

พีทีที โกลบอล เคมิคอล- PTTGC



ข้อเท็จจริง

ราคาเป้าหมาย	49 บาท
Upside/Downside	+11%
Median Consensus	57.50 บาท
1M price direction:	



Stock information

ราคาปิด	44.25 บาท
ราคาปิดสูงสุด/ต่ำใน 1 ปี	67/41.75 บาท
มูลค่าตลาด	199,516 ล้านบาท
ปริมาณหุ้น (พาร์ 10)	4,508 ล้านหุ้น
Free Float	54.81%
Foreign Limit/Available	37%/24.38%
NVDR in hand (% of share)	8.59%
ปริมาณหุ้นเฉลี่ย/วัน('000)	17,956.51
Anti-corruption:	ได้รับการรับรอง
CG Score:	

XD - Date

Period	X-Date	DPS(Bt)
-	28/02/22	1.75
-	03/09/21	2.00
-	25/02/21	1.00



เอกรินทร์ วงษ์ศิริ, CFA
เลขทะเบียนวิชาชีพ : 055680
E-mail: ekkarin@trinitythai.com

คาดการณ์ 2Q22 เหลือ 1.9 พันล้านบาท ผลขาดทุน Hedging

- ปรับคำแนะนำเป็น Trading Buy และปรับราคาเป้าหมายมาเป็น 49 บาท อิง Avg -1SD PBV ที่ 0.66 เท่า (เดิม Avg ที่ 0.9 เท่า) ด้วยแนวโน้มชะลอตัวทางเศรษฐกิจที่หลากหลาย ประเทศแล้ว GRM ที่เริ่มปรับลดลง
- คาด PTTGC รายงานกำไร 2Q22 เหลือ 1.9 พันล้านบาท -93% YoY, -56% QoQ ผลขาดทุน Hedging หนัก แต่ถ้าไม่นับรวมผลขาดทุน Hedging และ Stock gain คาดว่าจะมีกำไรปกติราว 1.3 หมื่นล้านบาท จากค่าการกลั่นที่ปรับขึ้น
- คาดแนวโน้ม 2H22 อ่อนตัวจากทั้งธุรกิจโรงกลั่นและปิโตรเคมี โดยเราคาดว่าค่าการกลั่นจะกลับมาอยู่ในระดับ USD10-15/bbl จากระดับ USD20/bbl ในปัจจุบัน ทั้งนี้เรายังประมาณการกำไรปกติ (ไม่รวม Hedging และ Stock gain) ที่ราว 2.6 หมื่นล้านบาท โดยประมาณการ 1H22 กำไรปกติจะอยู่ราว 1.9 หมื่นล้านบาท

Earning Preview:

คาด PTTGC รายงานกำไร 2Q22 เหลือ 1.9 พันล้านบาท -93% YoY, -56% QoQ ผลขาดทุน Hedging หนัก แต่ถ้าไม่นับรวมผลขาดทุน Hedging และ Stock gain คาดว่าจะมีกำไรจากการดำเนินงานราว 1.3 หมื่นล้านบาท จากค่าการกลั่นที่ปรับขึ้น

- 1) คาดปริมาณเข้ากลั่นที่ 180 kboe คิดเป็นอัตรการใช้กำลังผลิต 100%
- 2) ธุรกิจโรงกลั่นเราคาดว่าจะมี GRM สูงถึง USD22/bbl เพิ่มขึ้นจากไตรมาสก่อนที่อยู่เพียง USD7.6/bbl จาก Crack Spread ในผลิตภัณฑ์ที่เชลและเบนซินที่ดีขึ้นอย่างมาก จากผลกระทบของ Supply ที่ลดลง
- 3) คาดธุรกิจ Aromatic มี Adj EBITDA ขาดทุนลดลง เหลือขาดทุน -700 ล้านบาท จากไตรมาสก่อนที่มี EBITDA ขาดทุนที่ -1 พันล้านบาท จากราคา Px และ สาร Benzene ที่ปรับดีขึ้นเล็กน้อย
- 4) คาดธุรกิจ Olefins จะมี EBITDA ลดลงเหลือ 4 พันล้านบาท -53% YoY, -17% QoQ จากปริมาณขายลดลง มีการปิดซ่อมบำรุง 39 วัน และต้นทุนวัตถุดิบที่ปรับเพิ่มขึ้น

คาดแนวโน้มกำไร 2H22 น่าจะอ่อนตัว

คาดแนวโน้ม 2H22 อ่อนตัวจากทั้งธุรกิจโรงกลั่นและปิโตรเคมี โดยเราคาดว่าค่าการกลั่นจะกลับมาอยู่ในระดับ USD10-15/bbl จากระดับ USD20/bbl ในปัจจุบัน และธุรกิจปิโตรเคมี คาดว่าจะยังมี Spread ที่อยู่ในระดับต่ำ จากแนวโน้มเศรษฐกิจที่เริ่มชะลอตัวเพราะผลของการขึ้นดอกเบี้ย ทั้งนี้เรายังประมาณการกำไรปกติ (ไม่รวม Hedging และ Stock gain) ที่ราว 2.6 หมื่นล้านบาท โดยประมาณการ 1H22 กำไรปกติจะอยู่ราว 1.9 หมื่นล้านบาท

ปรับราคาเป้าหมายปี 2022 ลงเป็น 49 บาท

ปรับคำแนะนำลงเป็น Trading Buy และปรับราคาเป้าหมายมาเป็น 49 บาท อิง Avg - 1SD PBV ที่ 0.66 เท่า (เดิม Avg ที่ 0.9 เท่า) ด้วยแนวโน้มชะลอตัวทางเศรษฐกิจที่หลากหลาย ประเทศแล้ว GRM ที่เริ่มปรับลดลง

ความเสี่ยง: ความเสี่ยงจาก Supply ที่ล้นตลาด ในขณะที่ Demand ลดลงจากเศรษฐกิจ

ข้อมูลทางการเงิน

Year End:	2019A	2020A	2021A	2022F	2023F
Sales(Bt mn)	412,810	329,291	468,953	537,750	542,394
EBITDA(Bt mn)	27,239	19,891	62,821	47,968	54,543
Net Profit (Bt mn)	11,682	200	44,973	26,117	31,586
EPS (Bt)	2.59	0.04	9.97	5.79	7.01
EV/EBITDA (x)	12.64	17.55	7.33	10.95	9.56
PER(x)	22.39	1,310.12	5.81	10.01	8.28
PBV(x)	0.90	0.93	0.82	0.78	0.74
DPS(Bt)	1.00	1.00	3.75	2.32	2.80
Div Yield (%)	2%	2%	6%	4%	5%
ROE (%)	4%	0%	15%	8%	9%

Source: Company Data, Trinity Research

Figure 1: PTTGC Quarterly Result

PTT Global Chemical Plc (PTTGC)
STATEMENT OF PROFIT & LOSS (CONSOLIDATED)

(Unit : Btm)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22E	%QoQ	%YoY	2021	2022E
Revenues										
Sales & Services	102,676	112,627	113,189	140,461	176,767	119,496	-32%	6%	468,953	537,750
COGS	(83,269)	(90,013)	(91,584)	(121,324)	(148,480)	(91,793)			(386,190)	(473,244)
Gross Profit	19,406	22,614	21,606	19,137	28,287	27,704	-2%	23%	82,763	64,507
SG&A	(3,955)	(4,417)	(4,998)	(8,357)	(9,532)	(3,286)			(21,727)	(18,821)
EBITDA	15,451	18,197	16,608	10,780	18,756	24,417	30%	34%	61,036	45,685
Depreciation & Amortization	(4,651)	(6,396)	(5,837)	(6,709)	(6,836)	(6,772)			(23,593)	(20,963)
EBIT	10,801	11,801	10,770	4,071	11,920	17,645	48%	50%	37,443	24,722
Financial Cost	(1,184)	(1,530)	(1,704)	(1,528)	(2,101)	(1,500)			(5,945)	(3,861)
Other income (expenses)	408	229	567	581	717	600			1,785	2,283
Equity Shares	1,893	2,324	1,154	1,471	1,237	1,100			6,841	6,500
Pretax profit	11,918	12,824	10,788	4,594	11,773	17,845	52%	39%	40,123	29,644
Tax	(721)	(5,591)	(727)	(190)	(184)	(1,784)			(7,228)	(2,777)
Net Profit after Tax	11,197	7,233	10,061	4,403	11,589	16,060	39%	122%	32,895	26,867
Minority Interest	(132)	(141)	(233)	(61)	(470)	(192)			(568)	(750)
Net Profit before Extra	11,065	7,092	9,828	4,343	11,120	15,868	43%	124%	32,327	26,117
Foreign Gain (Loss)	(1,370)	(4,590)	(2,823)	0	(6,908)	(14,000)			(8,784)	0
Extra. Items	0	22,533	0	(1,103)	0				21,430	0
Net Profit	9,695	25,035	7,004	3,240	4,212	1,868	-56%	-93%	44,973	26,117
Profitability ratio (%)										
Gross margin										
Gross margin (with depreciation)	14.4%	14.4%	13.9%	8.8%	12.1%				12.6%	8.1%
EBITDA margin	15.0%	16.2%	14.7%	7.7%	10.6%				13.0%	8.5%
EBIT margin	10.5%	10.5%	9.5%	2.9%	6.7%				8.0%	4.6%
Pretax profit margin	11.6%	11.4%	9.5%	3.3%	6.7%				8.6%	5.5%
Net profit margin before extra items	10.8%	6.3%	8.7%	3.1%	6.3%				6.9%	4.9%
Net profit margin	9.4%	22.2%	6.2%	2.3%	2.4%				9.6%	4.9%

Source: Company

PTT GLOBAL CHEMICAL PUBLIC COMPANY LIMITED
Income statement

Year End Dec (Btm)	2019A	2020A	2021A	2022F	2023F
Sales	412,810	329,291	468,953	537,750	542,394
Cost of good sold	(371,421)	(296,802)	(386,190)	(473,244)	(471,150)
Gross Profit	41,389	32,490	82,763	64,507	71,244
SG&A	(16,469)	(14,881)	(21,727)	(18,821)	(18,984)
EBITDA	24,920	17,608	61,036	45,685	52,260
Depreciation & Amortization	(19,198)	(20,292)	(23,593)	(20,963)	(21,251)
EBIT	5,722	(2,683)	37,443	24,722	31,009
Equity Shares	4,559	3,323	6,841	6,500	6,500
Financial Costs	(3,119)	(3,511)	(5,945)	(3,861)	(3,933)
Other Income	2,319	2,283	1,785	2,283	2,283
Other Expenses	0	0	0	0	0
Pretax Profit	9,480	(589)	40,123	29,644	35,859
Tax	(649)	109	(7,228)	(2,777)	(3,523)
Net Profit before minority	8,831	(480)	32,895	26,867	32,336
Less Minority Interest	(667)	(452)	(568)	(750)	(750)
Net Profit before Extra.	8,164	(932)	32,327	26,117	31,586
Impairment loss on assets	1,763	1,169	(8,784)	0	0
Extraordinary items	1,756	(37)	21,430	0	0
Reported Net Profit	11,682	200	44,973	26,117	31,586
Net Profit (Ex Stock gain/loss and Extra)	11,682	200	44,973	26,117	31,586
EPS (Bt)	2.59	0.04	9.97	5.79	7.01

Statements of Financial Position

Year End Dec (Btm)	2019A	2020A	2021A	2022F	2023F
Cash in hand & at banks	18,840	44,313	55,613	(17,499)	(23,475)
Shor term investment	6,720	16,345	19,381	20,350	21,367
Accounts receivable -net	37,306	33,003	56,565	64,863	65,424
Inventories	36,252	33,445	69,725	85,442	85,064
Other current assets	5,376	2,805	5,960	6,835	6,894
Total Current Assets	104,494	129,911	207,244	159,991	155,274
Investments	72,399	71,734	80,780	87,620	94,461
Property, Plant & Equipment	264,564	269,177	289,579	293,616	297,365
Good will	931	931	75,518	75,518	75,518
Intangible assets	8,221	7,039	96,913	96,913	96,913
Deferred tax assets	1,074	1,194	2,892	2,892	2,892
Others	832	9,396	1,188	1,188	1,188
Total Assets	452,514	489,383	754,115	717,740	723,612
Loans and O/D from banks	2,021	19	2,423	2,545	2,672
Account payable-trade	39,572	32,620	97,456	58,345	58,087
Current portion 1 yr L/T loans	8,108	22,017	39,408	37,438	35,566
Other current liabilities	3,332	4,386	7,720	9,310	9,276
Total Current Liabilities	53,033	59,041	147,007	107,637	105,601
Long-term debt	96,918	126,261	233,497	226,493	219,698
Other	5,558	15,086	46,008	39,587	34,588
Total Liabilities	155,509	200,389	426,512	373,717	359,887
Paid-up share capital	45,088	45,088	45,088	45,088	45,088
Premium on share capital	36,937	36,937	36,937	36,937	36,937
Legal reserve	4,513	4,513	4,513	4,513	4,513
Reserve for expansion	14,442	14,442	13,255	13,255	13,255
Subordinated capital debentures	0	0	0	0	0
Unappropriated	187,855	183,652	213,214	228,884	247,836
Others	404	(3,618)	5,235	5,235	5,235
Total Equity before MI	289,240	281,015	318,242	333,912	352,864
Minority Interest	7,765	7,979	9,361	10,111	10,861
Total Equity	297,005	288,994	327,603	344,023	363,725

Assumption

Assumptions	2019A	2020A	2021A	2022F	2023F
Crude Intake (Mil bbl)	55.85	65.70	65.70	65.70	65.70
Market GRM (\$/bbl)	3.86	2.00	3.00	6.00	6.50
Market P2F (\$/ton)	130	130	153	100	130

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 ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการที่ต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้แนะหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

PTT GLOBAL CHEMICAL PUBLIC COMPANY LIMITED
Cash Flow Statement

Year End Dec (Btm)	2019A	2020A	2021A	2022F	2023F
Pre-tax profit	15,451	3,601	58,147	32,755	39,042
Depreciation	19,198	20,292	23,593	20,963	21,251
Chg in working capital	(649)	109	(7,228)	(2,777)	(3,523)
Tax paid	(3,518)	(1,132)	(12,646)	0	0
Other operating activities	1,667	(3,961)	18,123	(61,854)	51
CF from Operating	32,148	18,910	79,988	(10,913)	56,821
Capital expenditure	(38,671)	(23,724)	(208,457)	(25,000)	(25,000)
Change in investments	225	(9,081)	(13,780)	(7,810)	(7,858)
Other investing activities	0	0	0	0	0
CF from Investment	(38,446)	(32,805)	(222,236)	(32,810)	(32,858)
Capital Increase	(0)	(4,694)	1,616	0	0
Debt Financing	10,140	41,250	127,033	(8,854)	(8,539)
Dividend (incl. tax)	(15,780)	(4,486)	(13,486)	(10,447)	(12,634)
Other financing activities	(5,965)	7,298	38,386	(10,089)	(8,765)
CF from Financing	(11,605)	39,368	153,549	(29,389)	(29,939)
Change in Cash	(17,904)	25,473	11,300	(73,112)	(5,976)
Beginning Cash	36,744	18,840	44,313	55,613	(17,499)
Ending Cash	18,840	44,313	55,613	(17,499)	(23,475)

Key Ratios

Year End Dec (Bt mn)	2019A	2020A	2021A	2022F	2023F
Per Share (Bt)					
EPS	2.59	0.04	9.97	5.79	7.01
DPS	1.00	1.00	3.75	2.32	2.80
BV	64.15	62.33	70.58	74.06	78.26
CF	7.13	4.19	17.74	-2.42	12.60
Liquidity Ratio (x)					
Current Ratio	1.97	2.20	1.41	1.49	1.47
Quick Ratio	1.29	1.63	0.94	0.69	0.66
Profitability Ratio (%)					
Gross Margin (Inc. Depre)	5.38%	3.70%	12.62%	8.10%	9.22%
EBITDA Margin	6.04%	5.35%	13.02%	8.50%	9.64%
EBIT Margin	1.39%	-0.81%	7.98%	4.60%	5.72%
Net Margin	2.83%	0.06%	9.59%	4.86%	5.82%
ROE	3.89%	0.07%	14.59%	7.78%	8.93%
Efficiency Ratio					
ROA	2.58%	0.04%	5.96%	3.64%	4.37%
ROFA	4.42%	0.07%	15.53%	8.89%	10.62%
Leverage Ratio (x)					
Debt to Equity	0.37	0.53	0.87	0.80	0.73
Net Debt to Equity	0.28	0.31	0.63	0.79	0.74
Interest Coverage Ratio	1.83	-0.76	6.30	6.40	7.88
Growth					
Sales Grow th	-20.41%	-20.23%	42.41%	14.67%	0.86%
EBITDA Grow th	-54.24%	-26.98%	215.82%	-23.64%	13.71%
Net Profit Grow th	-70.85%	-98.29%	22430.6%	-41.93%	20.94%
EPS Grow th	-70.85%	-98.29%	22430.6%	-41.93%	20.94%
Valuation					
PER (x)	22.39	1310.12	5.81	10.01	8.28
P/BV (x)	0.90	0.93	0.82	0.78	0.74
EV/EBITDA (x)	12.59	17.55	7.35	10.95	9.56
P/CF (x)	8.13	13.83	3.27	-23.96	4.60
Dividend Yield (%)	1.72%	1.72%	6.47%	3.99%	4.83%
Dividend Payout Ratio (%)	39%	2259%	38%	40%	40%

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

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ตรีเนิตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า 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 และเป็นข้อมูลให้ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ 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

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 ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้แนะหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน