

## ถือ

ราคาปิด (บาท): 0.59  
 ราคาเป้าหมาย (บาท): 0.60

สุรชัย ประมวลเจริญกิจ

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

(02) 658-6300

### ข้อมูลบริษัท

**Description** : ผลิตและจำหน่ายเหล็กแผ่นรีดร้อนชนิดม้วน สำหรับงานโครงสร้าง งานท่อขุดสังกะสี งานโครงสร้างรถยนต์ งานโครงสร้างเครื่องจักร และงานทั่วไป

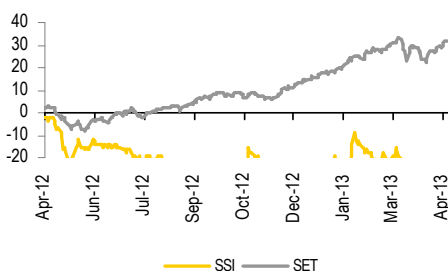
Ticker : SSI  
 หุ้นที่ออกและชำระแล้ว (ล้านหุ้น) 27,431  
 มูลค่าตลาด (ล้านบาท) 16,184  
 มูลค่าตลาด (US\$m) 553.60  
 3-mth Avg Daily Turnover (ล้านบาท) 99.89  
 SET INDEX 1,582.93  
 Free float (%) 45.72

**Major Shareholders** : %  
 บริษัท เครือสหวิริยา จำกัด 21.55  
 SIX SIS LTD 12.93

### Key Indicators

ROE – annualised (%) -9.4  
 Net cash (THB m): -51,600  
 NTA/shr (THB): 0.5  
 Interest cover (x): 0.7

### Historical Chart



### Performance

52-week High/Low Bt0.79/Bt0.52

	1-mth	3-mth	6-mth	1-yr	YTD
Absolute (%)	0.0	-3.3	0.0	-24.4	0.0
Relative (%)	-2.5	-10.7	-19.2	-42.2	-12.1

## บมจ. สหวิริยาสตีลอินดัสตรี (SSI)

### คาดไตรมาส 1/56 จะขาดทุนต่ออีก 2.5 พันล้านบาท

**ประเด็นการลงทุน** : เรามีมุมมองที่เป็นกลางสำหรับ SSI และ เราคาดว่าแนวโน้ม ถือ เราคาด ผลประกอบการ 1Q56 จะขาดทุนต่ออีก 2.5 พันล้านบาท เทียบกับไตรมาสก่อนที่ขาดทุน 3,259 ล้านบาท และ ปีก่อนที่ขาดทุน 2,841 ล้านบาท จากยังถูกจุดโดยโรงถลุง SSI-UK ในอังกฤษ โดยมีประเด็นบวก คือ กระทรวงพาณิชย์ได้ออกมาตรการเพื่อปกป้องเหล็กแผ่นรีดร้อนภายในประเทศ คือ Anti-Dumping HRC และ Safeguard HRC ทำให้ปริมาณขายในอนาคตจะยังสูง แต่การที่จะเห็นกำไรพลิกฟื้นต้องรอดครึ่งปีหลัง หลังมีการนำ ถ่านหิน PCI มาใช้ในโรงถลุงที่ SSI-UK เราประเมินราคาเป้าหมายเท่ากับ 0.60 บาท บนฐาน P/E ปี 2557 เท่ากับ 10 เท่า

**ผลประกอบการ 1Q56 คาดจะขาดทุนต่ออีก 2.5 พันล้านบาท**: ปัจจัยแวดล้อมไตรมาส 1/56 ดีขึ้น คือ ราคาขายเหล็กแผ่นรีดร้อน ในรูปเงินดอลลาร์ปรับเพิ่มขึ้นเป็น 715 เหรียญ/ตัน (+3%qoq, -5%yoq) ในขณะที่ต้นทุนวัตถุดิบอ่อนตัวลงทำให้ Spread ดีขึ้นเป็น 130 เหรียญ/ตัน (+78%qoq, +43%yoq) และ ด้านยอดขายยังได้แรงหนุนจากกระทรวงพาณิชย์ได้ออกมาตรการเพื่อปกป้องเหล็กแผ่นรีดร้อนภายในประเทศ คือ 1.) Anti-Dumping HRC ที่เจือโรจน จากจีนมีผล 5 ปี และ 2.) Safeguard HRC เจืออื่นๆจากทุกประเทศ มีผลชั่วคราว 200 วัน (27 ก.พ. 56 – 14 ก.ย.56) นอกจากนี้คู่แข่ง GSTEL และ GJS ยังหยุดผลิต ทำให้ปริมาณขายทำสถิติสูงสุดใหม่เท่ากับ 706,833 ตัน (+9%qoq, +42%yoq) อย่างไรก็ตามโรงถลุงที่อังกฤษยังเป็นภาระ ทั้งต้นทุนการผลิต ค่าใช้จ่ายต่างๆ และ ภาระดอกเบี้ยจ่าย ทำให้ยังขาดผลประกอบการรวม เราคาดผลประกอบการ 1Q56 จะยังขาดทุนหนักเท่ากับ 2,500 ล้านบาท เทียบกับไตรมาสก่อนที่ขาดทุน 3,259 ล้านบาท และ ปีก่อนที่ขาดทุน 2,841 ล้านบาท

**ผลประกอบการจะเริ่มเห็นกำไรต้องรอดครึ่งปีหลัง**: จุดสำคัญที่จะทำให้ SSI เริ่มมีการผลประกอบการเป็นบวก คือ โรงถลุงในอังกฤษ โดยแผนการนำถ่านหิน PCI มาใช้ ซึ่งจะช่วยลดต้นทุนการผลิตลงประมาณ 30-40 เหรียญ/ตัน เริ่มในปลายเดือน พ.ค. 2556 และ SSI มีแผนที่จะเพิ่มกำลังการผลิตจาก 80% เป็น 90% หลังมีการนำถ่านหิน PCI มาใช้ในไตรมาส 2/56 และ จะช่วยประหยัดต้นทุนได้อีก 30 เหรียญ/ตัน ดังนั้น คาดไตรมาส 3/56 จึงจะเริ่มเห็นผลประกอบการที่เป็นบวก

**บรรลุข้อตกลงเกี่ยวกับการปรับปรุงระยะเวลาการชำระคืนเงินกู้** : SSI ได้บรรลุข้อตกลงเกี่ยวกับการปรับปรุงระยะเวลาการชำระคืนเงินกู้ของบริษัทฯ กับเจ้าหนี้สถาบันการเงินระยะสั้นและระยะยาวทุกรายทั้งหมดจำนวน 8 ราย คือ 1.) เจ้าหนี้สถาบันการเงินระยะสั้น จำนวน 5 ราย คิดเป็นมูลค่ารวม 4,486 ล้านบาท ตกลงที่จะเปลี่ยนสถานะวงเงินกู้จากเงินกู้ยืมเพื่อใช้เป็นเงินทุนหมุนเวียนเป็นเงินกู้ยืมระยะยาวอายุ 3 ปี แบบทยอยชำระคืนเงินต้น โดยจะชำระเป็นรายไตรมาส 2.) เจ้าหนี้สถาบันการเงินระยะยาว จำนวน 3 ราย คิดเป็นมูลค่ารวม 10,214 ล้านบาท ตกลงที่จะขยายระยะเวลาการชำระคืนเงินกู้ยืมระยะยาวออกไป โดยมูลค่าส่วนที่หนึ่ง 6,105 ล้านบาท ขยายระยะเวลาการชำระคืนจากเดิมสิ้นสุดในเดือนมีนาคม 2561 เป็นเดือนมีนาคม 2564 และมูลค่าส่วนที่สองประมาณ 4,109 ล้านบาท ขยายระยะเวลาการชำระคืนจากเดิมสิ้นสุดในเดือนมีนาคม 2561 เป็นเดือนมีนาคม 2563 ทั้งนี้ การดำเนินการดังกล่าว เพื่อให้บริษัทฯ มีความคล่องตัวและมีประสิทธิภาพในการบริหารจัดการสภาพคล่องได้ดียิ่งขึ้น

### SSI – Summary Earnings Table

FYE: Dec 31 (Btmn)	2010	2011	2012	2013F	2014F
Revenue	48,090	47,975	60,604	75,896	83,477
EBITDA	3,777	(2,602)	(11,164)	5,642	8,513
Recurring Net Profit	2,247	(5,411)	(16,566)	(1,252)	1,651
Net Profit	2,446	(981)	(15,903)	(1,252)	1,651
EPS (Bt)	0.19	(0.05)	(0.59)	(0.05)	0.06
EPS growth (%)	92.1	nm	nm	nm	nm
DPS (Bt)	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
PER	3.4	N.A.	N.A.	N.A.	10.5
EV/EBITDA (x)	7.2	(21.3)	(6.2)	12.2	7.7
Div Yield (%)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
P/BV(x)	0.4	0.5	1.2	1.4	1.2
Net Gearing (%)	98.6	181.5	369.1	405.0	337.0
ROE (%)	13.6	(4.5)	(83.5)	(9.4)	12.2
ROA (%)	5.7	(1.5)	(18.2)	(1.4)	1.9
Consensus Net Profit (THB m)	-	-	(15,903)	(167)	2,248

Source: Company reports and MBKET Research estimates

## Highlights

Figure 1 : SSI quarterly earnings (Btmn)

	1Q13F	4Q12	QoQ	1Q12	YoY	2013F	2012	YoY
Sales	18,406	17,599	5%	15,742	17%	75,896	60,604	25%
Other income	28	88	-68%	28	0%	193	154	25%
COGS	19,414	20,755	-6%	17,026	14%	67,371	69,866	-4%
Depreciation&amortisation	550	428	29%	286	93%	2,585	2,013	28%
Gross profit	(1,558)	(3,584)	nm.	(1,570)	nm.	5,940	(11,275)	nm.
Gross margin (%)	-8.5%	-20.4%	-	-10.0%	-	7.8%	-18.6%	-
SG&A	550	210	162%	600	-8%	3,077	2,056	50%
SG&A/Sales (%)	3%	1%	-	4%	-	4%	3%	-
EBITDA	(1,530)	(3,278)	nm.	(1,856)	nm.	5,642	(11,164)	nm.
EBITDA margin (%)	-8%	-19%	-	-12%	-	7%	-18%	-
Interest expense	1,000	1,446	-31%	704	42%	4,245	3,926	8%
Equity from subsidiary	-	1	-100%	35	-100%	(1)	(1)	nm.
Net profit before extra item	(3,100)	(4,559)	nm.	(2,816)	nm.	(1,252)	(16,566)	nm.
Extraordinary gain (loss)	600	1,300	-54%	(25)	nm.	-	663	nm.
Net profit	(2,500)	(3,259)	nm.	(2,841)	nm.	(1,252)	(15,903)	nm.
EPS (Bt) before extra item	(0.17)	(0.25)	nm.	(0.15)	nm.	(0.05)	(0.61)	nm.
EPS (Bt)	(0.14)	(0.18)	nm.	(0.16)	nm.	(0.05)	(0.59)	nm.

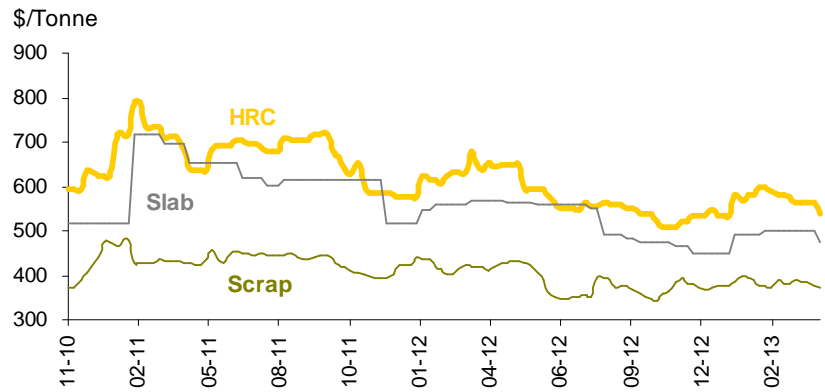
Source: Company reports and MBKET Research estimates.

Figure 2: Capital Increase Plan

	Tranche	Capital Increase Plan	Actual Amount (as of 27 Feb 13)	Tentative Plan	Remark
SSI Capital increase	1. PP to Vanomet	5,440 MB	1,967.3 MB	2,458.3 MB (80 MUSD *)	Another 16 MUSD is expected to be contributed by the end of Q1/2013
	2. Rights Offering	1,246.9 MB	425.3 MB	425.3 MB	Proceeds from subscription for 625,496,021 new shares, mostly from Sahaviriya Group whilst other existing shareholders' subscription was extremely marginal
	3. PP to General Investors and SVG	3,604 MB	2,285.4 MB	3,604.0 MB	JFE = 25 MUSD, Wonjin ≈ 6.28 MUSD MISI = 25 MUSD, TRM ≈ 4.03 MUSD SVG = 14.15 MUSD and ≈ 37.54 MUSD to be further injected as necessary and appropriate.
	4. PP to SISH for CD Buyback	1,783.8 MB	510 MB	1,783.8 MB	Still in process and expects to be completed by the end of Q1/2013
	5. PP to SISH for Repayment of Sub-loans	1,140.2 MB	996.3 MB	996.3 MB	Completed
	Total	13,214.9 MB (≈ 413 MUSD)	6,184.4 MB (≈ 201.48 MUSD)	9,267.7 MB (≈ 297.41 MUSD)	
Other funding	6. Vanomet Trade Credit Facility	-	-	≈ 2,700 MB (90 MUSD**)	Vanomet intends to provide 80 MUSD as equity and retain up to 90 MUSD as trade credit line.
	7. Sales of TCR Shares	-	1,568.25 MB (≈ 50 MUSD)	1,568.25 MB (≈ 50 MUSD)	Completed
	Grand Total	13,214.9 MB (≈ 413 MUSD)	7,752.65 MB (≈ 251.48 MUSD)	≈13,535.95 MB (≈ 437.41 MUSD)	

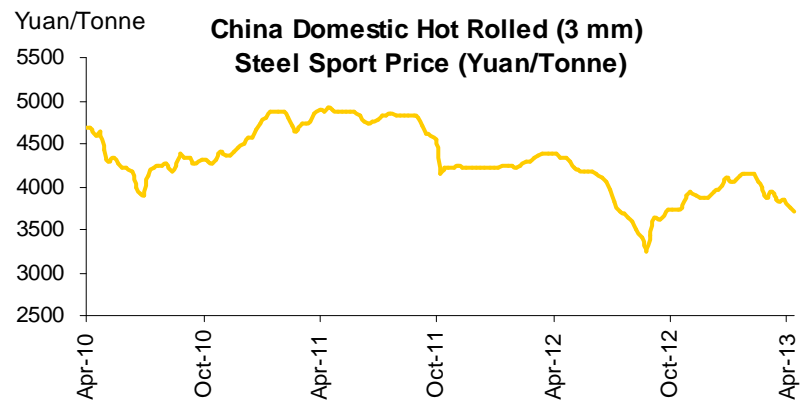
Source: Company reports

**Figure 3: Black Sea Export Scrap, Slab & HRC price (\$/Tonne)**



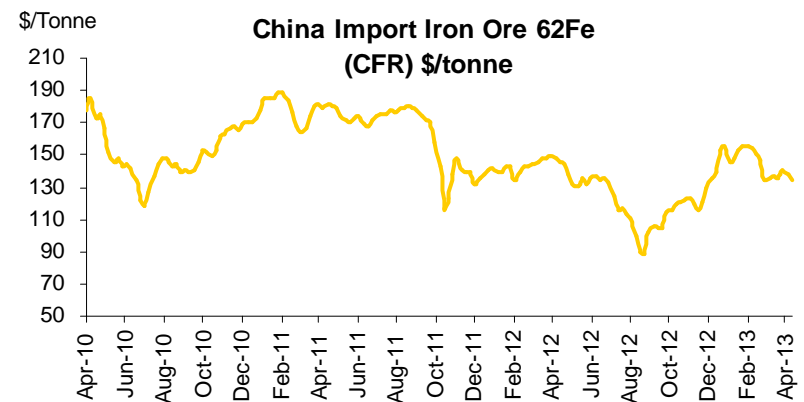
Source: Bloomberg

**Figure 4: China Domestic Hot Rolled (3 mm) Steel Sport Price (Yuan/Tonne)**



Source: Bloomberg

**Figure 5: China Import Iron Ore 62Fe (CFR) \$/tonne**



Source: Bloomberg

**INCOME STATEMENT (Btmn)**

FY December	2011	2012	2013F	2014F
Revenue	47,975	60,604	75,896	83,477
EBITDA	(2,602)	(11,164)	5,642	8,513
Depreciation & Amortisation	956	2,013	2,585	2,690
<b>Operating Profit (EBIT)</b>	<b>(3,558)</b>	<b>(13,177)</b>	<b>3,057</b>	<b>5,823</b>
Interest (Exp)/Inc	2,210	3,926	4,245	4,108
Associates	(130)	(1)	(1)	(1)
One-offs	4,430	663	0	0
<b>Pre-Tax Profit</b>	<b>(5,898)</b>	<b>(17,104)</b>	<b>(1,189)</b>	<b>1,714</b>
Tax	(539)	(601)	0	0
Minority Interest	52	63	63	63
<b>Net Profit</b>	<b>(981)</b>	<b>(15,903)</b>	<b>(1,252)</b>	<b>1,651</b>
<b>Recurring Net Profit</b>	<b>(5,411)</b>	<b>(16,566)</b>	<b>(1,252)</b>	<b>1,651</b>
Revenue Growth %	(0.2)	26.3	25.2	10.0
EBITDA Growth (%)	nm	nm	nm	50.9
EBIT Growth (%)	nm	nm	nm	90.5
Net Profit Growth (%)	nm	nm	nm	nm
Recurring Net Profit Growth (%)	nm	nm	nm	nm
Tax Rate %	9.3	3.5	0.0	0.0

**CASH FLOW (Btmn)**

FY December	2011	2012	2013F	2014F
Profit before taxation	(5,898)	(17,104)	(1,189)	1,714
Depreciation	956	2,013	2,585	2,690
Net interest receipts/(payments)	2,210	3,926	4,245	4,108
Working capital change	(4,122)	4,454	(858)	(797)
Cash tax paid	539	601	0	0
Others (incl'd exceptional items)	4,396	(9,250)	(8,551)	(8,278)
<b>Cash flow from operations</b>	<b>(1,919)</b>	<b>(15,360)</b>	<b>(3,768)</b>	<b>(563)</b>
Capex	(30,525)	(3,768)	(500)	(500)
Disposal/(purchase)	0	0	0	0
Others	(768)	1,183	(0)	(0)
<b>Cash flow from investing</b>	<b>(31,293)</b>	<b>(2,584)</b>	<b>(500)</b>	<b>(500)</b>
Debt raised/(repaid)	24,976	7,969	(231)	(3,108)
Equity raised/(repaid)	6,026	6,123	63	63
Dividends (paid)	0	0	0	0
Interest payments	2,210	3,926	4,245	4,108
Others	0	0	0	0
<b>Cash flow from financing</b>	<b>33,212</b>	<b>18,018</b>	<b>4,076</b>	<b>1,063</b>
Change in cash	(0)	73	(192)	0

**BALANCE SHEET (Btmn)**

FY December	2011	2012	2013F	2014F
Fixed Assets	50,149	51,861	49,776	47,586
Other LT Assets	4,772	3,630	3,629	3,628
Cash/ST Investments	169	242	50	50
Other Current Assets	31,274	32,787	34,148	35,438
<b>Total Assets</b>	<b>86,364</b>	<b>88,520</b>	<b>87,604</b>	<b>86,703</b>
ST Debt	24,272	27,626	27,503	25,848
Other Current Liabilities	13,223	19,189	19,693	20,186
LT Debt	19,641	24,255	24,147	22,694
Other LT Liabilities	4,281	2,568	2,568	2,568
Minority Interest	852	890	953	1,016
Shareholders' Equity	24,096	13,991	12,739	14,390
<b>Total Liabilities-Capital</b>	<b>86,364</b>	<b>88,520</b>	<b>87,604</b>	<b>86,703</b>
Share Capital (m)	18,184	27,081	27,081	27,081
Gross Debt/(Cash)	43,912	51,881	51,650	48,542
Net Debt/(Cash)	43,743	51,639	51,600	48,492
Working Capital	18,051	13,598	14,455	15,252
BVPS	1.33	0.52	0.47	0.53

**RATES & RATIOS**

FY December	2011	2012	2013F	2014F
Gross profit margin %	(3.5)	(18.6)	7.8	10.8
EBITDA Margin %	(5.4)	(18.4)	7.4	10.2
Op. Profit Margin %	(7.4)	(21.7)	4.0	7.0
Net Profit Margin %	(2.0)	(26.2)	(1.6)	2.0
ROE %	(4.5)	(83.5)	(9.4)	12.2
ROA %	(1.5)	(18.2)	(1.4)	1.9
Net Margin Ex. EI %	(11.3)	(27.3)	(1.6)	2.0
Dividend Cover (x)	Nm	Nm	Nm	Nm
Interest Cover (x)	(1.6)	(3.4)	0.7	1.4
Asset Turnover (x)	0.6	0.7	0.9	1.0
Asset/Debt (x)	1.4	1.2	1.2	1.2
Debtors Turn (days)	31.2	33.7	29.3	27.8
Creditors Turn (days)	51.9	58.8	65.5	64.0
Inventory Turn (days)	147.6	122.2	120.0	118.0
Net Gearing %	181.5	369.1	405.0	337.0
Debt/ EBITDA (x)	(16.9)	(4.6)	9.2	5.7
Debt/ Market Cap (x)	3.8	3.0	3.0	2.8

Source: Company reports and MBKET Research estimates

## 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 ดังนั้นผลตอบแทนของนักลงทุนจึงอาจต่ำกว่าที่ตนได้ และผลตอบแทนจากการลงทุนในอดีตไม่สามารถสะท้อนถึงผลตอบแทนในอนาคตได้ บทวิเคราะห์นี้ไม่ได้มีจุดประสงค์เพื่อแนะนำการลงทุนเพื่อบุคคลใดเป็นการเฉพาะ และเพื่อวัตถุประสงค์เฉพาะเจาะจงต่อการลงทุน สถานะทางการเงิน และความต้องการส่วนบุคคลของนักลงทุนที่ได้รับหรืออ่านบทวิเคราะห์ฉบับนี้ เพราะฉะนั้น นักลงทุนจึงควรใช้วิจารณญาณ ในการอ่านบทวิเคราะห์ฉบับนี้

การจัดทำรายงานฉบับนี้ ได้อ้างอิงมาจากแหล่งข้อมูลที่ได้รับการยอมรับว่ามีความน่าเชื่อถือ แต่ไม่ได้เป็นการรับรองจาก Maybank Investment Bank Berhad และบริษัทย่อยและในเครือ) รวมเรียก “Maybank Kim Eng”) ผลที่ตามมาทั้งในส่วนของความแม่นยำ หรือเรียบร้อยสมบูรณ์จึงไม่ได้เป็นความรับผิดชอบจากทาง 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

ความเห็นหรือคำแนะนำที่ปรากฏในบทวิเคราะห์ฉบับนี้เป็นที่ประเมินจากด้านเทคนิค 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 ทั้งนี้ในแง่ของการแนะนำหรือเกี่ยวข้องกับรายงานฉบับนี้ 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 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 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:** เอกสารฉบับนี้ได้จัดทำขึ้นและเผยแพร่ในประเทศสิงคโปร์ 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 27 เมษายน 2556, Maybank KERPL และนักวิเคราะห์ที่วิเคราะห์หลักทรัพย์นี้ไม่มีส่วนได้เสียกับการให้คำแนะนำหลักทรัพย์ที่ปรากฏในบทวิเคราะห์ฉบับนี้

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

**ฮ่องกง:** KESHK อาจมีความสนใจด้านการลงทุนที่เกี่ยวข้องกับหลักทรัพย์นี้ หรือเป็นหลักทรัพย์ใหม่ที่อ้างอิงบน Paragraph 16.5 (a) ของ Hong Kong Code of Conduct for Persons Licenses โดยการกำกับของ The Securities and Futures Commission

ณ วันที่ 27 เมษายน 2556, 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 / ล่วงหน้า และอัตราแลกเปลี่ยน), Time to Maturity, ภาวะตลาด และความผันผวน รวมถึงคุณภาพ/ ความน่าเชื่อถือของผู้ออก หรือ หลักทรัพย์อ้างอิงนั้นๆ นักลงทุนที่ให้ความสนใจในการลงทุนตราสารประเภทนี้ จะต้องเข้าใจและวิเคราะห์ถึงตราสารประเภทนี้ด้วยตนเอง และปรึกษากับผู้เชี่ยวชาญ ของตนในส่วนของความเสี่ยงที่อาจเกิดขึ้นจากการลงทุนในตราสารประเภทนี้

ทั้งนี้ไม่ว่าส่วนใดส่วนหนึ่งของรายงานฉบับนี้ ไม่อนุญาตให้มีการคัดลอก, จัดทำสำเนา, ลอกเลียน หรือในความหมายที่ใกล้เคียง หรือการเผยแพร่ด้วย ตนเอง โดยไม่ได้รับความเห็นชอบจาก MKE

## Definition of Ratings

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</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 2012

						Score Range	Number of Logo	Description	
▲▲▲▲▲	ADVANC	BKI	GRAMMY	NOBLE	KS	SNC	90-100	▲▲▲▲▲	Excellent
	AOT	BMCL	HEMRAJ	PHOL	SAMART	SYMC	80-89	▲▲▲▲	Very Good
	ASIMAR	BTS	ICC	PS	SAMTEL	THAI	70-79	▲▲▲	Good
	BAFS	CPN	IRPC	PSL	SAT	TIP	60-69	▲▲	Satisfactory
	BANPU	CSL	KBANK	PTT	SC	TIPCO	50-59	▲	Pass
	BAY	DRT	KK	PTTEP	SCB	TISCO	Lower than 50	No logo given	N/A
	BBL	EASTW	KTB	PTTGC	SCC	TKT	TTA		
	BCP	EGCO	LPN	QH	SE-ED	TMB			
	BECL	ERW	MCOT	RATCH	SIM	TOP			
			NKI	ROBINS	SIS	TSTE			
▲▲▲▲	2S	BWG	ECL	ITD	MINT	PM	SPCG	THCOM	TSC
	ACAP	CENDEL	EE	IVL	MODERN	PR	SPI	THIP	TSTH
	AF	CFRESH	EIC	JAS	MTI	PRANDA	SPPT	THRE	TTW
	AIT	CGS	ESSO	KCE	NBC	PRG	SSF	TIC	TUF
	AKR	CHOW	FE	KGI	NCH	PT	SSSC	TICON	TVO
	AMATA	CIMBT	FORTH	KSL	NINE	PYLON	STANLY	TIW	UAC
	AP	CK	GBX	L&E	NMG	S&J	STEC	TK	UMI
	ASK	CM	GC	LANNA	NSI	S&P	SUC	TLUXE	UP
	ASP	CPALL	GFPT	LH	OCC	SABINA	SUSCO	TMT	UPOIC
	AYUD	CPF	GL	LRH	OFM	SAMCO	SVI	TNITY	UV
	BEC	CSC	GLOW	LST	OGC	SCCC	SYNTEC	TNL	VIBHA
	BFIT	DCC	GUNKUL	MACO	OISHI	SCG	TASCO	TOG	VNT
	BH	DELTA	HANA	MAKRO	PAP	SCSMG	TCAP	TPC	WACOAL
	BIGC	DEMOO	HMPRO	MBK	PDI	SFP	TCP	TRC	YUASA
	BJC	DTAC	HTC	MBKET	PE	SITHAI	TFD	TRT	ZMICO
	BROOK	DTC	IFEC	MFC	PG	SMT	TFI	TRU	
			INTUCH	MFEC	PJW	SPALI	THANA	TRUE	
▲▲▲	AEONTS	BROCK	EASON	JMART	MAJOR	POST	SF	TEAM	UEC
	AFC	BSBM	EMC	JTS	MATCH	PPM	SGP	TF	UIC
	AGE	BTNC	EPCO	JUBILE	MATI	PREB	SIAM	TGCI	UMS
	AH	BUI	FNS	JUTHA	MBAX	PRECHA	SIMAT	THANI	UOBKH
	AHC	CCET	FOCUS	KASET	M-CHAI	PRIN	SINGER	TKS	UPF
	AI	CEN	FSS	KBS	MDX	PSAAP	SIRI	TMD	US
	AJ	CHUO	GENCO	KC	MJD	PTL	SKR	TMI	UT
	ALUCON	CI	GFM	KDH	MK	Q-CON	SMIT	TNH	VARO
	AMANAH	CIG	GLOBAL	KIAT	MOONG	QLT	SMK	TNPC	WAVE
	APCO	CITY	GOLD	KKC	MPIC	QTC	SOLAR	TOPP	WG
	APCS	CMO	HFT	KTC	MSC	RASA	SPC	TPA	WIN
	APRINT	CNS	HTECH	KWC	NC	RCL	SPG	TPAC	WORK
	ARIP	CNT	HYDRO	KWH	NNCL	RICH	SSC	TPCORP	
	AS	CPL	IFS	KYE	NTV	ROJNA	SST	TPIPL	
	ASIA	CRANE	IHL	LALIN	OSK	RPC	STA	TPP	
	BGT	CSP	ILINK	LEE	PAE	SAM	SVOA	TR	
	BLA	CSR	INET	LHBANK	PATO	SCBLIF	SWC	TTCL	
	BNC	CTW	IRC	LHK	PB	SCP	SYNE X	TWFP	
	BOL	DRACO	IRCP	LIVE	PICO	SEAFCO	TBSP	TYCN	
			IT	LOXLEY	PL	SENA	TCB	UBIS	

Source: Thai Institute of Directors (IOD)

คำชี้แจง

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

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



**สาขากรุงเทพฯ****สำนักงานใหญ่**

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

**สาขาพานิชย์**

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

**สาขาเอ็มโพเรียม**

622 อาคารดิเอ็มโพเรียม ชั้น 14  
ถนนสุขุมวิท แขวงคลองจั่น  
เขตคลองเตย กรุงเทพฯ 10110  
โทร 0-2664-9800 โทรสาร 0-2664-9811

**สาขาเยาวราช**

215 อาคารแกรนด์เซาท์ ชั้น 4  
ถนนเยาวราช แขวงสัมพันธวงศ์  
เขตสัมพันธวงศ์ กรุงเทพฯ 10100  
โทร 0-2622-9412 โทรสาร 0-2622-9383

**สาขาทองหล่อ**

3105 อาคารเซ็นทรัล พลาซ่า  
ชั้น 3 ถนนลาดพร้าว แขวงคลองจั่น  
เขตคลองจั่น กรุงเทพฯ 10240  
โทร 0-2378-1144 โทรสาร 0-2378-1323

**สาขาประตูน้ำ**

553 อาคารเดอะพลาซ่า ชั้น 14  
ถนนพาราไกร แขวงมักกะสัน  
เขตราชเทวี กรุงเทพฯ 10400  
โทร 0-2250-6192 โทรสาร 0-2250-6199

**สาขามหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์ บางเขน**

50 ชั้น 1 อาคารการเขียนการสอน  
คณะบริหารธุรกิจ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์  
50 ถนนงามวงศ์วาน แขวงลาดยาว  
เขตจตุจักร กรุงเทพฯ 10900  
โทร 0-2579-9880 โทรสาร 0-2579-9840

**สาขาทองหล่อ**

อาคารเซนทริค เลขที่ 154 ชั้น 3 ห้อง C  
ถนนสุขุมวิท 55 แขวงคลองจั่นเหนือ  
เขตวัฒนา กรุงเทพมหานคร 10110  
โทร 0-2714-9222 โทรสาร 0-2726-3901

**สาขาต่างจังหวัด****สาขาเชียงใหม่ 1**

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

**สาขาลำปาง**

319 ศูนย์การค้าเซ็นทรัลพลาซ่า ชั้น 3  
ถนนไทรบุรี-จาว ตำบลสวนดอก  
อำเภอเมือง จังหวัดลำปาง 52100  
โทร (054) 817-811 โทรสาร (054) 816-811

**สาขาพระทอง**

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

**สาขาสุมทรวงคราม**

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

**สาขายะลา**

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

**สาขาอโศก**

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

**สาขาศรีนครินทร์**

1145 หมู่ที่ 5 อาคารเอกโพธิ์ทาวเวอร์ ชั้น 3  
ถนนศรีนครินทร์ ตำบลลำโพงเหนือ อำเภอเมือง  
จังหวัดสมุทรปราการ 10270  
โทร 0-2758-7003 โทรสาร 0-2758-7248

**สาขาพิวเจอร์ พาร์ค รังสิต**

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

**สาขาอนิยะ**

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

**สาขาแฟชั่นไอส์แลนด์**

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

**สาขาอัมรินทร์**

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

**สาขามหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิต**

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

**สาขาอลดี ซีซั่นส์**

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

**สาขาเชียงใหม่ 2**

201/3 ถนนเมตติล 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

**สาขาพระอง 2**

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

**สาขานาดใหญ่**

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

**สาขาวันิน**

16/11 ถนนเพชรเกษม ตำบลวันิน  
อำเภอวันิน ประจวบคีรีขันธ์ 77110  
โทร (032) 531-193 โทรสาร (032) 531-221

**สาขาอุวคา**

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

**สาขาบางมวงศ์วน**

30/39-50 อาคารสำนักงานเดอะมอลล์บางมวงศ์วน  
ชั้น 14 ถนนบางมวงศ์วน 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 แขวงจตุจักรชั้นวินทร์  
เขตบางกอกน้อย กรุงเทพฯ 10700  
โทร 0-2884-9847 โทรสาร 0-2884-6920

**สาขาสีลม**

62 อาคารอนิยะ ชั้น 4  
ถนนสีลม แขวงสุริยวงศ์  
เขตบางรัก กรุงเทพฯ 10500  
โทร 0-2231-2700 โทรสาร 0-2231-2418

**สาขาฟอร์จูนทาวน์**

5 อาคารฟอร์จูนทาวน์ ชั้น 3 ได้ดิน  
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

**สาขานครราชสีมา**

1242/2 อาคารศูนย์การค้าเดอะ มอลล์ ห้อง 303  
ชั้น 7 ถนนมิตรภาพ ตำบลในเมือง  
อำเภอเมือง นครราชสีมา 30000  
โทร. (044) 288-455 โทรสาร .044) 288-466

**สาขาอุบลราชธานี**

191,193 ถนนอุปราช  
ตำบลในเมือง อำเภอเมือง  
จังหวัดอุบลราชธานี 34000  
โทร (045) 265-631-8 โทรสาร (045) 265-639

**สาขาจันทบุรี**

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

**สาขาสุราษฎร์ธานี**

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

**สาขาขอนแก่น**

163/1-2 ถนนกลางเมือง ตรงข้ามศาลากลางเทศบาล 1  
อำเภอเมือง จังหวัดขอนแก่น 40000  
โทร. (043) 225-355 โทรสาร .043) 225-356

**สาขาซีคอนสแควร์**

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

**สาขาสาทร**

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

**สาขาเดอะไนน์**

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

**สาขาอยู่ในเด็ค เซ็นเตอร์**

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

**สาขาอัญญา พาร์ค**

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

**สาขาชลบุรี**

55/60 หมู่ที่ 1 ซอยลุงสอง  
หลังศูนย์การค้าเซ็นทรัลพลาซ่าชลบุรี  
ตำบลแม่ติ อำเภอมะขามชลบุรี 20000  
โทร (038) 053-950 โทรสาร (038) 053-966

**สาขาสุมทรวงคราม**

322/91 ถนนเอกชัย  
ตำบลมหาชัย อำเภอเมืองสมุทรสาคร  
จังหวัดสมุทรสาคร 74000  
โทร (034) 837-190 โทรสาร (034) 837-810

**สาขาภูเก็ต**

22/39-40 อาคารวันนิพลาซ่า  
ถนนเลอพงษ์พืดคลอง ตำบลตลาดใหญ่  
อำเภอเมืองภูเก็ต จังหวัดภูเก็ต 83000  
โทร (076) 355-730-6 โทรสาร (076) 355-737

**สาขาอัญญาประเศ**

ห้าง เทลโล่ โลดส์ สาขาอัญญา ชั้น 2  
เลขที่ 559 หมู่ 1 ตำบลบ้านใหม่หนองไทร  
อำเภออัญญาประเศ จังหวัดสระแก้ว  
โทร (037) 226-347-8 โทรสาร (037) 226-346

**คำชี้แจง :** เอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่มี บมจ. หลักทรัพย์ เอ็มแบคกิ้ง จำกัด (ประเทศไทย) เห็นว่าน่าเชื่อถือ ประกอบกับคณะผู้บริหารและผู้จัดทำ ซึ่งมีได้หมายถึงความถูกต้องของข้อมูลดังกล่าวแล้วแต่อย่างไร และเอกสารนี้จัดทำขึ้นเพื่อประโยชน์ในการใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจในการลงทุนเท่านั้น มิได้มีวัตถุประสงค์เพื่อที่จะชักชวนหรือชักนำการซื้อขายหลักทรัพย์ใดโดยเฉพาะหรือเป็นการทั่วไปแต่อย่างใด นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารนี้ประกอบกับข้อมูลและความเห็นอื่น ๆ และพิจารณาคุณภาพของสินค้าในการตัดสินใจการลงทุนให้เหมาะสมแก่กรณี ทั้งนี้ความเห็นที่แสดงอยู่ในเอกสารนี้เป็นความเห็นส่วนตัวของผู้จัดทำ บมจ. หลักทรัพย์ เอ็มแบคกิ้ง จำกัด (ประเทศไทย) ตลอดจนผู้บริหารและพนักงานของบริษัทไม่จำเป็นต้องเห็นพ้องกับความเห็นที่แสดงอยู่ในเอกสารนี้ด้วยแต่อย่างใด