

Reduced price effects 4Q08 earnings to drop 6% yoy

แม้การปรับลดราคาขายของ UMS ตามภาวะขาลงของราคาถ่านหินโลกในช่วง 4Q/51 จะกระทบให้กำไรสุทธิใน Q4/51 ปรับลดลง 6% yoy อย่างไรก็ตาม ราคาขายเฉลี่ยทั้งปี 2551 ที่ขยับสูงขึ้นกว่า 20-25% yoy และปริมาณการขายของบริษัทที่อยู่สูงกว่า 1.3 ล้านตัน ช่วยหนุนให้ผลการดำเนินงานปี 2551 ของบริษัทปรับสูงขึ้นเป็นประวัติการณ์เท่ากับ 530 ล้านบาท หรือเพิ่มขึ้น 46% yoy สำหรับแนวโน้มผลการดำเนินงานปี 2552 ในระยะสั้น SCRI คาด UMS จะได้รับผลกระทบจากต้นทุนการสั่งซื้อถ่านหินราคาสูงล่วงหน้าในช่วงปลาย Q4/51 ขณะที่ราคาขายที่ปรับลดลง ส่งผลให้ส่วนต่างระหว่างราคาและต้นทุน (Spread) เริ่มแคบลงและกดดันให้ผลการดำเนินงานใน 1H/52 ยังเติบโตไม่โดดเด่น อย่างไรก็ตาม Spread ดังกล่าว จะเริ่มขยับขึ้นอีกครั้งภายหลังจากสินค้าคงคลังราคาสูงถูกใช้หมดไปใน 1H/52 นอกจากนี้ อุปสงค์การใช้ถ่านหินภายในประเทศที่คาดว่าจะเติบโตในระดับ 8-10% ต่อปี และผลบวกจากการสร้างท่าเรือ 2 แห่งในช่วงปีที่ผ่านมา จะช่วยลดต้นทุนการดำเนินงานและหนุนให้ผลการดำเนินงานใน 3 ปีข้างหน้าเติบโตมั่นคงเฉลี่ย 11% CAGR ดังนั้น SCRI ยังคงแนะนำ "ซื้อ" โดยมีราคาเหมาะสมปี 2552 เท่ากับ 23.50 บาท/หุ้น

Year-end 31 Mar	2006	2007	2008F	2009F	2010F
Sales (Bt m)	1,373	2,469	3,440	3,797	4,208
Gross Profit (Bt m)	420	754	1,091	1,169	1,315
EBITDA (Bt m)	243	485	727	788	902
EBITDA (%chg)	11.85	99.13	50.07	8.36	14.47
Normalized Profit (Bt m)	174	363	530	535	605
Net Profit (Bt m)	174	364	530	535	605
EPS (Bt)	1.24	2.60	3.31	2.89	2.88
EPS (%chg)	5.59	109.54	27.45	-12.70	-0.47
DPS (Bt)	1.50	2.00	2.00	2.00	2.00
Dividend Yield (%)	10.00	13.33	13.33	13.33	13.33
BVPS (Bt)	3.14	4.99	6.72	8.11	9.27
P/E (x)	12.09	5.77	4.53	5.19	5.21
P/BV (x)	4.78	3.01	2.23	1.85	1.62

Source: Company's report / SCRI

Key Point in 4Q08F

- **ปรับลดราคาขาย ส่งผลกระทบให้กำไรสุทธิใน Q4/51 ลดลง 6% yoy:** แม้ปริมาณขายใน Q4/51 จะยังทรงตัวสูงกว่า 3.2 แสนตันต่อไตรมาส แต่ราคาถ่านหิน BJI ที่ปรับลงมาอย่างรวดเร็วจากระดับ \$135 ต่อตันในช่วงต้นเดือนก.ค. 2551 มาสู่จุดต่ำสุดที่ \$74.8 ต่อตัน ส่งผลบริษัททำการลดราคาขายลงให้กับกลุ่มลูกค้ารายใหญ่ ที่คิดเป็นสัดส่วนประมาณ 30% ปัจจุบันดังกล่าว ทำให้ส่วนต่างระหว่างราคาขายกับต้นทุนนำเข้าเริ่มปรับลดลง อัตรากำไรขั้นต้น (GPM) ใน Q4/51 จึงมีแนวโน้มลดลงจาก 33.3% ใน Q4/50 เป็น 31% และส่งผลต่อเนื่องให้กำไรสุทธิใน Q4/51 ลดลง 6% yoy เป็น 135 ล้านบาท อย่างไรก็ตาม หากพิจารณาทั้งปี 2551 พบว่า ราคาขายถ่านหินที่ขยับสูงขึ้นกว่า 20-25% yoy จากระดับ 2,000-2,500 บาท/ตันในปี 2550 ส่งผลให้ GPM และกำไรสุทธิปี 2551 ปรับตัวเพิ่มขึ้นจาก 30.5% และ 364 ล้านบาท ในปี 2550 เป็น 31.7% และ 530 ล้านบาท ตามลำดับ
 - **ส่วนต่างระหว่างราคาขายและต้นทุนนำเข้าถ่านหินใน 2H/51 เริ่มขยับดีขึ้น หนุนกำไรสุทธิปี 2552 ยังทรงตัวอยู่ในระดับสูง:** แนวโน้มรายได้ปี 2552 คาดจะขยายตัว 10% yoy เป็น 3,797 ล้านบาท เนื่องจาก 1) ราคาขายถ่านหินของบริษัทที่ปรับขึ้น 3% yoy อันเป็นผลมาจากการขยายฐานลูกค้าขนาดกลางและรายย่อยเพิ่มขึ้นเพื่อชดเชยกลุ่มลูกค้าขนาดใหญ่ที่มีแนวโน้มการบริโภคถ่านหินลดลงและมีราคาขายที่ต่ำกว่า และ 2) อุปสงค์การใช้ถ่านหินของบริษัทคาดว่าจะเติบโตในระดับ 7% yoy สอดคล้องกับการใช้ถ่านหินในประเทศปี 2552 ที่ SCRI คาดจะเติบโต 8-10% yoy โดยตัวเลขอุปสงค์การใช้ถ่านหินในประเทศงวด 11M/51 แสดงการเติบโต 15% yoy เป็น 15.25 ล้านตัน
- อย่างไรก็ตาม การสั่งถ่านหินล่วงหน้าในช่วงปลาย Q4/51 ที่มีราคาสูงและสามารถใช้ได้จนถึงกลาง Q2/52 ขณะที่ราคาถ่านหินปัจจุบันเริ่มปรับลดลง คาดจะส่งผลกระทบต่อ GPM และกำไรของบริษัทใน 1H/52 ดังนั้น SCRI จึงปรับประมาณการกำไรสุทธิปี 2552 ลง 10% แต่ความสามารถในการระบายสินค้าได้อย่างรวดเร็วและมีต้นทุนการขนส่งที่ลดลงจากท่าเรือแห่งใหม่ คาดจะทำให้ GPM ใน 2H/52 กลับเข้าสู่ระดับปกติเกินกว่า 30% และส่งผลต่อเนื่องให้กำไรสุทธิปี 2552 ยังทรงตัวอยู่ในระดับสูงที่ 535 ล้านบาท

SCRI	Tier 1
Fair value (FY2009)	Bt23.50
Market price(20/01/09)	Bt15.00
Industry / Sector	mai
Sector Rating	Neutral
Fiscal Year	2008 2009
Risk Monitor	● ●

Stock Rating	BUY
Value Stock	BUY
Previous	BUY
Current	BUY

Market data	
Par Value (Bt)	0.50
Paid-up (m shares)	151
Market Cap (Bt m)	2,263
% Weight in the Index	N.A.
Turnover Ratio (%)	4.25
52W High/Low (Bt)	33.25/10.9
P/E Sector (x)	7.67
Foreign Limit (%)	49.00
Foreign Available (%)	48.83
Free Float (%)	43.24
Thai NVDR (%)	2.59

Major shareholders (%)	(as of 27/08/08)
นายไพฑูริย์ เจริญทรัพย์การ	35.09
นายชัยวัฒน์ เจริญธรรม	12.35
นายชัยวัฒน์ เจริญธรรม	6.64

Stock Performance



Analyst :
Nat Panassutrakorn
Analyst Registration No. 17840
Tel : (662) 624 - 8914
Email : natp@scis.co.th

Report No. : UMS 01/2009

ฉบับนี้จัดทำขึ้นบนพื้นฐานข้อมูลซึ่งพิจารณาแล้วว่ามีคุณภาพเชื่อถือ และหรือถูกต้อง อย่างไรก็ตาม สถาบันวิจัยนครหลวงไทย (SCRI) มีอาจยื่นขอรับรองความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวได้ แม้ว่าข้อมูลดังกล่าวจะปรากฏข้อความ ที่อาจเป็นหรืออาจตีความว่าเป็นเช่นนั้นได้ บริษัทฯ จึงไม่รับรองต่อการนำเอาข้อมูล บทความ ความเห็น และ/หรือ บทสรุปที่ปรากฏในเอกสารฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดๆ ซึ่งบทความดังกล่าวเป็นเพียงแนวคิดของผู้นิพนธ์ เพื่อใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจในการลงทุน บริษัทฯ ขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงแก้ไข เพิ่มเติมความคิดเห็นหรือปรับประมาณการต่างๆ ในเอกสารฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า ดังนั้น นักลงทุนควรใช้ดุลพินิจอย่างรอบคอบในการพิจารณาการลงทุน



- **ควบคุมต้นทุนการผลิตได้อย่างมีประสิทธิภาพ ส่งผลให้กำไรสุทธิปี 2552-2554 เติบโต 11% CAGR:** SCRI ประเมินแนวโน้มการใช้พลังงานของโลกมีแนวโน้มปรับตัวเพิ่มสูงขึ้น โดยเฉพาะอย่างยิ่งจากกลุ่มโรงไฟฟ้าและอุตสาหกรรมภายในประเทศ ทำให้อุปสงค์การใช้ถ่านหินยังคงขยายตัว เนื่องจากมีค่าใช้จ่ายโดยรวมถูกกว่าการใช้ถ่านหินนำเข้าเป็นวัตถุดิบหลักในการผลิต ดังนั้น ทิศทางของการใช้ถ่านหินและลิกไนต์ในประเทศปี 2552-2554 คาดจะยังเติบโตในระดับ 8-10% yoy สอดคล้องกับการเติบโตของปริมาณการขายของบริษัทในปี 2552-2554 ที่คาดว่าจะเติบโต 5-10% yoy นอกจากนี้ ผลบวกจากการประหยัดค่าขนส่ง 40-50 บาท/ตัน ภายหลังจากการเปิดท่าเรือที่สวนส้มสมุทรสาครและนครหลวง อยุธยา คาดจะช่วยหนุนให้ GPM กลับมาสูงขึ้นสูงกว่า 30.78% ส่งผลต่อเนื้อกำไรสุทธิปี 2552-54 เติบโต 11% CAGR เป็น 535 ล้านบาท 605 ล้านบาท และ 655 ล้านบาท ตามลำดับ
- **ลดอัตราการจ่ายเงินปันผล เพื่อเตรียมซื้อเหมืองถ่านหินต่อยอดธุรกิจในอนาคต:** บริษัทเตรียมแผนการซื้อถ่านหินในประเทศอินโดนีเซีย เพื่อต่อยอดธุรกิจทำให้บริษัทต้นทุนถ่านหินราคาถูกส่งให้กับลูกค้าอย่างสม่ำเสมอ แม้บริษัทยังไม่ระบุว่าซื้อเหมืองขนาดใด แต่จากข้อมูลในอดีตของราคาซื้อเหมืองของผู้ประกอบการในประเทศไทยจะอยู่ที่ระดับ 3.3-10 เหรียญต่อตัน ซึ่ง SCRI ประเมิน หากเป็นเหมืองขนาดเล็กที่มีปริมาณสำรองถ่านหินต่ำกว่า 10 ล้านตันลงมา บริษัทจะมีกระแสเงินสดเพียงพอที่จะเข้าซื้อเหมืองดังกล่าว เนื่องจากมี EBITDA ต่อปีที่สูงกว่า 788 ล้านบาท อย่างไรก็ตาม นโยบายทางการเงินที่มีความเข้มงวดและเตรียมความพร้อมรองรับความผันผวนในอนาคต ทำให้บริษัทต้องการสำรองเงินสดมากขึ้น เพื่อเพิ่มอำนาจการต่อรองในการซื้อวัตถุดิบ ดังนั้น SCRI คาดบริษัทจะลดอัตราการจ่ายเงินปันผลจาก 77% ในปี 2550 เป็น 60% โดยคาดว่าบริษัทจะจ่ายเงินปันผลเพิ่มเติมอีก 1 บาท/หุ้น รวมเงินปันผลทั้งปี 2551 เท่ากับ 2 บาท/หุ้น คิดเป็นอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลเท่ากับ 13.3% ต่อปี

Valuation & Recommendation

- **SCRI แนะนำ ซื้อ UMS ราคาเหมาะสมปี 2552 เท่ากับ 23.5 บาท/หุ้น** อุปสงค์การใช้ถ่านหินที่เติบโตสม่ำเสมอ ขณะที่การขายถ่านหินและท่าเรือที่ตำบล สวนส้ม จังหวัดสมุทรสาคร และคลองหลวง อยุธยา ส่งผลให้ UMS สามารถรองรับคำสั่งซื้อที่เพิ่มขึ้นทั้งจากลูกค้าใหม่และเก่า ปัจจุบันดังกล่าวจะช่วยหนุนให้ผลการดำเนินงานใน 3 ปีข้างหน้า เติบโตเฉลี่ย 11% CAGR อีกทั้งความเข้มแข็งของฐานะทางการเงินบริษัท ทำให้สามารถจ่ายเงินปันผลได้ในระดับสูงไม่ต่ำกว่าปีละ 13.3% ดังนั้น SCRI แนะนำ ซื้อ โดยมีราคาเหมาะสมปี 2552 เท่ากับ 23.5 บาท/หุ้น ภายใต้อัตรา PEG ที่ 8.12 เท่า (หมายเหตุ: ปรับราคาเหมาะสมปี 2552 ลงจาก 26 บาท/หุ้น)

ตารางผลประกอบการรายไตรมาส

Profit & Loss (Bt m)	Q4/50	Q1/51	Q2/51	Q3/51	Q4/51F	yoy growth	qoq growth
Sales	804	848	700	953	939	17%	-1%
Costs of Sales	(536)	(595)	(484)	(623)	(647)	21%	4%
Gross Profit	268	253	216	330	292	9%	-12%
SG&A	(84)	(87)	(82)	(121)	(113)	34%	-7%
EBIT	184	165	134	209	179	-2%	-14%
Depreciation Expense	(5)	(6)	(7)	(8)	(8)	57%	-3%
EBITDA	189	171	141	217	187	-1%	-14%
Interest Expense	(6)	(7)	(9)	(12)	(12)	114%	2%
Other Income (Exp.)	(1)	10	36	(23)	2	-360%	-107%
Pre-tax Profit	177	168	161	175	169	-5%	-3%
Corporate Tax	36	37	20	49	34	-7%	-31%
After Tax Profit	144	138	104	153	135	-6%	-12%
Forex Gain (Ls)	3	6	(38)	27	-	n.m.	n.m.
Net Profit	144	138	104	153	135	-6%	-12%
Norm. Net Profit	141	132	141	126	135	-4%	7%
Reported EPS	1.03	0.72	0.54	0.80	0.71	-31%	-12%
Key Financial Ratios							
Gross Margin (%)	33.3%	29.8%	30.8%	34.6%	31.1%		
EBIT Margin (%)	22.8%	19.5%	19.1%	21.9%	19.1%		
EBITDA Margin (%)	23.5%	20.2%	20.1%	22.8%	19.9%		
Net Margin (%), excl. fx	17.6%	15.5%	20.2%	13.2%	14.4%		

Source: Company Report / SCRI



ตารางแสดงประมาณการผลประกอบการปี 2549 – 2553

Profit & Loss (Bt m)						Financial Ratio					
FY Ended March	2006	2007	2008F	2009F	2010F	FY Ended March	2006	2007	2008F	2009F	2010F
Sales	1,373	2,469	3,440	3,797	4,208	Profitability Ratio (%)					
Costs of Sales	(953)	(1,715)	(2,350)	(2,628)	(2,893)	Gross Margin	30.57	30.53	31.70	30.78	31.25
Gross profit	420	754	1,091	1,169	1,315	EBITDA Margin	17.72	19.63	21.14	20.75	21.43
SG&A	(191)	(287)	(403)	(446)	(494)	EBIT Margin	16.68	18.92	19.99	19.03	19.50
EBIT	229	467	688	723	821	ROE	41.13	64.01	49.33	35.65	31.06
Depre. & amort'n	14	18	39	65	81	ROA	23.65	32.80	30.12	22.69	20.99
EBITDA	243	485	727	788	902	ROCE	31.55	42.48	39.25	33.61	31.99
Interest expense	(17)	(22)	(40)	(35)	(43)	Cash Cycle (Days)					
Other income	6	12	15	25	27	Collection Days	44.20	42.89	42.90	42.94	43.02
Pre-tax profit (loss)	219	457	663	712	805	Inventory Days	152.11	92.54	94.74	94.54	93.37
Corporate Tax	(45)	(94)	(133)	(177)	(200)	Payment Days	0.00	1.46	6.07	6.05	5.93
After-tax profit	174	363	530	535	605	Net Cash Cycle Days	196.31	133.97	131.57	131.43	130.46
Forex Gain (Loss)	0	1	0	0	0	Liquidity Ratio (x)					
Extraordinary Items	0	0	0	0	0	Current Ratio	1.66	1.30	1.18	1.04	1.12
Gn (Ls) from Affiliates	0	0	0	0.0	0.0	Quick Ratio	0.56	0.73	0.48	0.54	0.46
Minority interest	0	0	0	0.0	0.0	Leverage Ratios (x)					
Net profit	174	364	530	535	605	Liability / Equity	0.95	1.09	1.12	0.78	0.74
Norm. net profit	174	363	530	535	605	Int-bearing Debt/Equity	0.81	0.82	0.81	0.58	0.44
						Interest Coverage	13.48	21.38	17.05	20.64	19.04
						Debt Service Coverage	0.65	0.85	0.81	0.88	1.00
						Percentage Growth (%)					
						Sales Growth	21.97	79.80	39.36	10.36	10.83
						EBITDA Growth	11.85	99.13	50.07	8.36	14.47
						Normalized Profit Growth	5.82	108.80	46.12	0.95	12.97
						Net Profit Growth	5.59	109.54	45.65	0.95	12.97
						EPS Growth	5.59	109.54	27.45	-12.70	-0.47
						Per/Share Data (Bt)					
						EPS	1.24	2.60	3.31	2.89	2.88
						DPS	1.50	2.00	2.00	2.00	2.00
						BV	3.14	4.99	6.72	8.11	9.27
						EV	17.19	18.07	19.76	18.91	18.35
						Multiplier (x)					
						PE	12.09	5.77	4.53	5.19	5.21
						P/BV	4.78	3.01	2.23	1.85	1.62
						EV/EBITDA	9.89	5.22	4.09	4.44	4.27
						Dividend yield (%)	10.00	13.33	13.33	13.33	13.33

Source : Company Report, SCRI

SCRI Tier I : Definition
 ประเมินจากความเสี่ยง / ความต่อเนื่องของข้อมูล ที่บริษัทเปิดเผย รวมถึงมีความผันผวนต่ำในแง่ของผลประกอบการ ซึ่งจะเหมาะสำหรับการลงทุนในระยะยาว

คำนิยามของ Stock Rating (การจัดประเภทหุ้น)
Value Stock คือ หุ้นที่มีมูลค่าที่เหมาะสมสูงกว่าราคาปัจจุบันมาก เหมาะสำหรับการลงทุนในระยะยาว
Dividend Stock คือ หุ้นที่มีการจ่ายเงินปันผลต่อเนื่องและมีอัตราผลตอบแทนเงินปันผลสูง
Growth Stock คือ หุ้นที่มีอัตราการเติบโตของกำไรจากธุรกิจปกติสูง และ ให้ผลตอบแทนจากการลงทุนในระดับสูงกว่าค่าเฉลี่ย
Defensive Stock คือ หุ้นที่มีความเสี่ยงต่ำ และมีรายได้ที่แน่นอน ปัจจุบันภายนอกมีผลกระทบต่อผลประกอบการในระดับต่ำ
Speculative Stock คือ หุ้นที่มีความผันผวนของราคาตลาดสูง และ มีอัตราความเสี่ยงจากการดำเนินธุรกิจหลัก

คำนิยามของ Recommendation (คำแนะนำการลงทุน)
BUY แนะนำ "ซื้อ" ในกรณีที่ราคาหุ้นในตลาดข "ต่ำ" กว่ามูลค่าที่เหมาะสมเกินกว่า 10%
HOLD แนะนำ "ถือ" ในกรณีที่ราคาหุ้นในตลาดข "เท่ากับ" หรือ "ใกล้เคียง" กับมูลค่าที่เหมาะสมประมาณ 5% - 10%
SELL แนะนำ "ขาย" ในกรณีที่ราคาหุ้นในตลาดข "สูง" กว่ามูลค่าที่เหมาะสมเกินกว่า 10%
TAKE PROFIT แนะนำ "ขายทำกำไร" ในกรณีที่ราคาหุ้นในตลาดข เท่ากับ หรือใกล้เคียงมูลค่าที่เหมาะสม +/- 5%

หมายเหตุ: คำแนะนำการลงทุนของบางบริษัทในบางกลุ่มอุตสาหกรรมขึ้นอยู่กับดุลยพินิจของนักวิเคราะห์ซึ่งจะประเมินสถานการณ์ของธุรกิจในระยะสั้นมาประกอบการแนะนำการลงทุน



สำนักงานใหญ่ 999/9 อาคาร ดิ ออฟฟิศเตส แอท เซ็นทรัลเวิลด์ชั้น 9 ถ.พระราม 1 แขวงปทุมวัน เขตปทุมวัน กรุงเทพฯ 10330 โทรศัพท์ 0-2624-8888 โทรสาร 0-2624-8899	ชายอิสสระทาวเวอร์ 2 2922/97 ชั้น 2 อาคาร ชายอิสสระทาวเวอร์ 2 ถ.เพชรบุรีตัดใหม่ บางกะปิ หัวขวาง กรุงเทพฯ 10320 โทรศัพท์ 0-2715-9333 โทรสาร 0-2715-9300
สินธร 130-132 ชั้น 4 อาคารสินธรทาวเวอร์1 ถ.วิฑู แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กรุงเทพฯ 10330 โทรศัพท์ 0-2689-6300 โทรสาร 0-2689-6329	วงศ์สว่าง 888/29 ชั้น 2 ศูนย์การค้าบีทีซี วงศ์สว่าง ถ.วงศ์สว่าง แขวงบางซื่อ กรุงเทพฯ 10800 โทรศัพท์ 0-2831-7999 โทรสาร 0-2831-7900
สวนมะลิ 2 ถ.เฉลิมชดร์ 4 แขวงวัดเทพศิรินทร์ เขตป้อมปราบศัตรูพ่าย กรุงเทพฯ 10100 โทรศัพท์ 0-2621-9255 โทรสาร 0-2621-9256	สมุทรสาคร 1400/37 ชั้น 3 ถ.เอกชัย ต.มหาชัย อ.เมือง จ.สมุทรสาคร 74000 โทรศัพท์ 0-3442-5595 โทรสาร 0-3442-5596
สิงห์บุรี 882/6 ถ.ขุนสรุทธ์ ต.บางพุทรา อ.เมืองสิงห์บุรี จ.สิงห์บุรี 16000 โทรศัพท์ 0-3653-0904-6 โทรสาร 0-3653-0232	สุพรรณบุรี 99/1 ถ.พระพิฆเนศ ต.ท่าพี่เลี้ยง อ.เมืองสุพรรณบุรี จ.สุพรรณบุรี 72140 โทรศัพท์ 0-3550-1606-8 โทรสาร 0-3550-1609
ชลบุรี 203/27 หมู่ 4 ถ.สุขุมวิท ต.บ้านสวน อ.เมืองชลบุรี จ.ชลบุรี 20000 โทรศัพท์ 0-3879-9957-9 โทรสาร 0-3879-9960	ศรีราชา 184/5 ถ.สุศักดิ์ 1 ต.ศรีราชา อ.ศรีราชา จ.ชลบุรี 20110 โทรศัพท์ 0-3877-3115-6 โทรสาร 0-3877-3446
เชียงใหม่ 5 ถ.ท่าแพ ต.ช้างคลาน อ.เมืองเชียงใหม่ จ.เชียงใหม่ 50100 โทรศัพท์ 0-5382-0518-22 โทรสาร 0-5382-0523	ช่วงสิงห์ 77/11 ถ.โชตนา ต.ช้างเผือก อ.เมืองเชียงใหม่ จ.เชียงใหม่ 50300 โทรศัพท์ 0-5341-2450 โทรสาร 0-5341-2544
เชียงราย 836/21 ถ.พหลโยธิน ต.เวียง อ.เมืองเชียงราย จ.เชียงราย 57000 โทรศัพท์ 0-5374-8560 โทรสาร 0-5374-8561	แม่สอด 477 ถ.อินทรี ต.แม่สอด อ.แม่สอด จ.ตาก 63110 โทรศัพท์ 0-5554-5002-6 โทรสาร 0-5554-4005
นครสวรรค์ 22 ถ.เวสสุวรรณ ต.ปากน้ำโพ อ.เมือง จ.นครสวรรค์ 60000 โทรศัพท์ 0-5631-3938-39 โทรสาร 0-5631-3940	พิษณุโลก 88/9-10 ถ.เอกาทศรถ ต.ในเมือง อ.เมือง จ.พิษณุโลก 65000 โทรศัพท์ 0-5522-5303-4 โทรสาร 0-5522-5474
แพร่ 360/3 ถ.เจริญเมือง ต.โนนเวียง อ.เมืองแพร่ จ.แพร่ 54000 โทรศัพท์ 0-5462-7608-9 โทรสาร 0-5462-7347	ภูเก็ต 41/38 ถ.มนตรี ต.ตลาดใหญ่ อ.เมืองภูเก็ต จ.ภูเก็ต 83000 โทรศัพท์ 0-7623-3488-90 โทรสาร 0-7623-3487
หาดใหญ่ 25 ชั้น 2 ถ.ธรรมนุญวิถี ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา 90110 โทรศัพท์ 0-7435-4333 โทรสาร 0-7435-4345	สุราษฎร์ธานี 159 ถ.ชนเกษม ต.ตลาด อ.เมืองสุราษฎร์ธานี จ.สุราษฎร์ธานี 84000 โทรศัพท์ 0-7721-7116-8 โทรสาร 0-7721-7119
ตรัง 35 ถ.ราชดำเนิน ต.ทับเที่ยง อ.เมืองตรัง จ.ตรัง 92000 โทรศัพท์ 0-7522-3104 โทรสาร 0-7522-3107	สุรินทร์ 233 ถ.ธนสาร ต.ในเมือง อ.เมืองสุรินทร์ จ.สุรินทร์ 32000 โทรศัพท์ 0-4453-9042, 9067 โทรสาร 0-4453-9353
ขอนแก่น 48/1 ถ.ศรีจันทร์ ต.ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น 40000 โทรศัพท์ 0-4338-9328 โทรสาร 0-4338-9331	

ทีมสถาบันวิจัยนครหลวงไทย			
รายชื่อ	โทรศัพท์	อีเมล	ตำแหน่ง
EQUITY & STRATEGY			
สุกิจ อุดมศิริกุล	0-2624-8960	sukitu@scis.co.th	Head of Research
ธรีศา ชัยสุนทรโยธิน	0-2624-8910	tarisac@scis.co.th	นักวิเคราะห์
ณัฐ พนัสสุทธากร	0-2624-8914	natp@scis.co.th	นักวิเคราะห์
ศิริวรรณ นภาวรานนท์	0-2624-8912	siriwann@scis.co.th	นักวิเคราะห์
ศุภะอรธ วงศ์สุนทร	0-2624-8916	supaa@scis.co.th	นักวิเคราะห์
เติมพร ตันติวิวัฒน์	0-2624-8915	tempornt@scis.co.th	นักวิเคราะห์
สุชาติ ติวรรณ์รัตน์	0-2624-8821	suchott@scis.co.th	นักวิเคราะห์
สุศักดิ์ ธรรมโม			ผู้ช่วยนักวิเคราะห์
ธีระพล ลาชโรจน์			ผู้ช่วยนักวิเคราะห์
กิตติพงษ์ กังวานเกียรติชัย			ผู้ช่วยนักวิเคราะห์
TECHNICAL			
อภิศักดิ์ ลิ้มปรีธารังกุล	0-2624-8917	apisakl@scis.co.th	นักวิเคราะห์
กชกร ภูษณาคร			ผู้ช่วยนักวิเคราะห์
DATABASE			
เสาวนีย์ ชัดศรี			เจ้าหน้าที่รวบรวมข้อมูล
สรินภา วิลัยพัฒน์			เจ้าหน้าที่รวบรวมข้อมูล
SUPPORT			
สุกัญญา สมิตินันท์			เจ้าหน้าที่รวบรวมข้อมูล
ธมน เสริญสุขสกุล			เจ้าหน้าที่รวบรวมข้อมูล