

# บมจ. ทาทา สตีล (ประเทศไทย) (TSTH)

## ซื้อเมื่ออ่อนตัว

**ผลประกอบการไตรมาส 3/53 พลิกมาขาดทุน คาดแนวโน้มไตรมาส 4/53 จะปรับตัวดีขึ้น โรงถลุงเหล็กจะเริ่มผลิตเชิงพาณิชย์**

◆ **ผลประกอบการไตรมาส 3/53 นำผิดหวังหนักจากพลิกมาขาดทุน**

บมจ. ทาทา สตีล (ประเทศไทย) (TSTH) ประกาศผลประกอบการไตรมาส 3/53 (งวด ต.ค. - ธ.ค. 52) นำผิดหวังอย่างหนัก เพราะ พลิกมาขาดทุนเท่ากับ 3 ล้านบาท เทียบกับไตรมาสก่อนที่กำไร 238 ล้านบาท และปีก่อนที่ขาดทุน 2,266 ล้านบาท ต่ำกว่าที่เราคาดว่าจะมีกำไรสุทธิเท่ากับ 75 ล้านบาท ผลประกอบการที่น่าผิดหวังและขาดทุนดังกล่าว เนื่องจากการทดลองการผลิตของเตาถลุงเหล็กตั้งแต่เดือน ต.ค. 52 ยังไม่มีการผลิตเชิงพาณิชย์ ทำให้เกิดค่าใช้จ่าย และ ต้นทุนการผลิตต่อหน่วยสูง ค่าเสื่อมราคาได้เพิ่มขึ้นมาเป็น 247 ล้านบาท (+18%qoq, +9%yoy) รวมถึงต้นทุนวัตถุดิบที่เพิ่มสูงขึ้น ทำให้อัตรากำไรขั้นต้นปรับลดลงเหลือเพียง 4% จาก 9% ในไตรมาสก่อน แต่ดีขึ้นจากปีก่อนที่ติดลบถึง -34% ด้านยอดขายเท่ากับ 5,661 ล้านบาท (-1%qoq, +22%yoy) จากปริมาณขาย 294,000 ตัน (-1%qoq, +16%yoy) และ ราคาขายเฉลี่ยเท่ากับ 19,300 บาท/ตัน (+1%qoq, +5%yoy)

◆ **คาดผลประกอบการงวด ม.ค.-มี.ค. จะปรับตัวดีขึ้นมีกำไร 200-300 ล้านบาท**

เราคาดหมายแนวโน้มผลประกอบการของ TSTH ไตรมาส 4/53 หรือ งวด ม.ค. - มี.ค. 2553 จะปรับตัวดีขึ้น กลับมามีกำไรประมาณ 200-300 ล้านบาท เนื่องจากได้แรงหนุน ราคาเหล็กเส้นในเดือน ม.ค. ที่ปรับตัวดีขึ้น ซึ่งจากข้อมูลของ กรมการค้าภายใน ราคาเหล็กเส้นข้ออ้อยขนาด 16 ม.ม. เดือน ม.ค. ปรับเพิ่มขึ้นเป็น 19,120 บาท/ตัน จากราคาเดือน ธ.ค. เท่ากับ 18,760 บาท/ตัน และ ในช่วงเดือน ม.ค. - มี.ค. ปกติจะเป็นช่วงฤดูขายวัสดุก่อสร้างคาดว่าจะทำให้ปริมาณขายเหล็กเพิ่มขึ้นมากกว่า 3 แสนตัน นอกจากนี้ โรงถลุงเหล็กขนาดย่อม ซึ่งได้ทดลองการผลิตมาตั้งแต่เดือน ต.ค. ปีก่อน คาดจะเริ่มผลิตเชิงพาณิชย์ได้ในไตรมาสนี้ ซึ่งจะทำให้มีประสิทธิภาพการผลิตดีขึ้น ต้นทุนการผลิตต่อหน่วยปรับลดลง

◆ **ผลประกอบการที่ขาดทุน อาจสร้างความผิดหวังต่อ แนะนำ ซื้อเมื่ออ่อนตัว**

ผลประกอบการไตรมาส 3/53 ทరుหนักถึงขั้นขาดทุน อาจสร้างความน่าผิดหวังต่อตลาด และ จะยังเป็นแรงกดดันในด้านลบต่อราคาหุ้น เราได้ปรับประมาณการกำไรในปี 2553 (เม.ย. 2552 - มี.ค. 2553) ลง แต่เรามองว่าหุ้น TSTH เป็นหุ้นที่มีศักยภาพในระยะยาวจากแผนปฏิบัติการไทยเข้มแข็งจะทำให้ความต้องการเหล็กขยายตัว และยังเป็นผู้ผลิตเหล็กเส้นรายใหญ่สุดของประเทศ มีทั้งเตาหลอม และ โรงถลุงเหล็กขนาดย่อม (Mini Blast Furnace) ดังนั้น เราจึงคำแนะนำ ซื้อเมื่ออ่อนตัว โดยประเมินราคาเหมาะสมเท่ากับ 2.3 บาท บนฐาน P/E ปีก่อน ประมาณ 11 เท่า

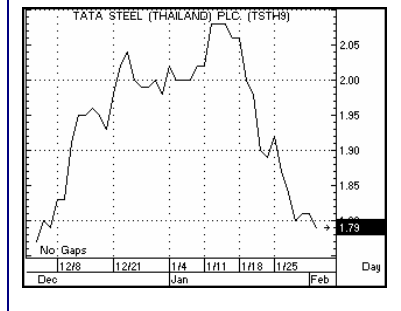
**Earnings summary**

Year End Mar 31	3M07	2008	2009	2010F	2011F
Sales (Btmn)	6,149	31,139	29,353	22,513	28,500
EBITDA (Btmn)	732	4,343	1,253	1,505	3,567
Normalised earnings (Btmn)	382	2,667	195	293	1,774
Earnings (Btmn)	392	2,701	81	324	1,774
EPS (Bt)	0.05	0.32	0.01	0.04	0.21
PER (x)	35.7	5.6	186.3	46.5	8.5
EV/EBITDA (x)	26.2	3.9	14.3	12.2	4.5
CF/share (Bt)	0.0	0.4	0.4	0.1	0.3
BVPS (Bt)	1.8	2.0	1.9	2.0	2.2
P/BV (x)	1.0	0.9	0.9	0.9	0.8
DPS (Bt)	0.03	0.08	-	0.02	0.08
Dividend yield (%)	1.8%	4.2%	0.0%	0.9%	4.7%
Net debt/equity (x)	0.4	0.1	0.2	0.2	0.1
ROA (%)	1.9%	12.2%	0.3%	1.4%	7.8%
ROE (%)	2.8%	17.5%	0.5%	2.0%	10.3%

Source : Company reports and KELIVE Research estimates.

ราคาปิด (บาท)	1.79
ราคาเป้าหมาย (บาท)	2.30
SET Index	694.07

**Historical Chart**



**Stock Information**

หุ้นที่ออกและชำระแล้ว (ล้านหุ้น)	8,168,77
ราคาพาร์ (บาท)	1.00
Free Float (%)	29.96
มูลค่าตลาด (ล้านบาท)	14,622.09
Foreign Limit (%)	100.00

**Major Shareholders**

Tata Steel Global Holding (%)	67.91
-------------------------------	-------

**หมายเหตุ**

**บริษัทอาจมีความเกี่ยวข้องกับบริษัทที่ทำรายงานวิเคราะห์ในปัจจุบันหรือในอนาคต ดังนั้น นักลงทุนควรใช้วิจารณญาณในการตัดสินใจลงทุนด้วย**

**นักวิเคราะห์**

สุรัชย์ ประมวลเจริญกิจ  
Surachai.p@kimeng.com

(662) 658-6300

<http://kelive.kimeng.co.th>

## TSTH quarterly earning (Btmn)

	3Q10	2Q09	%qoq	3Q09	%yoy	9M10	%yoy	9M/10F
Sales	5,661	5,721	-1%	4,632	22%	15,913	-37%	71%
Other Income	19	28	-31%	18	8%	55	-25%	85%
COGs	5,209	5,016	4%	5,982	-13%	14,567	-32%	72%
Depreciation&amortisation	247	209	18%	226	9%	680	9%	72%
Gross profit	205	496	-59%	(1,576)	nm.	667	-80%	54%
Gross margin (%)	4%	9%	-	-34%	-	4%	-	-
SG&A	200	173	16%	292	-31%	537	-25%	74%
SG&A/Sales (%)	3.5%	3.0%	-	6.3%	-	3%	-	-
EBITDA	271	560	-52%	(1,624)	nm.	864	-73%	57%
EBITDA margin (%)	5%	10%	-	-35%	-	5%	-	-
Interest expense	32	42	-23%	54	-40%	110	-39%	64%
Net profit before extra item	(14)	224	nm.	(1,159)	nm.	37	-98%	13%
Extra item	12	14	-16%	(1,107)	nm.	31	nm.	100%
- Forex gain (loss)	12	14	-16%	(44)	nm.	31	nm.	100%
- Other gain (loss)	-	-	nm.	(1,063)	nm.	-	nm.	nm.
Net profit	(3)	238	nm.	(2,266)	nm.	68	8%	21%
EPS (Bt) before extra item	(0.00)	0.03	nm.	(0.14)	nm.	0.00	-98%	13%
EPS (Bt)	(0.00)	0.03	nm.	(0.27)	nm.	0.01	8%	21%

Source : Company reports and KELIVE Research estimates.  
/ Note: COGS does not include depreciation and amortisation

## Quarterly operation performance

	1Q09	2Q09	3Q09	4Q09	1Q10	2Q10	3Q10	4Q10F
Total sales (1,000 Tonne)	351	278	253	230	265	298	294	330
Selling price (Bt/tonne)	31,900	34,000	18,300	17,800	17,200	19,200	19,300	20,000
Total sales (Btmn)	11,180	9,457	4,632	4,084	4,531	5,721	5,661	6,600
Scrap price (Bt/tonne)	16,007	20,398	16,101	18,285	9,751	10,452	11,340	11,427
Metal spread (Bt/Tonne)	15,893	13,602	2,199	(485)	7,449	8,748	7,960	8,573
Gross margin (%)	28.0%	18.1%	-34.0%	-52.4%	-0.8%	8.7%	3.6%	8.4%
Norm Profit	2,139	1,430	(1,159)	(2,215)	(173)	224	(14)	256
Norm EPS	0.25	0.17	(0.14)	(0.26)	(0.02)	0.03	(0.00)	0.03

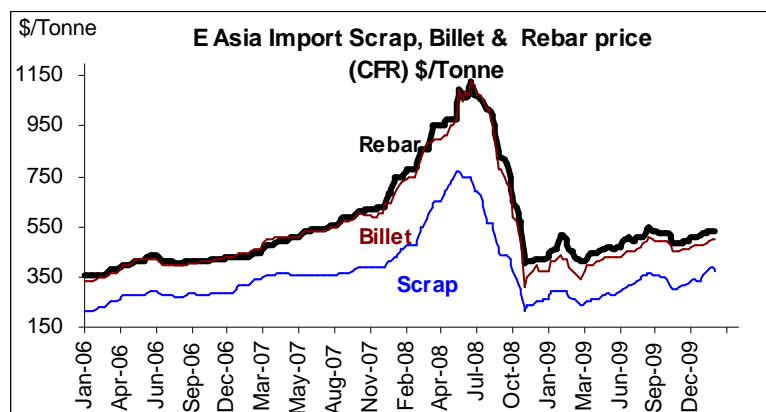
Source : Company reports and KELIVE Research estimates.

## Revised earning forecasts

	Revision		Original		%Change	
	2010F	2011F	2010F	2011F	2010F	2011F
Sales (Btmn)	22,513	28,500	22,717	28,500	-1%	0%
Net profit (Btmn)	324	1,774	496	1,774	-35%	0%
EPS (Bt)	0.04	0.21	0.06	0.21	-33%	0%

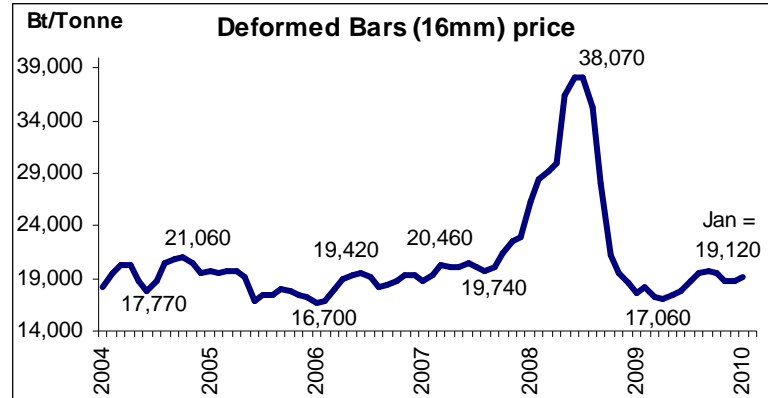
Source : KELIVE Research estimates

ราคาเหล็กเส้นนำเข้าของประเทศแถบเอเชีย พื้นต้นฉบับจากต้นปี



Source : Bloomberg / Steel Business Briefing

ราคาเหล็กเส้นข้ออ้อยขนาด 16 มม. ในประเทศ เดือน ม.ค. ปรับขึ้น 360 บาท/ตัน



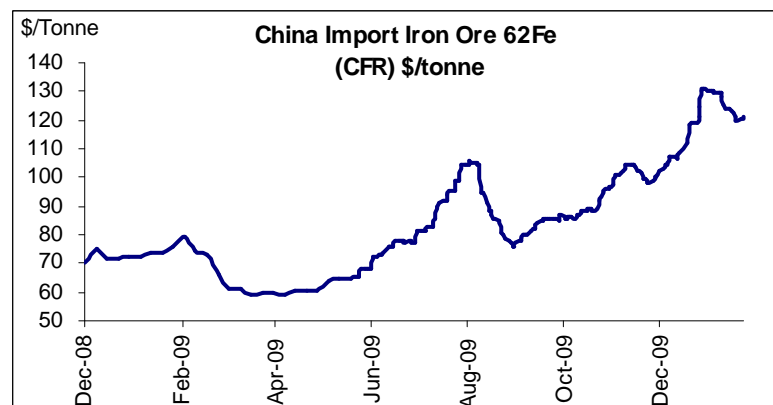
Source : Bureau of Trade and Economic indices, Ministry of Commerce Thailand

ราคาเหล็กเส้น ในประเทศจีน ปรับตัวเล็กน้อย หลังจากฟื้นตัวในไตรมาสสี่



Source : Bloomberg

ราคาสินแร่เหล็กนำเข้าของจีน อ่อนตัวลงหลังจากพุ่งขึ้นแรง



Source : Bloomberg

**Income Statement**

Year End Mar 31	3M07	2008	2009	2010F	2011F
Sales	6,149	31,139	29,353	22,513	28,500
Other income	11	107	90	65	77
<b>Total revenues</b>	<b>6,160</b>	<b>31,246</b>	<b>29,443</b>	<b>22,578</b>	<b>28,577</b>
Cost of Goods sold	5,200	25,780	27,420	20,346	24,089
Depreciation and Amortization	184	822	811	943	1,053
SG&A and Others Expenses	228	1,123	769	727	921
<b>EBIT</b>	<b>548</b>	<b>3,521</b>	<b>442</b>	<b>562</b>	<b>2,514</b>
Interest expenses	85	268	222	171	148
<b>EBT</b>	<b>463</b>	<b>3,253</b>	<b>221</b>	<b>391</b>	<b>2,366</b>
Equity Acc + .Extraordinary Gains	10	34	-114	31	-
<b>Net profit</b>	<b>392</b>	<b>2,701</b>	<b>81</b>	<b>324</b>	<b>1,774</b>

Source : Company reports and KELIVE Research estimates.

**Balance Sheet**

Year End Mar 31	3M07	2008	2009	2010F	2011F
<b>ASSETS</b>					
Cash & Deposits	36	2,598	3,152	500	500
Accounts receivable	2,140	2,390	509	1,095	1,170
Inventories	4,316	4,774	5,086	4,836	5,090
Other current assets	103	46	405	46	46
Total current assets	6,595	9,808	9,152	6,477	6,805
Investments	0	3	1	1	1
Property, Plant and Equipment	9,626	9,236	11,129	12,086	11,133
Other assets	4,596	4,376	4,746	4,376	4,376
<b>Total Assets</b>	<b>20,817</b>	<b>23,423</b>	<b>25,028</b>	<b>22,940</b>	<b>22,315</b>
<b>LIABILITIES</b>					
OD +Current portion of L-T debt	695	735	760	484	179
Account payable +Trust Receipt	622	610	1,632	1,266	1,347
Other current liabilities	452	910	674	910	910
Total current liabilities	1,768	2,255	3,067	2,660	2,436
Long term debts	4,521	3,901	5,219	3,327	1,231
Debentures +CDs	-	-	-	-	-
Other liabilities	267	556	593	484	539
<b>Total liabilities</b>	<b>6,556</b>	<b>6,712</b>	<b>8,879</b>	<b>6,471</b>	<b>4,206</b>
Minority Interest	9	11	10	6	2
<b>SHAREHOLDERS' EQUITIES</b>					
Shares +Warrants	8,552	8,552	8,552	8,552	8,552
Premium on shares	3,259	3,259	3,259	3,259	3,259
Retained earnings +Revaluation	2,442	4,890	4,329	4,653	6,298
<b>Total shareholders' equity</b>	<b>14,252</b>	<b>16,700</b>	<b>16,139</b>	<b>16,463</b>	<b>18,108</b>
<b>Total liabilities and equity</b>	<b>20,817</b>	<b>23,423</b>	<b>25,028</b>	<b>22,940</b>	<b>22,315</b>

Source : Company reports and KELIVE Research estimates.

**Statement of Cash Flow**

Year End Mar 31	3M07	2008	2009	2010F	2011F
Net profit	392	2,701	81	324	1,774
+Depreciation & Amortization	184	822	811	943	1,053
-Sales of fixed assets	-	-	-	-	-
+Decrease in working capital	(461)	(205)	1,997	(108)	(247)
+Others	(10)	(34)	114	(31)	-
<b>Operating cashflows</b>	<b>105</b>	<b>3,284</b>	<b>3,003</b>	<b>1,128</b>	<b>2,580</b>
Purchase of fixed assets	6	(213)	(3,073)	(1,530)	(100)
Investment in affiliated	-	(3)	2	-	-
Other investing activities	-	-	-	-	-
<b>Investing cashflows</b>	<b>6</b>	<b>(216)</b>	<b>(3,072)</b>	<b>(1,530)</b>	<b>(100)</b>
Payment of dividend	-	(253)	(640)	-	(130)
Equity Increase	0	2	(2)	(4)	(4)
Other debt financing	51	(2,240)	(632)	2,573	55
<b>Internal financing cash flows</b>	<b>52</b>	<b>(2,490)</b>	<b>(1,274)</b>	<b>2,569</b>	<b>(79)</b>

Source : Company reports and KELIVE Research estimates.

## THAI INSTITUTE OF DIRECTORS ASSOCIATION (IOD) CORPORATE GOVERNANCE REPORT RATING 2008

						Score Range	Number of Logo	Description
ACL	BLS	ICC	NKI	SC	THCOM	90-100	▲▲▲▲▲	Excellent
ADVANC	CPN	IRP	PTT	SCB	THRE	80-89	▲▲▲▲▲	Very Good
ASIMAR	DRT	IRPC	PTTAR	SCC	TIPCO	70-79	▲▲▲▲	Good
BAFS	EGCO	KBANK	PTTCH	SCIB	TISCO	60-69	▲▲▲	Satisfactory
BANPU	ERAWAN	KEST	PTTEP	SE-ED	TMB	50-59	▲▲	Pass
BAY	GBX	KK	RATCH	SIM	TOP	Lower than 50	▲	N/A
BCP	GC	KSL	SAMART	SIS	TTA		No logo given	
BECL	GSTEEL	KTB	SAMTEL	SNC				
BKI	HEMRAJ	NCH	SAT	SSI				
ACAP	BWG	EIC	L&E	NMG	RCI	SPALI	TF	UMI
AHC	CCET	GENCO	LANNA	NWR	RCL	SPSU	TFD	UMS
AKR	CENTEL	GFPT	LH	OCC	ROBINS	SSC	THAI	UP
AMATA	CGS	GL	LPN	OIC	ROJANA	SSEC	TIC	UPOIC
AOT	CIMBT	GLOW	LST	OISHI	RS	SSF	TIP	UV
AP	CK	GRAMMY	LVT	PF	S&J	STANLY	TK	VNT
ASK	CM	HANA	MACO	PG	S&P	STEC	TNITY	WACOAL
ASP	CNS	HMPRO	MAKRO	PHATRA	SAMCO	STEEL	TNL	WAVE
AYUD	CPALL	IFEC	MBK	POST	SCSMG	STPI	TPC	YUASA
BBL	CPF	INET	MCOT	PRANDA	SHIN	SUSCO	TRC	ZMICO
BEC	CSC	KASET	MFEC	PS	SICCO	SVI	TRU	
BGH	CSL	KCE	MINOR	PSAAP	SIMAT	SWC	TRUE	
BH	DELTA	KDH	MINT	PSL	SINGER	SYNTEC	TSTE	
BIGC	EASTW	KGI	MK	PYLON	SIRI	TASCO	TSTH	
BMCL	ECL	KTC	MODERN	QH	SITHAI	TCAP	TVO	
BROOK	EE	KWC	MSC	RASA	SMK	TCP	TYM	
AFC	BROCK	DTAC	ILINK	MBAX	PRG	SMIT	TIW	UEC
AH	BSBM	EASON	ITD	METRO	PRIN	SPACK	TKS	UNIQU
AIT	CCP	EPCO	JCT	MILL	PRO	SSSC	TLUXE	UPF
APRINT	CHUO	ESTAR	JUTHA	NEP	Q-CON	SST	TMT	UT
APURE	CMR	ETG	KH	NIPPON	ROCK	SVH	TNDT	UTP
ASIA	CPL	FNS	KWH	OHTL	SCCC	TAPAC	TNH	WORK
BAT-3K	CTW	FOCUS	KYE	PICO	SCP	TCB	TPP	
BGT	DCC	GFM	LEE	PL	SEAFCO	TCJ	TUF	
BLAND	DM	GYT	LRH	PLE	SFP	THANI	TWFP	
BLISS	DSGT	IHL	MAJOR	PPM	SHANG	TICON	UBIS	

Source: IOD

## คำชี้แจง

การเปิดเผยผลการสำรวจของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) นี้ เป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยการสำรวจของ IOD เป็นการสำรวจและประเมินจากข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็มเอไอ ที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ดังนั้น ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของบุคคลภายนอก โดยไม่ได้เป็นการประเมินการปฏิบัติ และมีได้มีการใช้ข้อมูลภายใน ในการประเมิน

อนึ่ง ผลการสำรวจดังกล่าว เป็นผลการสำรวจ ณ วันที่ปรากฏในรายงานการกำกับดูแลกิจการ บริษัทจดทะเบียนไทยเท่านั้น ดังนั้น ผลการสำรวจจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์กิมเอ็ง (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้องของ ผลการสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

**สาขากรุงเทพฯ**

**สำนักงานใหญ่**

อาคารสำนักงาน ดี ออฟฟิศเคส แอท เซ็นทรัลพลาซ่า ชั้น 20-21 เลขที่ 999/9 ถนนพระราม 1 แขวงปทุมวัน เขตปทุมวัน กรุงเทพฯ 10330 โทร 0-2658-6300 โทรสาร 0-2658-6301

**สาขาพารวูด**

125 อาคารดิเอสเคสยามพลาซ่า ชั้น 3 ถนนพารวูด แขวงวังบูรพาภิรมย์ เขตพระนคร กรุงเทพฯ 10200 โทร 0-2225-0242 โทรสาร 0-2225-0523

**สาขาเอ็มโพเรียม**

622 อาคารดิเอ็มโพเรียม ชั้น 14 ถนนสุขุมวิท แขวงคลองตัน เขตคลองเตย กรุงเทพฯ 10110 โทร 0-2664-9800 โทรสาร 0-2664-9811

**สาขาเยาวราช**

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

**สาขาหาวนอินทาวน**

1201/114 ซอยลาดพร้าว 94 (ปัจฉิมรถ) ถนนศรีวิภา แขวงวังทองหลาง เขตวังทองหลาง กรุงเทพฯ 10310 โทร 0-2935-6111 โทรสาร 0-2935-6070

**สาขาซีคอนสแควร์**

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

**สาขาต่างจังหวัด**

**สาขาเชียงใหม่ 1**

244 อาคารสำนักงาน ชั้น 2-3 ถนนวิภาวดี ตำบลหายยา อำเภอเมืองเชียงใหม่ จังหวัดเชียงใหม่ 50100 โทร (053) 284-000 โทรสาร (053) 284-019

**สาขานครราชสีมา 2**

อาคารสำนักงานชั้น 7 เดอะมอลล์นครราชสีมา ซ. ห้อง 3A 124/22 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

**สาขาหาดใหญ่**

1,3,5 ซอยจุติอุทิศ 3 ถนนจตุรนต์ ตำบลหาดใหญ่ อำเภอหาดใหญ่ จังหวัดสงขลา 90110 โทร (074) 346-400 โทรสาร (074) 239-509

**สาขายะลา**

18 ถนนสองพี่น้อง ตำบลสะเดา อำเภอเมือง จังหวัดยะลา 95000 โทร (073) 255-493-7 โทรสาร (073) 255-498

**สาขาไอศ**

159 อาคารเสริมมิตร ชั้น 25 ซอยสุขุมวิท 21 ถนนไอศ แขวงคลองเตยเหนือ เขตวัฒนา กรุงเทพฯ 10110 โทร 0-2665-7000 โทรสาร 0-2665-7050

**สาขาศรีนครินทร์**

1145 หมู่ที่ 5 อาคารเอกโพธิ์ทองเวอร์ชัน 3 ถนนศรีนครินทร์ ตำบลลำโพงเหนือ อำเภอเมืองสมุทรปราการ จังหวัดสมุทรปราการ 10270 โทร 0-2758-7003 โทรสาร 0-2758-7248

**สาขาพีวีเจอร พาร์ค รัชสิด**

94 หมู่ 2 ศูนย์การค้า พีวีเจอร พาร์ค รัชสิด ห้อง 091 ชั้น G F.ก.พหลโยธิน ต.ประเวศชัย อ.ธัญบุรี จ.ปทุมธานี 12130 โทร 0-2958-0591 โทรสาร 0-2958-0590

**สาขานิยะ**

52 อาคารนิยะพลาซ่า 10,11 และชั้น 20 ถนนสีลม แขวงสุริยวงศ์ เขตบางรัก กรุงเทพฯ 10500 โทร 0-2231-2700 โทรสาร 0-2231-2349

**สาขาแพ้นไอส์แลนด์**

5/5-6 ศูนย์การค้า แพ้นไอส์แลนด์ ชั้น BF หมู่ 7 ถนนรามอินทรา แขวงคันนายาว เขตคันนายาว กรุงเทพฯ 10230 โทร 0-2947-5800-5 โทรสาร 0-2519-5040

**สาขาอัมรินทร์**

ห้องที่ 3, 3.1 ชั้น 5 อาคารอัมรินทร์พลาซ่า เลขที่ 496-502 ถนนเทพรัตน แขวงฉะพูน เขตปทุมวัน กรุงเทพฯ 10330 โทร 0-2256-9373 โทรสาร 0-2256-9374

**สาขาเชียงใหม่ 2**

201/3 ถนนมหิตล 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

**สาขาจันทบุรี**

203 ชั้น 2 อาคารนครหลวงไทย ถนนชวราง ตำบลตลาด อำเภอเมืองจันทบุรี จังหวัดจันทบุรี 22000 โทร (039) 346-626-30 โทรสาร (039) 346-631

**สาขาสุราษฎร์ธานี**

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

**สาขาญาคา**

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

**สาขามงควาน**

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

**สาขาท่าพระ**

99 อาคารสำนักงานเดอะมอลล์ท่าพระ ชั้น 13 ถนนรัชดาภิเษก-ท่าพระ แขวงบุคคโล เขตธนบุรี กรุงเทพฯ 10600 โทร 0-2876-6500 โทรสาร 0-2876-6531

**สาขาบีเอ็นเอส**

7/129 อาคารเซ็นทรัลบีเอ็นเอส ชั้น 3 ห้อง 302 ถนนบรมราชชนนี แขวงอรุณอมรินทร์ เขตบางกอกน้อย กรุงเทพฯ 10700 โทร 0-2884-9847 โทรสาร 0-2884-6920

**สาขาสีลม**

62 อาคารนิยะ 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

**สาขาลำปาง**

48/11-12 ถนนนพดี ตำบลสบตุ๋ย อำเภอเมืองลำปาง จังหวัดลำปาง 52100 โทร (054) 319-211 โทรสาร (054) 319-216

**สาขาอุบลราชธานี**

191,193 ถนนอุปราช ตำบลในเมือง อำเภอเมือง จังหวัดอุบลราชธานี 34000 โทร (045) 265-631-8 โทรสาร (045) 265-639

**สาขาสมุทรสาคร**

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

**สาขาภูเก็ต**

22/39-40 อาคารวานิชพลาซ่า ถนนหลวงพ่อดำ 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 9 ห้อง 905/1 ถนนพหลโยธิน แขวงลาดพร้าว เขตจตุจักร กรุงเทพฯ 10900 โทร 0-2541-1411 โทรสาร 0-2541-1108

**สาขาบางแค**

275 หมู่ที่ 1 เดอะมอลล์บางแค ชั้น 8 ถนนเพชรเกษม แขวงบางแคเหนือ 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

**สาขาอาร์ ซี เอ**

45/1 ซอยศูนย์วิจัย-พระราม 9 ถนนพระราม 9 แขวงบางกอบี เขตห้วยขวาง กรุงเทพฯ 10320 โทร 0-2203-1800 โทรสาร 0-2203-1809

**สาขายูไนเต็ด เซ็นเตอร์**

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

**สาขานครราชสีมา 1**

14 ถนนมนัส ตำบลในเมือง อำเภอเมือง จังหวัดนครราชสีมา 30000 โทร (044) 269-400 โทรสาร (044) 269-410

**สาขาชลบุรี**

571/1-2 ถนนพาสตรา ตำบลบางปลาสร้อย อำเภอเมืองชลบุรี จังหวัดชลบุรี 20000 โทร (038) 792-479 โทรสาร (038) 792-493

**สาขาสุพรรณสงคราม**

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 อาคารราชพัสดุ ถนนบำรุงราษฎร์ ตำบลอรัญประเทศ อำเภออรัญประเทศ จังหวัดสระแก้ว 27120 โทร (037) 226-347-8 โทรสาร (037) 226-346

**คำชี้แจง :** ฝ่ายวิจัยหลักทรัพย์ของ บมจ. หลักทรัพย์ กิมเอ็ง (ประเทศไทย) มี 2 ทีม คือ ฝ่ายวิจัย สำหรับนักลงทุนในประเทศ (KELIVE Research) และ ฝ่ายวิจัยนักลงทุนสถาบันต่างประเทศ (Kim Eng Research) อันมีเหตุผลมาจาก ลักษณะที่แตกต่างในด้าน ลักษณะผู้ลงทุน วัตถุประสงค์ และกลยุทธ์ ทำให้คำแนะนำ และ/หรือ ราคาเป้าหมายอาจมีความแตกต่างกัน โดย KELIVE Research มีวัตถุประสงค์ที่จะทำวิเคราะห์เพื่อสนับสนุนข้อมูลการลงทุนแก่นักลงทุนในประเทศ ( ท่านสามารถดูรายละเอียดได้จาก <http://kelive.kimeng.co.th>) ในขณะที่ Kim Eng Research สำหรับนักลงทุนสถาบันต่างประเทศ ( ท่านสามารถดูรายละเอียดได้จาก [www.kimengresearch.com.sg](http://www.kimengresearch.com.sg)) ดังนั้นจึงเป็นเรื่องสำคัญที่นักลงทุนจะต้องอ่าน และทำความเข้าใจ สมมติฐาน และ พื้นฐานของคำแนะนำ ของแต่ละงานวิจัย

เอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่มี บมจ. หลักทรัพย์ กิมเอ็ง (ประเทศไทย) เห็นว่าน่าเชื่อถือประกอบกับทัศนคติส่วนตัวของผู้จัดทำ ซึ่งมีได้หมายถึงความเสี่ยงหรือสมมุติฐานของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด และเอกสารนี้จัดทำขึ้นเพื่อประโยชน์ในการใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจในการลงทุนเท่านั้น มิได้มีวัตถุประสงค์เพื่อที่จะชักชวนหรือชักชวนให้ซื้อขายหลักทรัพย์ใดโดยเฉพาะหรือเป็นการทั่วไปแต่อย่างใด นักลงทุนที่ใช้ข้อมูลในเอกสารนี้ประกอบกับข้อมูลและความเห็นอื่น ๆ และวิจารณ์งานของตนในการตัดสินใจการลงทุนให้เหมาะสมแก่กรณี ทั้งนี้ความเห็นที่แสดงอยู่ในเอกสารนี้เป็นความเห็นส่วนตัวของผู้จัดทำ บมจ. หลักทรัพย์ กิมเอ็ง (ประเทศไทย) ตลอดจนผู้บริหารและพนักงานของบริษัทไม่จำเป็นต้องเห็นพ้องกับความเห็นที่แสดงอยู่ในเอกสารนี้ด้วยแต่อย่างใด