

# บมจ. ไทยยูเนียน โฟรเซ่น โปรดักส์ (TUF)

ซื้อ

คาดการณ์ไตรมาส 4/52 เติบโตถึง 132% yoy

♦ **อัตรากำไรขยายตัวอย่างมีนัยสำคัญ**

แม้คาดว่าผลประกอบการไตรมาส 4/52 ของ TUF จะชะลอตัวลงจากไตรมาส 3/52 เนื่องจากเข้าสู่ช่วงโลว์ซีซั่น แต่กำไรสุทธิจะเติบโตถึง 132% yoy เป็น 712 ล้านบาท หากไม่รวมรายการพิเศษ คือ ค่าใช้จ่ายในการหยุดดำเนินงานโรงงานที่หมู่เกาะอเมริกันซามัวร์และค่าใช้จ่ายในการเริ่มผลิตที่โรงงานใหม่ที่ จอร์เจีย สหรัฐฯ รวมประมาณ 170 ล้านบาท (5.1 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ) อีกทั้งการตั้งสำรองค่าความนิยมสำหรับบริษัทย่อยในสหรัฐฯ เราคาดว่า TUF จะมีกำไรปกติสูงถึง 983 ล้านบาทเติบโต 164% yoy โดยอัตรากำไรขั้นต้นมีแนวโน้มจะสูงขึ้นจาก 11.7% ในไตรมาส 4/51 มาที่ 15.9% จากการที่วัตถุดิบราคาปลาทูน่าปรับตัวลดลง 22% yoy จาก 1,173 เหรียญ/ตัน มาเป็น 915 เหรียญ/ตัน ขณะที่ราคาขายสินค้าบางส่วนไม่ได้ปรับลงตาม

♦ **คาดยอดขายลดลง 7% yoy**

ยอดขายในไตรมาส 4/52 คาดว่าจะลดลง 7% yoy เป็น 17,210 ล้านบาท มีสาเหตุส่วนหนึ่งมาจากการที่เงินบาทแข็งค่าขึ้น 4.3% yoy จาก 34.86 บาท/ดอลลาร์ในไตรมาส 4/51 มาที่ 33.35 บาท/ดอลลาร์ ประกอบกับยอดขายในรูปแบบดอลลาร์สหรัฐฯ ลดลง 2.3% เป็น 516 ล้านดอลลาร์เนื่องจากสินค้าส่วนหนึ่งเป็นสินค้า OEM ซึ่งมีการตั้งราคาแบบ Cost plus ทำให้ยอดขายลดลงตามราคาวัตถุดิบปลาทูน่า

♦ **ปรับเพิ่มประมาณการกำไรสะท้อนการเติบโต**

เรามีการปรับประมาณการกำไรสุทธิปี 2552 และ 2553 ขึ้น 6% และ 1% ตามลำดับเพื่อสะท้อนแนวโน้มการเพิ่มขึ้นของอัตรากำไรของบริษัท โดยเราประเมินว่ากำไรสุทธิปี 2552 จะเติบโต 52% เป็น 3,338 ล้านบาท (3.78 บาท/หุ้น) ซึ่งนับว่าสูงเป็นประวัติการณ์ และหากไม่รวมรายการพิเศษซึ่งส่วนใหญ่เป็นค่าใช้จ่ายในการปิดโรงงานที่ซามัวร์ (16.8 ล้านดอลลาร์ หรือ 568 ล้านบาท) กำไรปกติของ TUF จะเพิ่มขึ้น 62% เป็น 3,675 ล้านบาท (4.16 บาท/หุ้น) อัตรากำไรขั้นต้นเพิ่มจาก 12.7% ในปี 2551 มาเป็น 15.1% โดยราคาเฉลี่ยของวัตถุดิบปลาทูน่าลดลง 28% จาก 1,585 เหรียญ/ตัน มาที่ 1,141 เหรียญ/ตัน

♦ **มีแนวโน้มขยายตัวต่อเนื่อง**

กำไรสุทธิในปี 2553 คาดว่าจะเติบโตต่อเนื่อง 5% yoy เป็น 3,494 ล้านบาท (3.96 บาท/หุ้น) โดยได้รับการผลักดันจากการเพิ่มขึ้นของยอดขายทูน่า กุ้ง ซาร์ดีน อาหารกึ่ง และ ปลาหมึก โดยเฉพาะกุ้งส่งออกซึ่งมีอัตรากำไรเพิ่มสูงขึ้นจากการเพิ่มยอดขายสินค้ามูลค่าเพิ่มและขยายตลาดญี่ปุ่นซึ่งส่วนใหญ่ซื้อสินค้าที่มีอัตรากำไรสูง ขณะที่ TUF ยังได้รับผลบวกจากการประหยัดต้นทุน 7.5 ล้านดอลลาร์ต่อปีหลังจากการปิดโรงงานที่ซามัวร์และย้ายไปจอร์เจียตั้งแต่เดือนตุลาคมที่ผ่านมา นอกจากนี้ยังคาดว่าค่าใช้จ่ายของ TUF จะลดต่ำลงเนื่องจากไม่มีการบันทึกค่าใช้จ่ายในการปิดโรงงานเหมือนปีก่อน

♦ **คงคำแนะนำ ซื้อ**

เรายังคงคำแนะนำ **ซื้อ** TUF โดยปรับราคาเหมาะสมขึ้นเป็น 39.50 บาทจากการประเมินมูลค่าหุ้นด้วย PER ปี 2553 ที่ 10 เท่า ขณะที่คาดว่าบริษัทจะจ่ายเงินปันผลจากกำไรในครึ่งหลังของปี 2552 จำนวน 0.96 บาท/หุ้นซึ่งคิดเป็นอัตราผลตอบแทนครึ่งปีที่ 2.8%

**Earnings summary**

Year End Dec 31	2007	2008	2009F	2010F	2011F
Sales (Btmn)	55,507	69,048	69,003	72,923	76,952
EBITDA (Btmn)	3,688	4,222	5,570	6,274	6,611
Normalised earnings (Btmn)	1,639	2,269	3,675	3,494	3,753
Earnings (Btmn)	1,823	2,200	3,338	3,494	3,753
EPS (Bt) *	1.87	2.57	4.16	3.96	4.25
PER (x) *	18.2	13.2	8.2	8.6	8.0
EV/EBITDA (x)	11.8	10.9	8.0	6.9	6.1
Free cash flow (Btmn)	(3,974)	(2,393)	2,218	2,082	4,054
CF/share (Bt)	(1.4)	(0.5)	4.5	4.3	6.5
BVPS (Bt)	14.89	16.26	18.78	20.86	23.13
P/BV (x)	2.3	2.1	1.8	1.6	1.5
DPS (Bt)	1.12	1.26	1.88	1.98	2.12
Dividend yield (%)	3.3%	3.7%	5.5%	5.8%	6.2%
Net debt/equity (x)	1.0	1.1	0.9	0.7	0.5
ROA (%)	6.0%	6.0%	8.4%	8.7%	9.1%
ROE (%)	12.9%	14.3%	19.0%	17.4%	16.6%

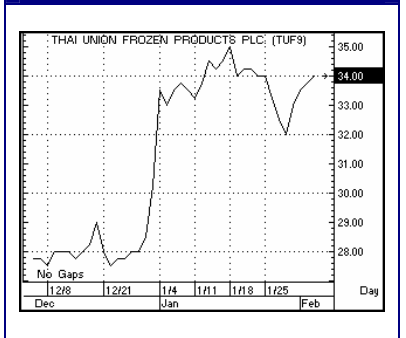
Note : \* Based on normalized earnings

Source : Company reports and KELIVE Research estimates.

THAILAND EQUITY RESEARCH

ราคาปิด (บาท)	34.00
ราคาเป้าหมาย (บาท)	39.50
SET Index	707.65

**Historical Chart**



**Stock Information**

หุ้นที่ออกและชำระแล้ว (ล้านหุ้น)	883
ราคาพาร์ (บาท)	1.00
Free Float (%)	48.61
มูลค่าตลาด (ล้านบาท)	30,028
Foreign Limit (%)	44.45

**Major Shareholders**

ครอบครัวจันสิริ (%)	24.82
ครอบครัวนิรุตตินานนท์ (%)	8.14
Chase Nominees Limited (%)	7.59

**หมายเหตุ**

บริษัทอาจมีความเกี่ยวข้องกับบริษัทที่ทำรายงานวิเคราะห์ในปัจจุบันหรือในอนาคต ดังนั้น นักลงทุนควรใช้วิจารณญาณในการตัดสินใจลงทุนด้วย

นักวิเคราะห์  
 สุทธาทิพย์ พิธทรัพย์  
 Suttatip.p@kimeng.co.th  
 (662) 658-6300

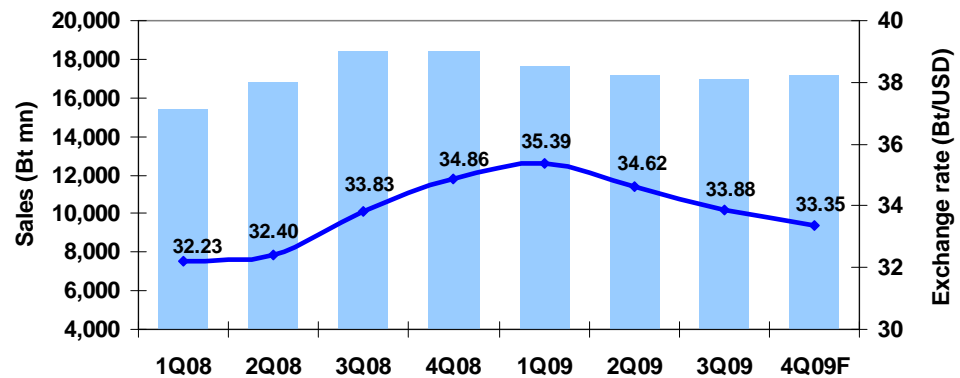
<http://kelive.kimeng.co.th>

## TUF 4Q09 forecast

(Bt mn)	4Q09F	3Q09	QOQ	4Q08	YOY	2009F	2008	YOY
Sales	17,210	16,931	2%	18,410	(7%)	69,003	69,048	(0%)
Other income	108	79	37%	73	47%	360	387	(7%)
COG	14,471	14,182	2%	16,252	(11%)	58,600	60,291	(3%)
Gross margin (%)	15.9%	16.2%	N.A.	11.7%	N.A.	15.1%	12.7%	N.A.
SG&A	1,771	1,615	10%	1,705	4%	6,279	5,934	6%
Financial expense	147	143	3%	186	(21%)	606	635	(5%)
Income tax	123	109	13%	(55)	N.A.	446	107	318%
Normalised profit	983	1,086	(9%)	373	164%	3,675	2,269	62%
Net profit	712	1,018	(30%)	307	132%	3,338	2,200	52%
EPS (Bt)	0.81	1.15	(30%)	0.35	130%	3.78	2.49	52%

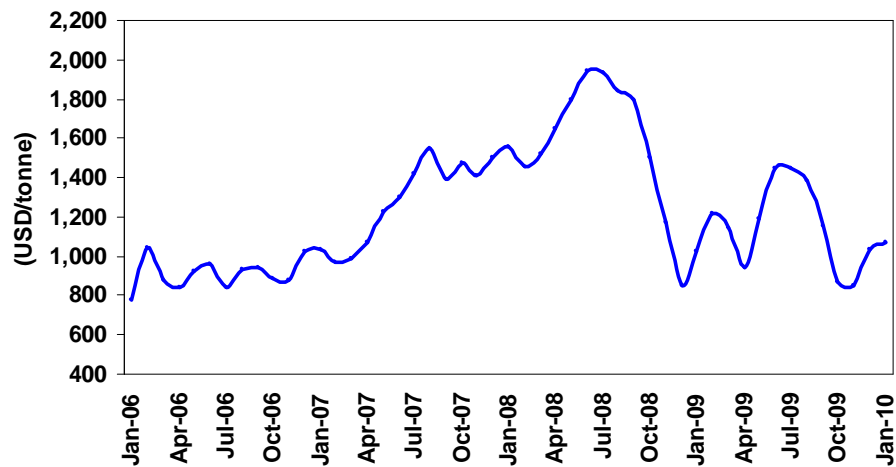
Source : Company reports and KELIVE Research estimates.

## ยอดขายและอัตราแลกเปลี่ยน



Source : Company reports and KELIVE Research estimates

## ราคาปาล์มน้ำมันจากแหล่งมหาสมุทรแปซิฟิกตะวันตก



Source : Company reports

**Income statement**

<b>(Bt mn)</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2009F</b>	<b>2010F</b>	<b>2011F</b>
Sales	55,507	69,048	69,003	72,923	76,952
Other income	376	387	360	367	378
<b>Total revenues</b>	<b>55,883</b>	<b>69,435</b>	<b>69,363</b>	<b>73,290</b>	<b>77,330</b>
Cost of goods sold	46,953	59,291	57,514	60,964	64,332
Depreciation and amortization	978	1,000	1,086	1,158	1,212
SG&A and others expenses	5,246	5,934	6,279	6,053	6,387
<b>EBIT</b>	<b>2,705</b>	<b>3,210</b>	<b>4,483</b>	<b>5,116</b>	<b>5,399</b>
Interest expenses	624	635	606	633	587
<b>EBT</b>	<b>2,081</b>	<b>2,575</b>	<b>3,878</b>	<b>4,482</b>	<b>4,812</b>
Income tax	263	107	446	538	602
<b>Normalised profit</b>	<b>1,639</b>	<b>2,269</b>	<b>3,675</b>	<b>3,494</b>	<b>3,753</b>
<b>Net profit</b>	<b>1,823</b>	<b>2,200</b>	<b>3,338</b>	<b>3,494</b>	<b>3,753</b>

Source : Company reports and KELIVE Research estimates

**Balance Sheet**

<b>(Bt mn)</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2009F</b>	<b>2010F</b>	<b>2011F</b>
<b>ASSETS</b>					
Cash & deposits	485	1,557	1,021	1,289	1,155
Accounts receivable	6,405	7,105	6,885	7,100	7,236
Inventories	15,945	19,229	18,589	19,493	18,578
Other current assets	661	926	925	978	1,032
<b>Total current assets</b>	<b>23,497</b>	<b>28,816</b>	<b>27,420</b>	<b>28,860</b>	<b>28,000</b>
Investments	91	103	161	227	296
Property, plant and equipment	7,728	8,515	9,146	9,688	10,176
Other assets	2,259	2,431	2,431	2,431	2,431
<b>Total assets</b>	<b>33,576</b>	<b>39,865</b>	<b>39,157</b>	<b>41,205</b>	<b>40,902</b>
<b>LIABILITIES</b>					
OD + Current portion of L-T debt	9,118	10,885	9,510	9,018	7,211
Account payable	2,976	3,448	2,540	2,805	2,835
Other current liabilities	1,572	1,889	1,799	1,921	2,012
<b>Total current liabilities</b>	<b>13,666</b>	<b>16,222</b>	<b>13,849</b>	<b>13,743</b>	<b>12,059</b>
Long term debts	4,962	6,616	5,781	5,481	4,383
Other liabilities	379	797	588	692	640
<b>Total liabilities</b>	<b>19,006</b>	<b>23,635</b>	<b>20,217</b>	<b>19,917</b>	<b>17,082</b>
Minority interest	1,484	1,868	2,351	2,867	3,394
<b>SHAREHOLDERS' EQUITIES</b>					
Shares	879	883	883	883	883
Premium on shares	4,482	4,519	4,519	4,519	4,519
Retained earnings	7,805	9,094	11,320	13,152	15,158
<b>Total shareholders' equity</b>	<b>13,086</b>	<b>14,362</b>	<b>16,589</b>	<b>18,421</b>	<b>20,427</b>
<b>Total liabilities and equity</b>	<b>33,576</b>	<b>39,865</b>	<b>39,157</b>	<b>41,205</b>	<b>40,903</b>

Source : Company reports and KELIVE Research estimates

**Cash Flow**

<b>(Bt mn)</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2009F</b>	<b>2010F</b>	<b>2011F</b>
Net profit	1,823	2,200	3,338	3,494	3,753
+ Depreciation & Amortization	978	1,000	1,086	1,158	1,212
+ Decrease in working capital	(3,884)	(3,534)	(100)	(805)	858
+ Others	(189)	(100)	(389)	(66)	(69)
<b>Operating cash flow</b>	<b>(1,272)</b>	<b>(434)</b>	<b>3,936</b>	<b>3,782</b>	<b>5,754</b>
Purchase of fixed assets	(2,702)	(1,959)	(1,717)	(1,700)	(1,700)
Investment in affiliated	15	5	-	-	-
<b>Investing cash flow</b>	<b>(2,687)</b>	<b>(1,954)</b>	<b>(1,717)</b>	<b>(1,700)</b>	<b>(1,700)</b>
Payment of dividend	(1,078)	(987)	(1,111)	(1,662)	(1,747)
Equity Increase	103	426	483	516	527
Other debt financing	(102)	(420)	620	(145)	72
<b>Internal financing cash flow</b>	<b>(1,076)</b>	<b>(980)</b>	<b>(8)</b>	<b>(1,291)</b>	<b>(1,148)</b>

Source : Company reports and KELIVE Research estimates

## THAI INSTITUTE OF DIRECTORS ASSOCIATION (IOD) CORPORATE GOVERNANCE REPORT RATING 2010

						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
BBCP	GC	KSL	SAMART	SIS	TTA	No logo given		N/A
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	CENDEL	GFPT	LH	OCC	ROBINS	SSC	THAI	UP
AMATA	CGS	GL	LPN	OGC	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	SCMCO	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 ผลการสำรวจจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังจากดังกล่าว ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์กิมเอ็ง (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้องของ ผลการสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

**สาขากรุงเทพฯ**

**สำนักงานใหญ่**

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

**สาขาพารวูด**

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

**สาขาเอ็มโพเรียม**

622 อาคารดิเอ็มโพเรียม ชั้น 14  
ถนนสุขุมวิท แขวงคลองเตย 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

**สาขาห้วยอ่อนทวาร**

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

**สาขาซีคอนสแควร์**

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

**สาขาต่างจังหวัด**

**สาขาเชียงใหม่ 1**

244 อาคารสำนักงาน ชั้น 2-3  
ถนนวิไลย 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 ตำบลสะเตง  
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 อาคารเอกโพธิ์ทองทาวเวอร์ ชั้น 3  
ถนนศรีนครินทร์ ตำบลลำโพงเหนือ  
อำเภอเมืองสมุทรปราการ  
จังหวัดสมุทรปราการ 10270  
โทร 0-2758-7003 โทรสาร 0-2758-7248

**สาขาพิวเจอร์ พาร์ค รังสิต**

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

**สาขอนิยะ**

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

**สาขาแพ้น้ำไอส์แลนด์**

5/5-6 ศูนย์การค้า แพ้น้ำไอส์แลนด์  
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 ถนนพหลโยธิน แขวงจตุจักร 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  
ถนนขวาง 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

**สาขามงควัง**

30/39-50 อาคารสำนักงานเดอะมอลล์มงควัง  
ชั้น 14 ถนนมงควัง 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 ถนนอุปราชม ตำบลในเมือง อำเภอเมือง  
จังหวัดอุบลราชธานี 34000  
โทร (045) 265-631-8 โทรสาร (045) 265-639

**สาขาสมาทรา**

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 อาคารสำนักงานศูนย์การค้าเซ็น  
ทรัลพลาซ่า 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

**สาขาสารนคร**

100/46 อาคารสารนคร ทาวเวอร์ ชั้น 24C  
ถนนสารนครเหนือ 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 0-2680-4355

**สาขานครราชสีมา 1**

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

**สาขาชลบุรี**

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

**สาขาสมาทรา**

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 และหรือ 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) เห็นว่าน่าเชื่อถือเกี่ยวกับทัศนคติของนักลงทุน ซึ่งมิได้หมายถึงความถูกต้องหรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด และเอกสารนี้จัดทำขึ้นเพื่อประโยชน์ในการใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจในการลงทุนเท่านั้น มิได้มีวัตถุประสงค์เพื่อที่จะชักชวนหรือชักชวนในการซื้อขายหลักทรัพย์ใดโดยเฉพาะหรือเป็นการทั่วไปแต่อย่างใด นักลงทุนที่ใช้ข้อมูลในเอกสารนี้ประกอบกับข้อมูลและความเห็นอื่น ๆ และวิจารณ์งานของตนในการตัดสินใจการลงทุนให้เหมาะสมแก่กรณี ทั้งนี้ความเห็นที่แสดงอยู่ในเอกสารนี้เป็นความเห็นส่วนตัวของผู้จัดทำ บมจ. หลักทรัพย์ กิมเอ็ง (ประเทศไทย) ตลอดจนผู้บริหารและพนักงานของบริษัท ไม่จำเป็นต้องเห็นพ้องกับความเห็นที่แสดงอยู่ในเอกสารนี้ด้วยแต่อย่างใด