

เคซีอี อิเล็กทรอนิกส์- KCE



ชื่อ

ราคาเป้าหมาย	48 บาท
Upside/Downside	+19%
Median Consensus	46 บาท
1M price direction:	



Stock information

ราคาปิด	40.50 บาท
ราคาปิดสูง/ต่ำใน 1 ปี	57.50/35.50 บาท
มูลค่าตลาด	47,874 ล้านบาท
ปริมาณหุ้น (พาร์ 0.5)	1,182 ล้านหุ้น
Free Float	60.85%
Foreign Limit/Available	49%/26.51%
NVDR in hand (% of share)	5.73%
ปริมาณหุ้นเฉลี่ย/วัน('000)	9,472.49
Anti-corruption:	ได้รับการรับรอง
CG Score:	

XD - Date

Period	X-Date	DPS(Bt)
01/07/23-31/12/23	25/03/24	0.70
01/01/23-30/06/23	21/08/23	0.60
01/01/22-31/12/22	20/03/23	0.60



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

คาดแนวโน้ม 2Q24-3Q24 จะเติบโต QoQ ทุกไตรมาส รายได้โต Margin เพิ่ม

- ปรับราคาเป้าหมายเป็น 48 บาท PER ที่ 29 เท่า และปรับคำแนะนำขึ้นเป็น ชื้อ โดย 3 เดือนที่ผ่านมาราคาหุ้นปรับลดลง -6% สะท้อนปัญหาการ Destocking ช่วงที่ผ่านมาแล้ว แนวโน้มกำไรจะค่อยๆ เพิ่มขึ้นใน 2Q24-3Q24
- KCE รายงานกำไร 1Q24 ที่ 515 ล้านบาท +49%YoY, +8% QoQ ดีกว่าตลาดคาดเป็นผลมาจาก Fx กว่า 95 ล้านบาท ถ้าไม่นับรวมรายการดังกล่าวกำไรปกติอยู่ที่ 421 ล้านบาท +34% YoY, -10% QoQ
- ผู้บริหารมีมุมมองเชิงบวกต่อแนวโน้มผลประกอบการที่เหลือของปี ยังคงการเติบโตของรายได้ปี 2024 ที่ 10% คาดว่า Margin จะปรับดีขึ้นจาก Cost Saving ที่บริษัทพยายามทำ และ Tax rate คาดว่าจะปรับลดลง จา BOI ที่บริษัทเพิ่งได้จะรับมาใหม่
- เราประเมินว่าแนวโน้มของกำไรปกติใน 2Q24 อาจอยู่ราว 450-470 ล้านบาท +6 ถึง 10% QoQ และ แนวโน้ม 3Q24 จะโต QoQ ได้อีก ทั้งนี้เรายังคงประมาณการกำไรทั้งปีที่ 1.9 พันล้านบาท

Earning review

KCE รายงานกำไร 1Q24 ที่ 515 ล้านบาท +49%YoY, +8% QoQ ดีกว่าตลาดคาด เป็นผลมาจาก Fx กว่า 95 ล้านบาท ถ้าไม่นับรวมรายการดังกล่าวกำไรปกติอยู่ที่ 421 ล้านบาท +34% YoY, -10% QoQ

1. รายได้จากการขายไตรมาสนี้อยู่ที่ 106 ล้านเหรียญฯ -11% YoY, -8% QoQ ในขณะที่เป็นเงินบาทอยู่ที่ 3.8 พันล้านบาท -6% YoY, -7% QoQ จาก Demand ที่ชะลอตัวลง และการปรับราคาขายลดลง
2. Margin ปรับดีขึ้นมาเป็น 23.1% เมื่อเทียบกับ 1Q23 ที่อยู่ที่ 19.6% และ 4Q23 ที่ 22.4% จากต้นทุนทองแดงที่ปรับลดลง รวมถึงค่าเงินที่อ่อนค่าช่วยหนุน
3. Tax Rate ปรับเพิ่มขึ้นมาเป็น 13% จาไตรมาสก่อนที่ 9% ส่งผลให้มีค่าใช้จ่ายทางภาษีเพิ่มขึ้นราว 15 ล้านบาท หรือกว่า 30% จากสิทธิ BOI หดลงในช่วง 4Q23

สรุป Analyst Meeting :

ผู้บริหารมีมุมมองเชิงบวกต่อแนวโน้มผลประกอบการที่เหลือของปี ยังคงการเติบโตของรายได้ปี 2024 ที่ 10% โดยแนวโน้มรายได้ 2Q24 น่าจะมีการเติบโตได้ 5% QoQ เนื่องจาก 1Q24 มีของที่ส่งมอบไม่ทันอยู่ราว 70 ล้านบาท และคาดว่า Margin จะปรับดีขึ้นจาก Cost Saving ที่บริษัทพยายามทำ และ Tax rate คาดว่าจะปรับลดลง จา BOI ที่บริษัทเพิ่งได้จะรับมาใหม่ในช่วง เม.ย. ที่ผ่านมา ดังนั้นแล้ว เราประเมินว่าแนวโน้มของกำไรปกติใน 2Q24 อาจอยู่ราว 450-470 ล้านบาท +6 ถึง 10% QoQ และ แนวโน้ม 3Q24 จะโต QoQ ได้อีก ทั้งนี้เรายังคงประมาณการกำไรทั้งปีที่ 1.9 พันล้านบาท

ปรับราคาเป้าหมายเป็น 48 บาท

ปรับราคาเป้าหมายเป็น 48 บาท PER ที่ 29 เท่า และปรับคำแนะนำขึ้นเป็น ชื้อ โดย 3 เดือนที่ผ่านมาราคาหุ้นปรับลดลง -6% สะท้อนปัญหาการ Destocking ช่วงที่ผ่านมาแล้ว แนวโน้มกำไรจะค่อยๆ เพิ่มขึ้นใน 2Q24-3Q24

**ความเสี่ยง:** ความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยน, ความผันผวนของราคาทองแดง, ยอดขายรถยนต์ในต่างประเทศ

ข้อมูลทางการเงิน

Year End:	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
Sales(Bt mn)	14,938	18,456	16,344	17,350	19,085
EBITDA(Bt mn)	3,357	3,295	2,681	2,949	3,626
Net Profit (Bt mn)	2,426	2,317	1,720	1,959	2,577
EPS (Bt)	2.05	1.96	1.45	1.66	2.18
EV/EBITDA (x)	14.94	15.51	18.23	16.35	13.14
PER(x)	19.97	20.91	28.18	24.74	18.81
PBV(x)	3.62	3.62	3.54	3.39	3.22
DPS(Bt)	1.00	2.00	1.20	1.16	1.53
Div Yield (%)	2%	5%	3%	3%	4%
ROE (%)	18%	17%	13%	14%	17%

Source: Company Data, Trinity Research

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

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลใดๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้แนะหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

Fig1 : KCE Quarterly Result

**KCE ELECTRONICS COMPANY LIMITED (KCE)  
STATEMENT OF PROFIT & LOSS (CONSOLIDATED)**

(Unit : Bt mn)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	%QoQ	%YoY	2023	2024E	%YoY
<b>Revenues</b>										
Sales	4,025	3,898	4,326	4,095	3,780	-8%	-6%	16,344	17,350	6%
COGS	(2,963)	(2,874)	(3,099)	(2,952)	(2,645)			(11,888)	(12,492)	
<b>Gross Profit</b>	<b>1,062</b>	<b>1,023</b>	<b>1,228</b> ↑	<b>1,143</b>	<b>1,135</b>	-1%	7%	<b>4,455</b>	<b>4,858</b>	<b>9%</b>
SG&A	(480)	(415)	(458)	(420)	(422)			(1,774)	(1,908)	
<b>EBITDA</b>	<b>637</b>	<b>650</b>	<b>812</b> ↑	<b>772</b>	<b>764</b>	-1%	20%	<b>2,871</b>	<b>3,229</b>	<b>12%</b>
Depreciation & Amortization	(272)	(278)	(277)	(225)	(261)			(1,052)	(1,040)	
<b>EBIT</b>	<b>365</b>	<b>372</b>	<b>535</b> ↑	<b>546</b>	<b>503</b>	-8%	38%	<b>1,819</b>	<b>2,189</b>	<b>20%</b>
Interest expense	(24)	(29)	(27)	(24)	(15)			(104)	(106)	
Share of gain (loss) of assoc	5	3	4	3	3			14	24	
Other income (expenses)	56	42	42	50	51			190	280	
<b>Pretax profit</b>	<b>345</b>	<b>346</b>	<b>512</b> ↑	<b>525</b>	<b>492</b>	-6%	42%	<b>1,729</b>	<b>2,108</b>	<b>22%</b>
Tax	(25)	(24)	(33)	(49)	(64)			(131)	(104)	
<b>Net Profit after Tax</b>	<b>320</b>	<b>323</b>	<b>478</b> ↑	<b>476</b>	<b>428</b>	-10%	33%	<b>1,597</b>	<b>2,004</b>	<b>25%</b>
Minority Interest	(6)	(6)	(8)	(8)	(7)			(28)	(45)	
<b>Net Profit before Extra</b>	<b>314</b>	<b>317</b>	<b>471</b> ↑	<b>468</b>	<b>421</b>	-10%	34%	<b>1,570</b>	<b>1,959</b>	<b>25%</b>
Extra. Items	31	59	49	11	95			150	0	
Forex Gain (Loss)	0	0	0	0	0			0	0	
<b>Net Profit</b>	<b>345</b>	<b>376</b>	<b>520</b> ↑	<b>478</b>	<b>515</b>	<b>8%</b>	<b>49%</b>	<b>1,720</b>	<b>1,959</b>	<b>14%</b>

**Profitability Ratios (%)**

Gross margin	19.6%	19.1%	22.0%	22.4%	23.1%			20.8%	22.0%	
EBITDA margin	15.8%	16.7%	18.8%	18.9%	20.2%			17.6%	18.6%	
EBIT margin	9.1%	9.6%	12.4%	13.3%	13.3%			11.1%	12.6%	
Pretax profit margin	8.6%	8.9%	11.8%	12.8%	13.0%			10.6%	12.1%	
Profit margin before extra lt	7.8%	8.1%	10.9%	11.4%	11.1%			9.6%	11.3%	
Net profit margin	8.6%	9.7%	12.0%	11.7%	13.6%			10.5%	11.3%	

Source: Company Data, Trinity Research

## KCE: นโยบาย ESG

## SET ESG Ratings

N/A

**E – Environment**  
 (ด้านสิ่งแวดล้อม)

- ได้นำระบบการจัดการสิ่งแวดล้อมตามมาตรฐานสากล มาประยุกต์ใช้ในองค์กรและได้รับการรับรองโดยผู้ตรวจประเมินจากบริษัท SGS (ประเทศไทย) จำกัด
- มีการตรวจวัดคุณภาพอากาศปีละ 2 ครั้ง โดยบริษัทที่ได้รับการรับรองมาตรฐานเลขที่ มอก 17025-2548 โดยผลการตรวจสอบสอดคล้องตามกฎหมาย
- ได้กำหนดแผนการลดก๊าซเรือนกระจกเพื่อให้บรรลุเป้าหมายการลดก๊าซเรือนกระจก ลง 30% ภายในปี 2573

**S – Social**  
 (ด้านสังคม)

- บริษัทส่งเสริมให้พนักงานทุกคนเข้าใจและปฏิบัติตนด้วยความเคารพต่อสิทธิผู้อื่น
- มีนโยบายส่งเสริมแรงงานสตรีให้มีโอกาสเติบโตทางวิชาชีพอย่างเท่าเทียมกัน มีผู้บริหารหญิงระดับสูง 35% ผู้บริหารหญิง 45%
- ติดตั้ง Solar roof-top ขนาด 10 KWp ให้แก่วิทยาลัยเทคนิคปราจีนบุรี เพื่อให้เป็นแหล่งเรียนรู้ด้านพลังงานทดแทนให้แก่นักศึกษา

**G – Governance**  
 (ด้านการกำกับดูแลกิจการ)

- มีนโยบายกำกับดูแลกิจการและคู่มือจรรยาบรรณทางธุรกิจและมาตรฐานจริยธรรมเพื่อส่งเสริมหลักธรรมาภิบาลขององค์กร
- จัดการฝึกอบรมนโยบายและแนวทางปฏิบัติที่เกี่ยวข้องกับการต่อต้านทุจริตคอร์รัปชันให้พนักงาน

**KCE ELECTRONICS COMPANY LIMITED**
**Income statement**

Year End Dec (Btm)	2021A	2022A	2023A	2024F	2024F
Sales	14,938	18,456	16,344	17,350	19,085
Cost of good sold	(9,925)	(13,172)	(11,888)	(12,492)	(13,359)
<b>Gross Profit</b>	<b>5,012</b>	<b>5,284</b>	<b>4,455</b>	<b>4,858</b>	<b>5,725</b>
SG&A	(1,656)	(1,988)	(1,774)	(1,908)	(2,099)
<b>EBITDA</b>	<b>3,357</b>	<b>3,295</b>	<b>2,681</b>	<b>2,949</b>	<b>3,626</b>
Depreciation & Amortization	(1,040)	(1,082)	(1,052)	(1,040)	(1,092)
<b>EBIT</b>	<b>2,317</b>	<b>2,214</b>	<b>1,629</b>	<b>1,909</b>	<b>2,534</b>
Equity Shares	17	19	14	24	24
Financial Costs	(44)	(72)	(104)	(106)	(80)
Other Income	260	369	190	280	280
Other Expenses	0	0	0	0	0
<b>Pretax Profit</b>	<b>2,551</b>	<b>2,529</b>	<b>1,729</b>	<b>2,108</b>	<b>2,758</b>
Tax	(221)	(144)	(131)	(104)	(137)
<b>Net Profit before minority</b>	<b>2,329</b>	<b>2,386</b>	<b>1,597</b>	<b>2,004</b>	<b>2,622</b>
Less Minority Interest	(35)	(29)	(28)	(45)	(45)
<b>Net Profit before Extra.</b>	<b>2,294</b>	<b>2,356</b>	<b>1,570</b>	<b>1,959</b>	<b>2,577</b>
Impairment loss on assets	0	0	0	0	0
Extraordinary items	132	(39)	150	0	0
<b>Reported Net Profit</b>	<b>2,426</b>	<b>2,317</b>	<b>1,720</b>	<b>1,959</b>	<b>2,577</b>
<b>EPS (Bt)</b>	<b>2.05</b>	<b>1.96</b>	<b>1.45</b>	<b>1.66</b>	<b>2.18</b>
<b>Core (EPS)</b>	<b>1.94</b>	<b>1.99</b>	<b>1.33</b>	<b>1.66</b>	<b>2.18</b>

**Statements of Financial Position**

Year End Dec (Btm)	2021A	2022A	2023A	2024F	2024F
Cash in hand & at banks	1,966	1,145	1,767	2,569	3,308
Short term investment	0	0	0	0	0
Accounts receivable -net	4,394	4,900	4,379	4,278	4,706
Inventories	4,841	4,908	3,793	4,791	5,124
Other current assets	592	127	141	150	165
<b>Total Current Assets</b>	<b>11,794</b>	<b>11,079</b>	<b>10,079</b>	<b>11,788</b>	<b>13,303</b>
Investments	590	575	554	855	1,157
Property, Plant & Equipment	8,979	8,864	8,124	7,584	6,992
Good will	154	154	154	154	154
Intangible assets	211	170	131	131	131
Deferred tax assets	0	0	0	0	0
Others	223	152	151	151	151
<b>Total Assets</b>	<b>21,951</b>	<b>20,993</b>	<b>19,193</b>	<b>20,663</b>	<b>21,888</b>
Loans and O/D from banks	1,798	2,173	1,280	1,409	1,549
Account payable-trade	4,246	3,249	2,728	3,422	3,660
Current portion 1 yr L/T loans	740	738	425	468	515
Other current liabilities	164	84	128	130	133
<b>Total Current Liabilities</b>	<b>6,948</b>	<b>6,244</b>	<b>4,562</b>	<b>5,429</b>	<b>5,857</b>
Long-term debt	1,117	910	503	477	454
Other	444	395	380	375	377
<b>Total Liabilities</b>	<b>8,509</b>	<b>7,548</b>	<b>5,444</b>	<b>6,281</b>	<b>6,688</b>
Paid-up share capital	591	591	591	591	591
Premium on share capital	2,146	2,157	2,161	2,161	2,161
Legal reserve	59	59	59	59	59
Reserve for expansion	0	0	0	0	0
Subordinated capital debentures	0	0	0	0	0
Unappropriated	10,621	10,616	10,917	11,504	12,277
Others	(37)	(34)	(39)	(39)	(39)
<b>Total Equity before MI</b>	<b>13,380</b>	<b>13,389</b>	<b>13,689</b>	<b>14,276</b>	<b>15,049</b>
Minority Interest	62	56	61	106	151
<b>Total Equity</b>	<b>13,442</b>	<b>13,445</b>	<b>13,749</b>	<b>14,382</b>	<b>15,200</b>
<b>Total Liabilities &amp; Equity</b>	<b>21,951</b>	<b>20,993</b>	<b>19,193</b>	<b>20,663</b>	<b>21,888</b>

**Assumption**

USD Revenues Grow th	10%	10%	-11%	5%	10%
Margin	26.6%	22.8%	20.8%	22.0%	24.3%

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

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ตรีเนิตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์ประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้แนะหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

**KCE ELECTRONICS COMPANY LIMITED**
**Cash Flow Statement**

Year End Dec (Btm)	2021A	2022A	2023A	2024F	2024F
Pre-tax profit	2,691	2,533	1,955	2,168	2,793
Depreciation	1,040	1,082	1,052	1,040	1,092
Chg in working capital	(221)	(144)	(131)	(104)	(137)
Tax paid	(132)	39	(150)	0	0
Other operating activities	(2,167)	(1,150)	1,122	(210)	(535)
<b>CF from Operating</b>	<b>1,211</b>	<b>2,361</b>	<b>3,848</b>	<b>2,894</b>	<b>3,213</b>
Capital expenditure	(1,906)	(926)	(274)	(500)	(500)
Change in investments	(29)	15	21	(301)	(301)
Other investing activities	0	0	0	0	0
<b>CF from Investment</b>	<b>(1,935)</b>	<b>(910)</b>	<b>(253)</b>	<b>(801)</b>	<b>(801)</b>
Capital Increase	98	11	4	0	0
Debt Financing	1,304	166	(1,612)	145	164
Dividend (incl. tax)	(1,181)	(2,364)	(1,419)	(1,371)	(1,804)
Other financing activities	127	(85)	55	(65)	(33)
<b>CF from Financing</b>	<b>348</b>	<b>(2,272)</b>	<b>(2,973)</b>	<b>(1,291)</b>	<b>(1,672)</b>
<b>Change in Cash</b>	<b>(377)</b>	<b>(821)</b>	<b>622</b>	<b>802</b>	<b>739</b>
<b>Beginning Cash</b>	<b>2,342</b>	<b>1,966</b>	<b>1,145</b>	<b>1,767</b>	<b>2,569</b>
<b>Ending Cash</b>	<b>1,966</b>	<b>1,145</b>	<b>1,767</b>	<b>2,569</b>	<b>3,308</b>

**Key Ratios**

Year End Dec (Bt mn)	2021A	2022A	2023A	2024F	2024F
<b>Per Share (Bt)</b>					
EPS	2.05	1.96	1.45	1.66	2.18
DPS	1.00	2.00	1.20	1.16	1.53
BV	11.32	11.33	11.58	12.08	12.73
CF	1.02	2.00	3.26	2.45	2.72
<b>Liquidity Ratio (x)</b>					
Current Ratio	1.70	1.77	2.21	2.17	2.27
Quick Ratio	1.00	0.99	1.38	1.29	1.40
<b>Profitability Ratio (%)</b>					
Gross Margin (Inc. Depre)	26.59%	22.77%	20.82%	22.01%	24.28%
EBITDA Margin	22.47%	17.86%	16.41%	17.00%	19.00%
EBIT Margin	15.51%	11.99%	9.97%	11.01%	13.28%
Net Margin	16.24%	12.56%	10.52%	11.29%	13.50%
ROE	18.05%	17.24%	12.51%	13.62%	16.95%
<b>Efficiency Ratio</b>					
ROA	11.05%	11.04%	8.96%	9.48%	11.77%
ROFA	27.02%	26.14%	21.17%	25.83%	36.85%
<b>Leverage Ratio (x)</b>					
Debt to Equity	0.27	0.29	0.16	0.16	0.17
Net Debt to Equity	0.13	0.20	0.03	Cash	Cash
Interest Coverage Ratio	53.01	30.71	15.69	18.10	31.74
<b>Growth</b>					
Sales Grow th	29.59%	23.55%	-11.45%	6.16%	10.00%
EBITDA Grow th	59.02%	-1.83%	-18.64%	10.00%	22.94%
Net Profit Grow th	115.29%	-4.49%	-25.79%	13.91%	31.54%
EPS Grow th	114.65%	-4.49%	-25.82%	13.91%	31.54%
<b>Valuation</b>					
PER (x)	19.97	20.91	28.18	24.74	18.81
P/BV (x)	3.62	3.62	3.54	3.39	3.22
EV/EBITDA (x)	14.94	15.51	18.23	16.35	13.14
P/CF (x)	40.01	20.52	12.60	16.75	15.08
Dividend Yield (%)	2.44%	4.88%	2.93%	2.83%	3.72%
Dividend Payout Ratio (%)	49%	102%	82%	70%	70%

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

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ตรีเนิตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน