

# กลุ่มเงินทุนและหลักทรัพย์ / หลักทรัพย์ - FIN

## วอลุ่มกดดันผลดำเนินงานไตรมาส 2Q55

### Report type: Socter Update

#### ภาพรวมอุตสาหกรรม

กลุ่มธุรกิจหลักทรัพย์ที่ PSR วิเคราะห์มีทั้งหมด 5 บริษัทคือ ASP, CNS, MBKET, KGI และ PHATRA

- มูลค่าซื้อขายหลักทรัพย์ในไตรมาส 2Q55 ลดลง 13%q-q มาเฉลี่ยต่อวันอยู่ที่ 29,253.26 ล้านบาท
- ด้วยรายได้ส่วนใหญ่ของกลุ่มหลักทรัพย์มาจากค่านายหน้าค่าหลักทรัพย์ คาดกำไรในไตรมาส 2Q55 จะลดลงมาที่ราว 25%q-q
- แนะนำ “ลงทุนน้อยกว่าปกติ” โดยมี Top pick คือ ASP

#### ประเด็นข่าว ?

ปริมาณซื้อขายหลักทรัพย์ของตลาด SET&MAI ไตรมาส 2Q55 ลดลง 13%q-q จาก i) มูลค่าซื้อขายต่อวันที่ลดลง โดยในไตรมาส 2Q55 เฉลี่ยต่อวันที่เพียง 29,253.26 ล้านบาทเทียบกับ 31,252.33 ล้านบาทในไตรมาส 1Q55 และ ii) จำนวนวันซื้อขายที่น้อยลงถึง 4 วันด้วยวันหยุดที่ค่อนข้างมาก

#### ความเห็น ?

ด้วยรายได้ส่วนใหญ่ของกลุ่มหลักทรัพย์มาจากค่านายหน้าค่าหลักทรัพย์ซึ่งผันตามมูลค่าการซื้อขาย ทางฝ่ายคาดการณ์งานของกลุ่ม(เฉพาะหลักทรัพย์ที่ PSR วิเคราะห์) ในไตรมาส 2Q55 อ่อนตัวลง 25%q-q

#### คำแนะนำการลงทุน ?

แม้ผลตอบแทนในเชิงปันผลของกลุ่มหลักทรัพย์จะค่อนข้างสูงแต่มองระยะสั้นยังขาดปัจจัยสนับสนุน ทั้งระดับราคาซื้อขายปัจจุบันมีส่วนต่างน้อยเมื่อเทียบกับราคาพื้นฐาน ทางฝ่ายจึงแนะนำ “ลงทุนน้อยกว่าปกติ” โดย “ทยอยซื้อ” เมื่ออ่อนตัว ใน ASP

#### กลุ่มหลักทรัพย์

บริษัท	Rating	ราคา (บาท)	TP (บาท)	Upside (%)	Div Yld (%)	มูลค่าตลาด (ล้านบาท)
ASP	ทยอยซื้อ	2.36	2.40	2%	10%	4,969
CNS	ทยอยซื้อ	29.25	29.50	1%	7%	2,001
KGI	ทยอยซื้อ	2.04	1.98	-3%	13%	4,063
MBKET	ทยอยซื้อ	13.50	14.10	4%	9%	7,706
PHATRA	ทยอยซื้อ	32.25	34.00	5%	10%	6,783

ที่มา: Bloomberg, PSR

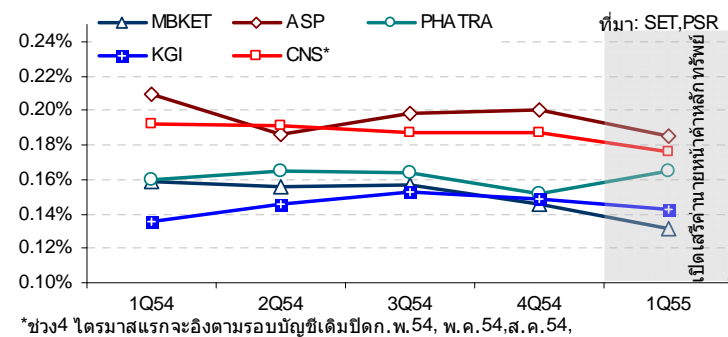
#### นักวิเคราะห์

อรรมงคล ตันติธนาธร นักวิเคราะห์ # 34100  
โทร 662 635 1700 ต่อ 491

### อัตราค่านายหน้าเฉลี่ยหลังเปิดเสรี

ด้วยอัตราค่านายหน้าค่าหลักทรัพย์เป็นส่วนสำคัญต่อรายได้หลักของธุรกิจการเป็นตัวแทนค้าหลักทรัพย์ และในเมื่อช่วงต้นปี 2555 ที่ผ่านมามีการเปลี่ยนแปลงโครงสร้างค่านายหน้าจากเดิมที่ใช้ลักษณะขั้นบันไดมาเป็นต่อรองเสรี ซึ่งอัตราค่านายหน้าค่านายหน้าเฉลี่ย (Effective commission rate) ของหลักทรัพย์ที่ทางฝ่ายวิจัย (ได้แก่ ASP, CNS, MBKET, KGI และ PHATRA ซึ่งมีสัดส่วนรวมกันราว 30% มูลค่าซื้อขายหลักทรัพย์ไม่รวมบัญชีหลักทรัพย์ในตลาด SET&MAI) ปรับตัวลดลงราว 8% จากช่วงก่อนเปิดเสรีค่าเฉลี่ยที่ 16.47bps (หรือในช่วง 13.56-20.91bps) ในปี 2554 มาเฉลี่ยอยู่ที่ 15.12bps (หรือในช่วง 13.19-18.54bps) ในไตรมาส 1Q55 หลังใช้โครงสร้างค่านายหน้าแบบใหม่

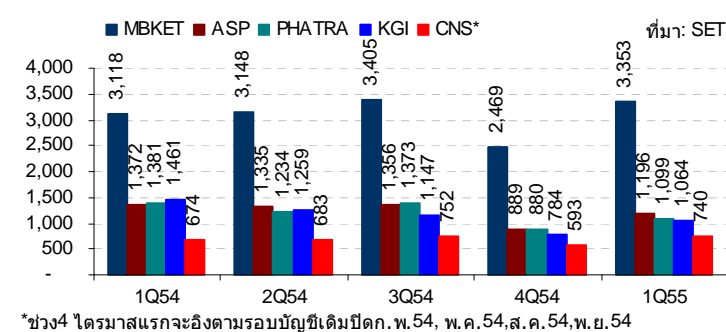
รูปที่ 1: อัตราค่านายหน้าเฉลี่ยรายไตรมาสของแต่ละหลักทรัพย์



\*ช่วง 4 ไตรมาสแรกจะอิงตามรอบบัญชีเดิมปีค.พ. 54, พ.ค. 54, ส.ค. 54, พ.ย. 54

อย่างไรก็ตามก็ตามการปรับลดของอัตราค่านายหน้านั้นก็ไม่ได้มาเฉพาะจากเปลี่ยนโครงสร้างค่านายหน้าเท่านั้น แต่ทว่าส่วนหนึ่งเป็นผลจากมูลค่าซื้อขายหลักทรัพย์ของลูกค้านในไตรมาส 1Q55 ที่สูงขึ้นจากที่เฉลี่ยต่อวัน 7,324.77 ล้านบาทในปี 2554 มาที่ 7,452.70 ล้านบาท เนื่องด้วยโครงสร้างค่านายหน้าแบบเดิม (ขั้นบันได) นั้น ทุกๆ การซื้อขายหลักทรัพย์ที่เพิ่มขึ้นจะถูกคำนวณด้วยอัตราค่านายหน้าที่ต่ำลง โดยรวมส่งผลให้รายได้หลักของกลุ่มในไตรมาส 1Q55 อ่อนตัวลงราว 5% เมื่อเทียบกับค่าเฉลี่ยในปี 2554

รูปที่ 2: มูลค่าซื้อขายเฉลี่ยรายไตรมาสของแต่ละหลักทรัพย์



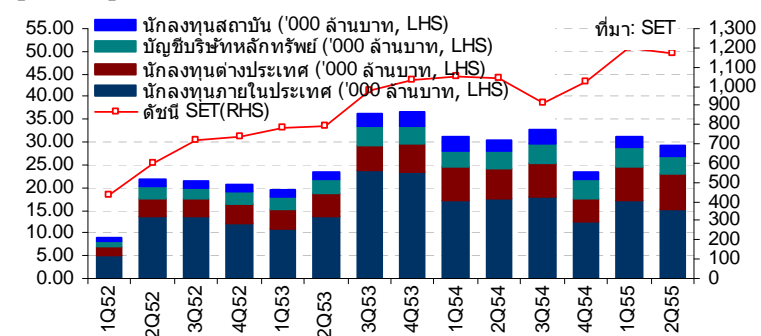
\*ช่วง 4 ไตรมาสแรกจะอิงตามรอบบัญชีเดิมปีค.พ. 54, พ.ค. 54, ส.ค. 54, พ.ย. 54

### วอลุ่มในไตรมาส 2Q55 อ่อนตัวลง

ปริมาณซื้อขายหลักทรัพย์เฉลี่ยต่อวันของตลาด SET&MAI ในไตรมาส 2Q55 ลดลงจาก 31,252.33 ล้านบาทในไตรมาส 1Q55 มาที่

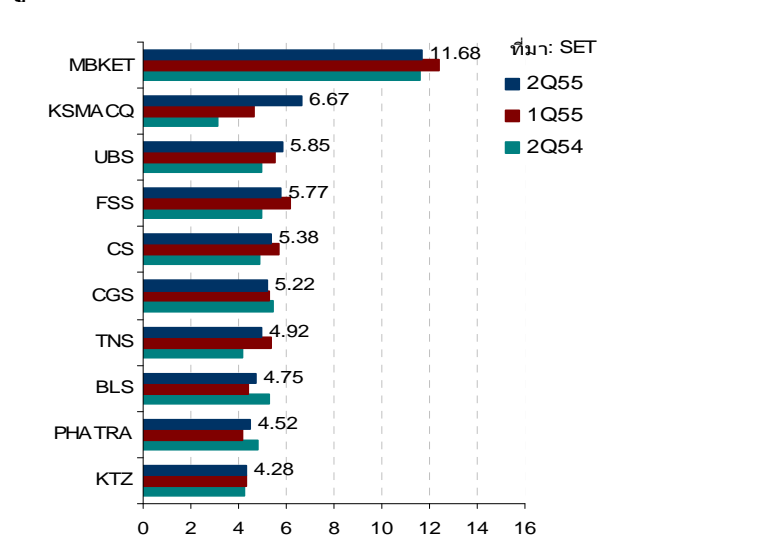
29,253.26 ล้านบาท ด้านสัดส่วนการเข้าลงทุนของในแต่ละกลุ่ม นักลงทุนทั่วไปยังคงมีสัดส่วนสูงสุด แม้จะเป็นกลุ่มเดียวที่มีสัดส่วนน้อยลงจาก 55% ในไตรมาส 1Q55 มาที่ 52% ซึ่งถูกทดแทนด้วยการเพิ่มขึ้นของนักลงทุนต่างประเทศที่เพิ่มขึ้นจาก 24% ในไตรมาสก่อนหน้ามาที่ 26% ส่วนสถาบันในประเทศและบัญชีบริษัทหลักทรัพย์ยังคงทรงตัวอยู่ที่ 7% และ 14% ตามลำดับ สำหรับดัชนี SET ในไตรมาสที่ผ่านมาค่อนข้างผันผวน แม้ช่วงต้นไตรมาสจะปรับตัวสูงขึ้นแต่ทว่า ช่วงกลางและปลายก็มีแรงขายของนักลงทุนต่างประเทศจากปัจจัยของสภาพเศรษฐกิจในยุโรปกดดันให้ดัชนีปรับตัวลดลง 24.66 จุดปิดที่ 1,172.11 ณสิ้นไตรมาส 2Q55

รูปที่ 3: มูลค่าซื้อขายเฉลี่ยของตลาด SET&MAI



สำหรับส่วนแบ่งทางการตลาดในไตรมาส 2Q55 แบ่งตามมูลค่าการซื้อขายไม่รวมบัญชีบริษัทหลักทรัพย์ของกลุ่มนี้ ยังคงมี MBKET เป็นหลักทรัพย์ที่มีส่วนแบ่งการตลาดสูงสุด โดยส่วนใหญ่จะปรับตัวสะท้อนปริมาณการเข้าซื้อขายของฐานลูกค้าในแต่ละแห่งรวมทั้งการปรับเปลี่ยนของพนักงานทางการตลาด นอกเหนือจากนี้แล้วการปรับตัวของธุรกิจหลักทรัพย์อย่างการควบรวม อาทิ KSMACQ ในไตรมาสแรกก็เป็นส่วนช่วยหนุนให้ส่วนแบ่งตลาดสูงขึ้น

รูปที่ 4: ส่วนแบ่งทางการตลาด 10 อันดับแรกรายไตรมาส



### คาดการณ์ดำเนินงานในไตรมาส 2Q55 อ่อนตัวลง q-q

ด้วยรายได้หลักของกลุ่มมาจากค่านายหน้าค่าหลักทรัพย์ซึ่งผันตามปริมาณซื้อขายในตลาด โดยปริมาณซื้อขายที่ลดลงในไตรมาส 2Q55 จะกดดันรายได้ส่วนนี้ลง อีกทั้งการปรับตัวของดัชนี SET ที่ค่อนข้างผันผวนและปิดลดลงจะยังกดดันการทำกำไรของพอร์ตการลงทุนของบริษัท โดยทางฝ่ายคาดการณ์ดำเนินงานจะปรับลดลงตามตารางด้านล่างนี้

บริษัท	ฐานลูกค้าในปีที่ผ่านมา			อัตรา Operating exp./Inc.	สัดส่วน Sec.Broker age/Inc.
	นักลงทุนสถาบัน	นักลงทุนต่างประเทศ	นักลงทุนในประเทศ		
ASP	7%	12%	81%	55%	60%
CNS*	10%	10%	80%	63%	69%
KGI	8%	10%	82%	49%	35%
MBKET	3%	6%	91%	59%	72%
PHATRA	25%	45%	30%	43%	41%

\*อิงตามรอบบัญชีเดิมช่วงก.ย.53-ส.ค.54

บริษัท	มูลค่าการซื้อขายหลักทรัพย์เฉลี่ยต่อวัน			การเปลี่ยนแปลงของมูลค่าซื้อขายรวม	
	2Q55	1Q55	2Q54	y-y+/-	q-q+/-
จำนวนวันซื้อขาย	58	62	57		
ASP	987.84	1,196.22	1,334.77	-25%	-23%
CNS*	685.51	740.20	683.26	0%	-13%
KGI	874.48	1,064.19	1,258.98	-29%	-23%
MBKET	2,952.32	3,353.25	3,148.11	-5%	-18%
PHATRA	1,105.25	1,098.83	1,234.14	-9%	-6%

รวมตลาด SET&MAI 29,253.26 31,252.33 30,353.60 -2% -12%

รวมตลาด SET&MAI (ยกเว้น prop. trade) 25,041.09 26,886.19 26,698.81 -5% -13%

\*ช่วง2Q54 อิงตามรอบบัญชีเดิมปีคพ.ค.54

บริษัท	ผลดำเนินงาน				
	2Q55e	1Q55	2Q54	y-y+/-	q-q+/-
ASP	120.62	184.60	111.65	8%	-35%
CNS*	28.85	38.50	47.55	-39%	-25%
KGI	74.19	105.56	93.92	-21%	-30%
MBKET	149.50	179.53	181.86	-18%	-17%
PHATRA	128.12	131.73	232.58	-45%	-3%
รวม	501.29	639.92	667.57	-25%	-22%

\*ช่วง2Q54 อิงตามรอบบัญชีเดิมปีคพ.ค.54

### แนะนำ “ลงทุนน้อยกว่าปกติ” ในกลุ่มหลักทรัพย์

ด้วยระยะสั้นยังขาดปัจจัยสนับสนุน ทางฝ่ายจึงยังคงคำแนะนำ “ลงทุนน้อยกว่าปกติ” มองเหมาะสำหรับนักลงทุนที่ต้องการผลตอบแทนในเชิงปันผลเท่านั้นเนื่องจากมีการจ่ายปันผลที่สูงและสม่ำเสมอ โดยในจำนวนที่ทางฝ่ายวิเคราะห์มี ASP, MBKET และ PHATRA ที่ในอดีตมีการจ่ายปันผลระหว่างกาลสำหรับผลประกอบการในครึ่งปีแรก หากผลดำเนินงานเป็นไปตามที่ประมาณไว้ คาดจะจ่ายปันผลในครั้งแรกที่ 0.08 บาทต่อหุ้น, 0.29 บาทต่อหุ้นและ 0.86 บาทต่อหุ้นตามลำดับ นอกจากนี้สำหรับ PHATRA จะมีประเด็นเกี่ยวกับการควบรวมโดยการทำ Share swap กับ KK ในช่วงไตรมาส 3Q55 นี้ ดังนั้นทางฝ่ายจึงแนะนำ “ทยอยซื้อ” เมื่ออ่อนตัว ใน ASP ด้วยคาดการณ์จะให้ Un-annualized dividend yield สูงสุด

## 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 ดิยานนท์	17970	66 2 635 1700#483	ขนส่งและโลจิสติกส์ สื่อและสิ่งพิมพ์
ปริญนันท์ ตริเพ็ชรชูพร	17973	66 2 635 1700#488	ปิโตรเคมีและเคมีภัณฑ์ พาณิชยกรรม
อรมมงคล ดันดิธนาธร	34100	66 2 635 1700#491	การท่องเที่ยวและสันทนาการ เงินทุนและหลักทรัพย์
รักไผท ณรงค์ศักดิ์ *			ยานยนต์ วัสดุก่อสร้าง

### กลยุทธ์การลงทุน:

ชื่อ	เลขทะเบียน	โทรศัพท์
ธีรดา ชาญะยิ่งยงค์	9501	66 2 635 1700#487
ชุติกาญจน์ สันติเมธวิรุฬห์	37928	66 2 635 1700#494
วราภรณ์ ตระกลธนสุนทร		
สายน้ำ ตั้งสมบัติวิสิทธิ์ *		

### วิเคราะห์ทางเทคนิค:

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

### ฐานข้อมูลและการผลิต:

ชื่อ
มนันพัทธ์ ยืนยงวัฒนาการ
สุธิพร อูบแก้ว

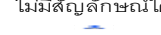




### เรียบเรียงและแปลภาษา:

ชื่อ
ไชยยศ อิงคสรรัตน์
เนาวรัตน์ อังกุลสุชน

\* ผู้ช่วยนักวิเคราะห์

**สำนักงานในประเทศ**

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

เกณฑ์การจัดอันดับบริษัทมหาชน	การเปิดเผยผลการสำรวจของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ในเรื่องการทำบัญชีและการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) นี้ เป็นการดำเนินการตาม นโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์ และตลาดหลักทรัพย์ โดยการสำรวจของ IOD เป็นการสำรวจและประเมินจากข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ดังนั้น ผลสำรวจดังกล่าวจึง เป็นการนำเสนอในมุมมอง ของบุคคลภายนอก โดยไม่ได้เป็นการประเมินการปฏิบัติ และมิได้มีการใช้ข้อมูล ภายในในการประเมิน
ระดับคะแนน	สัญลักษณ์
ต่ำกว่า 50%	ไม่มีสัญลักษณ์ใด ๆ
50-59%	
60-69%	
70-79%	
80-89%	
90-100%	

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



## Overseas Offices

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

บทวิเคราะห์ฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยมีวัตถุประสงค์เพื่อเป็นการเผยแพร่ข้อมูลให้กับนักลงทุน โดยมีได้มีเจตนาเป็นการนำเสนอหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ซึ่งผู้จัดทำได้แสดงความคิดเห็นตามข้อมูลที่เชื่อถือได้ อย่างไรก็ตามผู้จัดทำไม่สามารถรับประกันความสมบูรณ์และถูกต้องของข้อมูลซึ่งอาจมีการเปลี่ยนแปลงได้ บริษัทจะไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ อันเกิดจากการใช้บทวิเคราะห์นี้ไม่ว่าโดยทางตรงหรือทางอ้อม ดังนั้นการตัดสินใจในการลงทุนจึงขึ้นอยู่กับวิจารณญาณของผู้ลงทุนเป็นสำคัญ