# ซื้อ (unchanged)

**ราคาปิด (บาท):** 5.35
**ราคาเป้าหมาย (บาท):** 6.15

เติมพร ตันติวิวัฒน์
http://www.maybank-ke.co.th
(02) 658-6300

H.O.T BROKING
THE RIGHT WAY TO INVEST

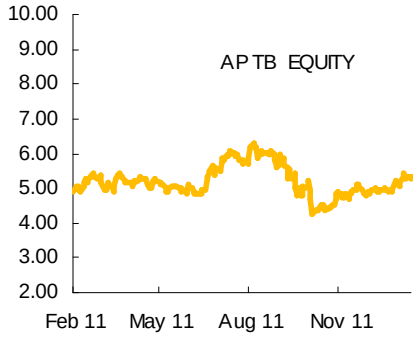
## ข้อมูลบริษัท

Description: พัฒนาอสังหาริมทรัพย์เพื่อขาย ได้แก่ ทาวน์เฮ้าส์ บ้านเดี่ยว โฮมออฟฟิศ และคอนโดมิเนียม ในเขตกรุงเทพฯ และใกล้ศูนย์กลางทางธุรกิจ

| Ticker: | AP |
|---|---|
| หุ้นที่ออกและชำระแล้ว (ล้านหุ้น) | 2,822 |
| มูลค่าตลาด (ล้านบาท) | 15,098 |
| มูลค่าตลาด (US$mn) | 490.58 |
| 3-mth Avg Daily Volume (m): | 98.38 |
| SET INDEX | 1,126.48 |
| Free float (%): | 52.20 |

| Major Shareholders: | % |
|---|---|
| นายอนุพงษ์ อัศวโภคิน | 23.63 |
| บริษัท ไทยเอ็นวีดีอาร์ จำกัด | 10.84 |

Historical Chart




**หมายเหตุ**

*บริษัทอาจเป็นหรือเป็นผู้ออกใบสำคัญแสดงสิทธิ อนุพันธ์และผู้ดูแลสภาพคล่องหรืออาจมีความเกี่ยวข้องกับหลักทรัพย์/บริษัทที่ทำรายงานวิเคราะห์ในปัจจุบันหรือในอนาคต ดังนั้น นักลงทุนควรใช้วิจารณญาณในการตัดสินใจลงทุนด้วย*

# บมจ. เอเซี่ยน พร็อพเพอร์ตี้ ดีเวลลอปเม้นท์ (AP)

## แนวโน้มผลประกอบการ 4Q54 อ่อนตัว

**ประเด็นการลงทุน** : เราคาด AP จะรายงานผลประกอบการของ 4Q54 อ่อนตัวลงจากการรับรู้รายได้ที่ลดลงและค่าใช้จ่ายในการส่งเสริมการขายที่อยู่ในระดับสูง โดยเราคาดกำไรสุทธิที่ 281 ล้านบาท (-54% yoy และ -51% qoq) เราคงประมาณการรายได้ของปี 2554 ที่13,643 ล้านบาท (-1.4% yoy) และเราปรับประมาณการกำไรสุทธิของปี 2554 ลง 7.3% เท่ากับ 1,463 ล้านบาท (-34.3% yoy) AP มี Backlog ในมือกว่า 26,989 ล้านบาทรับรู้ถึงปี 2558 เราจึงคาดการเติบโตของรายได้และกำไรสุทธิที่ 11% yoy และ 27% yoy ตามลำดับ บนสมมติฐานของการประเมินมูลค่าที่เหมาะสมด้วยวิธี Forward PE ที่ 9 เท่าได้ราคาเป้าหมายเท่ากับ 6.15บาท/หุ้น เราคงคำแนะนำ “ซื้อ” และคาดการจ่ายเงินปันผลของงวดปี 2554 ที่เท่ากับ 0.21 บาท/หุ้น ผลตอบแทน 3.9%

**คาดผลประกอบการ 4Q54 อ่อนตัวจากอุทกภัย** : เราคาดรายได้ของ AP ใน 4Q54 ที่ 2,814 ล้านบาท (-33% yoy และ -38% qoq) โดยการรับรู้รายได้จากโครงการประเภทแนวราบล่าช้าจากผลกระทบของอุทกภัย ทำให้คาดว่าใน 4Q54 จะมีสัดส่วนรายได้จากคอนโดมิเนียมเท่ากับ 65% ส่วนที่เหลือมาจากโครงการแนวราบ โดยโครงการคอนโดมิเนียมที่รับรู้รายได้ใน 4Q54 คือ The Address พญาไท, The Rhythm รัชดา-ห้วยขวาง และ Addressl สุขุมวิท 28 ขณะที่อัตราการทำกำไรขั้นต้นคาดที่ 37.3% ลดลงจาก 38.5% ใน 3Q54 และ 42.4% ใน 4Q53 ขณะที่ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารคาดจะเท่ากับ 21% ของยอดรายได้เนื่องจากมีค่าใช้จ่ายจากการส่งเสริมการขายที่ต่อเนื่องมาจาก 3Q54 ขณะที่ค่าใช้จ่ายจากอุทกภัยจะเป็นการใช้เงินทุนที่ตั้งสำรองไว้ก่อนหน้า เราจึงคาดกำไรสุทธิของ 4Q54 ที่เท่ากับ 281 ล้านบาทลดลง 54% yoy และ 51% qoq และเราคงประมาณการรายได้ของปี 2554 ที่ เท่ากับ 13,643 ล้านบาท (-1.4% yoy) และเราปรับประมาณการกำไรสุทธิของปีลง 7.3% เป็นเท่ากับ 1,463 ล้านบาท (-34.3% yoy)

**ตั้งเป้า Presale ปี 2555 เติบโต 18%** : ในปี 2554 AP รายงานตัวเลขยอด Presale เท่ากับ 14,353 ล้านบาทลดลง 18% yoy โดยแบ่งเป็นยอดจากแนวราบ 49.3% และยอดจากคอนโดมิเนียม 50.7% yoy ยอด Presale ของปี 2554 ใกล้เคียงเป้าที่ตั้งไว้ที่ 14,000 ล้านบาท ซึ่งเป็นเป้าที่ปรับลงจาก 20,000 ล้านบาทจากผลกระทบจากน้ำท่วม สำหรับปี 2555 AP ตั้งเป้า Presale เติบโต 18% เป็นเท่ากับ 18,000 ล้านบาทจากการเปิดโครงการใหม่ 19 โครงการมูลค่า 22,560 ล้านบาท แบ่งบ้านเดี่ยว 2 โครงการมูลค่า 1,840 ล้านบาท ทาวน์เฮาส์ 11 โครงการมูลค่า 9,650 ล้านบาทและคอนโดมิเนียม 6 โครงการมูลค่า 11,070 ล้านบาท

**Backlog ในมือแข็งแกร่งกว่า 26,989 ล้านบาทรับรู้ถึงปี 2558** : Backlog ณ สิ้นปี 2554 เท่ากับ 26,989 ล้านบาท โดย 13% เป็นยอดมาจากแนวราบ 3,501 ล้านบาท ส่วนที่เหลืออีก 23,488 ล้านบาทเป็นยอดมาจากคอนโดมิเนียมซึ่งจะรับรู้รายได้ถึงปี 2558 โดยในปี 2555 AP มี Backlog จากคอนโดมิเนียมที่รับรู้รายได้ไม่ต่ำกว่า 8,500 ล้านบาทซึ่งเป็นส่วนที่เราคาดว่าจะมีการยกเลิกต่ำ และคาดอุปสงค์แนวราบจะทยอยฟื้นตัวในช่วงปลาย 2Q55 เราจึงคาดรายได้เท่ากับ 15,139 ล้านบาท (+11% yoy) และผลบวกจากการลดภาษีนิติบุคคลคาดจะทำให้กำไรสุทธิในปี 2555 เติบโต 27% yoy เท่ากับ 1,859 ล้านบาท

**แนะนำ “ซื้อ” ราคาเป้าหมายปี 2555 เท่ากับ 6.15 บาท/หุ้น** : บนสมมติฐานของการประเมินมูลค่าที่เหมาะสมด้วยวิธี Forward PE ที่ 9 เท่าได้ราคาเป้าหมายเท่ากับ 6.15บาท/หุ้น เราคงคำแนะนำ “ซื้อ” และคาดการจ่ายเงินปันผลของงวดปี 2554 ที่เท่ากับ 0.21 บาท/หุ้น ผลตอบแทน 3.9%

**AP – Summary Earnings Table**

| FYE: Mar 31 (Btmn) | 2009 | 2010 | 2011F | 2012F | 2013F |
|---|---|---|---|---|---|
| Revenue | 12,628 | 13,840 | 13,643 | 15,139 | 17,466 |
| EBITDA | 2,864 | 3,140 | 2,504 | 2,644 | 3,221 |
| Recurring Net Profit | 1,926 | 2,122 | 1,472 | 1,859 | 2,409 |
| Recurring Basic EPS (Bt) | 0.82 | 0.75 | 0.52 | 0.66 | 0.86 |
| EPS growth (%) | 14.7 | 15.3 | (45) | 27.1 | 29.5 |
| DPS (Bt) | 0.33 | 0.18 | 0.21 | 0.26 | 0.34 |
| PER | 6.42 | 5.57 | 10.21 | 8.04 | 6.21 |
| EV/EBITDA (x) | 4.65 | 4.71 | 7.06 | 6.55 | 5.05 |
| Div Yield (%) | 6.23 | 3.41 | 3.92 | 4.98 | 6.45 |
| P/BV(x) | 1.54 | 1.31 | 1.35 | 1.21 | 1.07 |
| Net Gearing (%) | 118 | 99 | 112 | 92 | 73 |
| ROE (%) | 24.0 | 23.4 | 13.3 | 15.1 | 17.3 |
| ROA (%) | 11.1 | 9.9 | 6.7 | 8.0 | 9.8 |

*Source: Company reports and KELIVE Research estimates*

**Table 1: AP – Consolidated financial results**

| | 4Q11F | 4Q10 | % yoy | 3Q11 | % qoq | 2010 | 2011F | % Change |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| Sales | 2,814 | 4,179 | -33% | 4,572 | -38% | 13,840 | 13,643 | -1.4% |
| Costs of Sales | (1,764) | (2,405) | -27% | (2,810) | -37% | (8,602) | (8,522) | -0.9% |
| Gross Profit | 1,049 | 1,774 | -41% | 1,762 | -40% | 5,238 | 5,121 | -2.2% |
| SG&A Expense | (591) | (874) | -32% | (771) | -23% | (2,125) | (2,653) | 24.8% |
| EBIT | 459 | 900 | -49% | 991 | -54% | 3,113 | 2,468 | -20.7% |
| Depreciation Expense | 6 | 8 | -20% | 11 | -44% | 27 | 36 | 32.2% |
| EBITDA | 465 | 908 | -49% | 1,002 | -54% | 3,140 | 2,504 | -20.3% |
| Interest Expense | (49) | (18) | 175% | (36) | 35% | (103) | (203) | 98.2% |
| Other Income (Expense) | 15 | 13 | 10% | 9 | 56% | 90 | 50 | -44.3% |
| Pre-tax Profit | 425 | 896 | -53% | 964 | -56% | 3,091 | 2,312 | -25.2% |
| Corporate Tax | (144) | (284) | -49% | (361) | -60% | (977) | (848) | -13.2% |
| Pre-exceptional Profit | 280 | 612 | -54% | 603 | -54% | 2,114 | 1,465 | -30.7% |
| Extraordinary Items | 0 | 1 | -100% | (28) | -100% | 115 | (2) | -101.6% |
| Minority Interest | 1 | 0 | 906% | (0) | n/a | (2) | 0 | n/a |
| Net Profit | 281 | 613 | -54% | 575 | -51% | 2,228 | 1,463 | -34.3% |
| Normalized Profit | 281 | 612 | -54% | 603 | -53% | 2,112 | 1,465 | -30.6% |
| EPS (Bt) | 0.10 | 0.26 | -62% | 0.20 | -51% | 0.95 | 0.52 | -45.5% |
| **Financial Ratio** | | | | | | | | |
| Gross Margin (%) | 37.3% | 42.4% | | 38.5% | | | | |
| EBIT Margin (%) | 16.3% | 21.5% | | 21.7% | | | | |
| EBITDA Margin (%) | 16.5% | 21.7% | | 21.9% | | | | |
| Net Margin (%) | 10.0% | 14.7% | | 12.6% | | | | |

*Source: Company reports*

**INCOME STATEMENT (Btmn)**

| FY December | 2010 | 2011F | 2012F | 2013F |
|---|---|---|---|---|
| Revenue | 13,840 | 13,643 | 15,139 | 17,466 |
| EBITDA | 2,864 | 3,140 | 2,504 | 2,644 |
| Depreciation & Amortisation | 27 | 36 | 25 | 25 |
| **Operating Profit (EBIT)** | 3,113 | 2,468 | 2,619 | 3,196 |
| Interest (Exp)/Inc | (103) | (203) | (180) | (180) |
| Associates | 9 | 7 | 0 | 0 |
| One-offs | 106 | (9) | 0 | 0 |
| **Pre-Tax Profit** | 2,114 | 1,465 | 1,857 | 2,406 |
| Tax | (977) | (848) | (619) | (659) |
| Minority Interest | (2) | 0 | 2 | 2 |
| **Net Profit** | 2,228 | 1,463 | 1,859 | 2,409 |
| **Recurring Net Profit** | 2,122 | 1,472 | 1,859 | 2,409 |
| | | | | |
| Revenue Growth % | 9.6 | (1.4) | 11.0 | 15.4 |
| EBITDA Growth (%) | 9.6 | (20.3) | 5.6 | 21.8 |
| EBIT Growth (%) | 9.5 | (20.7) | 6.1 | 22.0 |
| Net Profit Growth (%) | 15.6 | (34.3) | 27.1 | 29.5 |
| Recurring Net Profit Growth (%) | 10.1 | (30.6) | 26.3 | 29.5 |
| Tax Rate % | 46.2 | 57.9 | 33.3 | 27.4 |

**BALANCE SHEET (Btmn)**

| FY December | 2010 | 2011F | 2012F | 2013F |
|---|---|---|---|---|
| Fixed Assets | 893 | 788 | 818 | 852 |
| Other LT Assets | 581 | 245 | 272 | 313 |
| Cash/ST Investments | 355 | 568 | 555 | 1,280 |
| Other Current Assets | 1,510 | 1,091 | 1,241 | 1,485 |
| **Total Assets** | 24,114 | 24,396 | 25,531 | 26,386 |
| | | | | |
| ST Debt | 1,634 | 125 | 125 | 125 |
| Other Current Liabilities | 89 | 97 | 108 | 124 |
| LT Debt | 6,807 | 8,314 | 7,370 | 6,515 |
| Other LT Liabilities | 285 | 271 | 301 | 347 |
| Minority Interest | (2) | 0 | 2 | 2 |
| Shareholders' Equity | 9,514 | 11,023 | 12,297 | 13,962 |
| **Total Liabilities-Capital** | 24,114 | 24,396 | 25,531 | 26,386 |
| | | | | |
| Share Capital (m) | 2,383 | 2,813 | 2,813 | 2,813 |
| Gross Debt/(Cash) | 2,723 | 3,345 | 2,977 | 2,645 |
| Net Debt/(Cash) | (936) | 730 | 1,145 | 1,773 |
| Working Capital | 15,713 | 18,822 | 19,153 | 19,977 |

**CASH FLOW (Btmn)**

| FY December | 2010 | 2011F | 2012F | 2013F |
|---|---|---|---|---|
| Profit before taxation | 2,114 | 1,465 | 1,857 | 2,406 |
| Depreciation | 27 | 36 | 25 | 25 |
| Net interest receipts/(payments) | (103) | (203) | (180) | (180) |
| Working capital change | (2,529) | (548) | (124) | 103 |
| Cash tax paid | (977) | (848) | (619) | (659) |
| Others (exceptional items) | 976 | 1,050 | 801 | 841 |
| **Cash flow from operations** | (491) | 951 | 1,761 | 2,537 |
| Capex | (74) | 26 | (36) | (26) |
| Disposal/(purchase) | 0 | (18) | 0 | 0 |
| Others | (532) | (276) | 8 | 8 |
| **Cash flow from investing** | (606) | (267) | (28) | (18) |
| Debt raised/(repaid) | (394) | 991 | (60) | (50) |
| Equity raised/(repaid) | 9 | 469 | 0 | 0 |
| Dividends (paid) | (771) | (423) | (585) | (744) |
| Interest payments | (103) | (203) | (180) | (180) |
| Others | 2,542 | (1,305) | (918) | (818) |
| **Cash flow from financing** | 1,284 | (471) | (1,743) | (1,792) |
| Change in cash | (1,353) | 213 | (13) | 725 |

**RATES & RATIOS**

| FY December | 2010 | 2011F | 2012F | 2013F |
|---|---|---|---|---|
| EBITDA Margin % | 22.7 | 18.4 | 17.5 | 18.4 |
| Op. Profit Margin % | 22.5 | 18.1 | 17.3 | 18.3 |
| Net Profit Margin % | 16.1 | 10.7 | 12.3 | 13.8 |
| ROE % | 23.4 | 13.3 | 15.1 | 17.3 |
| ROA % | 9.9 | 6.7 | 8.0 | 9.8 |
| Net Margin Ex. EI % | 15.3 | 10.8 | 12.3 | 13.8 |
| Dividend Cover (x) | 5.3 | 2.5 | 2.5 | 2.5 |
| Interest Cover (x) | 30.6 | 12.3 | 14.7 | 17.9 |
| Asset Turnover (x) | 0.6 | 0.6 | 0.6 | 0.7 |
| Asset/Debt (x) | 2.3 | 2.4 | 2.8 | 3.3 |
| Debtors Turn (days) | 18.9 | 25.0 | 25.0 | 20.3 |
| Creditors Turn (days) | 0.2 | 0.2 | 1.4 | 2.5 |
| Inventory Turn (days) | 655.9 | 786.7 | 925.2 | 825.7 |
| Net Gearing % | 98.90 | 112.12 | 92.07 | 73.10 |
| Debt/ EBITDA (x) | 4.65 | 5.34 | 5.00 | 3.86 |
| Debt/ Market Cap (x) | 1.25 | 0.95 | 0.94 | 0.88 |

*Source: Company reports and KELIVE Research estimates*

## ความหมายของคำแนะนำ

| | |
|---|---|
| **ซื้อ** | 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**

▲▲▲▲▲

| | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|
| ADVANC | BMCL | ICC | PS | ROBINS | THRE |
| AOT | CPN | IRPC | PSL | RS | TIP |
| BAFS | CSL | KBANK | PTT | SAT | TIPCO |
| BANPU | EASTW | KK | PTTAR *** | SC | TISCO |
| BAY | EGCO | KTB | PTTCH *** | SCB | TKT |
| BBL | ERW | LPN | PTTEP | SCC | TMB |
| BCP | GRAMMY | MCOT | QH | SE-ED | TOP |
| BKI | HEMRAJ | NMG | RATCH | SIS | |

*** PTTAR and PTTCH are now PTTGC

| Score Range | Number of Logo | Description |
|---|---|---|
| 90-100 | ▲▲▲▲▲ | Excellent |
| 80-89 | ▲▲▲▲ | Very Good |
| 70-79 | ▲▲▲ | Good |
| 60-69 | ▲▲ | Satisfactory |
| 50-59 | ▲ | Pass |
| Lower than 50 | No logo given | N/A |

▲▲▲▲

| | | | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| ACAP | BWG | GC | LANNA | NINE | S&P | SPPT | THCOM | TSTH |
| AF | CENTEL | GFPT | LH | NKI | SABINA | SSF | THIP | TTA |
| AMANAH | 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 | BSBM | 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 | TPIPL | 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 เป็นการสำรวจและประเมินจากข้อมูล ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย 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 ดิ ออฟฟิศเศส แอท
เซ็นทรัลเวิลด์ ชั้น 20-21
เลขที่ 999/9 ถนนพระราม 1 แขวงปทุมวัน
เขตปทุมวัน กรุงเทพฯ 10330
โทร 0-2658-6300 โทรสาร 0-2658-6301

**สาขาพาหุรัด**
125 อาคารดิโอลด์สยามพลาซ่า ชั้น 3 ถนนพาหุรัด แขวงวัง
บูรพาภิรมย์ เขตพระนคร กรุงเทพฯ 10200
โทร 0-2225-0242 โทรสาร 0-2225-0523

**สาขาเอ็มโพเรี่ยม**
622 อาคารดิเอ็มโพเรี่ยม ชั้น 14
ถนนสุขุมวิท แขวงคลองตัน เขตคลองเตย
กรุงเทพฯ 10110
โทร 0-2664-9800 โทรสาร 0-2664-9811

**สาขาเยาวราช**
215 อาคารแกรนด์ไชน่า ชั้น 4
ถนนเยาวราช แขวงสัมพันธวงศ์
เขตสัมพันธวงศ์ กรุงเทพฯ 10100
โทร 0-2622-9412 โทรสาร 0-2622-9383

**สาขาบางกะปิ**
เลขที่ 3105 อาคารเอ็มมาร์ค พลาซ่า
ชั้น3 ถนนลาดพร้าว แขวงคลองจั่น
เขตบางกะปิ กรุงเทพ 10240
**โทร.02-378-1144 โทรสาร. 02-378-1323**

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

**สาขามหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์ บางเขน**
ชั้น 1 อาคารการเรียนการสอน
คณะบริหารธุรกิจ มหาวิทยาลัยเกษตรศาสตร์
50 ถนนงามวงศ์วาน แขวงลาดยาว
เขตจตุจักร กรุงเทพ 10900
โทร 0-2579-9880 โทรสาร 0-2579-9840

**สาขาเชียงใหม่ 2**
201/3 ถนนมหิดล ตำบลหายยา
อำเภอเมืองเชียงใหม่ จังหวัดเชียงใหม่ 50100
โทร (053) 284-138 โทรสาร (053) 284-138

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

**สาขาระยอง 2**
โครงการ TSK PARK ชั้น1 เลขที่ 351-351/1
ถนนสุขุมวิท ตำบลเนินพระ อำเภอเมือง
จังหวัดระยอง 21000
โทร (038) 807-459 โทรสาร (038) 807-841

**สาขาหาดใหญ่**
1,3,5 ซอยจุติอุทิศ 3 ถนนจุติอนุสรณ์
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 อาคารเอกไพลินทาวเวอร์ ชั้น 3
ถนนศรีนครินทร์ ตำบลสำโรงเหนือ
อำเภอเมืองสมุทรปราการ
จังหวัดสมุทรปราการ10270
โทร 0-2758-7003 โทรสาร 0-2758-7248

**สาขาฟิวเจอร์ พาร์ค รังสิต**
94 หมู่.2 ศูนย์การค้า ฟิวเจอร์พาร์ค รังสิต ห้อง 091-92
ชั้น G F ถ.พหลโยธิน ต.ประชาธิปัตย์ อ.ธัญบุรี
จ.ปทุมธานี 12130
ทีม 1โทร. 0-2958-0592 โทรสาร. 0-2958-0420
ทีม2 โทร.02-958-0590 โทรสาร 02-958-0590ต่อ 400

**สาขาธนิยะ**
52 อาคารธนิยะพลาซ่า 10,11 และชั้น 20 ถนนสีลม แขวงสุริ
ยวงศ์ เขตบางรัก กรุงเทพฯ 10500
โทร 0-2231-2700 โทรสาร 0-2231-2349

**สาขาแฟชั่นไอส์แลนด์**
5/5-6 ศูนย์การค้า แฟชั่นไอส์แลนด์
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

**สาขามหาวิทยาลัยธุรกิจบัณฑิตย์**
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 จังหวัด
ลำปาง 52100
โทร (054) 319-211 โทรสาร (054) 319-216

**สาขาอุบลราชธานี**
191,193 ถนนอุปราช ตำบลในเมือง อำเภอเมือง จังหวัด
อุบลราชธานี 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

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

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

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

**สาขาท่าพระ**
99 อาคารสำนักงานเดอะมอลล์ ท่าพระ ชั้น 13
ถนนรัตนาธิเบศร-ท่าพระ แขวงบุคคโล เขตธนบุรี กรุงเทพฯ
10600
โทร 0-2876-6500 โทรสาร 0-2876-6531

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

**สาขาสีลม**
62 อาคารธนิยะ ชั้น 4 ถนนสีลม
แขวงสุริยวงศ์ เขตบางรัก กรุงเทพฯ 10500
โทร 0-2231-2700โทรสาร 0-2231-2418

**สาขาฟอร์จูนทาวน์**
เลขที่ 5 อาคารฟอร์จูนทาวน์ ชั้นใต้ดิน
ถนนรัตนาธิเบศร 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 ถนนมนัส ตำบลในเมือง อำเภอเมือง
จังหวัดนครราชสีมา 30000
โทร (044) 269-400 โทรสาร (044) 269-410

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

**สาขาสมุทรสาคร**
322/91 ถนนเอกชัย
ตำบลมหาชัย อำเภอเมืองสมุทรสาคร
จังหวัดสมุทรสาคร 74000
โทร (034) 837-410 โทรสาร (034) 837-610

**สาขาภูเก็ต**
22/39-40 อาคารวานิชพลาซ่า
ถนนหลวงพ่อวัดฉลอง 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 อาคารสำนักงานศูนย์การค้าเซ็น
ทรัลพลาซ่า 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 แขวง
บางแคเหนือ เขตบางแค กรุงเทพฯ 10160
โทร 0-2804-4235 โทรสาร 0-2804-4251

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

**สาขาเดอะ ไนน์**
999/3 ศูนย์การค้า เดอะ ไนน์ เนเบอร์ฮู้ด เซ็นเตอร์
ชั้น 3 ถนนพระราม 9 แขวงสวนหลวง
เขตสวนหลวง กรุงเทพฯ 10250
โทร 0-2716-7816 โทรสาร 0-2716-7815

**สาขายูไนเต็ด เซ็นเตอร์**
เลขที่323 อาคาร ยูไนเต็ด เซ็นเตอร์ ชั้น 17
ถนนสีลม เขตบางรัก
กรุงเทพ 10500
โทร 0-2680-4340 โทรสาร 0-2 680-4355

**สาขาต่างจังหวัด**

**สาขาเชียงใหม่ 1**
244 อาคารสำนักงาน ชั้น 2-3
ถนนวัวลาย ตำบลหายยา อำเภอเมืองเชียงใหม่ จังหวัด
เชียงใหม่ 50100
โทร (053) 284-000 โทรสาร (053) 284-019

**สาขานครราชสีมา 2**
1242/2 อาคารสำนักงานเดอะมอลล์ ชั้น7
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

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

**สาขาอรัญประเทศ**
44/4 ถนนบำรุงราษฎร์
ตำบลอรัญประเทศ อำเภออรัญประเทศ
จังหวัดสระแก้ว 27120
โทร (037) 226-347-8 โทรสาร (037) 226-346

คำชี้แจง : ฝ่ายวิจัยหลักทรัพย์ของ บมจ. หลักทรัพย์ เมย์แบงก์ กิมเอ็ง (ประเทศไทย) มี 2 ทีม คือ ฝ่ายวิจัย สำหรับนักลงทุนในประเทศ (KELIVE Research) และ ฝ่ายวิจัยนักลงทุนสถาบันต่างประเทศ (Kim Eng Research) อันมีเหตุผลมาจากลักษณะที่แตกต่างในด้าน ลักษณะผู้ลงทุน วัตถุประสงค์ และ กลยุทธ์ ทำให้คำแนะนำ และ/หรือ 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 พื้นฐานของคำแนะนำ ของแต่ละงานวิจัย

เอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ บมจ. หลักทรัพย์ เมย์แบงก์ กิมเอ็ง (ประเทศไทย) เห็นว่าน่าเชื่อถือประกอบกับทัศนะส่วนตัวของผู้จัดทำ ซึ่งมิได้หมายถึงความถูกต้องหรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด และเอกสารนี้ได้จัดทำขึ้นเพื่อประโยชน์ในการใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจในการลงทุนเท่านั้น มิได้มีวัตถุประสงค์เพื่อที่จะชักชวนหรือชี้นำการซื้อขายหลักทรัพย์ใดโดยเฉพาะหรือเป็นการทั่วไปแต่อย่างใด นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารนี้ประกอบกับข้อมูลและความเห็นอื่น ๆ และวิจารณญาณของตนในการตัดสินใจการลงทุนให้เหมาะสมแก่กรณี ทั้งนี้ความเห็นที่แสดงอยู่ในเอกสารนี้เป็นความเห็นส่วนตัวของผู้จัดทำ บมจ. หลักทรัพย์ เมย์แบงก์ กิมเอ็ง (ประเทศไทย) ตลอดจนผู้บริหารและพนักงานของบริษัทไม่จำเป็นต้องเห็นพ้องกับความเห็นที่แสดงอยู่ในเอกสารนี้ด้วยแต่อย่างใด