักร  
เขตดอนเมือง กรุงเทพฯ 10600  
โทร0-2876-6500 โทรสาร0-2876-6531

**สาขาปิ่นเกล้า**

7/129 อาคารเซ็นทรัลปิ่นเกล้า ชั้น 3 ห้อง 302  
ถนนบรมราชชนนี แขวงอรุณอมรินทร์  
เขตบางกอกน้อยกรุงเทพฯ 10700  
โทร0-2884-9847 โทรสาร0-2884-6920

**สาขาสีลม**

62อาคารนิยะ ชั้น 4  
ถนนสีลม แขวงสุริยวงศ์  
เขตบางรัก กรุงเทพฯ10500  
โทร0-2231-2700 โทรสาร0-2231-2418

**สาขาฟอร์จูนทาวน์**

5อาคารฟอร์จูนทาวน์ชั้นใต้ดิน  
ถนนรัชดาภิเษกแขวงดินแดง  
เขตดินแดงกรุงเทพฯ 10400  
โทร0-2641-0977 โทรสาร0-2641-0966

**สาขาแจ้งวัฒนะ**

99/9 หมู่2อาคารเซ็นทรัลพลาซ่า แจ้งวัฒนะ  
ออฟฟิศ ทาวเวอร์ชั้น14 ห้อง 1401  
ถนนแจ้งวัฒนะ ตำบลบางตลาด  
อำเภอปากเกร็ด จังหวัดนนทบุรี 11120  
โทรศัพท์02-835- 3283โทร 02-835- 3280

**สาขาพญาไท**

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

**สาขานครราชสีมา**

124/22 อาคารศูนย์การค้าเดอะ มอลล์ ห้อง 603  
ชั้น 7 ถนนมิตรภาพ ตำบลในเมือง  
อำเภอเมือง นครราชสีมา 30000  
โทร. (044) 288-455 โทรสาร .044) 288-466

**สาขาอุบลราชธานี**

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

**สาขาจันทบุรี**

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

**สาขาสุมทรวงคราม**

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

**สาขาขอนแก่น**

163/1-2 ถนนกลางเมือง ตรงข้ามตลาดเทศบาล1  
อำเภอเมือง จังหวัด ขอนแก่น 40000  
โทร. (043) 225-355 โทรสาร .043) 225-356

**สาขาศรีนครินทร์ 2**

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

**สาขาศีคอนสแควร์**

55 อาคารซีคอนสแควร์ ชั้น G ห้อง 1004  
ถนนศรีนครินทร์ แขวงลาดพร้าว  
เขตประเวศ กรุงเทพฯ 10260  
โทร0-2320-3600 โทรสาร0-2320-3610

**สาขาลาดพร้าว**

1693 อาคารสำนักงานศูนย์การค้าเซ็นทรัลพลาซ่า ลาดพร้าว  
ชั้น 11 ถนนพหลโยธิน แขวงลาดพร้าว  
เขตจตุจักรกรุงเทพฯ 10900  
โทร0-2541-1411 โทรสาร0-2541-1108

**สาขานวมฤ**

275 หมู่ที่ 1 เดอะมอลล์บางแค ชั้น 8 ถนนเพชรเกษม  
แขวงบางนวมฤ เขตบางแค  
กรุงเทพฯ 10160  
โทร0-2804-4235 โทรสาร0-2804-4251

**สาขาสถาพร**

1092 อาคารสาทรธานี2 ชั้น 7 ถนนสาทรเหนือ  
แขวงสาทร เขตบางรัก  
กรุงเทพมหานคร 10500  
โทร .0-2636-7550-5 โทรสาร .0-2636-7565

**สาขาเดอะ โนน**

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

**สาขาปิ่นเกล้า เซ็นเตอร์**

323 อาคาร ปิ่นเกล้า เซ็นเตอร์ ชั้น 17  
ถนนสีลม เขตบางรัก  
กรุงเทพ10500  
โทร0-2680-4340 โทรสาร0-2680-4355

**สาขาแจ้งวัฒนะ พาร์ค**

735/5แจ้งวัฒนะ ซอยปิ้ง พาร์คอาคาร เอชั้น 2  
ถนนศรีนครินทร์แขวงสวนหลวง (คลองประเวศฝั่งเหนือ)  
เขตพระโขนง กรุงเทพฯ 10260  
โทร. 0-2108-6300, โทรสาร 0-2108-6301

**สาขาเซ็นทรัล**

อาคาร เซ็นทรัลชั้น 15 ห้อง 1501  
เลขที่ 4,4/5 ถนนราชดำริแขวงปทุมวัน  
เขตปทุมวัน กรุงเทพฯ10330  
โทร0-2658-6300

**สาขาลุมพินี**

5560 หมู่ที่ 1 ซอยลุมพินี  
หลังศูนย์การค้าเซ็นทรัลพลาซ่าอโศก  
ตำบลเสด็จ อำเภอเมือง ลุมพินี 20000  
โทร(038) 053-950 โทรสาร(038) 053-966

**สาขาสุมทรวงคราม**

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

**สาขากู๊ด**

เลขที่ 1, 1/1 ถนนทุ่งคา ตำบลตลาดใหญ่  
อำเภอเมือง จังหวัดภูเก็ต83000  
โทร (076) 355-730 โทรสาร (076) 355-730 ต่อ 119

**สาขาลำปางประเทส**

ห้าง เพลโต้ โดลด สาขาอรัญ ชั้น2  
เลขที่ 559 หมู่ 1 ตำบลบ้านใหม่หนองไทร  
อำเภอศรีภูมิประเทศจังหวัดสงแก้ว  
โทร(037) 226-347-8โทรสาร (037) 226-346

**สาขานครสวรรค์**

เลขที่11/15-16 ถนนสุชาดา ตำบลปากน้ำโพ  
อำเภอเมือง จังหวัดนครสวรรค์00000  
โทร (056) 314-150 โทรสาร (056) 314-151

**คำชี้แจง** : เอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่มี ขมข. หลักทรัพย์ ฝั่งแบงก์ กิมเอ็ง (ประเทศไทย) เห็นว่าเมื่อถือประกอบกับข้อมูลตัวจริงที่จัดทำ ซึ่งมิได้หมายถึงความถูกต้องหรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด และเอกสารนี้จัดทำขึ้นเพื่อประโยชน์ในการใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจในการลงทุนเท่านั้น มิได้มีวัตถุประสงค์เพื่อที่จะชักชวนหรือชี้แนะการซื้อขายหลักทรัพย์ใดโดยเฉพาะหรือเป็นการทั่วไปแต่อย่างใด นักลงทุนที่ใช้ข้อมูลในเอกสารนี้ประกอบกับข้อมูลและความเห็นอื่น ๆ และพิจารณาของของตนในการตัดสินใจการลงทุนให้เหมาะสมแก่กรณี ทั้งนี้ความเห็นที่แสดงอยู่ในเอกสารนี้เป็นความเห็นส่วนตัวของขมข.จัดทำ ขมข. หลักทรัพย์ ฝั่งแบงก์ กิมเอ็ง (ประเทศไทย) ตลอดจนผู้บริหารและพนักงานของบริษัทไม่จำเป็นต้องเห็นพ้องกับความเห็นที่แสดงอยู่ในเอกสารนี้ด้วยแต่อย่างใด