

ท่าอากาศยานไทย - AOT

เม.ย.-พ.ค. ผู้ใช้สนามบินและเที่ยวบินยังเติบโต y-y

Bloomberg | Reuters

AOT TB | AOT.BK



Your Partner in Investment

Thailand Equities Research

18 มิถุนายน 2555

Report type: Company Update

ลักษณะธุรกิจ

กิจการท่าอากาศยานรวมทั้งกิจการอื่นที่เกี่ยวข้องหรือต่อเนื่องกับการประกอบกิจการท่าอากาศยาน โดยบริหารท่าอากาศยาน 6 แห่ง คือ สุวรรณภูมิ ดอนเมือง เชียงใหม่ เชียงราย หาดใหญ่ และภูเก็ต

- เดือน เม.ย. - พ.ค. ผู้ใช้สนามบินและเที่ยวบินเพิ่มขึ้น 13.28% และ 8.39% y-y จากการเติบโตของผู้ใช้บริการในแถบเอเชีย โดยเฉพาะจีน ญี่ปุ่น อินเดีย และออสเตรเลีย
- แนวโน้ม 3Q55 กำไรปกติคาดว่าจะเติบโตตามผู้ใช้สนามบินและเที่ยวบินแต่จะมีการบันทึกขาดทุนอัตราแลกเปลี่ยนเงินบาทที่อ่อนค่าเทียบเงิน อาจทำให้ต้องบันทึกขาดทุนสุทธิ
- สุวรรณภูมิเฟส 2 ได้ EPM Consortium เป็น Project Management Consultant โดยตามแผนจะใช้ระยะเวลา 70 เดือนในการออกแบบจนถึงการก่อสร้างจนแล้วเสร็จ
- จะมีค่าใช้จ่ายในการปรับปรุงสนามบินดอนเมืองและสุวรรณภูมิในครึ่งปีหลัง ส่วนการย้ายสายการบินไปดอนเมืองยังไม่ระบุชัดเจน
- ยังคงประมาณการเดิมไว้ บนวิธี DCF ราคาพื้นฐานอยู่ที่ 58.50 บาท ยังแนะนำ “ทยอยซื้อ”

ประเด็นข่าว ?

เม.ย.-พ.ค. ผู้ใช้สนามบินและเที่ยวบินเติบโต 13.28% และ 8.39% y-y ส่งผลดีต่อรายได้และกำไรจากการดำเนินงาน แต่จะมีการบันทึกขาดทุนอัตราแลกเปลี่ยนจากการอ่อนค่าเงินบาทเทียบเงิน

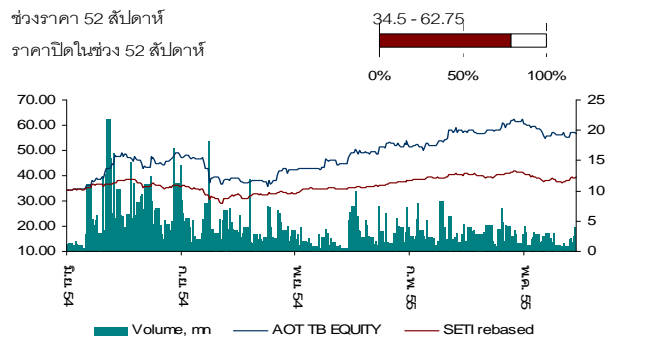
ความเห็น ?

มีโอกาสมากที่ 3Q55 จะขาดทุนสุทธิ ซึ่งมาจากขาดทุนอัตราแลกเปลี่ยนเป็นหลัก

คำแนะนำการลงทุน ?

ยังแนะนำ “ทยอยซื้อ” ราคาพื้นฐาน 58.50 บาท บนวิธี DCF

คำแนะนำ	2.00	ทยอยซื้อ
- คำแนะนำเดิม	2.00	ทยอยซื้อ
ราคาพื้นฐาน	58.50	
- ราคาพื้นฐานเดิม	58.50	
ราคาปิด	56.75	
ผลตอบแทนจากการลงทุน (%)	3.1%	
คาดการณ์ผลตอบแทนเงินปันผล (%)	3.9%	
ผลตอบแทนรวม (%)	7.0%	
เบต้า (ข้อมูลรายสัปดาห์ 2 ปีย้อนหลัง)	0.89	
มูลค่าตลาด (ล้านบาท)	81,071	
มูลค่ากิจการ (ล้านบาท)	106,550	
ปริมาณซื้อขายเฉลี่ย/วัน 3 เดือนย้อนหลัง (ล้านบาท)	2.5	
Free Float %	30.0	



ผู้ถือหุ้นใหญ่ (30/12/54)	(%)
1. กระทรวงการคลัง	54.5
2. Nortrust Nominees Ltd.	4.8
3. State Street Bank and Trust CO. for Australia	1.9

CG: การจัดอันดับบริษัทสากล - 2554



ข้อมูลทางการเงิน

งบรวม	9/53	9/54	9/55F	9/56F
รายได้ (ล้านบาท)	24,033	28,641	32,409	34,378
กำไรสุทธิ (ล้านบาท)	2,039	2,524	6,381	8,205
กำไรสุทธิต่อหุ้น (บาท)	1.43	1.77	4.47	5.74
กำไร (ปรับปรุง) (ล้านบาท)	1,905	5,030	7,581	8,205
กำไรต่อหุ้น (ปรับปรุง) (บาท)	1.33	3.52	5.31	5.74
P/E (X) (ปรับปรุง)	42.7	16.1	10.7	9.9
ราคาตามบัญชี (บาท)	48.88	50.07	53.73	57.24
P/B (X)	1.2	1.1	1.1	1.0
เงินปันผลต่อหุ้น (บาท)	0.55	0.80	2.23	2.87
ผลตอบแทนเงินปันผล (%)	1.0	1.4	3.9	5.1

ที่มา: Bloomberg และ PSR คาดการณ์

*ข้อมูล P/E, P/B และ ผลตอบแทนเงินปันผลคิดจากราคาปิดล่าสุด

วิธีประเมินมูลค่า

DCF (WACC 9.72%, Growth Rate 3%)

นักวิเคราะห์

สยาม ตียานนท์ นักวิเคราะห์ # 17970

โทร: 66 2 635 1700 ต่อ 483 Email: siam@phillip.co.th

เม.ย. - พ.ค. ผู้ใช้สนามบินและเที่ยวบินโต 13.28% และ 8.39%

AOT ประกาศตัวเลขผู้ใช้สนามบินและเที่ยวบินในเดือน เม.ย. - พ.ค. เติบโต 13.28% และ 8.39% y-y ซึ่งการเติบโตมาจากนักท่องเที่ยวในภูมิภาคเอเชียที่เพิ่มขึ้น โดยเฉพาะจากประเทศจีน ญี่ปุ่น อินเดีย ออสเตรเลีย เป็นผลจากการส่งเสริมการท่องเที่ยวของ ททท. ในต่างประเทศ ประกอบกับในช่วงเดือน เม.ย. ซึ่งเป็นวันหยุดยาวในช่วงสงกรานต์ ก็มีคนไทยที่เดินทางไปท่องเที่ยวในต่างประเทศมากขึ้น ซึ่งจากตัวเลขที่ยังเติบโตได้ดี ทำให้แนวโน้มใน 3Q55 ผลประกอบการปกติยังคงเติบโต แต่เนื่องจากเงินบาทเทียบเยนที่อ่อนค่าลงจากราว 37.39 บาท/100 เยน เป็นเกือบ 40 บาท ก็จะทำให้การบันทึกขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยนเข้ามา หลังจากทีใน 2Q55 บันทึกกำไรอัตราแลกเปลี่ยนที่ 1,016.28 ล้านบาท จากเงินบาทเทียบเยนที่แข็งค่าขึ้นจาก 40.67 บาท/100 เยน เป็น 37.39 บาท

ความคืบหน้าในสุวรรณภูมิเฟส 2

การก่อสร้างสนามบินสุวรรณภูมิเฟส 2 เริ่มมีความคืบหน้า โดยได้ Project Management Consultant เรียบร้อยแล้ว คือ EPM Consortium โดยเริ่มงานตั้งแต่ 1 มิ.ย. 55 ซึ่งจะทำหน้าที่การจัดทำกำหนดขั้วรายละเอียด งานจ้างที่ปรึกษาออกแบบ การควบคุมการออกแบบ การควบคุมการก่อสร้าง รวมระยะเวลา 70 เดือน การก่อสร้างจะเกิดในต้นปี 2558 แล้วเสร็จใน ส.ค. 2560 โดยงบก่อสร้างยังไม่เปลี่ยนแปลงที่ 6.25 หมื่นล้านบาท นอกจากนี้ Run Way ที่ 3 อยู่ระหว่างการขอ EIA (ผลกระทบสิ่งแวดล้อม) หากได้รับการอนุมัติให้ก่อสร้าง งบลงทุนก็จะเพิ่มขึ้นอีก 1 หมื่นล้านบาท (ค่าก่อสร้าง 3 พันล้านบาท และค่าชดเชยทางเสียง 7 พันล้านบาท) ซึ่งหลังสร้างเสร็จจะทำให้สามารถรับผู้โดยสารได้เป็น 60 ล้านคนปี จากปัจจุบันที่ 45 ล้านคน

มีค่าใช้จ่ายเพิ่มขึ้นจากการปรับปรุงสนามบินดอนเมืองและสุวรรณภูมิ ส่วนสายการบินที่จะย้ายมาดอนเมืองยังไม่ระบุ

ในช่วง 3Q-4Q55 จะมีการบันทึกค่าใช้จ่ายจากการซ่อมแซม Run Way ที่สนามบินสุวรรณภูมิในช่วง 11 มิ.ย. - 9 ส.ค. 2555 มูลค่า 138 ล้านบาท และการปรับปรุงสนามบินดอนเมือง 150 ล้านบาท ซึ่งจะถูกรับบันทึกในปีนี้อีก 50 ล้านบาท นอกจากนี้ยังมีค่าซ่อมแซมสนามบินดอนเมืองที่เกิดจากน้ำท่วม 518.43 ล้านบาท ซึ่งยังไม่ชัดเจนว่าจะได้รับเงินชดเชยจากประกันเท่าไร

ส่วนแผนการเสนอให้สายการบินมาใช้บริการสนามบินดอนเมือง เพื่อลดความแออัดของสนามบินสุวรรณภูมิ มีหลายสายการบินให้ความสนใจ แต่ยังไม่มีการยืนยันอย่างเป็นทางการว่ามีสายการบินใดบ้าง โดย AOT เสนอลดค่า Landing และค่าเช่าสำนักงานให้กับสายการบิน

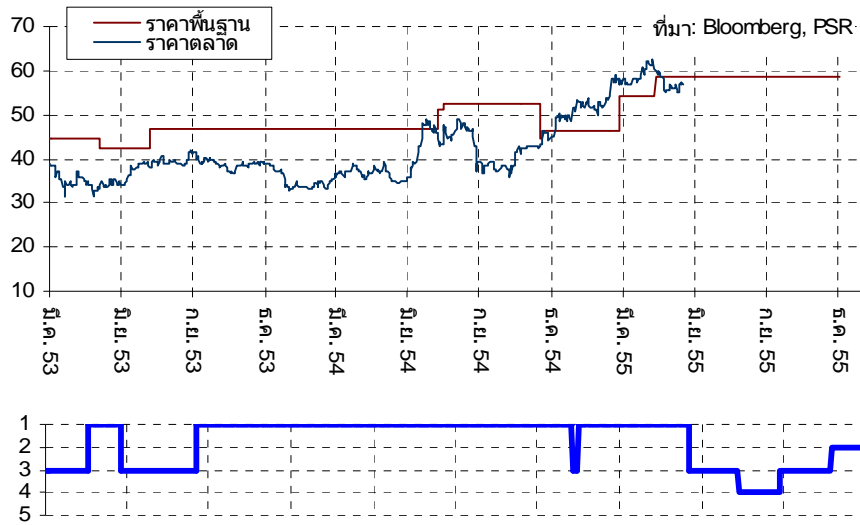
การปรับขึ้นค่าธรรมเนียมการใช้สนามบิน (ภาษีสนามบิน) ยังไม่มีความคืบหน้า

หลังจากที่ได้มีการส่งเรื่องการปรับขึ้นค่าธรรมเนียมการใช้สนามบินไปที่กรมการบินพลเรือน (DCA) ในเดือน ก.พ. ยังคงไม่มีความคืบหน้าจาก DCA แต่ทาง AOT ได้มีการส่งหนังสือสอบถามความคืบหน้าไปเมื่อต้นเดือน มิ.ย. ยังคงต้องติดตามในเรื่องดังกล่าวต่อไป

ยังคงคาดการณ์กำไรเช่นเดิม

ในวันที่ 22 ก.ค. นี้ ทาง AOT จะมีการประชุมนักวิเคราะห์ อาจมีความคืบหน้าในประเด็นต่าง ๆ ข้างต้น ซึ่งจะมารายการให้ทราบอีกครั้งหนึ่ง ดังนั้น ทางฝ่ายยังคงคาดการณ์กำไรก่อนอัตราแลกเปลี่ยนปี 55 ที่ 6,381.41 ล้านบาท และคาดการณ์กำไรรวมที่ 32,409.44 ล้านบาท ด้วยวิธี DCF (WACC 9.72% และ Growth Rate 3%) ราคาพื้นฐาน 58.50 บาท ยังแนะนำ "ทยอยซื้อ"

คำแนะนำที่ผ่านมา



เกณฑ์ในการให้คำแนะนำ

ผลตอบแทนรวม	คำแนะนำ	เกรด
> +20%	ซื้อ	1
+5% to +20%	ทยอยซื้อ / ซื้อเก็งกำไร	2
-5% to +5%	ถือ	3
-5% to -20%	ทยอยขาย / ขายทำกำไร	4
>-20%	ขาย	5

หมายเหตุ

PSR ไม่ได้พิจารณาคำแนะนำการลงทุนจากเพียงแค่ช่วงผลตอบแทนการลงทุนเชิงปริมาณข้างต้นเพียงอย่างเดียว แต่ยังคำนึงถึงปัจจัยเชิงคุณภาพ เช่น ผลตอบแทนเทียบกับความเสี่ยงของหลักทรัพย์, บรรยากาศการลงทุนในตลาด, อัตราการปรับตัวขึ้นของราคาหุ้น, ปัจจัยเร่งของราคาหุ้น รวมถึง แรงเก็งกำไรในหลักทรัพย์ ก่อนคำแนะนำขั้นสุดท้าย

ฝ่ายวิเคราะห์หลักทรัพย์

ปัจจัยพื้นฐาน:

ชื่อ	เลขทะเบียน	โทรศัพท์	อีเมล	กลุ่มอุตสาหกรรม
ศศิกร เจริญสุวรรณ	9744	66 2 635 1700#480	sasikorn@phillip.co.th	ธนาคาร เงินทุนและหลักทรัพย์
รัตดา ทวีแสงสกุลไทย	17972	66 2 635 1700#482	rutsada@phillip.co.th	ICT พลังงาน การแพทย์
दनัย ตูดยาพิศิษฐ์ชัย	2375	66 2 635 1700#481	danait@phillip.co.th	วัสดุก่อสร้าง พัฒนาอสังหาริมทรัพย์
นารี อภิเศกตกานต์	17971	66 2 635 1700#484	nareea@phillip.co.th	เกษตรและอาหาร ชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์
สยาม ตียานนท์	17970	66 2 635 1700#483	siam@phillip.co.th	ขนส่งและโลจิสติกส์ สื่อและสิ่งพิมพ์
ปริญนันท์ ตริเพ็ชรชูพร	17973	66 2 635 1700#488	preeyanunt@phillip.co.th	ปิโตรเคมีและเคมีภัณฑ์ พาณิชยกรรม
อรมมงคล ดันดิธนาธร	34100	66 2 635 1700#491	ornmongkolt@phillip.co.th	การท่องเที่ยวและสันทนาการ เงินทุนและหลักทรัพย์
รักไผท ณรงค์ศักดิ์		66 2 635 1700#497	rakpatain@phillip.co.th	ยานยนต์ วัสดุก่อสร้าง วัสดุก่อสร้าง พัฒนาอสังหาริมทรัพย์

กลยุทธ์การลงทุน:

ชื่อ	เลขทะเบียน	โทรศัพท์	อีเมล
ธีรดา ชาญยิ่งยงค์	9501	66 2 635 1700#487	teeradac@phillip.co.th
ชุตिकाญจน์ สันติเมธวิรุฬ	37928	66 2 635 1700#491	chutikans@phillip.co.th
วราภรณ์ ตระกลธนสุนทร		66 2 635 1700#495	warapomt@phillip.co.th
สายน้ำ ตั้งสมบัติวิสิทธิ์		66 2 635 1700#498	sainumt@phillip.co.th

วิเคราะห์ทางเทคนิค:

ชื่อ	เลขทะเบียน	โทรศัพท์	อีเมล
ศศิมา หัตถกิจนิกร	18328	66 2 635 1700#490	Sasimah@phillip.co.th
กนกศักดิ์ วุทธิพันธุ์	32423	66 2 635 1700#485	Kanoksakv@phillip.co.th

ฐานข้อมูลและการผลิต:





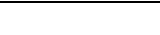
ชื่อ	โทรศัพท์	อีเมล
มนันพัทธ์ ยืนยงวัฒนากร	66 2 635 1700#492	manunpaty@phillip.co.th
สุธิพร อูบแก้ว	66 2 635 1700#489	Sutiporno@phillip.co.th

เรียบเรียงและแปลภาษา:

ชื่อ	โทรศัพท์	อีเมล
ไชยยศ อิงคสรวิรัตน์	66 2 635 1700#493	chaiyoti@phillip.co.th
เนาวรัตน์ อังกุลสุชน	66 2 635 1700#496	naowarat@phillip.co.th

สำนักงานในประเทศไทย

สำนักงานใหญ่	ชั้น 11 ห้อง 1102, ชั้น 14 ห้อง 1404 และชั้น 15 อาคารวรวัดน์ 849 ถนนสีลม แขวงสีลม เขตบางรัก กรุงเทพฯ 10500 โทร. 0 2635 1700 , 0 2268 0999 โทรสาร. 0 2635 1615
ศรีนครินทร์	ชั้น 17 อาคารโมเดิร์นฟอรัมทาวเวอร์ 699 ถนนศรีนครินทร์ แขวงสวนหลวง เขตสวนหลวง กรุงเทพฯ 10250 โทร. 0 2722 8344-53 โทรสาร. 0 2722 8343
วิภาวดี	ชั้น 15 อาคารเก้าเบิ่งง้วน 1 333 ซอยเฉยพ่วง ถนนวิภาวดี-รังสิต แขวงลาดยาว เขตจตุจักร กรุงเทพฯ 10900 โทร. 0 2618 8400 โทรสาร. 0 2618 8344 , 0 2618 8381
เยาวราช	ชั้น 19 อาคารกาญจนาตัด 308 ถนนเยาวราช แขวงจักรวรรดิ เขตสัมพันธวงศ์ กรุงเทพฯ 10100 โทร. 0 2622 7833 , 0 2226 2777 โทรสาร. 0 2622 7844
บางกะปิ 1	ชั้น 8 อาคารสำนักงานเดอะมอลล์ บางกะปิ 3522 ถนนลาดพร้าว แขวงคลองจั่น เขตบางกะปิ กรุงเทพฯ 10240 โทร. 0 2363 3263 โทรสาร. 0 2363 3275
บางกะปิ 2	ชั้น 8 อาคารสำนักงานเดอะมอลล์ บางกะปิ 3522 ถนนลาดพร้าว แขวงคลองจั่น เขตบางกะปิ กรุงเทพฯ 10240 โทร. 0 2363 3469 โทรสาร. 0 2363 3464
หัวลำโพง	ชั้น 4 อาคารตั้งฮั่วบัก เลขที่ 320 ถนนพระราม 4 แขวงมหาพฤฒาราม 320 เขตบางรัก กรุงเทพฯ 10500 โทร. 0 2639 1200 โทรสาร. 0 2639 1340-1
รังสิต	ชั้น G ห้อง PLZ.G.SHP065A ศูนย์การค้าพิวเจอร์พาร์ค รังสิต 94 ถนนพหลโยธิน แขวงประชาธิปไตย ต.ธัญบุรี ปทุมธานี 12130 โทร. 0 2958 5040 โทรสาร. 0 2567 3311
สินธร	130-132 อาคารสินธรทาวเวอร์ 3 ชั้น 19 ถนนวิฑู แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กรุงเทพฯ 10330 โทร. 0 2650 9717 โทรสาร. 0 2657 9722
สยามดิสคัฟเวอรี	อาคารสยามทาวเวอร์ ชั้นที่ 11 ยูนิต A2 ถนนพระราม 1 แขวงปทุมวัน กรุงเทพฯ 10330 โทร. 0 2658 0776 โทรสาร. 0 2658 0773
สาขาต่างจังหวัด	
ขอนแก่น	ชั้น 4 อาคารไคว้ยู๊ะ 359/2 ถ.มิตรภาพ ต.ในเมือง อ.เมือง จ.ขอนแก่น 40000 โทร. 0 4332 5044-8 โทรสาร. 0 4322 5687
ขอนแก่น - ริมบึง	ชั้น 3 อาคารอโรควา 52 ถ.รอบบึง ต.ในเมือง อ.เมือง จ.ขอนแก่น 40000 โทร. 0 4322 6026 โทรสาร. 0 4322 6796
พิษณุโลก	ชั้น 2 อาคารไทยศิวารัตน์ 59/15 ถนนบรมไตรโลกนาถ ต.ในเมือง อ.เมือง จ.พิษณุโลก 65000 โทร. 0 5524 3646 โทรสาร. 0 5524 5082
หาดใหญ่	ชั้น 4 อาคารเซาท์แลนด์ริบเบอส์ 55 ถนนราษฎร์ยินดี ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา 90110 โทร. 0 7423 4095-99, 0 7423 0537-8 โทรสาร. 0 7422 0908
หาดใหญ่ - เพชรเกษม	ชั้น 3 ยูนิต 3D อาคารเรดาร์กรุ๊ป 607 ถนนเพชรเกษม ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา 90110 โทร. 0 7422 3044 โทรสาร. 0 7422 3620
สุราษฎร์ธานี	62/9 ถนนดอนนก ตำบลตลาด อำเภอเมือง จังหวัดสุราษฎร์ธานี 84000 โทร. 077 206 131 โทรสาร. 077 206 151
แหลมฉบัง	53/112, 114 หมู่ที่ 9 ต.ทุ่งสุขลา อ.ศรีราชา จ.ชลบุรี 20110 โทร. 0 3849 0669 โทรสาร. 0 3849 3125
ชุมพร อินเวสเตอร์ เซ็นเตอร์	25/45 ถนนกรมหลวงชุมพร ต.ท่าตะเภา อ.เมือง จ.ชุมพร 86000 โทร. 0 7757 0652-3 โทรสาร. 0 7757 0441

เกณฑ์การจัดอันดับบริษัท	ลักษณะ
ระดับคะแนน	สัญลักษณ์
ต่ำกว่า 50%	ไม่มีสัญลักษณ์ใด ๆ
50-59%	
60-69%	
70-79%	
80-89%	
90-100%	

การเปิดเผยผลการสำรวจของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) นี้ เป็นการดำเนินการตาม นโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์ และตลาดหลักทรัพย์ โดยการสำรวจ IOD เป็นการสำรวจและประเมินจากข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ดังนั้น ผล การสำรวจดังกล่าวจึง เป็นการนำเสนอในมุมมอง ของบุคคลภายนอก โดยไม่ได้เป็นการประเมินการปฏิบัติ และมิได้มีการใช้ข้อมูล ภายในในการประเมิน

อนึ่ง ผลการสำรวจดังกล่าว เป็นผลการสำรวจ ณ วันที่ปรากฏในรายงานการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนไทยเท่านั้น ดังนั้น ผลการสำรวจจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ ภายหลังจากดังกล่าว ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ฟิลลิป (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้องของผลการสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

Overseas Offices

SINGAPORE	Phillip Securities Pte Ltd Raffles City Tower 250, North Bridge Road #06-00, Singapore 179101 Tel : (65) 6533 6001 Fax : (65) 6535 6631 Website: www.poems.com.sg
HONG KONG	Phillip Securities (HK) Ltd Exchange Participant of the Stock Exchange of Hong Kong 11/F United Centre 95 Queensway, Hong Kong Tel (852) 22776600 Fax (852) 28685307 Website: www.phillip.com.hk
MALAYSIA	Phillip Capital Management Sdn Bhd B-3-6 Block B Level 3 Megan Avenue II, No. 12, Jalan Yap Kwan Seng, 50450 Kuala Lumpur Tel (603) 21628841 Fax (603) 21665099 Website: www.poems.com.my
JAPAN	PhillipCapital Japan K.K. Nagata-cho Bldg., 8F, 2-4-3 Nagata-cho, Chiyoda-ku, Tokyo 100-0014 Tel (81-3) 35953631 Fax (81-3) 35953630 Website: www.phillip.co.jp
INDONESIA	PT Phillip Securities Indonesia ANZ Tower Level 23B, Jl Jend Sudirman Kav 33A Jakarta 10220 – Indonesia Tel (62-21) 57900800 Fax (62-21) 57900809 Website: www.phillip.co.id
THAILAND	Phillip Securities (Thailand) Public Co. Ltd 15th Floor, Vorawat Building, 849 Silom Road, Silom, Bangrak, Bangkok 10500 Thailand Tel (66-2) 6351700 / 22680999 Fax (66-2) 22680921 Website www.phillip.co.th
CHINA	Phillip Financial Advisory (Shanghai) Co. Ltd No 550 Yan An East Road, Ocean Tower Unit 2318, Postal code 200001 Tel (86-21) 51699200 Fax (86-21) 63512940 Website: www.phillip.com.cn
FRANCE	King & Shaxson Capital Limited 3rd Floor, 35 Rue de la Bienfaisance 75008 Paris France Tel (33-1) 45633100 Fax (33-1) 45636017 Website: www.kingandshaxson.com
UNITED KINGDOM	King & Shaxson Capital Limited 6th Floor, Candlewick House, 120 Cannon Street, London, EC4N 6AS Tel (44-20) 7426 5950 Fax (44-20) 7626 1757 Website: www.kingandshaxson.com
UNITED STATES	Phillip Futures Inc 141 W Jackson Blvd Ste 3050 The Chicago Board of Trade Building, Chicago, IL 60604 USA Tel +1.312.356.9000 Fax +1.312.356.9005
AUSTRALIA	PhillipCapital Australia Level 37, 530 Collins Street, Melbourne, Victoria 3000, Australia Tel (613) 96298380 Fax (613) 96148309 Website: www.phillipcapital.com.au
SRI LANKA	Asha Phillip Securities Ltd Level 4, Millennium House, 46/58, Navam Mawatha, Colombo 2, Sri Lanka Tel: (+94) 11 2429 100 Fax: (+94) 11 2429 199 Email: apsl@ashaphillip.net
TURKEY	Hak Menkul Kiyemetler A.Ş Dr.Cemil Bengü Cad. HAK Is Merkezi No:2 Floor :6A 34403 Çaglayan-ISTANBUL Tel: (+90) (212) 296 84 84 (pbx) Fax: (+90) (212) 233 69 29 - (+90) (212) 232 98 23 Emails: hakmenkul@hakmenkul.com.tr ; hakbilgi@hakmenkul.com.tr

บทวิเคราะห์หรือฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยมีวัตถุประสงค์เพื่อเป็นการเผยแพร่ข้อมูลให้กับนักลงทุน โดยมีได้มีเจตนาเป็นการนำเสนอหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ซึ่งผู้จัดทำได้แสดงความคิดเห็นตามข้อมูลที่เชื่อถือได้ อย่างไรก็ตามผู้จัดทำไม่สามารถรับประกันความสมบูรณ์และถูกต้องของข้อมูลซึ่งอาจมีการเปลี่ยนแปลงได้ บริษัทจะไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ อันเกิดจากการใช้บทวิเคราะห์นี้ไม่ว่าโดยทางตรงหรือทางอ้อม ดังนั้นการตัดสินใจในการลงทุนจึงขึ้นอยู่กับวิจารณญาณของผู้ลงทุนเป็นสำคัญ
จึงขึ้นอยู่กับวิจารณญาณของผู้ลงทุนเป็นสำคัญ