

ชื่อ (unchanged)

ราคาปิด (บาท): 41.50
 ราคาเป้าหมาย (บาท): 48.00 (from 41.00)

สุทธิทรัพย์ พีรทรัพย์

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

(02) 658-6300

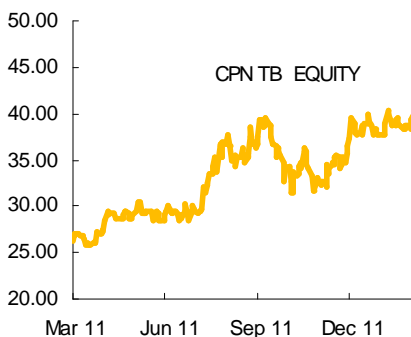
HOT BROKING
 THE RIGHT WAY TO INVEST

ข้อมูลบริษัท

Description: พัฒนาและให้เข้าพื้นที่ในศูนย์การค้าขนาดใหญ่ และธุรกิจเกี่ยวเนื่อง เช่น อาคารสำนักงาน โรงแรม อาคารที่พักอาศัย และศูนย์อาหาร รวมทั้งลงทุนในกองทุนรวม อสังหาริมทรัพย์เพื่อการค้าปลีกและเป็นผู้บริหารอสังหาริมทรัพย์ให้กองทุน

Ticker:	CPN
หุ้นที่ออกและชำระแล้ว (ล้านหุ้น)	2,179
มูลค่าตลาด (ล้านบาท)	90,421
มูลค่าตลาด (US\$m)	2,990
3-mth Avg Daily Volume (m):	81.90
SET INDEX	1,146.26
Free float (%):	33.18
Major Shareholders:	%
ตระกูลจิราธิวัฒน์	32.00
บริษัท เซ็นทรัลเทรดดิ้ง จำกัด	27.00

Historical Chart



หมายเหตุ

บริษัทอาจเป็นหรือเป็นผู้ถือครองในสำคัญแสดงสิทธิ
 อนุพันธ์และผู้ดูแลสภาพคล่องหรืออาจมีความเกี่ยวข้องกับ
 กับหลักทรัพย์/บริษัทที่ทำรายงานวิเคราะห์ในปัจจุบัน
 หรือในอนาคต ดังนั้น นักลงทุนควรใช้วิจารณญาณใน
 การตัดสินใจลงทุนด้วย

บมจ. เซ็นทรัลพัฒนา (CPN)

ปรับประมาณการสะท้อนเสถียรภาพเติบโต

ประเด็นการลงทุน : ผลประกอบการ 4Q54 อยู่ในเกณฑ์ดีแม้ประสบปัญหาหน้าท่วม เราคาดว่ากำไรจะขยายตัวต่อเนื่องในปีนี้จากการปรับค่าเช่า อัตราเช่าเช่าที่เพิ่มขึ้น การรับรู้รายได้เต็มปีจาก 3 โครงการที่เปิดปีก่อน และการเปิดสาขาใหม่ปีนี้อีก 3 แห่ง CPN มีศักยภาพการเติบโตอย่างมีเสถียรภาพในระยะยาวจากการเปิดโครงการใหม่สม่ำเสมอ เราปรับเพิ่มประมาณการกำไรพร้อมทั้งปรับราคาเหมาะสมขึ้นเป็น 48 บาท แนะนำ **ซื้อ**

กำไร 4Q54 อยู่ในเกณฑ์ดี : กำไรสุทธิ 4Q54 เพิ่มขึ้น 78% qoq และ 11% yoy เป็น 692 ล้านบาท หากไม่รวมรายการพิเศษคือกำไรการขายค่าเผื่อการต่อสัญญาของสินทรัพย์ 187 ล้านบาท CPN มีกำไร 505 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 30% qoq แต่ลดลง 9% yoy จากค่าใช้จ่ายและดอกเบี้ยที่เพิ่มขึ้น ผลประกอบการนั้นบวดยังอยู่ในเกณฑ์ดีแม้มีการปิดโครงการ 3 แห่งในช่วงน้ำท่วม คือ ลาดพร้าว ปิ่นเกล้า และ รามอินทรา รายได้ค่าเช่าเพิ่มขึ้น 13% yoy จากการเปิดโครงการใหม่ 3 แห่ง คือ เชียงราย พิษณุโลก และ พระราม 9 พื้นที่เช่าศูนย์การค้าเพิ่มขึ้น 17% หรือ 135,630 ตารางเมตร พื้นที่เช่าสำนักงานเพิ่มขึ้น 10% ค่าเช่าเฉลี่ยของศูนย์การค้าเพิ่มขึ้น 6.1% yoy เป็น 1,305 บาท/ตารางเมตร/เดือน อัตราเช่าเช่าศูนย์การค้าเพิ่มขึ้นเล็กน้อยจาก 94% ใน 4Q53 มาเป็น 95% อาคารสำนักงานมีอัตราเช่าเช่าเพิ่มจาก 77% เป็น 85% หลังจากเสร็จสิ้นปรับปรุงอาคารสำนักงานที่ลาดพร้าว นอกจากนั้นรายได้ธุรกิจโรงแรมเพิ่มขึ้นถึง 28% qoq และ 142% yoy เนื่องจากรับรายได้เต็มปีจากโรงแรม ฮิลตัน พัทยา ซึ่งเริ่มธุรกิจเมื่อเดือน พ.ย. ปี 2553 กำไรสุทธิปี 2554 เติบโต 83% เป็น 2,058 ล้านบาท (0.94 บาท/หุ้น) กำไรปกติเพิ่มขึ้น 21% เป็น 1,871 ล้านบาท (0.86 บาท/หุ้น)

ปรับเพิ่มประมาณการกำไร : ผลประกอบการมีแนวโน้มเติบโตต่อเนื่องในปีนี้จากการที่อัตราเช่าเช่าศูนย์การค้าเซ็นทรัลเวิลด์เพิ่มจาก 90% เมื่อปลายปี 2554 มาที่ 98% จากการกลับมาเปิดของห้าง Zen ในเดือน ม.ค. อัตราเช่าเช่าอาคารสำนักงานที่เซ็นทรัลพระราม 9 คาดว่าจะเพิ่มขึ้นจาก 48% เป็นไม่ต่ำกว่า 95% ในช่วงกลางปีจากการที่โรบินสันซึ่งเป็นผู้เช่าหลักจะย้ายเข้ามา อีกทั้งยังรับรู้รายได้เต็มปีจาก 3 โครงการที่เปิดเมื่อปีก่อน ขณะที่ปีนี้ CPN จะเปิดโครงการ 3 แห่ง ได้แก่ อุดรธานี สันทราย, สุราษฎร์ธานี และ ลำปาง เรามีการปรับประมาณการกำไรปี 2555 และ 2556 ขึ้น 3% และ 4% ตามลำดับ คาดกำไรปกติปีนี้จะเพิ่มขึ้น 56% เป็น 2,919 ล้านบาท (1.34 บาท/หุ้น)

ปรับราคาเหมาะสมเป็น 48 บาท แนะนำ **ซื้อ :** เรามีมุมมองเชิงบวกต่อ CPN ซึ่งคาดว่า จะขยายตัวต่อเนื่อง จากการปรับเพิ่มค่าเช่าของโครงการที่มีอยู่ปัจจุบัน การเปิดโครงการใหม่ทุกปี เน้นการขยายโครงการเชิงรุกไปยังต่างจังหวัดมากขึ้น เงินลงทุนปีนี้อยู่ที่ 1.4-1.45 หมื่นล้านบาทมาจากกระแสเงินสดภายในกิจการ การกู้เงินระยะยาว และ ขายโครงการเชียงใหม่แอร์พอร์ตหรือ ออฟฟิศเซ็นทรัลเวิลด์เข้ากองทุนอสังหาริมทรัพย์ ฐานะการเงินของบริษัทยังคงแข็งแกร่ง อัตราส่วนหนี้สินสุทธิต่อทุนอยู่ที่ 1.2 เท่า CPN ยังประกาศจ่ายเงินปันผล 0.37 บาท/หุ้น (XD 8 พ.ค.) คิดเป็นอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลระยะเวลาคี่ปี 1% การปรับประมาณการกำไรส่งผลทำให้ราคาเหมาะสมอิง DCF ปรับเพิ่มขึ้นจาก 41 บาทเป็น 48 บาท เราจึงยังคงคำแนะนำ **ซื้อ**

CPN – Summary Earnings Table

FYE: Dec 31 (Btmn)	2009	2010	2011	2012F	2013F
Revenue	10,934	10,530	11,951	14,736	17,129
EBITDA	2,110	2,020	1,851	2,194	2,282
Recurring Net Profit	2,293	1,552	1,871	2,919	3,447
Recurring Basic EPS (Bt)	1.05	0.71	0.86	1.34	1.58
EPS growth (%)	4.9	(32.3)	20.6	56.0	18.1
DPS (Bt)	0.58	0.25	0.37	0.54	0.63
PER	18.3	80.4	43.9	31.0	26.2
EV/EBITDA (x)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Div Yield (%)	1.4	0.6	0.9	1.3	1.5
P/BV(x)	4.8	4.9	4.5	4.1	3.7
Net Gearing (%)	82.4	94.5	121.7	155.6	168.1
ROE (%)	29.0	5.9	10.5	13.6	14.5
ROA (%)	10.5	2.1	3.5	4.1	4.2

Source: Company reports and KELIVE Research estimates

Table 1: CPN 4Q11 results

(Bt mn)	4Q11	3Q11	QOQ	4Q10	YOY	2011	2010	YOY
Sales	3,327	2,960	12%	2,866	16%	11,951	10,530	13%
Rental and service income	3,023	2,710	12%	2,674	13%	10,853	9,822	10%
Food and beverage sales	177	150	18%	139	27%	632	550	15%
Hotel revenues	128	100	28%	53	142%	465	157	196%
Other income	243	206	18%	429	(43%)	863	1,343	(36%)
COG	2,065	1,988	4%	1,779	16%	7,783	6,924	12%
Gross margin (%)	37.9%	32.8%	N.A.	37.9%	N.A.	34.9%	34.2%	N.A.
SG&A	778	558	39%	698	12%	2,410	2,099	15%
Interest expense	255	235	9%	170	51%	874	688	27%
Equity gain from affiliated	118	131	(10%)	129	(8%)	498	475	5%
Normalised profit	505	389	30%	555	(9%)	1,871	1,552	21%
Net profit	692	389	78%	622	11%	2,058	1,125	83%
EPS (Bt)	0.32	0.18	78%	0.29	11%	0.94	0.52	83%

Source : Company reports and KELIVE Research estimates.

Table 2: CPN's shopping center

	Leasable area		Occupancy	
	(Sqm)	4Q11	3Q11	4Q10
Ladprao	47,850	100%	97%	97%
Ram Indra	17,156	98%	98%	100%
Pinklao	35,705	98%	99%	99%
Pattaya	15,226	97%	93%	97%
Rama 3	18,394	100%	100%	100%
Chiangmai Airport	75,918	99%	99%	100%
Bangna	53,297	97%	95%	99%
Rama 2	5,937	100%	100%	100%
CentralWorld	187,046	90%	88%	86%
Rattanathibet	77,281	99%	98%	99%
Chaengwattana	65,550	95%	96%	96%
Pattaya Beach	57,150	98%	97%	95%
Udonthani	43,988	90%	91%	98%
Chonburi	40,294	97%	96%	95%
Khon Kaen	50,156	96%	93%	87%
Chiangrai	23,515	98%	98%	
Phitsanulok	27,418	100%		
Grand Rama 9	84,697	93%		
Total	926,578	95%	95%	94%

Source : Company reports.

Table 3: CPN's office building

	Leasable area		Occupancy	
	(Sqm)	4Q11	3Q11	4Q10
Ladprao	16,397	94%	82%	16%
Pinklao A	0	0%	0%	0%
Pinklao B	0	0%	0%	0%
Bangna	10,007	92%	94%	99%
CentralWorld	82,796	93%	93%	93%
Chaengwattana	19,708	67%	64%	56%
Grand Rama 9	13,163	48%		
Total	142,071	85%	87%	77%

Source : Company reports.

INCOME STATEMENT (Btmn)

FY December	2010	2011	2012F	2013F
Revenue	10,530	11,951	14,736	17,129
EBITDA	2,020	1,851	2,194	2,282
Depreciation & Amortisation	2,020	1,851	2,372	2,459
Operating Profit (EBIT)	2,849	2,620	3,916	4,749
Interest (Exp)/Inc	688	874	906	1,154
Associates	475	498	530	555
One-offs	(775)	187	0	0
Pre-Tax Profit	2,161	1,746	3,010	3,595
Tax	723	354	602	683
Minority Interest	13	18	19	20
Net Profit	1,125	2,058	2,919	3,447
Recurring Net Profit	1,552	1,871	2,919	3,447
Revenue Growth %	(3.7)	13.5	23.3	16.2
EBITDA Growth (%)	(4.3)	(8.3)	18.5	4.0
EBIT Growth (%)	(59.0)	(8.0)	49.5	21.3
Net Profit Growth (%)	(77.3)	83.0	41.8	18.1
Recurring Net Profit Growth (%)	(32.3)	20.6	56.0	18.1
Tax Rate %	33.5	20.3	20.0	19.0

BALANCE SHEET (Btmn)

FY December	2010	2011	2012F	2013F
Fixed Assets	45,858	56,644	68,749	78,467
Other LT Assets	4,246	4,123	4,654	5,209
Cash/ST Investments	1,632	945	802	818
Other Current Assets	2,133	2,348	2,703	3,084
Total Assets	53,869	64,059	76,909	87,578
ST Debt	4,090	6,980	9,719	11,545
Other Current Liabilities	6,063	8,376	9,279	10,996
LT Debt	14,995	18,265	25,433	30,211
Other LT Liabilities	9,804	9,991	9,897	9,944
Minority Interest	443	485	504	525
Shareholders' Equity	18,474	19,963	22,077	24,357
Total Liabilities-Capital	53,869	64,059	76,909	87,578
Share Capital (m)	2,179	2,179	2,179	2,179
Gross Debt/(Cash)	19,085	25,245	35,152	41,757
Net Debt/(Cash)	17,452	24,300	34,349	40,939
Working Capital	(3,927)	(6,024)	(6,572)	(7,908)

CASH FLOW (Btmn)

FY December	2010	2011	2012F	2013F
Profit before taxation	2,161	1,746	3,010	3,595
Depreciation	2,020	1,851	2,372	2,459
Net interest receipts/(payments)	688	874	906	1,154
Working capital change	638	2,097	548	1,337
Cash tax paid	(723)	(354)	(602)	(683)
Others (exceptional items)	(701)	(892)	(925)	(1,173)
Cash flow from operations	4,082	5,322	5,308	6,688
Capex	(5,170)	(12,484)	(14,477)	(12,177)
Disposal/(purchase)	0	0	0	0
Others	355	1,215	112	0
Cash flow from investing	(4,815)	(11,268)	(14,366)	(12,177)
Debt raised/(repaid)	741	290	(64)	32
Equity raised/(repaid)	108	42	19	20
Dividends (paid)	(1,264)	(545)	(805)	(1,168)
Interest payments	688	874	906	1,154
Others	(688)	(874)	(906)	(1,154)
Cash flow from financing	(414)	(213)	(850)	(1,116)
Change in cash	(1,147)	(6,159)	(9,907)	(6,605)

RATES & RATIOS

FY December	2010	2011	2012F	2013F
EBITDA Margin %	17.0	14.4	13.9	12.4
Op. Profit Margin %	24.0	20.4	24.8	25.9
Net Profit Margin %	9.5	16.1	18.5	18.8
ROE %	5.9	10.5	13.6	14.5
ROA %	2.1	3.5	4.1	4.2
Net Margin Ex. EI %	16.0	14.6	18.5	18.8
Dividend Cover (x)	2.1	2.6	2.5	2.5
Interest Cover (x)	4.1	3.0	4.3	4.1
Asset Turnover (x)	0.2	0.2	0.2	0.2
Asset/Debt (x)	1.5	1.5	1.4	1.4
Debtors Turn (days)	19.7	23.4	22.0	20.0
Creditors Turn (days)	0.5	0.4	0.4	0.4
Inventory Turn (days)	0.0	0.0	0.0	0.0
Net Gearing %	94.5	121.7	155.6	168.1
Debt/ EBITDA (x)	17.3	23.6	24.8	27.5
Debt/ Market Cap (x)	0.4	0.5	0.6	0.7

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		
BK1	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	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) 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

สาขากรุงเทพ

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

สาขาพญาไท

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

สาขาเชียงใหม่

622 อาคารดิเอ็มโพเวียม 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

สาขางบวงษาภิ

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

สาขาปิ่นเกล้า

อาคารซุซึคิคอมเพล็กซ์ ชั้น 5 เลขที่ 831 ถนนเพชรบุรี แขวงถนนพญาไท เขตราชเทวี กรุงเทพมหานคร 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

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 ถนนจินตนิรันดร์ 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

สาขาพิบูลย์รักษ์ รัชดาภิเษก

94 หมู่ 2 ศูนย์การค้า พิวเจอร์พาร์ค รัชดาภิเษก ชั้น G F อ.พหลโยธิน ต.ประชาวิทย์ 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

สาขาธนบุรี

52 อาคารธนบุรีพลาซ่า 10,11 และชั้น 20 ถนนสีลม แขวงสุริยวงศ์ 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 110/11-4 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 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

สาขานครศรีธรรมราช

16/11 ถนนเพชรเกษม ตำบลสวี อำเภอสวี จังหวัดนครศรีธรรมราช 77110 โทร (032) 531-193 โทรสาร (032) 531-221

สาขาภูวเนก

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

สาขาบางมดจันทน์

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

สาขาหัวพระ

99 อาคารสำนักงานเดอะมอลล์ หัวพระ ชั้น 13 ถนนวิภาวดีรังสิต แขวงจตุจักร เขตจตุจักร กรุงเทพฯ 10600 โทร 0-2876-6500 โทรสาร 0-2876-6531

สาขาปิ่นเกล้า

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

สาขาสีลม

62 อาคารธนบุรี ชั้น 4 ถนนสีลม แขวงสุริยวงศ์ 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 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 ถนนพลาสมิตรา ตำบลบางปลาสร้อย อำเภอเมืองชลบุรี จังหวัดชลบุรี 20000 โทร (038) 792-479 โทรสาร (038) 792-493

สาขาสุมทราสาร

322/91 ถนนแยกชัย 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

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

สาขาโยนใต้ เซ็นเตอร์

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

สาขาดวงจังหวัด

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

สาขารยอง

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

สาขาสุมทราสาร

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 ตำบลรัษฎา อำเภอเมืองระยอง จังหวัดระยอง 21200 โทร (037) 226-347-8 โทรสาร (037) 226-346

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

เอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่มี บมจ. หลักทรัพย์ เอ็มแบร์ก กิมเฮง (ประเทศไทย) เห็นว่าน่าเชื่อถือประกอบกับที่คนละส่วนของผู้จัดทำ ซึ่งมิได้หมายความว่าข้อมูลหรือสมมุติฐานของข้อมูลดังกล่าวจะต้องได้ และเอกสารนี้จัดทำขึ้นเพื่อประโยชน์ในการใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจในการลงทุนเท่านั้น มิได้มีวัตถุประสงค์เพื่อที่จะชักชวนหรือชักนำการซื้อหลักทรัพย์โดยเฉพาะหรือเป็นการทั่วไปแต่อย่างใด นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารนี้ประกอบกับข้อมูลและความเห็นอื่น ๆ และพิจารณาเงื่อนไขของตนเองในการตัดสินใจการลงทุนให้เหมาะสมแก่กรณี ทั้งนี้ความเห็นที่แสดงอยู่ในเอกสารนี้เป็นความเห็นส่วนบุคคลของฝ่ายวิจัย บมจ. หลักทรัพย์ เอ็มแบร์ก กิมเฮง (ประเทศไทย) ตลอดจนผู้บริหารและพนักงานของบริษัทฯ ไม่จำเป็นต้องเห็นพ้องกับความเห็นที่แสดงอยู่ในเอกสารนี้ด้วยแต่อย่างใด