

**คำแนะนำ: T-BUY** (ไม่เปลี่ยนแปลง)

**บมจ.ยูนิเวอร์แซล แอ็ดชอร์บแบ้นท์ (UAC)**
**CGR Scoring Rating**


ราคาปิด (บาท): 8.80  
 ราคาเป้าหมาย (บาท): 8.50 (จาก 8.80 บาท)

จุฬารัตน์ วัฒนวงษ์

http://www.maybank-ke.co.th  
 (02) 658-6300

**ข้อมูลบริษัท**

**Description** : นำเข้า ขาย สารเคมีที่ใช้ในอุตสาหกรรมน้ำมัน โรงกลั่น และปิโตรเคมี โดยกลุ่มลูกค้าได้แก่ กลุ่มน้ำมัน ก๊าซ โรงกลั่นน้ำมันและอุตสาหกรรมปิโตรเคมี ผู้ผลิต น้ำมันหล่อลื่น โรงงานอุตสาหกรรมโพลีเมอร์และพลาสติก โรงงานอุตสาหกรรมเคมีภัณฑ์ โรงไฟฟ้าและสาธารณูปโภค รวมถึงลงทุนในอุตสาหกรรมด้านพลังงานทดแทนและพลังงานทางเลือก และระบบสาธารณูปโภค

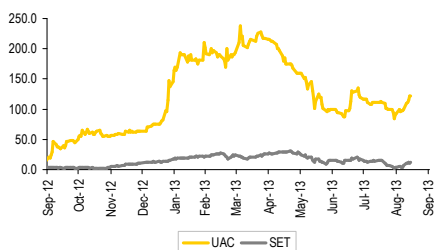
Ticker :	UAC
หุ้นที่ออกและชำระแล้ว (ล้านหุ้น)	553
มูลค่าตลาด (ล้านบาท)	4,868
มูลค่าตลาด (US\$ m)	153.96
3-mth Avg Daily Turnover (ล้านบาท)	2.44
SET INDEX	1,401.08
Free float (%)	33.78

**Major Shareholders :**

นายกิตติ ชีวะเกตุ	54.24
น.ส.นิลรัตน์ จารุมโนมาศ	4.48

**Key Indicators**

ROE – annualised (%)	16.6
Net cash (THB m):	-311
NTA/shr (THB):	1.3
Interest cover (x):	11.6

**Historical Chart**

**Performance**

52-week High/Low	Bt13.70/Bt3.92				
	1-mth	3-mth	6-mth	1-yrs	YTD
Absolute (%)	4.8	4.1	-22.9	122.0	36.3
Relative (%)	9.2	8.9	-12.1	99.3	35.4

**การพัฒนาโครงการ CBG ใหม่ ยังคงเป็นแบบค่อยเป็นค่อยไป**

**ประเด็นการลงทุน** : เรายังคงให้น้ำหนักเพียง TRADING BUY โดยปัจจุบัน ราคาหุ้นได้สะท้อนประโยชน์ของโครงการ CBG ทั้งหมดไปแล้ว อย่างไรก็ตามความล่าช้ากว่าประมาณการของเรา ก่อปรกับอัตรากำไรขั้นต้นที่ต่ำกว่าคาดใน 1H56 ทำให้เราต้องปรับประมาณการกำไรปี 2556 ลง 28% แต่ทว่าส่วนหนึ่งของมูลค่าเหมาะสมอีกราว 30% (ประมาณ 2.60 บาท/ หุ้น) ยังคงคงอยู่กับโครงการ CBG อีก 20 แห่งในอนาคต ซึ่งการพัฒนาล่าช้าเป็นความเสี่ยงที่ต้องจับตา

**โครงการ CBG และ PPP จะเริ่มมีรายได้แล้ว** : โรงงาน CBG ที่ จ.เชียงใหม่ ได้เริ่มจ่ายแก๊สให้กับ PTT แล้วเมื่อ ก.ค. ที่ผ่านมา ซึ่งให้ประสิทธิภาพออกมาที่น่าพอใจ ขณะที่โรงงาน PPP ที่ จ. สุโขทัย ก่อสร้างเสร็จเรียบร้อยแล้ว อยู่ระหว่างขั้นตอนเอกสารก่อนจะเริ่มผลิตเดือน ก.ย.

**บริษัทร่วม BBF เตรียมขยายกำลังการผลิต** : ปีนี้ BBF เดินการผลิตได้เต็มกำลัง ขณะที่แผนการปรับไบโอดีเซลขึ้นเป็น B7 ของประเทศ คาดจะสร้างอุปสงค์ใน B100 ได้เพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ ดังนั้น UAC จึงมีแผนลงทุนขยายโรงงาน BBF เพิ่มอีก 1 โรงงาน ซึ่งจะทำการกำลังการผลิตเพิ่มอีก 1.2 เท่า เป็น 8.1 แสนลิตร/ วัน สูงเป็นอันดับ 2 ของประเทศจากอันดับ 5 ในปัจจุบัน รวมถึงจะเกิดประโยชน์โดยขนาดอีกด้วย ขณะที่ผลผลิตพลอยได้ (กรีเซอร์อินดิบ) คาดจะสร้างรายได้ให้ UAC เพิ่มอีกปีละ 200 ล้านบาท หรือ 20% ของรายได้รวมในปัจจุบันอีกด้วย

**แนวโน้ม 3Q56 กำไรขั้นต้นน่าจะฟื้น** : ผู้บริหารเผยว่าอัตรากำไรขั้นต้นน่าจะฟื้นตัวขึ้นเนื่องจากจะเป็นกำหนดส่งมอบสินค้ามารีจิ้นสูงของธุรกิจเทรดดิ้ง นอกจากนี้เราประเมินว่าการเริ่มรับรู้รายได้จากโครงการ CBG และ PPP ซึ่งล้วนมีอัตรากำไรขั้นต้นสูง 22-35% แม้ในช่วงต้นของการผลิต 1-2 ปีแรก ก็น่าจะเพียงพอในการดึงอัตรากำไรรวมให้สูงขึ้นจากเพียงเฉลี่ย 18.0% ใน 2Q56 ซึ่งต่ำกว่าปี 2555 ที่เฉลี่ย 23.9% ค่อนข้างมาก

**ปรับประมาณการกำไรในปี 2556 ลง 28% เป็น 135 ล้านบาท** : จากผลการดำเนินงาน 1H56 ที่ชะลอตัว โดยเราปรับอัตรากำไรขั้นต้นปี 2556 ลงเป็น 19.7% (vs 18.6% ใน 1H56) และเพิ่มค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารขึ้นเป็น 11.3% ของยอดขายรวม จากเพียง 6.9% หลังพบว่า ใน 1H56 ค่าใช้จ่ายในส่วนนี้เพิ่มขึ้นถึง 42% YoY จากการเตรียมกำลังพลสำหรับงานด้านพลังงานทดแทนในอนาคต

**ราคาเหมาะสมปรับลง 4% แต่ยังคงอิงกับโครงการในอนาคต** : การพัฒนาโครงการ CBG อีก 20 แห่ง ช้ากว่าที่เราคาดไว้มาก เนื่องจากข้อจำกัดของเงินทุน ทำให้ต้องทยอยพัฒนา อย่างไรก็ตาม ความร่วมมือกับกลุ่ม Maccaferri ซึ่งมีความชำนาญเรื่องพลังงานทดแทนมากในอิตาลี น่าจะทำให้ UAC สามารถพัฒนาโครงการได้เร็วขึ้น แต่ด้วยความล่าช้าซึ่งทำให้กระแสเงินสดเข้ามาช้ากว่าคาด ส่งผลให้ราคาเหมาะสมระยะยาวหดเหลือ 8.50 บาท/ หุ้น ซึ่งจะทำให้ราคาหุ้นได้ตอบรับไปแล้ว เราจึงคงคำแนะนำ “TRADING BUY”

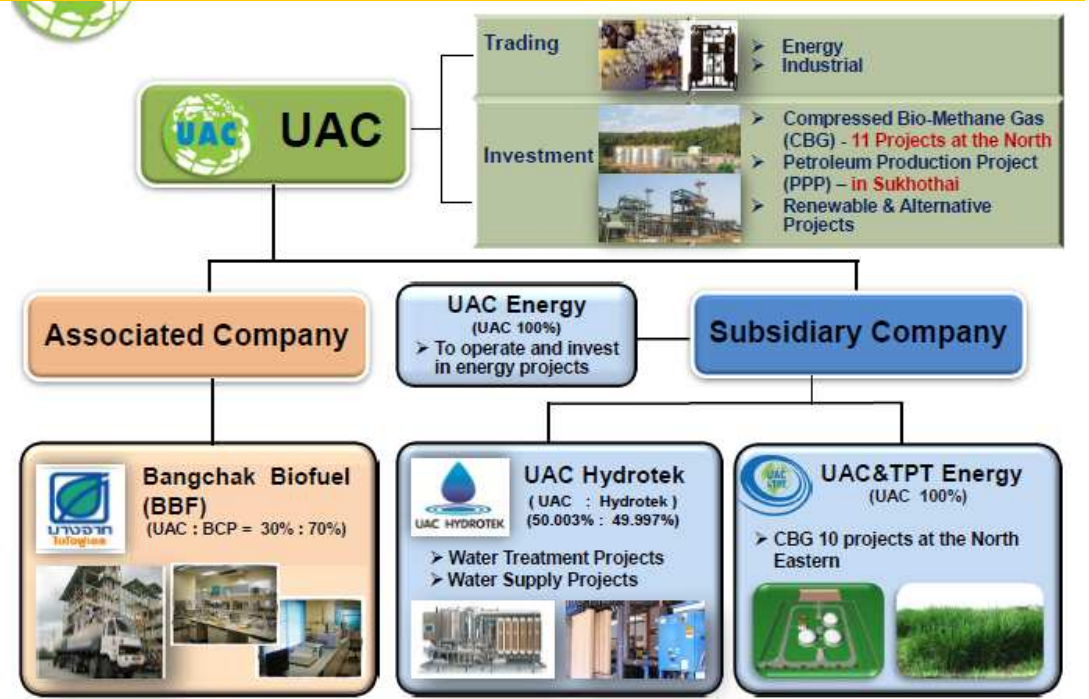
**ความเสี่ยง** : หาก UAC ไม่สามารถผลักดันพัฒนาโครงการ CBG ได้เพิ่มเติมจาก 1 โครงการในปัจจุบัน จะทำให้ราคาเหมาะสมจะเหลือเพียง 5.90 บาท/ หุ้น

**UAC – Summary Earnings Table**

FYE: Dec 31 (THB m)	2011	2012	2013F	2014F	2015F
Revenue	958	812	1,006	1,486	2,104
EBITDA	82	109	123	354	541
Recurring Net Profit	80	117	135	245	376
Net profit	80	117	135	245	376
EPS (Bt)	0.20	0.29	0.24	0.44	0.68
EPS growth (%)	(44.4)	45.0	(15.6)	80.7	53.7
DPS (Bt)	0.42	0.11	0.09	0.17	0.26
PER	44.0	30.3	36.0	19.9	12.9
EV/EBITDA (x)	42.1	34.0	42.1	15.1	12.5
Div Yield (%)	4.8	1.3	1.1	1.9	3.0
P/BV(x)	8.4	5.5	6.0	4.5	3.6
Net Gearing (%)	cash	cash	cash	cash	cash
ROE (%)	19.2	18.3	16.6	22.7	28.2
ROA (%)	15.5	11.5	10.0	12.4	10.4
Cons. Net Profit (THB m)	-	-	-	-	-

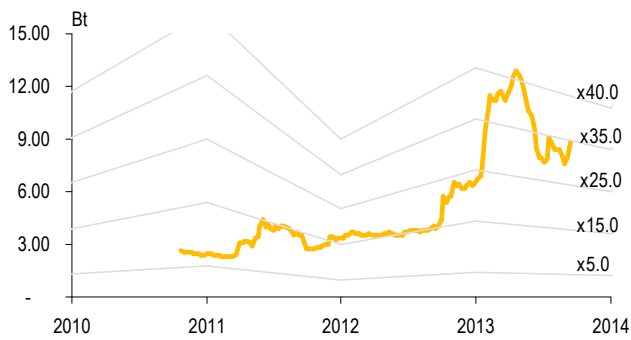
Source: Company reports and MBKET.

Figure 1 : Business Overview



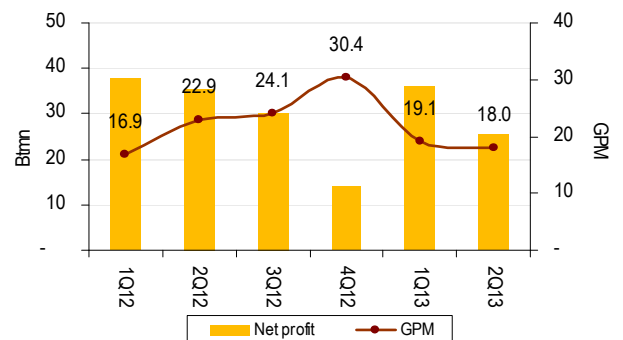
Source: UAC

Figure 2 : UAC share price vs PER band



Source: Bloomberg & MBKET

Figure 3 : Net profit vs GPM



Source: Company report & MBKET

**INCOME STATEMENT (Btmn)**

FY December	2012	2013F	2014F	2015F
Revenue	812	1,006	1,486	2,104
EBITDA	109	123	354	541
Depreciation & Amortisation	4	39	151	171
<b>Operating Profit (EBIT)</b>	<b>106</b>	<b>84</b>	<b>203</b>	<b>370</b>
Interest (Exp)/Inc	(3)	(7)	(25)	(64)
Associates	30	63	73	84
One-offs	-	-	-	-
<b>Pre-Tax Profit</b>	<b>112</b>	<b>86</b>	<b>188</b>	<b>317</b>
Tax	(26)	(16)	(17)	(19)
Minority Interest	2	2	2	(5)
<b>Net Profit</b>	<b>117</b>	<b>135</b>	<b>245</b>	<b>376</b>
<b>Recurring Net Profit</b>	<b>117</b>	<b>135</b>	<b>245</b>	<b>376</b>
Revenue Growth %	(15.2)	23.9	47.8	41.5
EBITDA Growth (%)	33.7	12.5	187.3	53.0
EBIT Growth (%)	33.9	(20.4)	141.0	82.8
Net Profit Growth (%)	46.1	15.5	80.7	53.7
Recurring Net Profit Growth (%)	46.1	15.5	80.7	53.7
Tax Rate %	23.7	18.1	9.2	6.0

**BALANCE SHEET (Btmn)**

FY December	2012	2013F	2014F	2015F
Fixed Assets	425	639	893	2,328
Other LT Assets	232	267	341	427
Cash/ST Investments	32	40	149	40
Other Current Assets	330	411	590	813
<b>Total Assets</b>	<b>1,019</b>	<b>1,358</b>	<b>1,974</b>	<b>3,607</b>
ST Debt	171	131	281	781
Other Current Liabilities	156	287	414	494
LT Debt	47	117	194	990
Other LT Liabilities	6	6	7	7
Minority Interest	0	90	180	180
Shareholders' Equity	639	727	899	1,156
<b>Total Liabilities-Capital</b>	<b>1,019</b>	<b>1,358</b>	<b>1,974</b>	<b>3,607</b>
Share Capital (m)	400	553	553	553
Gross Debt/(Cash)	227	351	638	1,934
Net Debt/(Cash)	194	311	489	1,894
Working Capital	35	34	44	(421)
BVPS	1.60	1.48	1.95	2.41

**CASH FLOW (Btmn)**

FY December	2012	2013F	2014F	2015F
Profit before taxation	112	86	188	317
Depreciation	4	39	151	171
Net interest receipts/(payments)	(3)	(7)	(25)	(64)
Working capital change	(49)	(44)	(110)	(142)
Cash tax paid	(26)	(16)	(17)	(19)
Others (incl'd exceptional items)	(60)	71	98	142
<b>Cash flow from operations</b>	<b>(23)</b>	<b>130</b>	<b>284</b>	<b>404</b>
Capex	(365)	(253)	(405)	(1,605)
Disposal/(purchase)	1	2	3	4
Others	40	(38)	(77)	(89)
<b>Cash flow from investing</b>	<b>(324)</b>	<b>(289)</b>	<b>(479)</b>	<b>(1,690)</b>
Debt raised/(repaid)	203	124	287	1,297
Equity raised/(repaid)	118	-	-	-
Dividends (paid)	(17)	(48)	(73)	(119)
Interest payments	(3)	(7)	(25)	(64)
Others	8	98	115	65
<b>Cash flow from financing</b>	<b>309</b>	<b>166</b>	<b>304</b>	<b>1,178</b>
Change in cash	(38)	7	109	(108)

**RATES & RATIOS**

FY December	2012	2013F	2014F	2015F
Gross Margin %	23.9	19.7	21.8	24.8
EBITDA Margin %	13.5	12.2	23.8	25.7
Op. Profit Margin %	13.0	8.4	13.6	17.6
Net Profit Margin %	14.4	13.5	16.5	17.9
ROE %	18.3	18.6	27.2	32.6
ROA %	11.5	10.0	12.4	10.4
Net Margin Ex. EI %	14.4	13.5	16.5	17.9
Dividend Cover (x)	0.4	0.4	0.4	0.4
Interest Cover (x)	38.6	11.6	8.2	5.8
Asset Turnover (x)	0.8	0.7	0.8	0.6
Asset/Debt (x)	2.7	2.5	2.2	1.6
Debtors Turn (days)	83.6	83.0	83.0	83.0
Creditors Turn (days)	68.4	68.9	68.9	68.9
Inventory Turn (days)	69.6	70.2	70.2	70.2
Net Gearing %	30.4	42.8	54.4	163.9
Debt/ EBITDA (x)	3.5	4.4	2.5	4.2
Debt/ Market Cap (x)	0.1	0.1	0.2	0.5

Source: Company reports and MBKET

## APPENDIX I: TERMS FOR PROVISION OF REPORT, DISCLOSURES AND DISCLAIMERS

รายงานนี้ ถูกจัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ และเพื่อเป็นการให้ข้อมูลเท่านั้น มิใช่การชักจูงให้ซื้อหรือขายหุ้นที่กล่าวถึงในรายงานนี้ นักลงทุนควรพึงตระหนักไว้เสมอว่า มูลค่าของหุ้นอาจมีความผันผวน มีการเพิ่มขึ้นและลดลงได้ตลอดเวลา ความเห็น หรือคำแนะนำต่างๆ จัดทำขึ้นบนพื้นฐานของเทคนิค และปัจจัยพื้นฐาน ซึ่งอาจมีความแตกต่างกัน การประเมินมูลค่าที่เหมาะสมทางเทคนิค อาจใช้วิธีการที่แตกต่างจากการวิเคราะห์เชิงปัจจัยพื้นฐาน โดยขึ้นอยู่กับปัจจัยทางด้านราคา และมูลค่าการซื้อขาย ซึ่งแตกต่างไปจากการวิเคราะห์เชิงปัจจัยพื้นฐาน ดังนั้นผลตอบแทนของนักลงทุนจึงอาจต่ำกว่าต้นทุนได้ และผลตอบแทนจากการลงทุนในอดีตไม่สามารถสะท้อนถึงผลตอบแทนในอนาคตได้ บทวิเคราะห์นี้ไม่ได้มีจุดประสงค์เพื่อแนะนำการลงทุนเพื่อบุคคลใดเป็นการเฉพาะ และเพื่อวัตถุประสงค์เฉพาะเจาะจงต่อการลงทุน ในฐานะทางการเงิน และความต้องการส่วนบุคคลของนักลงทุนที่ได้รับหรืออ่านบทวิเคราะห์ฉบับนี้ เพราะฉะนั้น นักลงทุนจึงควรใช้วิจารณญาณ ในการอ่านบทวิเคราะห์ฉบับนี้

การจัดทำรายงานฉบับนี้ ได้อ้างอิงมาจากแหล่งข้อมูลที่ได้รับการยอมรับว่ามีความน่าเชื่อถือ แต่ไม่ได้เป็นการรับรองจาก Maybank Investment Bank Berhad และบริษัทย่อยและในเครือ) รวมเรียก “Maybank Kim Eng”) ผลที่ตามมาทั้งในส่วนของความแม่นยำ หรือเรียบริยง่ายสมมุติจึงไม่ได้เป็นความรับผิดชอบจากทาง Maybank Kim Eng ดังนั้น Maybank Kim Eng และ เจ้าหน้าที่ , กรรมการ , บริษัทร่วม และหน่วยงานที่เกี่ยวข้อง และ/หรือพนักงาน) รวมเรียกว่า “Representatives”) จะไม่มีส่วนรับผิดชอบต่อการสูญเสียต่างๆ ที่เกิดขึ้นทั้งทางตรงหรือทางอ้อมจากการใช้รายงานฉบับนี้ ข้อมูล , ความเห็น และคำแนะนำที่ปรากฏอยู่ในบทวิเคราะห์ฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงได้ตลอดเวลา โดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า

บทวิเคราะห์นี้อาจมีการคาดการณ์ผลการดำเนินงานล่วงหน้า ซึ่งส่วนใหญ่จะเห็นได้จากการใช้คำต่างๆ เหล่านี้ เช่น “คาดว่า” “เชื่อว่า” “คาดการณ์ว่า” “มีแนวโน้มว่า” “มีแผนว่า” “ประมาณการ” หรือ การอธิบายว่า เหตุการณ์นี้ “อาจ” เกิดขึ้น หรือ เหตุการณ์นี้ “เป็นไปได้” ที่จะเกิดขึ้น เป็นต้น การคาดการณ์ล่วงหน้า จะอยู่บนพื้นฐานของสมมติฐานที่ตั้งขึ้นและอ้างอิงบนข้อมูลในปัจจุบัน และยังขึ้นอยู่กับความเสี่ยงและความไม่แน่นอนที่จะทำให้ผลการดำเนินงานที่แท้จริงแตกต่างไปจากที่คาดการณ์ได้อย่างมีนัยยะสำคัญ นักลงทุนจึงไม่ควรใช้การคาดการณ์ล่วงหน้านี้เป็นหลักในการตัดสินใจลงทุนหลังจากวันที่บทวิเคราะห์ถูกเผยแพร่ออกไป Maybank Kim Eng ไม่ถือเป็นภาระผูกพันในการปรับประมาณการ หากมีข้อมูลใหม่หรือเหตุการณ์ที่ไม่คาดคิดขึ้น

Maybank Kim Eng รวมถึงเจ้าหน้าที่ , กรรมการ และพนักงาน ซึ่งรวมถึงหน่วยงานที่เกี่ยวข้องกับการจัดทำ หรือการเผยแพร่บทวิเคราะห์นี้ อาจมีส่วนร่วม หรือมีสิทธิลงทุนในหุ้นตัวนี้ หรือ มีส่วนได้เสียต่างๆ กับผู้ที่ออกหลักทรัพย์นี้ นอกจากนี้ราคาหุ้นอาจเคลื่อนไหวไปตามสิ่งที่เสนอในบทวิเคราะห์นี้ Maybank Kim Eng มีสิทธิใช้ข้อมูลในรายงานนี้ ก่อนที่รายงานนี้จะถูกเผยแพร่ออกไปภายใต้ขอบเขตที่กฎหมายรับรองเท่านั้น กรรมการ , เจ้าหน้าที่ และ/หรือพนักงานของ Maybank Kim Eng ท่านหนึ่งท่านใด หรือมากกว่าหนึ่งท่าน สามารถเป็นกรรมการในบริษัทจดทะเบียนนี้ได้

บทวิเคราะห์นี้ถูกทำขึ้นมาเพื่อลูกค้าของ Maybank Kim Eng และห้ามนำไปแก้ไข ดัดแปลง แจกจ่าย และนำไปจัดทำใหม่ ไม่ว่าจะเป็นส่วน หรือเต็มฉบับ หากไม่ได้รับอนุญาตจาก Maybank Kim Eng เป็นการล่วงหน้า ทั้งนี้ Maybank Kim Eng และตัวแทนที่เกี่ยวข้อง จะไม่รับผิดชอบต่อผลที่ตามมาจากการกระทำของบุคคลที่ 3 ที่กระทำสิ่งที่ถูกห้ามดังกล่าว

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

### มาเลเซีย

ความเห็นหรือคำแนะนำที่ปรากฏในบทวิเคราะห์ฉบับนี้เป็นประเมินจากด้านเทคนิค และปัจจัยพื้นฐาน โดยความเห็นทางด้านเทคนิคอาจมีความแตกต่างจากปัจจัยพื้นฐาน เนื่องจากการประเมินด้านเทคนิคได้ใช้วิธีที่ต่างกัน 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 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 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:** เอกสารฉบับนี้ได้จัดทำและเผยแพร่ในประเทศสิงคโปร์ โดย Maybank KERPL (จดทะเบียนเลขที่ 197201256N) ภายใต้การกำกับดูแล Monetary Authority of Singapore

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

**ไทย:** MBKET (จดทะเบียนเลขที่ 0107545000314) เป็นสมาชิกของ The Stock Exchange of Thailand และอยู่ภายใต้การกำกับดูแลของกระทรวงการคลัง และกสท.

**ฟิลิปปินส์:** MATRKES (จดทะเบียนเลขที่ 01-2004-00019) เป็นสมาชิกของ The Philippines Stock Exchange และอยู่ภายใต้การกำกับดูแลของ The Securities and Exchange Commission

**เวียดนาม:** บริษัท Kim Eng Vietnam Securities จำกัด (“KEVS”) (ใบอนุญาตเลขที่ 71/UBCK-GP) ซึ่งใบอนุญาตอยู่ภายใต้ The State Securities Commission of Vietnam

**ฮ่องกง:** KESHK (Central Entity No: AAD284) ภายใต้กำกับโดย The Securities and Futures Commission

**อินเดีย:** บริษัท Kim Eng Securities India Private จำกัด (“KESI”) เป็นส่วนหนึ่งของ The National Stock Exchange of India Limited (จดทะเบียนเลขที่: INF/INB 231 452435) และ Bombay Stock Exchange (จดทะเบียนเลขที่ INF/INB 011452431) ซึ่งอยู่ภายใต้การกำกับดูแลของ Securities and Exchange Board of India ทั้งนี้ KESI ได้จดทะเบียนกับ SEBI ประเภท 1 Merchant Broker (จดทะเบียนเลขที่ INM 000011708)

**สหรัฐฯ:** Maybank KESUSA เป็นสมาชิกที่ได้รับอนุญาต และอยู่ภายใต้การกำกับดูแลของ FINRA – Broker ID 27861

**อังกฤษ:** Maybank KESL (จดทะเบียนเลขที่ 2377538) เป็นสมาชิกที่ได้รับอนุญาต และอยู่ภายใต้การกำกับดูแลของ The Financial Services Authority

## Disclosure of Interest

**มาเลเซีย:** MKE และตัวแทนที่เกี่ยวข้อง อาจมีสถานะหรือมีความเกี่ยวข้องกับหลักทรัพย์ในเวลาใดเวลาหนึ่ง และอาจมีกิจกรรมที่มากขึ้นในฐานะ market maker หรือ อาจเป็นผู้รับประกันการจำหน่าย หรือเกี่ยวข้องกับหลักทรัพย์นี้ และอาจเป็นผู้ให้บริการด้านวาณิชธนกิจ, ให้คำปรึกษา หรือบริการอื่นๆ ที่เกี่ยวข้องกับหลักทรัพย์นี้

**สิงคโปร์:** ณ วันที่ 16 กันยายน 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 16 กันยายน 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 ไม่ได้ขึ้นอยู่กับกรให้คำแนะนำ หรือมุมมองผ่านบทวิเคราะห์ฉบับนี้

### คำเตือน

Structure Securities ซึ่งเป็นตราสารที่มีความซับซ้อน โดยเฉพาะอย่างยิ่งในส่วนของความเสี่ยงที่สูงขึ้นนั้น มีวัตถุประสงค์ที่จะเสนอขายให้แก่นักลงทุนที่มีความรู้ ความเข้าใจ รวมถึงสามารถรับความเสี่ยงได้เป็นอย่างดี ทั้งนี้มูลค่าตลาดของตราสารประเภทนี้ อาจเปลี่ยนแปลงไปตามสภาพเศรษฐกิจ ตลาดเงินตลาดทุน การเมือง (รวมถึงอัตราดอกเบี้ย Spot / สวองหน้า และอัตราแลกเปลี่ยน), Time to Maturity, ภาวะตลาด และความผันผวน รวมถึงคุณภาพ/ ความน่าเชื่อถือของผู้ออก หรือ หลักทรัพย์อ้างอิงอื่นๆ นักลงทุนที่ให้ความสนใจในการลงทุนตราสารประเภทนี้ จะต้องเข้าใจและวิเคราะห์ถึงตราสารประเภทนี้ด้วยตนเอง และปรึกษากับผู้เชี่ยวชาญ ของตนในส่วนของความเสี่ยงที่อาจเกิดขึ้นจากการลงทุนในตราสารประเภทนี้

ทั้งนี้ไม่ว่าส่วนใดส่วนหนึ่งของรายงานฉบับนี้ ไม่นิยามให้มีการคัดลอก, 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>TRADING BUY</b>	Return is expected to be between - 10% to +10% in the next 12 months (excluding dividends). Trading Buy ratings are only relevant for retail clients.
<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	HEMRAJ	PHOL	SAMART	SYMC	90-100	▲▲▲▲▲	Excellent
AOT	BMCL	ICC	PS	SAMTEL	THAI	80-89	▲▲▲▲	Very Good
ASIMAR	BTS	IRPC	PSL	SAT	TIP	70-79	▲▲▲	Good
BAFS	CPN	KBANK	PTT	SC	TIPCO	60-69	▲▲	Satisfactory
BANPU	CSL	KK	PTTEP	SCB	TISCO	50-59	▲	Pass
BAY	DRT	KTB	PTTGC	SCC	TKT	Lower than 50	No logo given	N/A
BBL	EASTW	LPN	QH	SE-ED	TMB	TTA		
BCP	EGCO	MCOT	RATCH	SIM	TOP			
BECL	ERW	NKI	ROBINS	SIS	TSTE			
▲▲▲▲								
2S	BWVG	EE	ITD	MINT	PM	SPCG	THCOM	TSC
ACAP	CENDEL	EIC	JAS	MODERN	PR	SPI	THIP	TSTH
AF	CFRESH	ESSO	KCE	NBC	PRG	SSF	THRE	TTW
AIT	CGS	FE	KGI	NCH	PT	SSC	TIC	TUF
AKR	CHOW	FORTH	KSL	NINE	PYLON	STANLY	TICON	TVO
AMATA	CIMBT	GBX	L&E	NMG	S&J	STEC	TINW	UAC
AP	CK	GC	LANNA	NSI	S&P	SUC	TK	UMI
ASK	CM	GFPT	LH	OCC	SABINA	SUSCO	TLUXE	UP
ASP	CPALL	GL	LRH	OFM	SAMCO	SVI	TMT	UPOIC
AYUD	CPF	GLOW	LST	OGC	SCCC	SYNTEC	TNITY	UV
BEC	CSC	GUNKUL	MACO	OISHI	SCG	TASCO	TNL	VIBHA
BFIT	DCC	HANA	MAKRO	PAP	SCSMG	TCAP	TOG	VNT
BH	DELTA	HMPRO	MBK	PDI	TCP	TRC	TPC	WACOAL
BIGC	DEMCO	HTC	MBKET	PE	SITHAI	TFD	TRT	ZMICO
BJC	DTAC	IFEC	MFC	PG	SMT	TFI	TRU	
BROOK	DTC	INTUCH	MFEC	PJW	SPALI	THANA	TRUE	
▲▲▲								
AEONTS	BROCK	EASON	JMART	MAJOR	POST	SF	TEAM	UEC
AFC	BSBM	EPCO	JTS	MATCH	PPM	SGP	TF	UIC
AGE	BTNC	FNS	JUTHA	MATI	PREB	SIAM	TGCI	UMS
AH	BUI	FOCUS	KASET	MBAK	PRECHA	SIMAT	THANI	UOBKH
AHC	CCET	FSS	KBS	M-CHAI	PRIN	SINGER	TKS	UPF
AI	CEN	GENCO	KC	MDX	PSAAP	SIRI	TMD	US
AJ	CHUO	GFM	KDH	MK	Q-CON	SKR	TMI	UT
ALUCON	CI	GLOBAL	KIAT	MOONG	QLT	SMT	TNH	VARO
AMANAHA	CIG	GOLD	KKCC	MPIC	QTC	SMK	TNPC	WAVE
APCO	CITY	HFT	KTC	MSC	RASA	SOLAR	TOPP	WG
APCS	CMO	HTECH	KWC	NC	RCL	SPC	TPA	WIN
APRINT	CNS	HYDRO	KWH	NNCL	RICH	SPG	TPAC	WORK
ARIP	CNT	IFS	KYE	NTV	ROJNA	SSC	TPCORP	
AS	CPL	IHL	LALIN	OSK	RPC	SST	TIPL	
ASIA	CRANE	ILINK	LEE	PAE	SAM	STA	TPP	
BGT	CSP	INET	LHBANK	PATO	SCBLIF	SVDA	TR	
BLA	CSR	IRC	LHK	PB	SCP	SWC	TTCL	
BNC	CTW	IRCP	LIVE	PICO	SEAFCCO	SYNBK	TWFP	
BOL	DRACO	IT	LOXLEY	PL	SENA	TBSP	TYCN	
						TCB	UBIS	

Source: Thai Institute of Directors (IOD)

**คำชี้แจง**

การเปิดเผยผลการสำรวจของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ในเรื่องการทำกับดักกิจการ (Corporate Governance) นี้ เป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยการสำรวจของ IOD เป็นการสำรวจและประเมินจากข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็มเอไอ ที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ดังนั้น ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของบุคคลภายนอก โดยไม่ได้เป็นการประเมินการปฏิบัติ และมีได้มีการใช้ข้อมูลภายใน ในการประเมิน

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

**สาขากรุงเทพฯ**

**สำนักงานใหญ่**

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

**สาขาพานัก**

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

**สาขาเอ็มโพเรียม**

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

**สาขาเยาวราช**

215 อาคารแกรนด์เซาท์ ชั้น 5 ถนนเยาวราช แขวงสัมพันธวงศ์ เขตสัมพันธวงศ์ กรุงเทพฯ 10100 โทร 0-2622-9412 โทรสาร 0-2622-9383

**สาขาทงกษัตริย์**

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

**สาขาประตูน้ำ**

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

**สาขามหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์ บางเขน**

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

**สาขาทองหล่อ**

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

**สาขาดังจังหวัด**

**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 ถนนไธสงค์-จาว ตำบลสวนดอก อำเภอเมือง จังหวัดลำปาง 52100 โทร (054) 817-811 โทรสาร (054) 816-811

**สาขาพระทอง**

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

**สาขาสุมทรวงคราม**

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

**สาขาตะลาค**

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 อาคารเอกโพธิ์ทองทาวน์ 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.O.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

**สาขาพ่นไอส์แลนด์**

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

**สาขาอัมรินทร์**

496-502 อาคารอัมรินทร์พลาซ่า 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 ถนนวิบูลย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กรุงเทพฯ 10330 โทร. 0-2654-0084 โทรสาร. 0-2654-0094

**สาขาเชียงใหม่ 2**

201/3 ถนนเมทิตล 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

**สาขาบันนัง**

16/11 ถนนเพชรเกษม ตำบลบันนัง อำเภอบันนัง จังหวัดยะลา 95000 โทร (032) 531-193 โทรสาร (032) 531-221

**สาขาอุวคา**

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

**สาขาบางมวงวน**

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

**สาขาท่าพระ**

99 อาคารสำนักงานเดอะมอลล์ ท่าพระ ชั้น 12 ถนนรัชดาภิเษก-ท่าพระ แขวงมุดใจ เขตดอนบุรี กรุงเทพฯ 10600 โทร 0-2876-6500 โทรสาร 0-2876-6531

**สาขาปิ่นเกล้า**

7/129 อาคารเซ็นทรัลปิ่นเกล้า ชั้น 3 ห้อง 302 ถนนบรมราชชนนี แขวงอรุณอมรินทร์ 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

**สาขาพญาไท**

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

**สาขานครราชสีมา**

1242/2 อาคารศูนย์การค้าเดอะ มอลล์ ห้อง 203 ชั้น 7 ถนนมิตรภาพ ตำบลในเมือง อำเภอเมือง นครราชสีมา 30000 โทร. (044) 288-455 โทรสาร .044) 288-466

**สาขาอุบลราชธานี**

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

**สาขาจันทบุรี**

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

**สาขาสุราษฎร์ธานี**

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

**สาขาขอนแก่น**

163/1-2 ถนนกลางเมือง ตรงข้ามศาลากลางเทศบาล1 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 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

**สาขาอยู่ในเด็ค เซ็นเตอร์**

323 อาคาร อยู่ในเด็ค 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 ตำบลเสม็ด อำเภอเมืองชลบุรี 20000 โทร (038) 053-950 โทรสาร (038) 053-966

**สาขาสุมทรวงคราม**

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

**สาขาภูเก็ต**

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

**สาขาอัญญาประเทษ**

ห้าง เทลโก้ โลตัส สาขาอัญญา ชั้น 2 เลขที่ 559 หมู่ 1 ตำบลบ้านใหม่หนองไทร อำเภออัญญาประเทษ จังหวัดสระแก้ว โทร (037) 226-347-8 โทรสาร (037) 226-346

**คำชี้แจง :** เอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ บมจ. หลักทรัพย์ อยุธยา จำกัด (ประเทศไทย) เห็นว่าน่าเชื่อถือ ประกอบกับคณะผู้บริหารและผู้จัดทำ ซึ่งมีได้หมายถึงความถูกต้องของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างไร และเอกสารนี้ได้จัดทำขึ้นเพื่อประโยชน์ในการใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจในการลงทุนเท่านั้น มิได้มีวัตถุประสงค์เพื่อที่จะชักชวนหรือชักนำการซื้อขายหลักทรัพย์ใดโดยเฉพาะหรือเป็นการทั่วไปแต่อย่างใด นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารนี้ประกอบกับข้อมูลและความเห็นอื่น ๆ และพิจารณาเนื้อหาของเอกสารในการตัดสินใจการลงทุนให้เหมาะสมแก่กรณี ทั้งนี้ความเห็นที่แสดงอยู่ในเอกสารนี้เป็นความเห็นส่วนตัวของผู้จัดทำ บมจ. หลักทรัพย์ อยุธยา จำกัด (ประเทศไทย) ตลอดจนผู้บริหารและพนักงานของบริษัทไม่จำเป็นต้องเห็นพ้องกับความเห็นที่แสดงอยู่ในเอกสารนี้ด้วยแต่อย่างใด