

# เอพี (ไทยแลนด์) – AP


**ซื้อ**

ราคาเป้าหมาย	12 บาท
Upside/Downside	+13%
Median Consensus	12.95 บาท
1M price direction:	



## Stock information

ราคาปิด	10.60 บาท
ราคาปิดสูง/ต่ำใน 1 ปี	12/7.45 บาท
มูลค่าตลาด	33,346 ล้านบาท
ปริมาณหุ้น (พาร์ 1)	3,145 ล้านหุ้น
Free Float	65.00%
Foreign Limit/Available	30%/4.04%
NVDR in hand (% of share)	15.32%
ปริมาณหุ้นเฉลี่ย/วัน('000)	16,855.71
Anti-corruption:	ได้รับการรับรอง
CG Score:	

## XD - Date

Period	X-Date	DPS(Bt)
-	10/05/22	0.50
-	11/05/21	0.45
-	12/05/20	0.40



**วุดน มหาตงคกุล**  
 เลขที่ใบอนุญาตฯ 081151  
 E-mail: v-rin@trinitythai.com

## ยอด Presales และ กำไรทำระดับ New High ระดับไตรมาส

- รายงานกำไรสุทธิใน 1Q65 ที่ 1.73 พันล้านบาท ปรับตัวสูงขึ้น 74% QoQ และ 23.3% YoY
- รายงานรายได้จากการโอนที่ 1.06 หมื่นล้านบาท ปรับตัวสูงขึ้น 47% QoQ และ 20% YoY ด้าน Gross Margin สูงขึ้นสู่ระดับ 32.3%
- รายงานยอด Presales 4M65 ที่ 1.53 หมื่นล้านบาท เติบโต 37.1% YoY และนับเป็น 27% ของเป้าหมายที่ 5.0 หมื่นล้านบาท
- คาดกำไรสุทธิปี 2565 สามารถทำระดับ New High อีกครั้งที่ 5.05 พันล้านบาท
- ยังคงเลือกเป็น Top Pick ของกลุ่มที่ราคาเป้าหมายใหม่ 12.00 บาท

## 1Q65 Earnings Review

- AP รายงานกำไรสุทธิใน 1Q65 ที่ 1.73 พันล้านบาท ปรับตัวสูงขึ้น 74% QoQ และ 23.3% YoY โดยมีรายได้รวมที่ 1.08 หมื่นล้านบาท ปรับตัวสูงขึ้น 44.6% QoQ และ 19.1% YoY
- รายงานรายได้จากการโอนโครงการก่อสร้างหริภุญชัยที่ 1.06 หมื่นล้านบาท ปรับตัวสูงขึ้น 47% QoQ และ 20% YoY โดยที่ใน 1Q65 เริ่มโอนโครงการคอนโดใหม่ ได้แก่ Aspire Erawan Prime และมียอดโอนจากโครงการแนวราบที่ 9.77 พันล้านบาท
- มีกำไรส่วนแบ่งจากการร่วมทุนที่ 247 ล้านบาท ปรับตัวลดลง 10.9% QoQ แต่ปรับตัวสูงขึ้น 19.1% YoY
- Gross Margin ใน 1Q65 อยู่ที่ 32.3% ปรับตัวสูงขึ้นจากระดับ 32.1% ใน 4Q64 และจาก 31.5% ใน 1Q64
- เปิดตัวโครงการใหม่ 10 โครงการ มูลค่ารวม 9.24 พันล้านบาท ในช่วง 1Q65 เป็นโครงการแนวราบ 9 โครงการ มูลค่า 8.04 พันล้านบาท มียอดขายเฉลี่ยที่ 38% และโครงการคอนโด Aspire Pinklao Arun-Amarin มูลค่า 1.2 พันล้านบาท มียอดขายที่ 42% ส่งผลให้มียอด Presales รวม 4M65 ที่ 1.53 หมื่นล้านบาท เติบโต 37.1% YoY และนับเป็น 27% ของเป้าหมายที่ 5.0 หมื่นล้านบาท
- การเปิดตัวโครงการใหม่ในช่วง 2Q65 เป็นต้นไปจะสูงขึ้นอย่างต่อเนื่อง ส่งผลให้ยอด Presales จะมีการเติบโตในทุกไตรมาส โดยหลังจาก 1Q65 คาดว่าจะมีการเปิดตัวโครงการแนวราบอีก 51 โครงการ และโครงการคอนโดอีก 4 โครงการ

## ยังคงคาดการณ์กำไรปี 2565

- เรายังคงคาดการณ์รายได้จากการโอนที่ 3.46 หมื่นล้านบาท ปรับตัวสูงขึ้น 12% YoY หนุนโดยยอด Backlog กลุ่มคอนโด และโครงการแนวราบเปิดตัวใหม่ 60 โครงการ
- ยังคงคาดการณ์กำไรสุทธิปี 2565 ที่ 5.05 พันล้านบาท เป็นระดับ New High ปีที่ 3 ติดต่อกัน
- มียอด Backlog รวม 3.19 หมื่นล้านบาท เป็นยอดของโครงการแนวราบที่คาดว่าจะโอนในปี 2565 ที่ 1.52 หมื่นล้านบาท
- คาดกำไร 2Q65 ปรับตัวลดลง QoQ จากฐานที่สูง และคาดผลประกอบการจะกลับมาโดดเด่นในช่วง 4Q65

## โครงการแนวราบ Demand ยังแกร่ง คงคำแนะนำ "ซื้อ" ที่ราคาเป้าหมาย 12.00 บาท

เรายังคงแนะนำ "ซื้อ" ที่ราคาเป้าหมาย 12.00 บาท จากการอิงผลประกอบการ 2565F และค่าเฉลี่ย P/E ที่ 7.5X (+0.5SD) โดย AP ยังถือว่าปลอดภัย เนื่องจากมี Backlog จากการร่วมทุนที่แข็งแกร่ง และโครงการของ AP ยังถือว่าได้รับการตอบรับที่ดีโดยเฉพาะโครงการแนวราบ และยังคงคาดว่ากำไรปี 2565 จะสามารถทำยอด New High อีกครั้งที่ 5.05 พันล้านบาท เรายังคงเลือก AP เป็น Top Pick ของกลุ่ม

## ข้อมูลทางการเงิน

Year End	2019A	2020A	2021A	2022F	2023F
Sales(Bt mn)	23,802	29,888	31,794	35,558	36,987
EBITDA(Bt mn)	2,811	3,495	4,710	5,215	4,876
Net Profit (Bt mn)	3,068	4,227	4,543	5,050	4,786
EPS (Bt)	0.98	1.34	1.44	1.61	1.52
EV/EBITDA (x)	17.09	12.31	8.72	8.13	8.32
PER(x)	5.00	4.47	7.48	6.85	7.23
DPS(Bt)	0.40	0.45	0.50	0.56	0.53
Div Yield (%)	8.2%	7.5%	4.6%	5.1%	4.8%
ROE (%)	11.7%	14.4%	14.0%	14.1%	12.3%
P/BV (x)	0.58	0.64	1.05	0.97	0.89

Source : Trinity Research

บริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด, 179 อาคารบางกอก ซิตี้ ทาวเวอร์ ชั้น 25-26, 29 ถนนสาทรใต้ เขตสาทร กรุงเทพฯ 10120 โทรศัพท์ 0-2088-9100 โทรสาร 0-2088-9399

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้แนะหรือชักชวนให้ลงทุนหรือซื้อขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

### ปัจจัยเสี่ยง

อัตราการแข่งขันการเปิดโครงการใหม่สูง, ยอดปฏิเสธสินเชื่อจากธนาคารที่เป็นตัวกดดัน ยอดขาย, ความเชื่อมั่นผู้บริโภคที่ยังไม่ฟื้นตัวเต็มที่ ส่งผลให้ลูกค้าเลื่อนการซื้อไปในอนาคต, ราคาที่ดินในบริเวณเขตธุรกิจ (CBD) ปรับตัวสูงขึ้นอย่างต่อเนื่อง ส่งผลให้ต้นทุนโครงการสูงขึ้นเช่นกัน, AP ยังมีโครงการใน Inventory ที่อาจมีการใช้ Pricing ในการกระตุ้นยอดโอน ซึ่งจะเป็นการกดดันอัตราการทำกำไรขั้นต้น, มาตรการ LTV และ COVID-19 ที่กดดันตลาดโดยรวม

#### Assumptions:

P/E	7.5X (+0.5SD)
Equity gain from JV (2565F)	1,020 mb
Gross profit margin	32.5%
SG&A expense	18%
Net profit margin	14.2%

## AP Quarterly Result

### AP's quarterly income statement (Bt mn)

(Unit: Bt mn)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	%QoQ	%YoY
<b>Revenues</b>							
<b>Sales</b>	<b>9,106</b>	<b>8,035</b>	<b>7,152</b>	<b>7,501</b>	<b>10,849</b>	<b>44.6%</b>	<b>19.1%</b>
COGs	6,082	5,436	4,803	4,933	7,176	45.5%	18.0%
Gross profits	3,024	2,599	2,350	2,568	3,673	43.0%	21.5%
Other income	120	28	18	21	9	-55.7%	-92.3%
SG&A	1,425	1,392	1,430	1,581	1,709	8.1%	19.9%
EBITDA	1,719	1,235	937	1,008	1,973	95.7%	14.8%
Depreciation&Amortisation	57	57	58	57	57	0.0%	0.7%
<b>Interest expense</b>	<b>102</b>	<b>79</b>	<b>48</b>	<b>25</b>	<b>28</b>	<b>9.7%</b>	<b>-73.1%</b>
Income tax	329	163	167	210	400	90.8%	21.5%
Equity from JV	175	181	366	277	247	-10.9%	41.4%
Minority interest	0	(0)	(0)	(0)	(0)	-30.9%	-178.3%
<b>Net profit before extra item</b>	<b>1,403</b>	<b>1,115</b>	<b>1,031</b>	<b>994</b>	<b>1,730</b>	<b>74.0%</b>	<b>23.3%</b>
<b>Net profit (loss)</b>	<b>1,403</b>	<b>1,115</b>	<b>1,031</b>	<b>994</b>	<b>1,730</b>	<b>74.0%</b>	<b>23.3%</b>
EPS (Bt) before extra item	0.45	0.35	0.33	0.32	0.55	74.0%	23.3%
EPS (Bt)	0.45	0.35	0.33	0.32	0.55	74.0%	23.3%

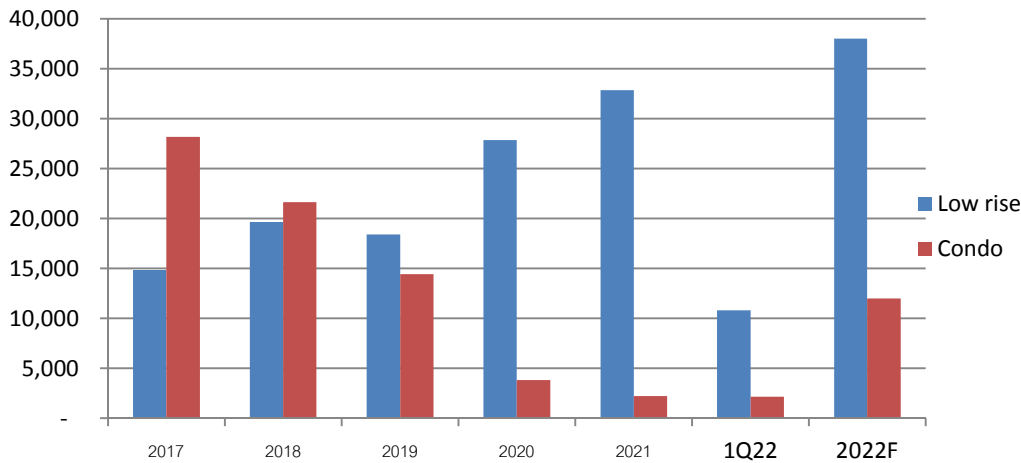
Source: Trinity Research

Figure 1 : Brands under AP

	CD	TH	SDH
Luxury	Vittorio The Address	District Baan Klang Krung	The Palazzo Soul
Builder	Rhythm Life	Baan Klang Muang	Mind The City Centro
Entry	Aspire Coo	Pleno	

Source: AP, Trinity Research

Figure 2 : Presales Update



Source: AP, Trinity research

<b>AP (THAILAND) PUBLIC COMPANY LIMITED</b>					
<b>Income statement</b>					
<b>Year End Dec (Btm)</b>	<b>2019A</b>	<b>2020A</b>	<b>2021A</b>	<b>2022F</b>	<b>2023F</b>
Sales	23,802	29,888	31,794	35,558	36,987
Cost of good sold	(15,535)	(20,228)	(21,254)	(23,409)	(24,159)
<b>Gross Profit</b>	<b>8,267</b>	<b>9,661</b>	<b>10,540</b>	<b>12,149</b>	<b>12,828</b>
SG&A	(5,456)	(6,165)	(5,830)	(6,934)	(7,952)
<b>EBITDA</b>	<b>2,811</b>	<b>3,495</b>	<b>4,710</b>	<b>5,215</b>	<b>4,876</b>
Depreciation & Amortization	(92)	(231)	(229)	(172)	(215)
<b>EBIT</b>	<b>2,719</b>	<b>3,265</b>	<b>4,481</b>	<b>5,043</b>	<b>4,661</b>
Equity Shares	1,009	1,948	999	1,019	1,070
Financial Costs	(247)	(367)	(255)	(265)	(276)
Other Income	164	70	187	260	260
<b>Pretax Profit</b>	<b>3,645</b>	<b>4,915</b>	<b>5,412</b>	<b>6,057</b>	<b>5,715</b>
Tax	(581)	(690)	(869)	(1,008)	(929)
<b>Net Profit before minority</b>	<b>3,064</b>	<b>4,225</b>	<b>4,543</b>	<b>5,050</b>	<b>4,786</b>
Less Minority Interest	3.6	1.1	0.2	(0.0)	(0.0)
<b>Net Profit before Extra.</b>	<b>3,068</b>	<b>4,227</b>	<b>4,543</b>	<b>5,050</b>	<b>4,786</b>
Extraordinary items	0	0	0	0	0
<b>Reported Net Profit</b>	<b>3,068</b>	<b>4,227</b>	<b>4,543</b>	<b>5,050</b>	<b>4,786</b>
<b>EPS (Bt)</b>	<b>0.98</b>	<b>1.34</b>	<b>1.44</b>	<b>1.61</b>	<b>1.52</b>

<b>Statements of Financial Position</b>					
<b>Year End Dec (Btm)</b>	<b>2019A</b>	<b>2020A</b>	<b>2021A</b>	<b>2022F</b>	<b>2023F</b>
Cash in hand & at banks	570	2,740	2,070	2,235	2,436
Accounts receivable -net	169	80	118	118	118
Inventories	49,715	46,140	47,379	56,315	60,011
Other current assets	1,016	938	1,386	1,445	1,498
<b>Total Current Assets</b>	<b>51,470</b>	<b>49,897</b>	<b>50,953</b>	<b>60,114</b>	<b>64,063</b>
Investments	0	0	0	0	0
Property, Plant & Equipment	468	409	367	494	580
Others	6,856	8,418	9,090	5,235	2,769
<b>Total Assets</b>	<b>58,794</b>	<b>58,724</b>	<b>60,409</b>	<b>65,843</b>	<b>67,411</b>
Loans and O/D from banks	8,180	3,113	1,727	3,362	1,865
Account payable-trade	1,753	1,824	2,449	1,860	1,919
Current portion 1 yr L/T loans	0	0	0	0	0
Other current liabilities	7,123	8,319	8,263	8,952	8,934
<b>Total Current Liabilities</b>	<b>17,057</b>	<b>13,256</b>	<b>12,439</b>	<b>14,173</b>	<b>12,719</b>
Long-term liabilities	14,927	15,221	14,720	15,058	15,009
Other	514	983	826	905	865
<b>Total Liabilities</b>	<b>32,498</b>	<b>29,461</b>	<b>27,986</b>	<b>30,136</b>	<b>28,593</b>
Paid-up share capital	3,146	3,146	3,146	3,146	3,146
Premium on share capital	89	89	89	89	89
Legal reserve	315	315	315	315	315
Unappropriated	22,763	25,731	28,892	32,175	35,286
Others	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
<b>Total Equity before MI</b>	<b>26,313</b>	<b>29,281</b>	<b>32,442</b>	<b>35,725</b>	<b>38,836</b>
Minority Interest	(17.0)	(18.0)	(18.3)	(18.3)	(18.2)
<b>Total Equity</b>	<b>26,296</b>	<b>29,263</b>	<b>32,423</b>	<b>35,706</b>	<b>38,817</b>
<b>Total Liabilities &amp; Equity</b>	<b>58,794</b>	<b>58,724</b>	<b>60,409</b>	<b>65,843</b>	<b>67,411</b>

AP (THAILAND) PUBLIC COMPANY LIMITED					
Cash Flow Statement					
Year End Dec (Btm)	2019A	2020A	2021A	2022F	2023F
Pretax Profit	3,645	4,915	5,412	6,057	5,715
Depreciation	92	231	229	172	215
Change in Working Capital	2,381	2,227	1,873	7,427	5,404
Others	(15,928)	(11,959)	(12,100)	(18,243)	(15,921)
<b>CF from Operating Activities</b>	<b>(9,810)</b>	<b>(4,586)</b>	<b>(4,587)</b>	<b>(4,587)</b>	<b>(4,587)</b>
Capital Expenditure	(2,244)	(3,500)	(3,500)	(3,500)	(3,500)
Others	847	450	450	450	450
<b>CF from Investing Activities</b>	<b>(1,396)</b>	<b>(3,050)</b>	<b>(3,050)</b>	<b>(3,050)</b>	<b>(3,050)</b>
Capital Raising	0	0	0	0	0
Net Proceeds from debt	12,085	3,268	4,568	4,568	4,568
Cash Dividend	(1,258)	(1,258)	(1,415)	(1,767)	(1,675)
others	(0)	7,796	3,814	5,002	4,945
<b>CF from Financing Activities</b>	<b>10,826</b>	<b>9,806</b>	<b>6,967</b>	<b>7,803</b>	<b>7,838</b>
Net change in Cash	(381)	2,170	(670)	166	201
<b>Beginning Cash</b>	<b>951</b>	<b>570</b>	<b>2,740</b>	<b>2,070</b>	<b>2,235</b>
<b>Ending Cash</b>	<b>570</b>	<b>2,740</b>	<b>2,070</b>	<b>2,235</b>	<b>2,436</b>

Key Ratios					
Year End Dec (Bt mn)	2019A	2020A	2021A	2022F	2023F
<b>Per Share (Bt)</b>					
EPS	0.98	1.34	1.44	1.61	1.52
DPS	0.40	0.45	0.50	0.56	0.53
BV	8.36	9.31	10.31	11.36	12.34
<b>Liquidity Ratio (x)</b>					
Current Ratio	3.02	3.76	4.10	4.24	5.04
Quick Ratio	0.10	0.28	0.29	0.27	0.32
<b>Profitability Ratio (%)</b>					
Gross Margin (Inc. Depre)	34.3%	31.6%	32.4%	33.7%	34.1%
EBITDA Margin	11.8%	11.7%	14.8%	14.7%	13.2%
EBIT Margin	11.4%	10.9%	14.1%	14.2%	12.6%
Net Margin	12.9%	14.1%	14.3%	14.2%	12.9%
ROE	11.7%	14.4%	14.0%	14.1%	12.3%
<b>Efficiency Ratio</b>					
ROA	5.2%	7.2%	7.5%	7.7%	7.1%
<b>Leverage Ratio (x)</b>					
Debt to Equity	1.02	1.24	1.01	0.86	0.84
Net Debt to Equity	0.86	0.53	0.44	0.45	0.37
Interest Coverage Ratio	10.99	8.89	17.57	19.01	16.90
<b>Growth</b>					
Sales Growth	-14.1%	25.6%	6.4%	11.8%	4.0%
EBITDA Growth	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Net Profit Growth	-20.6%	37.8%	7.5%	11.1%	-5.2%
EPS Growth	-20.6%	37.8%	7.5%	11.1%	-5.2%
<b>Valuation</b>					
PER (x)	5.00	4.47	7.48	6.85	7.23
P/BV (x)	0.58	0.64	1.05	0.97	0.89
EV/EBITDA (x)	17.09	12.31	8.72	8.13	8.32
Dividend Yield (%)	8.2%	7.5%	4.6%	5.1%	4.8%
Dividend Payout Ratio (%)	41.0%	33.5%	34.6%	35.0%	35.0%

**Corporate Governance Report Rating**

ช่วงคะแนน Score	สัญลักษณ์ Range Number of Logo	ความหมาย	Description
90 - 100		ดีเลิศ	Excellent
80 - 89		ดีมาก	Very Good
70 - 79		ดี	Good
60 - 69		ดีพอใช้	Satisfactory
50 - 59		ผ่าน	Pass
ต่ำกว่า 50	No logo given	N/A	N/A

**Disclaimer** : การเปิดเผยผลการสำรวจของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) นี้ เป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยการสำรวจของ IOD เป็นการสำรวจและประเมินจากข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็มเอไอ (MAI) ที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ดังนั้น ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของบุคคลภายนอก โดยไม่ได้เป็นการประเมินการปฏิบัติ และมีได้มีการใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน ผลสำรวจดังกล่าวเป็นผลการสำรวจ ณ วันที่ปรากฏในรายงานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียนไทยเท่านั้น ดังนั้น ผลการสำรวจจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว หรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองถึงความถูกต้องครบถ้วนของผลการสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

**Anti-corruption Progress Indicators**

บริษัทที่เข้าร่วมโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (Thai CAC) ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย แบ่งเป็น 2 กลุ่ม คือ

- ได้ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วม CAC
- ได้รับการรับรอง CAC

**Disclaimer** : การเปิดเผยผลการประเมินดัชนีชี้วัดความคืบหน้าการป้องกันการมีส่วนเกี่ยวข้องกับการทุจริตคอร์รัปชัน (Anti-Corruption Progress Indicators) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่จัดทำโดยสถาบันที่เกี่ยวข้องซึ่งมีการเปิดเผยโดยสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์นี้ เป็นการดำเนินการตามนโยบายและตามแผนพัฒนาความยั่งยืนสำหรับบริษัทจดทะเบียน โดยผลการประเมินดังกล่าว สถาบันที่เกี่ยวข้องอาศัยข้อมูลที่ได้รับจากบริษัทจดทะเบียนตามที่บริษัทจดทะเบียนได้ระบุในแบบแสดงข้อมูลเพื่อการประเมิน Anti-Corruption ซึ่งได้อ้างอิงข้อมูลมาจากแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) รายงานประจำปี (แบบ 56-2) หรือในเอกสารและหรือรายงานอื่นที่เกี่ยวข้องของบริษัทจดทะเบียนนั้น แล้วแต่กรณี ดังนั้น ผลการประเมินดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของสถาบันที่เกี่ยวข้องซึ่งเป็นบุคคลภายนอก โดยมีได้เป็นการประเมินการปฏิบัติของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และมีได้ใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน

เนื่องจากผลการประเมินดังกล่าวเป็นเพียงผลการประเมิน ณ วันที่ปรากฏในผลการประเมินเท่านั้น ดังนั้น ผลการประเมินจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว หรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองความถูกต้องครบถ้วนของผลการประเมินดังกล่าวแต่อย่างใด