

กลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร – AGRO

จีเอสพีกระทบกับอุตสาหกรรมกุ้ง

Report type: Sector Update

ภาพรวมอุตสาหกรรม

กลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหารที่ PSR วิเคราะห์มีทั้งหมด 8 บริษัท แต่ที่เกี่ยวข้องกับกลุ่มกุ้งมี 3 บริษัทคือ CFRESH, CPF และ TUF

- มูลค่าส่งออกยุโรป 5 เดือนแรก 9,142.8 ล้านเหรียญลดลง 11.42% เทียบกับงวดเดียวกันของปีก่อน คิดเป็น 9.88%
- อุตสาหกรรมกุ้งได้รับผลกระทบสูงสุดกลุ่มหนึ่งจากการตัดสิทธิจีเอสพี แต่คาดว่าจะไม่กระทบต่อบริษัทในตลาดมากนัก
- แนะนำ “ลงทุนปกติ” กลุ่มดังกล่าว แนะนำ “ซื้อ” ราคาพื้นฐาน 48 บาท CFRESH แนะนำ “ทยอยซื้อ” ราคาพื้นฐาน 9.60 ส่วน TUF แนะนำ “ถือ” ราคาพื้นฐาน 78.25 บาท

ประเด็นข่าว ?

การตัดสิทธิจีเอสพีกระทบกับอุตสาหกรรมกุ้งส่งออกของไทยจากอัตราภาษีจ่ายเพิ่มขึ้นทำให้เสียเปรียบคู่แข่งในกลุ่มเดียวกัน

ความเห็น ?

แม้ประเด็นการตัดสิทธิจีเอสพีจะส่งผลกระทบต่อส่งออกกุ้งของไทย แต่ทางฝ่ายคาดว่าผู้ประกอบการรายใหญ่ในอุตสาหกรรมจะมีเวลาปรับตัวและหาตลาดใหม่ทดแทนได้ คาด TUF จะได้รับผลกระทบน้อยสุด ขณะที่ CFRESH จะได้รับผลกระทบมากที่สุด

คำแนะนำการลงทุน ?

“ลงทุนปกติ” ในกลุ่มนี้ แนะนำ “ซื้อ” CPF ราคาพื้นฐาน 48 บาท CFRESH แนะนำ “ทยอยซื้อ” ราคาพื้นฐาน 9.60 ส่วน TUF แนะนำ “ถือ” ราคาพื้นฐาน 78.25 บาท

กลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร

บริษัท	Rating	ราคา (บาท)	TP (บาท)	Upside (%)	มูลค่าตลาด (ล้านบาท)
CFRESH	ทยอยซื้อ	8.25	9.60	16.4%	3,678.30
CPF	ซื้อ	38.00	48.00	26.3%	294,232
TUF	ถือ	74.50	78.25	5.0%	85,496

ที่มา: Bloomberg, PSR

ผลกระทบจีเอสพีกับผู้ส่งออกไทย

ก.พาณิชย์เปิดเผยการปรับเปลี่ยนเกณฑ์การให้สิทธิพิเศษทางศุลกากร (จีเอสพี) ซึ่งแบ่งเป็น 2 ช่วงคือ 1) ปี 2555-2556 สินค้า 57 รายการจะไม่ได้รับสิทธิจีเอสพีต่อไปเนื่องจากส่วนแบ่งตลาดของสินค้าเกิน 17.5% ของมูลค่านำเข้ารวมของผู้ได้รับสิทธิจีเอสพีทั่วโลก และ 2) ปี 2557 ไทยจะถูกตัดสิทธิจีเอสพีทั้งหมดเนื่องจากรายได้ประชากรต่อหัว (GNI per capita) ของไทยอยู่ที่ 4,210 เหรียญ ซึ่งเกินกว่าระดับที่ได้รับสิทธิจีเอสพีติดต่อกันเกิน 3 ปีส่งผลให้ไทยถูกตัดสิทธิดังกล่าว โดยในปี 2556 สินค้าที่จะเริ่มมีผลคือ สินค้ากลุ่มผลิตภัณฑ์จากเนื้อสัตว์ กัญไม้ มะละกอน้ำตาล ผลิตภัณฑ์ประมงแปรรูป อาหารสำเร็จรูป ผลไม้กระป๋อง อาหารสัตว์ แป้ง ยาง รถจักรยานยนต์ ผ้าผืน เครื่องนุ่งห่ม อุปกรณ์ไฟฟ้า สินค้าอิเล็กทรอนิกส์ ยานยนต์ และชิ้นส่วนยานยนต์

ตารางที่ 1 มูลค่าการส่งออก 5 เดือนแรก

	2554		2555		2555			2555		
	2553	2554	ม.ค.-พ.ค.	ม.ค.-พ.ค.	2553	2554	ม.ค.-พ.ค.	2553	2554	ม.ค.-พ.ค.
	มูลค่า (ล้านเหรียญสหรัฐ)				อัตราการขยายตัว (%)			สัดส่วน (%)		
เอเชีย	44,333.60	54,304.70	21,672.80	23,756.30	36.45	22.49	9.61	22.70	23.73	25.68
ญี่ปุ่น	20,411.80	24,070.30	9,860.10	9,410.30	29.81	17.92	-4.56	10.45	10.52	10.17
สหรัฐอเมริกา	20,200.40	21,858.00	8,955.50	9,263.40	21.24	8.21	3.44	10.34	9.55	10.02
สหภาพยุโรป	21,814.60	24,156.70	10,321.10	9,142.80	20.17	10.74	-11.42	11.17	10.56	9.88
รวม	195,306.69	228,825.28	93,874.78	92,493.98	28.13	17.16	-1.47	100.00	100.00	100.00

ที่มา: กระทรวงพาณิชย์

กลุ่มส่งออกกุ้งจะได้รับผลกระทบจากการตัดสิทธิจีเอสพีสูงสุด

มูลค่าการส่งออกของไทยไปสหภาพยุโรป 5 เดือนแรกของปี 2555 (ม.ค.-พ.ค.) อยู่ที่ 9,142.8 ล้านเหรียญคิดเป็น 9.88% ของมูลค่าการส่งออกของไทย จะเห็นว่ามูลค่าการส่งออกตลาดดังกล่าวลดลง 11.42% เทียบกับงวดเดียวกันของปีก่อน และหากพิจารณามูลค่าการส่งออกกุ้งใน 5 เดือนแรกในตลาดดังกล่าวกุ้งแช่แข็งลดลง 16% ส่วนกุ้งแปรรูปเพิ่มขึ้น 5.65%

ตารางที่ 2 มูลค่าการส่งออก 5 เดือนแรกกุ้งแช่แข็ง

	2554		2555		2555			2555		
	2553	2554	ม.ค.-พ.ค.	ม.ค.-พ.ค.	2553	2554	ม.ค.-พ.ค.	2553	2554	ม.ค.-พ.ค.
	มูลค่า (ล้านเหรียญสหรัฐ)				อัตราการขยายตัว (%)			สัดส่วน (%)		
เอเชีย	41.50	55.40	9.30	45.90	8.44	33.71	390.95	2.47	3.21	8.30
ญี่ปุ่น	328.60	376.50	121.90	132.20	21.69	14.60	8.50	19.56	21.79	23.91
สหรัฐอเมริกา	761.40	723.40	249.50	195.20	25.09	-5.00	-21.75	45.32	41.86	35.31
สหภาพยุโรป	240.80	260.00	93.80	78.80	34.10	7.98	-16.00	14.33	15.05	14.25
รวม	1,680.00	1,727.90	565.50	562.90	24.10	2.85	-2.23	100.00	100.00	100.00

ที่มา: กระทรวงพาณิชย์

ตารางที่ 3 มูลค่าการส่งออก 5 เดือนแรกกุ้งแปรรูป

	2554		2555		2555			2555		
	2553	2554	ม.ค.-พ.ค.	ม.ค.-พ.ค.	2553	2554	ม.ค.-พ.ค.	2553	2554	ม.ค.-พ.ค.
	มูลค่า (ล้านเหรียญสหรัฐ)				อัตราการขยายตัว (%)			สัดส่วน (%)		
เอเชีย	2.80	3.00	0.80	1.00	7.81	8.36	31.55	0.20	0.17	0.20
ญี่ปุ่น	300.00	414.60	148.70	153.60	14.06	38.19	3.27	21.73	22.89	29.73
สหรัฐอเมริกา	690.80	922.10	268.00	194.90	5.45	33.48	-27.27	50.03	50.90	37.72
สหภาพยุโรป	222.40	259.80	88.50	93.50	30.50	16.84	5.65	16.11	14.34	37.72
รวม	1,380.70	1,811.40	580.10	516.70	11.91	31.20	-10.92	100.00	100.00	100.00

ที่มา: กระทรวงพาณิชย์

ปัจจุบันกุ้งแช่แข็งจากไทยเสียภาษี 4.2% ขณะที่กุ้งแปรรูปเสียภาษี 7% การตัดสิทธิจีเอสพีจะส่งผลกระทบต่ออุตสาหกรรมกุ้งเนื่องจากจะทำให้อัตราภาษีค่าของกุ้งแช่แข็งเพิ่มเป็น 12% ขณะที่กุ้งแปรรูปจะเพิ่มเป็น 20% จากปัจจุบัน ทำให้ไทยจะเสียเปรียบคู่แข่งในอุตสาหกรรมอย่างเช่น มาเลเซีย, อินโดนีเซีย, เวียดนาม, จีน และอินเดีย โดยปี 2556 อัตราภาษีที่เพิ่มขึ้นจะมีผลกับการส่งออกกุ้งแปรรูป และจะมีผลกับกุ้งแช่แข็งในปี 2557

ผลกระทบกับบริษัทในตลาดไม่มาก

สำหรับบริษัทที่มีการขายกุ้งในตลาดดังกล่าวที่ทางฝ่ายดูแลอยู่ทั้งสิ้น 3 บริษัทคือ CPF, TUF และ CFRESH สัดส่วนยอดขายกุ้งปี 2554 ของ CPF อยู่ที่ 7% ของยอดขาย ขายไปยุโรป 40% หรือคิดเป็นเพียง 2.4% ของยอดขาย ส่วน TUF สัดส่วนยอดขายกุ้งอยู่ที่ 19% ของยอดขายและส่งออกไปยุโรปประมาณ 10% หรือคิดเป็น 1.7% ของยอดขาย ส่วน CFRESH สัดส่วนการขายกุ้ง 100% เป็นการขายไปยุโรป 40% ของยอดขาย คาดว่า CFRESH จะได้รับผลกระทบมากที่สุดจากการตัดสิทธิจีเอสพีในครั้งนี้

ตารางที่ 4 สัดส่วนการส่งออกกุ้งของบริษัทส่งออกกุ้ง

	ญี่ปุ่น	ยุโรป	สหรัฐอเมริกา	อื่น ๆ
CPF	35%	40%	15%	10%
TUF	20%	10%	70%	0%
CFRESH	30%	40%	30%	0%

ที่มา: บริษัท

จากการสอบถามผู้บริหารในกลุ่มดังกล่าวส่วนใหญ่คาดว่าจะไม่ส่งผลกระทบต่ออย่างมีนัยต่อผลการดำเนินงาน

CPF แม้สัดส่วนการส่งออกในตลาดยุโรปจะสูง แต่คาดว่าจะไม่ส่งผลกระทบต่ออย่างมีนัยต่อบริษัทเนื่องจากบริษัทจะให้บริษัทย่อยในมาเลเซีย และเวียดนามส่งออกเพิ่มขึ้นในตลาดดังกล่าวแทนเนื่องจากไม่ติดปัญหาด้านภาษีอย่างเช่นไทย

TUF คาดว่าจะกระทบค่อนข้างน้อยหากเทียบกับผู้ประกอบการในกลุ่มเดียวกันเนื่องจากบริษัทมีสัดส่วนการขายในตลาดดังกล่าวที่น้อยกว่า คู่แข่งรายอื่นอยู่แล้ว อีกทั้งการขายหมูในตลาดดังกล่าวจะไม่ส่งผลกระทบต่อบริษัทเนื่องจากอัตราภาษีค่อนข้างสูง อีกทั้งการขายหมูมีสัดส่วนที่ใกล้เคียงกับกุ้งเช่นกัน คงจะใช้ฐานการผลิตและขายจาก MWB เป็นหลักในตลาดดังกล่าว

CFRESH คาดว่าอาจได้รับผลกระทบมากที่สุดหากเทียบกับ CPF และ TUF เนื่องจากยุโรปเป็นตลาดส่งออกที่สำคัญของบริษัท โดย CFRESH ขายให้ Blue Earth รว 30-50% ซึ่ง Blue Earth อาจต้องหาแหล่งวัตถุดิบใหม่เพิ่มเติมจากการนำเข้าจากไทยแทนซึ่งจะลดผลกระทบไปได้

แนะนำ “ลงทุนปกติ” ในกลุ่มดังกล่าว

แม้ประเด็นของจีเอสพีจะส่งผลกระทบต่อการส่งออกกุ้งของไทย แต่คาดว่าจะไม่มีนัยมากนักต่อผลการดำเนินงาน อีกทั้งคาดว่าผู้ประกอบการในกลุ่มดังกล่าวจะมีเวลาปรับตัวเพื่อหาตลาดใหม่ ๆ ทดแทน อีกทั้งคงต้องรอการเจรจาเอฟทีเอระหว่างไทยกับสหภาพยุโรปว่าจะเริ่มเมื่อใดซึ่งคาดว่าจะทำให้ไทยกลับมามีศักยภาพด้านการแข่งขันอีกครั้ง ทางฝ่ายคงแนะนำ “ลงทุนปกติ” กลุ่มดังกล่าว คงแนะนำ “ซื้อ” CPF ราคาพื้นฐาน 48 บาท CFRESH แนะนำ “ทยอยซื้อ” ราคาพื้นฐาน 9.60 บาท ส่วน TUF แนะนำ “ถือ” ราคาพื้นฐาน 78.25 บาท

ฝ่ายวิเคราะห์หลักทรัพย์

ปัจจัยพื้นฐาน:

ชื่อ	เลขทะเบียน	โทรศัพท์	กลุ่มอุตสาหกรรม
ศศิกร เจริญสุวรรณ	9744	66 2 635 1700#480	ธนาคาร เงินทุนและหลักทรัพย์
รัตดา ทวีแสงสกุลไทย	17972	66 2 635 1700#482	ICT พลังงาน การแพทย์
दनัย ตูดยาพิศิษฐ์ชัย	2375	66 2 635 1700#481	วัสดุก่อสร้าง พัฒนาอสังหาริมทรัพย์
นารี อภิเศกตกานต์	17971	66 2 635 1700#484	เกษตรและอาหาร ชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์
สยาม ตียนานท์	17970	66 2 635 1700#483	ขนส่งและโลจิสติกส์ สื่อและสิ่งพิมพ์
ปริญนันท์ ตริเพ็ชรชูพร	17973	66 2 635 1700#488	ปิโตรเคมีและเคมีภัณฑ์ พาณิชย การท่องเที่ยวและสันทนาการ
อรมมงคล ดันดิธนาธร	34100	66 2 635 1700#491	เงินทุนและหลักทรัพย์ ยานยนต์ วัสดุก่อสร้าง
รักไผท ณรงค์ศักดิ์ *			

กลยุทธ์การลงทุน:

ชื่อ	เลขทะเบียน	โทรศัพท์
ธีรดา ชาญยิ่งยงค์	9501	66 2 635 1700#487
ชุตติกาญจน์ สันติเมธวิรุฬ	37928	66 2 635 1700#494
วราภรณ์ ตระกลธนสุนทร		

วิเคราะห์ทางเทคนิค:

ชื่อ	เลขทะเบียน	โทรศัพท์
ศศิมา หัตถกิจนิกร	18328	66 2 635 1700#490
กนกศักดิ์ วุทธิพันธุ์	32423	66 2 635 1700#485

ฐานข้อมูลและการผลิต:

ชื่อ
มนันพัทธ์ ยืนยงวัฒนาการ
สุธิพร อุปแก้ว

เรียบเรียงและแปลภาษา:

ชื่อ
ไชยยศ อิงคสรวิรัตน์
เนาวรัตน์ อังกรสุชน

* ผู้ช่วยนักวิเคราะห์

สำนักงานในประเทศ

สำนักงานใหญ่	ชั้น 11 ห้อง 1102, ชั้น 14 ห้อง 1404 และชั้น 15 อาคารวิวัฒน์ 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 ซอยเฉยพวง 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 อาคารตั้งฮั่วบ๊ัก 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 ศูนย์การค้าฟิวเจอร์พาร์ค 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
สยามดิศพ์เวอร์	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 อาคารอโรคยา 52 ถ.รอบบึง ต.ในเมือง อ.เมือง จ.ขอนแก่น 40000 โทร. 0 4322 6026 โทรสาร. 0 4322 6796
พิษณุโลก	ชั้น 2 อาคารไทยศิวาร์ตน์ 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	25/45 ถนนกรมหลวงชุมพร ต.ท่าตะเภา อ.เมือง จ.ชุมพร 86000 โทร. 0 7757 0652-3 โทรสาร. 0 7757 0441
เซ็นเตอร์	

เกณฑ์การจัดอันดับบรรษัทภิบาล	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 โดยการสำรวจของ IOD เป็นการสำรวจและประเมินจากข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะชน และเป็น ข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ดังนั้น ผล การสำรวจดังกล่าวจึง เป็นการนำเสนอในมุมมอง ของบุคคลภายนอก โดยไม่ได้เป็นการประเมินการปฏิบัติ และมิได้มีการใช้ข้อมูล ภายในในการประเมิน

อนึ่ง ผลการสำรวจดังกล่าว เป็นผลการสำรวจ ณ วันที่ปรากฏในรายงานการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียน ไทยเท่านั้น 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

บทวิเคราะห์ฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยมีวัตถุประสงค์เพื่อเป็นการเผยแพร่ข้อมูลให้กับนักลงทุน โดยมีได้มีเจตนาเป็นการนำเสนอหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ซึ่งผู้จัดทำได้แสดงความคิดเห็นตามข้อมูลที่เชื่อถือได้ อย่างไรก็ตามผู้จัดทำไม่สามารถรับประกันความสมบูรณ์และถูกต้องของข้อมูลซึ่งอาจมีการเปลี่ยนแปลงได้ บริษัทจะไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ อันเกิดจากการใช้บทวิเคราะห์นี้ไม่ว่าโดยทางตรงหรือทางอ้อม ดังนั้นการตัดสินใจในการลงทุนจึงขึ้นอยู่กับวิจารณญาณของผู้ลงทุนเป็นสำคัญ