

THAILAND | PROP | RE-INITIATION OF COVERAGE

BLOOMBERG SF TB | REUTERS SF.BK

TYPE: Growth Stock

- เป็นผู้นำด้านการพัฒนาศูนย์การค้าแบบเปิด โครงการที่มีชื่อเสียง เช่น La Villa พหลโยธิน, The Avenue แจ้งวัฒนะ, Esplanade, และ Mega บางนา
- แหล่งรายได้มั่นคงจากรายได้ค่าเช่า คาดกำไรจะเติบโต 130% ในอีก 5 ปี จากการขยายธุรกิจ โดยเฉพาะโครงการเมการังสิต และเมกาบางใหญ่
- มีโอกาสในการเติบโตได้อีกมาก จากการขยายธุรกิจสู่ต่างจังหวัด, ต่างประเทศ, และการร่วมลงทุนกับบริษัทต่างประเทศ
- คาดรายได้ค่าเช่าปี 2557 เติบโต 2.95% กำไรก่อนรายได้พิเศษเพิ่มขึ้น 14.67% แนะนำ "ซื้อ" ราคาพื้นฐาน 11 บาท

ปัจจุบันมีโครงการที่เปิดดำเนินการอยู่ 29 โครงการ มีพื้นที่ให้เช่ารวม 369,600 ตร.ม. และมีอัตราการเช่าเฉลี่ยอยู่ที่ 97% ตลอด 3 ปีที่ผ่านมา ตัวอย่างผู้เช่าพื้นที่หลัก คือ Tops, La Villa, HomePro, และ Big C

บริษัทมีแผนขยายธุรกิจอย่างต่อเนื่อง เช่น โครงการ LPN รังสิตคลอง 1, โครงการเมกา รังสิต และโครงการเมกาบางใหญ่ โดยทางบริษัทซื้อที่ดินส่วนใหญ่สำหรับโครงการเมกา รังสิตและบางใหญ่ได้แล้ว ทางฝ่ายคาด SF จะมีพื้นที่ให้เช่าเพิ่มขึ้นเป็น 614,319 ตร.ม. (+66%) ในอีก 5 ปี

ความเห็น

คาดการณ์กำไรก่อนรายการพิเศษปี 2557 เติบโต 14.67% มาอยู่ที่ 765 ล้านบาท จากอัตราการเช่า, ค่าเช่าเฉลี่ย, กำไรขั้นต้น, และส่วนแบ่งกำไรจากเมกาบางนาที่คาดว่าจะเพิ่มขึ้น

ทางฝ่ายมองว่า SF มีความเชี่ยวชาญในธุรกิจนี้ และมีโอกาสในการเติบโตอีกมาก มองกำไรปี 2562 จะอยู่ที่ 1,550 ล้านบาท (เติบโต 130% จากสิ้นปี 2556) บนสมมุติฐานว่าโครงการเมกา รังสิตและบางใหญ่จะมีศักยภาพเทียบเท่ากับโครงการเมกาบางนา

คำแนะนำการลงทุน

ราคาหุ้นในปัจจุบันยังไม่สะท้อนปัจจัยพื้นฐานและการเติบโตในอนาคตของบริษัท จำนวนราคาพื้นฐานจากวิธีส่วนลดกระแสเงินสด ทางฝ่ายแนะนำ "ซื้อ" ราคาพื้นฐาน 11 บาท

สรุปข้อมูลทางการเงินสำคัญ

| งบรวม สิ้นสุด ๓.ค. | 2554 | 2555 | 2556 | 2557F | 2558F |
|-----------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| รายได้ (ล้านบาท) | 1,330 | 1,310 | 1,340 | 1,373 | 1,527 |
| กำไร (ล้านบาท) | 709 | 1,401 | 512 | 698 | 842 |
| กำไร, ปรับปรุง (ล้านบาท) | 557 | 1,387 | 667 | 765 | 842 |
| กำไรต่อหุ้น (บาท) | 0.69 | 1.20 | 0.39 | 0.47 | 0.57 |
| กำไรต่อหุ้น, ปรับปรุง (บาท) | 0.54 | 1.19 | 0.51 | 0.52 | 0.57 |
| P/E (X) (ปรับปรุง) | 11.5 | 5.2 | 12.2 | 12.0 | 10.9 |
| มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น (บาท) | 4.37 | 5.05 | 4.89 | 4.68 | 5.24 |
| P/B (X) | 1.4 | 1.2 | 1.3 | 1.3 | 1.2 |
| เงินปันผลต่อหุ้น (บาท) | 0.01 | 0.01 | 0.01 | 0.02 | 0.02 |
| ผลตอบแทนเงินปันผล (%) | 0.2% | 0.2% | 0.2% | 0.2% | 0.3% |

ที่มา: ข้อมูลบริษัท, PSR คาดการณ์

**อ้างอิงราคาปิดล่าสุด

คำแนะนำ

ซื้อ

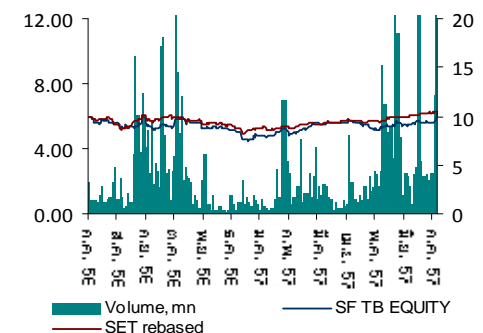
| | |
|-------------------------|-------|
| ราคาพื้นฐาน (บาท) | 11.00 |
| คาดการณ์เงินปันผล (บาท) | 0.02 |
| ราคาปิด (บาท) | 6.20 |
| ผลตอบแทนรวม (%) | 77.7% |

ลักษณะธุรกิจ

พัฒนาศูนย์การค้าแบบเปิดเพื่อการให้เช่า เช่น La Villa พหลโยธิน, The Avenue แจ้งวัฒนะ, Esplanade, และ Mega บางนา

ข้อมูลบริษัท

| | |
|---|-------------|
| เบต้า (ข้อมูลรายสัปดาห์ 2 ปีย้อนหลัง) | 1.17 |
| มูลค่าตลาด (ล้านUSD/ล้านบาท) | 288 / 9179 |
| มูลค่ากิจการ (ล้านUSD/ล้านบาท) | 404 / 12912 |
| การซื้อขายเฉลี่ย 3 เดือนย้อนหลัง (ล้านหุ้น/วัน) | 5.4 |
| Free Float (%) | 46.7 |
| ช่วงราคา 52 สัปดาห์ | 4.44 - 6.35 |



ผู้ถือหุ้นใหญ่ วันที่ 3/4/57 (%)

| | |
|--|------|
| 1.บริษัท เมเจอร์ ซินีเพล็กซ์ กรุ๊ป จำกัด (มหาชน) | 23.5 |
| 2.LUCKY SECURITIES, INC. | 8.1 |
| 3.นาย นพพร วัชรชาติ | 6.2 |

CG: การจัดอันดับบริษัทกบลา - 2556



(ดี)

วิธีประเมินมูลค่า

DCF (WACC: 9.0%; terminal g: 5%)

นักวิเคราะห์

दनัย ดลยาพิศรุชัย, CFA

นักวิเคราะห์การลงทุนด้านตลาดทุน # 2375

โทร: 66 2 635 1700 # 481

ศุภธนชัย ชัยสาเร็จ

ผู้ช่วยนักวิเคราะห์

ผู้นำด้านธุรกิจพัฒนาศูนย์การค้าแบบเปิด

ประกอบธุรกิจพัฒนาศูนย์การค้าแบบเปิด (open-air shopping center/community mall) เพื่อการให้เช่า ปัจจุบันมีโครงการที่เปิดดำเนินการอยู่ 27 โครงการในเขตกรุงเทพฯ และปริมณฑล และอีก 2 โครงการในพัทยาและฉะเชิงเทรา ยกตัวอย่างเช่น La Villa พหลโยธิน, Esplanade, The Avenue พัทยา, นวมินทร์ เฟสติวัล วอล์ค, และเมกาบางนา มีพื้นที่ให้เช่ารวม 369,600 ตร.ม. (140,000 ตร.ม. เป็นพื้นที่ของโครงการ เมกาบางนา) มีอัตราการเช่าเฉลี่ยอยู่ที่ 97% ตลอด 3 ปีที่ผ่านมา รายละเอียดโครงการทั้งหมดอยู่ด้านหลังของรายงาน

ผู้เช่าสามารถแบ่งออกเป็น 2 ประเภท คือ

1. Anchor-Tenant เป็นผู้เช่าพื้นที่หลัก ที่มีลักษณะเป็นแม่เหล็กดึงดูดผู้เช่าร่วมอื่นๆ ยกตัวอย่างเช่น Tops, la Villa, HomePro, และ Big C
2. Co-Tenant เป็นผู้เช่าร่วม

บริษัทมีรายได้ที่มั่นคงจากรายได้ค่าเช่า

รายได้ของบริษัทมาจาก 5 ช่องทางหลัก

1. รายได้จากให้เช่าพื้นที่ระยะสั้นและระยะยาว
2. ส่วนแบ่งกำไรจากโครงการเมกาบางนา คิดเป็นประมาณ 22% ของรายได้ทั้งหมด ณ สิ้น 1Q57
3. รายได้จากสัญญาเช่าทางการเงิน (Financial Lease) นั่นคือ ค่าสิทธิการเช่า (ค่าเช่า) รวมกับมูลค่าปัจจุบันของค่าเช่ารายเดือนตลอดอายุสัญญาเช่า ซึ่งทางบริษัทรับรู้เพียงครั้งเดียว ณ วันส่งมอบพื้นที่เช่า
4. รายได้จากการบริหารโครงการและพื้นที่ส่วนกลาง เช่น รายได้จากการทำงานสะอาดพื้นที่ส่วนกลาง, การดูแลสวน, การรักษาความปลอดภัย, และการซ่อมบำรุง
5. รายได้ค่าสาธารณูปโภค

จุดแข็งของบริษัท

- มีความเชี่ยวชาญในธุรกิจ ด้วยประสบการณ์ 20 ปี และอัตราการเช่าเฉลี่ยเท่ากับ 97% ตลอด 3 ปีที่ผ่านมา
- มีความสามารถในการชำระหนี้ที่อยู่ในระดับสูง: สิ้นปี 2556 มี D/A = 0.45 เท่า, Interest-Bearing-Debt/Equity = 0.36 เท่า, D/E อยู่ที่ 0.83 เท่า และ Interest Coverage Ratio อยู่ที่ 5.5 เท่า

จุดอ่อน

- บริษัทต้องพึ่งพาความรู้และประสบการณ์ของบุคลากร ซึ่งมีอยู่จำนวนน้อย ทำให้การขยายธุรกิจอาจไม่สามารถเป็นไปได้อย่างรวดเร็ว

พื้นที่ให้เช่าเติบโตอีก 66% ภายในปี 2562

ปัจจุบันบริษัทมีแผนธุรกิจที่จะทำให้พื้นที่ให้เช่าเพิ่มขึ้น 4% ภายในปี 2558 และเติบโต 66% มาอยู่ที่ 614,319 ตร.ม. ในปี 2562 เมื่อเทียบกับปัจจุบันซึ่งมีพื้นที่ให้เช่าอยู่ 369,600 ตร.ม.

1. โครงการเมการิงสิต ได้ที่ดินเกิน 70% แล้ว ทางฝ่ายคาดว่าจะมีพื้นที่ให้เช่า 140,000 ตร.ม. และเปิดให้บริการได้ในปี 2562
2. โครงการเมกาบางใหญ่ โครงการจะตั้งอยู่ใกล้สถานีรถไฟฟ้าบางใหญ่เพียงแค่ 300 เมตร ตอนนี้ซื้อที่ดินเสร็จแล้ว 70% คาดว่าจะมีพื้นที่ให้เช่า 90,000 ตร.ม. และเปิดให้บริการได้ในปี 2562

3. โครงการร่วมกับ LPN รังสิตคลอง 1 คาดว่าจะมีพื้นที่ให้เช่ากว่า 5,600 ตร.ม. และจะเปิดให้บริการใน 1Q58
4. ขยายพื้นที่ให้เช่าโครงการประชาอุทิศอีก 6,000 ตร.ม. เป็นพื้นที่สำหรับโรงแรม คาดว่าจะแล้วเสร็จใน 2Q58
5. ขยายพื้นที่ให้เช่าโครงการสุขาภิบาล 3 อีก 5,000 ตร.ม. คาดว่าจะแล้วเสร็จใน 2Q58 และจะต่อสัญญาเช่าที่ดินซึ่งจะหมดลงในปี 2560 ออกไปอีก 20 ปี
6. ปรับปรุงโครงการบางบอน และ โครงการ Esplanade ในปี 2557
7. ต่อสัญญาที่ดินโครงการเหม่งจ๋าย และ วังหิน 2 ซึ่งจะหมดลงในปี 2557 นี้

คาดการณ์ก่อนรายได้พิเศษปี 2557 นี้เติบโต 14.67%

ทางฝ่ายคาดการณ์รายได้ค่าเช่าปี 2557 เติบโตขึ้นมาอยู่ที่ 1,338 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 2.95% รายได้รวมเติบโต 2.42% มาอยู่ที่ 1,373 ล้านบาท และกำไรก่อนรายได้พิเศษเติบโต 14.67% มาอยู่ที่ 765 ล้านบาท โดยที่

1. อัตราการเช่าเฉลี่ยที่คาดว่าจะเพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 96% จาก 95% ในปี 2556 (ไม่รวมโครงการเมกาบางนา): โครงการพัทยาได้ผู้เช่าใหม่คือ Premium Outlet และโครงการ Esplanade ได้ผู้เช่าใหม่คือ We Fitness และ Art in Paradise
2. คาดส่วนแบ่งกำไรจากโครงการ Mega บางนา จะเพิ่มขึ้น 26.97% มาอยู่ที่ 370 ล้านบาท เนื่องจากได้ผู้เช่าเพิ่มขึ้น (ปัจจุบันมีอัตราการเช่าเกือบ 100%) และอัตราค่าเช่าที่เพิ่มสูงขึ้นมากเมื่อเทียบกับปีที่แล้ว
3. ค่าเช่าเฉลี่ยที่คาดว่าจะเพิ่มสูงขึ้น: คาดบริษัทสามารถปรับค่าเช่าได้เฉลี่ยปีละ 5%, ค่าเช่าจากผู้เช่าใหม่ๆจะปรับตัวสูงขึ้น เนื่องจากราคากลางมักจะเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง, และคาดบริษัทจะให้ส่วนลดแก่ผู้เช่าโครงการ The Avenue แจ้งวัฒนะ น้อยลงในครึ่งปีหลังจากเดิมที่ให้ส่วนลด 50% ในช่วง 1Q57 และ 2Q57
4. คาดอัตรากำไรขั้นต้นเฉลี่ยจะเพิ่มขึ้นเป็น 61% จาก 56.6% ในปีที่แล้ว เนื่องจากคาดการณ์การอนุรักษ์พลังงานของบริษัทจะทำให้ค่าใช้จ่ายสาธารณูปโภคลดลง

กำไรจะเติบโต 130% ในอีก 5 ปี

ทางฝ่ายคาดการณ์กำไรก่อนรายการพิเศษ (รายการพิเศษในที่นี้คือ Gain from Asset Revaluation) ในปี 2562 จะอยู่ที่ประมาณ 1,550 ล้านบาท (เติบโตราว 130% จากกำไรก่อนรายการพิเศษสิ้นปี 2556 ซึ่งอยู่ที่ 666.73 ล้านบาท) โดยกำไรนี้คำนวณมาจาก

1. กำไรจากโครงการของ SF และจากเมกาบางนา 1,057 ล้านบาท: คาดกำไรปี 2557, 2558, 2559 จะเป็น 764, 842, และ 913 ล้านบาทตามลำดับ และจะเติบโต 5% ต่อปีหลังจากนั้น
2. กำไรจากโครงการเมการังสิตและเมกาบางใหญ่ 493 ล้านบาท บนสมมุติฐานว่าโครงการทั้ง 2 จะสามารถเปิดดำเนินการได้ในปี 2562 และจะมีศักยภาพเทียบเท่ากับโครงการเมกาบางนา

โอกาสในการเติบโตยังมีอีกมาก

โอกาสในการเติบโตของบริษัทยังมีอยู่อีกมากจาก

1. โอกาสในการขยายธุรกิจสู่ต่างจังหวัดที่มีศักยภาพที่จะพัฒนาเป็นเมืองใหญ่ในอนาคต และมีบริษัทพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ใหญ่ เช่น Supalai, LH, Sansiri, and QH เข้าไปพัฒนาหมู่บ้านจัดสรรและคอนโดแล้ว เช่น เชียงใหม่, ขอนแก่น, นครราชสีมา, อุตรดิตถ์, ระยอง, และ สุราษฎร์ธานี
2. โอกาสที่จะได้ร่วมงานกับบริษัทต่างชาติมากขึ้นในอนาคต เนื่องจากบริษัทได้สร้างชื่อเสียงจากการร่วมพัฒนาโครงการ Mega บางนา กับบริษัท อีคานู
3. โอกาสที่จะขยายธุรกิจสู่ต่างประเทศเพื่อนบ้าน

4. โอกาสปรับเพิ่มอัตราค่าเช่าของสัญญาระยะสั้น ตามราคาที่ดินของประเทศไทยที่มักจะปรับเพิ่มขึ้นเฉลี่ย 7.6% ต่อปี ในช่วง 5 ปีที่ผ่านมา (ข้อมูลจากธนาคารแห่งประเทศไทย)

การแข่งขันในตลาดโดยรวมอยู่ในระดับปานกลาง

- การแข่งขันจากผู้แข่งขันเดิมอยู่ในระดับต่ำ: ส่วนใหญ่ผู้แข่งขันจะไม่ตั้งศูนย์การค้าใกล้กัน ยกเว้นบริเวณนวนมิตร ซึ่งเป็นแหล่งที่อยู่อาศัยหนาแน่น
- โอกาสที่ผู้แข่งขันรายใหม่จะเข้าสู่ตลาดอยู่ในระดับสูง: การกีดกันทางการค้า (Barrier to entry) ของธุรกิจนี้ไม่สูง เนื่องจาก 1) ใช้เงินเริ่มต้นธุรกิจไม่สูงมาก ประมาณ 100 ล้านบาท และใช้พื้นที่ประมาณ 5,000 ตร.ม. 2) ต้นทุนในการย้ายสถานที่เช่าของผู้เช่ารายเล็กอยู่ในระดับต่ำ เนื่องจากค่าเช่าของ Community Mall ต่ำกว่าค่าเช่าของห้างใหญ่ๆ
- เจ้าของที่ดินมีอำนาจต่อรองอยู่ในระดับปานกลาง: ขึ้นอยู่กับทำเลที่ดิน
- อำนาจต่อรองของผู้เช่าอยู่ในระดับกลาง: ผู้เช่าหลักจะมีอำนาจต่อรองราคาสูง ในขณะที่ผู้เช่าร่วมจะมีอำนาจต่อรองต่ำ
- การคุกคามจากสินค้าทดแทนไม่น่าเป็นห่วง: สินค้าทดแทนคือศูนย์การค้าแบบปิด เช่น CPN และ The Mall แต่สถานการณ์ไม่น่าเป็นห่วงเนื่องจาก 1) ลูกค้านำหมายของ SF และ CPN หรือ The Mall เป็นลูกค้าคนละกลุ่ม 2) แนวโน้มผู้บริโภคต้องการความสะดวกใกล้บ้านมากขึ้น 3) กฎหมายผังเมืองที่ไม่อนุญาตให้ตั้งศูนย์การค้าขนาดใหญ่ในตัวเมือง

ปัจจัยเสี่ยง

1. เนื่องจากบริษัทมีการลงทุนอย่างต่อเนื่อง และธุรกิจมีระยะเวลาการคืนทุนที่ยาว ดังนั้นอาจมีการเพิ่มทุนในอนาคต และจ่ายเงินปันผลเป็นหุ้น เพื่อนำเงินมาลงทุน ซึ่งจะทำให้เกิด Dilution Effect ต่อผู้ถือหุ้น
2. ความล่าช้าในการเปิดโครงการต่างๆ
3. ความเสี่ยงจากการที่ผู้เช่าหลัก เลิกสัญญา ซึ่งอาจทำให้ผู้เช่าร่วมยกเลิกสัญญาเช่าไปด้วย
4. อาจเกิดการบันทึกขาดทุน จากการปรับมูลค่ายุติธรรมของอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุนที่เป็น leasehold ในปีต่างๆของอายุสัญญาเช่า หากบริษัทไม่ต่อสัญญาเช่าเมื่อสัญญาหมดอายุ

ราคาหุ้นปัจจุบันยังไม่สะท้อนปัจจัยพื้นฐาน แนะนำ "ซื้อ"

ทางฝ่ายเลือกใช้วิธีส่วนลดกระแสเงินสด (DCF) และแยกคำนวณมูลค่าพื้นฐานของบริษัทออกเป็น 2 ส่วน คือ มูลค่าพื้นฐานของบริษัท SF และมูลค่าพื้นฐานของโครงการเมกาบางนา เนื่องจาก 1) โครงการของบริษัท SF เองใช้วิธีบันทึกบัญชีแบบ Revaluation Method ในขณะที่โครงการเมกาบางนาใช้วิธีบันทึกบัญชีแบบ Cost Method ทำให้มีค่าเสื่อมที่ต่างกันมาก 2) บริษัท SF รับผิดชอบกำไรจากโครงการเมกาแบบวิธี Equity Method ทำให้นักลงทุนจะเห็นส่วนแบ่งกำไรเพียงแค่บรรทัดเดียวในบัญชีกำไรขาดทุน ทั้งนี้ทางฝ่ายได้

ตั้งสมมุติฐานว่าโครงการ Mega ทั้งหมดมีความเสี่ยงเท่ากับโครงการของบริษัท SF ดังนั้น WACC ที่ใช้ในการคำนวณจะอยู่ที่ 9% เท่ากันทั้งหมด และมี $g = 5\%$

ราคาพื้นฐานของบริษัท SF เดี่ยวๆคือ 6.38 บาท, ราคาพื้นฐานของโครงการ Mega บางนา ในสัดส่วนที่เป็นของ SF (49%) คือ 4.59 บาท ดังนั้นราคาพื้นฐานรวมจะอยู่ที่ 11 บาท

นอกจากนี้ทางฝ่ายได้คำนวณราคาพื้นฐานโครงการเมการังสิต และโครงการเมกาบางใหญ่ตามสัดส่วนพื้นที่ให้เข้าเทียบกับโครงการเมกาบางนา มูลค่าพื้นฐานปัจจุบันของโครงการทั้ง

สยามฟิวเจอร์ ดีเวลอปเมนต์ – SF

28 กรกฎาคม 2557

สองจะเป็น 2.98 บาท และ 1.92 บาท ฉะนั้นหากรวมราคาพื้นฐานของบริษัท SF, โครงการเมกาบางนา, โครงการเมการังสิต และโครงการเมกาบางใหญ่แล้ว ราคาจะอยู่ที่ 15.87 บาท

หากพิจารณาปัจจัยพื้นฐานและการเติบโตในอนาคตของบริษัท ทางฝ่ายมองว่าราคาหุ้นของ SF ปัจจุบันถูกมาก แนะนำ “ซื้อ” ราคาพื้นฐาน 11 บาท (ราคาไม่ได้รวมมูลค่าพื้นฐานโครงการเมการังสิตและเมกาบางใหญ่)

ตารางแสดงรายละเอียดโครงการของ SF

| ชื่อโครงการ | ผู้เช่าหลัก | อัตราการใช้เช่าเฉลี่ย | % ของรายได้* | วันสิ้นสุดสัญญาเช่าที่ดิน |
|---|---|-----------------------|--------------|---------------------------|
| 1. บางบอน | Max Valu Supermarket | 91% | 1.97% | 1/9/67 |
| 2. ประชาอุทิศ | Jusco Supermarket | 98% | 1.46% | 23/11/67 |
| 3. สุขุมวิท 3 | Tops Market | 96% | 2.76% | 30/6/60 |
| 4. ทองหล่อ ซอย 4 | Tops Market | 100% | 3.40% | 27/12/60 |
| 5. ห้วยขวาง | Tops Market | 100% | 2.08% | 31/12/60 |
| 6. ดิ อเวนิว แจ้งวัฒนะ | Major Cineplex, Villa Market, | | | |
| | Lemon Farm | 79% | 6.14% | 28/02/2562-31/12/2562 |
| 7. ปิยะมัย เฟลส | Major Bowl, Tops | | | |
| | Supermarket | 99% | 2.96% | 31/10/62 |
| 8. สยามฟิวเจอร์ ทาวน์ เซ็นเตอร์ 11 (จะเชิงเทรา) | Major Cineplex | 100% | 2.96% | 31/1/72 |
| 9. J Avenue (ทองหล่อ ซอย 15) | Villa Market, Major Bowl | 100% | 9.56% | 22/12/67 |
| 10. วังหิน | B-Quik | 100% | 0.19% | 30/6/57 |
| 11. ลาดพร้าว ซอย 120 | Tesco Lotus Express | 100% | 0.25% | 26/5/61 |
| 12. วังหิน 2 | Tesco Lotus Express | 100% | 0.35% | 30/11/57 |
| 13. บางแค | Seacon Square | 100% | 0.07% | 15/7/63 |
| 14. เหม่งจ้าย | B-Quik | 100% | 0.20% | 30/6/57 |
| 15. พหลโยธิน กม.27 | B-Quik | 200% | 0.17% | 31/7/57 |
| 16. รัชดา-ห้วยขวาง | B-Quik | 300% | 0.18% | 31/7/57 |
| 17. ท่าพระ | B-Quik | 400% | 0.19% | 31/7/57 |
| 18. สาทร์ | B-Quik | 500% | 0.24% | 31/8/57 |
| 19. รัชดา-พระราม 3 | B-Quik | 600% | 0.20% | 14/1/58 |
| 20. เพชรเกษม พาวเวอร์ เซ็นเตอร์ | Big C, Index, Homework, | | | |
| | Major Cineplex | 100% | 10.48% | 31/8/78 |
| 21. เอกมัย พาวเวอร์ เซ็นเตอร์ | Big C, Index | 100% | 5.66% | 31/8/78 |
| 22. ลา วิลล่า (พหลโยธิน) | Villa Market | 98% | 7.33% | 02/04/2564-28/02/2579 |
| | Major Cineplex, Blu-o Bowl, Ratchadalai Theatre, Tops | | | |
| 23. เอสพลานาด รัชดาภิเษก | Market, Sub-Zero Ice Skate | 98% | 22.79% | 4/8/74 |
| 24. ดิ อเวนิว พัทยา | Major Cineplex, Major Bowl, | | | |
| | Villa Market | 87% | 5.09% | 7/4/78 |
| 25. มาร์เก็ต เฟลส นวมินทร์ | Big C Market | 96% | 1.66% | 15/8/80 |
| 26. ซูซูกิ อเวนิว รัชโยธิน* | Villa Market | 100% | 4.02% | ซื้อที่ดิน |
| 27. นวมินทร์ ซิตี อเวนิว | Villa Market | 94% | 6.17% | 15/8/81 |
| 28. นวมินทร์ เฟสติวัล วอล์ค | Bosch | 85% | 1.47% | 15/8/81 |
| | IKEA, Major Cineplex, Major Bowl, Sub-Zero Ice Skate, | | | |
| 29. เมกา บางนา | Big C, HomoPro, Robinson | 100% | | |

ที่มา: บริษัท

ข้อมูล ณ วันที่ 31 ธันวาคม 2556

* สัดส่วน+รายได้ คือ สัดส่วนของรายได้ค่าเช่า ค่าบริการ และค่าบริการสาธารณูปโภค ของแต่ละโครงการ ต่อรายได้ค่าเช่า ค่าบริการ และค่าบริการสาธารณูปโภคทุกโครงการ ยกเว้นโครงการเมกาบางนา

** ขายโครงการ ซูซูกิ รัชโยธิน ให้กองทุนรวมอสังหาฯ MULF เมื่อวันที่ 29 ธันวาคม 2553

| งบรวม สิ้นสุด ธ.ค. | 2554 | 2555 | 2556 | 2557F | 2558F |
|--------------------------------------|------------|--------------|------------|------------|------------|
| งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท) | | | | | |
| รายได้ | 1,330 | 1,310 | 1,340 | 1,373 | 1,527 |
| EBITDA | 631 | 431 | 580 | 629 | 692 |
| ค่าเสื่อม/การตัดจำหน่าย | 17 | 14 | 11 | 9 | 9 |
| EBIT | 614 | 417 | 568 | 619 | 683 |
| ดอกเบี้ย (จ่าย) รับ | (50) | (65) | (77) | (87) | (80) |
| รายการอื่นๆ | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| ส่วนแบ่งกำไรบริษัทร่วม/กิจการร่วมค้า | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| รายการพิเศษ | 152 | 14 | (155) | (66) | 0 |
| กำไรก่อนภาษี | 716 | 366 | 336 | 466 | 603 |
| ภาษีจ่าย | (32) | 42 | 84 | 103 | 121 |
| กำไรหลังภาษี | 748 | 324 | 252 | 363 | 482 |
| ส่วนที่ไม่มีอำนาจควบคุมของบริษัทย่อย | (39) | 1,077 | 260 | 335 | 360 |
| กำไรสุทธิ, ตามรายงาน | 709 | 1,401 | 512 | 698 | 842 |
| กำไรสุทธิ, ปรับปรุง | 557 | 1,387 | 667 | 765 | 842 |

| งบรวม สิ้นสุด ธ.ค. | 2554 | 2555 | 2556 | 2557F | 2558F |
|----------------------------|------|------|------|-------|-------|
| ข้อมูลต่อหุ้น (บาท) | | | | | |
| กำไรต่อหุ้น, ตามรายงาน | 0.69 | 1.20 | 0.39 | 0.47 | 0.57 |
| กำไรต่อหุ้น, ปรับปรุง | 0.54 | 1.19 | 0.51 | 0.52 | 0.57 |
| เงินปันผลต่อหุ้น | 0.01 | 0.01 | 0.01 | 0.02 | 0.02 |
| มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น | 4.37 | 5.05 | 4.89 | 4.68 | 5.24 |

| งบรวม สิ้นสุด ธ.ค. | 2554 | 2555 | 2556 | 2557F | 2558F |
|--|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| งบกระแสเงินสด (ล้านบาท) | | | | | |
| กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน | | | | | |
| กำไรก่อนภาษี | 744 | 1,447 | 628 | 810 | 963 |
| รายการปรับปรุง | (146) | (956) | (162) | (383) | (436) |
| การเปลี่ยนแปลงหมุนเวียน | (10) | (191) | (259) | 6 | 13 |
| เงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน | 588 | 300 | 207 | 434 | 541 |
| อื่นๆ | (124) | (128) | (53) | (118) | (147) |
| เงินสดสุทธิจากการดำเนินงาน | 464 | 172 | 154 | 316 | 394 |
| กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน | | | | | |
| เงินสดรับจากการขาย(จ่ายซื้อ)เงินลงทุน | (168) | (74) | (42) | (387) | (412) |
| อื่นๆ | 448 | 32 | (323) | 131 | 331 |
| เงินสดสุทธิจากการลงทุน | 281 | (42) | (366) | (255) | (81) |
| กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหา | | | | | |
| ออกหุ้นสามัญ | 29 | 15 | 0 | 0 | 0 |
| เงินกู้สุทธิ หักการจ่ายคืนหนี้ | (165) | (157) | 191 | 130 | (260) |
| เงินปันผล | (576) | (14) | (16) | (185) | (23) |
| อื่นๆ | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| เงินสดสุทธิจากการจัดหาเงิน | (712) | (156) | 175 | (55) | (283) |
| เงินสดเปลี่ยนแปลงสุทธิ | 33 | (27) | (37) | 5 | 30 |
| ผลกระทบจากอัตราแลกเปลี่ยน | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| เงินสดและรายการเทียบเท่าเงินสดปลายปี: | 87 | 61 | 23 | 29 | 58 |

ที่มา: ข้อมูลบริษัท, PSR คาดการณ์

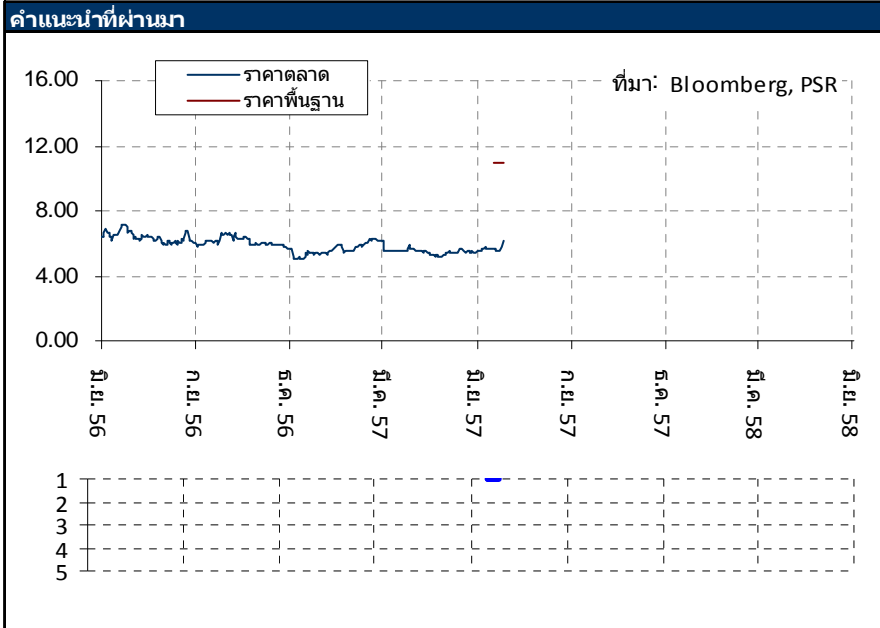
**อ้างอิงราคาปิดล่าสุด

| งบรวม สิ้นสุด ธ.ค. | 2554 | 2555 | 2556 | 2557F | 2558F |
|--|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| งบแสดงฐานะการเงิน (ล้านบาท) | | | | | |
| เงินสด | 87 | 61 | 23 | 29 | 58 |
| เงินลงทุนระยะสั้น | 55 | 25 | 49 | 31 | 31 |
| ลูกหนี้การค้า | 122 | 87 | 95 | 100 | 108 |
| สินค้าคงคลัง | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| อื่นๆ | 147 | 216 | 222 | 254 | 254 |
| สินทรัพย์หมุนเวียนรวม | 412 | 388 | 390 | 415 | 452 |
| ที่ดิน อาคารและอุปกรณ์ | 35 | 30 | 28 | 32 | 35 |
| สินทรัพย์ไม่มีตัวตน | 25 | 23 | 22 | 22 | 22 |
| เงินลงทุนบริษัทร่วม และกิจการร่วมค้า | 1,487 | 2,569 | 3,159 | 3,418 | 3,508 |
| เงินลงทุนระยะยาว | 7,349 | 7,607 | 7,611 | 7,974 | 8,374 |
| อื่นๆ | 1,109 | 813 | 793 | 771 | 751 |
| สินทรัพย์ไม่หมุนเวียนรวม | 10,006 | 11,042 | 11,613 | 12,216 | 12,690 |
| สินทรัพย์รวม | 10,418 | 11,430 | 12,003 | 12,631 | 13,141 |
| เงินกู้ระยะสั้น | 155 | 91 | 200 | 80 | 0 |
| เจ้าหนี้การค้า | 8 | 9 | 10 | 10 | 11 |
| อื่นๆ | 604 | 1,762 | 959 | 992 | 992 |
| หนี้สินหมุนเวียนรวม | 766 | 1,862 | 1,169 | 1,082 | 1,003 |
| เงินกู้ระยะยาว | 1,861 | 573 | 1,448 | 1,698 | 1,518 |
| อื่นๆ | 3,292 | 3,092 | 2,956 | 2,917 | 2,867 |
| หนี้สินรวม | 5,153 | 3,665 | 4,403 | 4,615 | 4,385 |
| ส่วนของผู้มีส่วนได้เสียที่ไม่มีอำนาจควบคุม | 5,919 | 5,527 | 5,572 | 5,697 | 5,388 |
| ส่วนผู้ถือหุ้นรวม | 4,498 | 5,903 | 6,430 | 6,934 | 7,754 |

| งบรวม สิ้นสุด ธ.ค. | 2554 | 2555 | 2556 | 2557F | 2558F |
|---|--------|--------|--------|-------|-------|
| Valuation Ratios | | | | | |
| P/E (X), adj. | 11.5 | 5.2 | 12.2 | 12.0 | 10.9 |
| P/B (X), adj. | 1.4 | 1.2 | 1.3 | 1.3 | 1.2 |
| EV/EBITDA (X), adj. | 13.4 | 20.5 | 15.6 | 17.4 | 15.4 |
| ผลตอบแทนเงินปันผล (%) | 0.2% | 0.2% | 0.2% | 0.2% | 0.3% |
| อัตราการเติบโต และอัตราการทำกำไร (%) | | | | | |
| Growth | | | | | |
| Revenue | -33.7% | -1.5% | 2.3% | 2.4% | 11.2% |
| EBITDA | -40.7% | -31.7% | 34.3% | 8.5% | 10.1% |
| EBIT | -41.0% | -32.1% | 36.2% | 9.0% | 10.2% |
| Net Income, adj. | 28.2% | 149.1% | -51.9% | 14.7% | 10.2% |
| Margins | | | | | |
| EBITDA margin | 47.5% | 32.9% | 43.2% | 45.8% | 45.3% |
| EBIT margin | 46.2% | 31.9% | 42.4% | 45.1% | 44.7% |
| Net Profit Margin | 56.2% | 24.7% | 18.8% | 26.5% | 31.6% |
| อัตราส่วนการเงินสำคัญๆ | | | | | |
| ROE (%) | 16.2% | 26.9% | 8.3% | 10.5% | 11.5% |
| ROA (%) | 6.8% | 12.8% | 4.4% | 5.7% | 6.5% |
| หนี้สินสุทธิ/(เงินสด) | 1,929 | 603 | 1,624 | 1,749 | 1,460 |
| อัตราหนี้สินต่อทุนสุทธิ (X) | 0.56 | 0.48 | 0.46 | 0.45 | 0.41 |

สยามฟิวเจอร์ ดีเวลอปเมนต์ – SF

28 กรกฎาคม 2557



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 ไม่ได้พิจารณาคำแนะนำการลงทุนจากเพียงแค่ช่วงผลตอบแทนการลงทุนเชิงปริมาณ แต่ยังคงคำนึงถึงปัจจัยเชิงคุณภาพ เช่น ผลตอบแทนเทียบกับความเสี่ยงของหลักทรัพย์, บรรยากาศการลงทุนในตลาด, อัตราการปรับตัวของราคาหุ้น, ปัจจัยแรงของราคาหุ้น รวมถึง แรงเก็งกำไรในหลักทรัพย์ ก่อนคำแนะนำขั้นสุดท้าย

โครงสร้างกลุ่มอุตสาหกรรม และหมวดธุรกิจ ของตลาดหลักทรัพย์

| ชื่อกลุ่มอุตสาหกรรม | หมวดธุรกิจ | ชื่อย่อดัชนี |
|---|---------------------|--------------|
| Agro & Food Industry [AGRO] เกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร | ธุรกิจการเกษตร | AGRI |
| | อาหารและเครื่องดื่ม | FOOD |
| Consumer Products [CONSUMP] แฟชั่น ของใช้ในครัวเรือนและสำนักงาน ของใช้ส่วนตัวและเวชภัณฑ์ | | FASHION |
| | | HOME |
| | | PERSON |
| Financials [FINCIAL] ธนาคาร เงินทุนและหลักทรัพย์ ประกันภัยและประกันชีวิต | | BANK |
| | | FIN |
| | | INSUR |
| Industrials [INDUS] ยานยนต์ วัสดุอุตสาหกรรมและเครื่องจักร บรรจุภัณฑ์ กระดาษและวัสดุการพิมพ์ ปิโตรเคมีและเคมีภัณฑ์ เหล็ก | | AUTO |
| | | IMM |
| | | PKG |
| | | PAPER |
| | | PETRO |
| | | STEEL |
| Property & Construction [PROPCON] วัสดุก่อสร้าง บริการรับเหมาก่อสร้าง พัฒนาอสังหาริมทรัพย์ กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์และกองทรัสต์ เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์ | | CONMAT |
| | | CONS |
| | | PROP |
| | | FP&REIT |
| Resources [RESOURC] ทรัพยากร พลังงานและสาธารณูปโภค เหมืองแร่ | | ENERG |
| | | MINE |
| Services [SERVICE] บริการ พาณิชย์ สื่อและสิ่งพิมพ์ การแพทย์ การท่องเที่ยวและสันทนาการ บริการเฉพาะกิจ ขนส่งและโลจิสติกส์ | | COMM |
| | | MEDIA |
| | | HEALTH |
| | | TOURISM |
| | | PROF |
| | | TRANS |
| Technology [TECH] เทคโนโลยี ชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์ เทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร | | ETRON |
| | | ICT |
| ตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ | อุตสาหกรรมขนาดย่อม | MAI |

คำนิยามชนิดของหุ้น

- Blue Chip Stock : หุ้นที่มีพื้นฐานที่ดีที่สุดในกลุ่ม
- Growth Stock : หุ้นที่มีอัตราการเติบโต 2 ปีต่อเนื่องเฉลี่ยไม่ต่ำกว่า 15%
- Dividend Stock : หุ้นที่ได้รับอัตราผลตอบแทนเงินปันผลอย่างน้อย 5%
- Turnaround Stock : หุ้นที่มีผลประกอบการฟื้นตัวดีขึ้น
- Defensive Stock : หุ้นที่มีเสถียรภาพ
- Hidden Asset Stock : หุ้นที่มีสินทรัพย์แอบแฝง
- Cyclical Stock : หุ้นตามวัฏจักรธุรกิจ

ฝ่ายวิเคราะห์หลักทรัพย์

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 ตูดยาพิศิษฐ์ชัย, CFA | นักวิเคราะห์การลงทุนด้านตลาดทุน #2375 | 66 2 635 1700#481 | วัสดุก่อสร้าง อสังหาริมทรัพย์ |
| นารี อภิเศกตกานต์ | นักวิเคราะห์การลงทุนด้านหลักทรัพย์ #17971 | 66 2 635 1700#484 | เกษตรและอาหาร |
| สยาม ตียนานท์ | นักวิเคราะห์การลงทุนด้านหลักทรัพย์ #17970 | 66 2 635 1700#483 | ชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์ |
| อรมงคล ตันติธนาธร | นักวิเคราะห์การลงทุนด้านตลาดทุน #34100 | 66 2 635 1700#491 | ขนส่งและโลจิสติกส์ |
| อดิสรณ์ มุ่งพาลชล | นักวิเคราะห์การลงทุนด้านหลักทรัพย์#18577 | 66 2 635 1700#497 | สื่อและสิ่งพิมพ์ การท่องเที่ยว |
| จันทรมณี ทวีวรเกียรติ | ผู้ช่วยนักวิเคราะห์ | | ยานยนต์ พลังงาน ปิโตรเคมี |
| วิชุดา ศิริพลอยประกาย | ผู้ช่วยนักวิเคราะห์ | | ธนาคาร เงินทุนหลักทรัพย์ |
| ศุภธนุช ชัยสำเริง | ผู้ช่วยนักวิเคราะห์ | | ประกันภัย |
| จิตพันธ์ ขวัญจิตร | ผู้ช่วยนักวิเคราะห์ | | |

กลยุทธ์การลงทุน:

| | | |
|--------------------------|---|-------------------|
| ธีรดา ชาญยังยงค์ | นักวิเคราะห์การลงทุนด้านหลักทรัพย์ #9501 | 66 2 635 1700#487 |
| ชุติกาญจน์ สันติเมธวิรุฬ | นักวิเคราะห์การลงทุนด้านสัญญาซื้อขายล่วงหน้า #37928 | 66 2 635 1700#494 |
| วีรจักร จิ่งเกียรติขจร | นักวิเคราะห์การลงทุนด้านตลาดทุน #28087 | 66 2 635 1700#495 |
| ฤทธิพร ส่งเสริมสวัสดิ์ | ผู้ช่วยนักวิเคราะห์ | |
| ภูเบศ วิริยะยุพมา | ผู้ช่วยนักวิเคราะห์ | |

วิเคราะห์ทางเทคนิค:






| | | |
|-----------------------|---|-------------------|
| ศศิมา หัตถกิจนิกร | นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยทางเทคนิค#18328 | 66 2 635 1700#490 |
| กนกศักดิ์ วุทธิพันธุ์ | นักวิเคราะห์การลงทุนด้านตลาดทุน #32423 | 66 2 635 1700#485 |

ฐานข้อมูลและการผลิต:

มนันพัทธ์ ยืนยงวัฒนาการ
สุธิพร อูบแก้ว
มธุริน การสมพรต

เรียงเรียงและแปลภาษา:

ไชยยศ อิงศรรัตน์
เนาวรัตน์ อังกรสุชน

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

การเปิดเผยผลการสำรวจของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) นี้ เป็นการดำเนินการตาม นโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยการสำรวจของ IOD เป็นการสำรวจและประเมินจากข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ดังนั้น ผลสำรวจดังกล่าวจึง เป็นการนำเสนอในมุมมอง ของบุคคลภายนอก โดยไม่ได้เป็นการประเมินการปฏิบัติ และมีได้มีการใช้ข้อมูล ภายในในการประเมิน

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

สาขาในประเทศ

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 อาคารเล่าเป้งจัน 1 ถ.วิภาวดี-รังสิต โทร. 0 2618 8400 |
| เขาวราช | ชั้น 19 อาคารกาญจนาทัต ถ.เขาวราช 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 อาคารตั้งฮั่วบัก 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 |
| สยามดิศพ์เวร์ | ชั้น 11 อาคารสยามทาวเวอร์ ถ.พระราม โทร. 0 2658 0776 |

ต่างจังหวัด

| | |
|-----------------------------|--|
| ขอนแก่น | ชั้น 4 อาคารไค้ยู่ฮะ ถ.มิตรภาพ โทร 0 4332 5044-8 |
| ขอนแก่น - ริมบึง | 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 อาคารเซาท์แลนด์รีเบอ์ ถ.ราษฎร์ยินดี โทร. 0 7423 4095-99 |
| หาดใหญ่-เพชรเกษม | ชั้น 3 อาคารเรดาร์ก๊อป 607ถ.เพชรเกษม โทร. 0 7422 3044 |
| สุราษฎร์ธานี | 62/9 ถ.ดอนนง 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 |

สาขาต่างประเทศ

| | |
|----------------|--|
| 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 | Phillip Securities Japan, Ltd 4-2 Nihonbashi Kabuto-cho, Chuo-ku, Tokyo Tel (81-3) 36662101 |
| 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 Kiyemetler 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