แอล.พี.เอ็น.ดีเวลลอปเมนท์ – LPN

ขาย

ราคาเป้าหมาย	4.13 บาท
Upside/Downside	-20%
Median Consensus	3.94 บาท
1M price direction:	↓

Stock information

ราคาปิด	5.20 บาท
ราคาปิดสูง/ต่ำใน 1 ปี	6.45/3.44 บาท
มูลค่าตลาด	7,673 ล้านบาท
ปริมาณหุ้น (พาร์ 1)	1,475 ล้านหุ้น
Free Float	91.11%
Foreign Limit/Available	39%/32.24%
NVDR in hand (% of share)	4.30%
ปริมาณหุ้นเฉลี่ย/วัน('000)	16,299.72
Anti-corruption:	ได้รับการรับรอง
CG Score:	▲▲▲▲▲

XD - Date

Period	X-Date	DPS(Bt)
-	24/02/21	0.40
-	04/06/20	1.00
01/07/19-31/12/19	26/02/20	0.40

วฤณ มหาดำรงค์กุล
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์ : 081151
E-mail: v-rin@trinitythai.com

Backlog ยังต่ำ เลื่อนโอน 2 โครงการ

- **รายงานกำไรสุทธิ 1Q64 ที่ 123 ล้านบาท ปรับตัวลดลง 49.5% QoQ และ 43.3%YoY โดยที่มีรายได้จากการขายโครงการที่ 1.05 พันล้านบาท ปรับตัวลดลง 53% QoQ และ 29% YoY และรายได้จากค่าเช่าที่ 72.88 ล้านบาท ปรับตัวสูงขึ้น 9.5% QoQ และ 30% YoY**
- **ยอด Presales ใน 1Q64 อยู่ที่ 2.07 พันล้านบาท นับเป็น 21% ของเป้าหมายที่ 1.0 หมื่นล้าน แม้ว่าจะยังไม่มีการเปิดตัวโครงการใหม่**
- **ยังคงคาดการณ์กำไรปี 2564 ที่ 870 ล้านบาท โดยที่คาดว่าผลประกอบการใน 2Q64 อาจอ่อนตัวลง QoQ เนื่องจากได้รับผลกระทบจากการระบาดของ COVID-19 รอบ 3**
- **ปรับลดคำแนะนำจาก "ถือ" เป็น "ขาย" ที่ราคาเป้าหมาย 4.13 บาท**

1Q64 Earnings Review

- LPN รายงานกำไรสุทธิ 1Q64 ที่ 123 ล้านบาท ปรับตัวลดลง 49.5% QoQ และ 43.3%YoY โดยที่มีรายได้จากการขายโครงการที่ 1.05 พันล้านบาท ปรับตัวลดลง 53% QoQ และ 29% YoY และรายได้จากค่าเช่าที่ 72.88 ล้านบาท ปรับตัวสูงขึ้น 9.55 QoQ และ 30% YoY โดยที่ในปัจจุบัน LPN มีโครงการคอนโดให้เช่าอยู่ 5 โครงการ และมีอัตราการเช่าที่ราว 80-90% ของจำนวนยูนิตที่ปล่อยเช่า
- Gross Margin รวมใน 1Q64 อยู่ที่ 31.7% ปรับตัวลดลงเล็กน้อยจากระดับ 32.7% ใน 1Q63 โดยที่ Gross Margin จากกลุ่มอสังหาริมทรัพย์อยู่ที่ 25.6% ปรับตัวลดลงจาก 30.2% ใน 1Q63 เนื่องจากมีการลดราคาเพื่อเพิ่มยอดขาย ประกอบกับมีการบันทึกค่าใช้จ่ายในการบริหารบางส่วนเข้าในต้นทุนของการขาย
- ยอด Presales ใน 1Q64 อยู่ที่ 2.07 พันล้านบาท นับเป็น 21% ของเป้าหมายที่ 1.0 หมื่นล้านบาท (สัดส่วนจากคอนโดที่ 7.0 พันล้านบาท และจากโครงการแนวราบที่ 3.0 พันล้านบาท) โดยที่ใน 1Q64 ยังไม่มีการเปิดตัวโครงการใหม่
- ยอด Backlog รวมที่ 2.58 พันล้านบาท เป็นยอดที่รอโอนในปี 2564 ที่ 1.97 พันล้านบาท

ยังคงคาดการณ์ปี 2564 จากผลประกอบการ 2H64 ที่คาดว่าจะแกร่งกว่า 1H64

ยังคงคาดการณ์กำไรปี 2564 ที่ 870 ล้านบาท โดยที่คาดว่าผลประกอบการใน 2Q64 อาจอ่อนตัวลง QoQ เนื่องจากได้รับผลกระทบจากการระบาดของ COVID-19 รอบ 3 ที่รุนแรงกว่ารอบ 2 ในช่วงต้นปี 2564 ในขณะที่ช่วง 2H64 คาดว่าจะเริ่มมีการโอนโครงการแนวราบเพิ่มมากขึ้นจากการเปิดตัวโครงการใหม่ และจากโครงการใน Inventory ที่พร้อมโอนมูลค่ารวม 1.07 หมื่นล้านบาท อย่างไรก็ดี การโอนโครงการคอนโดใหม่ในปี 2564 คาดว่าจะมีเพียงโครงการ Lumpini Place Taopoon Interchange มูลค่า 1.7 พันล้านบาท มียอดขายอยู่ที่ 52% แต่อีก 2 โครงการได้เลื่อนไปยัง 1H65 แทน เนื่องจากการก่อสร้างล่าช้า

Backlog ยังต่ำ และเลื่อนโอน ปรับคำแนะนำลงจาก "ถือ" เป็น "ขาย" ที่ราคาเป้าหมาย 4.13 บาท

เราปรับคำแนะนำลงจาก "ถือ" เป็น "ขาย" ที่ราคาเป้าหมาย 4.13 บาท โดยอิง EPS 2564F ที่ 0.59 บาท/หุ้น และค่าเฉลี่ย P/E ย้อนหลัง (-0.5SD) 5 ปีที่ 7x เนื่องจากรายได้จากการโอนในช่วง 9M64 จะมาจากการขายโครงการใน Inventory เป็นหลัก ส่งผลให้คาดว่า Gross Margin อาจยังคงอยู่ที่ระดับราว 28% แต่อย่างไรก็ดี การเลื่อนโอนโครงการใหม่ 2 โครงการไปยังปี 2565 ส่งผลให้ปี 2564 จะมีการโอนโครงการใหม่เพียง 1 โครงการเท่านั้น

ข้อมูลทางการเงิน

Year End:	2018A	2019A	2020A	2021F	2022F
Sales(Bt mn)	11,252	9,954	7,363	8,056	8,457
EBITDA(Bt mn)	1,768	1,589	1,029	1,197	1,679
Net Profit (Bt mn)	1,367	1,256	716	872	1,111
EPS (Bt)	0.93	0.85	0.49	0.59	0.75
EV/EBITDA (x)	10.49	11.42	17.61	12.25	12.11
PER(x)	6.86	6.17	8.51	6.99	5.49
DPS(Bt)	0.60	0.60	1.40	0.34	0.41
Div Yield (%)	5.0%	5.4%	12.5%	3.1%	3.8%
ROE (%)	10.6%	9.5%	6.1%	7.2%	8.7%
P/BV (x)	0.73	0.59	0.52	0.50	0.48

Source: LPN, Trinity Research

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรีนีตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณ์ต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

ปัจจัยเสี่ยง

ยอดปฏิเสธสินเชื่อจากธนาคารเป็นปัจจัยหลักที่น่าเป็นห่วง เนื่องจากโครงการของ LPN ส่วนมากมีราคาขายต่ำกว่า 3 ล้านบาท ประกอบกับความเชื่อมั่นผู้บริโภคที่ยังไม่ฟื้นตัวเต็มที่ ส่งผลให้ลูกค้าเลื่อนการซื้อไปในอนาคต, ราคาที่ดินในบริเวณเขตธุรกิจ (CBD) ปรับตัวสูงขึ้นอย่างต่อเนื่อง ส่งผลให้ต้นทุนโครงการสูงขึ้นเช่นกัน ในขณะที่ LPN ได้ชะลอการเปิดโครงการใหม่ในช่วง 2 ปีที่ผ่านมา ส่งผลให้มียอด Backlog ที่น่าเป็นห่วง, มาตรการปรับเกณฑ์ LTV ขึ้น และภาษีที่ดินฉบับใหม่ส่งผลให้ยอดขายถูกกดดัน ในขณะที่การชะลอการเติบโตของเศรษฐกิจจีนอาจส่งผลกระทบต่อ Sentiment ในการซื้อของกลุ่มนักลงทุนต่างชาติ

Assumptions:	
P/E	7X (-0.5SD)
Gross profit margin	28%
SG&A expense	17%
Net profit margin	10.8%

LPN: Financial Statement

LPN's quarterly income statement (Bt mn)
L.P.N. DEVELOPMENT PUBLIC COMPANY LIMITED
Financial Statement (Consolidated)

(Unit: Bt mn)	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	%QoQ	%YoY
Revenues							
Sales	1,821	1,538	1,354	2,649	1,423	**-46.3%**	**-21.9%**
COGs	1,223	1,045	919	1,887	949	**-49.7%**	**-22.4%**
Gross profits	598	493	435	762	474	**-37.8%**	**-20.6%**
Other income	29	26	16	24	4	**-84.8%**	**-87.7%**
SG&A	317	270	261	411	250	**-39.2%**	**-21.1%**
EBITDA	310	249	190	375	228	**-39.2%**	**-26.5%**
Depreciation&Amortisation	21	21	24	17	26	**55.8%**	**22.3%**
Interest expense	9	30	25	34	46	**33.9%**	**398.1%**
Net profit before tax	280	198	141	324	157	**-51.7%**	**-44.1%**
Income tax	57	43	37	80	33	**-59.3%**	**-42.7%**
Minority interest	1.39	0.01	0.00	0.01	0.01	**80.4%**	**-99.0%**
Net profit before extra item	**217**	**154**	**103**	**243**	**123**	**-49.5%**	**-43.3%**
Extra ordinary gain (loss)	-	-	-	-	-	**-**	**-**
Net profit (loss)	**217**	**154**	**103**	**243**	**123**	**-49.5%**	**-43.3%**
EPS (Bt) before extra item	0.15	0.10	0.07	0.16	0.08	**-49.5%**	**-43.3%**
EPS (Bt)	0.15	0.10	0.07	0.16	0.08	**-49.5%**	**-43.3%**

Source: LPN, Trinity Research

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรีนีตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณ์ต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

L.P.N. DEVELOPMENT PUBLIC COMPANY LIMITED

Income statement

Year End Dec (Btm)	2018A	2019A	2020A	2021F	2022F
Sales	11,252	9,954	7,363	8,056	8,457
Cost of good sold	(7,702)	(6,670)	(5,074)	(5,571)	(5,848)
Gross Profit	**3,551**	**3,284**	**2,289**	**2,486**	**2,609**
SG&A	(1,783)	(1,695)	(1,259)	(1,289)	(930)
EBITDA	**1,768**	**1,589**	**1,029**	**1,197**	**1,679**
Depreciation & Amortization	(72)	(84)	(84)	(51)	(203)
EBIT	**1,696**	**1,505**	**946**	**1,146**	**1,476**
Equity Shares	(0)	(6)	(8)	0	0
Financial Costs	(3)	(4)	(98)	(78)	(103)
Other Income	50	86	95	51	51
Pretax Profit	**1,743**	**1,581**	**935**	**1,118**	**1,424**
Tax	(369)	(321)	(217)	(246)	(313)
Net Profit before minority	**1,373**	**1,260**	**718**	**872**	**1,111**
Less Minority Interest	(6)	(4)	(1)	(0)	(0)
Net Profit before Extra.	**1,367**	**1,256**	**716**	**872**	**1,111**
Extraordinary items	0	0	0	0	0
Reported Net Profit	**1,367**	**1,256**	**716**	**872**	**1,111**
EPS (Bt)	**0.93**	**0.85**	**0.49**	**0.59**	**0.75**

Statements of Financial Position

Year End Dec (Btm)	2018A	2019A	2020A	2021F	2022F
Cash in hand & at banks	388	501	917	990	1,069
Accounts receivable -net	402	326	357	99	104
Inventories	16,928	19,044	17,166	7,413	7,782
Other current assets	68	69	125	215	0
Total Current Assets	**17,786**	**19,940**	**18,564**	**8,502**	**8,955**
Investments	49	90	61	61	61
Property, Plant & Equipment	1,201	935	1,296	7,244	13,042
Others	2,214	2,508	3,698	3,095	3,397
Total Assets	**21,250**	**23,473**	**23,619**	**18,902**	**25,453**
Loans and O/D from banks	2,629	3,468	4,601	41	5,777
Account payable-trade	2,290	1,845	1,267	1,221	1,282
Current portion 1 yr L/T loans	617	7	7	0	8
Other current liabilities	153	124	2,072	2,080	2,085
Total Current Liabilities	**5,688**	**5,444**	**7,947**	**3,342**	**9,151**
Long-term liabilities	1,989	4,148	2,168	2,168	2,168
Other	638	722	1,682	1,199	1,440
Total Liabilities	**8,316**	**10,314**	**11,797**	**6,709**	**12,760**
Paid-up share capital	1,476	1,476	1,476	1,476	1,476
Premium on share capital	442	442	442	442	442
Legal reserve	148	148	148	148	148
Unappropriated	10,777	11,021	9,718	10,089	10,589
Others	58	49	38	39	39
Total Equity before MI	**12,901**	**13,135**	**11,822**	**12,193**	**12,694**
Minority Interest	34	24	0	0	0
Total Equity	**12,935**	**13,159**	**11,822**	**12,193**	**12,694**
Total Liabilities & Equity	**21,250**	**23,473**	**23,619**	**18,902**	**25,454**

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรีนีตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณ์ต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

L.P.N. DEVELOPMENT PUBLIC COMPANY LIMITED

Cash Flow Statement

Year End Dec (Btm)	2018A	2019A	2020A	2021F	2022F
Pretax Profit	1,743	1,581	935	1,118	1,424
Depreciation	72	84	84	51	203
Change in Working Capital	477	2,399	(3,879)	(5,458)	(5,356)
Others	(615)	(5,258)	3,646	5,275	4,715
CF from Operating Activities	**1,676**	**(1,195)**	**786**	**986**	**986**
Capital Expenditure	(77)	(118)	(10)	(8)	(8)
Others	170	28	136	120	120
CF from Investing Activities	**93**	**(90)**	**126**	**112**	**112**
Capital Raising	0	0	0	0	0
Net Proceeds from debt	**264**	**2,387**	**262**	**232**	**232**
Cash Dividend	**(812)**	**(877)**	**(2,036)**	**(501)**	**(610)**
others	(1,190)	(112)	1,277	(755)	(641)
CF from Financing Activities	**(1,738)**	**1,398**	**(497)**	**(1,025)**	**(1,019)**
Net change in Cash	31	114	415	73	79
Beginning Cash	**356**	**388**	**501**	**917**	**990**
Ending Cash	**388**	**501**	**917**	**990**	**1,069**

Key Ratios

Year End Dec (Bt mn)	2018A	2019A	2020A	2021F	2022F
Per Share (Bt)					
EPS	0.93	0.85	0.49	0.59	0.75
DPS	0.60	0.60	1.40	0.34	0.41
BV	8.74	8.90	8.01	8.26	8.60
CF	-0.05	-0.08	-0.01	-0.01	-0.01
Liquidity Ratio (x)					
Current Ratio	3.13	3.66	2.34	2.54	0.98
Quick Ratio	0.15	0.16	0.18	0.33	0.13
Profitability Ratio (%)					
Gross Margin (Inc. Depre)	30.9%	32.2%	29.9%	30.2%	28.5%
EBITDA Margin	15.7%	16.0%	14.0%	14.9%	19.9%
EBIT Margin	15.1%	15.1%	12.8%	14.2%	17.5%
Net Margin	12.2%	12.6%	9.7%	10.8%	13.1%
ROE	10.6%	9.5%	6.1%	7.2%	8.7%
Efficiency Ratio					
ROA	6.4%	5.4%	3.0%	4.6%	4.4%
ROFA	113.8%	134.4%	55.3%	12.0%	8.5%
Leverage Ratio (x)					
Debt to Equity	0.69	0.64	0.79	1.00	0.55
Net Debt to Equity	0.37	0.54	0.49	0.10	0.54
Interest Coverage Ratio	618.44	348.68	9.69	14.60	14.31
Growth					
Sales Growth	17.1%	-11.5%	-26.0%	9.4%	5.0%
EBITDA Growth	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Net Profit Growth	28.7%	-8.1%	-43.0%	21.7%	27.4%
EPS Growth	28.7%	-8.1%	-43.0%	21.7%	27.4%
Valuation					
PER (x)	6.86	6.17	8.51	6.99	5.49
P/BV (x)	0.73	0.59	0.52	0.50	0.48
EV/EBITDA (x)	10.49	11.42	17.61	12.25	12.11
P/CF (x)	-122.01	-65.93	-609.46	-761.83	-761.83
Dividend Yield (%)	5.0%	5.4%	12.5%	3.1%	3.8%
Dividend Payout Ratio (%)	75.0%	60.0%	180.0%	70.0%	70.0%

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรีนีตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณ์ต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

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 และมิได้มีการใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน ผลสำรวจดังกล่าวเป็นผลการสำรวจ ณ วันที่ปรากฏในรายงานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียนไทยเท่านั้น ดังนั้น ผลการสำรวจจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว หรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ทรีนีตี้ 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 โดยมิได้เป็นการประเมินการปฏิบัติของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และมิได้ใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน

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

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรีนีตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณ์ต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน