

## บมจ. น้ำมันพืชไทย (TVO)

ใหม่	:	ซื้อ
เดิม	:	-

### กลุ่มอาหารและ เครื่องดื่ม

### ผู้นำในอุตสาหกรรมน้ำมันถั่วเหลือง

เราเริ่มต้นคำแนะนำ "ซื้อ" สำหรับหุ้นของ บมจ. น้ำมันพืชไทย (TVO) โดยมีปัจจัยสนับสนุนหลักดังต่อไปนี้ 1) ความต้องการบริโภคน้ำมันพืชขยายตัวเฉลี่ยปีละ 10% 2) การขยายกำลังการผลิตอีก 500 ตัน เมล็ด/วัน ในไตรมาส 2/47 เริ่มเดินเครื่องเต็มกำลัง 3) ยังมีส่วนต่างจากราคาเหมาะสมอยู่ 35% และ 4)

ราคา 12.50 บาท อัตราเงินปันผลตอบแทนสูงถึง 7.2%

ราคาเป้าหมาย 16.90 บาท

TVO เป็นผู้นำในการผลิตน้ำมันถั่วเหลือง, กากถั่วเหลือง และ ผลิตภัณฑ์พลอยได้อื่น ๆ บริษัทต้องนำเข้าวัตถุดิบเมล็ดถั่วเหลืองถึง 85% ของปริมาณวัตถุดิบทั้งหมด และส่วนที่เหลือรับซื้อจากผู้ขายในประเทศ ปัจจุบัน TVO มีโรงงานผลิตอยู่ 3 แห่งในจังหวัดนครปฐม โดยมีกำลังการผลิต 4,000 ตัน เมล็ด/วัน และ 250 ตันน้ำมันดิบ/วัน ซึ่งทางบริษัทมีแผนระยะยาวที่จะขยายโรงกลั่นเป็น 300 ตันน้ำมันดิบ/วัน

TVO ประกาศผลประกอบการไตรมาส 2/47 มีกำไรสุทธิ 210 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 11% จากไตรมาสก่อน (qoq) และ 20% จากช่วงเดียวกันของปีก่อน (yoy) ยอดขายเพิ่มขึ้น 27% qoq และ 22% yoy เป็น 3,848 ล้านบาท เนื่องจากเดินเครื่องส่วนขยายใหม่ในไตรมาส 2 และบริษัทมีต้นทุนเมล็ดถั่วเหลืองราคาถูก อัตรากำไรขั้นต้นใกล้เคียงกับไตรมาส 1/47 ที่ 10% วงจรครั้งแรกปี 47 บริษัทมีกำไรสุทธิรวมเท่ากับ 400 ล้านบาท (0.8 บาท/หุ้น) หรือคิดเป็น 58% ของประมาณการกำไรทั้งปีของเรา

เรคาดการณ์กำไรปกติปี 47 เท่ากับ 693 ล้านบาท หรือเติบโต 11.4% เนื่องจากการขยายกำลังการผลิต อย่างไรก็ตามเรคาดว่าอัตรากำไรขั้นต้นน่าจะอยู่ในระดับใกล้เคียงกับปีก่อนที่ 10.4% ยอดขายคาดว่าจะเพิ่มขึ้น 9.3% เป็น 13,702 ล้านบาท เนื่องจากคาดว่าในปีนี้มีผลปริมาณผลผลิตจะขาดแคลนส่งผลให้ราคาเมล็ดถั่วเหลืองจะสูงกว่าปีก่อน อีกทั้งราคาน้ำมันพืชที่สามารถทดแทนได้คาดว่าจะปรับตัวสูงขึ้นเช่นกัน

ราคาหุ้น TVO ซื้อขายค่อนข้างถูกเมื่อเทียบกับประมาณการของเราคือซื้อขายที่ PER ปี 47 ที่ 8.8 เท่า และยังให้อัตราเงินปันผลตอบแทนสูงถึง 7.2% เราเชื่อว่าราคาขายน้ำมันพืชจะยังคงอยู่ในช่วงขาขึ้นเมื่อเทียบกับปีก่อน เราประเมินมูลค่าหุ้นด้วยวิธี PER ปี 47 ที่ 12 เท่าจะได้ราคาเหมาะสมเท่ากับ 16.90 บาท/หุ้น

นักวิเคราะห์: ดาวดี ชีรอกิตติกุล

Tel : 0-2658-6300 Ext. 1470

Daowadee.1@kimeng.co.th

Figure 1: Earnings summary

	2001	2002	2003	2004F	2005F
Sales (Btmn)	8,975	8,598	12,534	13,702	14,089
EBITDA (Btmn)	688	835	1,154	1,258	1,418
Normalised earnings (Btmn)	322	464	622	693	779
Earnings (Btmn)	355	432	642	693	779
EPS (Bt)	1.74	2.00	1.31	1.41	1.59
PER (x)*	7.2	6.2	9.6	8.8	7.9
EV/EBITDA (x)*	5.9	6.4	7.9	6.1	5.0
Free cash flow (Btmn)	173	(926)	(782)	1,874	969
CF/share (Bt)	1.6	(1.7)	(1.0)	4.5	2.4
BVPS (Bt)	7.6	8.6	4.5	5.1	5.8
P/BV (x)*	1.6	1.5	2.8	2.4	2.1
DPS (Bt)	1.11	3.22	0.79	0.90	0.95
Dividend yield (%)	8.9%	25.8%	6.3%	7.2%	7.6%
Debt equity ratio	1.0	1.5	1.4	1.1	0.9
Net debt/equity (X)	1.0	1.4	1.4	0.6	0.4
ROA (%)	8.8%	9.5%	10.8%	9.4%	9.6%
ROE (%)	23.4%	25.4%	31.6%	29.2%	29.0%
Gross margin (%)	9.1%	10.5%	10.0%	10.4%	11.3%

Source: TVO report and KELIVE Research estimates.

\*Base on share price of Bt12.50

### ผู้นำในธุรกิจน้ำมันถั่วเหลือง

บมจ. น้ำมันพืชไทย (TVO) ก่อตั้งขึ้นเมื่อปี 2528 เป็นผู้ผลิตน้ำมันถั่วเหลืองบริสุทธิ์ กากถั่วเหลืองและผลิตภัณฑ์พลอยได้อื่นซึ่งมีรายละเอียดดังนี้

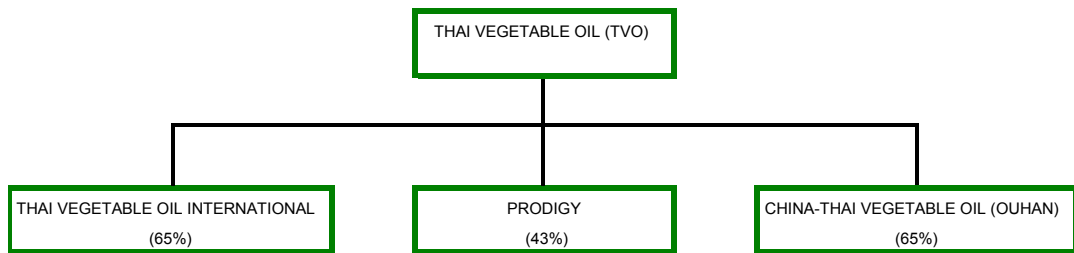
1. กากถั่วเหลือง ใช้เป็นวัตถุดิบหลักในอุตสาหกรรมอาหารสัตว์ที่ให้โปรตีนคุณภาพสูง
2. น้ำมันถั่วเหลืองบริสุทธิ์ ตรา "องุ่น" ผลิตจากถั่วเหลือง 100% ใช้สำหรับปรุงอาหารและเป็นส่วนผสมหลักในอุตสาหกรรมอาหารอื่น ๆ
3. พูลแฟตชอย เป็นส่วนผสมหลักใช้ผสมอาหารเพื่อเลี้ยงลูกสุกรและไก่ในระยะเริ่มต้น

ปัจจุบันตระกูล "วิทย์ฐานกรณ์" เป็นผู้ถือหุ้นใหญ่สัดส่วนประมาณ 52.5% และส่วนที่เหลืออีก 47.5% เป็นของผู้ถือหุ้นรายอื่น ๆ

TVO มีการลงทุนในบริษัทย่อย 2 แห่งโดยมีสัดส่วนการถือหุ้น 65% ได้แก่ บจ. ไทย เวทเจ็ดเทเบิลออยล์ และ บจ. ไซน่าไทยเวทเจ็ดเทเบิล ออยล์ (อุษัน) อีกทั้งยังมีการลงทุนในบริษัทรวมอีก 1 แห่งคือ บจ. พรอดคิจิ สัดส่วนการถือหุ้น 43%

บจ. พรอดคิจิ ดำเนินธุรกิจผลิตและจำหน่ายขวดพลาสติก PET เพื่อใช้สำหรับบรรจุอาหารและเครื่องดื่ม บจ. ไทย เวทเจ็ดเทเบิลออยล์ เป็น Holding Company จัดตั้งขึ้นเพื่อเข้าไปลงทุนในบริษัทต่าง ๆ ที่ดำเนินธุรกิจ在不同ประเทศ และ บจ. ไซน่าไทยเวทเจ็ดเทเบิล ออยล์ (อุษัน) ดำเนินการผลิตและจำหน่ายน้ำมันถั่วเหลือง และน้ำมันเรพซิด พร้อมขายกากและผลิตภัณฑ์พลอยได้อื่น ๆ ในประเทศจีน

Figure 2: TVO's group structure



Source: SET

## ธุรกิจกากถั่วเหลือง

กระทรวงเกษตรและสหกรณ์ได้คาดการณ์ว่าในปี 2547 ปริมาณความต้องการบริโภคกากถั่วเหลืองจะมีมากกว่า 2.6 ล้านตัน ซึ่งประเทศไทยต้องนำเข้ากากถั่วเหลืองเฉลี่ยปีละ 1 ล้านตัน เพราะผลผลิตในประเทศมีไม่เพียงพอต่อความต้องการและในทางปฏิบัติจึงไม่มีการส่งออกกากถั่วเหลืองแต่อย่างใด

Figure 3: 2004 volume of soybean meal in animal feeds

Animal feeds	Tonnes	Portion (%)
Chicken	1,923,670	71.5%
Hog	398,280	14.8%
Aquatic animals	169,820	6.3%
Duck	123,270	4.6%
Buffalo	74,000	2.8%
<b>Total</b>	<b>2,689,040</b>	<b>100%</b>

Source: Department of Internal Trade

## ธุรกิจน้ำมันถั่วเหลือง

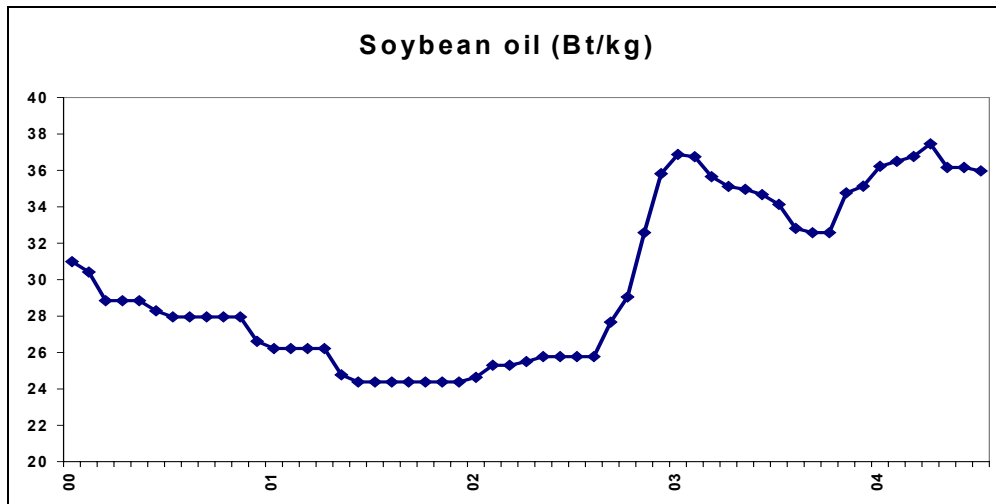
ข้อมูลจาก Oil world สถิติ ณ ปี 2546 บ่งชี้ว่าปริมาณผลผลิตน้ำมันถั่วเหลืองคิดเป็นสัดส่วน 32.5% ของปริมาณน้ำมันพืชหลัก 8 ชนิดรวมกัน โดยน้ำมันปาล์มและน้ำมันเรพซิด คิดเป็นสัดส่วน 27.4% และ 14.6% ตามลำดับ

Figure 4: Production of soybean (Million tonnes)

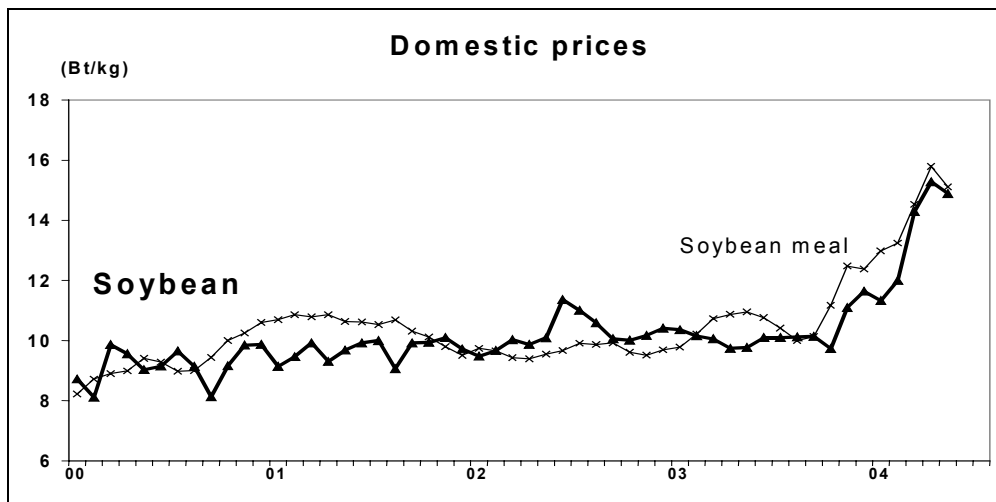
Country	2003/04	2004/05	(%)
U.S.A	65.8	80.01	36%
Brazil	52.6	66	29%
Argentina	34	39	17%
China	16	17.5	8%
India	6.8	5.7	3%
Paraguay	4	5	2%
Other	9.92	11.35	5%
<b>Total</b>	<b>189.12</b>	<b>224.56</b>	<b>100%</b>

Source : Oilseeds : World Markets and Trade: July 2004

โดยทั่วไปแล้วประเทศ บราซิล และ อาร์เจนติน่า ซึ่งเป็นผู้ผลิตเมล็ดถั่วเหลืองรายใหญ่ จะมีฤดูกาลเก็บเกี่ยวผลผลิตในช่วงเดือน ธ.ค. – มี.ค. ส่วนประเทศอเมริกา จะมีการเก็บเกี่ยวในช่วงเดือน ก.ค. – พ.ย. ในปีนี้ราคาตัวราคาเมล็ดถั่วเหลืองจะปรับตัวสูงขึ้นกว่าปีก่อน เนื่องจากเกิดภาวะแห้งแล้งในประเทศผู้ผลิตรายใหญ่จึงทำให้ผลผลิตถั่วเหลืองขาดแคลน ราคาถั่วเหลืองในประเทศปรับตัวสูงขึ้นตามราคาตลาดโลก โดยในเดือน ม.ค. 2547 ราคาเมล็ดถั่วเหลืองอยู่ที่ 11.33 บาท/กก. และปรับตัวสูงขึ้นมาอยู่ในระดับ 14.29-15.28 บาท/กก. ในเดือน มี.ค. – เม.ย.



Source : Department of Internal Trade



Source : Department of Internal Trade

รายได้หลักมาจากผลิตภัณฑ์กากถั่วเหลือง

ยอดขายราว 80% ของทั้งหมดเป็นการขายในประเทศ ซึ่งส่วนที่เหลือเป็นยอดขายของธุรกิจในประเทศจีน ในปี 2546 รายได้หลักของบริษัทมาจากการขายกากถั่วเหลืองถึง 43%, น้ำมันพืช 20% และ ฟูลเฟตซอย 24%

Figure 5: Income structure

	2000	2001	2002	2003
<b>Revenue (Bt mn)</b>	<b>8,296</b>	<b>8,975</b>	<b>8,598</b>	<b>12,534</b>
<b>&gt;Domestic</b>	<b>6,182</b>	<b>6,958</b>	<b>6,835</b>	<b>10,844</b>
>>Soybean oil	1,434	1,485	1,626	2,496
>>Soybean meal	2,760	3,105	3,037	5,394
>>Fullfat soy	1,988	2,368	2,172	2,954
<b>&gt;China</b>	<b>2,114</b>	<b>2,017</b>	<b>1,763</b>	<b>1,690</b>
<b>Revenue portion</b>				
<b>&gt;Domestic</b>	<b>75%</b>	<b>78%</b>	<b>79%</b>	<b>87%</b>
>>Soybean oil	17%	17%	19%	20%
>>Soybean meal	33%	35%	35%	43%
>>Fullfat soy	24%	26%	25%	24%
<b>&gt;China</b>	<b>25%</b>	<b>22%</b>	<b>21%</b>	<b>13%</b>

Source: TVO report

### ขยายกำลังการผลิตเป็น 4,000 ตันเมล็ด/วัน

ปัจจุบัน TVO มีโรงงานผลิต 3 แห่งตั้งอยู่ในจังหวัดนครปฐม มีกำลังการผลิตในการสกัดน้ำมันรวม 4,000 ตันเมล็ด/วัน และการกลั่นน้ำมันรวม 250 ตันน้ำมันดิบ/วัน ซึ่งในแผนระยะยาวบริษัทอาจมีการขยายกำลังการผลิตในส่วนนี้ต่อไป เป็น 300 ตันน้ำมันดิบ/วัน

ในช่วงไตรมาส 2/47 หลังจากผ่านพ้นวิกฤตใช้หวัคก TVO มีอัตราการใช้กำลังการผลิตเพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 70-80% TVO ต้องนำเข้าเมล็ดถั่วเหลืองถึง 85% ของวัตถุดิบทั้งหมดโดยนำเข้าจาก บราซิล, อาร์เจนตินา และอเมริกา และส่วนที่เหลือ 15% เป็นการซื้อในประเทศ

### ความเสี่ยงจากราคาวัตถุดิบ และอัตราแลกเปลี่ยน

ปัจจัยเสี่ยงที่มีผลกระทบต่อ TVO มีดังนี้ :

- ปริมาณและราคาของสินค้าทดแทนเช่น น้ำมันข้าวโพด น้ำมันเมล็ดทานตะวัน และน้ำมันปาล์ม
- ความผันผวนของราคาวัตถุดิบที่ผลผลิตต้องพึ่งพิงสภาพอากาศ บางครั้งบริษัทจึงสัญญาซื้อล่วงหน้าเพื่อลดความเสี่ยงในส่วนนี้
- TVO ต้องพึ่งพิงการนำเข้าถึง 85% ของวัตถุดิบทั้งหมด ทำให้โครงสร้างต้นทุนเป็นสกุลเงินเหรียญสหรัฐ ในขณะที่รายรับส่วนใหญ่อยู่ในรูปเงินบาท เพราะฉะนั้นเมื่อใดที่ค่าเงินบาทแข็งค่าจะส่งผลดีต่อกำไรของบริษัท
- การกลับมาของโรคใช้หวัคกและผลกระทบที่จะเกิดขึ้นกับอุตสาหกรรมอาหารไก่

### ผลงานงวดครึ่งปีแรกน่าประทับใจ

TVO ประกาศผลประกอบการไตรมาส 2/47 มีกำไรสุทธิเท่ากับ 210 ล้านบาท หรือเพิ่มขึ้น 11% qoq และ 20% yoy ด้านยอดขายเพิ่มขึ้น 27% qoq และ 22% yoy เป็น 3,848 ล้านบาท เนื่องจากเดินเครื่องส่วนขยายใหม่ 500 ตันเมล็ด/วัน ในไตรมาส 2 และบริษัทมีต้นทุนเมล็ดถั่วเหลืองราคาถูก อัตรากำไรขั้นต้นใกล้เคียงกับไตรมาส 1/47 ที่ 10% รวมงวด 6 เดือนทำกำไรสุทธิรวมแล้วเท่ากับ 400 ล้านบาท หรือคิดเป็น 58% ของประมาณการกำไรสุทธิทั้งปีที่เรำทำได้

**Figure 6: Quarterly income statement**

Income statement (Bt mn)	2Q04	1Q04	QOQ	2Q03	YOY	1H04	1H04/04F	2004F
Sales	3,848	3,037	27%	3,159	22%	6,885	50%	13,702
COGS	3,444	2,724	26%	2,820	22%	6,168	50%	12,278
Gross margin (%)	10%	10%	2%	11%	N.A.	10%	N.A.	10.4%
SG&A	111	80	39%	101.5	9%	191	40%	473
EBITDA	378	325	16%	354	7%	703	67%	1,055
Interest expense	11	14	(18%)	17	(33%)	25	38%	66
Normalised profit	217	190	14%	169	28%	407	59%	693
Net profit	210	190	11%	175	20%	400	58%	693
EPS (Bt)	0.4	0.4	11%	0.4	18%	0.8	57%	1.41

Source: TVO reports and KELIVE Research estimates.

### คาดการณ์กำไรปกติปี 47 เติบโต 11.4% เป็น 693 ล้านบาท

เรำคาดการณ์ผลประกอบการปี 47 บริษัทจะมีกำไรปกติเท่ากับ 693 ล้านบาท หรือเติบโต 11.4% เนื่องจากการมีการใช้กำลังการผลิตส่วนขยายเต็มปี อัตรากำไรขั้นต้นคาดว่าจะใกล้เคียงกับปีก่อนที่ 10.4% ยอดขายคาดว่าจะเพิ่มขึ้น 9.3% เป็น 13,702 ล้านบาท จากราคาผลผลิตที่ปรับตัวสูงขึ้นกว่าปีก่อน และปริมาณการขายคาดว่าจะเพิ่มขึ้นจากราคาสินค้าทดแทนปรับตัวสูงขึ้นเช่นกัน

### อัตราเงินปันผลตอบแทนที่ 7.2% น่าดึงดูดใจ

เราคาดหมายว่าในปีนี้นั้บริษัทจะสร้างกระแสเงินสดที่แข็งแกร่งที่ 4.50 บาท/หุ้น และเป็น 2.4 บาท/หุ้นในปีหน้า ซึ่งคิดเป็น P/CF ที่ 2.77 เท่า และ 5.2 เท่าตามลำดับ อัตราส่วนหนี้สินต่อทุนเป็น 0.6 เท่า ณ สิ้นปี 47

TVO ได้ประกาศจ่ายเงินปันผลระหว่างกาลที่ 0.50 บาท/หุ้น ซึ่งเราคาดว่าบริษัทจะประกาศจ่ายเงินปันผลทั้งปีเท่ากับ 0.90 บาท/หุ้น หรือคิดเป็นอัตราเงินปันผลตอบแทนที่ 7.2% ที่ระดับราคา ณ ปัจจุบัน

### ประเมินมูลค่าหุ้นที่ 16.90 บาท

ราคาหุ้น TVO ที่ซื้อขายค่อนข้างถูกเมื่อเทียบกับประมาณการของเราคือซื้อขายที่ PER ปี 47 ที่ 8.8 เท่า และยังให้อัตราเงินปันผลตอบแทนสูงถึง 7.2% เราเชื่อว่าราคาขายน้ำพื้จะยังคงอยู่ในช่วงขาขึ้นเมื่อเทียบกับปีก่อน เราประเมินมูลค่าหุ้นด้วยวิธี PER ปี 47 ที่ 12 เท่าจะได้ราคาเหมาะสมเท่ากับ **16.90 บาท/หุ้น** ราคาหุ้นปัจจุบันยังมีส่วนต่างจากราคาเหมาะสมอยู่ 35%

**Figure 7: Income Statement**

	2001	2002	2003	2004F	2005F
Sales	8,975	8,598	12,534	13,702	14,089
Other income	96	105	119	112	116
<b>Total revenues</b>	<b>9,071</b>	<b>8,703</b>	<b>12,654</b>	<b>13,814</b>	<b>14,204</b>
Cost of Goods sold	8,032	7,562	11,108	12,075	12,291
Depreciation and Amortisation	129	132	178	202	209
SG&A and Others Expenses	350	306	392	481	496
<b>EBIT</b>	<b>560</b>	<b>704</b>	<b>976</b>	<b>1,055</b>	<b>1,209</b>
Interest expenses	80	63	61	66	53
<b>EBT</b>	<b>479</b>	<b>640</b>	<b>914</b>	<b>990</b>	<b>1,156</b>
Minority Interest	8	24	41	24	30
Equity Acc. + Extraordinary Gains	33	(32)	20	-	-
<b>Net profit</b>	<b>355</b>	<b>432</b>	<b>642</b>	<b>693</b>	<b>779</b>

Source: TVO reports and KELIVE Research estimates.

**Figure 8: Balance Sheet**

	2001	2002	2003	2004F	2005F
<b>ASSETS</b>					
Cash & deposits	63	127	107	1,272	1,474
Accounts receivable	458	659	767	780	802
Inventories	1,827	2,382	3,622	3,639	3,513
Other current assets	21	38	178	194	200
Total current assets	2,370	3,207	4,674	5,885	5,988
Investments	89	102	72	72	72
Property, plant and equipment	1,431	1,867	1,951	2,099	2,089
Other assets	9	1	19	19	19
<b>Total Assets</b>	<b>3,899</b>	<b>5,177</b>	<b>6,715</b>	<b>8,074</b>	<b>8,168</b>
<b>LIABILITIES</b>					
OD + current portion of L-T debt	1,594	2,551	2,909	2,633	2,337
Account payable + trust receipt	466	213	924	2,230	2,270
Other current liabilities	151	215	283	302	308
Total current liabilities	2,211	2,980	4,116	5,165	4,915
Long term debts	-	205	206	186	166
Debentures + CDs	-	-	-	-	-
Other liabilities	-	-	-	-	-
<b>Total liabilities</b>	<b>2,211</b>	<b>3,185</b>	<b>4,322</b>	<b>5,351</b>	<b>5,080</b>
Minority interest	127	146	174	199	228
<b>SHAREHOLDERS' EQUITY</b>					
Shares + warrants	204	216	490	491	491
Premium on shares	396	465	623	624	624
Retained earnings + revaluation	888	1,093	1,040	1,344	1,680
<b>Total shareholders' equity</b>	<b>1,560</b>	<b>1,846</b>	<b>2,219</b>	<b>2,524</b>	<b>2,859</b>
<b>Total liabilities and equity</b>	<b>3,899</b>	<b>5,177</b>	<b>6,715</b>	<b>8,074</b>	<b>8,168</b>

Source: TVO reports and KELIVE Research estimates.

**Figure 9: Statement of cash flow**

	2001	2002	2003	2004F	2005F
Net profit	355	432	642	693	779
+ Depreciation & amortisation	129	132	178	202	209
- Sales of fixed assets	-	-	-	-	-
+ Decrease in working capital	(186)	(969)	(712)	1,281	143
+ Others	(33)	(9)	(655)	-	-
<b>Operating cashflows</b>	<b>265</b>	<b>(415)</b>	<b>(547)</b>	<b>2,176</b>	<b>1,132</b>
Purchase of fixed assets	(147)	(559)	(279)	(350)	(200)
Investment in affiliated	9	(63)	49	(969)	(300)
Other investing activities	(5)	(3)	8	-	-
<b>Investing cashflows</b>	<b>(143)</b>	<b>(625)</b>	<b>(222)</b>	<b>(1,319)</b>	<b>(500)</b>
Payment of dividend	(300)	(227)	(695)	(389)	(444)
Equity Increase	38	98	462	25	30
Other debt financing	214	(39)	24	(198)	99
<b>Internal financing cash flows</b>	<b>(48)</b>	<b>(167)</b>	<b>(209)</b>	<b>(562)</b>	<b>(315)</b>
External financing	(74)	1,207	978	(296)	(317)
Issuing debentures and CDs	-	-	-	-	-
<b>Borrowing from banks</b>	<b>(74)</b>	<b>1,207</b>	<b>978</b>	<b>(296)</b>	<b>(317)</b>
<b>Last year outstanding debt</b>	<b>1,675</b>	<b>1,594</b>	<b>2,756</b>	<b>3,115</b>	<b>2,819</b>
<b>This year outstanding debt</b>	<b>1,594</b>	<b>2,756</b>	<b>3,115</b>	<b>2,819</b>	<b>2,503</b>

Source: TVO reports and KELIVE Research estimates

### สาขากรุงเทพฯ

#### สำนักงานใหญ่

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

#### สาขาพารุดี

125 อาคารดิโอดิศยามพลาซ่า ชั้น 3 ถนน  
พารุดี 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

#### สาขาพวนอินทร์

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

#### สาขานครราชสีมา 1

154/1 อาคารราชสีมาเซ็นเตอร์ ชั้น 3  
ห้อง 3B ถนนมนัส อำเภอเมือง  
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

#### สาขาสุมทรวงกรม

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  
ถนนหลวงพ่อดำ เขตเมืองเก่า  
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 อาคารเอกโพธิ์ทาวเวอร์ ชั้น 3  
ถนนศรีนครินทร์ ตำบลสำโรงเหนือ  
อำเภอเมืองสมุทรปราการ  
จังหวัดสมุทรปราการ 10270  
โทร 0-2758-7003  
โทรสาร 0-2758-7248

#### สาขาฟิวเจอร์ พาร์ค รังสิต

ศูนย์การค้า ฟิวเจอร์ พาร์ค รังสิต ห้อง 118  
ชั้น 1 F เลขที่ 161 ม.2 ถ.พหลโยธิน ต.ประชาธิ  
ปัตย์ อ.ธัญบุรี จ.ปทุมธานี 12130  
โทร 0-2958-0591  
โทรสาร 0-2958-0590

#### สาขานิยะ

52 อาคารนิยะพลาซ่า 20 ถนนสีลม แขวงสุริ  
ยวงศ์ 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 อาคารสามัคคี ชั้น 2  
ถนนสุขุมวิท ตำบลเชิงเนิน  
อำเภอเมืองระยอง จังหวัดระยอง 20110  
โทร (038) 862-022-9  
โทรสาร (038) 862-043

#### สาขาหาดใหญ่ 1

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

#### สาขาอุบลราชธานี

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

#### สาขาญาติ

56 อาคารญาติ ชั้น 3 ห้อง 3/1  
ถนนสีลม แขวงสุริยวงศ์ 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 ถนนพหลโยธิน 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 ธนาคารนครหลวงไทย  
ถนนพลาซ่า ตำบลลาด อำเภอมืองจันทบุรี  
จังหวัดจันทบุรี 22000  
โทร (039) 346-626-30  
โทรสาร (039) 346-631

#### สาขาหาดใหญ่ 2

29 ชั้น 6 อาคารสิการ์เดินพลาซ่า  
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

#### สาขางา่ง

275 หมู่ที่ 1 เดอะมอลล์บางแก ชั้น 8 ถนน  
เพชรเกษม แขวงบางแกเหนือ เขตบางแก  
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 ถนนมนตรีย์ ตำบลสบตุ๋ย อำเภอเมือง  
ลำปาง จังหวัดลำปาง 52100  
โทร (054) 319-211  
โทรสาร (054) 319-216

#### สาขาลอบสราษธานี

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

#### สาขาสุมทรวงกรม

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

#### สาขาสุราษฎร์ธานี

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

“เอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ บล. กิมเอ็ง (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) เห็นว่าน่าเชื่อถือหรือประกอบกับทัศนคติส่วนตัวของผู้จัดทำ ซึ่งมีได้หมายถึงความถูกต้องหรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด และเอกสารนี้ไม่ได้จัดทำขึ้นเพื่อประโยชน์ในการใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจในการลงทุนเท่านั้น มิได้มีวัตถุประสงค์เพื่อที่จะชักชวนหรือชี้นำการซื้อขายหลักทรัพย์ใดโดยเฉพาะหรือเป็นการทั่วไปแต่อย่างใด นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารนี้ประกอบกับข้อมูลและความเห็นอื่น ๆ และพิจารณาคุณภาพของงานการตัดสินใจการลงทุนให้เหมาะสมแก่กรณี ทั้งนี้ความเห็นที่แสดงอยู่ในเอกสารนี้เป็นความเห็นส่วนตัวของผู้จัดทำ บล. กิมเอ็ง (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ตลอดจนผู้บริหารและพนักงานของบริษัทไม่จำเป็นต้องเห็นพ้องกับความคิดเห็นที่แสดงอยู่ในเอกสารนี้ด้วยแต่อย่างใด