

# ซิงเกอร์ (ประเทศไทย) - SINGER

## กำไรไตรมาส 3 ไกล่เคียงคาด

Bloomberg | Reuters  
SINGER TB | SINGER.BK



Thailand Equities Research  
12 พฤศจิกายน 2556

### Report type: Company Results

#### ลักษณะธุรกิจ

SINGER จำหน่ายเครื่องใช้ไฟฟ้าภายใต้ยี่ห้อ "SINGER" ผ่านการขายตรงในรูปแบบเช่าซื้อ ฐานลูกค้าได้แก่ครัวเรือนและร้านค้า โดยมีสัดส่วน 55:45 ใน 1H56

- กำไรสุทธิ 3Q56 ประกาศออกมาที่ 81.33 ล้านบาท ลดลง 23.7% q-q แต่ยังเติบโตได้ดีที่ 40.1% y-y โดยกำไรที่ออกมานี้ใกล้เคียงกับที่ทางฝ่ายคาดไว้ที่ 82.76 ล้านบาท
- กำไรงวด 9M56 อยู่ที่ 277.21 ล้านบาท สูงถึง 80.4% ของประมาณการทั้งปี 2556 ทำให้ทางฝ่ายปรับกำไรทั้งปีขึ้นอีก 5.2% มาที่ 362.39 ล้านบาทเนื่องจากเห็นโอกาสธุรกิจใน 4Q พื้นตัว q-q
- ราคาพื้นฐานปี 2557 อยู่ที่ 34.40 บาท/หุ้น คงคำแนะนำ "ซื้อ"

#### ประเด็นข่าว ?

SINGER ประกาศกำไรสุทธิ 3Q56 อยู่ที่ 81.33 ล้านบาท ลดลง 23.7% q-q เนื่องจากไตรมาสนี้เป็น Low Season ประกอบกับภาวะเศรษฐกิจยังคงชะลอตัวลงจากไตรมาสก่อน ขณะเทียบ y-y ขยายตัวได้ดีที่ 40.1% ตามการเติบโตของธุรกิจ

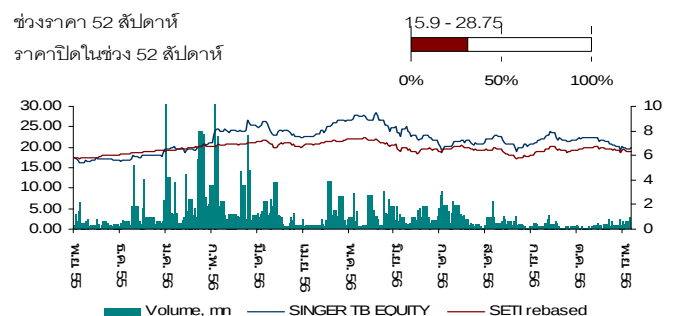
#### ความเห็น ?

กำไรที่ได้ใน 3Q56 ไกล่เคียงกับที่ทางฝ่ายคาดไว้ที่ 82.76 ล้านบาท โดยต่ำกว่าเพียง 1.5% สำหรับกำไรงวด 9M56 เติบโตสูงถึง 52.5% y-y มาที่ 277.21 ล้านบาท โดยรายได้ขยายตัว 27.6% y-y และ Net Profit Margin ยังเพิ่มขึ้นอย่างน่าพอใจมาที่ 9.8% ทางฝ่ายปรับประมาณการปี 2556 ขึ้น 5.2% มาที่ 362.39 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 60.2% y-y หลังกำไร 9M56 สูงถึง 80.4% ของประมาณการเดิม

#### คำแนะนำการลงทุน ?

ทางฝ่ายประเมินราคาพื้นฐานปี 2557 อยู่ที่ 34.40 บาท/หุ้น P/E 20 เท่า ลดลงจาก 25 เท่าที่เคยให้ในปี 2556 โดยส่วนลดมาจากความกังวลต่อภาวะเศรษฐกิจที่อ่อนตัว ราคาดังกล่าวยังมี Upside ที่สูง ทำให้คงคำแนะนำ "ซื้อ"

|                                                   |       |      |
|---------------------------------------------------|-------|------|
| คำแนะนำ                                           | 1.00  | ซื้อ |
| - คำแนะนำเดิม                                     | 1.00  | ซื้อ |
| ราคาพื้นฐาน                                       | 34.40 |      |
| - ราคาพื้นฐานเดิม                                 | 31.90 |      |
| ราคาปิด                                           | 19.90 |      |
| ผลตอบแทนจากการลงทุน (%)                           | 72.9% |      |
| คาดการณ์ผลตอบแทนเงินปันผล (%)                     | 3.5%  |      |
| ผลตอบแทนรวม (%)                                   | 76.3% |      |
| เบต้า (ข้อมูลรายสัปดาห์ 2 ปีย้อนหลัง)             | 1.23  |      |
| มูลค่าตลาด (ล้านบาท)                              | 5,373 |      |
| มูลค่ากิจการ (ล้านบาท)                            | 6,395 |      |
| ปริมาณซื้อขายเฉลี่ย/วัน 3 เดือนย้อนหลัง (ล้านบาท) | 0.4   |      |
| Free Float %                                      | 60.0  |      |



| ผู้ถือหุ้นใหญ่ (19/3/56)  | (%)  |
|---------------------------|------|
| 1. Singer (Thailand) B.V. | 40.0 |
| 2. KBANK                  | 5.0  |
| 3. Thai NVDR              | 3.4  |

#### CG: การจัดอันดับบริษัทภิบาล - 2556



(ดีมาก)

#### ข้อมูลทางการเงิน

| งบรวม                        | 12/54 | 12/55 | 12/56F | 12/57F |
|------------------------------|-------|-------|--------|--------|
| รายได้ (ล้านบาท)             | 2,398 | 2,964 | 3,823  | 4,665  |
| กำไรสุทธิ (ล้านบาท)          | 142   | 226   | 362    | 464    |
| กำไรสุทธิต่อหุ้น (บาท)       | 0.53  | 0.84  | 1.34   | 1.72   |
| กำไร (ปรับปรุง) (ล้านบาท)    | 142   | 226   | 362    | 464    |
| กำไรต่อหุ้น (ปรับปรุง) (บาท) | 0.53  | 0.84  | 1.34   | 1.72   |
| P/E (X) (ปรับปรุง)           | 37.7  | 23.8  | 14.8   | 11.6   |
| ราคาตามบัญชี (บาท)           | 3.63  | 4.38  | 5.42   | 6.61   |
| P/B (X)                      | 5.5   | 4.5   | 3.7    | 3.0    |
| เงินปันผลต่อหุ้น (บาท)       | 0.20  | 0.30  | 0.54   | 0.69   |
| ผลตอบแทนเงินปันผล (%)        | 1.0   | 1.5   | 2.7    | 3.5    |

ที่มา: Bloomberg และ PSR คาดการณ์

\*ข้อมูล P/E, P/B และ ผลตอบแทนเงินปันผลคิดจากราคาปิดล่าสุด

#### วิธีประเมินมูลค่า

P/E\*57 (20x)

#### นักวิเคราะห์

ศศิกร เจริญสุวรรณ นักวิเคราะห์การลงทุนด้านตลาดทุน #9744

โทร: 66 2 635 1700 ต่อ 480

### กำไรสุทธิไตรมาส 3 ออกมาใกล้เคียงคาด

SINGER ประกาศกำไรสุทธิ 3Q56 อยู่ที่ 81.33 ล้านบาท ลดลง 23.7% q-q เนื่องจากไตรมาสนี้เป็น Low Season ประกอบกับภาวะเศรษฐกิจยังคงชะลอตัวลงจากไตรมาสก่อน 1) รายได้รวมปรับลง 21.6% ขณะที่ดอกเบี้ยรับยังเติบโตได้ดี 2) Gross Profit Margin ปรับสูงขึ้น และช่วย Offset อัตรา SG&A โดย EBIT Margin ขยับขึ้น 40 bps มาที่ 13.9% 3) อย่างไรก็ตามดอกเบี้ยจ่ายที่สูงขึ้นได้กระทบให้ Net Profit Margin อ่อนตัวลงเล็กน้อยมาที่ 9.7%

ผลประกอบการขยายตัวได้ดีที่ 40.1% นั้นเป็นผลจากรายได้ที่ขยายตัวตามการเติบโตของธุรกิจ โดยแม้ Gross Profit Margin จะลดลงจากการเน้นสินค้า Commercial มากขึ้น หากทั้ง EBIT และ Net Profit Margin เติบโตได้ดี

กำไรที่ได้ในไตรมาส 3 ใกล้เคียงกับที่ทางฝ่ายคาดไว้ที่ 82.76 ล้านบาท โดยต่ำกว่าเพียง 1.5% เนื่องจากมีดอกเบี้ยจ่ายและ Effective Tax Rate ที่ออกมาสูงกว่าคาด

### กำไรสุทธิ 9M56 เติบโต 52.5% y-y

กำไรสุทธิสำหรับงวด 9M56 เติบโตสูงถึง 52.5% y-y มาที่ 277.21 ล้านบาท จากผลของการขยายธุรกิจได้ดี โดยรายได้ขยายตัว 27.6% y-y มาจากทั้งยอดขายและดอกเบี้ยรับ ทั้งเริ่มเห็นรายได้ค่าบริการเข้ามา หากยังมีสัดส่วนเพียงเล็กน้อย Gross Profit Margin นั้นอ่อนตัวลงจากสัดส่วนสินค้า Commercial ที่สูงขึ้น หาก Net Profit Margin ยังเพิ่มขึ้นอย่างน่าพอใจมาที่ 9.8% เทียบ 8.2% y-y

### ทางฝ่ายรับประมาณการทั้งปี 2556 ขึ้น 5.2% สู่ 362.39 ล้านบาท

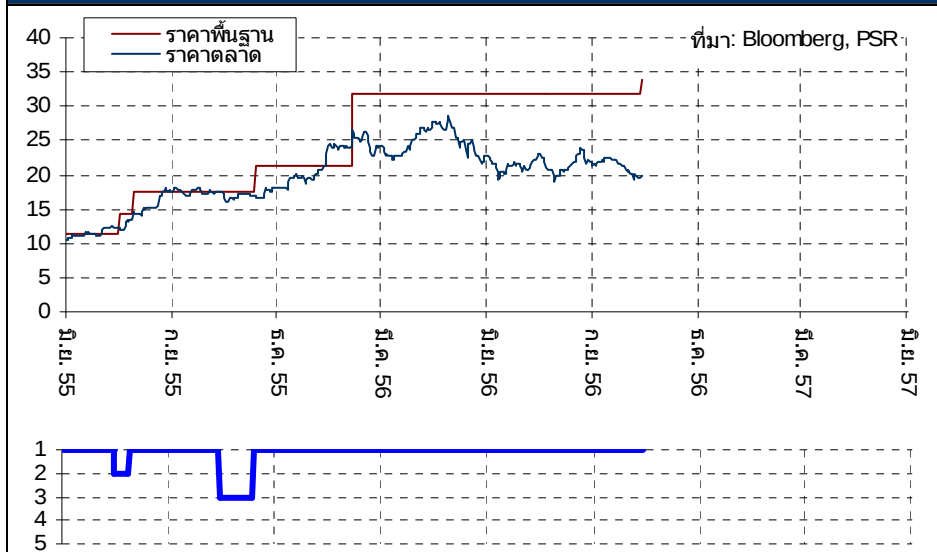
ผู้บริหารคงเป้ารายได้ปี 2556 โต 25% y-y เนื่องจาก 4Q56 คาดเติบโตได้ดี ทั้งจาก High Season และการปรับกลยุทธ์ให้ลูกค้ามาเป็นพนักงานขาย ซึ่งเริ่มมาตั้งแต่ในไตรมาส 3 ทั้งนี้ทางฝ่ายปรับประมาณการปี 2556 ขึ้น 5.2% มาที่ 362.39 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 60.2% y-y หลังกำไร 9M56 สูงถึง 80.4% ของประมาณการเดิม โดย Net Profit Margin คาดไว้ที่ 9.5% เทียบ 7.6% ในปีก่อนหน้านี้

### แนะนำ “ซื้อ” ราคาพื้นฐานปี 2557 อยู่ที่ 34.40 บาท/หุ้น

บนสมมติฐานรายได้และกำไรสุทธิปี 2557 อยู่ที่ 22.0% และ 28.1% y-y ตามลำดับ ทางฝ่ายประเมินราคาพื้นฐานปี 2557 อยู่ที่ 34.40 บาท/หุ้น P/E 20 เท่า ลดลงจาก 25 เท่าที่เคยให้ในปี 2556 โดยส่วนลดมาจากความกังวลต่อภาวะเศรษฐกิจที่อ่อนตัว ราคาดังกล่าวยังมี Upside ที่สูง ทำให้คงคำแนะนำ “ซื้อ”

| SINGER (CON)                 | 3Q56   | 2Q56     | 3Q55   | q-q     | y-y     | 9M56     | 9M55     | y-y    |
|------------------------------|--------|----------|--------|---------|---------|----------|----------|--------|
| รายได้                       | 838.53 | 1,069.96 | 727.96 | -21.63% | 15.19%  | 2,836.52 | 2,223.37 | 27.58% |
| รายได้จากการขาย              | 631.72 | 875.77   | 561.84 | -27.87% | 12.44%  | 2,255.23 | 1,760.00 | 28.14% |
| ดอกเบี้ยรับจากการขายผ่อนชำระ | 203.92 | 191.51   | 163.01 | 6.48%   | 25.10%  | 570.20   | 454.71   | 25.40% |
| รายได้อื่น                   | 2.89   | 2.68     | 3.11   | 7.60%   | -7.11%  | 11.08    | 8.66     | 27.98% |
| ค่าใช้จ่าย                   | 722.09 | 925.03   | 638.17 | -21.94% | 13.15%  | 2,457.62 | 1,968.32 | 24.86% |
| ต้นทุนขาย                    | 376.26 | 538.85   | 324.38 | -30.17% | 15.99%  | 1,369.60 | 1,007.88 | 35.89% |
| ค่าใช้จ่ายขาย                | 269.47 | 314.65   | 248.65 | -14.36% | 8.37%   | 861.61   | 762.13   | 13.05% |
| ค่าใช้จ่ายบริหาร             | 76.36  | 71.53    | 65.14  | 6.75%   | 17.22%  | 226.41   | 198.31   | 14.17% |
| กำไรก่อนดอกเบี้ยและภาษี      | 116.44 | 144.93   | 89.79  | -19.65% | 29.68%  | 378.90   | 255.05   | 48.56% |
| ดอกเบี้ยจ่าย                 | 16.30  | 12.90    | 11.48  | 26.33%  | 42.00%  | 39.85    | 35.10    | 13.53% |
| ภาษีเงินได้                  | 18.82  | 25.42    | 20.27  | -25.96% | N/M     | 61.85    | 38.12    | N/M    |
| กำไรสุทธิ                    | 81.33  | 106.61   | 58.05  | -23.71% | 40.11%  | 277.21   | 181.83   | 52.46% |
| กำไรต่อหุ้น (บาท)            | 0.30   | 0.39     | 0.21   | -23.71% | 40.11%  | 1.03     | 0.67     | 52.46% |
| จำนวนหุ้น (ล้าน)             | 270.00 | 270.00   | 270.00 | 0.00%   | 0.00%   | 270.00   | 270.00   | 0.00%  |
| อัตรากำไรขั้นต้น             | 40.4%  | 38.5%    | 42.3%  | 5.11%   | -4.32%  | 39.3%    | 42.7%    | -8.11% |
| EBIT Margin                  | 13.9%  | 13.5%    | 12.3%  | 2.52%   | 12.58%  | 13.4%    | 11.5%    | 16.45% |
| อัตรากำไรสุทธิ               | 9.7%   | 10.0%    | 8.0%   | -2.66%  | 21.63%  | 9.8%     | 8.2%     | 19.50% |
| Effective tax rate           | 18.8%  | 19.3%    | 25.9%  | -2.39%  | -27.39% | 18.2%    | 17.3%    | 5.24%  |

### 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 ไม่ได้พิจารณาคำแนะนำการลงทุนจากเพียงแค่ช่วงผลตอบแทนการลงทุนเชิงปริมาณ ข้างต้นเพียงอย่างเดียว แต่ยังคำนึงถึงปัจจัยเชิงคุณภาพ เช่น ผลตอบแทนเทียบกับความเสี่ยงของหลักทรัพย์, บรรยากาศการลงทุนในตลาด, อัตราการปรับตัวขึ้นของราคาดัชนี, ปัจจัยแรงของราคาดัชนี รวมถึง แรงเก็งกำไรในหลักทรัพย์ ก่อนคำแนะนำขั้นสุดท้าย

**ปัจจัยพื้นฐาน:**

| ชื่อ                         | เลขทะเบียน                                | โทรศัพท์          | กลุ่มอุตสาหกรรม                |
|------------------------------|-------------------------------------------|-------------------|--------------------------------|
| ศศิกร เจริญสุวรรณ, CFA, CAIA | นักวิเคราะห์การลงทุนด้านตลาดทุน #9744     | 66 2 635 1700#480 | เงินทุนหลักทรัพย์ พาณิชยกรรม   |
| รัชดา ทวีแสงสกุลไทย          | นักวิเคราะห์การลงทุนด้านหลักทรัพย์ #17972 | 66 2 635 1700#482 | ICT พลังงาน การแพทย์           |
| दनัย ตูลยาพิศิษฐ์ชัย, CFA    | นักวิเคราะห์การลงทุนด้านตลาดทุน #2375     | 66 2 635 1700#481 | วัสดุก่อสร้าง อสังหาริมทรัพย์  |
| นารี อภิเสวกานต์             | นักวิเคราะห์การลงทุนด้านหลักทรัพย์ #17971 | 66 2 635 1700#484 | เกษตรและอาหาร                  |
| สยาม ตียนานท์                | นักวิเคราะห์การลงทุนด้านหลักทรัพย์ #17970 | 66 2 635 1700#483 | ชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์         |
| อรมกมล 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       |
|                              |                                           |                   | ประกันภัย                      |

**กลยุทธ์การลงทุน:**

|                           |                                                     |                   |
|---------------------------|-----------------------------------------------------|-------------------|
| ธีรดา ชาญะยังค์           | นักวิเคราะห์การลงทุนด้านหลักทรัพย์ #9501            | 66 2 635 1700#487 |
| ชุตติกาญจน์ สันติเมธวิรุฬ | นักวิเคราะห์การลงทุนด้านสัญญาซื้อขายล่วงหน้า #37928 | 66 2 635 1700#494 |
| วีรจักร จีงเกียรติขจร     | นักวิเคราะห์การลงทุนด้านตลาดทุน #28087              |                   |
| ชลดา เลิศสงวนสินชัย       | ผู้ช่วยนักวิเคราะห์                                 |                   |
| ฤทธิพร ส่งเสริมสวัสดิ์    | ผู้ช่วยนักวิเคราะห์                                 |                   |

**วิเคราะห์ทางเทคนิค:**

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

**ฐานข้อมูลและการผลิต:**

มนันพัทธ์ ยืนยงวัฒนากร  
สุทธิพร อู๋แก้ว  
มธุริน การสมพรต

**เรียบเรียงและแปลภาษา:**

ไชยยศ อิงคสรวิรัตน์  
เนาวรัตน์ อังกุลสุชน

| เกณฑ์การจัดอันดับบริษัทภิบาล |                    | สัญลักษณ์<br> |
|------------------------------|--------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------|
| ระดับคะแนน                   | ต่ำกว่า 50%        |                                                                                                  |
| 50-59%                       | ไม่มีสัญลักษณ์ใด ๆ |                                                                                                  |
| 60-69%                       |                    |                                                                                                  |
| 70-79%                       |                    |                                                                                                  |
| 80-89%                       |                    |                                                                                                  |
| 90-100%                      |                    |                                                                                                  |

การเปิดเผยผลการสำรวจของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ในเรื่องการทำกับดักและกิจการ (Corporate Governance) นี้ เป็นการดำเนินการตาม นโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยการสำรวจของ IOD เป็นการสำรวจและประเมินจากข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะชน และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ดังนั้น ผลสำรวจดังกล่าวจึง เป็นการนำเสนอในมุมมองของบุคคลภายนอก โดยไม่ได้เป็นการประเมินการปฏิบัติ และมีได้มีการใช้ข้อมูล ภายในในการประเมิน

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

**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 อาคารเล่าเป้งจวน 1 ถ.วิภาวดี-รังสิต โทร. 0 2618 8400           |
| เยาวราช         | ชั้น 19 อาคารกาญจนาทต 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 อาคารไควยูฮะ 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.บรมไตรโลกนาถ โทร. 0 5524 3646         |
| หาดใหญ่                     | ชั้น 4 อาคารเซาท์แลนด์รับเบอร์ ถ.ราษฎร์ยินดี โทร. 0 7423 4095-99 |
| หาดใหญ่-เพชรเกษม            | ชั้น 3 อาคารเรดาร์ก๊อป 607ถ.เพชรเกษม โทร. 0 7422 3044            |
| สุราษฎร์ธานี                | 62/9 ถ.ดอนนก โทร 077 206 131                                     |
| แหลมฉบัง                    | 53/112, 114 หมู่ที่ 9 ต. พังสุชล 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<br>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 Kiymetler 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<br>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<br>Tel: (855) 23 217 942 Website: www.kredit.com.kh                                     |

บทวิเคราะห์ฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยมีวัตถุประสงค์เพื่อเป็นการเผยแพร่ข้อมูลให้กับนักลงทุน โดยมีได้มีเจตนาเป็นการนำเสนอหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ ซึ่งผู้จัดทำได้ แสดงความคิดเห็นตามข้อมูลที่เชื่อถือได้ อย่างไรก็ตาม ผู้จัดทำไม่สามารถรับประกันความสมบูรณ์และถูกต้องของข้อมูลซึ่ง อาจมีการเปลี่ยนแปลงได้บริษัทจะไม่รับผิดชอบต่อ ความเสียหายใดๆ อันเกิดจากการใช้บทวิเคราะห์นี้ ไม่ว่าโดยทางตรงหรือทางอ้อม ดังนั้นการตัดสินใจในการลงทุนจึงขึ้นอยู่กับ วิจารณ์ญาณของผู้ลงทุนเป็นสำคัญ