

ขาย (from Buy)

ราคาปิด (บาท): 5.10
 ราคาเป้าหมาย (บาท): 3.00 (fully diluted basis)

จรรยาบรรณ วัฒนธรรม

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

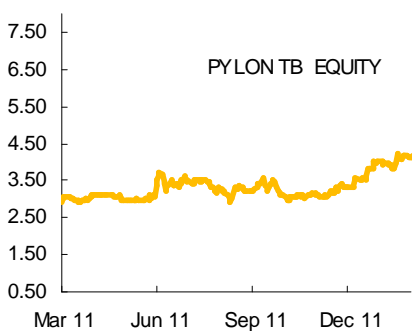
(02) 658-6300


ข้อมูลบริษัท

Description: ให้บริการก่อสร้างฐานรากได้แก่ งานเสาเข็มเจาะ (Bored Pile) รับจ้างหล่อเสาเข็ม งานปรับปรุงคุณภาพดินโดยวิธีอัดฉีดซีเมนต์ด้วยแรงดันสูง (Jet Grouting) และงานก่อสร้างกำแพงกันดินชนิดไดอะแฟรม (Diaphragm Wall) และให้บริการก่อสร้าง

Ticker:	PYLON
หุ้นที่ออกและชำระแล้ว (ล้านหุ้น)	200
มูลค่าตลาด (ล้านบาท)	1,020
มูลค่าตลาด (US\$)	33.56
3-mth Avg Daily Volume (m):	10.05
SET INDEX	1,146.14
Free float (%):	33.97

Major Shareholders:	%
นายชนนศวร์ แสงอารยะกุล	39.15
นายบัณฑิต แสงอารยะกุล	9.00

Historical Chart

หมายเหตุ

บริษัทอาจเป็นหรือเป็นผู้ออกไปสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์และผู้ดูแลสภาพคล่องหรืออาจมีความเกี่ยวข้องกับหลักทรัพย์/บริษัทที่ทำรายงานวิเคราะห์ในปัจจุบันหรือในอนาคต ดังนั้น นักลงทุนควรใช้วิจารณญาณในการตัดสินใจลงทุนด้วย

บมจ. ไพลอน (PYLON)
มุมมองลบต่อผลตอบแทนในระยะยาวของนักลงทุน

ประเด็นการลงทุน : แม้ระยะสั้นผู้ถือหุ้นจะได้รับประโยชน์จากเงินปันผล และราคาหุ้นที่อาจปรับขึ้นจากการเก็งกำไรเพื่อได้สิทธิใน warrant ฟรี แต่เรามองว่าด้วยทิศทางโครงสร้างเงินทุนที่จะเกิดผลเสียในระยะยาว ผู้ถือหุ้นมีความเสี่ยงที่จะไม่ได้ผลตอบแทนที่ดีในระยะยาว กอปรกับปัจจุบันราคาหุ้นได้ปรับตัวขึ้นแล้ว 50% จากคำแนะนำแรกของเราแล้ว เราปรับปรุงมูลค่าเหมาะสมใหม่ อิง PER 9 เท่าตามเดิม รวมผลของ dilution effect เข้าไปทั้งจำนวน ได้ราคาเหมาะสมใหม่ 3.00 บาท/หุ้น (หากไม่รวมผลกระทบ ราคาเหมาะสม 4.59 บาท/หุ้น) เรากลับคำแนะนำเป็นทอย “ขายทำกำไร”

รายงานกำไรสุทธิปี 2554 เติบโตถึง 134% yoy : 4Q54 PYLON รายงานกำไรสุทธิ 12 ล้านบาทตามคาด ลดลง 43% qoq และ 53% yoy เพราะได้รับผลกระทบระยะสั้นของวิกฤติน้ำท่วม อย่างไรก็ตาม 2554 PYLON ทำกำไรสุทธิได้ 75 ล้านบาท ต่ำกว่าประมาณการ 16% จากกำไรใน 4Q54 แต่ภาพรวมกำไรสุทธิปี 2554 เติบโตโดดเด่น 134% yoy ผลักดันจากการขยายตัวของอุตสาหกรรมก่อสร้างอาคารสูง ผสมกับอัตราการใช้กำลังการผลิตในอยู่ระดับสูง 80-90% เกือบตลอดปีของ PYLON

ให้ปันผล 20 สตางค์ แจก warrant ฟรี 100 ล้านหน่วย : นอกจากเงินปันผล 0.20 บาท/หุ้น ตีกว่าคาด 11% แล้ว PYLON มีมติออกใบสำคัญแสดงสิทธิที่จะซื้อหุ้นสามัญ (warrant) จำนวน 100 ล้านหน่วยฟรี ให้แก่ผู้ถือหุ้นเดิมในอัตรา 2 หุ้นเดิม : 1 warrant โดยมีอายุ 3 ปี อัตราแปลงสภาพ 1 : 1 ที่ราคาแปลงสภาพ 2.20 บาท/หุ้น แปลงครั้งแรกเดือน ธ.ค. 2555 เพื่อใช้เสริมสภาพคล่อง เงินทุนหมุนเวียน และขยายฐานทุนเพื่อขยายงานในอนาคต

เรามีความเห็นเป็นลบกับ warrant : เพราะ (1) ปัจจุบัน PYLON มีสภาพคล่องดีอยู่แล้ว มีเงินสดในมือ รวมเงินลงทุนระยะสั้น และเงินติดภาระผูกพันรวมกันถึง 140 ล้านบาท ไม่นับรวมเงินค่าวัสดุที่ PYLON สามารถจ่ายล่วงหน้าไปแล้วถึง 53 ล้านบาท ทั้งหมดสะท้อนบน Current ratio ที่สูงถึง 1.6 เท่า (2) PYLON ไม่ได้ตั้งตัวแต่อย่างใด หนี้สินทางการเงิน 30 ล้านบาทชำระหมดได้ภายใน 2 ปีตามเทอม จากกระแสเงินสดจากการดำเนินงานแข็งแกร่ง 109 ล้านบาทในปี 2554 ซึ่งทั้งหมดสะท้อนบน Interest coverage ratio สูงถึง 44 เท่า DSCR 9 เท่า และ Cash Conversion Cycle สั้นเพียง 32 วัน เช่นกัน (3) PYLON มีฐานทุนที่ดีอยู่แล้ว มี Net D/E เพียง 0.02 เท่า เรามองว่าการขยายฐานทุนควรเริ่มด้วยการกู้จะดีกว่า เพราะจะทำให้ต้นทุนโครงสร้างเงินทุน (WACC ปัจจุบันราว 14.8%) ลดลงได้ เราทดลองเพิ่มสัดส่วนหนี้จากธนาคารเป็น 25% จาก 4% ในปัจจุบัน พบว่า WACC ลดลงได้อีกถึง 2.2%

ผลตอบแทนในระยะยาวมีความเสี่ยง ลดคำแนะนำเป็น “ขาย” : ผู้ถือหุ้นมีความเสี่ยงที่จะไม่ได้รับประโยชน์ในระยะยาว ผลเสียที่ชัดที่สุดคือ Dilution effect สูงถึง 33% กดดันให้ผลตอบแทนของผู้ถือหุ้น (ROE) ที่เคยสูงถึง 22% หดเหลือ 15% หากขยายกำไรได้ไม่ทัน ในขณะที่ธุรกิจต้องพึ่งปัจจัยเศรษฐกิจภายนอกมาก และด้วยราคาแปลงสภาพ warrant ที่ต่ำ สะท้อนว่ามีโอกาสสูงที่ warrant จะถูกแปลงสภาพ ดังนั้นเราปรับปรุงราคาเหมาะสมใหม่อิง PER 9 เท่าตามเดิม แต่เพิ่มผลกระทบของการเสมือนแปลงสภาพ warrant ทั้งจำนวน (Fully diluted basis) ได้ราคาเหมาะสมใหม่ 3.00 บาท/หุ้น ขณะที่ราคาเหมาะสมที่ไม่รวมผลกระทบจาก warrant อยู่ที่ 4.59 บาท/หุ้น สะท้อนว่าราคาหุ้นได้สูงเกินมูลค่าเหมาะสมไปแล้ว เรากลับคำแนะนำเป็น “ขายทำกำไร”

PYLON – Summary Earnings Table

FYE: Dec 31 (Btmn)	2009	2010	2011	2012F	2013F
Revenue	594	626	945	1,181	1,299
EBITDA	64	65	137	167	184
Recurring Net Profit	21	32	76	101	117
Recurring Basic EPS (Bt)	0.12	0.16	0.38	0.51	0.58
EPS growth (%)	(69.2)	33.3	137.5	33.3	15.3
DPS (Bt)	0.13	0.08	0.20	0.25	0.29
PER	42.5	31.9	13.4	10.1	8.7
EV/EBITDA (x)	15.3	15.7	7.5	5.7	4.8
Div Yield (%)	2.5	1.6	3.9	5.0	5.7
P/BV(x)	2.7	3.0	2.6	2.2	1.9
Net Gearing (%)	14.7	Cash	0.0	Cash	Cash
ROE (%)	6.3	9.4	19.1	22.1	22.2
ROA (%)	4.3	5.4	10.4	12.0	12.2

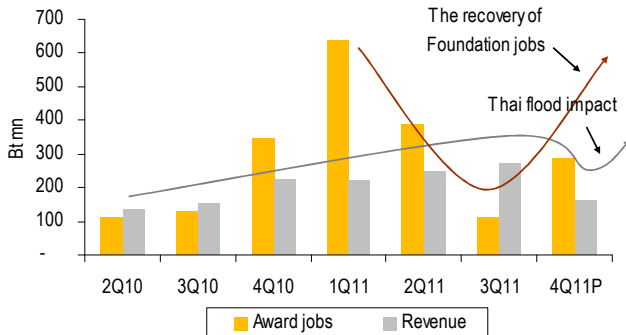
Source: Company reports and KELIVE Research estimates

Quarterly income statement

(Bt mn)	4Q11	3Q11	QoQ	4Q10	YoY	2010	2011	% Chg
Revenues	208	270	(23.0%)	225	(7.4%)	626	945	50.8%
COGs	172	234	(26.5%)	180	(4.6%)	544	776	42.8%
Gross profits	36	36	(0.7%)	44	(19.0%)	83	168	103.2%
Gross margin (%)	17.2%	13.3%	-	19.7%	-	13.2%	17.8%	-
SG&A	21	11	97.4%	13	62.9%	48	63	31.2%
Operating profit	15	25	(42.1%)	31	(53.0%)	35	105	203.7%
Operating margin (%)	7.1%	9.4%	-	13.9%	-	5.5%	11.1%	101.4%
EBITDA	23	34	(31.7%)	39	(40.6%)	65	105	62.1%
EBITDA margin (%)	11.0%	12.4%	-	17.2%	-	10.4%	11.1%	-
Interest expense	1	1	0.2%	1	(3.1%)	2	2	(2.3%)
Normalised earning	12	20	(43.1%)	24	(52.6%)	32	76	134.3%
Extra ordinary gain (loss)								
- Forex gain (loss)	0	0	N.A.	0	N.A.	0	0	N.A.
- Sell of fixed asset	0	0	N.A.	0	N.A.	0	0	N.A.
Net profit	12	20	(43.1%)	24	(52.6%)	32	76	134.3%
EPS (Bt) before extra item	0.06	0.10	(40.0%)	0.12	(51.0%)	0.16	0.38	134.3%
EPS (Bt)	0.06	0.10	(40.0%)	0.12	(51.0%)	0.16	0.38	134.3%

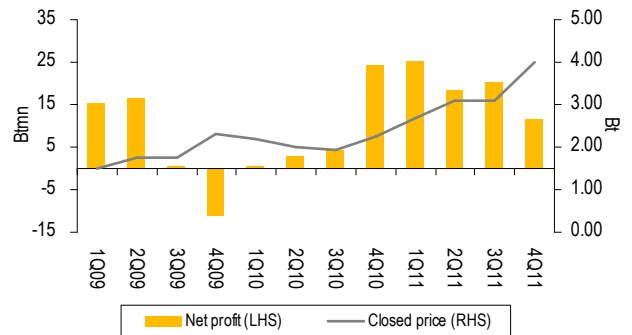
Source : Company reports and KELIVE Research estimates

Chart 1: Award jobs & Revenue trend



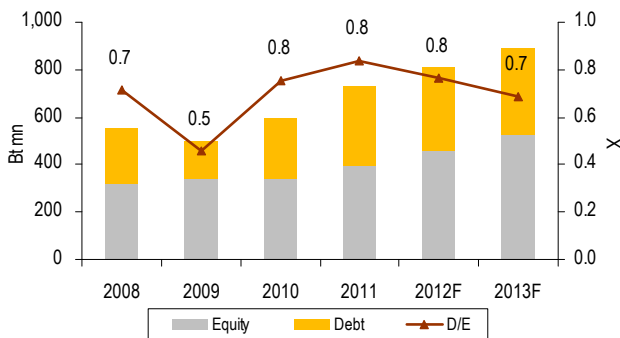
Source: Company reports and KELIVE Research estimates

Chart 2: Net profit & Quarterly closing price



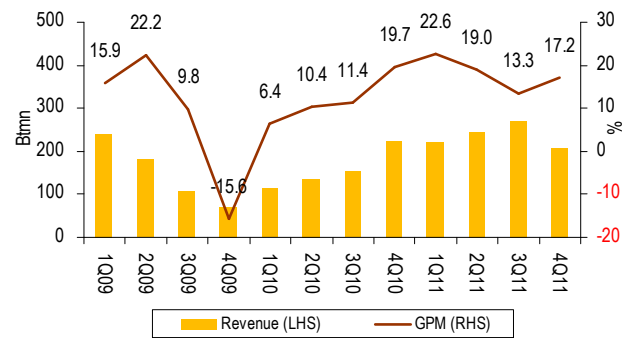
Source: Company reports and KELIVE Research estimates

Chart 3: Financial structure & D/E



Source: Company reports and KELIVE Research estimates

Chart 4: Revenue & Gross profit margin trend



Source: Company reports and KELIVE Research estimates

INCOME STATEMENT (Btmm)

FY December	2010	2011	2012F	2013F
Revenue	626	945	1,181	1,299
EBITDA	65	137	167	184
Depreciation & Amortisation	30	32	36	40
Operating Profit (EBIT)	35	105	131	145
Interest (Exp)/Inc	(2)	(2)	(2)	(1)
Associates	-	-	-	-
One-offs	-	-	-	-
Pre-Tax Profit	36	106	133	147
Tax	(11)	(30)	(31)	(29)
Minority Interest	6	(1)	(1)	(1)
Net Profit	32	76	101	117
Recurring Net Profit	32	76	101	117
Revenue Growth %	5.6	50.8	25.0	10.0
EBITDA Growth (%)	1.3	111.3	21.9	10.1
EBIT Growth (%)	7.0	203.7	25.0	10.0
Net Profit Growth (%)	51.3	134.3	33.9	15.3
Recurring Net Profit Growth (%)	51.3	134.3	33.9	15.3
Tax Rate %	28.9	28.0	23.0	20.0

BALANCE SHEET (Btmm)

FY December	2010	2011	2012F	2013F
Fixed Assets	181	196	198	197
Other LT Assets	34	45	47	50
Cash/ST Investments	97	112	159	233
Other Current Assets	289	376	442	479
Total Assets	600	729	847	958
ST Debt	18	9	-	-
Other Current Liabilities	221	301	342	355
LT Debt	19	17	4	-
Other LT Liabilities	0	5	5	5
Minority Interest	13	13	14	14
Shareholders' Equity	329	384	445	511
Total Liabilities-Capital	600	729	811	886
Share Capital (m)	200	200	200	200
Gross Debt/(Cash)	47	39	17	4
Net Debt/(Cash)	(50)	(72)	(142)	(229)
Working Capital	146	178	259	357

CASH FLOW (Btmm)

FY December	2010	2011	2012F	2013F
Profit before taxation	36	106	133	147
Depreciation	30	32	36	40
Net interest receipts/(payments)	(2)	(2)	(2)	(1)
Working capital change	(1)	29	(19)	(9)
Cash tax paid	(11)	(30)	(31)	(29)
Others (incl'd exceptional items)	36	(25)	27	25
Cash flow from operations	89	110	145	173
Capex	(24)	(38)	(38)	(38)
Disposal/(purchase)	-	1	2	3
Others	17	(47)	(4)	(5)
Cash flow from investing	(7)	(84)	(40)	(40)
Debt raised/(repaid)	(20)	(21)	(22)	(13)
Equity raised/(repaid)	-	-	-	-
Dividends (paid)	(25)	(16)	(40)	(51)
Interest payments	(2)	(2)	(2)	(1)
Others	9	(4)	3	2
Cash flow from financing	(38)	(43)	(61)	(63)
Change in cash	43	(18)	43	70

RATES & RATIOS

FY December	2010	2011	2012F	2013F
EBITDA Margin %	10.4	14.5	14.1	14.2
Op. Profit Margin %	5.5	11.1	11.1	11.1
Net Profit Margin %	5.2	8.0	8.6	9.0
ROE %	9.8	19.7	22.8	22.8
ROA %	5.4	10.4	12.5	13.2
Net Margin Ex. EI %	5.2	8.0	8.6	9.0
Dividend Cover (x)	0.5	0.5	0.5	0.5
Interest Cover (x)	14.2	44.3	77.1	225.3
Asset Turnover (x)	1.0	1.3	1.4	1.4
Asset/Debt (x)	2.3	2.2	2.4	2.7
Debtors Turn (days)	6.7	25.4	25.4	25.4
Creditors Turn (days)	5.0	4.8	4.8	4.8
Inventory Turn (days)	4.6	3.9	3.9	3.9
Net Gearing %	(15.1)	(18.8)	(31.9)	(44.8)
Debt/ EBITDA (x)	4.0	2.4	2.1	2.0
Debt/ Market Cap (x)	0.3	0.3	0.3	0.4

Source: Company reports and KELIVE Research estimates

ความหมายของค่าแนะนำ

- ดี** คาดผลตอบแทนจากการลงทุนมากกว่า 15% ใน 12 เดือนข้างหน้า
- ดีถึง** คาดผลตอบแทนจากการลงทุนระหว่าง -15% ถึง +15% ใน 12 เดือนข้างหน้า
- ชาย** คาดผลตอบแทนจากการลงทุนติดลบมากกว่า 15% ใน 12 เดือนข้างหน้า

THAI INSTITUTE OF DIRECTORS ASSOCIATION (IOD) CORPORATE GOVERNANCE REPORT RATING 2011									
▲▲▲▲▲									
ADVANC	BMCL	ICC	PS	ROBINS	THRE	Score Range	Number of Logo	Description	
AOT	CPN	IRPC	PSL	RS	TIP	90-100	▲▲▲▲▲	Excellent	
BAFS	CSL	KBANK	PTT	SAT	TIPCO	80-89	▲▲▲▲	Very Good	
BANPU	EASTW	KK	PTTAR ***	SC	TISCO	70-79	▲▲▲	Good	
BAY	EGCO	KTB	PTTCH ***	SCB	TKT	60-69	▲▲	Satisfactory	
BBL	ERW	LPN	PTTEP	SCC	TMB	50-59	▲	Pass	
BCP	GRAMMY	MCOT	QH	SE-ED	TOP	Lower than 50	No logo given	N/A	
BKI	HEMRAJ	NMG	RATCH	SIS	*** PTTAR and PTTCH are now PTTGC				
▲▲▲▲▲									
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	MA CO	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	BIBM	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	ROJNA	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) ในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) นี้ เป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยการสำรวจของ IOD เป็นการสำรวจและประเมินจากข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็มเอไอ ที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ดังนั้น ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของบุคคลภายนอก โดยไม่ได้เป็นการประเมินการปฏิบัติ และมิได้มีการใช้ข้อมูลภายใน ในการประเมิน

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

สาขากรุงเทพฯ

สำนักงานใหญ่

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

สาขาพนาวิฑู

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

สาขาเชียงใหม่

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

สาขาเยาวราช

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

สาขางบวชปี

เลขที่ 3105 อาคารเอ็นมาวิฑู พลาซ่า ชั้น 3 ถนนลาดพร้าว แขวงคลองจั่น เขตบางกะปิ กรุงเทพฯ 10240 โทร.02-378-1144 โทรสาร. 02-378-1232

สาขาปิ่นเกล้า

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

สาขามหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์ บางเขน

ชั้น 1 อาคารบริหารการเกษตร 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

สาขารยอง 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 ถนนจตุทิศสุรินทร์ ตำบลนาดีใหญ่ อำเภอนาดใหญ่ 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 อาคารเอกโพธิ์นาทวเวอร์ ชั้น 3 ถนนศรีนครินทร์ ตำบลลำโพงเหนือ อำเภอเมืองสมุทรปราการ จังหวัดสมุทรปราการ 10270 โทร 0-2758-7003 โทรสาร 0-2758-7248

สาขาพิบูลย์รักษ์ รัชโยธิน

94 หมู่ 2 ศูนย์การค้า พิวเจอร์พาร์ค รัชโยธิน ชั้น G F.อ.พหลโยธิน ต.ประชาวิฑู อ.จตุจักร จ.ปทุมธานี 12130 ทีม โทร. 0-2958-0592 โทรสาร. 0-2958-0420 ทีม 2 โทร.02-958-0590 โทรสาร 02-958-0590 ต่อ 400

สาขาธนบุรี

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

สาขาแพ่งอินไซด์แลนด์

5/5-6 ศูนย์การค้า แพ่งอินไซด์แลนด์ 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 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 ถนนท่าแคบ 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

สาขาหัวหิน

16/11 ถนนเพชรเกษม ตำบลหัวหิน อำเภอหัวหิน ประจวบคีรีขันธ์ 77110 โทร (032) 531-193 โทรสาร (032) 531-221

สาขาภูวดา

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

สาขาถนอมวงค์วาน

30/39-50 อาคารสำนักงานเดอะมอลล์ถนอมวงค์วาน ชั้น 14 ถนนถนอมวงค์วาน 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 อาคารธนบุรี 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 ถนนพาสาดตรา ตำบลบางปลาสร้อย อำเภอเมืองชลบุรี จังหวัดชลบุรี 20000 โทร (038) 792-479 โทรสาร (038) 792-493

สาขาสุมทราคร

322/91 ถนนแยกชัย ตำบลบางพลีใหญ่ 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

สาขาบางแค

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

สาขาเดอะไนน์

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

สาขาไอน์เดีย เซ็นเตอร์

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

สาขาดวงจังหวัด

สาขาเชียงใหม่ 1

244 อาคารสำนักงาน ชั้น 2-3 ถนนวิไลย 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

สาขารยอง

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

สาขาอุบลราชธานี

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

คำชี้แจง : ฝ่ายวิจัยหลักทรัพย์ของ บมจ. หลักทรัพย์ เมย์แบงก์ กิมเอ็ง (ประเทศไทย) มี 2 ทีม คือ ฝ่ายวิจัย สำหรับนักลงทุนในประเทศไทย (KELIVE Research) และ ฝ่ายวิจัยนักลงทุนสถาบันต่างประเทศ (Kim Eng Research) อันมีเหตุผลมาจากลักษณะที่แตกต่างในด้าน ลักษณะผู้ลงทุน วัตถุประสงค์ และ กลยุทธ์ ที่ใช้ดำเนินงาน และหรือ ราคาเป้าหมายอาจมีความแตกต่างกัน โดย KELIVE Research มีวัตถุประสงค์ที่จะทำบทวิเคราะห์เพื่อสนับสนุนข้อมูลการลงทุนแก่นักลงทุนในประเทศไทย (ท่านสามารถดูรายละเอียดได้จาก <http://kelive.maybank-ke.co.th>) ในขณะที่ Kim Eng Research สำหรับนักลงทุนสถาบันต่างประเทศ (ท่านสามารถดูรายละเอียดได้จาก www.kimengresearch.com.sg) ดังนั้นจึงเป็นสิ่งที่สำคัญที่นักลงทุนจะต้องอ่าน และทำความเข้าใจ สมมติฐาน และ พื้นฐานของคำแนะนำว่าอยู่ต่อลงนามวิจัย

เอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่มี บมจ. หลักทรัพย์ เมย์แบงก์ กิมเอ็ง (ประเทศไทย) เห็นว่าน่าเชื่อถือประกอบกับที่คนละส่วนของผู้จัดทำ ซึ่งมิได้มีเจตนาถึงความถูกต้องหรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด และเอกสารนี้จัดทำขึ้นเพื่อประโยชน์ในการใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจในการลงทุนเท่านั้น มิได้มีวัตถุประสงค์เพื่อที่จะชักชวนหรือชักนำการซื้อหลักทรัพย์ใดโดยเฉพาะหรือเป็นการทั่วไปแต่อย่างใด นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารนี้ประกอบกับข้อมูลและความเห็นอื่น ๆ และพิจารณาเงื่อนไขของตนเองในการตัดสินใจการลงทุนให้เหมาะสมแก่กรณี ทั้งนี้ความเห็นที่แสดงอยู่ในเอกสารนี้เป็นความเห็นส่วนตัวของผู้จัดทำ บมจ. หลักทรัพย์ เมย์แบงก์ กิมเอ็ง (ประเทศไทย) ตลอดจนผู้บริหารและพนักงานของบริษัทฯไม่จำเป็นต้องเห็นพ้องกับความเห็นที่แสดงอยู่ในเอกสารนี้ด้วยแต่อย่างใด