

# Siam Wellness Group (SPA)

## แนวทางยังเป็นไปตามที่ประเมินไว้

### Company Visit

#### มุมมอง “เป็นกลาง” ต่อการประชุมนักวิเคราะห์

โดยในไตรมาส 1/62 SPA มีโอกาสสูงที่กำไรสุทธิจะเข้าใกล้หรือดีกว่ากำไรสูงสุดรายไตรมาสที่เคยไว้ที่ 56 ลบ. ผลักดันจากการขยายสาขาก่อนหน้า และ ปริมาณนักท่องเที่ยวจันทันที่ฟื้นตัวอย่างรวดเร็วในเดือน ม.ค. 2562 ปัจจุบัน SPA กลับมาซื้อขายที่ valuation เพียง P/E19F 30.8 เท่า ซึ่งมีส่วนลดถึง -56% จากปี 2560 ขณะที่ EPS growth ยังคงคาดว่าจะทำได้ระดับดี +27% YoY เราคงคำแนะนำ “ซื้อ”

#### มีโอกาสพบสถิติในไตรมาส 1/62 อีกครั้ง

คาดว่ากำไรสุทธิไตรมาส 1/62 จะฟื้นตัวอย่างโดดเด่นกลับไประดับที่ 56+/- ลบ. ซึ่งเป็นระดับสูงสุดสูงสุดใหม่ของบริษัท ผลักดันมาจากสาขาที่เปิดเมื่อปลายปี 2561 จำนวน 2 สาขา สาขาใหม่ต้นปี 2562 อีก 2 สาขา และ การปรับราคาค่าบริการขึ้น อีกทั้งการเป็นบริษัทที่มีต้นทุนคงที่สูงราว 50% ของต้นทุนรวม ดังนั้นเมื่อจำนวนผู้ใช้บริการเร่งตัวขึ้น จะช่วยผลักดันให้อัตรากำไรขั้นต้นจะเร่งตัวขึ้นจากจุดต่ำสุด 30.8% ใน 4Q61 สู่ระดับปกติ 33% ได้ทันที โดยเราเห็นสัญญาณเชิงบวกแล้วในเดือน ม.ค. 62 จากจำนวนนักท่องเที่ยวซึ่งเป็นลูกค้าหลักของ SPA ฟื้นตัวเด่น +10% YoY ก่อนเข้าสู่ช่วงเทศกาลตรุษจีนในเดือน ก.พ.

#### คำแนะนำการลงทุน

เราคงคำแนะนำ “ซื้อ” ราคาเหมาะสม 15.80 บาท/หุ้น และประมาณการกำไรที่ 261 ลบ. +27% YoY ไว้ตามเดิม โดย ผบห. ได้ตั้งเป้ารายได้ 1.4 พัน ลบ. และขยายสาขาอีก 10 แห่ง อัตรากำไรสุทธิ 18-20% ซึ่งใกล้เคียงกับประมาณการของเราแล้ว

#### ความเสี่ยง

การแตกไลน์ธุรกิจใหม่ๆ จะเกิดแรงกดดันต่ออัตรากำไรขั้นต้นโดย อย่างไรก็ตามธุรกิจใหม่ที่ SPA เข้าไป (ทำเล็บ, ยืดเหยียด, ออนเซ็น) ยังมีสัดส่วนรายได้รวมกันน้อยกว่า 12% นอกจากนี้ เมื่อพบ.กฎหมายแรงงานใหม่ถูกประกาศในราชกิจจานุเบกษา SPA จะมีการปรับขึ้นค่าจ้างของผลประโยชน์พนักงานเพิ่มเติมเป็นค่าใช้จ่ายในงบกำไรขาดทุนรวม 2 ลบ. อาจเข้ามาบกรวมกำไรสุทธิได้

FYE Dec (THB m)	FY17A	FY18A	FY19E	FY20E	FY21E
Revenue	948	1,134	1,488	1,759	2,036
EBITDA	290	346	428	497	559
Core net profit	175	206	261	303	338
Net profit	175	206	261	303	338
Core EPS (THB)	0.31	0.36	0.46	0.53	0.59
Core EPS growth (%)	24.3	17.2	27.2	15.9	11.9
Net DPS (THB)	0.12	0.15	0.18	0.21	0.24
Core P/E (x)	66.4	31.1	30.4	26.2	23.4
P/BV (x)	15.4	6.6	7.4	6.3	5.4
Net dividend yield (%)	0.6	1.3	1.3	1.5	1.7
ROAE (%)	25.1	23.8	25.5	25.9	24.7
ROAA (%)	17.2	16.2	17.2	16.8	16.3
EV/EBITDA (x)	40.5	18.8	18.3	15.5	13.4
Net gearing (%) (incl perps)	15.2	10.4	net cash	net cash	net cash
Consensus net profit	-	-	263	313	na
MKE vs. Consensus (%)	-	-	(0.8)	(3.3)	na

Source: Company; Maybank

Jaroonpan Wattanawong  
jaroonpan.w@maybank-ke.co.th  
(66) 2658 6300 ext 1404

# BUY

Share Price THB 13.90  
12m Price Target THB 15.80 (+14%)  
Previous Price Target THB 15.80

#### Company description

Wellness spa and other related businesses including Spa, Hotel & Restaurant, Spa Products & School of Traditional Thai Massage

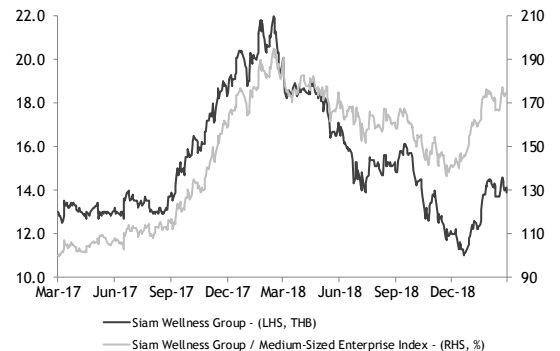
#### Statistics

	SPA TB
Bloomberg code	
Corporate Governance Rating	
Anti Corruption	Not Available
52w high/low (THB)	20.10/11.00
3m avg turnover (USDm)	0.2
Free float (%)	55.2
Issued shares (m)	571
Market capitalisation	THB7.9B USD250M

#### Major shareholders:

นายประเสริฐ จีรารรรถสถิตย์	11.1%
นายวิบูลย์ อุตสาหกิจ	11.1%
นางปราณี ศักดิ์วัฒนเกียรติ	9.4%

#### Price Performance



	-1M	-3M	-12M
Absolute (%)	(3)	15	(29)
Relative to index (%)	(1)	22	(6)

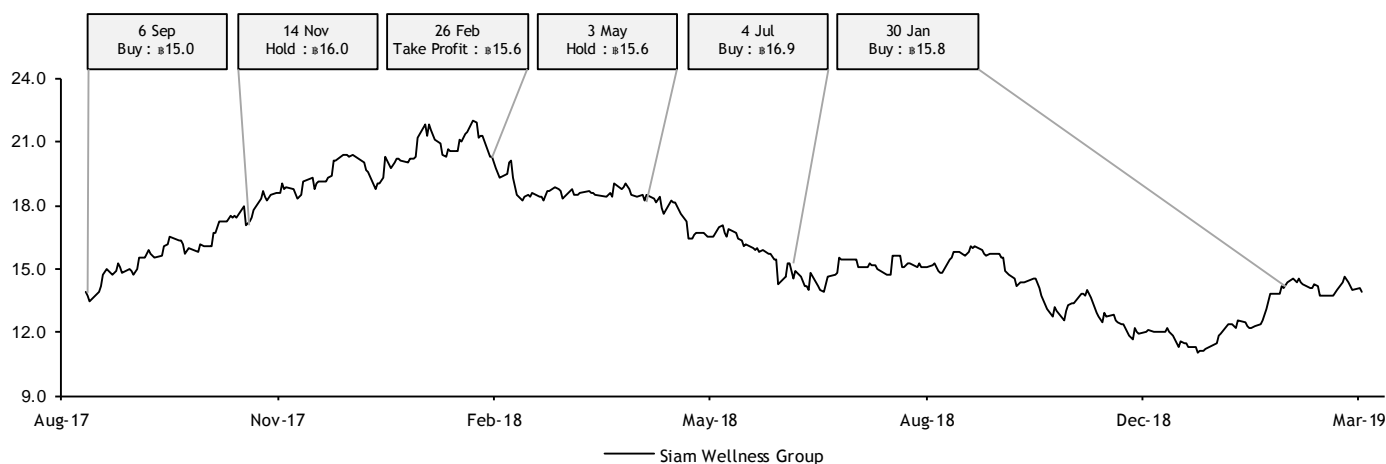
Source: FactSet

FYE 31 Dec	FY17A	FY18A	FY19E	FY20E	FY21E
<b>Key Metrics</b>					
P/E (reported) (x)	47.1	45.4	30.4	26.2	23.4
Core P/E (x)	66.4	31.1	30.4	26.2	23.4
P/BV (x)	15.4	6.6	7.4	6.3	5.4
P/NTA (x)	15.4	6.6	7.4	6.3	5.4
Net dividend yield (%)	0.6	1.3	1.3	1.5	1.7
FCF yield (%)	nm	1.5	2.5	3.3	4.0
EV/EBITDA (x)	40.5	18.8	18.3	15.5	13.4
EV/EBIT (x)	55.3	26.0	24.8	21.0	18.3
<b>INCOME STATEMENT (THB m)</b>					
Revenue	947.6	1,134.3	1,487.5	1,759.1	2,035.7
Gross profit	328.1	384.1	490.8	566.0	635.1
EBITDA	289.9	345.8	428.4	497.0	558.6
EBIT	212.5	249.9	315.9	366.1	409.2
Net interest income / (exp)	(6.6)	(8.8)	(8.8)	(10.1)	(11.1)
Associates & JV	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Exceptionals	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Other pretax income	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Pretax profit	205.9	241.0	307.1	355.9	398.1
Income tax	(30.8)	(35.4)	(46.1)	(53.4)	(59.7)
Minorities	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.0)
Discontinued operations	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Reported net profit	175.2	205.6	261.0	302.5	338.4
Core net profit	175.2	205.6	261.0	302.5	338.4
<b>BALANCE SHEET (THB m)</b>					
Cash & Short Term Investments	142.7	111.5	465.1	658.6	878.0
Accounts receivable	12.4	23.5	19.8	23.5	27.1
Inventory	27.8	31.1	45.3	54.2	63.7
Reinsurance assets	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Property, Plant & Equip (net)	889.3	1,067.1	1,042.1	1,096.2	1,131.7
Intangible assets	33.8	33.5	24.5	24.5	24.5
Investment in Associates & JVs	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Other assets	69.5	102.6	76.7	80.5	84.5
<b>Total assets</b>	<b>1,175.5</b>	<b>1,369.2</b>	<b>1,673.5</b>	<b>1,937.5</b>	<b>2,209.5</b>
ST interest bearing debt	72.6	85.7	29.7	43.7	57.7
Accounts payable	85.9	83.4	142.4	170.4	200.1
Insurance contract liabilities	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
LT interest bearing debt	185.1	126.3	345.9	375.9	391.9
Other liabilities	77.0	273.0	81.0	83.0	85.0
<b>Total Liabilities</b>	<b>420.7</b>	<b>567.9</b>	<b>599.2</b>	<b>673.3</b>	<b>735.1</b>
Shareholders Equity	754.8	970.4	1,074.4	1,264.2	1,474.4
Minority Interest	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>Total shareholder equity</b>	<b>754.8</b>	<b>970.4</b>	<b>1,074.4</b>	<b>1,264.2</b>	<b>1,474.4</b>
Perpetual securities	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.0)	(0.0)
<b>Total liabilities and equity</b>	<b>1,175.5</b>	<b>1,538.3</b>	<b>1,673.5</b>	<b>1,937.5</b>	<b>2,209.5</b>
<b>CASH FLOW (THB m)</b>					
Pretax profit	205.9	241.0	307.1	355.9	398.1
Depreciation & amortisation	77.4	96.0	112.4	130.9	149.4
Adj net interest (income)/exp	6.6	8.8	8.8	10.1	11.1
Change in working capital	4.1	(16.8)	14.6	15.5	16.5
Cash taxes paid	(30.8)	(35.4)	(46.1)	(53.4)	(59.7)
Other operating cash flow	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Cash flow from operations	206.3	318.3	384.1	444.8	500.0
Capex	(264.7)	(221.2)	(185.0)	(185.0)	(185.0)
Free cash flow	(58.4)	97.2	199.1	259.8	315.0
Dividends paid	(57.0)	(39.9)	(100.5)	(112.7)	(128.2)
Equity raised / (purchased)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Change in Debt	154.4	(46.4)	58.0	44.0	30.0
Other invest/financing cash flow	(5.2)	1.8	(1.7)	(1.8)	(1.9)
Effect of exch rate changes	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Net cash flow	33.9	12.7	154.9	189.3	214.9

FYE 31 Dec	FY17A	FY18A	FY19E	FY20E	FY21E
<b>Key Ratios</b>					
<b>Growth ratios (%)</b>					
Revenue growth	30.7	19.7	31.1	18.3	15.7
EBITDA growth	31.4	19.3	23.9	16.0	12.4
EBIT growth	28.5	17.6	26.4	15.9	11.8
Pretax growth	25.7	17.1	27.4	15.9	11.9
Reported net profit growth	24.3	17.4	26.9	15.9	11.9
Core net profit growth	24.3	17.4	26.9	15.9	11.9
<b>Profitability ratios (%)</b>					
EBITDA margin	30.6	30.5	28.8	28.3	27.4
EBIT margin	22.4	22.0	21.2	20.8	20.1
Pretax profit margin	21.7	21.3	20.6	20.2	19.6
Payout ratio	39.0	41.7	40.0	40.0	40.0
<b>DuPont analysis</b>					
Net profit margin (%)	18.5	18.1	17.5	17.2	16.6
Revenue/Assets (x)	0.8	0.8	0.9	0.9	0.9
Assets/Equity (x)	1.6	1.4	1.6	1.5	1.5
ROAE (%)	25.1	23.8	25.5	25.9	24.7
ROAA (%)	17.2	16.2	17.2	16.8	16.3
<b>Liquidity &amp; Efficiency</b>					
Cash conversion cycle	(27.5)	(20.8)	(21.7)	(27.8)	(28.0)
Days receivable outstanding	4.0	5.7	5.2	4.4	4.5
Days inventory outstanding	14.0	14.1	13.8	15.0	15.2
Days payables outstanding	45.4	40.6	40.8	47.2	47.6
Dividend cover (x)	2.6	2.4	2.5	2.5	2.5
Current ratio (x)	0.9	0.4	2.4	2.8	3.2
<b>Leverage &amp; Expense Analysis</b>					
Asset/Liability (x)	2.8	2.4	2.8	2.9	3.0
Net gearing (%) (incl perps)	15.2	10.4	net cash	net cash	net cash
Net gearing (%) (excl. perps)	15.2	10.4	net cash	net cash	net cash
Net interest cover (x)	32.3	28.3	35.7	36.1	36.9
Debt/EBITDA (x)	0.9	0.6	0.9	0.8	0.8
Capex/revenue (%)	27.9	19.5	12.4	10.5	9.1
Net debt/ (net cash)	115.0	100.4	(89.4)	(239.0)	(428.3)

Source: Company; Maybank

## Historical recommendations and target price: Siam Wellness Group (SPA)



### 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	PTHB = Profit Before Tax	

## 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") ผลที่ตามมาทั้งในส่วนของคุณแม่นยำ หรือเรียบริยสมบูรณ์จึงไม่ได้เป็นความรับผิดชอบจากทาง 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 และยังคงขึ้นอยู่กับความเสี่ยงและความไม่แน่นอนที่จะทำให้เกิดการดำเนินงานที่แท้จริงแตกต่างไปจากที่คาดการณ์ได้อย่างมีนัยยะสำคัญ 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

ความเห็นหรือคำแนะนำที่ปรากฏในบทวิเคราะห์ฉบับนี้เป็นผลการประเมินจากด้านเทคนิค 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 จะรับผิดชอบต่อเนื้อหาที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ แต่เป็นการรับผิดชอบต่อจำกัดความเขตตามกฎหมายที่กำหนด

### ไทย

การเปิดเผยผลการสำรวจของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) นี้ เป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยการสำรวจของ IOD เป็นการสำรวจและประเมินจากข้อมูล ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็มเอไอ ที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ดังนั้น ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของบุคคลภายนอก โดยไม่ได้เป็นการประเมินการปฏิบัติ และมีได้มีการใช้ข้อมูลภายใน ในการประเมิน

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

## สหรัฐอเมริกา

บทวิเคราะห์ฉบับนี้จัดทำขึ้นโดย MKE เพื่อเผยแพร่ในสหรัฐอเมริกา (“US”) สำหรับลูกค้าสถาบันในสหรัฐอเมริกา เป็นสำคัญ (ตามคำนิยามใน Rule 15a-6 ภายใต้กฎหมาย Securities Exchange Act of 1934) โดย Maybank Kim Eng Securities USA Inc (“Maybank KESUSA”) เท่านั้น ซึ่งถือเป็น Broker-Dealer ที่ได้จดทะเบียนในสหรัฐอเมริกา (ตามกฎหมาย Section 15 ของ Securities Exchange Act of 1934) ทั้งนี้ ความรับผิดชอบในการเผยแพร่รายงานฉบับนี้ อยู่ภายใต้ Maybank KESUSA ในสหรัฐอเมริกา เท่านั้น รายงานฉบับนี้ไม่สามารถจัดส่งถึงท่านได้ หาก MKE ไม่อนุญาต หรือภายใต้ข้อกำหนดของกฎหมายหรือหลักเกณฑ์ที่ไม่สามารถจัดส่งถึงท่านได้ ทั้งนี้ ผู้ได้รับรายงานฉบับนี้จะต้องทำความเข้าใจด้วยว่า 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 ทั้งนี้ บริษัทฯ ไม่มีส่วนรับผิดชอบต่อความเห็น หรือความถูกต้องดังกล่าว และการเข้าถึงข้อมูลดังกล่าวเป็นความเสี่ยงของผู้รับเอกสารเท่านั้น นอกจากนี้ ผู้รับเอกสารฉบับนี้ควรปรึกษาที่ปรึกษาทางภาษีของตนเองเพื่อให้เกิดความถูกต้องในการแนวทางดังกล่าว 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 และอยู่ภายใต้การกำกับของ BAPEPAM LK

**ไทย:** MBKET (จดทะเบียนเลขที่ 0107545000314) เป็นสมาชิกของ The Stock Exchange of Thailand และอยู่ภายใต้การกำกับของกระทรวงการคลัง 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 หรืออาจเป็นผู้รับประกันการจำหน่าย หรือเกี่ยวข้องกับหลักทรัพย์นี้ และอาจเป็นผู้ให้บริการด้านวาณิชธนกิจ, ให้คำปรึกษา หรือบริการอื่นๆ ที่เกี่ยวข้องกับหลักทรัพย์นี้

**สิงคโปร์:** ณ วันที่ 6 มีนาคม 2562, 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 หรือเป็นหลักทรัพย์ใหม่ที่ยังอิงบน Paragraph 16.5 (a) ของ Hong Kong Code of Conduct for Persons Licenses โดยการกำกับของ The Securities and Futures Commission

ณ วันที่ 6 มีนาคม 2562, KESHK และนักวิเคราะห์ที่ได้รับอนุญาต ไม่มีส่วนได้เสีย ในการให้คำแนะนำหลักทรัพย์ที่ปรากฏในบทวิเคราะห์ฉบับนี้ ช่วง 3 ปีที่ผ่านมา MKE อาจมี หรือ ให้บริการแก่ผู้จัดการ หรือ ผู้ร่วมจัดการในการเสนอขายหลักทรัพย์ดังกล่าว หรือ ณ ปัจจุบัน อาจให้บริการแก่หลักทรัพย์ในตลาดแรก หรือหน่วยงานที่ได้มีการอ้างอิงถึงในบทวิเคราะห์ฉบับนี้ หรืออาจให้บริการดังกล่าวภายใน 12 เดือนข้างหน้า ซึ่งเป็นการให้คำปรึกษา หรือบริการด้านการลงทุนที่มีนัยยะสำคัญ ที่อาจเกี่ยวข้องกับการลงทุนทางตรงหรือทางอ้อมได้

## OTHERS

### Analyst Certification of Independence

ความถูกต้องของมุมมองที่ผ่านบทวิเคราะห์ฉบับนี้ เป็นการสะท้อนถึงแนวความคิด และมุมมองของนักวิเคราะห์ และรวมถึงหลักทรัพย์หรือผู้ออกหลักทรัพย์เท่านั้น ผลตอบแทนของนักวิเคราะห์ทั้งทางตรงหรือทางอ้อมของนักวิเคราะห์ ไม่ได้ขึ้นอยู่กับ การให้คำแนะนำ หรือมุมมองผ่านบทวิเคราะห์ฉบับนี้

#### คำเตือน

Structure Securities ซึ่งเป็นตราสารที่มีความซับซ้อน โดยเฉพาะอย่างยิ่งในส่วนของความเสี่ยงที่สูงขึ้นนั้น มีวัตถุประสงค์ที่จะเสนอขายให้แก่นักลงทุนที่มีความรู้ความเข้าใจ รวมถึงสามารถรับความเสี่ยงได้เป็นอย่างดี ทั้งนี้มูลค่าตลาดของตราสารประเภทนี้ อาจเปลี่ยนแปลงไปตามสภาพเศรษฐกิจ ตลาดเงินตลาดทุน การเมือง (รวมถึงอัตราดอกเบี้ย Spot / สวองหน้า และอัตราแลกเปลี่ยน), Time to Maturity, ภาวะตลาด และความผันผวน รวมถึงคุณภาพ/ ความน่าเชื่อถือของผู้ออก หรือหลักทรัพย์อ้างอิงนั้นๆ นักลงทุนที่ให้ความสนใจในการลงทุนตราสารประเภทนี้ จะต้องเข้าใจและวิเคราะห์ถึงตราสารประเภทนี้ด้วยตนเอง และปรึกษากับผู้เชี่ยวชาญของตนในส่วนของความเสี่ยงที่อาจเกิดขึ้นจากการลงทุนในตราสารประเภทนี้

ทั้งนี้ไม่ว่าส่วนใดส่วนหนึ่งของรายงานฉบับนี้ ไม่นิยามให้เป็นการคัดลอก, จัดทำสำเนา, ลอกเลียน หรือในความหมายที่ใกล้เคียง หรือการเผยแพร่ด้วยตนเอง โดยไม่ได้รับความเห็นชอบจาก MKE

**สาขากรุงเทพฯ**

**สำนักงานใหญ่**

อาคารสำนักงาน ดิ ออฟฟิศ แอท เซ็นทรัลเวิลด์  
ชั้น 20-21, 24 และที่ 99/9 ถนนพระราม 1  
แขวงปทุมวัน เขตปทุมวัน กรุงเทพฯ 10330  
โทร 0-2658-5000 โทรสาร 0-2658-6301

**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 ถนนพหลโยธิน ต.ประชาธิปัตย์  
อ.ธัญบุรี จ.ปทุมธานี 12130  
ทีม 1 โทร.0-2958-0592 โทรสาร. 0-2958-0420  
ทีม 2 โทร.0-2958-0992 โทรสาร 02-958-0590 ต่อ 400

**สาขานิยะ**

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

**สาขาแฟชั่นไอส์แลนด์**

เลขที่ 587, 589 / 7-9 ศูนย์การค้าแฟชั่นไอส์แลนด์  
ห้อง B001 A ชั้น บีเอ ถนนรามอินทรา แขวงคันนายาว  
เขตคันนายาว กรุงเทพฯ 10230  
โทร .0-2947-5800 โทรสาร .0-2947-5799

**สาขาฟอร์จูนทาวน์**

5 อาคารฟอร์จูนทาวน์ ชั้นใต้ดิน  
ถนนรัชดาภิเษก แขวงดินแดง  
เขตดินแดง กรุงเทพฯ 10400  
โทร 0-2641-0977 โทรสาร 0-2641-0966

**สาขาทองหล่อ**

อาคารเซนทริค เลขที่ 154 ชั้น 3 ห้อง C  
ถนนสุขุมวิท 55 ซอยทองหล่อ (แขวงคลองตันเหนือ  
เขตวัฒนา กรุงเทพมหานคร 10110  
โทร 0-2013-7470 โทรสาร 0-2013-7473

**สาขาดังจังหวัด**

**สาขาเชียงใหม่**

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

**สาขาลำปาง**

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

**สาขาพะเยา 1**

180/1-2 อาคารสมพันธ์ ชั้น 2  
ถนนสุรนวิห ตำบลเชียงเมืง  
อำเภอเมืองพะเยา จังหวัดพะเยา 21000  
โทร (038) 862-022-9 โทรสาร (038) 862-043

**สาขาหาดใหญ่**

1,3,5 ซอยติอุทิศ 3 ถนนจตุตินุสรณ์  
ตำบลหาดใหญ่ อำเภอหาดใหญ่  
จังหวัดสงขลา 90110  
โทร (074) 237-100 โทรสาร (074) 239-509

**สาขายะลา**

เลขที่ 18 ถนนสองพี่น้อง ตำบลสะเดา  
อำเภอเมือง จังหวัดยะลา 95000  
โทร (073) 222-324 โทรสาร (073) 222-2329

**สาขาภูเก็ต**

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

**สาขางามวงศ์วาน**

30/39-50 อาคารสำนักงานเดอะมอลล์งามวงศ์วาน  
ชั้น 14 ถนนงามวงศ์วาน แขวงบางเขน  
อำเภอเมือง จังหวัดนนทบุรี 11000  
โทร 0-2560-0577 โทรสาร 0-2560-0566

**สาขาท่าพระ**

99 อาคารสำนักงานเดอะมอลล์ ท่าพระ ชั้น 12  
ถนนรัชดาภิเษกท่าพระ แขวงบุคคโล  
เขตบางเขน กรุงเทพฯ 10600  
โทร 0-2876-6500 โทรสาร 0-2876-6531

**สาขาปิ่นเกล้า**

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

**สาขาสีลม**

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

**สาขาวิชรพล**

78/13 ซอยวิชรพล2  
แขวงท่าแร้ง  
เขตบางเขน กรุงเทพฯ 10220  
โทร 0-2363-6736 โทรสาร 0-2363-6725

**สาขาอล ซีซั่นส์**

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

**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

**สาขางาแล็คซี่**

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

**สาขาสาทร**

92/10 อาคารสาทรธานี 2 ชั้น 7 ถนนสาทรเหนือ  
แขวงสีลม เขตบางรัก  
กรุงเทพฯ 10500  
โทร .0-2636-7550 โทรสาร .0-2636-7565

**สาขาเดอะ ไนน์**

เลขที่ 999 / 3 โครงการ เดอะ ไนน์ ชั้น 3  
ถนนพหลโยธิน แขวงสวนหลวง เขตสวนหลวง  
กรุงเทพฯ 10250  
โทร .0-2056-7816 โทรสาร 0-2056-7815

**สาขาแจ้งวัฒนะ**

99/9 หมู่ที่ 2 อาคารเซ็นทรัลพลาซ่า แจ้งวัฒนะ  
ออฟฟิศ ทาวเวอร์ ชั้น 14 ห้อง 1401  
ถนนแจ้งวัฒนะ ตำบลบางตลาด  
อำเภอปากเกร็ด จังหวัดนนทบุรี 11120  
โทร 0-2835-3283 โทร 0-2835-3280

**สาขาเซ็นทรัล**

อาคาร เซ็นทรัล ชั้น 15 ห้อง 1501  
เลขที่ 4,4/5 ถนนราชดำริ แขวงปทุมวัน  
เขตปทุมวัน กรุงเทพฯ 10330  
โทร 0-2658-5000

**สาขาพรวุฒิ**

125 อาคารดิโกลด์สยามพลาซ่า  
ชั้น 3 ถนนพรวุฒิ แขวงวังบูรพาภิรมย์  
เขตประเวศ กรุงเทพฯ 10200  
โทร 0-2225-0242 โทรสาร 0-2225-0523

**สาขาเอ็มโพเซียม**

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

**สาขา รามคำแหง เดอะ พาซิโอ ทาวน์**

เลขที่ 7/2-7 ศูนย์การค้า เดอะ พาซิโอ ทาวน์ ชั้น 1  
ถนนรามคำแหง แขวงสะพานสูง  
กรุงเทพฯ 10240  
โทร 0-2111-3185 โทรสาร 0-2111-3184

**สาขางองแง**

3105 อาคารเซ็นทรัล พลาซ่า  
ชั้น3 ถนนลาดพร้าว แขวงคลองจั่น  
เขตบางกะปิ กรุงเทพฯ 10240  
โทร 0-2378-1144 โทรสาร. 0-2378-1323

**สาขาประตูน้ำ**

553 อาคารเดอะพลาซ่าเดิม อาคารเอ ชั้น 14  
ถนนราชปรารภ แขวงมีกะสุ้น  
เขตราชเทวี กรุงเทพฯ 10400  
โทร 0-2250-6192 โทรสาร 0-2250-6199

**สาขาศูนย์พาร์ค**

735/9 ธิญูญะ ซอยปิ่น พาร์ค อาคาร E ชั้น 2  
ถนนศรีนครินทร์ แขวงสวนหลวง (คลองประเวศฝั่งเหนือ)  
เขตพระโขนง กรุงเทพฯ 10260  
โทร. 0-2108-6300 ,โทรสาร 0-2108-6301

**สาขา ราชพฤกษ์**

เลขที่ 555/9 ศูนย์การค้า เดอะ คริสตัล ราชพฤกษ์  
อาคารเอ ชั้น 2 ห้อง 246-247 หมู่ที่ 1  
ถนนราชพฤกษ์ ตำบลบางขุน อำเภอบางกวย  
จังหวัดนนทบุรี 11130  
โทร 0-2050-4530 โทรสาร 0-2050-4539

**สาขาเชียงใหม่ 2**

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

**สาขาสุรินทร์**

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

**สาขาพะเยา 2**

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

**สาขาสุราษฎร์ธานี**

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

**สาขานครราชสีมา**

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

**สาขาอุบลราชธานี**

อาคารเซ็นทรัลพลาซ่า ห้อง G3 ชั้น G  
เลขที่ 311 หมู่ 7 ตำบลแจระแม  
อำเภอเมือง จังหวัดอุบลราชธานี 34000  
โทร (045) 422-911 โทรสาร (045) 422-930

**สาขาจันทบุรี**

351/8 ถนนท่าแฉลบ ตำบลตลาด  
อำเภอเมือง จังหวัดจันทบุรี 22000  
โทร (039) 312-416 โทรสาร (039) 312-391

**สาขานครสวรรค์**

เลขที่ 1/15-16 ถนนสุชาดา ตำบลปากน้ำโพ  
อำเภอเมือง จังหวัดนครสวรรค์ 60000  
โทร (056) 217-140 โทรสาร (056) 314-151

**สาขาสงขลา**

55/60 หมู่ที่1 ซอยลุงสอง  
หลังศูนย์การค้าเซ็นทรัลพลาซ่าชลบุรี  
ตำบลเสม็ด อำเภอเมือง ชลบุรี 20000  
โทร (038) 053-950 โทรสาร (038) 053-966

**สาขาสุมทราคร**

เลขที่ 88/118 ถนนท่าปรัง  
ตำบลมหาชัย อำเภอเมืองสมุทรสาคร  
จังหวัดสมุทรสาคร 74000  
โทร (034) 429-038 โทรสาร (034) 429-051

**สาขาภูเก็ต**

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

**สาขามอนแก้ม**

163/1-2 ถนนกลางเมือง ตรงข้ามตลาดสดเทศบาล1  
อำเภอเมือง จังหวัด ชอนแก่น 40000  
โทร (043) 058-900 โทรสาร .043) 058-901

คู่ชี้แจง : เอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ บมจ. หลักทรัพย์ เมย์แบงก์ กิมเอ็ง (ประเทศไทย) เห็นว่าน่าเชื่อถือประกอบด้วยส่วนข้อมูลจากผู้จัดทำ ซึ่งมีได้มาจากข้อมูลถูกต้องหรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างไร และเอกสารนี้ไม่ได้จัดทำขึ้นเพื่อประโยชน์ในการใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจในการลงทุนเท่านั้น มิได้มีวัตถุประสงค์เพื่อที่จะชักชวนหรือชักนำการซื้อขายหลักทรัพย์โดยเฉพาะหรือเป็นการทั่วไปแต่อย่างใด นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารนี้ประกอบกับข้อมูลและความเห็นอื่น ๆ และพิจารณาคุณภาพของตนในการตัดสินใจการลงทุนให้เหมาะสมแก่กรณี ทั้งนี้ความเห็นที่แสดงอยู่ในเอกสารนี้เป็นความเห็นส่วนตัวของผู้จัดทำ บมจ. หลักทรัพย์ เมย์แบงก์ กิมเอ็ง (ประเทศไทย) ตลอดจนผู้บริหารและพนักงานของบริษัทไม่จำเป็นต้องเห็นพ้องกับความเห็นที่แสดงอยู่ในเอกสารนี้ด้วยแต่อย่างใด



**THAI INSTITUTE OF DIRECTORS ASSOCIATION (IOD) CORPORATE GOVERNANCE REPORT RATING 2019**

▲▲▲▲▲						Score Range	Number of Logo	Description
ADVANC	CPN	IVL	PDJ	SC	TISCO	90-100	▲▲▲▲▲	Excellent
AKP	CSS	JSP	PG	SCB	TKT	80-89	▲▲▲▲	Very Good
AMATA	DELTA	KBANK	PHOL	SCC	TMB	70-79	▲▲▲	Good
AMATAV	DEMCO	KCE	PLANB	SCCC	TNDT	60-69	▲▲	Satisfactory
ANAN	DRT	KKP	PLANET	SDC	TOP	50-59	▲	Pass
AOT	DTAC	KSL	PPS	SE-ED	TRC	Lower than 50	No logo given	N/A
AP	DTC	KTB	PRG	SIS	TRU			
BAFS	EA	KTC	PSH	SITHAI	TRUE			
BANPU	EASTW	LHFG	PSL	SNC	TSC			
BAY	EGCO	LIT	PTG	SPALI	TSTH			
BCP	GC	LPN	PTT	SPRC	TTCL			
BCPG	GEL	MAKRO	PTTEP	SSSC	TU			
BRR	GFPT	MBK	PTTGC	STEC	TVD			
BTS	GGC	MCOT	PYLON	SVI	UAC			
BWG	GOLD	MINT	Q-CON	SYNTEC	UV			
CFRESH	GPSC	MONO	QH	TASCO	VGI			
CHO	GRAMMY	MTC	QTC	TCAP	VIH			
CK	GUNKUL	NCL	RATCH	THAI	WA COAL			
CKP	HANA	NKI	ROBINS	THANA	WAVE			
CM	HMPRO	NVD	S & J	THANI	WHA			
CNT	ICC	NYT	SABINA	THCOM	WINNER			
COL	ICHI	OISHI	SAMART	THP				
CPF	INTUCH	OTO	SAMTEL	THREL				
CPI	IRPC	PCSGH	SAT	TP				

▲▲▲▲								
2S	BBL	CSC	ICN	MALEE	PLAT	SFP	TBSP	TRT
AAV	BDMS	CSP	ILINK	MBKET	PM	SIAM	TCC	TSE
ACAP	BEC	DCC	INET	MC	PORT	SINGER	TEAM	TSR
AGE	BEM	DCORP	IRC	MEGA	PPP	SIRI	TFG	TSTE
AH	BFIT	DDD	ITD	METCO	PREB	SKE	TFMAMA	TTA
AHC	BGRIM	EASON	JAS	MFC	PRECHA	SMK	THRE	TTW
AIRA	BIZ	ECF	JCKH	MFEC	PRINC	SMPC	TICON	TVI
AIT	BJC	ECL	JKN	MK	PRM	SMT	TIPCO	TVO
AKR	BJCHI	EE	JWD	MOONG	PT	SNP	TK	TWP
ALLA	BLA	EPG	K	MSC	QLT	SORKON	TKN	TWPC
ALT	BOL	ERW	KBS	MTI	RICHY	SPC	TKS	U
AMA	BPP	ETE	KCAR	NCH	RML	SPI	TM	UMI
AMANCH	BROOK	FN	GKI	NEP	RS	SPPT	TMC	UOBKH
APCO	BTW	FNS	KKC	NINE	RWI	SPVI	TMI	UP
AQUA	CBG	FORTH	KOOL	NOBLE	S	SR	TMILL	UPF
ARIP	CEN	FPI	KTIS	NOK	S11	SSF	TMT	UPOIC
ARROW	CENTEL	FSMART	L&E	NSI	SALEE	SST	TNITY	UT
ASIA	CGH	FVC	LANNA	NTV	SANKO	STA	TNL	UWC
ASIMAR	CHEWA	GBX	LDC	NWR	SAWAD	SUC	TNP	VNT
ASK	CHG	GCAP	LH	OCC	SCG	SUSCO	TNR	WHAUP
ASN	CHOW	GLOBAL	LHK	OGC	SCI	SUTHA	TOA	WICE
ASP	CI	GLOW	LOXLEY	ORI	SCN	SWC	TOG	WIK
ATP30	CIMBT	GULF	LRH	PAP	SE	SYMC	TPA	XO
AU	CNS	HARN	LST	PATO	SEAFCO	SYNEX	TPAC	YUASA
AUCT	COM7	HPT	M	PB	SEAOL	TACC	TPBI	ZMICO
AYUD	COMAN	HTC	MACO	PDI	SELIC	TAE	TPCORP	
BA	CPALL	HYDRO	MAJOR	PJW	SENA	TAKUNI	TRITN	

▲▲▲								
7UP	BM	D	GTB	KWC	NNCL	RPC	SSP	TTI
ABICO	BR	DCON	GYT	KWG	NPK	RPH	STANLY	TVT
ABM	BROCK	DIGI	HTECH	KYE	OCEAN	SAMCO	STPI	TYCN
AEC	BSSM	DIMET	IFS	LALIN	PAF	SAPPE	SUN	UEC
AEONTS	BTNC	EKH	IHL	LEE	PDG	SCP	SUPER	UMS
AF	CCET	EMC	III	LPH	PF	SF	SVOA	UNIQU
AJ	CCP	EPCO	INOX	MATCH	PICO	SGF	T	VCO
ALUCON	CGD	ESSO	INSURE	MATI	PIMO	SGP	TCCC	VIBHA
AMARIN	CHARAN	ESTAR	IRCP	MBAX	PK	SKN	TCMC	VPO
AMC	CHAYO	FE	IT	M-CHAI	PL	SKR	THE	WIN
AS	CITY	FLOYD	ITEL	MDX	PLE	SKY	THG	WORK
ASAP	CMO	FOCUS	J	META	PMTA	SLP	THMUI	WP
ASEFA	CMR	FSS	JCK	MILL	PPPM	SMIT	TIC	WPH
ASIAN	COLOR	FTE	JMART	MJD	PRIN	SOLAR	TITLE	ZIGA
BCH	CPL	GENCO	JMT	MM	PSTC	SPA	TW	
BEAUTY	CPT	GIFT	JTS	MODERN	PTL	SPCG	TMD	
BGT	CRD	GJS	JUBILE	MPG	RCI	SPG	TOPP	
BH	CSR	GLAND	KASET	NC	RCL	SQ	TPCH	
BIG	CTW	GPI	KCM	NDR	RJH	SRICHA	TPPP	
BLAND	CWT	GREEN	KIAT	NETBAY	ROJNA	SSC	TPOLY	

Source: Thai Institute of Directors (IOD)

**คำชี้แจง**

การเปิดเผยผลการสำรวจของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) นี้ เป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยการสำรวจของ IOD เป็นการสำรวจและประเมินจากข้อมูล ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็มเอไอ ที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ดังนั้น ผลการสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของบุคคลภายนอก โดยไม่ได้เป็นการประเมินการปฏิบัติ และมีได้มีการใช้ข้อมูลภายใน ในการประเมิน

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

ฝ่ายวิจัยหลักทรัพย์ของ บมจ. หลักทรัพย์ เมย์แบงก์ กิมเอ็ง (ประเทศไทย) มี 2 ทีม คือ ฝ่ายวิจัย สำหรับนักลงทุนในประเทศ (Maybank Kim Eng Thailand) และฝ่ายวิจัยนักลงทุนสถาบันต่างประเทศ (Maybank Kim Eng Institutional Research) อันมีเหตุผลมาจากลักษณะที่แตกต่างในด้าน ลักษณะผู้ลงทุน วัตถุประสงค์ และกลยุทธ์ 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 2019**

ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วม CAC									
A	B	CHG	FLOYD	ITEL	MTC	PYLON	SYNEX	UPA	
ABICO	BGRIM	CHO	FN	JAS	NCL	QTC	THE	UWC	
AIE	BJC	CI	FPI	JTS	NEP	ROJNA	THP	VIH	
AJ	BLAND	CIM BT	FTE	KWG	NNCL	RWI	TKN	XO	
AMATA	BLISS	COL	GJS	LDC	NWR	SAPPE	TMC	YUASA	
AMATAV	BM	COM 7	GPI	LEE	ORI	SCI	TNR		
ANAN	BPP	CPR	GSTEL	LIT	PAP	SHANG	TOPP		
AOT	BR	DDD	GYT	LRH	PK	SST	TRTN		
APCO	BUI	EFORL	HARN	MATCH	PLANB	STANLY	TTI		
APCS	CEN	EKH	ICHI	MATI	POST	SUPER	TVO		
ARROW	CGH	ESTAR	LINK	M FEC	PRM	SWC	UEC		
ASIAN	CHEWA	ETE	INSURE	M ILL	PRO	SYM C	UKEM		
ได้รับการรับรอง CAC									
ADVANC	CENTEL	FSS	KASET	M C	PE	QLT	SM K	TFI	TRU
AKP	CFRESH	GBX	KBANK	M COT	PG	RATCH	SM PC	TFMAM A	TRUE
AM ANAH	CIG	GC	KBS	M FC	PHOL	RM L	SNC	THANI	TSC
AP	CM	GCAP	KCAR	M INT	PL	ROBINS	SNP	THCOM	TSTH
ASK	CNS	GEL	KCE	MONO	PLANET	S & J	SORKON	THRE	TTCL
ASP	CPALL	GFP T	KGI	MOONG	PLAT	SABINA	SPACK	THREL	TU
AYUD	CPF	GGC	KKP	M SC	PM	SAT	SPC	TICON	TVD
BAFS	CPI	GLOW	KSL	MTI	PPP	SC	SPI	TIP	TVI
BANPU	CPN	GOLD	KTB	NBC	PPPM	SCB	SPRC	TIPCO	TWPC
BAY	CSC	GPSC	KTC	NINE	PPS	SCC	SRICHA	TISCO	U
BBL	DCC	GUNKUL	KWC	NKI	PREB	SCCC	SSF	TKT	UBIS
BCH	DEM CO	HANA	L&E	NMG	PRG	SCG	SSI	TM B	UOB KH
BCP	DIM ET	HMPRO	LANNA	NSI	PRINC	SCN	SSSC	TM D	VGI
B CPG	DRT	HTC	LHFG	OCC	PSH	SE-ED	STA	TM ILL	VNT
B JCHI	DTAC	ICC	LHK	OCEAN	PSTC	SELIC	SUSCO	TM T	WA COAL
BKI	DTC	IFEC	LPN	OGC	PT	SENA	SVI	TNITY	WHA
BLA	EASTW	IFS	M	PATO	PTG	SGP	SYNTEC	TNL	WICE
BROOK	ECL	INET	MAKRO	PB	PTT	SINGER	TAE	TNP	
BRR	EGCO	INTUCH	MALEE	P CSGH	PTTEP	SIRI	TASCO	TOG	
B SBM	EPCO	IRPC	MBAX	PDG	PTTGC	SIS	TCAP	TOP	
BTS	FE	ML	MBK	PDI	Q-CON	SITHAI	TCMC	TPA	
BWG	FNS	K	MBKET	PDJ	QH	SMIT	TFG	TPCORP	
N/A									
2S	AUCT	COTTO	GIFT	KIAT	NEW	RICHY	SM T	THG	TWZ
7UP	BA	CPH	GL	KKC	NEWS	RJH	SOLAR	THL	TYCN
AAV	BAT-3K	CPL	GLAND	KOOL	NFC	ROCK	SONIC	THM UI	UAC
ABM	BCT	CPT	GLOBAL	KTECH	NOBLE	ROH	SPA	TIC	UM I
ACAP	BDM S	CRANE	GRAMM Y	KTIS	NOK	RP	SPALI	TIGER	UM S
ACC	BEAUTY	CRD	GRAND	KWM	NPK	RPC	SPCG	TITLE	UNIQ
ADAM	BEC	CSP	GREEN	KYE	NPPG	RP H	SPG	TIW	UP
ADB	BEM	CSR	GTB	LALIN	NTV	RS	SPORT	TK	UPF
AEC	BFIT	CSS	GULF	LH	NUSA	RSP	SPPT	TKS	UPOIC
AEONTS	BGC	CTW	HFT	LOXLEY	NVD	S	SPVI	TM	UREKA
AF	BGT	CWT	HPT	LPH	NYT	S11	SQ	TM I	UT
AFC	BH	D	HTECH	LST	OHTL	SAFARI	SR	TM W	UTP
AGE	BIG	DCON	HUMAN	LTX	OISHI	SALEE	SSC	TNDT	UV
AH	BIZ	DCORP	HYDRO	LVT	OSP	SAM	SSP	TNH	UVAN
AHC	BKD	DELTA	ICN	M ACO	OTO	SAMART	STAR	TNFC	VARO
AI	BOL	DIGI	IEC	MAJOR	PACE	SAMCO	STEC	TOA	VCOM
AIRA	BROCK	DNA	IHL	MANRIN	PAE	SAMTEL	STHAI	TPAC	VI
AIT	BSM	DOD	III	MAX	PAF	SANKO	STP1	TPBI	VIB HA
AJA	BTNC	DTCI	INGRS	M -CHAI	PERM	SAUCE	SUC	TPCH	VNG
AKR	BTW	EA	INOX	MCS	PF	SAWAD	SUN	TIPL	VPO
ALLA	CBG	EARTH	IRC	MDX	PICO	SAWANG	SUTHA	TIPLP	WA VE
ALT	CCET	EASON	IRCP	MEGA	PMO	SCP	SVH	TPLAS	WG
ALUCON	CCP	ECF	IT	META	PJW	SDC	SVOA	TPOLY	WHAUP
AMA	CGD	EE	ITD	METCO	PLE	SE	T	TPT	WIK
AMARIN	CHARAN	EIC	J	MGT	PMTA	SEAFCO	TACC	TR	WIN
AMC	CHAYO	EMC	JCK	MIDA	POLAR	SEA OIL	TAKUNI	TRC	WINNER
APEX	CHOTI	EPG	JCKH	MJD	POM PUI	SF	TAPAC	TRT	WORK
APURE	CHOW	ERW	JCT	MK	PORT	SFP	TBSP	TRUB B	WORLD
AQ	CHUO	ESSO	JKN	ML	PPM	SGF	TC	TSE	WP
AQUA	CITY	EVER	JM ART	MM	PRS	SIAM	TCC	TSF	WP H
ARIP	CK	F&D	JM T	MODERN	PRAKIT	SIM AT	TCCC	TSI	WR
AS	CKP	FANCY	JSP	M PG	PRECHA	SISB	TCJ	TSR	YCI
ASAP	CM AN	FC	JUBILE	MPIC	PRIN	SKE	TCOAT	TSTE	YNP
ASEFA	CM C	FMT	JUTHA	MVP	PSL	SKN	TEAM	TTA	ZIGA
ASIA	CM O	FOCUS	JWD	NC	PTL	SKR	TEAMG	TTL	ZM ICO
ASMAR	CM R	FORTH	KAMART	NCH	RAM	SKY	TGPRO	TTTTM	
ASN	CNT	FSM ART	KC	NRD	RCI	SLP	TH	TTW	
ATP30	COLOR	FVC	KCM	NER	RCL	SMART	THAI	TVT	
AU	COMAN	GENCO	KDH	NETBAY	RICH	SM M	THANA	TWP	

Source : Thai Institute of Directors

**คำชี้แจง** ข้อมูลบริษัทที่เข้าร่วมโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (Thai CAC) ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย ข้อมูล ณ วันที่ 31 สิงหาคม 2561 มี 2 กลุ่ม คือ

- ได้ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วม CAC
- ได้รับการรับรอง CAC

การเปิดเผยการประเมินดัชนีชี้วัดความคืบหน้าการป้องกันความเสี่ยงของการทุจริตคอร์รัปชัน (Anti-corruption Progress Indicators) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่จัดทำโดยสถาบันที่เกี่ยวข้องซึ่งมีการเปิดเผยโดยสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์นี้ เป็นการดำเนินการตามนโยบายและตามแผนพัฒนาความยั่งยืนสำหรับบริษัทจดทะเบียนโดยผลการประเมินดังกล่าว สถาบันที่เกี่ยวข้องอาศัยข้อมูลที่ได้รับจากบริษัทจดทะเบียนตามที่บริษัทจดทะเบียนได้ระบุในแบบแสดงข้อมูลเพื่อการประเมิน Anti-Corruption ซึ่งอ้างอิงข้อมูลมาจากแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) รายงานประจำปี (แบบ 56-2) หรือในเอกสารหรือรายงานอื่นที่เกี่ยวข้องของบริษัทจดทะเบียนนั้น แล้วแต่กรณี ดังนั้น ผลการประเมินดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของสถาบันที่เกี่ยวข้องซึ่งเป็นบุคคลภายนอก โดยมิได้เป็นการประเมินการปฏิบัติของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และมีได้ใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมินเนื่องจากผลการประเมินดังกล่าวเป็นเพียงผลการประเมิน ณ วันที่ปรากฏในผลการประเมินเท่านั้น ดังนั้น ผลการประเมินจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าวหรือรับรองความถูกต้องครบถ้วนของผลประเมินดังกล่าวแต่อย่างใด