

# กองทุนรวม PF, REIT และ IFF

THAILAND EQUITY RESEARCH

SPECIAL REPORT

26 August 2015

## ทำไมการลงทุนใน Property Fund, REIT และ Infrastructure fund (IFF) จึงน่าสนใจ?

ในภาวะตลาดที่อยู่ใน Risk-off mode ขณะที่อัตราดอกเบี้ยในตลาดยังอยู่ในระดับต่ำ การลงทุนใน Property Fund, REIT และ Infrastructure fund (IFF) มีความน่าสนใจเพิ่มขึ้น เนื่องจาก

1. หากพิจารณา Trailing Dividend Yield พบว่ากองทุนอสังหาริมทรัพย์ ให้ผลตอบแทนเงินปันผลที่ราว 6-8% ต่อปี และส่วนใหญ่จ่ายเงินปันผลทุกไตรมาส ซึ่งถือเป็นทางเลือกที่ปลอดภัยในยามตลาดมีความผันผวน และการลงทุนเป็น Income fund
2. บางกองทุนมีการเติบโตในอนาคต นอกเหนือจากรายได้ค่าเช่าซึ่งมีความสม่ำเสมอ และมีสัญญาระยะยาว (เช่นอาคารสำนักงาน และคลังสินค้า) ส่วนกองทุนประเภทที่เป็นโรงแรมจะอิงกับรายได้เข้าพักซึ่งอาจไม่เท่ากันในแต่ละเดือนและขึ้นกับการท่องเที่ยวทำให้มีความอ่อนไหวต่อภาวะเศรษฐกิจสูงกว่า

## คำแนะนำลงทุน “ปานกลาง” Top Pick ได้แก่ TRUEIF, JASIF, TFUND และ LHSC

ให้นำหนักการลงทุน “ปานกลาง” โดยหากพิจารณาจาก

1. สภาพคล่องในการซื้อขาย (Average Daily Turnover) ในระดับที่มากกว่า 3 ล้านบาทต่อวันเป็นต้นไป
2. อัตราผลตอบแทนเงินปันผลที่ > 6%
3. มี Premium จากราคา NAV ไม่เกิน 5%

จากปัจจัยดังกล่าวเราเลือกกองทุน 4 ดังต่อไปนี้

1. TRUEIF - เป็นกองทุนที่จ่ายปันผลสม่ำเสมอทุกไตรมาส โดยผลการดำเนินงานค่อนข้างมั่นคงเพราะมีรายได้ในรูปแบบค่าเช่าและมีผู้เช่าหลักคือ TRUE และมีโอกาสเติบโตจากลูกค้ารายอื่นเพิ่มเติมจากการเติบโตของไตรมาสแรก โดยส่วนที่เป็นสิทธิรายได้ยังมีอายุสัญญาอีก 10 ปีขณะที่นโยบายของกองทุนจ่ายปันผลไม่น้อยกว่า 90% ของกำไรสุทธิ
2. JASIF - เป็นกองทุนที่มีผลการดำเนินงานค่อนข้างมั่นคงเนื่องจากสินทรัพย์เกือบทั้งหมดถูกเช่าโดยลูกค้ารายใหญ่คือ TTTB และมีสัญญาเช่าจนถึงปี 2026 ขณะที่นโยบายกองทุนจ่ายปันผลไม่น้อยกว่าปีละ 2 ครั้งและไม่น้อยกว่า 90% ของกำไร ขณะที่ 3 ปีแรกจะมีการทยอยจ่ายคืนทุนรวม 816 ล้านบาทเป็นระยะเวลา 3 ปีจากที่ได้ค่าเช่าล่วงหน้า Consensus คาดกำไรต่อหุ้นปี 2015 ที่ราว 0.73 บาท
3. TFUND - ลงทุนในกรรมสิทธิ์แบบ Freehold โรงงานอุตสาหกรรมและคลังสินค้า 245 โรงงาน พื้นที่รวมกว่า 5.8 แสนตารางเมตร คาดการณ์อัตราผลตอบแทนเงินปันผลราว 6.16% ขณะที่ราคาซื้อขายต่ำกว่า NAV ล่าสุดที่ 11 บาท ราว 5%
4. LHSC - เป็นกองทรัสต์ที่ลงทุนในสิทธิการเช่าโครงการศูนย์การค้าเทอร์มินอล 21 เป็นเวลา 26 ปี (หมดอายุ ส.ค. 2040) พื้นที่รวม 97,905 ตารางเมตร เราคาดว่าจะให้ผลตอบแทนเงินปันผลที่ราว 7.45% ต่อปี ราคาล่าสุดยังมี Discount จาก NAV ราว 4%

ทั้งนี้เราให้หลีกเลี่ยง SBPF (อยู่ในกระบวนการฟ้องร้อง), TNPF (เนื่องจากการค้างชำระค่าเช่าจากผู้เช่ารายหนึ่งทำให้ไม่สามารถจ่ายปันผลได้) และ TU-PF (กองมีผลขาดทุน)

### FSS Research Team

#### Analyst :

Sunanta Vasapinyokul, CFA  
Tel. 0 2646 9680

Natapon Khamthakrue  
Tel. 0 2646 9820

Veeravat Virochpoka  
Tel. 0 2646 9821

#### Assistant Analyst :

Tirada Kulsuppaisarn

[www.fnsyrus.com](http://www.fnsyrus.com)

# SPECIAL REPORT

**Top Pick**

Fund	Type	NAV/Share (Bt)	Closed price	Premium / (Discount)	Trailing Dividend Yield	Estimated Div Yield	Estimated Dividend Payment	
							Dividend (Bt/share)	Period
TRUEIF	IFF / Telecom	12.38	12.60	1.78%	5.35	7.62	0.24	July-September
LHSC	REIT	10.62	10.20	-3.95%	0.22	7.45	0.38	July-December
JASIF	IFF / Telecom	10.20	9.90	-2.94%	N/A	8.08	0.2	July-September
TFUND	Freehold	11.07	10.40	-6.05%	6.62	6.15	0.16	July-September

Source: SETSmart, Thaipropertyfund

**ความแตกต่างระหว่าง Property Fund, REIT และ Infrastructure fund (IFF)**

	อสังหาริมทรัพย์ที่ลงทุน	Leverage	ภาษี
Property Fund	อาคาร สำนักงาน ศูนย์การค้า โรงงาน โกดังสินค้า ที่พักอาศัย โรงแรม เป็นต้น	ไม่เกิน 10%	<ul style="list-style-type: none"> <li>รายได้ของกองทุนรวม ไม่เสียภาษี</li> <li>เงินปันผลเสียของบุคคลธรรมดาเสีย ภาษีหัก ณ ที่จ่าย 10%</li> <li>เงินปันผลเสียของนิติบุคคลได้รับการลดหย่อนพิเศษ</li> <li>ได้รับสิทธิลดหย่อนในด้านค่าธรรมเนียมการโอนทรัพย์สิน 2% ของมูลค่าการโอน</li> </ul>
REIT	หลากหลายกว่า Property fund	กรณีไม่จัดอันดับความน่าเชื่อถือไม่เกิน 35% และจัดอันดับความน่าเชื่อถือไม่เกิน 60%	<ul style="list-style-type: none"> <li>รายได้ของ REIT ไม่เสียภาษี</li> <li>เงินปันผลเสียของบุคคลธรรมดาเสีย ภาษีหัก ณ ที่จ่าย 10%</li> </ul>
Infrastructure Fund	ระบบขนส่งทางราง, ไฟฟ้า, ประปา, ถนน, โทรคมนาคม เป็นต้น	ไม่เกิน 3 เท่าของทุน	ยกเว้นภาษีเงินปันผล

Source: A-Academy, SCB

**ความแตกต่างระหว่าง Freehold และ Leasehold**

ประเภทกองทุน	Freehold (ถือครองกรรมสิทธิ์)	Leasehold (สิทธิการเช่า)
กรรมสิทธิ์ในอสังหาริมทรัพย์	มี	ไม่มี
ผลตอบแทน	เงินปันผล + Capital gain	เงินปันผล+เงินคืน
อายุกองทุน	ไม่จำกัด	จำกัด
NAV ณ วันเลิกกองทุน	ขึ้นกับมูลค่าสินทรัพย์	มูลค่าหน่วยลงทุนเป็น 0

Source: A-Academy, SCB

Property Fund/REIT							
Fund	Type	NAV/Share (Bt)	Trailing Dividend Yield	Estimated Dividend Payment		Assets**	Remark
				Dividend	Period		
AMATAR	Freehold+Leasehold	10.01	N/A	N.A	งดจ่ายสำหรับงวดสิ้นสุด มิ.ย. 2015 สะสมไป ไตรมาสหน้า	อาคารโรงงานจำนวน 88 โรง ที่ตั้งอยู่ใน นิคมอุตสาหกรรมอมตะนคร และนิคม อุตสาหกรรมอมตะซิตี้	
BKKCP	Freehold	12.11	6.08	0.16	July-September	ชาญอิสระทาวเวอร์ทาวเวอร์ 1,2	
CPNCG	Leasehold	11.70	7.1	0.21	July-September	อาคารสำนักงาน ดี ออฟฟิศเสส แอท เซ็นทรัลเวิลด์	Exp 2032
CPNRF	Leasehold	12.96	5.85	0.25	July-September	ศูนย์การค้า เซ็นทรัล พลาซ่า พระราม 2 และ 3, กรุงเทพฯ	Expired 2024-2043
CPTGF	Leasehold	10.31	5.78	0.2	July-September	ซี.พี.ทาวเวอร์ 1 (สีลม) ซี.พี.ทาวเวอร์ 2 (ฟอร์จูนทาวน์) และ ซี.พี.ทาวเวอร์ 3 (พญาไท)	Exp 2043
CRYSTAL	Leasehold	10.88	7.79	0.195	July-September	The Crystal, CDC	Exp 2043
CTARAF	Leasehold	8.90	7.67	0.055	XD 4 September 2015	โรงแรมเซ็นทารา แกรนด์ บีช รีสอร์ทท สมุย จ.สุราษฎร์ธานี	Exp 2038
DTCPF	Freehold+Leasehold	10.67	8.36	0.33	XD 26 Aug 2015	โรงแรมดุสิตธานี ลากูน่า ภูเก็ต, โรงแรม ดุสิตธานี หัวหิน, โรงแรมดุสิตดีทู เชียงใหม่	รร.ดุสิตธานี หัวหิน สิ้นสุด สิทธิการเช่าปี 2040
ERWPF	Freehold	10.59	6.21	0.1	July-September	ไอบิส พัทยา และป่าตอง	ประกันรายได้ค่าเช่าขั้นต่ำที่ จ่ายเข้ากองทุน 4 ปีแรก 112 ล้านบาท
FUTUREPF	Leasehold	12.44	6.9	0.3	July-September	ฟิวเจอร์ พาร์ค รังสิต	Exp 2041
GOLDPF	Leasehold	9.83	1.76	0.162	XD 4 Sep 2015	เดอะเมย์แฟร์ แมริออท เอ็กเซคคิวทีฟ อพาร์ทเมนท์	Exp 2037
HPF	Freehold+Leasehold	10.21	5.89	0.165	July-September	กรรมสิทธิ์ในที่ดินและอาคารโรงงาน จำนวน 47 โรง ในนิคมอุตสาหกรรมเหมราชชลบุรีจำนวน 7 โรง นิคมอุตสาหกรรมอีสเทิร์นซีบอร์ด (ระยอง) จำนวน 23 โรง และนิคมอุตสาหกรรมอีสเทิร์นซีบอร์ด จำนวน 17 โรง	Freehold 47 Factories, Leasehold 57 factories exp.2044
IMPACT	REIT	10.78	3.75	0.17	July-September	ศูนย์จัดการแสดงอิมแพ็คอารีนา, ศูนย์แสดงสินค้าและนิทรรศการนานาชาติ, ศูนย์การประชุมอิมแพ็คฟอรัม และอาคารอิมแพ็คชาเลนเจอร์	

Property Fund/REIT							
Fund	Type	NAV/Share (Bt)	Trailing Dividend Yield	Estimated Dividend Payment		Assets**	Remark
				Dividend	Period		
JCP	Leasehold	9.51	1.9	0.08	July-September	JC Kevin Tower A	Exp2041
KPNPF	Freehold	10.22	6.28	0.14	XD 4 Sep 2015	สำนักงานเคพีเอ็นทาวเวอร์ ถ. พระราม 9	
LHPF	Freehold+Leasehold	10.65	8.43	0.35	July-December	Center Point Thonglor and Promphong (Freehold), LH Villa Sathorn (Leasehold Exp 2038)	
LHSC	REIT	10.62	0.22	0.38	July-December	Terminal 21	Leasehold Exp 2040
LUXF	Freehold	10.90	5.81	0.15	Jan-Jun	ซิกส์เซ็นส์ ไฮด์อะเวย์ ยาวน้อย เกาะยาวน้อย จ.พังงา	
M-II	Freehold+Leasehold	10.29	6.03	0.19	July-September	Freehold and leasehold in various industrial estate	
MIPF	Freehold	13.06	5	0.58	July-December	1. อาคารสำนักงานมาลิ้นนท์ ทาวเวอร์, กรุงเทพฯ, 2. อาคาร Production House, กรุงเทพฯ	
MJLF	Leasehold	12.08	7.37	0.25	XD 4 Sep 2015	เมเจอร์ ซีเนเพล็กซ์ รัชโยธิน และ รังสิต	Exp 2037-2082
MNIT	Freehold	5.29	5.86	0.03	July-September	อาคารเลคชอว์ นอร์ท (A2), จ.นนทบุรี	
MNIT2	Freehold	10.58	8.5	0.17	July-September	โครงการเดอะริเจนท์ แอท นิชดาธานี, จ.นนทบุรี	
MNRF	Leasehold	11.97	10.71	0.1	July-September	1. โครงการปาล์มทรีเพลส ถ.แจ้งวัฒนะ จ.นนทบุรี, 2. โครงการนิชดา แอท อีสเทิร์น ซีบอร์ด อำเภอศรีราชา จ.ชลบุรี, 3. โครงการอาคารชุดนิชดาการ์เด้นท์คอนโดมิเนียม ถ.แจ้งวัฒนะ จ.นนทบุรี	
MONTRI	Freehold	10.35	7.49	0.35	Jan-Jun* (XD -Sep 2015)	อาคารของบริษัท มนตรี สตูดิโอจำกัด, กรุงเทพฯ	
M-PAT	Freehold	10.18	4.2	0.165	July-September	โรงแรมป่าตอง เสอร์เทจ	
M-STOR	Freehold	11.43	7.5	0.177	July-September	1. ห้องเย็น พี.พี. ฟูดส์ ซัพพลาย, กรุงเทพฯ, 2. ห้องเย็น เกษตรเหนือ, จ.สมุทรสาคร, 3. ห้องเย็น อะกรี เวิลด์ และ โกดังเก็บสินค้า สยามนิปปอน เอ็นจิเนียริงพาร์ท, จ.พระนครศรีอยุธยา	
POPF	Leasehold	11.31	6.24	0.26	July-September	1.อาคารสมัชชานาถ 2 กรุงเทพมหานคร 2.อาคารเพลินจิต เซ็นเตอร์ กรุงเทพมหานคร	

Property Fund/REIT							
Fund	Type	NAV/Share (Bt)	Trailing Dividend Yield	Estimated Dividend Payment		Assets**	Remark
				Dividend	Period		
PPF	Freehold	10.68	4.07	0.2	July-September	นิคมอุตสาหกรรมปิ่นทอง (ปิ่นทอง 1 - 3) บริเวณอำเภอศรีราชา จังหวัดชลบุรี	
QHHR	Freehold+Leasehold	10.69	9.14	0.37	July-December*	1. โครงการ เซ็นเตอร์ พอยต์ โฮเทล แอนด์ เรซิดเดนซ์ เพชรบุรี (ได้กรรมสิทธิ์)   2. โครงการ เซ็นเตอร์ พอยต์ โฮเทล แอนด์ เรซิดเดนซ์ สุขุมวิท (ได้กรรมสิทธิ์)   3. โครงการ เซ็นเตอร์ พอยต์ โฮเทล แอนด์ เรซิดเดนซ์ หลังสวน (สิทธิการเช่า)	Leasehold Exp 2026
QHOP	Leasehold	9.39	N/A	0.3	XD 2 Sep 2015	โรงแรม อมารี บูเลอวาร์ด, กรุงเทพฯ	Exp 2038
QHPP	Leasehold	10.99	7.63	0.18	July-September	อาคารคิวเข้าสู่ลมพิน อาคารคิวเข้าสู่เพลินจิต และอาคารเวฟเพลส	Exp 2035-2036
SBPF	Freehold	10.55	6.01	N.A.	N.A.	โรงแรม เมอร์เคียว สมุยบุรี รีสอร์ท	อยู่ในระหว่างการฟ้องร้องจากผู้เช่า
SIRIP	Freehold	11.04	4.05	0.16	July-September	อาคารสิริวิบูลย์ บริเวณถนนศรีอยุธยา	
SPF	Leasehold	10.96	6.72	0.3	July-September	สนามบึงสมุย จ.สุราษฎร์ธานี	
SPWPF	Freehold	10.79	7.02	0.2	Apr-Sep 2015	โรงแรมศรีพินา	
SSPF	Freehold	9.18	1.54	N.A.	N.A.	อาคารแอทสาด	ประชุมผู้ถือหุ้นเพื่อขอเลิกกองทุน 26 ส.ค. 2015
SSTPF	Freehold	10.58	7.45	0.35	Jan-Jun (XD-Sep 2015)	คลังเก็บเอกสาร 9 อาคารของบ.ทรัพย์ศรีไทย สมุทรปราการ	
SSTSS	Freehold	10.28	2.82	0.34	July-December	โครงการทรัพย์ศรีไทย สมาร์ท สโตร์	
TCIF	Freehold	12.66	3.35	0.15	July-September	อาคารเนชั่น ทาวเวอร์, บางนา-ตราด กรุงเทพฯ	
TFUND	Freehold	11.07	6.62	0.16	July-September	1. นิคมอุตสาหกรรมอมตะซิตี้ จ.ระยอง, 2. นิคมอุตสาหกรรมอมตะนคร จ.ชลบุรี, 3. นิคมอุตสาหกรรมบ้านหว่า (ไฮเทค), นิคมอุตสาหกรรมบางปะอินและสวนอุตสาหกรรมโรจนะ จ.พระนครศรีอยุธยา	
TGROWTH	Leasehold	10.25	5.85	0.22	July-September	ที่ดินและโรงงานของ TICON และไทคอน โลจิสติกส์พาร์ค	Exp 2043-2044
THIF	Freehold+Leasehold	11.13	2.85	0.08	July-September	โรงแรม 12 โครงการ	

Property Fund/REIT							
Fund	Type	NAV/Share (Bt)	Trailing Dividend Yield	Estimated Dividend Payment		Assets**	Remark
				Dividend	Period		
TIF1	Freehold	10.21	7.43	0.12	July-September	1. นิคมอุตสาหกรรมไฮเทคและนิคมอุตสาหกรรมบางปะอิน จ.พระนครศรีอยุธยา, 2. นิคมอุตสาหกรรมลาดกระบัง กรุงเทพมหานคร, 3. สวนอุตสาหกรรมบางกะดีและเขตส่งเสริมอุตสาหกรรมนวนคร จ.ปทุมธานี	
TLGF	Freehold+Leasehold	11.25	5.63	0.2	Jun-Aug	เอกชัย ดิสทริบิวชั่น	
TLOGIS	Freehold	11.69	6.72	0.2	July-September	คลังสินค้าของไทคอน	
TNPF	Freehold+Leasehold	10.00	10.6	N.A.	N.A.	อาคารโกลด์ ตรีนิตี้ สีลม	
TREIT	REIT	9.84	N/A	N.A.	N.A.	ไทคอน โลจิสติกส์ พาร์ค, ไทคอน อินดัสเทรียล คอนเนคชั่น	
TRIF	Freehold	13.58	2.42	0.175	July-September	ศูนย์การค้าพันธุ์ทิพย์ พลาซ่า งามวงศ์วาน	
TTLPF	Leasehold	10.84	7.32	0.37	July-September	โครงการตลาดไท	Exp 2030
TU-PF	Leasehold	5.34	N/A	N.A.	N.A.	หอพักนักศึกษาและเซอร์วิส อพาร์ทเมนท์ มหาวิทยาลัยธรรมศาสตร์ ศูนย์รังสิต	Exp 2036
UNIPF	Freehold	10.23	7.57	0.175	July-September	โครงการยูนิลอฟท์ ศาลายา	
UOB8TF	Freehold	10.78	5.2	0.11	July-September	โครงการเอท ทองหล่อ เรสซิเดนส์เซส	
URBNPF	Leasehold	5.64	N/A	0.07	July-September	เออร์บานา หลังสวน	Exp 2034
WHAPF	Freehold+Leasehold	10.43	7.27	0.18	July-September	อาคารคลังสินค้า 1 และ 2 ของบริษัท ดับบลิวเอชเอ คอร์ปอเรชั่น จำกัด, ชลบุรี และอาคารโรงงาน ของบริษัท ดับบลิวเอชเอ คอร์ปอเรชั่น จำกัด, ระยอง	
WHART	REIT	9.83	N/A	N.A.	N.A.	คลังสินค้าของ WHA	Leasehold exp 2041

Infrastructure Fund (IFF)							
Fund	Type	NAV/Share*	Trailing Dividend Yield	Estimate Dividend Payment		Assets	Remark
				Dividend	Period		
ABPIF	IFF/Power Plant	9.43	7.18	N.A.	N.A.	บิกริม 1, 2	Revenue sharing exp 2019 (#1) and exp 2022 (#2)
BTSGIF	IFF / Mass Transit System	11.32	6	0.14	July-September	รายได้ค่าโดยสารรถไฟฟ้าสายหมอขิด-อ่อนนุช และสายสนามกีฬา-ตากสิน	สัมปทานการเดินรถจะหมดอายุในปี 2029
EGATIF	IFF/Power Plant	9.98	N/A	0.3	July-December	สิทธิในรายได้ค่าความพร้อมจ่ายไฟ 670 MW ของโรงไฟฟ้าพระนครเหนือชุดที่ 1 อายุ 20 ปี	ปีผล 90% ของกำไร จ่ายปีละ 2 ครั้ง โดยแบ่งเป็นปีผลจริงประมาณ 0.3 บาท หรือ 3% และลดทุน 0.5 บาทหรือ 5%
JASIF	IFF / Telecom	10.20	N/A	0.2	July-September	Fiber optic of TTTBB	มีการจ่ายคืนทุนใน 3 ปีแรก ลูกค้ายรายใหญ่คือ TTTB มีสัญญาเช่าถึงปี 2026
TRUEIF	IFF / Telecom	12.38	5.35	0.24	July-September	Telecom Tower	Leasehold exp 2025-2027
* Setsmart							
**Thaipropertyfund							

**บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)**

<p><b>สำนักงานใหญ่</b> 999/9 อาคารดี ออฟฟิศเอส แอท เซ็นทรัลเวิลด์ ชั้น 18 , 25 ถ.พระราม 1 แขวงปทุมวัน เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร</p>	<p><b>สาขา อัลมาลิ่งค์</b> 25 อาคารอัลมาลิ่งค์ ชั้น 9,14,15 ซ.ชิดลม ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร</p>	<p><b>สาขา อัมรินทร์</b> 496/502 อาคารอัมรินทร์ ทาวเวอร์ ชั้น 20 ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร</p>	<p><b>สาขา ไทยซัมมิท ทาวเวอร์</b> 1768 อาคารไทยซัมมิท ทาวเวอร์ ชั้น 5, 31 ถ.เพชรบุรีตัดใหม่ แขวงบางกะปิ เขตห้วยขวาง กรุงเทพมหานคร</p>	<p><b>สาขา เซ็นทรัลปิ่นเกล้า 1</b> 7/129-221 อาคารเซ็นทรัล ทาวเวอร์ ปิ่นเกล้า ชั้นที่ 14 ห้อง 1404 ถ.บรมราชชนนี แขวง อรุณอมรินทร์ เขต บางกอกน้อย กรุงเทพมหานคร</p>
<p><b>สาขา บางกระบือ</b> 3105 อาคารเอ็นมาร์ค ชั้น 3 ห้องเลขที่ A3R02 ถ.ลาดพร้าว แขวงคลองจั่น เขตบางกะปิ กรุงเทพมหานคร</p>	<p><b>สาขา มิตรไทย ทาวเวอร์</b> 2034/52 อาคารมิตรไทย ทาวเวอร์ ชั้น 11 ยูนิค 11-07/01 ถ.เพชรบุรีตัดใหม่ แขวงบางกะปิ เขตห้วยขวาง กรุงเทพมหานคร</p>	<p><b>สาขา บางนา</b> 1093 อาคารเซ็นทรัลซีดีทาวเวอร์ 1 ออฟฟิศ ชั้น 19 ห้องเลขที่ 1093/105 หมู่ 12 ถ.บางนา-ตราด(กม.3) แขวงบางนา เขตบางนา กรุงเทพมหานคร</p>	<p><b>สาขา ลินธอร์ 1</b> 130-132 อาคารลินธอร์ ทาวเวอร์ 1 ชั้น 2 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร</p>	<p><b>สาขา ลินธอร์ 2</b> 130-132 อาคารลินธอร์ ทาวเวอร์ 3 ชั้น 24 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร</p>
<p><b>สาขา ลินธอร์ 3</b> 130-132 อาคารลินธอร์ ทาวเวอร์ 3 ชั้น 19 ถ.วิทย์ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร กรุงเทพมหานคร</p>	<p><b>สาขา ลาดพร้าว</b> 555 อาคารรสา ทาวเวอร์ 2 ยูนิค 1106 ชั้น 11 ถ.พหลโยธิน แขวงจตุจักร เขตจตุจักร กรุงเทพมหานคร</p>	<p><b>สาขา ประชาชื่น</b> 105/1 อาคารบี ชั้น 4 ถ.เทศบาลสงเคราะห์ แขวงลาดยาว เขตจตุจักร กรุงเทพมหานคร</p>	<p><b>สาขา รัชดิล</b> 1/832 พหลโยธิน 60 ต.คูคต อ.ลำลูกกา ปทุมธานี</p>	<p><b>สาขา ไทยซัมมิท ทาวเวอร์</b> 1768 อาคารไทยซัมมิท ทาวเวอร์ ชั้น 2 ถ.เพชรบุรีตัดใหม่ แขวงบางกะปิ เขตห้วยขวาง กรุงเทพมหานคร</p>
<p><b>สาขา รัตนนิมิตร์</b> 68/127 หมู่ 8 ถ.รัตนนิมิตร์ ต.บางกระสอบ อ.เมืองนนทบุรี นนทบุรี</p>				
<p><b>สาขา ศรีราชา</b> 135/99 (ตึกคอม ชั้น G) ถนนสุขุมวิท ต.ศรีราชา อ.ศรีราชาชลบุรี</p>	<p><b>สาขา ขอนแก่น 1</b> 311/16 ถ.กลางเมือง ต.ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น</p>	<p><b>สาขา ขอนแก่น 3</b> 4/6 ชั้น 2 อาคาร ธนาคารไอซีบีซี(ไทย)จำกัด(มหาชน) ถ.กลางเมือง ต. ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น</p>	<p><b>สาขา อุดรธานี</b> 104/6 ชั้น 2 อาคาร ธนาคารไอซีบีซี(ไทย)จำกัด(มหาชน) ถ.อุดรบุรี ต. หมากรับ อ.เมืองอุดรธานี จ.อุดรธานี</p>	<p><b>สาขา เชียงใหม่</b> 308 หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์ ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน อ.เมืองเชียงใหม่ จ.เชียงใหม่</p>
<p><b>สาขา เชียงใหม่ 2</b> 310 หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์ ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน อ.เมือง จ.เชียงใหม่</p>	<p><b>สาขา เชียงใหม่ 3</b> อาคารมะลิเพลส 32/4 หมู่ที่ 2 ชั้น 1 ห้อง B1-1, B1-2 ต.แม่เหียะ อ.เมืองเชียงใหม่ เชียงใหม่</p>	<p><b>สาขา เชียงราย</b> 353/15 หมู่ 4 ต.ริมกก อ.เมืองเชียงราย จ.เชียงราย</p>	<p><b>สาขา แม่สาย</b> 119 หมู่ 10 ต.แม่สาย อ.แม่สาย จ.เชียงราย</p>	<p><b>สาขา นครราชสีมา</b> 1242/2 ห้อง A3 ชั้น 7 สำนักงานเดอะมอลล์ นครราชสีมา ถ.มิตรภาพ ต.ในเมือง อ.เมืองนครราชสีมา จ.นครราชสีมา</p>
<p><b>สาขา สมุทรสาคร</b> 1045/16-17 ถ.วิเชียรโชฎก ต.มหาชัย อ.เมืองสมุทรสาคร จ.สมุทรสาคร</p>	<p><b>สาขา นครปฐม</b> 28/16-17 ถ.ยิงเป้า ต.สนามจันทร์ อ.เมือง จ.นครปฐม</p>	<p><b>สาขา ภูเก็ต</b> 22/18 ศูนย์การค้าวานิชพลาซ่า ถ.หลวงพ่อดำ ต.ตลาดใหญ่ อ.เมืองภูเก็ต จ.ภูเก็ต</p>	<p><b>สาขา หาดใหญ่ 1</b> 200/221, 200/223 อาคารจุลดิศ หาดใหญ่พลาซ่า ชั้น2 ถ.นิพัทธ์อุทิศ 3 ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา</p>	<p><b>สาขา หาดใหญ่ 2</b> 106 ถ.ประชาธิปไตย ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา</p>
<p><b>สาขา หาดใหญ่ 3</b> 200/222, 200/224, 200/226 อาคารจุลดิศ หาดใหญ่พลาซ่า ชั้น2 ถ.นิพัทธ์อุทิศ 3 ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา</p>	<p><b>สาขา กระบี่</b> 223/20 ถ.มหาพรต ต.ปากน้ำ อ.เมือง จ.กระบี่</p>	<p><b>สาขา ตรัง</b> 59/28 ถ.ห้วยยอด ต.ทับเที่ยง อ.เมืองตรัง จ.ตรัง</p>	<p><b>สาขา สุราษฎร์ธานี</b> 173/83-84 หมู่ 1 ถ.วิทย์-บางใหญ่ ต.มะขามเตี้ย อ.เมืองสุราษฎร์ธานี จ.สุราษฎร์ธานี</p>	<p><b>สาขา บัตตานี</b> 300/69-70 หมู่ 4 ต.สุระนิแล อ.เมือง จ.ปัตตานี</p>

**คำนิยามของคำแนะนำการลงทุน**

BUY	“ซื้อ”	เนื่องจากราคาปัจจุบัน <b>ต่ำกว่า</b> มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทน 10%
HOLD	“ถือ”	เนื่องจากราคาปัจจุบัน <b>ต่ำกว่า</b> มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทน 0% - 10%
SELL	“ขาย”	เนื่องจากราคาปัจจุบัน <b>สูงกว่า</b> มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน
TRADING BUY	“ซื้อเก็งกำไรระยะสั้น”	เนื่องจากมีประเด็นที่มีผลบวกต่อราคาหุ้นในระยะสั้น แม้ว่าราคาปัจจุบันจะสูงกว่ามูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน
OVERWEIGHT	“ลงทุนมากกว่าตลาด”	เนื่องจากคาดหวังผลตอบแทนที่ <b>สูงกว่า ตลาด</b>
NEUTRAL	“ลงทุนเท่ากับตลาด”	เนื่องจากคาดหวังผลตอบแทนที่ <b>เท่ากับ ตลาด</b>
UNDERWEIGHT	“ลงทุนน้อยกว่าตลาด”	เนื่องจากคาดหวังผลตอบแทนที่ <b>ต่ำกว่า ตลาด</b>

หมายเหตุ : ผลตอบแทนที่คาดหวังอาจเปลี่ยนแปลงตามความเสี่ยงของตลาดที่เพิ่มขึ้น หรือลดลงในขณะนั้น

รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) "บริษัท" ข้อมูลที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ถูกจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่เชื่อว่ามีความน่าเชื่อถือ และ/หรือมีความถูกต้อง อย่างไรก็ตามบริษัทไม่รับรองความถูกต้องครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว ข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลง แก้ไข หรือเพิ่มเติมได้ตลอดเวลาโดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า บริษัทไม่มีความประสงค์ที่จะชี้แจงหรือชี้ชวนให้ผู้ลงทุน ลงทุนซื้อหรือขายหลักทรัพย์ตามที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ รวมทั้งบริษัทไม่ได้รับประกันผลตอบแทนหรือราคาของหลักทรัพย์ตามข้อมูลที่ปรากฏแต่อย่างใด บริษัทจึงไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการนำข้อมูลหรือความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดก็ตาม ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการตัดสินใจลงทุน

บริษัทขอสงวนลิขสิทธิ์ในข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ ห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลและความคิดเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ประโยชน์ คัดลอก ดัดแปลง ทำซ้ำ นำออกแสดงหรือเผยแพร่ต่อสาธารณชนไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วน โดยไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจากบริษัทล่วงหน้า

การลงทุนในหลักทรัพย์มีความเสี่ยง ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน



## Thai Institute of Directors Association (IOD) - Corporate Governance Report Rating 2014



BAFS	EGCO	IRPC	KTB	PTTEP	SAT	SIM	TMB
BCP	GRAMMY	IVL	MINT	PTTGC	SC	SPALI	TOP
BTS	HANA	KBANK	PSL	SAMART	SCB	THCOM	
CPN	INTUCH	KKP	PTT	SAMTEL	SE-ED	TISCO	



AAV	BAY	CFRESH	DTC	HMPRO	MACO	OCC	PR	SAMCO	SSI	TIPCO	TSTH
ACAP	BBL	CIMBT	EASTW	ICC	MC	OFM	PRANDA	SCC	SSSC	TK	TTA
ADVANC	BECL	CK	EE	KCE	MCOT	PAP	PS	SINGER	STA	TKT	TTW
ANAN	BIGC	CNT	ERW	KSL	NBC	PE	PT	SIS	SVI	TNITY	TVO
AOT	BKI	CPF	GBX	LANNA	NCH	PG	QH	SITHAI	TCAP	TNL	UAC
ASIMAR	BLA	CSL	GC	LH	NINE	PHOL	RATCH	SNC	TF	TOG	VGI
ASK	BMCL	DELTA	GFPT	LHBANK	NKI	PJW	ROBINS	SNP	THAI	TRC	VNT
ASP	BROOK	DRT	GUNKUL	LOXLEY	NMG	PM	RS	SPI	THANI	TRUE	WACOAL
BANPU	CENDEL	DTAC	HEMRAJ	LPN	NSI	PPS	S&J	SSF	TIP	TSTE	



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	GL	LST	OGC	SCG	SWC	TPC	WINNER
AMARIN	CGD	GLOBAL	MAJOR	OISHI	SEAFCO	SYMC	TPCORP	YUASA
AMATA	CGS	GLOW	MAKRO	PACE	SEAOIL	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	

สัญลักษณ์ N/R หมายถึง “ไม่ปรากฏชื่อในรายงาน CGR”

### ช่วงคะแนน

- 100-90
- 80-89
- 70-79
- 60-69
- 50-59
- <50

### สัญลักษณ์



### ความหมาย

- ดีเลิศ
- ดีมาก
- ดี
- ดีพอใช้
- ผ่าน
- n/a

### IOD (IOD Disclaimer)

ผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนที่แสดงไว้นี้ เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทจดทะเบียน") เปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด