

ชื่อ (unchanged)

ราคาปิด (บาท): 35.25
 ราคาเป้าหมาย (บาท): 38.75

สุทธิทรัพย์ พีรทรัพย์

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

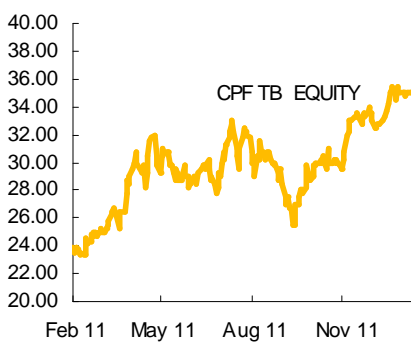
(02) 658-6300

HOT BROKING
 THE RIGHT WAY TO INVEST

ข้อมูลบริษัท

Description: ดำเนินธุรกิจเกษตรอุตสาหกรรมแบบครบวงจร ด้านการเลี้ยงสัตว์และผลิตอาหารจากเนื้อสัตว์ทั้งในและต่างประเทศ เริ่มตั้งแต่การจัดหาวัตถุดิบเพื่อใช้ผลิตอาหารสัตว์ การเพาะพันธุ์สัตว์ การเลี้ยงสัตว์เชิงพาณิชย์ การแปรรูปเนื้อสัตว์ จนกระทั่งถึงการผลิตอาหารสำเร็จรูป

Ticker:	CPF
หุ้นที่ออกและชำระแล้ว (ล้านหุ้น)	7,520
มูลค่าตลาด (ล้านบาท)	265,078
มูลค่าตลาด (US\$m)	8,680
3-mth Avg Daily Volume (m):	810.22
SET INDEX	1,137.82
Free float (%):	47.68
Major Shareholders:	%
บริษัท เครือเจริญโภคภัณฑ์ จำกัด	25.08
บริษัท เจริญโภคภัณฑ์โฮลดิ้ง จำกัด	11.83

Historical Chart

หมายเหตุ

บริษัทอาจเป็นหรือเป็นผู้ถือไปสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์และผู้ดูแลสภาพคล่องหรืออาจมีความเกี่ยวข้องกับหลักทรัพย์/บริษัทที่ทำรายงานวิเคราะห์ในปัจจุบันหรือในอนาคต ดังนั้น นักลงทุนควรใช้วิจารณญาณในการตัดสินใจลงทุนด้วย

บมจ. เจริญโภคภัณฑ์อาหาร (CPF)
กำไร 4Q54 ชะลอตัวก่อนจะเติบโตโดดเด่นในปีนี้

ประเด็นการลงทุน : กำไร 4Q54 สูงกว่าคาดเนื่องจากกำไรจากการขายหุ้น CPALL ผลประกอบการ 1Q55 คาดจะถูกบั่นทอนจากราคาเนื้อสัตว์ที่ลดลงแต่จะถูกชดเชยด้วยการเริ่มรวมงบการเงินของ CPP อีกทั้งมีกำไรจำนวนมากจากการประเมินมูลค่าสินทรัพย์ CPV ใหม่ตามมาตรฐานบัญชี ส่วนปีนี้กำไรจะเติบโตโดดเด่นจากการรวม CPP และการฟื้นตัวของธุรกิจต่างประเทศ CPF ประกาศจ่ายปันผล 2H54 เท่ากับ 0.60 บาท/หุ้น เราคงคำแนะนำ ชื้อ โดยประเมินราคาเหมาะสมเบื้องต้นจากการรวม CPP เท่ากับ 38.75 บาท

กำไร 4Q54 ลดลง qoq เนื่องจากเป็นโลว์ซีซั่น แต่เติบโตสูง yoy : CPF รายงานกำไรสุทธิ 4Q54 เท่ากับ 2,403 ล้านบาทซึ่งดีกว่าที่คาดการณ์ เนื่องจากมีกำไรจากการขายหุ้น CPALL บางส่วนและกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยน หากไม่รวมรายการดังกล่าว CPF มีกำไรปกติ 1,723 ล้านบาท ลดลง 65% qoq ตามผลของฤดูกาล แต่เพิ่มขึ้น 62% yoy เนื่องจากราคาเนื้อสัตว์ในประเทศเพิ่มขึ้นเมื่อเทียบ yoy การเพิ่มยอดขายสินค้าประเภทอาหารพร้อมรับประทาน และ ธุรกิจในตุรกีขาดทุนลดลง อัตรากำไรขั้นต้นเพิ่มขึ้นจาก 11.3% ใน 4Q53 เป็น 13.0% ใน 4Q54 นอกจากนี้ยังมีการบันทึก Deferred tax ประมาณ 300 ล้านบาท ส่วนภาพรวมกำไรสุทธิปี 2554 เติบโตในเกณฑ์ดี โดยเพิ่มขึ้น 17% เป็น 15,837 ล้านบาท (2.38 บาท/หุ้น)

คาดการณ์ 1Q55 เติบโตสูงจากการตีมูลค่าสินทรัพย์และการรวม CPP : ปัจจุบันราคาเนื้อสัตว์ทั้งหมดและปรับตัวลดลงต่อเนื่อง จากการบริโภคที่ลดลงและ Supply ที่เพิ่มขึ้นส่งผลให้อัตรากำไรสุทธิเนื้อสัตว์ลดลงใน 1Q55 อย่างไรก็ตามการเริ่มรวมงบการเงินของ CPP ตั้งแต่เดือน มี.ค. คาดว่าจะทำให้กำไร 1Q55 ยังเติบโตได้ โดย CPF เข้าถือหุ้น CPP แล้ว 48.6% ตั้งแต่วันที่ 20 ม.ค. และจะเพิ่มขึ้นอีก 25.58% เป็น 74.18% ในช่วงต้นเดือน มี.ค. หลังจากการลดทุนของ CPF โดยตัดหุ้นซื้อคืน 471 ล้านหุ้นภายในเดือนนี้ นอกจากนั้นคาดว่า CPF จะมีการบันทึกกำไรไม่ต่ำกว่า 3 พันล้านบาทจากการประเมินมูลค่าสินทรัพย์ของ CPV ตามมาตรฐานบัญชีใหม่

คงคำแนะนำ ชื้อ : แม้ธุรกิจเนื้อสัตว์ในประเทศ (สัดส่วน 20% ของยอดขายก่อนรวม CPP) มีแนวโน้มชะลอตัวลงเนื่องจากราคาเนื้อสัตว์ที่ปรับตัวลดลงแต่ผลประกอบการของ CPF จะเติบโตแข็งแกร่งในปีนี้จากการลงทุนรวมธุรกิจ CPP ขณะที่ผลการดำเนินงานของธุรกิจที่ประเทศตุรกีคาดว่าจะพลิกจากขาดทุนมาเป็นกำไรได้ ธุรกิจที่รัสเซียคาดว่าจะถึงจุดคุ้มทุน อีกทั้งมีการเพิ่มยอดขายสินค้าพร้อมรับประทานซึ่งมีอัตรากำไรสูง ส่วนการรวม CPP นอกจากจะทำให้ผลประกอบการของ CPF เติบโตแบบก้าวกระโดดแล้วยังทำให้สัดส่วนยอดขายธุรกิจอาหารสัตว์เพิ่มจาก 38% เป็น 54% สัดส่วนธุรกิจเนื้อสัตว์ลดลงจาก 44% เหลือ 33% ซึ่งจะทำให้ผลการดำเนินงานมีเสถียรภาพมากขึ้น (ลดความเสี่ยงจากความผันผวนของราคาเนื้อสัตว์) ขณะที่สัดส่วนยอดขายธุรกิจต่างประเทศจะเพิ่มจาก 26% เป็น 51% ยอดขายในประเทศลดลงจาก 61% เป็น 40% สำหรับฐานะการเงินยังแข็งแกร่ง อัตราส่วนหนี้สินสุทธิต่อทุน 0.7 เท่า CPF ยังประกาศจ่ายปันผล 2H54 เท่ากับ 0.60 บาท/หุ้น คิดเป็นอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลครึ่งปีที่ 1.7% (XD 10 พ.ค.) เรายังคงคำแนะนำ ชื้อ โดยประเมินราคาเหมาะสมเบื้องต้นจากการรวม CPP ที่ 38.75 บาท จึง PER 14 เท่า

CPF – Summary Earnings Table

FYE: Dec 31 (Btmn)	2009	2010	2011	2012F	2013F
Revenue	165,063	189,049	206,099	228,307	250,402
EBITDA	17,215	18,311	20,721	23,373	25,084
Recurring Net Profit	9,546	11,592	14,283	16,972	18,323
Recurring Basic EPS (Bt)	1.35	1.74	2.15	2.55	2.75
EPS growth (%)	269.6	28.6	23.2	18.8	8.0
DPS (Bt)	0.73	1.05	1.20	1.30	1.45
PER	26.0	20.2	16.4	13.8	12.8
EV/EBITDA (x)	16.3	14.9	13.5	12.1	11.3
Div Yield (%)	2.1	3.0	3.4	3.7	4.1
P/BV(x)	4.8	4.1	3.7	3.3	2.9
Net Gearing (%)	58.7	63.8	67.8	65.3	56.8
ROE (%)	20.3	23.4	24.8	24.0	23.0
ROA (%)	9.1	11.2	11.1	10.5	10.8

Note : The forecast is excluded CPP consolidation.

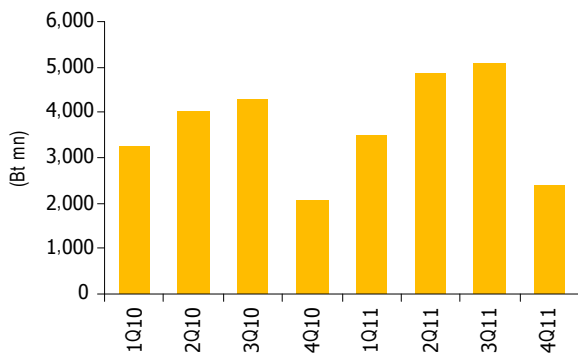
Source: Company reports and KELIVE Research estimates

Table 1: CPF 4Q11 results

(Bt mn)	4Q11	3Q11	QOQ	4Q10	YOY	2011	2010	YOY
Sales	52,679	54,446	(3%)	47,282	11%	206,099	189,049	9%
COG	45,845	44,708	3%	41,916	9%	172,488	159,578	8%
Gross margin (%)	13.0%	17.9%	N.A.	11.3%	N.A.	16.3%	15.6%	N.A.
SG&A	5,298	4,585	16%	5,752	(8%)	18,909	17,405	9%
EBITDA	3,140	6,624	(53%)	1,757	79%	20,721	18,311	13%
Interest expense	702	652	8%	477	47%	2,432	1,824	33%
Equity gains	682	1,123	(39%)	639	7%	3,657	2,511	46%
Normalised profit	1,723	4,898	(65%)	1,063	62%	14,283	11,592	23%
Extra items	680	188	N.A.	989	(31%)	1,554	1,971	N.A.
Net profit	2,403	5,086	(53%)	2,052	17%	15,837	13,563	17%
EPS (Bt)	0.36	0.76	(53%)	0.31	17%	2.38	2.04	17%

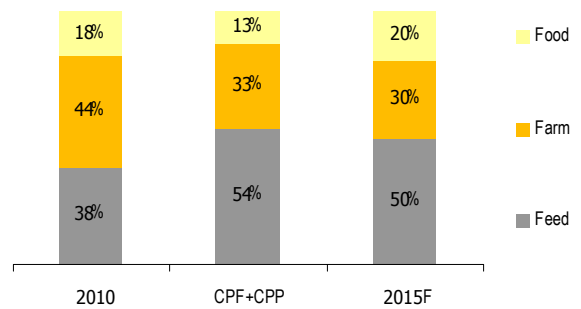
Source : Company reports and KELIVE Research estimates.

Chart 1: Quarterly earnings



Source: Company reports.

Chart 2: Revenue structure by product



Source: Company reports..

INCOME STATEMENT (Btmn)

FY December	2010	2011	2012F	2013F
Revenue	189,049	206,099	228,307	250,402
EBITDA	18,311	20,721	23,373	25,084
Depreciation & Amortisation	4,723	4,658	5,368	5,682
Operating Profit (EBIT)	13,588	16,063	18,005	19,402
Interest (Exp)/Inc	1,824	2,432	2,686	2,662
Associates	2,511	3,657	4,381	4,411
One-offs	1,971	1,554	0	0
Pre-Tax Profit	11,764	13,631	15,319	16,740
Tax	2,388	2,885	2,604	2,678
Minority Interest	296	120	125	149
Net Profit	13,563	15,837	16,972	18,323
Recurring Net Profit	11,592	14,283	16,972	18,323
Revenue Growth %	14.5	9.0	10.8	9.7
EBITDA Growth (%)	6.4	13.2	12.8	7.3
EBIT Growth (%)	7.5	18.2	12.1	7.8
Net Profit Growth (%)	33.1	16.8	7.2	8.0
Recurring Net Profit Growth (%)	21.4	23.2	18.8	8.0
Tax Rate %	20.3	21.2	17.0	16.0

CASH FLOW (Btmn)

FY December	2010	2011	2012F	2013F
Profit before taxation	11,764	13,631	15,319	16,740
Depreciation	4,723	4,658	5,368	5,682
Net interest receipts/(payments)	1,824	2,432	2,686	2,662
Working capital change	(7,608)	(76)	(460)	(1,735)
Cash tax paid	(2,388)	(2,885)	(2,604)	(2,678)
Others (exceptional items)	(2,119)	(2,551)	(2,810)	(2,811)
Cash flow from operations	6,195	15,208	17,498	17,860
Capex	(5,343)	(9,499)	(12,000)	(8,000)
Disposal/(purchase)	0	0	0	0
Others	(2,135)	(5,151)	0	0
Cash flow from investing	(7,477)	(14,650)	(12,000)	(8,000)
Debt raised/(repaid)	5,838	(15,311)	7,325	(3,662)
Equity raised/(repaid)	(7)	(166)	125	149
Dividends (paid)	(6,656)	(7,655)	(8,560)	(9,318)
Interest payments	1,824	2,432	2,686	2,662
Others	(1,824)	(2,432)	(2,686)	(2,662)
Cash flow from financing	(825)	(23,131)	(1,111)	(12,831)
Change in cash	(2,108)	(22,574)	4,387	(2,971)

BALANCE SHEET (Btmn)

FY December	2010	2011	2012F	2013F
Fixed Assets	47,142	52,025	58,657	60,974
Other LT Assets	19,979	29,451	33,480	38,067
Cash/ST Investments	7,761	24,341	16,051	20,196
Other Current Assets	51,210	54,086	55,046	57,569
Total Assets	126,092	159,904	163,234	176,806
ST Debt	18,139	28,584	26,778	28,001
Other Current Liabilities	14,688	17,487	17,987	18,775
LT Debt	28,511	40,866	38,284	40,032
Other LT Liabilities	3,812	6,448	5,130	5,789
Minority Interest	3,088	2,922	3,046	3,195
Shareholders' Equity	57,856	63,597	72,008	81,013
Total Liabilities-Capital	126,092	159,904	163,234	176,806
Share Capital (m)	7,520	7,520	7,520	7,520
Gross Debt/(Cash)	46,649	69,449	65,062	68,033
Net Debt/(Cash)	38,888	45,108	49,011	47,837
Working Capital	36,523	36,599	37,059	38,794

RATES & RATIOS

FY December	2010	2011	2012F	2013F
EBITDA Margin %	9.6	10.0	10.2	10.0
Op. Profit Margin %	7.1	7.7	7.8	7.7
Net Profit Margin %	7.1	7.6	7.4	7.3
ROE %	23.4	24.8	24.0	23.0
ROA %	11.2	11.1	10.5	10.8
Net Margin Ex. EI %	6.1	6.9	7.4	7.3
Dividend Cover (x)	1.9	2.0	2.0	1.9
Interest Cover (x)	7.5	6.6	6.7	7.3
Asset Turnover (x)	1.5	1.3	1.4	1.4
Asset/Debt (x)	1.9	1.7	1.9	1.9
Debtors Turn (days)	29.0	27.5	25.0	23.0
Creditors Turn (days)	22.2	23.3	23.0	21.0
Inventory Turn (days)	70.9	75.6	71.0	67.0
Net Gearing %	63.8	67.8	65.3	56.8
Debt/ EBITDA (x)	3.6	4.5	3.8	3.7
Debt/ Market Cap (x)	0.3	0.4	0.4	0.4

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	E GCO	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
AMANAHA	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	UP OIC
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 ออฟฟิศ แอท เซ็นทรัลเวิลด์ ชั้น 20-21 เลขที่ 999/9 ถนนพระราม 1 แขวงปทุมวัน เขตปทุมวัน กรุงเทพฯ 10330 โทร 0-2658-6300 โทรสาร 0-2658-6301

สาขาพนาหุ้ด

125 อาคารดิโอดีดสยามพลาซ่า ชั้น 3 ถนนพนาหุ้ด แขวงวังบูรพาภิรมย์ เขตพระนคร กรุงเทพฯ 10200 โทร 0-2225-0242 โทรสาร 0-2225-0523

สาขาเอ็มโพเวียม

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

สาขาเยาวราช

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

สาขางบางกะปิ

เลขที่ 3105 อาคารเอ็มมาวิค พลาซ่า ชั้น 3 ถนนลาดพร้าว แขวงคลองจั่น เขตบางกะปิ กรุงเทพฯ 10240 โทร.02-378-1144 โทรสาร. 02-378-1233

สาขาประวัน์

อาคารซุคซิดีคอมเพล็กซ์ 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 ถนนวิวิฐ 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

สาขานาคนใหญ่

1,3,5 ซอยจตุทิศ 3 ถนนจตุทิศสุรินทร์ ตำบลนาคนใหญ่ อำเภอนาคนใหญ่ 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 อาคารเอกโพธิ์นาเวศร์ ชั้น 3 ถนนศรีนครินทร์ ตำบลลำโพงเหนือ อำเภอเมืองสมุทรปราการ จังหวัดสมุทรปราการ 10270 โทร 0-2758-7003 โทรสาร 0-2758-7248

สาขาฟิวเจอร์ พาร์ค รังสิต

94 หมู่ 2 ศูนย์การค้า ฟิวเจอร์พาร์ค 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

สาขาธัญญะ

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

สาขาแฟชันอีสต์แลนด์

5/5-6 ศูนย์การค้า แฟชันอีสต์แลนด์ 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

48/11-12 ถนนมนศรี ตำบลสบตุ๋ย อำเภอเมืองลำปาง จังหวัดลำปาง 52100 โทร (054) 319-211 โทรสาร (054) 319-216

สาขานบวราชนาธิ

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

สาขาจันทบุรี

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

สาขาสุราษฎร์ธานี

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

สาขาถาวดา

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

สาขาวงมวงค์วาน

30/39-50 อาคารสำนักงานเดอะมอลล์วงมวงค์วาน 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 แขวงจตุจักร อัมรินทร์ เขตบางกอกน้อย กรุงเทพฯ 10700 โทร 0-2884-9847 โทรสาร 0-2884-6920

สาขาสีลม

62 อาคารธัญญะ ชั้น 4 ถนนสีลม แขวงสุริยวงศ์ เขตบางรัก กรุงเทพฯ 10500 โทร 0-2231-2700 โทรสาร 0-2231-2418

สาขาฟอร์จูนทาวน์

เลขที่ 5 อาคารฟอร์จูนทาวน์ ชั้น 1 ดิน 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

สาขานครราชสีมา 1

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

สาขาชลบุรี

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

สาขาสุมทสาคร

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

สาขาภูเก็ต

22/39-40 อาคารวานิชพลาซ่า ถนนหลวงพ่อดคล้อง 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

สาขางบางแค

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

สาขาสารนคร

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

สาขาเดอะ โนน์

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

สาขาโยนเค็ด เซ็นเตอร์

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

สาขาดังจังหวัด

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 อาคารสมพาณิชย์ ชั้น 2 ถนนสุขุมวิท ตำบลเชิงเนิน อำเภอเมืองระยอง จังหวัดระยอง 21000 โทร (038) 862-022-9 โทรสาร (038) 862-043

สาขาสุมทสาคร

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 สำหรับนักลงทุนในประเทศไทย (KELIVE Research) และ ฝ่ายวิจัยนักลงทุนสถาบันต่างประเทศ (Kim Eng Research) อันมีเหตุผลมาจากลักษณะที่แตกต่างในด้าน ลักษณะผู้ลงทุน วัตถุประสงค์ และ กลยุทธ์ ทำให้ได้คำแนะนำ และหรือ ราคาเป้าหมายอาจมีความแตกต่างกัน โดย KELIVE Research มีวัตถุประสงค์ที่จะทำบทวิเคราะห์เพื่อสนับสนุนข้อมูลการลงทุนแก่นักลงทุนในประเทศไทย (ท่านสามารถดูรายละเอียดได้จาก <http://kelive.maybank-ke.co.th/>) ในขณะที่ Kim Eng Research สำหรับนักลงทุนสถาบันต่างประเทศ (ท่านสามารถดูรายละเอียดได้จาก www.kimengresearch.com.sg). ดังนั้นจึงเป็นเรื่องสำคัญที่นักลงทุนจะต้องอ่าน และทำความเข้าใจ สมมติฐาน และ ที่นำเสนอคำแนะนำ ของตนเองจนวิจัย

เอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่มี บมจ. หลักทรัพย์ เอ็มแบร์ก กิแม็ง (ประเทศไทย) เห็นว่าน่าเชื่อถือหรือประกอบกับทัศนะส่วนตัวของผู้จัดทำ ซึ่งมิได้หมายความว่าความถูกต้องหรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด และเอกสารนี้ไม่ได้จัดทำขึ้นเพื่อประโยชน์ในการใช้เป็นการตัดสินใจในการลงทุนเท่านั้น มิได้มีวัตถุประสงค์เพื่อที่จะชักชวนหรือชักนำการซื้อขายหลักทรัพย์ใดโดยเฉพาะหรือเป็นการทั่วไปแต่อย่างใด นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารนี้ประกอบการตัดสินใจบนพื้นฐานของความเห็นอื่น ๆ และพิจารณาข้อมูลของตนเองในการตัดสินใจการลงทุนให้เหมาะสมแก่กรณี ทั้งนี้ความเห็นที่แสดงอยู่ในเอกสารนี้เป็นความเห็นส่วนตัวของผู้จัดทำ บมจ. หลักทรัพย์ เอ็มแบร์ก กิแม็ง (ประเทศไทย) ตลอดจนผู้บริหารและพนักงานของบริษัทฯ ไม่จำเป็นต้องเห็นพ้องกับความเห็นที่แสดงอยู่ในเอกสารนี้ด้วยแต่อย่างใด