

ปูนซีเมนต์ไทย- SCC



ถือ

ราคาเป้าหมาย	410 บาท
Upside/Downside	+9%
Median Consensus	426 บาท
1M price direction:	



Stock information

ราคาปิด	375 บาท
ราคาปิดสูง/ต่ำใน 1 ปี	436/355 บาท
มูลค่าตลาด	450,000 ล้านบาท
ปริมาณหุ้น (พาร์ 1)	1,200 ล้านหุ้น
Free Float	66.22%
Foreign Limit/Available	25%/12.98%
NVDR in hand (% of share)	8.90%
ปริมาณหุ้นเฉลี่ย/วัน('000)	2,840.03
Anti-corruption:	ได้รับการรับรอง
CG Score:	

XD - Date

Period	X-Date	DPS(Bt)
01/07/21-31/12/21	07/04/22	10.00
01/01/21-30/06/21	13/08/21	8.50
01/07/20-31/12/20	08/04/21	8.50



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

คาดการณ์ 2Q22 อ่อนตัวเหลือ 7.6 พันล้านบาท ผลกระทบเศรษฐกิจชะลอ

- ปรับคำแนะนำลงเป็นถือ และปรับราคาเป้าหมายเหลือ 410 บาท อิง EV/EBITDA - 0.5 SD ที่ 10.3 เท่า โดยเราปรับประมาณการ EBITDA ลงจากปีโตรเคมีและซีเมนต์ที่ชะลอตัวลงตามเศรษฐกิจ
- เราประเมินกำไรสุทธิใน 2Q22 ของ SCC ที่ 7.6 พันล้านบาท -56% YoY, -14% QoQ อ่อนตัวจากทั้งธุรกิจซีเมนต์และผลิตภัณฑ์ก่อสร้าง และปีโตรเคมี
- ธุรกิจปูนซีเมนต์และวัสดุก่อสร้าง (CBM) คาดว่าจะมี EBITDA ลดลงมาอยู่ที่ 4.2 พันล้านบาท -19% YoY, -10% QoQ โดยความต้องการปูนซีเมนต์และวัสดุก่อสร้างลดลงอย่างเห็นได้ชัด การลงทุนทั้งภาครัฐและเอกชนที่ชะลอตัวลง คาดปริมาณขายซีเมนต์หดตัว -10% QoQ
- เราปรับประมาณการกำไรปี 2022-23 ลง เหลือ 3.4 หมื่นล้านบาท (-19%) และ 3.6 หมื่นล้านบาท (-22%) บนสมมติฐานส่วนต่างราคาปีโตรเคมีลดลง และ Cement demand ที่ลดลง ด้วยแนวโน้มเศรษฐกิจที่อาจจะชะลอ

Earning Preview: คาดกำไรอ่อนตัวเหลือ 7.6 พันล้านบาท

เราประเมินกำไรสุทธิใน 2Q22 ของ SCC ที่ 7.6 พันล้านบาท -56% YoY, -14% QoQ อ่อนตัวจากทั้งธุรกิจซีเมนต์และผลิตภัณฑ์ก่อสร้าง และปีโตรเคมี สำหรับผลดำเนินงานรายธุรกิจมีดังนี้

- 1) คาดธุรกิจปีโตรเคมี Operating EBITDA อยู่ที่ 4.6 พันล้านบาท -66% YoY, -10% QoQ โดยคาดปริมาณขาย PE และ PP ลดลงเหลือ 4.2 แสนตัน -15% YoY, -15% QoQ เนื่องจากมีปิดซ่อมบำรุง ในขณะที่ส่วนต่างปีโตรเคมีคาดว่าจะยังทรงตัวได้ QoQ
- 2) ธุรกิจปูนซีเมนต์และวัสดุก่อสร้าง (CBM) คาดว่าจะมี EBITDA ลดลงมาอยู่ที่ 4.2 พันล้านบาท -19% YoY, -10% QoQ ซึ่งเราประเมินว่า EBITDA Margin ลดลงเหลือ 11% จากไตรมาสก่อนที่ 11.6% โดยความต้องการปูนซีเมนต์และวัสดุก่อสร้างลดลงอย่างเห็นได้ชัด โดยข้อมูลจากสำนักงานเศรษฐกิจอุตสาหกรรม ยอดจำหน่ายปูนซีเมนต์ เดือน เม.ย.-พ.ค. ลดลงเหลือ 1.9 ล้านตัน/เดือน -13% YoY, -12% QoQ
- 3) คาดส่วนแบ่งกำไรลดลงเหลือ 2 พันล้านบาท -63% YoY, -39% QoQ ตามธุรกิจปีโตรเคมีที่อ่อนตัวลง

ปรับประมาณการกำไรปี 2022-23 ลง เหลือ 3.4 และ 3.6 หมื่นล้านบาท

เราปรับประมาณการกำไรปี 2022-23 ลง เหลือ 3.4 หมื่นล้านบาท (-19%) และ 3.6 หมื่นล้านบาท (-22%) บนสมมติฐานส่วนต่างราคาปีโตรเคมีลดลง -USD50/ton ถึง -USD100/ton และ Cement demand ลดลง -5% เนื่องด้วยแนวโน้มเศรษฐกิจที่อาจจะชะลอตัวลงในช่วงที่เหลือของปี 2022 จนถึงปี 2023

ปรับราคาเป้าหมายลงมาเป็น 410.00 บาท

ปรับราคาเป้าหมายลงมาเป็น 410 บาท อิง EV/EBITDA -0.5 SD ที่ 10.3 เท่า โดยเราปรับประมาณการ EBITDA ลงจากปีโตรเคมีและซีเมนต์ที่ชะลอตัวลงตามเศรษฐกิจ

ความเสี่ยง: ความผันผวนของราคาน้ำมันที่ส่งผลกระทบต่อต้นทุนการผลิต และการชะลอตัวของเศรษฐกิจ

ข้อมูลทางการเงิน

Year End:	2019A	2020A	2021A	2022F	2023F
Sales(Bt mn)	437,980	399,939	530,112	527,290	530,451
EBITDA(Bt mn)	62,355	71,832	83,430	70,318	73,926
Net Profit (Bt mn)	32,014	34,144	47,174	34,150	36,448
EPS (Bt)	26.68	28.45	39.31	28.46	30.37
EV/EBITDA (x)	9.3	7.7	7.6	9.4	8.9
PER(x)	14.7	13.7	10.2	14.1	13.2
PBV(x)	1.7	1.5	1.3	1.3	1.2
DPS(Bt)	14.0	14.0	18.5	13.7	14.6
Div Yield (%)	3.57	3.59	4.63	3.41	3.64
ROE (%)	11.49	11.36	13.74	9.19	9.41

Source: Company Data, Trinity Research

Figure 1: SCC Quarterly Result

**SIAM CEMENT PUBLIC COMPANY LIMITED (SCC)
STATEMENT OF PROFIT & LOSS (CONSOLIDATED)**

(Unit : Bt mn)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22F	%YoY	%QoQ	2021	2022F	%YoY
Sales	122,066	133,555	131,825	142,665	152,494	144,871	8%	-5%	530,112	527,290	-1%
COGS (Ex Dep)	(84,831)	(94,205)	(100,730)	(112,399)	(121,267)	(114,516)			(392,165)	(399,548)	
Gross Profit	37,235	39,349	31,095	30,267	31,227	30,355	-23%	-3%	137,946	127,741	-7%
SG&A	(15,345)	(15,791)	(15,864)	(18,111)	(17,542)	(16,660)			(65,110)	(68,548)	
EBITDA	23,453	26,419	16,909	16,649	16,372	13,695	-48%	-16%	83,430	70,318	-16%
Depreciation & Amortization	(6,861)	(7,106)	(7,451)	(7,416)	(7,130)	(7,000)			(28,835)	(29,411)	
EBIT	16,592	19,313	9,458	9,233	9,242	6,695	-65%	-28%	54,596	40,906	-25%
Interest expense	(1,691)	(1,694)	(1,681)	(1,691)	(1,647)	(2,000)			(6,757)	(7,552)	
Share of gain (loss) of associates	5,697	5,708	3,890	2,248	3,419	2,092	-63%	-39%	17,543	12,280	
Other income (expenses)	1,562	2,861	1,678	4,493	2,686	2,800	-2%	4%	10,594	11,124	
Pretax profit	20,599	23,326	11,666	9,790	11,014	9,586	-59%	-13%	65,381	45,634	-30%
Tax	(2,322)	(2,929)	(1,893)	(1,757)	(1,625)	(1,438)			(8,900)	(6,205)	
Net Profit after Tax	18,277	20,398	9,773	8,033	9,389	8,149	-60%	-13%	56,481	39,429	-30%
Minority Interest	(3,363)	(3,261)	(717)	(221)	(546)	(550)			(7,562)	(5,279)	
Net Profit before Extra	14,914	17,136	9,056	7,812	8,844	7,599	-56%	-14%	48,919	34,150	-30%
Forex Gain (Loss)									0	0	
Extra. Items	0	0	(2,239)	494	0				(1,745)	0	
Net Profit	14,914	17,136	6,817	8,307	8,844	7,599	-56%	-14%	47,174	34,150	-28%

Profitability Ratios (%)

Gross margin	24.9%	24.1%	17.9%	16.0%	15.8%	16.1%			20.6%	18.6%	
EBITDA margin	19.2%	19.8%	12.8%	11.7%	10.7%	9.5%			15.7%	13.3%	
EBIT margin	13.6%	14.5%	7.2%	6.5%	6.1%	4.6%			10.3%	7.8%	
Pretax profit margin	16.9%	17.5%	8.8%	6.9%	7.2%	6.6%			12.3%	8.7%	
Profit margin before extra item	12.2%	12.8%	6.9%	5.5%	5.8%	5.2%			9.2%	6.5%	
Net profit margin	12.2%	12.8%	5.2%	5.8%	5.8%	5.2%			8.9%	6.5%	

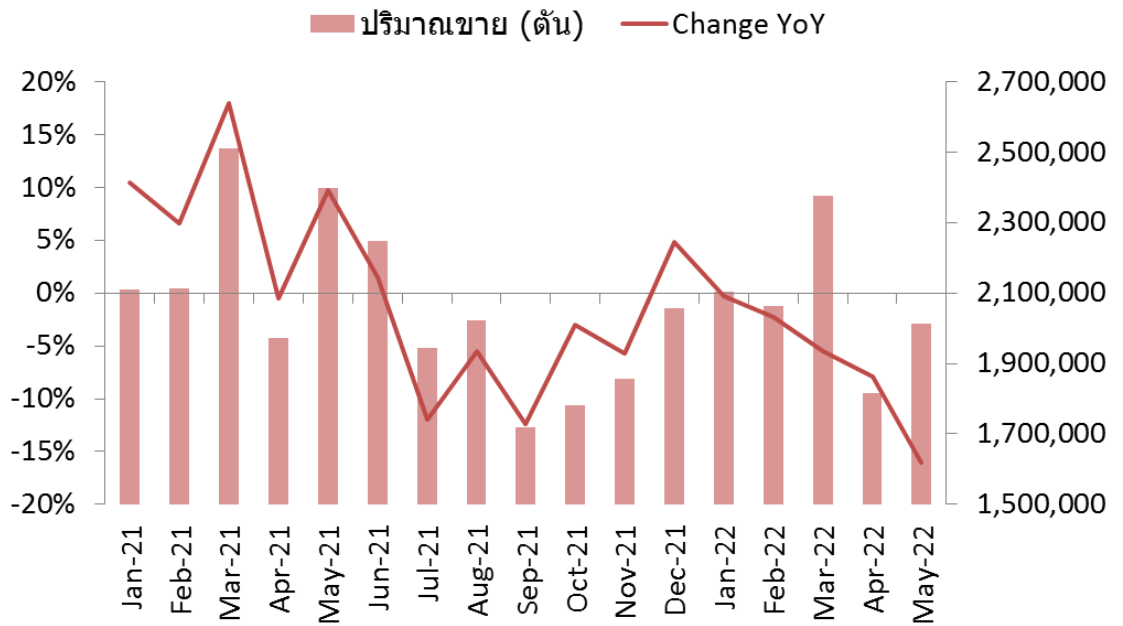
Source: Company and Trinity Research

Figure 2: Revised Assumptions

	2022E			2022E		
	Revised	Previous	Change	Revised	Previous	Change
EBITDA	70,318	75,237	-6.5%	73,926	82,532	-10.4%
Net	34,150	42,429	-19.5%	36,448	46,714	-22.0%
HDPE-Nap Spread	450	550	-100	500	550	-50
Cement Demand Growth	-5%	1%	-6%	1%	1%	0%

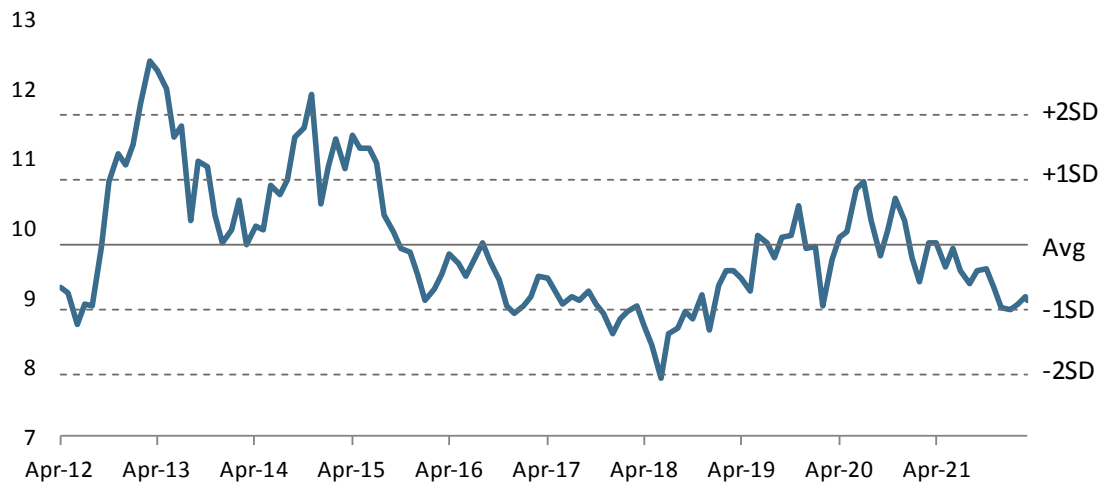
Source: Trinity Research

Figure 3: ปริมาณจำหน่ายซีเมนต์ปอร์ตแลนด์ลดลง YoY อย่างต่อเนื่อง



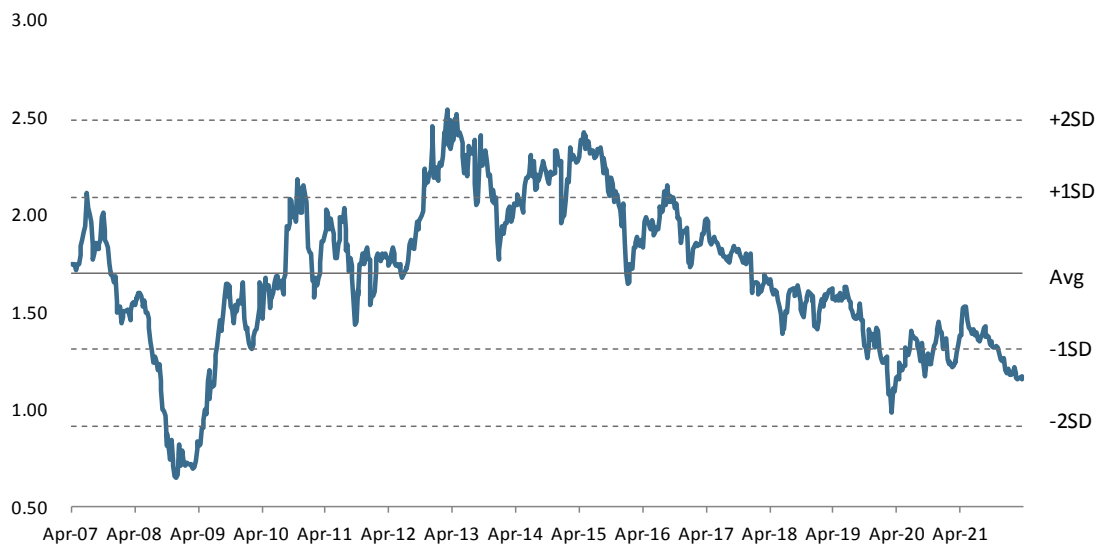
Source: The Office of Industrial Economics

Figure 4: SCC EV/EBITDA Band



Source: Bloomberg

Figure 5: SCC EV/EBITDA Band



Source: Bloomberg

SIAM CEMENT PUBLIC COMPANY LIMITED (SCC)
Income statement

Year End Dec (Btm)	2019A	2020A	2021A	2022F	2023F
Sales	437,980	399,939	530,112	527,290	530,451
Cost of good sold	(327,570)	(282,570)	(392,165)	(399,548)	(399,247)
Gross Profit	110,410	117,369	137,946	127,741	131,204
SG&A	(56,902)	(52,815)	(65,110)	(68,548)	(68,959)
EBITDA	62,355	71,832	83,430	70,318	73,926
Depreciation & Amortization	(23,932)	(27,377)	(28,835)	(29,411)	(30,000)
EBIT	38,424	44,455	54,596	40,906	43,926
Equity Shares	11,632	9,456	17,543	12,280	12,894
Financial Costs	(6,442)	(7,082)	(6,757)	(7,552)	(8,067)
Other Income	8,847	7,278	10,594	11,124	11,680
Pretax Profit	43,614	46,829	65,381	45,634	48,753
Tax	(6,167)	(5,809)	(8,900)	(6,205)	(6,671)
Net Profit before minority	37,448	41,020	56,481	39,429	42,082
Less Minority Interest	(1,182)	(3,156)	(7,562)	(5,279)	(5,634)
Net Profit before Extra.	36,265	37,864	48,919	34,150	36,448
Extraordinary items	(4,251)	(3,720)	(1,745)	0	0
Reported Net Profit	32,014	34,144	47,174	34,150	36,448
EPS (Bt)	26.68	28.45	39.31	28.46	30.37

Statements of Financial Position

Year End Dec (Btm)	2019A	2020A	2021A	2022F	2023F
Cash in hand & at banks	27,627	64,399	35,993	37,073	38,185
Investments	16,595	38,582	31,617	31,617	31,617
Accounts receivable -net	62,166	54,842	78,951	79,455	79,931
Inventories	56,411	54,654	83,121	59,184	83,014
Other current assets	1,587	1,540	3,334	3,334	3,334
Total Current Assets	164,386	214,017	233,016	210,662	236,080
Investments	110,459	118,916	142,004	154,284	167,178
Property, Plant & Equipment	305,986	363,425	410,708	431,296	451,296
Others	53,903	53,022	75,373	75,373	75,373
Total Assets	634,733	749,381	861,101	871,616	929,928
Loans and O/D from banks	18,797	21,510	39,262	51,639	56,244
Account payable-trade	55,887	65,273	75,026	42,620	74,937
Current portion 1 yr L/T loans	53,255	69,418	44,550	46,006	46,548
Other current liabilities	3,566	5,220	9,549	9,549	9,549
Total Current Liabilities	131,505	161,420	168,386	149,814	187,278
Long-term liabilities	30,614	45,763	86,596	113,896	124,052
Other LT liabilities	144,871	146,072	156,111	141,113	126,115
Total Liabilities	306,990	353,255	411,093	404,822	437,445
Paid-up share capital	1,200	1,200	1,200	1,200	1,200
Premium on share capital	0	0	0	0	0
Legal reserve	10,676	10,676	10,676	10,676	10,676
Unappropriated	301,995	321,097	348,558	360,064	380,120
Others	(33,656)	(12,001)	5,257	5,257	5,257
Total Equity before MI	280,215	320,972	365,691	377,197	397,253
Minority Interest	47,528	75,154	84,318	89,597	95,231
Total Equity	327,743	396,126	450,008	466,794	492,483
Total Liabilities & Equity	634,733	749,381	861,101	871,616	929,928

Assumption

	2019A	2020A	2021A	2022F	2023F
Cement sales Growth (%)	1%	1%	0%	-5%	1%
PE-Naptha Spread (\$/Ton)	450	500	550	450	500

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 ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการที่ต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้แนะหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

SIAM CEMENT PUBLIC COMPANY LIMITED (SCC)
Cash Flow Statement

Year End Dec (Btm)	2019A	2020A	2021A	2022F	2023F
Pre-tax profit	43,614	46,829	65,381	45,634	48,753
Depreciation	23,932	27,377	28,835	29,411	30,000
Chg in working capital	12,239	20,168	(40,288)	(8,972)	8,011
Tax paid	(6,167)	(5,809)	(8,900)	(6,205)	(6,671)
Other operating activities	(12,814)	(12,612)	(25,105)	(17,559)	(18,528)
CF from Operating	60,804	75,953	19,923	42,309	61,565
Capital expenditure	(83,285)	(83,936)	(98,468)	(50,000)	(50,000)
Change in investments	18,153	(20,989)	1,419	0	0
Other investing activities	0	0	0	0	0
CF from Investment	(65,132)	(104,925)	(97,049)	(50,000)	(50,000)
Capital Increase	6,755	27,626	9,164	5,279	5,634
Other Debt Financing	13,640	(17,609)	39,188	(1,080)	(1,112)
Dividend (incl. tax)	(19,799)	(14,998)	(20,398)	(22,644)	(16,392)
Other financing activities					
Internal Financing Cash Flow	596	(4,981)	27,954	(18,444)	(11,870)
Debt Borrowing	(3,732)	(33,953)	(49,173)	(26,135)	(305)
Last Year Outstanding Debt	24,017	52,731	86,757	130,476	171,609
This Year Outstanding Debt	52,731	86,757	130,476	171,609	186,913

Key Ratios

Year End Dec (Bt mn)	2019A	2020A	2021A	2022F	2023F
Per Share (Bt)					
EPS	26.68	28.45	39.31	28.46	30.37
DPS	14.00	14.00	18.50	13.66	14.58
BV	233.51	267.48	304.74	314.33	331.04
CF	50.67	63.29	16.60	35.26	51.30
Liquidity Ratio (x)					
Current Ratio	1.25	1.33	1.38	1.41	1.26
Quick Ratio	0.82	0.99	0.89	1.01	0.82
Profitability Ratio (%)					
Gross Margin (Inc. Depre)	19.74%	22.50%	20.58%	18.65%	19.08%
EBITDA Margin	14.24%	17.96%	15.74%	13.34%	13.94%
EBIT Margin	8.77%	11.12%	10.30%	7.76%	8.28%
Net Margin	7.31%	8.54%	8.90%	6.48%	6.87%
ROE	9.77%	8.62%	10.48%	7.32%	7.40%
Efficiency Ratio					
ROA	5.04%	4.56%	5.48%	3.92%	3.92%
ROFA	10.46%	9.40%	11.49%	7.92%	8.08%
Leverage Ratio (x)					
Debt to Equity	0.81	0.81	0.82	0.87	0.82
Net Debt to Equity	0.65	0.49	0.64	0.68	0.65
Interest Coverage Ratio	5.96	6.28	8.08	5.42	5.45
Growth					
Sales Grow th	-8.46%	-8.69%	32.55%	-0.53%	0.60%
EBITDA Grow th	-18.31%	15.20%	16.15%	-15.72%	5.13%
Net Profit Grow th	-28.46%	6.65%	38.16%	-27.61%	6.73%
EPS Grow th	-28.46%	6.65%	38.16%	-27.61%	6.73%
Valuation					
PER (x)	14.69	13.71	10.18	14.06	13.17
P/BV (x)	1.68	1.46	1.31	1.27	1.21
EV/EBITDA (x)	9.26	7.69	7.64	9.42	8.94
P/CF (x)	7.30	5.85	22.29	10.49	7.21
Dividend Yield (%)	3.57%	3.59%	4.63%	3.41%	3.64%
Dividend Payout Ratio (%)	52%	49%	47%	48%	48%

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 ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้แนะหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ 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