

คำแนะนำ : **ซื้อ** (จาก **ซื้อ** ถึง **ถือ**)

## บมจ. สยามเวลเนสกรุ๊ป (SPA)

### แฟรนไชส์สปาไทยแห่งแรกเกิดขึ้นแล้วในประเทศไทย

**ประเด็นการลงทุน :** เราเริ่มให้แฟรนไชส์กับผู้ร่วมทุนในจีนสาขาแรก ทำให้ SPA จะมีแหล่งรายได้เพิ่มถึง 4 ช่องทาง และคาดว่าจะผลักดันกำไรได้ราว 4 ล้านบาท/ สาขา/ ปี หรือคิดเป็นมูลค่าเพิ่ม 0.32 บาท/ หุ้น/ สาขา อีกด้วย ด้วยประตูที่เริ่มเปิดครั้งนี้ ก่อปรกกับราคาหุ้นที่อ่อนตัวลงมาจาก Sentiment ระยะสั้นเชิงลบของเหตุการณ์ราชประสงค์ จนเปิด upside 14% และโอกาสในการปรับประมาณการขึ้น เราเพิ่มน้ำหนักจาก **ซื้อ** ถึง **ถือ**

**แฟรนไชส์สปาไทยในประเทศไทย เดินหน้าแล้วนะค่ะ :** SPA แจ้งตลาดข่าวยาวนานที่ว่า ให้งดนามให้สัญญาแฟรนไชส์ ให้แก่ Kunming Tailai Spa Management (KTSM) เพื่อให้สิทธิดำเนินธุรกิจสปาไทยด้วยแบรนด์ แบรนด์ Let's Relax ของ SPA ในมณฑล ยูนนาน, ฉงชิ่ง และ เซฉวน ประเทศจีน เป็นระยะเวลา 5 ปี และขยายเวลาได้ 5 ปี โดย KTSM ได้ชำระ Lump-sum fee มาแล้ว 70% วานนี้เช่นกัน โดยสาขาแรก จะเริ่มเปิดให้บริการใน 4Q58

**รายละเอียดธุรกิจมาก :** ผู้บริหารเผยว่า (1) สาขาแรกมีขนาด 500-600 ตร.ม. ใกล้เคียงกับ Let's Relax ในไทย โดย SPA จะส่งทีมเข้าไป set-up ระบบไอที P.O.S และ อบรมการให้บริการหมอนวด (2) สาขาตั้งอยู่ในห้างสรรพสินค้า เชื่อมต่อกับออฟฟิศ และสถานีรถไฟใต้ดิน (3) ค่าบริการเฉลี่ยของสปาไทยที่จีน สูงกว่าไทย 50% (4) KTSM ต้องใช้หมอนวดจีน ที่ได้รับการฝึกฝน และรับรองจาก SPA เท่านั้น (5) KTSM ต้องใช้ผลิตภัณฑ์สปา Blooming จาก SPA เท่านั้น โดย SPA จะจ้างผู้ผลิต OEM จีนผลิตตามสูตรเฉพาะ (6) KTSM ชำระค่าธรรมเนียม Lump-sum fee เป็นรายสาขา และ ส่วนแบ่งรายได้ % แก่ SPA เป็นรายเดือน (7) KTSM ได้สิทธิแรกในการเปิดสาขาใน 3 มณฑลนี้ (8) SPA ดำเนินการอย่างค่อยเป็นค่อยไป เนื่องจากเป็นตลาดใหม่ ซึ่งต้องเรียนรู้ ปรับปรุงการบริการให้สมบูรณ์ก่อนที่จะปล่อยแฟรนไชส์ในสาขาถัดไป

**คาดผลประโยชน์ต่อ SPA :** เราพบว่า SPA จะมีรายได้ 4 ช่องทาง จาก Lump-sum fee, ส่วนแบ่งรายได้ต่อเดือน, รายได้จากการขายผลิตภัณฑ์สปา Blooming ซึ่งให้อัตรากำไรขั้นต้น 60% และ ค่าดำเนินการส่วนเพิ่ม หาก KTSM ขยายการให้บริการในสาขา ซึ่งบนสมมติฐานข้างต้น และหากใช้การตัดจำหน่าย Lump-sum fee เป็นระยะเวลา 5 ปี บนฐานภาษี 20% เราประเมิน 1 สาขา จะให้กำไรสุทธิแก่ SPA ราว 4 ล้านบาท/ ปี หรือ 2.5% ของประมาณการกำไรปี 2559 และในเชิงมูลค่าเหมาะสม จะเพิ่มราว 0.32 บาท/ หุ้น อิง Target P/E ปัจจุบันของเราที่ 46 เท่า

**คำแนะนำการลงทุน :** เราคงมุมมอง “บวก” ต่อแนวทางที่ระมัดระวังสูง แต่ให้ผลตอบแทนที่น่าพอใจข้างต้น แถมยังมี Upside อีกไม่จำกัด เราเชื่อว่าธุรกิจที่มีองค์ประกอบของ การท่องเที่ยวและบริการด้านสุขภาพ ของ SPA ยังคงสดใส ขณะที่การอ่อนตัวลงของราคาในระยะสั้นจากเหตุระเบิดที่แยกราชประสงค์ก่อนหน้านี้ เปิด upside กลับมา 14% จากราคาเป้าหมาย 9.60 บาท/ หุ้น อิง DCF (WACC 8.7%, g 5.0%) ขณะที่การดำเนินงานที่จีนจะเปิดโอกาสให้ปรับประมาณการกำไรเพิ่ม เราเพิ่มคำแนะนำจาก **ซื้อ** ถึง **ถือ**

**ความเสี่ยง :** เศรษฐกิจในประเทศส่งผลต่อธุรกิจสปา 3 ดาว, ความขัดแย้งการเมือง

### SPA – Summary Earnings Table

FYE: Dec 31 (THB m)	2013	2014	2015F	2016F	201 F
Revenue	320	338	551	750	977
EBITDA	95	68	185	249	324
Recurring Net profit	60	33	119	157	203
Net profit	60	33	119	157	203
EPS (Bt)	0.17	0.08	0.21	0.28	0.36
EPS growth (%)	n.m.	(52.9)	160.9	32.3	29.3
DPS (Bt)	-	0.03	0.08	0.11	0.14
PER	49.4	105.0	40.2	30.4	23.5
EV/EBITDA (x)	31.1	52.5	25.5	18.9	14.4
Div Yield (%)	-	0.3	1.0	1.3	1.7
P/BV(x)	14.0	7.5	8.1	6.8	5.7
Net Gearing (%)	31.6	cash	cash	cash	cash
ROE (%)	29.3	6.9	20.1	22.5	24.2
ROA (%)	17.3	5.5	15.8	16.8	17.5
Cons. Net Profit (THB m)	-	-	-	-	-

Source: Company reports and MBKET

### CGR Scoring Rating

-

ราคาปิด (บาท): 8.45

ราคาเป้าหมาย (บาท): 9.60 (ไม่เปลี่ยนแปลง)

จรรยาวัณท์ วัฒนธรรม

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

(02) 658-6300

### ข้อมูลบริษัท (ณ วันที่ 7 กันยายน 2558)

**Description :** ดำเนินธุรกิจด้านสปาเพื่อสุขภาพ และธุรกิจที่เกี่ยวข้อง แบ่ง 1.ธุรกิจสปา ภายใต้แบรนด์ "Let's Relax" และ แบรนด์ "RarinJinda Wellness Spa" 2.ธุรกิจโรงแรม และร้านอาหาร ในนาม "โรงแรม ธารินจินดา เวลเนส สปา ริสอร์ท" ที่ จ.เชียงใหม่ และร้านอาหาร "Deck 1" 3.ธุรกิจจำหน่ายผลิตภัณฑ์สปาภายใต้แบรนด์ "Blooming" 4.กิจการโรงเรียนสอนนวดแผนไทย

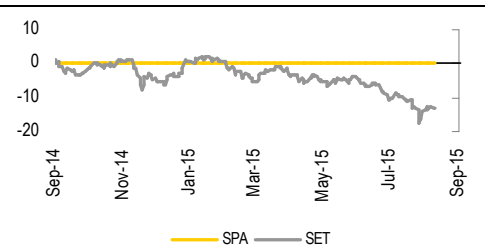
Ticker :	SPA
หุ้นที่ออกและชำระแล้ว (ล้านหุ้น)	570
มูลค่าตลาด (ล้านบาท)	4,817
มูลค่าตลาด (US\$ m)	132.96
3-mth Avg Daily Turnover (ล้านบาท)	23.41
SET INDEX	1,371.40
Free float (%)	28.38

<b>Major Shareholders :</b>	%
นายประเสริฐ จีรวรรณสถิตย์	13.80
นายวิบูลย์ อุตสาหจิต	13.80

### Key Indicators

ROE – annualize (%)	20.1
Net cash (THB m):	180
NTA/shr (THB):	1.0
Interest cover (x):	36.4

### Historical Chart



### Performance

52-week High/Low	THB 9.60/THB 4.00				
	1-mth	3-mth	6-mth	1-yr	YTD
Absolute (%)	-7.1	30.0	76.0	#N/A	107.1
Relative (%)	-3.3	43.0	103.1	#N/A	126.2

**INCOME STATEMENT (THB mn)**

FY December	2013	2014	2015F	2016F
Revenue	320	338	551	750
EBITDA	95	68	185	249
Depreciation & Amortisation	21	28	40	57
<b>Operating Profit (EBIT)</b>	<b>74</b>	<b>41</b>	<b>145</b>	<b>192</b>
Interest (Exp)/Inc	(4)	(6)	(4)	(6)
Associates	-	-	-	-
One-offs	-	-	-	-
<b>Pre-Tax Profit</b>	<b>76</b>	<b>40</b>	<b>149</b>	<b>197</b>
Tax	(15)	(7)	(30)	(39)
Minority Interest	-	-	-	-
<b>Net Profit</b>	<b>60</b>	<b>33</b>	<b>119</b>	<b>157</b>
<b>Recurring Net Profit</b>	<b>60</b>	<b>33</b>	<b>119</b>	<b>157</b>
Revenue Growth %	n.a.	5.8	62.9	36.1
EBITDA Growth (%)	n.a.	(27.8)	170.6	34.4
EBIT Growth (%)	n.a.	(44.9)	257.0	32.6
Net Profit Growth (%)	n.a.	(44.8)	257.8	32.3
Recurring Net Profit Growth (%)	n.a.	(44.8)	257.8	32.3
Tax Rate %	20.5	16.7	20.0	20.0

**CASH FLOW (Btmn)**

FY December	2013	2014	2015F	2016F
Profit before taxation	76	40	149	197
Depreciation	21	28	40	57
Net interest receipts/(payments)	(4)	(6)	(4)	(6)
Working capital change	27	4	12	18
Cash tax paid	(15)	(7)	(30)	(39)
Others (incl'd exceptional items)	(33)	(6)	(1)	0
<b>Cash flow from operations</b>	<b>71</b>	<b>53</b>	<b>166</b>	<b>227</b>
Capex	(56)	(88)	(125)	(165)
Disposal/(purchase)	-	-	-	-
Others	0	(98)	(1)	(1)
<b>Cash flow from investing</b>	<b>(56)</b>	<b>(186)</b>	<b>(126)</b>	<b>(166)</b>
Debt raised/(repaid)	62	(25)	27	47
Equity raised/(repaid)	55	283	-	-
Dividends (paid)	-	(40)	(11)	(48)
Interest payments	(4)	(6)	(4)	(6)
Others	(168)	5	5	7
<b>Cash flow from financing</b>	<b>(55)</b>	<b>217</b>	<b>17</b>	<b>0</b>
Change in cash	(41)	84	56	61

Source: Company reports and MBKET

**BALANCE SHEET (THB mn)**

FY December	2013	2014	2015F	2016F
Fixed Assets	297	360	444	552
Other LT Assets	16	20	21	22
Cash/ST Investments	20	204	265	332
Other Current Assets	16	17	23	29
<b>Total Assets</b>	<b>349</b>	<b>601</b>	<b>754</b>	<b>935</b>
ST Debt	16	-	-	-
Other Current Liabilities	59	56	74	97
LT Debt	55	46	73	120
Other LT Liabilities	14	15	16	17
Minority Interest	0	0	0	0
Shareholders' Equity	205	483	591	701
<b>Total Liabilities-Capital</b>	<b>349</b>	<b>601</b>	<b>754</b>	<b>935</b>
Share Capital (m)	343	433	570	570
Gross Debt/(Cash)	84	59	86	133
Net Debt/(Cash)	65	(145)	(180)	(199)
Working Capital	(39)	165	215	263
BVPS	0.60	1.12	1.04	1.23

**RATES & RATIOS**

FY December	2013	2014	2015F	2016F
Gross Margin %	41.7	33.4	41.4	39.2
EBITDA Margin %	29.6	20.2	33.6	33.1
Op. Profit Margin %	23.0	12.0	26.2	25.6
Net Profit Margin %	18.8	9.8	21.6	21.0
ROE %	29.3	6.9	20.1	22.5
ROA %	17.3	5.5	15.8	16.8
Net Margin Ex. EI %	18.8	9.8	21.6	21.0
Dividend Cover (x)	0.0	0.3	0.4	0.4
Interest Cover (x)	18.4	7.3	36.4	31.9
Asset Turnover (x)	0.9	0.6	0.7	0.8
Asset/Debt (x)	2.4	5.1	4.6	4.0
Debtors Turn (days)	6.9	9.1	9.1	9.1
Creditors Turn (days)	64.8	63.8	64.0	64.0
Inventory Turn (days)	n.m.	n.m.	0.4	0.4
Net Gearing %	31.6	cash	cash	cash
Debt/ EBITDA (x)	1.5	1.7	0.9	0.9
Debt/ Market Cap (x)	0.1	0.0	0.0	0.1

## 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 ฐานะทางการเงิน และความต้องการส่วนบุคคลของนักลงทุนที่ได้รับหรืออ่านบทวิเคราะห์ฉบับนี้ เพราะฉะนั้น นักลงทุนจึงควรใช้วิจารณญาณ ในการอ่านบทวิเคราะห์ฉบับนี้

การจัดทำรายงานฉบับนี้ ได้อ้างอิงมาจากแหล่งข้อมูลที่ได้รับการยอมรับว่ามีความน่าเชื่อถือ แต่ไม่ได้เป็นการรับรองจาก Maybank Investment Bank Berhad และบริษัทย่อยและในเครือ) รวมเรียก “Maybank Kim Eng”) ผลที่ตามมาทั้งในส่วนของความแม่นยำ หรือเรียบริยสมมุติฐานซึ่งไม่ได้เป็นความรับผิดชอบจากทาง 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 กับผู้ถือหลักทรัพย์นี้ 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 ที่กระทำการซึ่งถูกห้ามดังกล่าว

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

### มาเลเซีย

ความเห็นหรือคำแนะนำที่ปรากฏในบทวิเคราะห์ฉบับนี้เป็นประจักษ์จากด้านเทคนิค และปัจจัยพื้นฐาน โดยความเห็นทางด้านเทคนิคอาจมีความแตกต่างจากปัจจัยพื้นฐาน เนื่องจากการประเมินด้านเทคนิคได้ใช้วิธีที่แตกต่างกัน โดยมุ่งเน้นข้อมูลด้านราคา และปริมาณการซื้อขายของหลักทรัพย์ที่ Bursa Malaysia Securities Berhad วิเคราะห์หลักทรัพย์

### สิงคโปร์

รายงานฉบับนี้จะทำขึ้นบนวันและข้อมูลที่เกิดขึ้น ซึ่งอาจมีการเปลี่ยนแปลงได้ บริษัท Maybank Kim Eng Research จำกัด (“Maybank KERPL”) ในสิงคโปร์ไม่มีเจตนาที่จะต้องปรับปรุงข้อมูลต่างๆ 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 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 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 8 กันยายน 2558, Maybank KERPL และนักวิเคราะห์ที่วิเคราะห์หลักทรัพย์นี้ไม่มีส่วนได้เสียกับการให้คำแนะนำหลักทรัพย์ที่ปรากฏในบทวิเคราะห์ฉบับนี้

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

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

ณ วันที่ 8 กันยายน 2558, KESHK และนักวิเคราะห์ที่ได้รับอนุญาต ไม่มีส่วนได้เสีย ในการให้คำแนะนำหลักทรัพย์ที่ปรากฏในบทวิเคราะห์ฉบับนี้

ช่วง 3 ปีที่ผ่านมา MKE อาจมี หรือให้บริการแก่ผู้จัดการ หรือ ผู้ร่วมจัดการในการเสนอขายหลักทรัพย์ดังกล่าว หรือ ณ ปัจจุบัน อาจให้บริการแก่หลักทรัพย์ในตลาด แรก หรือหน่วยงานที่ได้มีการอ้างถึงในบทวิเคราะห์ฉบับนี้ หรืออาจให้บริการดังกล่าวภายใน 12 เดือนข้างหน้า ซึ่งเป็นการให้คำปรึกษา หรือบริการด้านการลงทุนที่มี นัยยะสำคัญ ที่อาจเกี่ยวเนื่องกับการลงทุนทางตรงหรือทางอ้อมได้

## OTHERS

### Analyst Certification of Independence

ความถูกต้องของมุมมองที่ผ่านบทวิเคราะห์ฉบับนี้ เป็นการสะท้อนถึงแนวความคิด และมุมมองของนักวิเคราะห์ และรวมถึงหลักทรัพย์หรือผู้ออกหลักทรัพย์เท่านั้น ผลตอบแทนของนักวิเคราะห์ทั้งทางตรงหรือทางอ้อมของนักวิเคราะห์ ไม่ได้ขึ้นอยู่กับ การให้คำแนะนำ หรือมุมมองผ่านบทวิเคราะห์ฉบับนี้

### คำเตือน

Structure Securities ซึ่งเป็นตราสารที่มีความซับซ้อน โดยเฉพาะอย่างยิ่งในส่วนของความเสี่ยงที่สูงขึ้นนั้น มีวัตถุประสงค์ที่จะเสนอขายให้แก่นักลงทุนที่มีความรู้ ความเข้าใจ รวมถึงสามารถรับความเสี่ยงได้เป็นอย่างดี ทั้งนี้มูลค่าตลาดของตราสารประเภทนี้ อาจเปลี่ยนแปลงไปตามสภาพเศรษฐกิจ ตลาดเงินตลาดทุน การเมือง (รวมถึงอัตราดอกเบี้ย Spot / 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>TRADING BUY/TAKE PROFIT</b>	Return is expected to be between - 10% to +10% in the next 12 months (excluding dividends).
<b>SELL</b>	Return is expected to be below -10% in the next 12 months (excluding dividends)

#### Applicability of Ratings

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

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

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

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

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

Source: Thai Institute of Directors (IOD)

## คำชี้แจง

การเปิดเผยผลการสำรวจของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) นี้เป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยการสำรวจของ IOD เป็นการสำรวจและประเมินจากข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็มเอไอ ที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ดังนั้น ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของบุคคลภายนอก โดยไม่ได้เป็นการประเมินการปฏิบัติ และไม่ได้มีการใช้ข้อมูลภายใน 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 มีวัตถุประสงค์ที่จะทำบทวิเคราะห์เพื่อสนับสนุนข้อมูลการลงทุนแก่นักลงทุนในประเทศ ) ท่านสามารถดูรายละเอียดได้จาก <http://kelive.maybank-ke.co.th> ในขณะที่ Maybank Kim Eng Institutional Research สำหรับนักลงทุนสถาบันต่างประเทศเท่านั้น.



**สาขากรุงเทพฯ**

**สำนักงานใหญ่**

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

**สาขาพารวดี**

125 อาคารดิไอส์เดียมพลาซ่า  
ชั้น 3 ถนนพารวดี แขวงวังบูรพาภิรมย์  
เขตพระนคร กรุงเทพฯ 10200  
โทร 0-2225-0242 โทรสาร 0-2225-0523

**สาขาเอ็มโพเซียม**

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

**สาขาเยาวราช**

215 อาคารแกรนด์ไชน่า ชั้น 5  
ถนนเยาวราช แขวงสัมพันธวงศ์  
เขตสัมพันธวงศ์ กรุงเทพฯ 10100  
โทร 0-2622-9412 โทรสาร 0-2622-9833

**สาขานางอกปี**

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

**สาขาประตูน้ำ**

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

**สาขาหัวฟด**

78/13 ซอยวิสุทธิ 2  
แขวงบางเขน  
เขตบางเขน กรุงเทพฯ 10220  
โทร 0-2363-6736 โทรสาร 0-2363-6735

**สาขาทองหล่อ**

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

**สาขาคางจังหวัด**

**สาขาเชียงใหม่ 1**

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

**สาขาลำปาง**

319 ศูนย์การค้าเซ็นทรัลพลาซ่า ชั้น 3  
ถนนโยเดีย-งาว ตำบลสวนดอก  
อำเภอเมืองจังหวัดลำปาง 52100  
โทร (054) 811-817 โทรสาร (054) 811-816

**สาขาระยอง**

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

**สาขาสมาทรวงคราม**

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

**สาขายะลา**

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

**สาขาลพบุรี**

191,193 ถนนสุขุมวิท ตำบลในเมือง  
อำเภอเมือง จังหวัดลพบุรี 34000  
โทร (045) 209339 โทรสาร (045) 209-044

**สาขาอุดร**

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

**สาขาศรีนครินทร์**

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

**สาขาพิวเจอร์ พาร์ค รังสิต**

94 หมู่ 2 ศูนย์การค้า พิวเจอร์พาร์ค รังสิต ห้อง 091-92  
ชั้น G F. ด.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

**สาขานิยะ**

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

**สาขาแพชั่นไฮด์แลนด์**

เลขที่ 587, 589 ศูนย์การค้าแพชั่นไฮด์แลนด์ 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

**สาขานาฬิกาอัญมณีจิวเวลรี่**

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

**สาขาอลซีซั่นส์**

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

**สาขาเชียงใหม่ 2**

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

**สาขาสุนทร**

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

**สาขาระยอง 2**

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

**สาขานาคใหญ่**

1.3.5 ซอยจตุทิศ 3 ถนนจตุทิศสุรินทร์  
ตำบลหาดใหญ่ อำเภอหาดใหญ่  
จังหวัดสงขลา 90110  
โทร (074) 346-400-5 โทรสาร (074) 239-509

**สาขาหัวหิน**

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

**สาขาเชียงใหม่ สีสีนส์ พาร์ค**

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

**สาขาภูเก็ต**

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

**สาขางวงแก้ว**

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

**สาขาท่าพระ**

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

**สาขาปิ่นเกล้า**

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

**สาขาสีลม**

62 อาคารนิยะ ชั้น 4  
ถนนสีลม แขวงสุริยวงค์  
เขตบางรัก กรุงเทพฯ 10500  
โทร 0-2947-5800-5 โทรสาร .0-2519-5040

**สาขาฟอร์จูนทาวน์**

5 อาคารฟอร์จูนทาวน์ ชั้น 11 ห้อง 11120  
ถนนรัชดาภิเษก แขวงดินแดง  
เขตดินแดง กรุงเทพฯ 10400  
โทร 0-2641-0977 โทรสาร 0-2641-0966

**สาขาแจ้งวัฒนะ**

99/9 หมู่ที่ 2 อาคารเซ็นทรัลพลาซ่า แจ้งวัฒนะ  
ออฟฟิศ ทาวเวอร์ ชั้น 14 ห้อง 1401  
ถนนแจ้งวัฒนะ ตำบลบางตลาด  
อำเภอปากเกร็ด จังหวัดนนทบุรี 11120  
โทรศัพท์ 02-835-3283 โทร 02-835-3280

**สาขาพญาไท**

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

**สาขานครราชสีมา**

1242/2 อาคารศูนย์การค้าเดอะ มอลล์ ห้อง 603  
ชั้น 7 ถนนเมืกดี ตำบลในเมือง  
อำเภอเมือง นครราชสีมา 30000  
โทร (044) 288-455 โทรสาร (044) 288-466

**สาขาลพบุรี**

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

**สาขาจันทบุรี**

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

**สาขาสระบุรีธานี**

216/3 หมู่ที่ 4 ถนนชนบท  
ตำบลระฆังดี อำเภอเมืองสระบุรีธานี  
จังหวัดสระบุรี 84000  
โทร (077) 205-460 โทรสาร (077) 205-475

**สาขาขอนแก่น**

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

**สาขาสุนทร 2**

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

**สาขาเวียงจันทน์**

55 อาคารซีคอนสแควร์ ชั้น G ห้อง 1005  
ถนนศรีนครินทร์ แขวงหนองแขม  
เขตปทุมวัน 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

**สาขาสถา**

1693 อาคารสาทรธานี 2 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

**สาขามูเคโด เซ็นเตอร์**

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

**สาขาอัญมณี พาร์ค**

735/5 อัญมณี ซอยปิ่น พาร์คอาคาร E ชั้น 2  
ถนนศรีนครินทร์ แขวงสวนหลวง (คลองประเวศฝั่งเหนือ)  
เขตพระโขนง กรุงเทพฯ 10260  
โทร 0-2108-6300, โทรสาร 0-2108-6301

**สาขาเซ็นทรัล**

อาคาร เซ็นทรัล ชั้น 15 ห้อง 1501  
เลขที่ 4/45 ถนนราชดำริ แขวงปทุมวัน  
เขตปทุมวัน กรุงเทพฯ 10330  
โทร 0-2658-6300

**สาขาสมุทรสาคร**

5560 หมู่ที่ 1 ซอยลุงสง  
หลังศูนย์การค้าเซ็นทรัลพลาซ่าสมุทร  
ตำบลเสด็จ อำเภอเมือง สมุทรสาคร 20000  
โทร (038) 053-950 โทรสาร (038) 053-966

**สาขาสมาทรวงคราม**

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

**สาขามูเคโด**

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

**สาขาอัญมณีประเทศไทย**

ห้าง เทลโล โกลด์ สาขาอัญมณี ชั้น 2  
เลขที่ 559 หมู่ 1 ตำบลบ้านใหม่หนองไทร  
อำเภออัญมณีประเทศไทย จังหวัดสระแก้ว  
โทร (037) 226-347-8 โทรสาร (037) 226-346

**สาขานครสวรรค์**

เลขที่ 11/15-16 ถนนสุขาคร ตำบลปากน้ำโพ  
อำเภอเมือง จังหวัดนครสวรรค์ 00000  
โทร (056) 314-150 โทรสาร (056) 314-151

**คำชี้แจง :** เอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่มีมาจ. หลักทรัพย์ เมย์แบงก์ กิมเอ็ง (ประเทศไทย) เห็นว่าน่าเชื่อถือประกอบกับทัศนคติส่วนตัวของผู้จัดทำ ซึ่งมิได้หมายความว่ามีความถูกต้องหรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด และเอกสารนี้ได้จัดทำขึ้นเพื่อประโยชน์ในการใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจในการลงทุนเท่านั้น มิได้มีวัตถุประสงค์เพื่อที่จะชักชวนหรือชักนำการซื้อขายหลักทรัพย์ใดโดยเฉพาะหรือเป็นการทั่วไปแต่อย่างใด นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารนี้ประกอบกับข้อมูลและความเห็นอื่น ๆ และพิจารณาคุณภาพของตนเองในการตัดสินใจลงทุนให้เหมาะสมแก่กรณี ทั้งนี้ความเห็นที่แสดงอยู่ในเอกสารนี้เป็นความเห็นส่วนตัวของผู้จัดทำ มาจ. หลักทรัพย์ เมย์แบงก์ กิมเอ็ง (ประเทศไทย) ตลอดจนผู้บริหารและพนักงานของบริษัทไม่จำเป็นต้องเห็นพ้องกับความคิดเห็นที่แสดงอยู่ในเอกสารนี้ด้วยแต่อย่างใด