

ไทยออยล์- TOP



ถือ

ราคาเป้าหมาย	55 บาท
Upside/Downside	-3%
Median Consensus	62.40 บาท
1M price direction:	↔



Stock information

ราคาปิด	56.50 บาท
ราคาปิดสูง/ต่ำใน 1 ปี	57.50/42.25 บาท
มูลค่าตลาด	126,211 ล้านบาท
ปริมาณหุ้น (พาร์ 10)	2,233.8 ล้านหุ้น
Free Float	51.98%
Foreign Limit/Available	40%/23.83%
NVDR in hand (% of share)	12.14%
ปริมาณหุ้นเฉลี่ย/วัน('000)	10,700.10
Anti-corruption:	ได้รับการรับรอง
CG Score:	▲▲▲▲▲

XD - Date

Period	X-Date	DPS(Bt)
-	27/02/24	2.75
-	07/09/23	0.65
-	23/02/23	1.70



เอกรินทร์ วงษ์ศรี, CFA
เลขที่ใบอนุญาตวิชาชีพ : 055680
E-mail: ekkarin@trinitythai.com

รายงานกำไร 4Q23 ตามคาด ที่ 2.9 พันล้านบาท

- คงราคาเป้าหมายปี 2024 ที่ 55 บาท อิง Avg - 0.5 SD ที่ 0.70 เท่า โดย 1 เดือนที่ผ่านมา ราคาหุ้นปรับเพิ่มขึ้นไป 8% ตาม GRM และราคาน้ำมันที่ปรับดีขึ้น เรายังคงคำแนะนำ ถือ แนวโน้มกำไร 1Q24 อาจจะไม่โดดเด่นเพราะ unplanned shutdown แต่ระยะสั้นราคาหุ้นอาจจะตอบรับในเชิงบวกจากเงินปันผลที่สูง
- TOP รายงานกำไร 4Q23 ตามคาดที่ 2.9 พันล้านบาท จาก 4Q22 ที่มีกำไรเพียง 147 ล้านบาท แต่ -73% QoQ แต่ถ้าไม่นับรวมรายการพิเศษ และ Stock loss กำไรปกติจะอยู่ราว 4.2 พันล้านบาท -23% YoY, -49% QoQ ลดลงตาม GRM ที่ลดลงทั้ง YoY และ QoQ
- คาดแนวโน้มกำไร 1Q24 อาจะทรงตัวที่ราว 3-4 พันล้านบาท แม้ว่า GRM เริ่มปรับดีขึ้น และ crude premium ปรับลดลง แต่ได้รับผล unplanned shutdown
- ประกาศจ่ายปันผล 2.75 บาท XD 27 ก.พ.

Result review:

TOP รายงานกำไร 4Q23 ตามคาดที่ 2.9 พันล้านบาท จาก 4Q22 ที่มีกำไรเพียง 147 ล้านบาท แต่ -73% QoQ แต่ถ้าไม่นับรวมรายการพิเศษ และ Stock loss กำไรปกติจะอยู่ราว 4.2 พันล้านบาท -23% YoY, -49% QoQ ลดลงตาม GRM ที่ลดลงทั้ง YoY และ QoQ

- 1 ปริมาณเข้ากลืนยังคงใกล้เคียงไตรมาสก่อนที่ 306 KBD +23% YoY, +4% QoQ เพิ่มขึ้น YoY จาก 4Q22 มีการหยุดซ่อมบำรุงใหญ่
- 2 Market GRM ปรับลดลงเหลือ USD7.2/bbl จาก 4Q22 USD9.3/bbl และ 3Q23 ที่ USD12.4/bbl ที่ตาม Product Spread โดยรวมที่ปรับลดลง และ Crude Premium ที่ปรับเพิ่มขึ้น
- 3 Net Stock loss และ NRV รวมราว -3.3 พันล้านบาท
- 4 Fx/Hedging Gain ราว 2 พันล้านบาท

แนวโน้ม 1Q24 อาจะทรงตัวถึงบวกเล็กน้อย

เราคาดแนวโน้มกำไร 1Q24 อาจะทรงตัวที่ราว 3-4 พันล้านบาท GRM เริ่มปรับดีขึ้น และ crude premium ปรับลดลง แต่ได้รับผล unplanned shutdown ส่งผลให้ run rate น่าจะปรับลดลง 15-20% แต่บริษัทสามารถกลับมา Operate ได้เร็วกว่าคาด นอกจากนี้อาจจะมีผลของ Stock Gain ทั้งนี้เรายังคงประมาณการกำไรปี 2024 ที่ 1.5 หมื่นล้านบาท

คงราคาเป้าหมาย ที่ 55 บาท

คงราคาเป้าหมายปี 2024 ที่ 55 บาท อิง Avg - 0.5 SD ที่ 0.70 เท่า โดย 1 เดือนที่ผ่านมา ราคาหุ้นปรับเพิ่มขึ้นไป 8% ตาม GRM และราคาน้ำมันที่ปรับดีขึ้น เรายังคงคำแนะนำ ถือ แนวโน้มกำไร 1Q24 อาจจะไม่โดดเด่นเพราะ unplanned shutdown ระยะสั้นราคาหุ้นอาจจะตอบรับในเชิงบวกจากเงินปันผลที่สูง

ความเสี่ยง: ความเสี่ยงจาก Supply ที่ล้นตลาด ในขณะที่ Demand ลดลงจากเศรษฐกิจ

ข้อมูลทางการเงิน

Year End:	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
Sales(Bt mn)	345,496	529,589	469,244	391,483	464,579
EBITDA(Bt mn)	31,445	52,877	38,698	31,565	47,587
Net Profit (Bt mn)	12,578	32,668	19,443	15,229	28,746
EPS (Bt)	6.17	14.62	8.70	6.82	12.87
EV/EBITDA (x)	8.48	5.23	7.13	9.10	5.92
PER(x)	9.08	3.83	6.43	8.21	4.35
PBV(x)	0.95	0.80	0.76	0.72	0.65
DPS(Bt)	2.60	3.83	3.40	2.73	5.15
Div Yield (%)	4.6%	6.8%	6.1%	4.9%	9.2%
ROE (%)	10.6%	23.6%	12.1%	9.0%	15.7%

Source: Company Data, Trinity Research

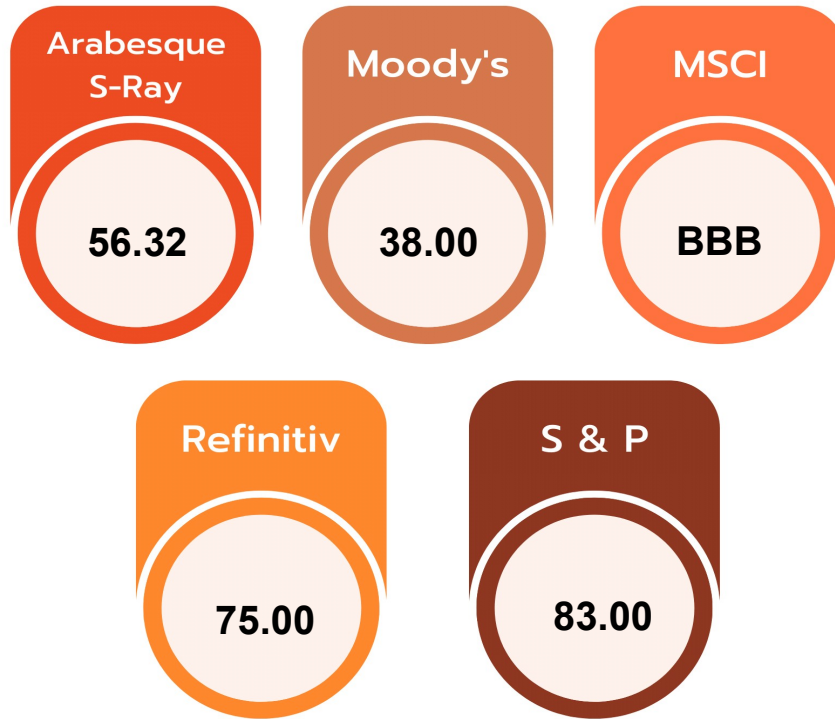
Figure 1 : TOP Quarterly Result

**THAI OIL PUBLIC COMPANY LIMITED
STATEMENT OF PROFIT & LOSS (CONSOLIDATED)**

(Unit : Bt mn)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	QoQ	YoY	2022	2023F	%YoY	
Revenues														
Sales	120,882	155,379	127,901	125,426	116,820	108,662	124,206	119,556	-4%	-5%	529,589	469,244	-11%	
COGS	(101,477)	(122,000)	(127,426)	(122,489)	(108,388)	(103,788)	(102,085)	(114,103)			(473,393)	(428,364)		
Gross Profit	19,405	33,379	475	2,937	8,431	4,873	22,121	5,454	-75%	86%	56,196	40,880	-27%	
SG&A	(718)	(865)	(908)	(1,691)	(674)	(799)	(899)	(1,149)			(4,182)	(3,521)		
EBITDA	18,795	32,683	(117)	1,516	8,072	4,374	21,625	4,627	-79%	205%	52,877	38,698	-27%	
Depreciation & Amortization	(1,833)	(2,004)	(1,850)	(2,057)	(1,904)	(1,936)	(1,941)	(2,018)			(7,744)	(7,799)		
EBIT	16,962	30,678	(1,967)	(541)	6,168	2,438	19,684	2,609	-87%	nm	45,133	30,898	-32%	
Interest expense	(961)	(966)	(940)	(994)	(922)	(1,081)	(1,032)	(1,053)			(3,860)	(4,089)		
Share of gain (loss) of associates	44	(125)	(294)	(138)	101	16	(49)	16			(513)	84		
Other income (expenses)	107	169	316	270	314	300	403	322			863	1,339		
Pretax profit	16,046	29,587	(3,200)	(1,673)	5,347	1,373	18,602	1,572	-92%	nm	40,760	26,894	-34%	
Tax	(1,672)	(3,055)	156	108	(1,805)	523	(2,680)	(710)			(4,464)	(4,672)		
Net Profit after Tax	14,374	26,532	(3,045)	(1,565)	3,541	1,896	15,922	862	-95%	nm	36,296	22,222	-39%	
Minority Interest	(149)	(123)	(103)	(63)	(44)	(25)	(60)	(13)			(438)	(142)		
Net Profit before Extra	14,224	26,409	(3,148)	(1,628)	3,497	1,872	15,862	850	-95%	nm	35,858	22,080	-38%	
Hedging	(7,042)	(12,645)	4,869	(819)	1,057	(755)	(5,035)	2,095			(16,006)	(2,637)		
Forex Gain (Loss)	0	(1,317)	(1,710)	2,594	0	0	0	0			(64)	0		
Extra. Items		12,880	0	0	0	0	0	0			12,880	0		
Net Profit	7,183	25,326	12	147	4,554	1,117	10,828	2,944	-73%	1899%	32,668	19,443	-40%	
Profitability Ratios (%)														
Gross margin	14.5%	20.2%	-1.1%	0.7%	5.6%	2.7%	16.2%	2.9%			9.1%	7.0%		
EBITDA margin	15.5%	21.0%	-0.1%	1.2%	6.9%	4.0%	17.4%	3.9%			10.0%	8.2%		
EBIT margin	14.0%	19.7%	-1.5%	-0.4%	5.3%	2.2%	15.8%	2.2%			8.5%	6.6%		
Pretax profit margin	13.3%	19.0%	-2.5%	-1.3%	4.6%	1.3%	15.0%	1.3%			7.7%	5.7%		
Profit margin before extra Item	11.8%	17.0%	-2.5%	-1.3%	3.0%	1.7%	12.8%	0.7%			6.8%	4.7%		
Net profit margin	5.9%	16.3%	0.0%	0.1%	3.9%	1.0%	8.7%	2.5%			6.2%	4.1%		

Source: Company , Trinity Research

ESG



Source: Settrade

THAI OIL PUBLIC COMPANY LIMITED
Income statement

Year End Dec (Btm)	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
Sales	345,496	529,589	469,244	391,483	464,579
Cost of good sold	(312,131)	(473,393)	(428,364)	(356,768)	(413,030)
Gross Profit	33,366	56,196	40,880	34,714	51,549
SG&A	(3,056)	(4,182)	(3,521)	(4,350)	(5,162)
EBITDA	30,309	52,014	37,359	30,365	46,387
Depreciation & Amortization	(7,424)	(7,744)	(7,799)	(7,617)	(7,726)
EBIT	22,885	44,270	29,560	22,748	38,661
Equity Shares	1,675	(513)	84	(513)	84
Financial Costs	(3,595)	(3,860)	(4,089)	(3,701)	(3,848)
Other Income	1,136	863	1,339	1,200	1,200
Other Expenses	0	0	0	0	0
Pretax Profit	22,101	40,760	26,894	19,734	36,096
Tax	(2,034)	(4,464)	(4,672)	(4,049)	(7,202)
Net Profit before minority	20,067	36,296	22,222	15,685	28,893
Less Minority Interest	(488)	(438)	(142)	(456)	(147)
Net Profit before Extra.	19,579	35,858	22,080	15,229	28,746
Hedging	0	(16,006)	(2,637)	0	0
Extraordinary items	(7,001)	12,816	0	0	0
Reported Net Profit	12,578	32,668	19,443	15,229	28,746
EPS (Bt)	6.17	14.62	8.70	6.82	12.87

Statements of Financial Position

Year End Dec (Btm)	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
Cash in hand & at banks	30,024	43,919	28,432	18,061	13,814
Shor term investment	0	0	5,945	2,972	4,458
Accounts receivable -net	24,424	33,119	33,508	21,451	25,456
Inventories	39,576	55,343	52,656	58,647	67,895
Other current assets	7,215	21,447	4,832	4,031	4,784
Total Current Assets	101,239	153,828	125,371	105,162	116,407
Investments	57,390	54,898	47,116	47,200	47,284
Property, Plant & Equipment	178,399	206,476	218,618	221,001	223,275
Good will	850	849	826	826	826
Intangible assets	17,131	24,038	22,224	22,224	22,224
Deferred tax assets	0	0	0	0	0
Others	7,135	4,492	5,837	5,837	5,837
Total Assets	362,144	444,581	419,993	402,250	415,854
Loans and O/D from banks	929	1,892	3,198	6,000	6,000
Account payable-trade	29,561	79,102	54,095	29,323	33,948
Current portion 1 yr L/T loans	4,213	20,202	11,492	15,000	15,000
Other current liabilities	3,773	2,478	4,716	4,480	4,256
Total Current Liabilities	38,476	103,673	73,501	54,803	59,203
Long-term debt	177,343	172,765	170,655	162,122	154,016
Other	23,230	9,486	7,525	7,420	7,334
Total Liabilities	239,050	285,923	251,681	224,345	220,554
Paid-up share capital	20,400	22,338	22,338	22,338	22,338
Premium on share capital	2,456	6,356	6,356	6,356	6,356
Legal reserve	2,040	2,315	2,315	2,315	2,315
Reserve for expansion	0	0	0	0	0
Subordinated capital debentures	0	0	0	0	0
Unappropriated	103,544	127,340	141,288	150,426	167,673
Others	(7,560)	(2,315)	(6,730)	(6,730)	(6,730)
Total Equity before MI	120,881	156,034	165,568	174,705	191,953
Minority Interest	2,213	2,623	2,744	3,200	3,347
Total Equity	123,094	158,657	168,312	177,905	195,300

Assumption

Assumptions	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
Crude Intake (Mil bbl)	290.00	310.00	310.00	310.00	370.00
GRM	2.00	12.00	8.50	7.00	7.00

บริษัทหลักทรัพย์ ตรีเนิตี้ จำกัด เลขที่ 1 อาคารพาร์ค สีส้ม ชั้น 22 และห้อง 2301 ชั้น 23 ถนนคอนแวนต์ แขวงสีลม เขตบางรัก กรุงเทพฯ 10500

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ตรีเนิตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

THAI OIL PUBLIC COMPANY LIMITED
Cash Flow Statement

Year End Dec (Btm)	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
Pre-tax profit	18,207	40,992	28,203	22,979	39,797
Depreciation	7,424	7,744	7,799	7,617	7,726
Chg in working capital	(2,034)	(4,464)	(4,672)	(4,049)	(7,202)
Tax paid	7,001	3,190	2,637	0	0
Other operating activities	(18,724)	10,148	(5,239)	(18,005)	(9,464)
CF from Operating	11,874	57,611	28,729	8,541	30,857
Capital expenditure	(40,608)	(42,727)	(18,104)	(10,000)	(10,000)
Change in investments	(13,791)	2,492	1,837	2,889	(1,570)
Other investing activities	0	0	0	0	0
CF from Investment	(54,399)	(40,235)	(16,267)	(7,111)	(11,570)
Capital Increase	0	6,113	0	0	0
Debt Financing	37,583	12,373	(9,512)	(2,224)	(8,106)
Dividend (incl. tax)	(2,652)	(8,547)	(5,249)	(6,092)	(11,498)
Other financing activities	(15,625)	(13,419)	(13,188)	(3,486)	(3,929)
CF from Financing	19,305	(3,480)	(27,950)	(11,801)	(23,534)
Change in Cash	(23,220)	13,895	(15,487)	(10,371)	(4,247)
Beginning Cash	53,244	30,024	43,919	28,432	18,061
Ending Cash	30,024	43,919	28,432	18,061	13,814

Key Ratios

Year End Dec (Bt mn)	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
Per Share (Bt)					
EPS	6.17	14.62	8.70	6.82	12.87
DPS	2.60	3.83	3.40	2.73	5.15
BV	59.25	69.85	74.12	78.21	85.93
CF	5.82	25.79	12.86	3.82	13.81
Liquidity Ratio (x)					
Current Ratio	2.63	1.48	1.71	1.92	1.97
Quick Ratio	1.60	0.95	0.99	0.85	0.82
Profitability Ratio (%)					
Gross Margin (Inc. Depre)	7.51%	9.15%	7.05%	6.92%	9.43%
EBITDA Margin	8.77%	9.82%	7.96%	7.76%	9.98%
EBIT Margin	6.62%	8.36%	6.30%	5.81%	8.32%
Net Margin	3.64%	6.17%	4.14%	3.89%	6.19%
ROE	10.34%	23.19%	11.89%	8.80%	15.40%
Efficiency Ratio					
ROA	3.47%	7.35%	4.63%	3.79%	6.91%
ROFA	7.05%	15.82%	8.89%	6.89%	12.87%
Leverage Ratio (x)					
Debt to Equity	1.51	1.25	1.12	1.05	0.91
Net Debt to Equity	1.26	0.97	0.91	0.93	0.82
Interest Coverage Ratio	6.37	11.47	7.23	6.15	10.05
Growth					
Sales Growth	39.36%	53.28%	-11.39%	-16.57%	18.67%
EBITDA Growth	-2397.61%	68.16%	-26.82%	-18.43%	50.76%
Net Profit Growth	N.A.	159.72%	-40.48%	-21.67%	88.76%
EPS Growth	N.A.	137.18%	-40.48%	-21.67%	88.76%
Valuation					
PER (x)	9.08	3.83	6.43	8.21	4.35
P/BV (x)	0.95	0.80	0.76	0.72	0.65
EV/EBITDA (x)	8.48	5.22	7.13	9.10	5.92
P/CF (x)	9.62	2.17	4.35	14.65	4.05
Dividend Yield (%)	4.64%	6.83%	6.07%	4.87%	9.19%
Dividend Payout Ratio (%)	42%	26%	39%	40%	40%

บริษัทหลักทรัพย์ ตรีดี จำกัด เลขที่ 1 อาคารพาร์ค สยาม ชั้น 22 และห้อง 2301 ชั้น 23 ถนนคอนแวนต์ แขวงสีลม เขตบางรัก กรุงเทพฯ 10500

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันหรือการรับประกันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ตรีดี จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า 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 และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ดังนั้น ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของบุคคลภายนอก โดยไม่ได้เป็นการประเมินการปฏิบัติ และมีได้มีการใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นผลการสำรวจ 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