

Earnings Results

16 พฤษภาคม 2559

คำแนะนำ : **ซื้อ** (ไม่เปลี่ยนแปลง)

บมจ. ดับบลิวเอชเอ คอร์ปอเรชั่น (WHA)

เริ่มเห็นฐานกำไรระดับไตรมาส / ส่วนดอกเบียจ่ายเริ่มลดลง

CGR Scoring Rating	
Anti-corruption	ระดับ : 3 A
มีมาตรการป้องกัน ตามคำประกาศเจตนารมณ์	
ราคาปิด (บาท):	3.02
ราคาเป้าหมาย (บาท):	4.60 (ไม่เปลี่ยนแปลง)

ผลการดำเนินงาน 1Q59 : WHA รายงานกำไรสุทธิ 120 ล้านบาท หดตัว -93% QoQ จากฐานกำไรที่สูงมากใน 4Q58 ซึ่ง WHA มีรายได้จากการขายอสังหาริมทรัพย์สูงกว่า 8.5 พันล้านบาท ซึ่งส่วนใหญ่มาจากการขายสินทรัพย์เข้ากองทรัสต์ ขณะที่เทียบกับ 1Q58 ก็ถือได้ว่า WHA มีพัฒนาการที่ดี จากขาดทุน 5 ล้านบาทในปีก่อน ซึ่งบริษัทอยู่ระหว่างการเข้าซื้อ HEMRAJ และรวมงบการเงินเข้ามาตั้งแต่ 17 มี.ค. 2558

จรรยาวัจน์ วัฒนวงศ์

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

(02) 658-6300

ข้อมูลบริษัท (ณ วันที่ 13 พฤษภาคม 2559)

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

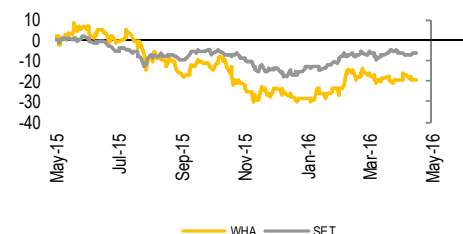
Ticker :	WHA
หุ้นที่ออกและชำระแล้ว (ล้านหุ้น)	14,322
มูลค่าตลาด (ล้านบาท)	43,254
มูลค่าตลาด (US\$ m)	1,220
3-mth Avg Daily Turnover (ล้านบาท)	164.73
SET INDEX	1,394.69
Free float (%)	24.07

Major Shareholders :	%
บริษัท ดับบลิวเอชเอ โฮลดิ้ง จำกัด	19.60
STATE STREET BANK EUROPE LIMITED	7.70

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	THB 4.06/THB 2.56				
	1-mth	3-mth	6-mth	1-yr	YTD
Absolute (%)	-1.3	8.6	-9.0	-20.5	5.6
Relative (%)	-2.0	-0.6	-7.2	-14.7	-2.5

รายได้ค่าเช่าและบริการ ทำได้ที่ 808 ล้านบาท เพิ่มขึ้น +202% YoY จากการรับรู้รายได้จากฝั่งของ HEMRAJ เต็มไตรมาส (ปีก่อน รับรู้ตั้งแต่ มี.ค. 58) โดยรายได้หน่วยธุรกิจนี้ ขยายตัวดีทั้งคลังสินค้าและบริการสาธารณูปโภค ส่วนรายได้การขายทำได้ 361 ล้านบาท ขยายตัว +127% YoY ส่วนใหญ่มาจากการขายที่ดินในนิคมของ HEMRAJ ขณะที่ส่วนแบ่งรายได้ของโรงไฟฟ้าที่ HEMRAJ ก็ยังทำได้แข็งแกร่ง 456 ล้านบาท

อัตรากำไรขั้นต้นรวม (Total Gross Profit Margin) พ้นกลับมาได้ที่ 42.1% จาก 29.3% ในไตรมาสก่อนที่มีการขายสินทรัพย์ขนาดใหญ่เข้ากองทุนฯ และการหยุดบันทึกค่าเสื่อมสำหรับสินทรัพย์ที่เตรียมขายให้แก่กองทุนทรัสต์ ซึ่งเป็นไปตามมาตรฐานบัญชี ฉ.5 (ปรับปรุง 2555) ส่วนดอกเบียจ่ายลดลง -13% QoQ เหลือ 611 ล้านบาท ภายหลัง WHA นำเงินที่ได้จากการขายสินทรัพย์ไปชำระหนี้ Acquisition loan ทันที

แนวโน้มผลการดำเนินงาน 2Q59 : คาดผลการดำเนินงานคงทรงตัว เนื่องจากอยู่ในช่วง low season ของภาคการผลิตอุตสาหกรรมทำให้ ความต้องการใช้สาธารณูปโภคคาดจะชะลอตัว อย่างไรก็ตาม WHA อาจมีการบันทึกรายได้จากการขายสินทรัพย์เข้ากองทรัสต์ของ HEMRAJ ซึ่งก็จะทำให้ผลการดำเนินงานจะเร่งตัวขึ้นมาได้อีก

คำแนะนำการลงทุน : เราคงคำแนะนำ “ซื้อ” ลงทุนระยะยาว ราคาเหมาะสม 4.60 บาท/หุ้นอิง P/E 20x โดยทิศทางของบริษัทยังคงค่อยๆเดินไปตามแผนธุรกิจ ทำให้การเคลื่อนไหวของราคาหุ้นจึงมีแนวโน้มกว้างตัวขึ้นช้าๆโดยมีประเด็นความล่าช้าในการเร่งคืนชำระหนี้ รวมถึงการพัฒนาธุรกิจใหม่ๆ เป็นตัวจุดที่สำคัญ

ความเสี่ยง : การลงทุนทางตรงของนักลงทุนต่างชาติ

WHA – Summary Earnings table

FYE : Dec 31 (THB m)	2013	20 4	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	979	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	19.9	29.6	19.4	9.3	10.1
EV/EBITDA (x)	17.1	24.9	22.8	13.0	14.0
Div Yield (%)	25.3	-	-	-	-
P/BV(x)	7.0	6.5	2.0	2.3	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	4,338	4,861

Source: Company reports and MBKET.

Quarterly income statement

(Btmn)	1Q16	4Q15	QoQ	1Q15	YoY	Note
Revenues	1,170	8,575	(86.4%)	427	174.4%	no asset selling to REIT during quarter
COGs	678	6,060	(88.8%)	252	168.8%	
Gross profits	492	2,515	(80.4%)	174	182.4%	
Gross margin (%)	42.1%	29.3%	-	40.9%	-	
SG&A	280	532	(47.3%)	82	242.3%	nice control
Operating profit	212	1,983	(89.3%)	93	129.4%	
Operating margin (%)	18.1%	23.1%	-	21.7%	-	
EBITDA	364	1,983	(81.6%)	163	123.6%	
EBITDA margin (%)	31.1%	23.1%	-	38.2%	-	
Interest expense	611	699	(12.6%)	205	198.2%	after fast settlement acquisition loan no significant f/x impact on power plant @ HEMRAJ
Share profit from associates	450	385	16.6%	76	n.m.	
Normalised earning	120	1,785	n.m.	(5)	(2737.2%)	
Extra ordinary gain (loss)						
- Forex gain (loss)	0	0	n.m.	0	n.m.	
- Extra items	0	0	n.m.	0	n.m.	
Net profit	120	1,785	(93.3%)	(5)	n.m.	
EPS (Bt) before extra item	0.008	0.142	n.m.	0.000	-18.75	
EPS (Bt)	0.008	0.142	n.m.	0.000	-18.75	

Source : Company reports and MBKET, Fully consolidated with HEMRAJ for 3Q15 & 2Q15

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
Operating Profit (EBIT)	1,335	2,873	5,250	4,473
Interest (Exp)/Inc	(295)	(2,284)	(1,547)	(1,266)
Associates	(8)	1,038	1,446	1,460
One-offs	-	-	-	-
Pre-Tax Profit	1,210	1,216	4,045	3,581
Tax	(224)	(87)	(809)	(716)
Minority Interest	-	(213)	(3)	(3)
Net Profit	979	1,954	4,678	4,322
Recurring Net Profit	979	1,954	4,678	4,322
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

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
Total Assets	15,952	79,095	70,071	70,168
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
Total Liabilities-Capital	15,952	79,095	70,071	70,168
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

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
Cash flow from operations	4	1,000	776	6,733
Capex	(6,605)	(3,052)	(5,630)	(5,867)
Disposal/(purchase)	-	(36,662)	7,112	3,484
Others	2,005	7,251	(20)	(21)
Cash flow from investing	(4,599)	(32,464)	1,462	(2,404)
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
Cash flow from financing	4,647	33,654	(10,042)	(3,494)
Change in cash	51	2,191	(7,804)	835

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	1.5	0.9	0.8

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 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 และยังขึ้นอยู่กับความเสี่ยงและความไม่แน่นอนที่จะทำให้ผลการดำเนินงานที่แท้จริงแตกต่างไปจากที่คาดการณ์ได้อย่างมีนัยยะสำคัญ 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 ไม่ว่าจะเป็นส่วน หรือเต็มฉบับ หากไม่ได้รับอนุญาตจาก Maybank Kim Eng เป็นการล่วงหน้า ทั้งนี้ Maybank Kim Eng และตัวแทนที่เกี่ยวข้อง จะไม่รับผิดชอบต่อผลที่ตามมาจากการกระทำของบุคคลที่ 3 ที่กระทำการที่ถูกละเมิดดังกล่าว

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 แต่เป็นการรับผิดชอบที่จำกัดความเขตตามกฎหมายที่กำหนด

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 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 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 16 พฤษภาคม 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 16 พฤษภาคม 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 ไม่ได้ขึ้นอยู่กับ การให้คำแนะนำ 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:

BUY	Return is expected to be above 10% in the next 12 months (excluding dividends)
HOLD/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 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	TMLL	TVD
AKP	BROOK	GBX	MACO	PJW	SINGER	TASCO	TMT	TVO
AMATA	BWG	GC	MBK	PM	SIS	TBSP	TNDT	TWFP
ANAN	CENTEL	GFPT	MC	PPP	SITHAI	TCAP	TNITY	TWS
AOT	CFRESH	GLOBAL	MEGA	PR	SMK	TF	TNL	UAC
APCS	CHO	GUNKUL	MFEC	PRANDA	SMPC	TGCI	TOG	UT
ARIP	CIMBT	HEMRAJ	NBC	PREB	SMT	THAI	TPC	UV
ASIMAR	CM	HOTPOT	NCH	PT	SNP	THANA	TPCORP	VNT
ASK	CNT	HYDRO	NINE	PTG	SPI	THANI	TRC	WAVE
ASP	COL	ICC	NSI	Q-CON	SSF	THIP	TRU	WINNER
BANPU	CPF	ICHI	NTV	QH	SSI	THRE	TRUE	YUASA
BAY	CPI	INET	OCC	RS	SSSC	THREL	TSC	ZMICO
BBL	CSL	IRC	OGC	S&J	SST	TICON	TSTE	
BDMS	DCC	KSL	OISHI	SABINA	STA	TIP	TSTH	
BECL	DELTA	KTC	OTO	SAMCO	STEC	TIPCO	TTA	

2S	BKD	FPI	KKC	MTLS	RCL	SUC	UPOIC
AEC	BTNC	FSMART	KTIS	NC	RICHY	SUSCO	UREKA
AEONTS	CBG	FSS	KWC	NOK	RML	SUTHA	UWC
AF	CGD	FVC	KYE	NUSA	RPC	SYNEX	VIBHA
AH	CHG	GCAP	L&E	NWR	S	TAE	VIH
AIRA	CHOW	GENCO	LALIN	NYT	SALEE	TAKUNI	VPO
AIT	CI	GL	LHK	OCEAN	SAPPE	TCC	WHA
AJ	CITY	GLAND	LIT	PACE	SAWAD	TCCC	WIN
AKR	CKP	GLOW	LIVE	PATO	SCCC	TCJ	XO
AMANA	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 และมีได้มีการใช้ข้อมูลภายในในการประเมิน

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

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

Anti-Corruption Progress Indicator 2016

ระดับ 1: มินิโยบาย

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

ระดับ 2: ประกาศเจตนารมณ์

2S	BROCK	FVC	KKC	NCH	RP	TF	TVO
ABICO	BRR	GEL	KSL	NCL	RPC	TIC	TVT
AF	BSBM	GLOBAL	KTECH	NNCL	S&J	TIP	U
AIRA	BTNC	GUNKUL	L&E	NPP	SGP	TIPCO	UKEM
AKP	CCP	IEC	LALIN	OCC	SIAM	TMC	UNIQ
ALUCON	CI	IFS	LTX	OCEAN	SKR	TMI	UWC
AMARIN	CSC	ILINK	M	PB	SMG	TPA	VIBHA
AMATA	CSR	INET	MALEE	PCA	SMIT	TPP	VHG
AOT	CSS	J	MBAX	PDG	SORKON	TRT	WIK
APCO	EFORL	JMT	MBK	PRINC	SPACK	TRU	WIN
BEAUTY	EPCO	JUTHA	MEGA	PSTC	SPPT	TRUE	XO
BFIT	ESTAR	K	MILL	PYLON	SR	TSC	
BH	FE	KASET	MK	QH	SUSCO	TSI	
BKD	FER	KBS	MPG	ROCK	TAKUNI	TTW	
BLAND	FNS	KCAR	MTLS	ROH	TEAM	TVD	

ระดับ 3: มีมาตรการป้องกัน

3A: มีมาตรการป้องกัน ตามคำประกาศเจตนารมณ์

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

3B: มีมาตรการป้องกัน ตามคำมั่นและนโยบาย

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

ระดับ 4: ได้รับการรับรอง

ADVANC	DTC	KTB	SSF
AMANAH	EASTW	LANNA	SSI
ASP	ECL	LHBANK	SSSC
AYUD	EGCO	MBKET	SVI
BAFS	ERW	MFC	TCAP
BANPU	FSS	MINT	THCOM
BAY	GCAP	MTI	THRE
BBL	HANA	NKI	THREL
BKI	HTC	PPS	TISCO
BLA	IFEC	PSL	TMB
BTS	INTUCH	PTG	TMD
CFRESH	IRPC	PTTEP	TNITY
CIMBT	IVL	SABINA	TOG
CNS	KBANK	SCB	TSTH
CSL	KCE	SINGER	
DCC	KGI	SIS	
DRT	KKP	SNC	

ระดับ 5: ขยายผลสู่ผู้ที่เกี่ยวข้อง

BCP	ระดับ 1: มินิโยบาย	ระดับ 2: ประกาศเจตนารมณ์
CPN	ระดับ 3: มีมาตรการป้องกัน	
GYT	ระดับ 3: มีมาตรการป้องกัน	
PE	ระดับ 3: มีมาตรการป้องกัน	
PM	ระดับ 3: มีมาตรการป้องกัน	
PPP	ระดับ 3: มีมาตรการป้องกัน	
PT	ระดับ 3: มีมาตรการป้องกัน	
PTT	ระดับ 3: มีมาตรการป้องกัน	
PTTGC	ระดับ 3: มีมาตรการป้องกัน	
SAT	ระดับ 3: มีมาตรการป้องกัน	
SCC	ระดับ 3: มีมาตรการป้องกัน	
THANI	ระดับ 3: มีมาตรการป้องกัน	
TOP	ระดับ 3: มีมาตรการป้องกัน	

Source : Thaipat Institute

คำชี้แจง

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

สาขากรุงเทพฯ

สำนักงานใหญ่

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

สาขาพญาไท

125 อาคารดิโอดด์สยามพลาซ่า
ชั้น 3 ถนนพญาไท แขวงวังบูรพาภิรมย์
เขตพระนคร กรุงเทพฯ 10200
โทร:0-2225-0242 โทรสาร:0-2225-0523

สาขาเอ็มโพเซียม

622 อาคารเอ็มโพเซียม ชั้น 14
ถนนสุขุมวิท แขวงคลองเตย
เขตคลองเตย กรุงเทพฯ 10110
โทร:0-2664-9800 โทรสาร:0-2664-9811

สาขาศยามวงศ์

215 อาคารศยามวงศ์ไฮมา ชั้น 5
ถนนสยามราช แขวงสีลมภิรมย์
เขตสีลมพื้นที่วงศ์ กรุงเทพฯ 10100
โทร:0-2622-9412 โทรสาร:0-2622-9383

สาขาบางกอก

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

สาขาพระศุนีย์

553อาคารเดอะพลาซ่าเอ็ม อาคารเอ ชั้น 14
ถนนราชปรารภ แขวงมักกะสัน
เขตราชเทวี กรุงเทพฯ 10400
โทร:0-2250-6192โทรสาร:0-2250-6199

สาขาวัชรพล

78/13 ซอยวัชรพล2
แขวงท่าแร้ง
เขตบางเขนกรุงเทพ 10220
โทร:0-2363-6736โทรสาร:0-2363-6735

สาขาทองหล่อ

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

สาขาอโศก

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

สาขาต่างจังหวัด

สาขาเชียงใหม่ 1

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

สาขาลำปาง

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

สาขาระยอง

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

สาขาสุมทรสงคราม

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

สาขายะลา

18 ถนนสหพันธ์ 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

คำชี้แจง :

เอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่มี บมจ. หลักทรัพย์ เอ็มแบงก์ ีเอ็มเอ (ประเทศไทย) เห็นว่าน่าเชื่อถือประกอบด้วยข้อมูลผู้จัดทำ ซึ่งมีได้หมายถึงความถูกต้องหรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด และเอกสารนี้จัดทำขึ้นเพื่อประโยชน์ในการใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจในการลงทุนเท่านั้น มิได้มีวัตถุประสงค์เพื่อชี้แนะข้อแนะนำหรือการขายหลักทรัพย์ใดโดยเฉพาะหรือเป็นการทั่วไปแต่อย่างใด บมจ.หลักทรัพย์ เอ็มแบงก์ ีเอ็มเอ (ประเทศไทย) ขอสงวนสิทธิ์ในเอกสารนี้เกี่ยวกับข้อมูลและความเห็นอื่น ๆ และวิจารณ์คุณภาพของงบการเงินการตัดสินใจลงทุนให้เหมาะสมแก่กรณี ทั้งนี้ความเห็นที่แสดงอยู่ในเอกสารนี้เป็นความเห็นส่วนตัวของผู้จัดทำ บมจ. หลักทรัพย์ เอ็มแบงก์ ีเอ็มเอ (ประเทศไทย) ขอสงวนผู้บริวารและพนักงานของบริษัทไม่จำเป็นต้องเห็นพ้องกับความคิดเห็นที่แสดงอยู่ในเอกสารนี้ด้วยแต่อย่างใด

สาขาโอเค

159 อาคารเฉลิมมิตร ชั้น 25
ซอยสุขุมวิท 21 ถนนเอโก แขวงคลองเตยเหนือ
เขตวัฒนา กรุงเทพฯ 10110
โทร:0-2665-7000 โทรสาร:0-2665-7050

สาขาศรีนครินทร์

ห้างสรรพสินค้าBig C ชั้น 1 เลขที่ 425 หมู่ 5
ถนนศรีนครินทร์ ตำบลโคงเหนือ อำเภอเมือง
จังหวัดสมุทรปราการ 10270
โทร:0-2758-7556 โทรสาร:0-2758-7551

สาขาทีทีจีอาร์ พาร์ค รังสิต

94 หมู่2 ศูนย์การค้า ทีทีจีอาร์พาร์ค 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

สาขาศายะ

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

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
โทร:0-2831-4600โทรสาร 0-2580- 3643

สาขาอลซีซี

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

สาขาอโศก

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

สาขาเชียงใหม่ 2

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

สาขาศรีนครินทร์

137/5-6 ถนนศรีวิชัย
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 ซอยจุฑาศรี 3 ถนนจุฑาศรีนครินทร์
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 ตำบลหนองป่าครั่ง
อำเภอเมือง จังหวัดเชียงใหม่50000
โทร:(053) 248-995โทรสาร: (053) 248-996

สาขามงคุดา

56 อาคารมงคุดา ชั้น 5
ถนนสีลม แขวงสุริยวงศ์ เขตบางรัก
กรุงเทพฯ 10500
โทร:0-2632-8341 โทรสาร:0-2632-8395

สาขางามวงศ์วาน

30/39-50 อาคารสำนักงานเดอะมอลล์งามวงศ์วาน
ชั้น 14 ถนนงามวงศ์วาน ตำบลบางเขน
อำเภอเมืองนนทบุรี จังหวัดนนทบุรี 11000
โทร:0-2550-0577 โทรสาร:0-2550-0566

สาขาท่าพระ

99 อาคารสำนักงานเดอะมอลล์ ท่าพระ ชั้น 12
ถนนรัชดาภิเษก-ท่าพระ แขวงจตุจักร
เขตดอนเมือง กรุงเทพฯ 10600
โทร:0-2876-6500 โทรสาร:0-2876-6531

สาขาปิ่นเกล้า

7/129 อาคารเซ็นทรัลปิ่นเกล้า ชั้น 3 ห้อง 302
ถนนบรมราชชนนี แขวงอรุณอมรินทร์
เขตบางกอกน้อยกรุงเทพฯ 10700
โทร:0-2884-9847 โทรสาร:0-2884-6920

สาขาสีลม

62อาคารนิยะ ชั้น 4
ถนนสีลม แขวงสุริยวงศ์
เขตบางรัก กรุงเทพฯ10500
โทร:0-2231-2700 โทรสาร:0-2231-2418

สาขาฟอร์จูนทาวน์

5อาคารฟอร์จูนทาวน์ชั้นใต้ดิน
ถนนรัชดาภิเษกแขวงดินแดง
เขตดินแดงกรุงเทพฯ 10400
โทร:0-2641-0977 โทรสาร:0-2641-0966

สาขาแจ้งวัฒนะ

99/9 หมู่ที่2อาคารเซ็นทรัลพลาซ่า 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

124/2 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 ตำบลแจะระม
อำเภอเมือง จังหวัดอุบลราชธานี 34000
โทร:(045)265-633 โทรสาร:(045)265-639

สาขาจันทบุรี

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

สาขาสุมทรธานี

218/3 หมู่ที่ 4 ถนนชนเกษม
ตำบลมะขามเตี้ย อำเภอเมืองสุราษฎร์ธานี
จังหวัดสุราษฎร์ธานี 84000
โทร:(077)205-460 โทรสาร:(077)205-475

สาขาขอนแก่น

163/1-2 ถนนกลางเมือง ตงช้างมรดกตลาดเทศบาล1
อำเภอเมือง จังหวัด ขอนแก่น 40000
โทร: (043) 225-355 โทรสาร: .043) 225-356

สาขาศรีนครินทร์ 2

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

สาขาศีคอนสแควร์

55 อาคารซีคอนสแควร์ ชั้น G ห้อง 1004
ถนนศรีนครินทร์ แขวงหนองบอน
เขตประเวศ กรุงเทพฯ 10260
โทร:0-2320-3600 โทรสาร:0-2320-3610

สาขาลาดพร้าว

1693 อาคารสำนักงานศูนย์การค้าเซ็นทรัลพลาซ่า ลาดพร้าว
ชั้น 11 ถนนพหลโยธิน แขวงลาดพร้าว
เขตจตุจักรกรุงเทพฯ 10900
โทร:0-2541-1411 โทรสาร:0-2541-1108

สาขาบางแค

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

สาขาสถาพร

1092 อาคารสาทรธานี2 ชั้น 7 ถนนสาทรเหนือ
แขวงสีลม 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 เซ็นเตอร์ชั้น 17
ถนนสีลม แขวงบางรัก
กรุงเทพ 10500
โทร:0-2680-4340 โทรสาร:0-2680-4355

สาขาแจ้งวัฒนะ พาร์ค

735/5แจ้งวัฒนะ ซอยปิ่น พาร์คอาคาร Eชั้น 2
ถนนศรีนครินทร์แขวงสวนหลวง (คลองประเวศฝั่งเหนือ)
เขตประเวศ กรุงเทพฯ 10260
โทร: 0-2108-6300, โทรสาร 0-2108-6301

สาขาเซ็นทรัล

อาคาร เซ็นทรัลชั้น 15 ห้อง 1501
เลขที่ 4,4/5 ถนนราชดำริแขวงปทุมวัน
เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร10330
โทร:0-2658-6300

สาขาลุมพินี

5560 หมู่ที่ 1 ซอยสอง
หลุมพินีอาคารเซ็นทรัลพลาซ่าอโศก
ตำบลเสด็จ อำเภอเมือง ชลบุรี 20000
โทร:(038) 053-950 โทรสาร:(038) 053-966

สาขาสุมทรสาคร

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 โกลด์ สาขาอรัญ ชั้น2
เลขที่ 559 หมู่ 1 ตำบลบ้านใหม่หนองไทร
อำเภอศรีภูมิระเทศจังหวัดสงขลา
โทร:(037) 226-347-8โทรสาร: (037) 226-346

สาขานครสวรรค์

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