

ถือ (unchanged)

ราคาปิด (บาท): 14.60
 ราคาเป้าหมาย (บาท): 12.80

เดิมพร ตันติวิวัฒน์

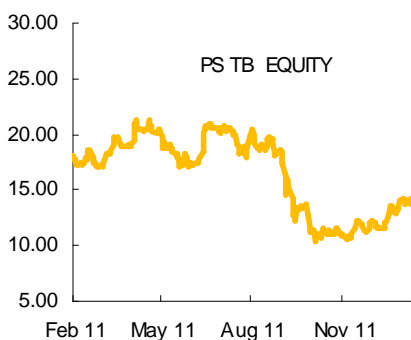
<http://www.maybank-ke.co.th>

(02) 658-6300


ข้อมูลบริษัท

Description: พัฒนาการสิ่งทอหัตถ์ประเภทบ้านทอผ้าไหมเสาส์ บ้านเดี่ยว และอาคารชุด โดยเน้นพื้นที่ในกรุงเทพมหานคร และปริมณฑล รวมถึงเขตศูนย์กลางธุรกิจของกรุงเทพฯ

Ticker:	PS
หุ้นที่ออกและชำระแล้ว (ล้านหุ้น)	2,209
มูลค่าตลาด (ล้านบาท)	32,257
มูลค่าตลาด (US\$)	1,050
3-mth Avg Daily Volume (m):	98.10
SET INDEX	1,135.92
Free float (%):	25.90
Major Shareholders:	%
นายทองมา วิจิตรพงศ์พันธุ์	58.66
น.ส.มาลินี วิจิตรพงศ์พันธุ์	3.85

Historical Chart

หมายเหตุ

บริษัทอาจเป็นหรือเป็นผู้ถือในสำคัญแสดงสิทธิ
 อนุพันธ์และผู้ดูแลสภาพคล่องหรืออาจมีความเกี่ยวข้องกับ
 หลักทรัพย์/บริษัทที่ทำรายงานวิเคราะห์ในปัจจุบัน
 หรือในอนาคต ดังนั้น นักลงทุนควรใช้วิจารณญาณใน
 การตัดสินใจลงทุนด้วย

บมจ.พฤษภา เรียวเอสเตท (PS)
ผลประกอบการปี 2554 อ่อนตัวตามคาด

ประเด็นการลงทุน : PS รายงานกำไรสุทธิของปี 2554 ตามคาดที่ 2,799 ล้านบาท (-19% yoy) จากผลกระทบของอุทกภัยทำให้รายได้ก่อนตัวและค่าใช้จ่ายสูง สำหรับปี 2555 เราคาดการณ์เติบโตของรายได้ที่ 7.5% yoy เท่ากับ 25,006 ล้านบาท โดยมี Backlog รองรับแล้ว 78% ขณะที่กำไรสุทธิคาดว่าจะเติบโตสูงด้วยแรงหนุนจากการลดภาษีนิติบุคคล เราคาดการณ์เติบโต 22.5% yoy จากการประเมินมูลค่าที่เหมาะสมบนสมมติฐาน Forward PER ที่ 8.1 เท่าราคาเป้าหมายของปี 2555 เท่ากับ 12.80 บาท/หุ้นแนะนำ "ถือ" โดยประเมินว่าใน 1H55 PS จะต้องเผชิญกับยอด Presales และรายได้ที่อ่อนตัวประกอบกับสภาพคล่องตึงตัวจากระดับหนี้สินต่อทุนสูง

ผลประกอบการ 4Q54 อ่อนตัวตามคาดจากผลกระทบอุทกภัย : PS รายงานรายได้ของ 4Q54 ที่เท่ากับ 4,659 ล้านบาท (-33.2% yoy และ -27.9% qoq) โดยมีสัดส่วนรายได้จากคอนโดมิเนียม 35.2% โดยเฉพาะการเริ่มรับรู้รายได้จากโครงการ The seed Memories Siam ที่สามารถเริ่มบันทึกรายได้กว่า 1,100 ล้านบาท และส่วนที่เหลือเป็นสัดส่วนจากแนวราบ 64% ขณะที่ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารต่อยอดรายได้เท่ากับ 21.2% สูงกว่า 3Q54 และ 4Q53 ที่มีสัดส่วน 19% ในเชิงของอัตราการทำกำไรขั้นต้นยังคงทรงตัวในระดับสูงที่ 35% เปรียบเทียบกับ 34.6% ใน 3Q54 และ 38.7% ใน 4Q53 โดยได้แรงหนุนจากอัตราการทำกำไรขั้นต้นคอนโดมิเนียมในระดับสูง ดังนั้นกำไรสุทธิของ 4Q54 จึงเท่ากับ 332 ล้านบาท (-68.1% yoy และ -55.7% qoq) ดังนั้นในปี 2554 PS รายงานรายได้ของปี 2554 ที่ 23,263 ล้านบาท (-0.2% yoy) ใกล้เคียงที่เราคาดที่ 23,281 ล้านบาท กำไรสุทธิที่เท่ากับ 2,799 ล้านบาท (-19% yoy) ใกล้เคียงที่เราคาดที่ 2,806 ล้านบาท

ปี 2555 วางแผนเปิดโครงการใหม่ 49 โครงการและ Presales เติบโต 15% : ในปี 2555 PS ตั้งเป้า Presale เติบโต 15% yoy เท่ากับ 29,295 ล้านบาท มีสัดส่วนจากกรุงเทพฯ และปริมณฑล 93% ต่างจังหวัด 4% และต่างประเทศ 3% และหากแบ่งเป็นตามประเภทของที่อยู่อาศัยเป้า Presales จะมีสัดส่วนจาก ทาวน์เฮาส์ : บ้านเดี่ยว : คอนโดมิเนียม : ต่างประเทศ เท่ากับ 54 : 30 : 13 : 3 โดย PS ตั้งเป้าเปิดโครงการใหม่ 49 โครงการ (ใกล้เคียงกับปี 2554 ที่ 50 โครงการ) แบ่งเป็นทาวน์เฮาส์ 28 แห่ง บ้านเดี่ยว 15 แห่ง คอนโดมิเนียม 4 แห่งและต่างประเทศ 2 แห่ง โครงการแนวราบของปี 2555 PS จะเน้นการนำที่ดินในมือ โดยเฉพาะที่ดินพัฒนาการ ขนาดกว่า 400 ไร่ มาพัฒนาโครงการแนวราบ 8 - 9 แปรรูป ระดับราคาขายเฉลี่ย 3 - 8 ล้านบาท/หน่วย มูลค่าโครงการไม่ต่ำกว่า 10,000 ล้านบาท เริ่มเปิดขายเดือน พ.ค. 2555 ซึ่งการเปิดกลุ่มโครงการดังกล่าวคาดว่าจะช่วยยอด Presales และยอดขายได้ของ 2H55 ให้ฟื้นตัวได้

Backlog ในมือ 32,993 ล้านบาทรับรู้รายได้ถึงปี 2557 : ณ สิ้นปี 2554 PS มียอด Backlog สุทธิหลังจากหักลบยอดยกเลิกแล้วเท่ากับ 32,993 ล้านบาท โดยคาดว่าประมาณ 19,510 ล้านบาทจะรับรู้เป็นรายได้ในปี 2555 และคิดเป็น 78% ของประมาณการรายได้ที่เราคาดไว้ที่ 25,006 ล้านบาท (+7.5% yoy) ซึ่งใกล้เคียงกับที่บริษัทคาดไว้ที่ 26,000 ล้านบาท โดยหากยอดขายฟื้นตัวเร็วกว่าที่คาดไว้คือช่วงปลาย 2Q55 เราจึงจะมีการพิจารณาปรับเปลี่ยนรายได้ของช่วง 2H55 ขณะที่กำไรสุทธิคาดว่าจะเติบโต 22.5% yoy เท่ากับ 3,429 ล้านบาท โดยได้ปัจจัยหนุนจากการปรับลดภาษีนิติบุคคลจาก 30% เป็น 23%

แนะนำ "ถือ" ราคาเป้าหมายเท่ากับ 12.80 บาท/หุ้น : เราประเมินว่าแนวโน้มยอด Presale และรายได้ใน 1H55 จะยังอ่อนตัวต่อเนื่องจากระดับความเชื่อมั่นของผู้บริโภคต่ำและ PS ไม่มีโครงการคอนโดมิเนียมสร้างเสร็จใหม่ซึ่งจะยิ่งกดดันสภาพคล่องของบริษัท จากการประเมินมูลค่าที่เหมาะสมบนสมมติฐาน Forward PER ที่ 8.1 เท่าราคาเป้าหมายของปี 2555 เท่ากับ 12.80 บาท/หุ้น แนะนำ "ถือ" และคาดหวังการจ่ายเงินปันผลของงวดผลการดำเนินงานปี 2554 ที่ 0.38 บาท/หุ้นหรือคิดเป็นผลตอบแทน 3.2%

PS - Summary Earnings Table

FYE: Dec 31 (Btmn)	2009	2010	2011	2012F	2013F
Revenue	18,966	23,307	23,263	25,006	26,895
EBITDA	4,994	4,750	4,224	4,730	5,257
Recurring Net Profit	3,622	3,488	2,835	3,429	3,930
Recurring Basic EPS (Bt)	1.64	1.58	1.28	1.55	1.78
EPS growth (%)	50.32	(3.86)	(19.76)	22.61	14.62
DPS (Bt)	0.55	0.49	0.38*	0.46	0.53
PER	8.91	9.26	11.55	9.42	8.22
EV/EBITDA (x)	6.52	7.23	8.56	7.35	6.44
Div Yield (%)	3.82	3.40	2.60	3.19	3.65
P/BV(x)	2.48	2.10	1.88	1.63	1.42
Net Gearing (%)	2.5	15.4	24.5	14.0	8.2
ROE (%)	27.8	22.6	16.5	17.4	17.4
ROA (%)	20.5	13.0	7.4	8.7	10.2

Source: Company reports and KELIVE Research estimates * Forecast

Table 1: PS – Consolidated financial results

	4Q11	4Q10	% yoy	3Q11	% qoq	2010	2011	% Change
Sales	4,659	6,974	-33.2%	6,458	-27.9%	23,307	23,263	-0.2%
Costs of Sales	(3,025)	(4,274)	-29.2%	(4,221)	-28.3%	(14,561)	(14,724)	1.1%
Gross Profit	1,633	2,700	-39.5%	2,237	-27.0%	8,746	8,538	-2.4%
SG&A Expense	(988)	(1,344)	-26.5%	(1,218)	-18.9%	(4,243)	(4,654)	9.7%
EBIT	645	1,356	-52.4%	1,019	-36.7%	4,503	3,884	-13.7%
Depreciation Expense	98	74	32.4%	98	-0.5%	246	339	37.8%
EBITDA	743	1,430	-48.1%	1,117	-33.5%	4,750	4,224	-11.1%
Interest Expense	(57)	(29)	98.5%	(35)	63.0%	(67)	(137)	104.9%
Other Income (Expense)	42	29	42.6%	35	18.0%	100	159	59.6%
Pre-tax Profit	642	1,374	-53.2%	1,007	-36.2%	4,536	3,906	-13.9%
Corporate Tax	(275)	(298)	-7.6%	(258)	6.6%	(1,048)	(1,071)	2.2%
Pre-exceptional Profit	368	1,077	-65.8%	749	-50.9%	3,488	2,835	-18.7%
Extraordinary Items	(36)	(34)	4.4%	(0)	n/a	(34)	(36)	0.0%
Minority Interest	0	0	0.0%	0	60.0%	0	0	0.0%
Net Profit	332	1,043	-68.1%	749	-55.7%	3,454	2,799	-19.0%
Normalized Profit	368	1,077	-65.8%	749	-50.9%	3,488	2,835	-18.7%
EPS (Bt)	0.15	0.47	-68.1%	0.34	-55.7%	1.09	1.11	1.1%
Financial Ratio								
Gross Margin (%)	35.1%	38.7%		34.6%				
EBIT Margin (%)	13.8%	19.4%		15.8%				
EBITDA Margin (%)	15.9%	20.5%		17.3%				
Net Margin (%)	7.1%	14.9%		11.6%				

Source: Company reports

INCOME STATEMENT (Btmn)

FY December	2010	2011	2012F	2013F
Revenue	23,307	23,263	25,006	26,895
EBITDA	4,750	4,224	4,730	5,257
Depreciation & Amortisation	246	339	280	282
Operating Profit (EBIT)	4,503	3,884	4,450	4,975
Interest (Exp)/Inc	(67)	(137)	(180)	(178)
Associates	0	0	0	0
One-offs	0	1	0	0
Pre-Tax Profit	3,488	2,835	3,429	3,930
Tax	(1,048)	(1,071)	(922)	(953)
Minority Interest	0	0	0	0
Net Profit	3,454	2,799	3,429	3,930
Recurring Net Profit	3,488	2,835	3,429	3,930
Revenue Growth %	22.9	(0.2)	7.5	7.6
EBITDA Growth (%)	(4.9)	(11.1)	12.0	11.1
EBIT Growth (%)	(5.8)	(13.7)	14.6	11.8
Net Profit Growth (%)	(4.6)	(19.0)	22.5	14.6
Recurring Net Profit Growth (%)	(5.8)	(13.7)	14.6	11.8
Tax Rate %	30.3	38.3	26.9	24.2

BALANCE SHEET (Btmn)

FY December	2010	2011	2012F	2013F
Fixed Assets	2,855	3,066	3,047	2,833
Other LT Assets	446	470	505	543
Cash/ST Investments	1,439	837	1,100	1,650
Other Current Assets	673	541	625	538
Total Assets	34,211	41,982	38,948	40,083
ST Debt	3,501	5,988	125	125
Other Current Liabilities	4,032	1,046	2,000	2,152
LT Debt	18,948	24,986	19,293	17,527
Other LT Liabilities	50	198	213	229
Minority Interest	0	0	0	0
Shareholders' Equity	15,264	16,996	19,654	22,555
Total Liabilities-Capital	34,211	41,982	38,948	40,083
Share Capital (m)	2,207	2,207	2,207	2,207
Gross Debt/(Cash)	3,790	4,997	3,859	3,505
Net Debt/(Cash)	(13,385)	(21,203)	(16,239)	(12,588)
Working Capital	21,566	25,090	31,628	31,669

CASH FLOW (Btmn)

FY December	2010	2011	2012F	2013F
Profit before taxation	3,488	2,835	3,429	3,930
Depreciation	246	339	280	282
Net interest receipts/(payments)	(67)	(137)	(180)	(178)
Working capital change	(13,868)	(8,182)	2,172	567
Cash tax paid	(1,048)	(1,071)	(922)	(953)
Others (exceptional items)	1,600	1,137	1,102	1,131
Cash flow from operations	(9,648)	(5,079)	5,881	4,779
Capex	(1,106)	(648)	(216)	(19)
Disposal/(purchase)	0	(1)	0	0
Others	1,829	(1,002)	139	(80)
Cash flow from investing	723	(1,651)	(77)	(99)
Debt raised/(repaid)	0	6,207	(407)	(3,101)
Equity raised/(repaid)	0	0	0	0
Dividends (paid)	(1,231)	(1,088)	(840)	(1,029)
Interest payments	(67)	(137)	(180)	(178)
Others	10,827	1,147	(4,114)	178
Cash flow from financing	9,529	6,128	(5,541)	(4,130)
Change in cash	593	(602)	263	550

RATES & RATIOS

FY December	2010	2011	2012F	2013F
EBITDA Margin %	20.4	18.2	18.9	19.5
Op. Profit Margin %	19.3	16.7	17.8	18.5
Net Profit Margin %	14.8	12.0	13.7	14.6
ROE %	19.3	16.7	17.8	18.5
ROA %	13.0	7.4	8.7	10.2
Net Margin Ex. EI %	15.0	12.2	13.7	14.6
Dividend Cover (x)	3.17	3.33	3.33	3.33
Interest Cover (x)	70.8	30.7	26.3	29.5
Asset Turnover (x)	0.88	0.61	0.62	0.68
Asset/Debt (x)	2.61	2.07	2.51	3.23
Debtors Turn (days)	0.0	18.4	25.0	15.0
Creditors Turn (days)	1.4	0.9	0.3	0.6
Inventory Turn (days)	513.9	792.7	787.3	711.1
Net Gearing %	15.40	24.48	14.04	8.22
Debt/ EBITDA (x)	3.99	5.92	4.08	3.33
Debt/ Market Cap (x)	5.94	9.20	7.03	5.63

Source: Company reports and KELIVE Research estimates

ความหมายของค่าแนะนำ

ข้อ	คาดผลตอบแทนจากการลงทุนมากกว่า 15% ใน 12 เดือนข้างหน้า
ถือ	คาดผลตอบแทนจากการลงทุนระหว่าง -15% ถึง +15% ใน 12 เดือนข้างหน้า
ขาย	คาดผลตอบแทนจากการลงทุนติดลบมากกว่า 15% ใน 12 เดือนข้างหน้า

THAI INSTITUTE OF DIRECTORS ASSOCIATION (IOD) CORPORATE GOVERNANCE REPORT RATING 2011

						Score Range	Number of Logo	Description	
▲▲▲▲▲	ADVANC	BMCL	ICC	PS	ROBINS	THRE	90-100	▲▲▲▲▲	Excellent
	AOT	CPN	IRPC	PSL	RS	TIP	80-89	▲▲▲▲	Very Good
	BAFS	CSL	KBANK	PTT	SAT	TIPCO	70-79	▲▲▲▲	Good
	BANPU	EASTW	KK	PTTAR ***	SC	TISCO	60-69	▲▲	Satisfactory
	BAY	EGCO	KTB	PTTCH ***	SCB	TKT	50-59	▲	Pass
	BBL	ERW	LPN	PTTEP	SCC	TMB	Lower than 50	No logo given	N/A
	BCP	GRAMMY	MCOT	QH	SE-ED	TOP	*** PTTAR and PTTCH are now PTTGC		
	BKI	HEMRAJ	NMG	RATCH	SIS				
▲▲▲▲	ACAP	BWG	GC	LANNA	NINE	S&P	SPPT	THCOM	TSTH
	AF	CENDEL	GFPT	LH	NKI	SABINA	SSF	THIP	TTA
	AMANA	CGS	GLOW	LOXLEY	NOBLE	SAMCO	SSSC	TIC	TTW
	AMATA	CIMBT	HANA	LRH	OCC	SCCC	STA	TK	TUF
	AP	CK	HMPRO	LST	OGC	SCG	STANLY	TMT	TVO
	ASIMAR	CM	HTC	MACO	OISHI	SCSMG	STEC	TNITY	TYM
	ASP	CPALL	IFEC	MAJOR	PB	SEAFCO	SUSCO	TNL	UAC
	AYUD	CPF	INET	MAKRO	PG	SPF	SVI	TOG	UMI
	BEC	CSC	INTUCH	MBK	PHATRA	SICCO *	SYMC	TPC	UP
	BECL	DELTA	IVL	MFC	PM	SINGER	SYNTEC	TRC	UPOIC
	BFIT	DEMCO	JAS	MFEC	PR	SIRI	TASCO	TRT	UV
	BH	DRT	KCE	MILL	PRANDA	SITHAI	TCAP	TRU	VNT
	BIGC	DTAC	KEST **	MINT	PRG	SMT	TFD	TRUE	WACOAL
	BJC	DTC	KGI	MK	PT	SNC	TFI	TSC	WAVE
	BLA	ECL	KSL	MTI	PYLON	SPALI	THAI	TSTE	ZMICO
	BROOK	FORTH	KWC	NBC	S&J	SPI			
	BTS	GBX	L&E	NCH	** KEST is now MBKET, * SICCO has been delisted				
▲▲▲	2S	BOL	DCC	IRC	MBAX	PHOL	SENA	TCP	TR
	A	BROCK	DRACO	IRCP	M-CHAI	PICO	SHANG	TEAM	TTCL
	AEONTS	B SBM	EASON	IT	MCS	PL	SIAM	TF	TTI
	AFC	BTNC	EIC	ITD	MDX	POST	SIMAT	TGCI	TWFP
	AGE	CCET	ESSO	JTS	MJD	PPM	SKR	THANA	TWZ
	AH	CFRESH	FE	JUTHA	MOONG	PREB	SMIT	THANI	TYCN
	AHC	CHARAN	FOCUS	KASET	MPIC	PRECHA	SMK	TICON	UBIS
	AI	CI	FSS	KDH	MSC	PRIN	SMM	TIW	UEC
	AIT	CITY	GENCO	KH	NC	PTL	SPC	TKS	UOBKH
	AJ	CMO	GFM	KKC	NEP	Q-CON	SPG	TLUXE	UPF
	AKR	CMR	GL	KMC	NNCL	QLT	SST	TMD	US
	APRINT	CNS	GLAND	KTC	NSI	RASA	STAR	TNH	UT
	APURE	CNT	GOLD	KWH	NTV	RCI	SUC	TNPC	UVAN
	AS	CPI	GUNKUL	KYE	NWR	RCL	SVOA	TOPP	VARO
	ASK	CPL	GYT	LALIN	OFM	RO JNA	SWC	TPA	VIBHA
	BAT-3K	CRANE	HFT	LEE	PAF	RPC	SYNEX	TPAC	VNG
	BGT	CSP	HTECH	LHK	PAP	SAUCE	TBSP	TPCORP	WG
	BLAND	CSR	IFS	MATCH	PATO	SCBLIF	TCB	TIPL	WORK
	BNC	CTW	ILINK	MATI	PDI	SCP	TCC	TPP	YUASA

Source: Thai Institute of Directors (IOD)

คำชี้แจง

การเปิดเผยผลการสำรวจของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ในเรื่องการทำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) นี้ เป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยการสำรวจของ IOD เป็นการสำรวจและประเมินจากข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็มเอไอ ที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลสำหรับผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ดังนั้น ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของบุคคลภายนอก โดยไม่ได้เป็นการประเมินการปฏิบัติ และมิได้มีการใช้ข้อมูลภายใน ในการประเมิน

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

สาขากรุงเทพฯ

สำนักงานใหญ่

อาคารสำนักงาน ดิ ออฟฟิศเอส แอท เซ็นทรัลพลาซ่า ชั้น 20-21 เลขที่ 999/9 ถนนพหลโยธิน แขวงปทุมวัน เขตปทุมวัน กรุงเทพฯ 10330 โทร 0-2658-6300 โทรสาร 0-2658-6301

สาขาพนาวิฑู

125 อาคารดิโอดีตียมพลาซ่า ชั้น 3 ถนนพนาวิฑู แขวงวังบูรพาภิรมย์ เขตพระนคร กรุงเทพฯ 10200 โทร 0-2225-0242 โทรสาร 0-2225-0523

สาขาเอ็มโพเวียม

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

สาขาเยาวราช

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

สาขามงกษิ

เลขที่ 3105 อาคารเอ็มมาวิฑู พลาซ่า ชั้น 3 ถนนลาดพร้าว แขวงคลองจั่น เขตบางกะปิ กรุงเทพฯ 10240 โทร.02-378-1144 โทรสาร. 02-378-1323

สาขาปิ่นเกล้า

อาคารซุซึคิคอมเพล็กซ์ ชั้น 5 เลขที่ 831 ถนนเพชรบุรี แขวงถนนพญาไท เขตราชเทวี กรุงเทพฯ 10400 โทร 0-2657-0830 โทรสาร 0-2657-0831

สาขามหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์ บางเขน

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

สาขาเชียงใหม่ 2

201/3 ถนนเมธิตล ตำบลหายยา อำเภอเมืองเชียงใหม่ จังหวัดเชียงใหม่ 50100 โทร (053) 284-138 โทรสาร (053) 284-138

สาขาสุรินทร์

137/5-6 ถนนศิริวิฑู ตำบลในเมือง อำเภอเมือง จังหวัดสุรินทร์ 32000 โทร (044) 531-600-3 โทรสาร (044) 519-378

สาขาระยอง 2

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

สาขานาดใหญ่

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

สาขายะลา

18 ถนนสองพี่น้อง ตำบลสะเตง อำเภอเมือง จังหวัดยะลา 95000 โทร (073) 255-493-7 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 อาคารเอกโพธิ์นาเวศ ชั้น 3 ถนนศรีนครินทร์ ตำบลลำโพงเหนือ อำเภอเมืองสมุทรปราการ จังหวัดสมุทรปราการ 10270 โทร 0-2758-7003 โทรสาร 0-2758-7248

สาขาพิทเจอร์ พาร์ค รังสิต

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

สาขาอโยธยา

52 อาคารอโยธยาพลาซ่า 10,11 และชั้น 20 ถนนสีลม แขวงสุริยวงค์ เขตบางรัก กรุงเทพฯ 10500 โทร 0-2231-2700 โทรสาร 0-2231-2349

สาขาแพ้นโอสต์แลนด์

5/5-6 ศูนย์การค้า แพ้นโอสต์แลนด์ ชั้น BF หมู่ 7 ถนนรามอินทรา แขวงคันนายาว เขตคันนายาว กรุงเทพฯ 10230 โทร 0-2947-5800-5 โทรสาร 0-2519-5040

สาขาอัมรินทร์

ห้องที่ 3, 3.1 ชั้น 8 อาคารอัมรินทร์พลาซ่า เลขที่ 496-502 ถนนเพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กรุงเทพฯ 10330 โทร 0-2256-9373 โทรสาร 0-2256-9374

สาขามหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิต

อาคาร 10 ชั้น 1 เลขที่ 110/1-4 ถนนประชาชื่น แขวงทุ่งสองห้อง เขตหลักสี่ กรุงเทพมหานคร 10210 โทรศัพท์ 0-2580-3673 โทร 0-2580-3643

สาขาลำปาง

4811-12 ถนนมนตรี ตำบลสบตุ๋ย อำเภอเมืองลำปาง จังหวัดลำปาง 52100 โทร (054) 319-211 โทรสาร (054) 319-216

สาขาอุบลราชธานี

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

สาขาจันทบุรี

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

สาขาสระบุรีธานี

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

สาขาภูวคธา

56 อาคารภูวคธา ชั้น 5 ห้อง 3/1 ถนนสีลม แขวงสุริยวงค์ เขตบางรัก กรุงเทพฯ 10500 โทร 0-2632-8341 โทรสาร 0-2632-8395

สาขาฉะเชิงเทรา

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

สาขาท่าพระ

99 อาคารสำนักงานเดอะมอลล์ ท่าพระ ชั้น 13 ถนนรัชดาภิเษก-ท่าพระ แขวงจตุจักร เขตจตุจักร กรุงเทพฯ 10600 โทร 0-2876-6500 โทรสาร 0-2876-6531

สาขาปิ่นเกล้า

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

สาขาสีลม

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

สาขาฟอร์จูนทาวน์

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

สาขาแจ้งวัฒนะ

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

สาขานครราชสีมา 1

14 ถนนเมธิตล ตำบลในเมือง อำเภอเมือง จังหวัดนครราชสีมา 30000 โทร (044) 269-400 โทรสาร (044) 269-410

สาขาชลบุรี

57/1-2 ถนนพลาสมิตรา ตำบลบางปลาสร้อย อำเภอเมืองชลบุรี จังหวัดชลบุรี 20000 โทร (038) 792-479 โทรสาร (038) 792-493

สาขาสุมทราคร

322/91 ถนนเกษีย ตำบลบางพลี อำเภอเมืองสมุทรสาคร จังหวัดสมุทรสาคร 74000 โทร (034) 837-410 โทรสาร (034) 837-610

สาขาภูเก็ต

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

สาขาซีคอนสแควร์

904 อาคารซีคอนสแควร์ ชั้น G ห้อง 1005 ถนนศรีนครินทร์ แขวงหนองบอน เขตประเวศ กรุงเทพฯ 10260 โทร 0-2320-3600 โทรสาร 0-2320-3610

สาขาลาดพร้าว

1693 อาคารสำนักงานศูนย์การค้าเซ็นทรัลพลาซ่า ลาดพร้าว ชั้น 11 ห้อง 905/1 ถนนพหลโยธิน แขวงลาดพร้าว เขตจตุจักร กรุงเทพฯ 10900 โทร 0-2541-1411 โทรสาร 0-2541-1108

สาขางานแค

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

สาขาสาทรนคร

100/46 อาคารสาทรนคร ทาวเวอร์ ชั้น 24C ถนนสาทรเหนือ แขวงสีลม เขตบางรัก กรุงเทพฯ 10500 โทร 0-2636-7550-6 โทรสาร 0-2636-7565

สาขาเดอะ โนน

999/3 ศูนย์การค้า เดอะ โนน เนบอสู๊ด เซ็นเตอร์ ชั้น 3 ถนนพระราม 9 แขวงสวนหลวง เขตสวนหลวง กรุงเทพฯ 10250 โทร 0-2716-7816 โทรสาร 0-2716-7815

สาขาอุบลรัตน์ เซ็นเตอร์

เลขที่ 323 อาคาร ยูนิเค็ด เซ็นเตอร์ ชั้น 17 ถนนสีลม เขตบางรัก กรุงเทพฯ 10500 โทร 0-2680-4340 โทรสาร 0-2 680-4355

สาขาค่างจังหวัด

สาขาเชียงใหม่ 1

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

สาขานครราชสีมา 2

1242/2 อาคารสำนักงานเดอะมอลล์ ชั้น 7 ห้อง 3A ถนนมิตรภาพ ตำบลในเมือง อำเภอเมือง จังหวัดนครราชสีมา 30000 โทร (044) 288-455 โทรสาร (044) 288-466

สาขาระยอง

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

สาขาสุมทราคร

74/27-28 ซ.บางจะเกร็ง 4 ถนนพระราม 2 ต.แม่กลอง อ.เมือง จ.สมุทรสงคราม 75000 โทร (034) 724-062-7 โทรสาร (034) 724-068

สาขาอัญประเทศ

44/4 ถนนบำรุงราษฎร์ ตำบลอัญประเทศ อำเภออัญประเทศ จังหวัดสระแก้ว 27120 โทร (037) 226-347-8 โทรสาร (037) 226-346

คำชี้แจง : ฝ่ายวิจัยหลักทรัพย์ของ บมจ. หลักทรัพย์ เอ็มแบร์ก กิแม็ง (ประเทศไทย) มี 2 ทีม คือ ฝ่ายวิจัย สำหรับนักลงทุนในประเทศ (KELIVE Research) และ ฝ่ายวิจัยนักลงทุนสถาบันต่างประเทศ (Kim Eng Research) อันมีเหตุผลมาจากลักษณะที่แตกต่างในด้าน ลักษณะผู้ลงทุน วัตถุประสงค์ และ กลยุทธ์ ทำให้ได้คำแนะนำ และหรือ ราคาเป้าหมายอาจมีความแตกต่างกัน โดย KELIVE Research มีวัตถุประสงค์ที่จะทำบทวิเคราะห์เพื่อสนับสนุนข้อมูลการลงทุนแก่นักลงทุนในประเทศ (ท่านสามารถดูรายละเอียดได้จาก <http://kelive.maybank-ke.co.th>) ในขณะที่ Kim Eng Research สำหรับนักลงทุนสถาบันต่างประเทศ (ท่านสามารถดูรายละเอียดได้จาก www.kimengresearch.com.sg). ดังนั้นจึงเป็นเรื่องสำคัญที่นักลงทุนจะต้องอ่าน และทำความเข้าใจ สมมติฐาน และ ที่นำเสนอคำแนะนำ ของแต่ละงานวิจัย

เอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่มี บมจ. หลักทรัพย์ เอ็มแบร์ก กิแม็ง (ประเทศไทย) เห็นว่าน่าเชื่อถือหรือประกอบกับทัศนคติส่วนตัวของผู้จัดทำ ซึ่งมิได้หมายความว่ามีความถูกต้องหรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด และเอกสารนี้ไม่ได้จัดทำขึ้นเพื่อประโยชน์ในการใช้เป็นการตัดสินใจในการลงทุนเท่านั้น มิได้มีวัตถุประสงค์เพื่อที่จะชักชวนหรือชักนำการซื้อขายหลักทรัพย์โดยเฉพาะหรือเป็นการทั่วไปแต่อย่างใด นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารนี้ประกอบกับข้อมูลและความเห็นอื่น ๆ และพิจารณาข้อมูลของตนเองในการตัดสินใจการลงทุนให้เหมาะสมแก่กรณี ทั้งนี้ความเห็นที่แสดงอยู่ในเอกสารนี้เป็นความเห็นส่วนตัวของผู้จัดทำ บมจ. หลักทรัพย์ เอ็มแบร์ก กิแม็ง (ประเทศไทย) ตลอดจนผู้บริหารและพนักงานของบริษัทฯ ไม่จำเป็นต้องเห็นพ้องกับความเห็นที่แสดงอยู่ในเอกสารนี้ด้วยแต่อย่างใด