

5 กรกฎาคม 2547

**บมจ. วินิไทย (VNT)**

 ใหม่ : ชื้อ  
 เดิม : ชื้อ

**กลุ่มเคมีภัณฑ์**
**ราคาหุ้นไตรมาส 2/47 เติบโตสูงตามราคา PVC**

 ราคา 12.00 บาท  
 ราคาเป้าหมาย 18.00 บาท

เราคาดว่า บริษัท วินิไทย (VNT) จะประกาศผลการดำเนินงาน ไตรมาส 2/47 ออกมามีกำไรสุทธิ 273 ล้านบาท หรือคิดเป็นกำไรต่อหุ้น 0.29 บาท เพิ่มขึ้น 70% เมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อนที่มีกำไรสุทธิ 161 ล้านบาท ทั้งนี้เนื่องจากราคาขาย PVC และ ส่วนต่างราคาขายกับราคาวัตถุดิบ (Spread margin) ของบริษัทที่เพิ่มสูงขึ้นมากเมื่อเทียบกับช่วงไตรมาส 2/46 โดยราคาเฉลี่ย PVC ในไตรมาส 2/47 อยู่ที่ประมาณ 830 เหรียญ/ตัน ในขณะที่ไตรมาส 2/46 อยู่ที่ 560 เหรียญ/ตัน และในส่วนของ Spread margin ก็เพิ่มสูงขึ้นเป็นประมาณ 450 เหรียญ/ตันจากช่วงเดียวกันของปีก่อนที่อยู่ 345 เหรียญ/ตัน อีกทั้งภาวะดอกเบี้ยจ่ายที่ลดลงจากการทยอยจ่ายชำระคืนหุ้นกู้ไปปีละ 1,360 ล้านบาท หลังจากที่ได้ออกหุ้นกู้ไปจำนวน 7.4 พันล้านบาทไปตั้งแต่ปี 2001 เพื่อรีไฟแนนซ์หนี้สินระยะยาวคืนทุนการเงินสูงให้ลดลงของบริษัท ก็จะเป็นอีกปัจจัยสนับสนุนผลการดำเนินงานของบริษัทให้ดีขึ้นด้วย

แม้ว่าราคาเอทิลีนซึ่งเป็นวัตถุดิบตั้งต้นของบริษัทจะมีราคาที่ปรับเพิ่มขึ้นมากกว่าราคา PVC ที่เพิ่มขึ้น แต่นั่นไม่ได้ส่งผลกระทบต่อผู้ผลิตและจำหน่าย PVC มากนักเนื่องจากว่าในกระบวนการผลิตแล้วจะใช้อีทิลีน 0.5 หน่วยจะผลิตได้ PVC 1 หน่วยและได้สินค้าพลอยได้โซดาไฟอีก 0.67 หน่วย ดังนั้นจะเห็นได้ว่าถึงแม้ว่าราคาเอทิลีนที่ยืนระดับแถว 835 เหรียญ/ตัน จะมีราคาที่ใกล้เคียงกับราคา PVC ซึ่งในปัจจุบันมีราคาอยู่ที่ประมาณ 795 เหรียญ/ตัน ก็ไม่ส่งผลกระทบต่อ Spread margin ของบริษัทมากนัก

 นักวิเคราะห์: กิติชานู ศิริสุขอาชา  
 Tel : 0-2658-6300 Ext. 1570  
 Kitichan.s@kimeng.co.th

**VNT income statement**

| Income statement (Bt mn)      | 2Q04F | 1Q04  | QOQ  | 2Q03  | YOY   | FY03  | FY04F | %     |
|-------------------------------|-------|-------|------|-------|-------|-------|-------|-------|
| Sales                         | 1,769 | 1,682 | 5%   | 1,410 | 25%   | 6,130 | 7,004 | 14%   |
| COGS                          | 1,299 | 1,213 | 7%   | 1,031 | 26%   | 4,390 | 4,794 | 9%    |
| Gross profit                  | 469   | 469   | 0%   | 379   | 24%   | 1,740 | 2,210 | 27%   |
| Gross margin (%)              | 27%   | 28%   | N.A. | 27%   | N.A.  | 28%   | 32%   | N.A.  |
| SG&A                          | 150   | 140   | 7%   | 144   | 4%    | 599   | 700   | 17%   |
| EBITDA                        | 421   | 434   | (3%) | 336   | 25%   | 1,553 | 1,919 | 24%   |
| EBITDA margin (%)             | 24%   | 26%   | N.A. | 24%   | N.A.  | 25%   | 27%   | N.A.  |
| Interest expense              | 52    | 55    | (5%) | 80    | (35%) | 301   | 235   | (22%) |
| Net profit before extra items | 273   | 283   | (4%) | 161   | 70%   | 862   | 1,289 | 50%   |
| Extraordinary gain (loss)     |       |       |      |       |       |       |       |       |
| - Forex gain (loss)           | 0     | 5     | N.A. | 0     | N.A.  | 10    | 0     | N.A.  |
| - Other (loss)                | 0     | 0     | N.A. | 0     | N.A.  | (1)   | 0     | N.A.  |
| Net profit                    | 273   | 288   | (5%) | 161   | 70%   | 871   | 1,289 | 48%   |
| EPS (Bt) before extra items   | 0.29  | 0.30  | (4%) | 0.17  | 70%   | 0.95  | 1.36  | 42%   |
| EPS (Bt)                      | 0.29  | 0.30  | (5%) | 0.17  | 70%   | 0.96  | 1.36  | 41%   |

เราเชื่อว่าแนวโน้มราคาเอทิลีนและราคา PVC ในช่วงสั้นอาจจะมีการอ่อนตัวลงมาบ้างตามราคาน้ำมันดิบที่ปรับตัวลดลง แต่อย่างไรก็ตาม ผลกำไรของบริษัทขึ้นกับ Spread margin เป็นสำคัญดังนั้นแม้ว่าราคาขายอ่อนตัวลงในขณะที่ราคาเอทิลีนที่อ่อนตัวลงด้วย (คาดว่าราคาเอทิลีนจะปรับตัวลดลงเร็วกว่าราคา PVC เนื่องจากเป็นอนุพันธ์โดยตรงของน้ำมันดิบ) ก็อาจทำให้บริษัทยังคงรักษา Spread margin ในระดับสูงกว่า 400 เหรียญ/ตันได้ ซึ่งสามารถประเมินอย่างคร่าวๆ ได้ว่า ณ ระดับ Spread margin ดังกล่าวบริษัทจะทำได้ไม่ต่ำกว่า 200 ล้านบาทต่อไตรมาส อิงค่าเงินบาทที่ 40 บาท/เหรียญ

ปัจจุบันบริษัทมีส่วนการขายเป็นในประเทศประมาณ 70% ส่วนที่เหลือเป็นส่งออก โดยประมาณครึ่งหนึ่งของการส่งออกไปยังประเทศจีนเป็นหลัก เนื่องจากจีนเป็นผู้นำเข้าสินค้า PVC รายใหญ่และยังมีความขาดแคลนอยู่มากประมาณปีละ 2-3 ล้านตัน สาเหตุที่ต้องมีการส่งออกก็เนื่องจากประเทศไทยซึ่งปัจจุบันมีผู้ผลิต PVC อยู่ 3 รายกำลังการผลิตรวม 800,000 ตัน/ปี โดยประมาณ แต่ปริมาณความต้องการใช้ในประเทศมีอยู่ประมาณปีละ 480,000 ตัน จึงทำให้ผู้ผลิตส่วนใหญ่ต้องมีการส่งออกสินค้าบางส่วน โดยที่การส่งออกมีกำไรขั้นต้นน้อยกว่าการขายในประเทศอยู่ประมาณ 30-35 เหรียญ/ตัน ซึ่งเป็นค่าระวางขนส่งทางเรือไปยังตลาดต่างประเทศประมาณ 60-70 เหรียญ/ตัน ในขณะที่ค่าขนส่งภายในประเทศตกอยู่ต้นละประมาณ 30-35 เหรียญ/ตัน ดังนั้นในอนาคตที่กำลังการผลิตในประเทศมีจำกัดบวกกับความต้องการใช้ในประเทศที่เพิ่มสูงขึ้นปีละประมาณ 10% ก็จะเป็นปัจจัยที่ช่วยส่งเสริมให้มีการจัดจำหน่ายในประเทศมากขึ้น ซึ่งก็หมายถึงอัตรากำไรขั้นต้นที่ดีขึ้นด้วย

ในส่วนของการคาดการณ์ความเสี่ยงทางเศรษฐกิจของทางประเทศจีนนั้น ผู้บริหารของบริษัทมองว่าเป็นผลดีต่อผู้ส่งออกสินค้า PVC ไปยังประเทศจีน เนื่องจากมาตรการดังกล่าวจะเป็นการชะลอโครงการก่อสร้างกำลังการผลิต PVC ใหม่ในประเทศจีนให้ช้าลง ซึ่งหมายความว่า Supply ใหม่ในจีนก็จะเกิดขึ้นช้าลงไม่ทันกับความต้องการใช้ในประเทศที่มีอยู่สูงถึง 5-6 ล้านตันต่อปี ในขณะที่ปัจจุบันจีนผลิต PVC ได้เพียงปีละ 3 ล้านตัน เนื่องจากประสบกับปัญหาการขาดแคลนไฟฟ้าในกระบวนการผลิต ทั้งนี้เป็นเพราะว่ากระบวนการผลิต PVC ของจีนส่วนใหญ่จะเป็นแบบแคลเซียมคาร์ไบด์ (Calcium carbide) ซึ่งจะต้องใช้ไฟฟ้าในกระบวนการผลิตมาก ดังนั้นแล้วหากพิจารณาถึงสถานการณ์ Demand-supply ของจีนแล้วจะเห็นได้ว่าเงินจำเป็นที่จะต้องนำเข้าสินค้า PVC ไปอีกอย่างน้อยจนถึงปี 2552 ซึ่งเป็นอีกเหตุผลสนับสนุนวัฏจักรราคาปิโตรเคมีว่ามีโอกาสที่จะอยู่ในช่วงขาขึ้นไปจนถึงจุดสูงสุดได้นานกว่าที่คาดไว้ก่อนหน้านี้

**Petrochemical sector**

|     | Price (Bt) | Target (Bt) | Upside (%) | Recommendation | PER   |       | EPS growth (%) |       | Dividend yield (%) |       |
|-----|------------|-------------|------------|----------------|-------|-------|----------------|-------|--------------------|-------|
|     |            |             |            |                | 2004F | 2005F | 2004F          | 2005F | 2004F              | 2005F |
| NPC | 104        | 129         | 24%        | BUY            | 10.5  | 8.1   | 33%            | 29%   | 6.7%               | 8.6%  |
| TOC | 58.5       | 75          | 28%        | ACCUMULATE     | 17.2  | 10.9  | 99%            | 58%   | 0.0%               | 0.0%  |
| TPC | 183        | 338         | 85%        | STRONG BUY     | 7.0   | 6.6   | 74%            | 6%    | 7.7%               | 7.7%  |
| VNT | 12         | 18          | 50%        | BUY            | 8.8   | 7.0   | 41%            | 26%   | 0.0%               | 0.0%  |

Source : : KELIVE Research estimate

สำหรับในเรื่องของการปันผล ซึ่งบริษัทได้มีการจ่ายเงินปันผลในปีที่ผ่านมาในรูปแบบของหุ้นปันผลในอัตรา 10 หุ้นเดิมต่อ 1 หุ้นปันผลนั้น ซึ่งเป็นเพราะว่าเงื่อนไขของหุ้นกู้ที่ไม่อนุญาตให้บริษัทจ่ายปันผลเป็นเงินสด ในเรื่องนี้บริษัทคาดว่าจะไม่จ่ายเงินปันผลเป็นหุ้นปันผลอีกในปีนี้แต่จะพยายามขอมติผู้ถือหุ้นกู้ให้อนุมัติการจ่ายเงินปันผลเป็นเงินสดตอบแทนให้แก่ผู้ถือหุ้น ซึ่งหากพิจารณาจากกระแสเงินสดที่บริษัทมีหลังหักจ่ายชำระคืนหุ้นกู้แล้ว เราก็คาดว่าบริษัทมีความสามารถที่จะจ่ายเงินปันผลเป็นเงินสดได้แต่ไม่มากนักประมาณ 0.2-0.3 บาท/หุ้น คิดเป็นอัตราเงินปันผลตอบแทน 1.7-2.5% ณ ราคาหุ้นในปัจจุบัน

จากสมมติฐานของเรา เราคาดว่าบริษัทจะสามารถทำกำไรสุทธิในปีนี้ได้ 1,296 ล้านบาท คิดเป็นกำไร/หุ้น 1.36 บาท เดบิต 48% เมื่อเทียบกับผลกำไรของปี 2546 ราคาหุ้นในปัจจุบันซื้อขายอยู่ที่ PER 8.8 เท่า และมี Upside อยู่ 50% จากราคาที่เหมาะสมของเราที่ 18 บาท อิง PER 13 เท่า ปรับลดลงจาก 15 เท่า เพื่อให้สอดคล้องกับการประเมินราคาที่เหมาะสมของหุ้นในกลุ่มเคมี อย่างไรก็ตามเรายังคงแนะนำซื้อ สำหรับ VNT

| <b>Earnings summary</b>    |             |             |             |              |              |
|----------------------------|-------------|-------------|-------------|--------------|--------------|
|                            | <b>2001</b> | <b>2002</b> | <b>2003</b> | <b>2004F</b> | <b>2005F</b> |
| Sales (Btmn)               | 5,546       | 5,845       | 6,130       | 7,004        | 7,924        |
| EBITDA (Btmn)              | 1,050       | 1,654       | 1,553       | 1,919        | 2,175        |
| Normalised earnings (Btmn) | 47          | 817         | 862         | 1,289        | 1,620        |
| Earnings (Btmn)            | 88          | 802         | 871         | 1,289        | 1,620        |
| EPS (Bt)                   | 0.10        | 0.89        | 0.96        | 1.36         | 1.71         |
| PER (x)                    | 122.6       | 13.5        | 12.4        | 8.8          | 7.0          |
| EV/EBITDA (x)              | 16.2        | 9.5         | 9.2         | 6.8          | 5.1          |
| Free cash flow (Btmn)      | 1,127       | 1,852       | 1,735       | 1,791        | 2,016        |
| CF/share (Bt)              | 0.6         | 1.5         | 1.6         | 1.6          | 2.0          |
| BVPS (Bt)                  | 5.1         | 6.0         | 8.3         | 9.5          | 11.2         |
| P/BV (x)                   | 2.4         | 2.0         | 1.5         | 1.3          | 1.1          |
| DPS (Bt)                   | 0.0         | 0.0         | 0.0         | 0.0          | 0.0          |
| Dividend yield (%)         | 0%          | 0%          | 0%          | 0%           | 0%           |
| Net debt/equity (x)        | 1.3         | 0.9         | 0.5         | 0.2          | Cash         |
| ROA (%)                    | 0.7%        | 6.9%        | 7.1%        | 10.2%        | 12.5%        |
| ROE (%)                    | 1.9%        | 16.0%       | 13.6%       | 15.7%        | 16.5%        |

### สาขากรุงเทพฯ

#### สำนักงานใหญ่

สำนักงานใหญ่เมอร์คิวรี ทาวเวอร์ ชั้น 8-10  
 540 ถนนเพลินจิต แขวงลุมพินี  
 เขตปทุมวัน กรุงเทพฯ 10330  
 โทร 0-2658-6300  
 โทรสาร 0-2658-6301

#### สาขาพารุค

125 อาคารดิโอดัสยามพลาซ่า ชั้น 3 ถนน  
 พารุค แขวงวังบูรพาภิรมย์ เขตพระนคร  
 กรุงเทพฯ 10200  
 โทร 0-2225-0242  
 โทรสาร 0-2225-0523

#### สาขาเอ็มโพเรียม

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

#### สาขายาวราช

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

#### สาขาทวนอินทาวน

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

#### สาขานครราชสีมา 1

154/1 อาคารราชสีมาเซ็นเตอร์ ชั้น 3  
 ห้อง 3B ถนนมณีนี้อำเภอเมือง  
 จังหวัดนครราชสีมา 30000  
 โทร (044) 269-400  
 โทรสาร (044) 269-410

#### สาขาชลบุรี

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

#### สาขาสุมทรวงคราม

74/27-28 ซ.บางจะเกร็ง 4 ถนนพระราม 2 ต.  
 แม่กลอง อ.เมือง จ.สมุทรสงคราม 75000  
 โทร. (034) 724-062 ถึง 67  
 โทรสาร (034)-724-068

#### สาขาภูเก็ต

22/39-40 อาคารราชนิเวศพลาซ่า  
 ถนนหลวงพ่อดำคลอง ตำบลตลาดใหญ่  
 อำเภอเมืองภูเก็ต จังหวัดภูเก็ต 83000  
 โทร (076) 355-730-6  
 โทรสาร (076) 355-737

#### สาขาโศก

159 อาคารเสริมมิตร ชั้น 25  
 ซอยสุขุมวิท 21 ถนนโศก แขวงคลองเตย  
 เหนือ เขตวัฒนา กรุงเทพฯ 10110  
 โทร 0-2665-7000  
 โทรสาร 0-2665-7050

#### สาขาศรีนครินทร์

1145 หมู่ที่ 5 อาคารเอกไพลินทาวเวอร์ ชั้น 3  
 ถนนศรีนครินทร์ ตำบลสำโรงเหนือ  
 อำเภอเมืองสมุทรปราการ  
 จังหวัดสมุทรปราการ 10270  
 โทร 0-2758-7003  
 โทรสาร 0-2758-7248

#### สาขาทีวีเจอร์ทาร์ค ริงลิต

ศูนย์การค้า ทีวีเจอร์ทาร์ค ริงลิต ห้อง 118  
 ชั้น 1 F เลขที่ 161 ม.2 ถ.พหลโยธิน ต.พระยา  
 ริบิตย์ อ.ธัญบุรี จ.ปทุมธานี 12130  
 โทร 0-2958-0591  
 โทรสาร 0-2958-0590

#### สาขานิยะ

52 อาคารนิยะพลาซ่า 20 ถนนสีลม แขวงสุริ  
 ยวงค์ เขตบางรัก กรุงเทพฯ 10500  
 โทร 0-2231-2700  
 โทรสาร 0-2231-2349-50

#### สาขาค้างจังหวัด

##### 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  
 1242/2 ถนนมิตรภาพ ตำบลในเมือง อำเภอ  
 เมือง จังหวัดนครราชสีมา 30000  
 โทร (044) 288-455  
 โทรสาร (044) 288-466

#### สาขาระยอง

180/1-2 อาคารสามพันสี่ ชั้น 2  
 ถนนสุขุมวิท ตำบลเชิงเนิน  
 อำเภอเมืองระยอง จังหวัดระยอง 20110  
 โทร (038) 862-022-9  
 โทรสาร (038) 862-043

#### สาขาหาดใหญ่ 1

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

#### สาขากรุงเทพฯ

44/4 อาคารราชพัสดุ ถนนบำรุงราษฎร์  
 ตำบลอรัญประเทศ อำเภออรัญประเทศ  
 จังหวัดสระแก้ว 27120  
 โทร (037) 226-347-8  
 โทรสาร (037) 226-346

#### สาขาญาติ

56 อาคารญาติ ชั้น 3 ห้อง 3/1  
 ถนนสีลม แขวงสุริยวงค์ เขตบางรัก  
 กรุงเทพฯ 10500  
 โทร 0-2231-2700  
 โทรสาร 0-2231-2463, 231-2576

#### สาขางามวงศ์วาน

30/39-50 อาคารสำนักงานเดอะมอลล์งามวงศ์  
 วาน ชั้น 14 ถนนงามวงศ์วาน ตำบลบางเขน  
 อำเภอเมืองนนทบุรี  
 จังหวัดนนทบุรี 11000  
 โทร 0-2550-0577  
 โทรสาร 0-2550-0566

#### สาขาท่าพระ

99 อาคารสำนักงานเดอะมอลล์ ท่าพระ ชั้น  
 14 ถนนรัชดาภิเษก-ท่าพระ แขวงบุคคโล เขต  
 ธนบุรี กรุงเทพฯ 10600  
 โทร 0-2876-6500  
 โทรสาร 0-2876-6531

#### สาขาปิ่นเกล้า

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

#### สาขาเชียงใหม่ 2

201/3 ถนนมทิลด ตำบลหายยา  
 อำเภอเมืองเชียงใหม่ จังหวัดเชียงใหม่ 50100  
 โทร (053) 284-138  
 โทรสาร (053) 284-138

#### สาขาสุรินทร์

137/7 ถนนศรีรัฐ ตำบลในเมือง อำเภอเมือง  
 สุรินทร์ จังหวัดสุรินทร์ 32000  
 โทร (044) 519-370  
 โทรสาร (044) 519-476

#### สาขาจันทบุรี

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

#### สาขาหาดใหญ่ 2

29 ชั้น 6 อาคารลิการ์เดินพลาซ่า  
 ถนนประชาธิปไตย ตำบลหาดใหญ่  
 อำเภอหาดใหญ่ จังหวัดสงขลา 90110  
 โทร (074) 247-199  
 โทรสาร (074) 247-701

#### สาขายะลา

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

#### สาขาซีคอนสแควร์

904 อาคารซีคอนสแควร์ ชั้น G ห้อง 1008  
 ถนนศรีนครินทร์ แขวงหนองบอน เขต  
 ประเวศ กรุงเทพฯ 10260  
 โทร 0-2721-9949  
 โทรสาร 0-2721-8320

#### สาขาลาดพร้าว

1693 อาคารสำนักงานศูนย์การค้าเซ็น  
 ทรัลพลาซ่า ลาดพร้าว ชั้น 9 ห้อง 903, 905-  
 905/1 ถนนพหลโยธิน แขวงลาดพร้าว เขต  
 จตุจักร กรุงเทพฯ 10900  
 โทร 0-2541-1411  
 โทรสาร 0-2541-1108

#### สาขางาเคว

275 หมู่ที่ 1 เดอะมอลล์บางแค ชั้น 8 ถนน  
 เพชรเกษม 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

#### สาขาลำปาง

48/11-12 ถนนมนตรี ตำบลสุไหง อำเภอมือง  
 ลำปาง จังหวัดลำปาง 52100  
 โทร (054) 319-211  
 โทรสาร (054) 319-216

#### สาขาสตราธานี

187-189 ถนนอุปราชา ตำบลในเมือง อำเภอ  
 เมืองอุบลราชธานี จังหวัดอุบลราชธานี 34000  
 โทร (045) 265-633  
 โทรสาร (045) 265-639

#### สาขาสุมทรวงคราม

930/13ก ชั้น 2 ถนนเอกชัย 1  
 ตำบลมหาชัย อำเภอเมืองสมุทรสาคร  
 จังหวัดสมุทรสาคร 74000  
 โทร (034) 811-377  
 โทรสาร (034) 811-383

#### สาขาสุราษฎร์ธานี

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

“เอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ บล. กิมเอ็ง (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) เห็นว่าน่าเชื่อถือประกอบกับทัศนศาสตร์ส่วนตัวของผู้จัดทำ ซึ่งมีได้หมายถึงความถูกต้องหรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่  
 อย่างไม่ และเอกสารนี้ไม่ได้จัดทำขึ้นเพื่อประโยชน์ในการใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจในการลงทุนเท่านั้น มิได้มีวัตถุประสงค์เพื่อที่จะชักชวนหรือชี้แนะการซื้อขายหลักทรัพย์ใด โดยเฉพาะหรือเป็นการทำ  
 ไปแต่อย่างใด นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารนี้ประกอบกับข้อมูลและความเห็นอื่น ๆ และพิจารณาของนักลงทุนในการตัดสินใจการลงทุนให้เหมาะสมแก่กรณี ทั้งนี้ความเห็นที่แสดงอยู่ในเอกสารนี้เป็นความ  
 เห็นส่วนตัวของผู้จัดทำ บล. กิมเอ็ง (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ตลอดจนผู้บริหารและพนักงานของบริษัทไม่จำเป็นต้องเห็นพ้องกับความเห็นที่แสดงอยู่ในเอกสารนี้ด้วยแต่อย่างใด