

Report type: Company Results

ลักษณะธุรกิจ

สถานีโทรทัศน์ช่อง 9 หรือ อสมท. สถานีวิทยุ 62 คลื่น และเป็นผู้ให้สัมปทานช่อง 3 และธุรกิจเคเบิลทีวีแก่ True Vision

- 3Q56 กำไรสุทธิอ่อนตัวลง 21.5% y-y และต่ำกว่าคาด 4.4%
- 4Q56 แนวโน้มดีขึ้น q-q ตัวคูณคูณและรายการที่ได้รับความนิยมมากขึ้น แต่มอง y-y ยังมีแนวโน้มอ่อนลงอยู่
- ปรับคาดการณ์กำไรในปี 2556-2557 ลง จึง P/E 15 เท่า ราคาพื้นฐานปี 2557 อยู่ที่ 39.50 บาท ยังแนะนำ “ซื้อ”

ประเด็นข่าว ?

3Q56 ประกาศกำไรสุทธิที่ 376.79 ล้านบาท ลดลง 21.5% y-y และต่ำกว่าคาด 4.4% รายได้รวมโตเพียงเล็กน้อย 0.9% y-y แต่ต้นทุนกลับโต 16.1% จากต้นทุนผลิตที่เพิ่มขึ้นจากสัดส่วนรายการของตัวเองที่มากขึ้น การจ้างผลิตรายการ และการจัดงาน THAI BEX 2012 ค่าใช้จ่ายขาย/บริหารโต 19.9% ตามที่เคยแจ้งไว้ว่าจะมีการบันทึกสำรองกำไรที่ 55.77 ล้านบาท

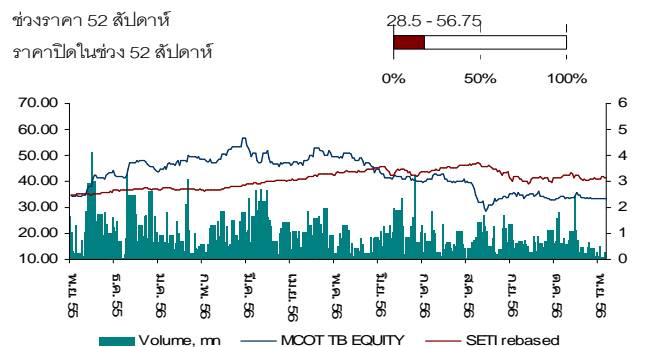
ความเห็น ?

4Q56 คาดจะดีขึ้น q-q ตามฤดูกาลและรายการใหม่ที่ได้รับนิยามมากขึ้น รวมถึงจะมีการจัดอีเว้นท์เข้าเสริม แต่หากเทียบ y-y คาดจะยังมีแนวโน้มอ่อนตัวลง จากต้นทุนการผลิตที่สูงขึ้น ทางฝ่ายจึงปรับลดคาดการณ์กำไรสุทธิปี 2556-2557 ลงอีกครั้ง ส่วนการประมูลทีวีดิจิตอลน่าจะยังคงเวลาเดิม

คำแนะนำการลงทุน ?

จึง P/E 15 เท่า ราคาพื้นฐานปี 2557 อยู่ที่ 39.50 บาท แนะนำ “ซื้อ”

คำแนะนำ	1.00	ซื้อ
- คำแนะนำเดิม	1.00	ซื้อ
ราคาพื้นฐาน	39.50	
- ราคาพื้นฐานเดิม	41.00	
ราคาปิด	33.50	
ผลตอบแทนจากการลงทุน (%)	17.9%	
คาดการณ์ผลตอบแทนเงินปันผล (%)	6.0%	
ผลตอบแทนรวม (%)	23.9%	
เบต้า (ข้อมูลรายสัปดาห์ 2 ปีย้อนหลัง)	0.98	
มูลค่าตลาด (ล้านบาท)	23,018	
มูลค่ากิจการ (ล้านบาท)	18,448	
ปริมาณซื้อขายเฉลี่ย/วัน 3 เดือนย้อนหลัง (ล้านหุ้น)	0.8	
Free Float %	22.7	



ผู้ถือหุ้นใหญ่ (09/10/56)

1. กระทรวงการคลัง	65.8
2. ธนาคารออมสิน	11.5
3. บริษัท ไทยเอ็นวีดีอาร์ จำกัด	3.4

CG: การจัดอันดับบริษัทภิบาล - 2556



ข้อมูลทางการเงิน

งบรวม	12/54	12/55	12/56F	12/57F
รายได้ (ล้านบาท)	5,142	5,729	5,871	6,314
กำไรสุทธิ (ล้านบาท)	1,356	1,759	1,647	1,810
กำไรสุทธิต่อหุ้น (บาท)	1.97	2.56	2.40	2.63
กำไร (ปรับปรุง) (ล้านบาท)	1,356	1,759	1,703	1,810
กำไรต่อหุ้น (ปรับปรุง) (บาท)	1.97	2.56	2.43	2.63
P/E (X) (ปรับปรุง)	17.0	13.1	13.8	12.7
ราคาตามบัญชี (บาท)	11.15	11.70	12.30	13.14
P/B (X)	3.0	2.9	2.7	2.5
เงินปันผลต่อหุ้น (บาท)	2.00	2.30	1.80	2.00
ผลตอบแทนเงินปันผล (%)	6.0	6.9	5.4	6.0

ที่มา: Bloomberg และ PSR คาดการณ์

*ข้อมูล P/E, P/B และ ผลตอบแทนเงินปันผลคิดจากราคาปิดล่าสุด

วิธีประเมินมูลค่า

P/E*57 (15x)

นักวิเคราะห์

สยาม ตียานนท์ นักวิเคราะห์การลงทุนด้านหลักทรัพย์ #17970

โทร: 66 2 635 1700 ต่อ 483

3Q56 กำไรอ่อนตัวมากกว่าคาด

3Q56 กำไรสุทธิอยู่ที่ 376.79 ล้านบาท ลดลง 21.5% y-y และต่ำกว่าที่คาดไว้ 394 ล้านบาท อยู่ 4.4% จากต้นทุนและค่าใช้จ่ายบริหารสูงกว่าคาด

รายได้รวมโตเพียง 0.9% y-y ที่ 1,529 ล้านบาท รายได้ทั้งจากโทรทัศน์ วิทยุ และสัญญาร่วมดำเนินกิจการ ล้วนโตในระดับต่ำ 0.7-1.8% สัดส่วนรายการทางโทรทัศน์ที่ผลิตเองมีมากขึ้น ค่าจ้างผลิตรายการ “ร้อยมือสร้างมือ” และจัดงาน Thailand Broadcasting Exhibition 2012 (THAI BEX 2012) ส่งผลให้ต้นทุนในการผลิตรายการโตสูงถึง 35.8% y-y และทำให้ต้นทุนรวมโต 16.1% ค่าใช้จ่ายขาย/บริหารเพิ่มขึ้น 19.9% หลักใหญ่มาจากการบันทึกสำรองกรณีไร้ล้มที่ศาลปกครองกลางให้คืนเงินต้นและดอกเบี้ยที่ 55.78 ล้านบาท ถ้าหักออกก็จะทรง ๆ y-y รายได้อื่นโต 28.7% โดยหลักมาจากดอกเบี้ยรับที่สูงขึ้น ถ้าหากไม่มีการบันทึกสำรองกรณีไร้ล้ม กำไรจะอยู่ที่ราว 421 ล้านบาท ซึ่งก็จะลดลง 12.3% y-y

4Q56 q-q ดีขึ้น แต่คาด y-y น่าจะยังอ่อนตัวอยู่

ยังคงมีมุมมองว่า 4Q56 จะปรับตัวดีขึ้น q-q ซึ่งเป็นไปตามฤดูกาลและการปรับผังเมื่อ ก.ค. เริ่มได้รับความนิยมมากขึ้น นอกจากนี้จะมีการจัดประกวดนางสาวไทยและการจัด The Carnival บนพื้นที่ของบริษัทที่รัชดาภิเษก ซึ่งจะมีรายได้จากการขายบัตรและสปอนเซอร์เข้ามา ส่วนการปรับขึ้นค่าโฆษณาไม่เกิดขึ้นใน 4Q56 แต่หากเทียบ y-y ยังมองจะอ่อนตัวลง โดยหลักมาจากต้นทุนการผลิตที่สูงขึ้น ส่วนในปี 2557 จะมีการปรับผังรายการในช่วง prime time การปรับขึ้นค่าโฆษณาไม่ชัดเจน โดยจะดูคู่แข่งขึ้นในการพิจารณา ส่วนช่วง non-prime time อาจไม่พิจารณาปรับขึ้นค่าโฆษณา

การประมูลทีวีดิจิตอลคาดไม่น่าเลื่อนการประมูล

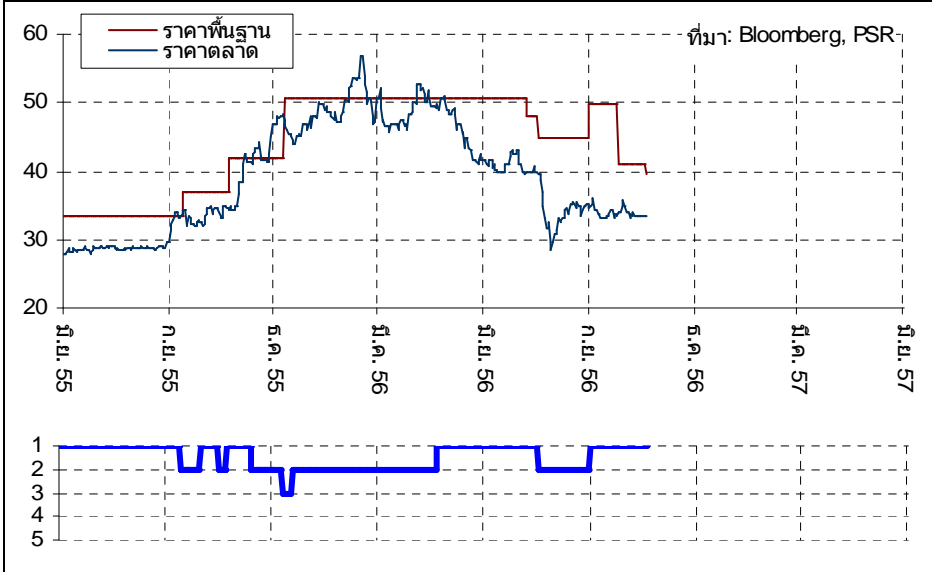
ตามที่คณะกรรมการพัฒนาการเมืองการสื่อสารมวลชนและการมีส่วนร่วมของประชาชน สภาผู้แทนราษฎร ต้องการให้เลื่อนการประมูลทีวีดิจิตอล เพราะเกรงว่าการประมูลจะไม่เกิดการแข่งขัน อีกทั้งเกิดปัญหาวุ่นวายทางการเมืองนั้น ทางกรมการกิจการกระจายเสียง และกิจการโทรทัศน์ (กสท.) เห็นว่ายังไม่เป็นเหตุให้ต้องเลื่อนการประมูลในเดือน กลาง ธ.ค. 56 – ต้น ม.ค. 2557 ซึ่งในการประมูล MCOT ได้ยื่นประมูลทั้งหมด 3 ช่อง ทีวี HD-SD และช่องเด็ก หากเป็นไปตามกำหนดการประมูลเดิม คาดการออกอากาศทีวีดิจิตอลจะอยู่ในช่วง มี.ค. – เม.ย. 57 ส่วนรายได้จากการให้บริการโครงข่ายที่ MCOT ได้มา 1 Mux น่าจะเริ่มมีรายได้ครึ่งปีหลัง 2557 ซึ่งหากให้บริการครอบคลุมพื้นที่ 100% จะมีรายได้ที่ราว 57 ล้านบาท/ปี สำหรับช่อง SD ซึ่งหากเป็น HD จะเพิ่มเป็น 3 เท่า

ปรับลดคาดการณ์กำไรปี 2556-2557 ลง

จากกำไร 3Q56 ที่อ่อนกว่าคาดและแนวโน้มต้นทุนที่สูงกว่ามองไว้ทางฝ่ายจึงปรับลดคาดการณ์กำไรสุทธิในปี 2556 ลงเป็น 1,647 ล้านบาท จากเดิม 1,739 ล้านบาท ลดลง 6.4% y-y บนคาดการณ์รายได้ที่ 5,871 ล้านบาท ส่วนในปี 2557 ทางฝ่ายคาดการณ์ลงเป็น 1,810 ล้านบาท จากเดิม 1,881 ล้านบาท และคาดรายได้ที่ 6,313 ล้านบาท อิง P/E ที่ 15 เท่า ราคาพื้นฐานปี 2557 อยู่ที่ 39.50 บาท และเงินปันผล 2 บาท/หุ้น ยังคงแนะนำ “ซื้อ”

MCOT (ล้านบาท)	3Q56	2Q56	3Q56	y-y +/-	q-q +/-	9M56	9M55	y-y +/-
รายได้รวม	1,529.02	1,466.42	1,515.13	0.92%	4.27%	4,278.30	4,229.84	1.15%
จากโทรทัศน์และวิทยุ	1,312.86	1,192.06	1,302.66	0.78%	10.13%	3,558.80	3,528.59	0.86%
จากการร่วมดำเนินงานกิจการ	204.41	262.74	200.72	1.84%	-22.20%	684.62	666.24	2.76%
ผลประโยชน์พิเศษนอกเหนือสัญญา	11.75	11.63	11.75	0.00%	1.09%	34.88	35.01	-0.37%
ต้นทุนรวม	753.57	652.00	649.18	16.08%	15.58%	1,986.15	1,831.40	8.45%
จากโทรทัศน์และวิทยุ	725.35	623.69	621.66	16.68%	16.30%	1,902.07	1,743.42	9.10%
จากการร่วมดำเนินงานกิจการ	28.22	28.31	27.52	2.55%	-0.31%	84.09	87.98	-4.42%
กำไรขั้นต้น	775.45	814.43	865.95	-10.45%	-4.79%	2,292.15	2,398.44	-4.43%
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	350.06	311.14	291.91	19.92%	12.51%	995.63	854.61	16.50%
กำไรจากการดำเนินงาน	425.39	503.29	574.05	-25.90%	-15.48%	1,296.52	1,543.84	-16.02%
รายได้ขั้น	50.20	62.23	39.01	28.67%	-19.34%	217.81	140.09	55.47%
รายจ่ายอื่นๆ	0.15	0.34	0.27	-45.19%	-55.82%	0.87	0.79	9.75%
กำไรก่อนดอกเบี้ยและภาษี	475.44	565.19	612.79	-22.41%	-15.88%	1,513.46	1,683.14	-10.08%
ดอกเบี้ยจ่าย	3.23	3.23	2.56	25.87%	-0.25%	9.70	7.60	27.56%
กำไรก่อนภาษี	472.21	561.95	610.23	-22.62%	-15.97%	1,503.76	1,675.54	-10.25%
ภาษีเงินได้นิติบุคคล	96.04	115.92	128.77	-25.42%	-17.15%	306.52	392.13	-21.83%
กำไรหลังภาษี	376.17	446.03	481.46	-21.87%	-15.66%	1,197.25	1,283.41	-6.71%
กำไรของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	-0.62	1.44	1.67	-137.03%	-142.92%	1.07	5.66	-81.19%
กำไรสุทธิ	376.79	444.59	479.78	-21.47%	-15.25%	1,196.18	1,277.74	-6.38%
กำไรต่อหุ้น (บาท)	0.55	0.65	0.70	-21.47%	-15.25%	1.99	1.86	7.21%
ต้นทุนรวมต่อรายได้รวม	49.28%	44.46%	42.85%	15.03%	10.85%	46.42%	43.30%	7.22%
ค่าใช้จ่ายขายต่อยอดขาย	22.89%	21.22%	19.27%	18.83%	7.90%	23.27%	20.20%	15.18%
อัตรากำไรขั้นต้น	50.72%	55.54%	57.15%	-11.27%	-8.68%	53.58%	56.70%	-5.51%
อัตรากำไรจากการดำเนินงาน	27.82%	34.32%	37.89%	-26.57%	-18.94%	30.30%	36.50%	-16.97%
อัตรากำไรสุทธิ	24.64%	30.32%	31.67%	-22.18%	-18.72%	27.96%	30.21%	-7.44%
งบดุลอย่างย่อ								
สินทรัพย์	11,208.38	10,864.09	11,417.77	-1.83%	3.17%	11,208.38	11,417.77	-1.83%
หนี้สิน	3,604.66	2,949.44	3,864.02	-6.71%	22.21%	3,604.66	3,864.02	-6.71%
ทุนชำระ (ล้านหุ้น) - พาร์ 5 บาท	687.10	687.10	687.10	0.00%	0.00%	687.10	687.10	0.00%
ส่วนทุน	7,603.73	7,914.66	7,553.75	0.66%	-3.93%	7,603.73	7,553.75	0.66%
หนี้สินต่อทุน (เท่า)	0.47	0.37	0.51	-7.33%	27.21%	0.47	0.51	-7.33%
มูลค่าบัญชีต่อหุ้น (บาท)	11.07	11.52	10.99	0.66%	-3.93%	11.07	10.99	0.66%

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 แต่คำนึงถึงปัจจัยเชิงคุณภาพ เช่น ผลตอบแทนเทียบกับความเสี่ยงของหลักทรัพย์, บรรยากาศการลงทุนในตลาด, อัตราการปรับตัวของราคาหุ้น, ปัจจัยเร่งของราคาหุ้น รวมถึง แรงเก็งกำไรในหลักทรัพย์ ก่อนคำแนะนำขั้นสุดท้าย

ปัจจัยพื้นฐาน:

ชื่อ	เลขทะเบียน	โทรศัพท์	กลุ่มอุตสาหกรรม
ศศิกร เจริญสุวรรณ, CFA, CAIA	นักวิเคราะห์การลงทุนด้านตลาดทุน #9744	66 2 635 1700#480	เงินทุนหลักทรัพย์ พาณิชย
รัตดา ทวีแสงสกุลไทย	นักวิเคราะห์การลงทุนด้านหลักทรัพย์ #17972	66 2 635 1700#482	ICT พลังงาน การแพทย์
दनัย ตูยาพิศิษฐ์ชัย, CFA	นักวิเคราะห์การลงทุนด้านตลาดทุน #2375	66 2 635 1700#481	วัสดุก่อสร้าง อสังหาริมทรัพย์
นารี อภิเศกตกานต์	นักวิเคราะห์การลงทุนด้านหลักทรัพย์ #17971	66 2 635 1700#484	เกษตรและอาหาร ชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์
สยาม ตียนานนท์	นักวิเคราะห์การลงทุนด้านหลักทรัพย์ #17970	66 2 635 1700#483	ขนส่งและโลจิสติกส์ สื่อและสิ่งพิมพ์ การท่องเที่ยว
อรมงคล ตันดิธนาธร	นักวิเคราะห์การลงทุนด้านตลาดทุน #34100	66 2 635 1700#491	ยานยนต์ พลังงาน ปิโตรเคมี
อดิสรณ์ มุ่งพาลชล	นักวิเคราะห์การลงทุนด้านหลักทรัพย์#18577	66 2 635 1700#497	ธนาคาร เงินทุนหลักทรัพย์ ประกันภัย
จันทรมณี ทวีวรเกียรติ	ผู้ช่วยนักวิเคราะห์		
วิชุดา ศิริพลอยประกาย	ผู้ช่วยนักวิเคราะห์		

กลยุทธ์การลงทุน:

ธีรดา ชาญยิ่งยงค์	นักวิเคราะห์การลงทุนด้านหลักทรัพย์ #9501	66 2 635 1700#487
ชุตติกาญจน์ สันติเมธวีรุฬ	นักวิเคราะห์การลงทุนด้านสัญญาซื้อขายล่วงหน้า #37928	66 2 635 1700#494
วีรจักร จึ่งเกียรติขจร	นักวิเคราะห์การลงทุนด้านตลาดทุน #28087	
ชลดา เลิศสงวนสินชัย	ผู้ช่วยนักวิเคราะห์	
ฤทธิพร ส่งเสริมสวัสดิ์	ผู้ช่วยนักวิเคราะห์	

วิเคราะห์ทางเทคนิค:






ศศิมา หัตถกิจนิกร	นักวิเคราะห์การลงทุนด้านหลักทรัพย์#18328	66 2 635 1700#490
กนกศักดิ์ วุทธิพันธ์	นักวิเคราะห์การลงทุนด้านตลาดทุน #32423	66 2 635 1700#485

ฐานข้อมูลและการผลิต:

มนันพัทธ์ ยืนยงวัฒนาการ
สุธิพร อูบแก้ว
มธุริน การสมพรต

เรียบเรียงและแปลภาษา:

ไชยยศ อิงคสรรัตน์
เนาวรัตน์ อังกุลสุชน

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

การเปิดเผยผลการสำรวจของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) นี้ เป็นการดำเนินการตาม นโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยการสำรวจของ IOD เป็นการสำรวจและประเมินจากข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะชน และเป็นข้อมูลให้ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ดังนั้น ผลสำรวจดังกล่าวจึง เป็นการนำเสนอในมุมมอง ของบุคคลภายนอก โดยไม่ได้เป็นการประเมินการปฏิบัติ และมีได้มีการใช้ข้อมูล ภายในในการประเมิน

อนึ่ง ผลการสำรวจดังกล่าว เป็นผลการสำรวจ ณ วันที่ปรากฏในรายงานการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนไทยเท่านั้น ดังนั้น ผลการสำรวจจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ ภายหลังจากวันดังกล่าว ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ฟิลลิป) ประเทศไทย (จำกัด) มหาชน (มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้องของผลการสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด อย่างไม่ผลการสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

กรุงเทพ

สำนักงานใหญ่	ชั้น 15 อาคารวรวัฒน์ ถ.สีลม โทร. 0 2635 1700 , 0 2268 0999
ศรีนครินทร์	ชั้น 17 อาคารโมเดิร์นฟอรัมทาวเวอร์ ถ.ศรีนครินทร์ โทร. 0 2722 8344-53
วิภาวดี	ชั้น 15 อาคารเล่าเป้งจวัน 1 ถ.วิภาวดี-รังสิต โทร. 0 2618 8400
เยาวราช	ชั้น 19 อาคารกาญจนาทิต ถ.เยาวราช โทร. 0 2622 7833 , 0 2226 2777
บางกะปิ 1	ชั้น 8 อาคารสำนักงานเดอะมอลล์ บางกะปิ ถ.ลาดพร้าว โทร. 0 2363 3263
บางกะปิ 2	ชั้น 8 อาคารสำนักงานเดอะมอลล์ บางกะปิ ถ.ลาดพร้าว โทร. 0 2363 3469
หัวลำโพง	ชั้น 4 อาคารตั้งฮั่วเป็ก ถ.พระราม 4 โทร. 0 2639 1200
รังสิต	ชั้น G ศูนย์การค้าฟิวเจอร์พาร์ค รังสิต ปทุมธานี 12130 โทร. 0 2958 5040
สินธร	ชั้น 19 อาคารสินธรทาวเวอร์ 3 ถ.วิทย์ โทร. 0 2650 9717
สยามดิสคัฟเวอรี	ชั้น 11 อาคารสยามทาวเวอร์ ถ.พระราม โทร. 0 2658 0776

ต่างจังหวัด

ขอนแก่น	ชั้น 4 อาคารไควยูอะ ถ.มิตรภาพ โทร 0 4332 5044-8
ขอนแก่น - ริมฝั่ง	ชั้น 3 อาคารอโรคยา 52 ถ.รอบบึง โทร. 0 4322 6026
เชียงใหม่	313/15 ม.6 ถนนเชียงใหม่ลำพูน โทร. 0 5314 1969
พิษณุโลก	ชั้น 2 อาคารไทยศิวารัตน์ ถ.บรมไตรโลกนารถ โทร. 0 5524 3646
หาดใหญ่	ชั้น 4 อาคารเซาท์แลนด์รีเบอริ ถ.ราษฎร์ยินดี โทร. 0 7423 4095-99
หาดใหญ่-เพชรเกษม	ชั้น 3 อาคารเรดาร์กวีป 607ถ.เพชรเกษม โทร. 0 7422 3044
สุราษฎร์ธานี	62/9 ถ.ดอนนาก โทร 077 206 131
แหลมฉบัง	53/112, 114 หมู่ที่ 9 ต.ทุ่งสุขลา โทร. 0 3849 0669
ชุมพร อินเวสเตอร์ เซ็นเตอร์	25/45 ถ.กรมหลวงชุมพร โทร. 0 7757 0652-3

ต่างประเทศ

SINGAPORE	Phillip Securities Pte Ltd Raffles City Tower Tel : (65) 6533 6001 www.poems.com.sg
HONG KONG	Phillip Securities (HK) Ltd 11/F United Centre 95 Queensway, Tel (852) 22776600 www.phillip.com.hk
MALAYSIA	Phillip Capital Management Sdn Bhd, Block B Level 3 Megan Avenue Tel (603) 21628841 www.poems.com.my
JAPAN	PhillipCapital Japan K.K. Nagata-cho Bldg., 8F, Tokyo Tel (81-3) 35953631 www.phillip.co.jp
INDONESIA	PT Phillip Securities Indonesia ANZ Tower Level 23B, Tel (62-21) 57900800 www.phillip.co.id
CHINA	Phillip Financial Advisory (Shanghai) Co. Ltd Ocean Tower Unit 2318 Tel (86-21) 51699200 www.phillip.com.cn
FRANCE	King & Shaxson Capital Limited 3rd Flr, 35 Rue de la Bienfaisance Tel (33-1) 45633100 www.kingandshaxson.com
UNITED KINGDOM	King & Shaxson Capital Limited 6th Flr, Candlewick House, Tel (44-20) 7426 5950 www.kingandshaxson.com
UNITED STATES	Phillip Futures Inc The Chicago Board of Trade Building Tel +1.312.356.9000
AUSTRALIA	PhillipCapital Australia Level 37, Collins Street, Melbourne, Tel (613) 96298380 Fwww.phillipcapital.com.au
SRI LANKA	Asha Phillip Securities Ltd Level 4, Millennium House, Tel: (+94) 11 2429 100 apsl@ashaphillip.net
TURKEY	Hak Menkul Kıymetler A.Ş Dr.Cemil Bengü Cad. Tel: (+90) (212) 296 84 84 (pbx) akmenkul@hakmenkul.com.tr
INDIA	PhillipCapital (India) Private Limited No. 1, C - Block, 2nd Floor, Modern Center , Jacob Circle, K. K. Marg, Mahalaxmi Mumbai 400011 Tel: (9122) 2300 2999 Website: www.phillipcapital.in
DUBAI	PhillipCapital (India) Pvt Ltd.601, White Crown Building Dubai UAE. Mahalaxmi Mumbai 400011 Tel: (9122) 2300 2999 Website: www.phillipcapital.in
CAMBODIA	Building No71, St 163, Sangkat Toul Svay Prey I, Khan Chamkarmorn, Phnom Penh, Kingdom of Cambodia Tel: (855) 23 217 942 Website: www.kredit.com.kh

บทวิเคราะห์ฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยมีวัตถุประสงค์เพื่อเป็นการเผยแพร่ข้อมูลให้กับนักลงทุน โดยมีได้มีเจตนาเป็นการนำเสนอหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ ซึ่งผู้จัดทำได้ แสดงความคิดเห็นตามข้อมูลที่เชื่อถือได้ อย่างไรก็ตาม ผู้จัดทำไม่สามารถรับประกันความสมบูรณ์และถูกต้องของข้อมูลซึ่ง อาจมีการเปลี่ยนแปลงได้ บริษัทจะไม่รับผิดชอบต่อ ความเสียหายใดๆ อันเกิดจากการใช้บทวิเคราะห์นี้ ไม่ว่าโดยทางตรงหรือทางอ้อม ดังนั้นการตัดสินใจในการลงทุนจึงขึ้นอยู่กับ วิจารณญาณของผู้ลงทุนเป็นสำคัญ