

บีทีเอส กรุ๊ป โฮลดิ้งส์ – BTS



ถือ

ราคาเป้าหมาย	12 บาท
Upside/Downside	-6%
Median Consensus	13 บาท
1M price direction:	



สรุปประเด็นสำคัญจากงานประชุมนักวิเคราะห์

- โครงการมอเตอร์เวย์สองเส้นทางที่บริษัทเป็นผู้ชนะในการประมูลนั้น บริษัทเชื่อว่าการลงทุนในโครงการดังกล่าวจะสร้างผลตอบแทนที่เหมาะสม
- การประมูลโครงการรถไฟฟ้าสายสีส้มอาจจะต้องเลื่อนไปในปี 2021 ในขณะที่การเจรจารถไฟฟ้าสายสีเขียวส่วนต่อขยาย ยังคงอยู่ในขั้นตอนการเจรจา
- การลงทุนในบริษัทต่างๆในช่วงที่ผ่านมา บริษัทคาดหวังการเติบโตรวมไปถึงการสร้าง Synergy ที่สำคัญในอนาคต
- คงคำแนะนำ “ถือ” บนราคาเป้าหมายที่ 12 บาท

กลุ่ม BTS ชนะประมูลโครงการมอเตอร์เวย์สองเส้นทาง

กลุ่ม BGSR ประกอบด้วยบริษัท BTS, GULF, STEC, และ RATCH ได้ชนะประมูลโครงการลงทุนในการดำเนินงานและบำรุงรักษา (Operation and Maintenance: O&M) มอเตอร์เวย์สายบางปะอิน-นครราชสีมา และสายบางใหญ่-กาญจนบุรี โดยเสนอผลตอบแทนต่ำกว่าราคากลางที่ 36% และต่ำกว่าผู้ประมูลอันดับสองถึง 1 หมื่นล้านบาทนั้น บริษัทมองว่าการลงทุนในโครงการดังกล่าว สามารถประหยัดการลงทุนได้จากการใช้เทคโนโลยีจากผู้เชี่ยวชาญในระบบเก็บเงินจากประเทศได้ทุกวัน ซึ่งจะช่วยให้บริษัทประหยัดต้นทุนในส่วนนี้ได้ทางหนึ่ง อีกทั้ง BTS ยังมีบริษัทลูกอย่าง Rabbit Line Pay (RLP) ที่จะสนับสนุนด้านงานระบบหลังบ้านและการเก็บเงิน ทำให้บริษัทเสนอราคาต่ำที่สุดและเชื่อมั่นว่าจะสร้างผลตอบแทนให้บริษัทได้อย่างเหมาะสม โดยคาดหวัง Double digit IRR

โครงการรถไฟฟ้าสายสีส้มอาจสะดุด ส่วนสายสีเขียวยังคงตามแผน

การประมูลรถไฟฟ้าสายสีส้มอาจจะต้องเลื่อนออกไปเป็นปี 2021 เนื่องจากงบประมาณของกระทรวงคมนาคมในปี 2020 นั้นไม่เพียงพอต่อโครงการดังกล่าวที่มีมูลค่ารวมกว่า 2.3 แสนล้านบาท แต่อย่างไรก็ตามทาง รมต. คมนาคมคาดว่าจะสามารถเปิดให้บริการรถไฟฟ้าสายสีส้มตะวันออกตามกำหนดการเดิมได้ในปี 2024

ทางด้านประเด็นการต่อสัญญารถไฟฟ้าสายสีเขียวนั้น บริษัทยืนยันว่ายังอยู่ในขั้นตอนของการเจรจา และคาดว่าจะได้ข้อสรุปตามกรอบเวลาเดิมคือภายในเดือนกันยายนนี้

ลงทุนในบริษัท RS

BTS ได้แจ้งว่าการลงทุนในบริษัท RS ในอัตราส่วน 7% มูลค่าราว 1.2 พันล้านบาทนั้น นั้นบริษัทคาดหวังไว้สองประเด็นได้แก่ 1. การเติบโตที่น่าสนใจในอนาคตของ RS 2. การสร้าง Synergy ของลูกค้าบนธุรกิจ Home Shopping 1.2 ล้านราย ของ RS และ RLP

คงคำแนะนำ “ถือ” ที่ราคาเป้าหมาย 12 บาท

เรายังไม่ได้รวมโครงการมอเตอร์เวย์ที่บริษัทชนะประมูลเข้ามาอยู่ในประมาณการจนกว่าจะทราบรายละเอียดในการรับรู้รายได้และกรอบการสนับสนุนการลงทุนจากรัฐบาล โดยเราคาดว่าจะได้ข้อมูลเพิ่มเติมในช่วงปลายปีนี้ ปัจจุบัน เรายังคงแนะนำ “ถือ” BTS เช่นเดิม จากการที่บริษัทมีการขยายธุรกิจอย่างต่อเนื่อง

ความเสี่ยง ความล่าช้าของการประมูลโครงการรถไฟฟ้าสายใหม่ เม็ดเงินโฆษณาที่มีกระแสลดตัว การเจรจาเส้นทางรถไฟฟ้าสายสีเขียวไม่ได้เป็นประโยชน์กับ BTS

Stock information

ราคาปิด	12.80 บาท
ราคาปิดสูง/ต่ำใน 1 ปี	13.00/8.75 บาท
มูลค่าตลาด	160,725 ล้านบาท
ปริมาณหุ้น (พาร์ 4)	12,557 ล้านหุ้น
Free Float	58.01%
Foreign Limit/Available	49%/30.00%
NVDR in hand (% of share)	9.60%
ปริมาณหุ้นเฉลี่ย/วัน(*000)	32,869.26
Anti-corruption:	ได้รับการรับรอง
CG Score:	

XD - Date

Period	Date	DPS(Bt)
01/04/18-31/03/19	30/07/19	0.25
01/04/18-30/09/18	18/01/19	0.17
01/04/17-31/03/18	01/08/18	0.185



นารุ-dom นูเอจลักรกุล
เลขทะเบียนวิเคราะห์ : 050890
E-mail: Naruedom@trinitythai.com

Financial Highlight

Year End:	FY2017A	FY2018A	FY2019A	FY2020F	FY2021F
Sales (Btmn)	6,809	12,207	45,895	39,944	37,134
EBITDA (Btmn)	1,751	2,353	3,330	4,473	5,386
Core Net Profit (Btmn)	1,432	3,704	2,609	2,867	3,275
EPS (Bt)	0.17	0.37	0.24	0.49	0.28
EV/EBITDA (x)	99.82	80.46	66.07	50.48	43.52
PER (x)	75.99	34.48	52.99	25.95	46.48
P/BV (x)	3.62	3.76	3.91	3.67	3.52
DPS (Bt)	0.34	0.35	0.42	0.35	0.22
Div Yield (%)	2.66%	2.73%	3.28%	2.70%	1.72%
ROE (%)	4.43%	9.52%	5.51%	10.88%	6.00%

Source: Company Data, Trinity Research

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 โดยไม่เป็นการชี้นำหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

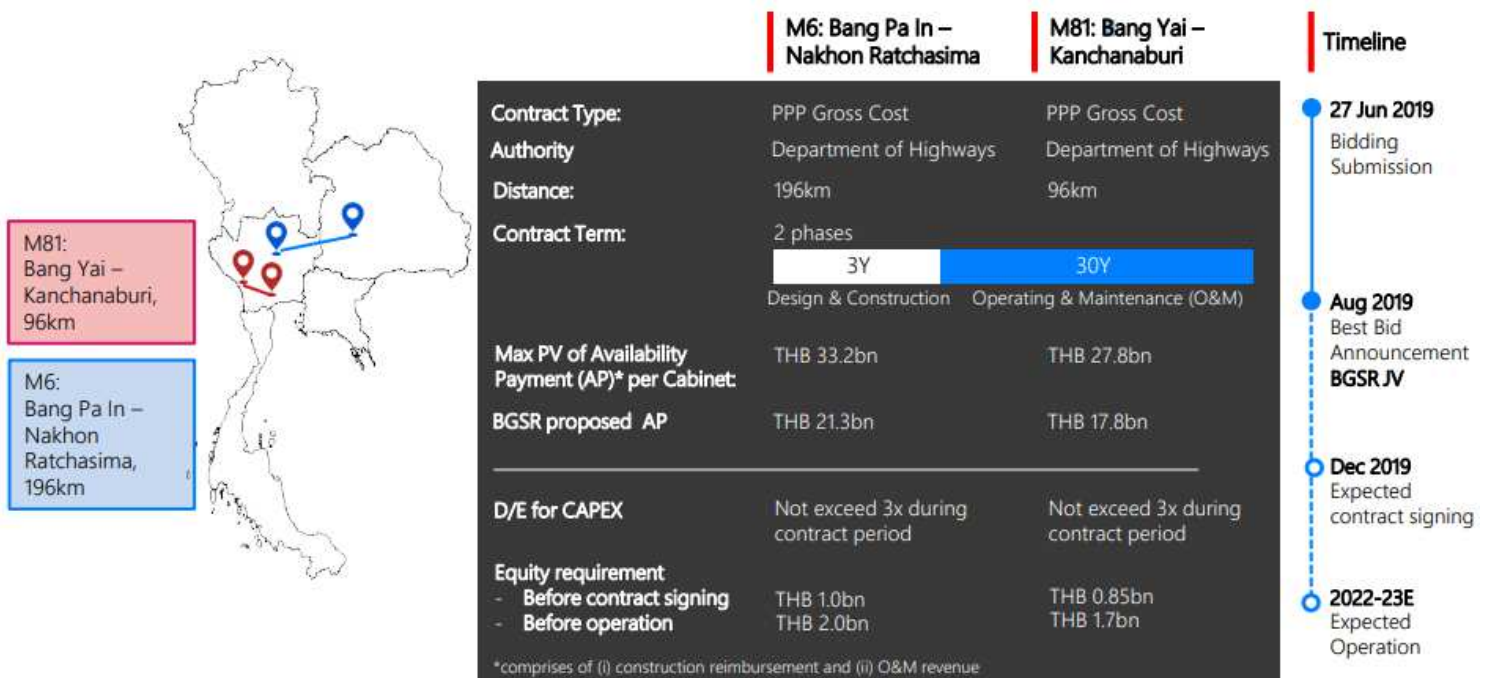
สำหรับโครงการมอเตอร์เวย์สองเส้นทาง BTS คาดว่าจะเงินลงทุนก่อสร้างราว 1 หมื่นล้านบาท ซึ่งบริษัทคาดว่าจะใช้สัดส่วน D/E ไม่เกิน 3 เท่า โดยบริษัทจะได้รับค่าตอบแทนในรูปแบบค่าบริการเป็นระยะเวลา 30 ปี มูลค่ารวม 3.9 หมื่นล้านบาท โดยคาดว่าจะมีรายละเอียดเพิ่มเติมอีกครั้งหลังการเห็นสัญญาช่วงปลายปีนี้ โดยจะใช้เวลาก่อสร้างระบบ 3 ปี ซึ่งคาดว่าจะแล้วเสร็จภายในปี 2023

นอกจากนี้บริษัทยังตั้งเป้าในการประมูลโครงการมอเตอร์เวย์สายนครปฐม-ชะอำ ระยะทาง 109 กม. ในอนาคตอีกด้วย

โครงการรถไฟฟ้าสายสีเหลืองส่วนต่อขยายยังคงต้องรอการพิจารณา

ในขณะที่โครงการส่วนต่อขยายรถไฟฟ้าสายสีเหลืองช่วงสถานีแยกรัชดา-ลาดพร้าว ถึง แยกรัชโยธิน ระยะทาง 2.6 กม จำนวน 2 สถานีนั้นยังอยู่ในส่วนของการเจรจาของทั้งสามฝ่ายระหว่าง BTS BEM และ รฟม. เนื่องจากอาจเกิดปัญหาของเงื่อนไขบนสัญญาเดิมของ BEM (จำนวนผู้โดยสารของรถไฟฟ้าสายสีน้ำเงินที่มีการคาดการณ์บนสัญญาเดิม อาจมีการเปลี่ยนแปลง) ซึ่งล่าสุด BEM ได้ตั้งที่ปรึกษาและคาดว่าจะได้ข้อสรุปภายใน 60 วัน

Figure 1: Intercity Motorway - project at a glance



Source: Company

BTS GROUP HOLDINGS PUBLIC COMPANY LIMITED
Income statement

Year End Mar (Btm)	FY2017A	FY2018A	FY2019A	FY2020F	FY2021F
Sales	6,809	12,207	45,895	39,944	37,134
Cost of goods sold	(3,818)	(8,349)	(40,178)	(32,904)	(28,928)
Gross Profit	2,991	3,858	5,717	7,040	8,206
SG&A	(1,817)	(2,263)	(3,180)	(3,579)	(3,845)
EBITDA	1,751	2,353	3,330	4,473	5,386
Depreciation & Amortization	(577)	(758)	(793)	(1,012)	(1,025)
EBIT	1,174	1,595	2,537	3,461	4,361
Equity Shares	632	180	494	1,215	1,054
Financial Costs	(644)	(1,236)	(1,652)	(2,531)	(2,489)
Other Income	1,956	2,900	3,052	6,369	2,656
Pretax Profit	2,311	4,854	4,167	5,515	5,581
Tax	(646)	(776)	(866)	(1,703)	(1,116)
Net Profit before minority	1,665	4,078	3,301	3,812	4,465
Less Minority Interest	(232)	(374)	(692)	(944)	(1,190)
Net Profit before Extra.	1,432	3,704	2,609	2,867	3,275
Extraordinary items	571	735	263	3,000	0
Reported Net Profit	2,003	4,416	2,873	5,867	3,275
EPS (Bt)	0.17	0.37	0.24	0.49	0.28

Statements of Financial Position

Year End Mar (Btm)	FY2017A	FY2018A	FY2019A	FY2020F	FY2021F
Cash in hand & at banks	15,095	9,458	4,021	10,716	2,008
Short-term investment	6,362	7,896	8,650	4,325	3,892
Accounts receivable -net	2,600	2,449	3,997	6,141	5,511
Other current assets	1,665	1,865	4,461	5,088	4,617
Total Current Assets	25,722	21,667	21,129	26,270	16,029
Investments	45,392	49,524	53,273	57,543	54,849
Property, Plant & Equipment	12,738	10,647	11,340	11,651	11,536
Others	9,779	24,420	58,573	68,051	80,628
Total Assets	93,631	106,258	144,315	163,515	163,042
Loans and O/D from banks	14,398	16,706	29,544	28,101	30,997
Account payable-trade	2,975	4,920	10,070	12,313	11,772
Other current liabilities	1,243	1,297	2,180	4,475	3,499
Total Current Liabilities	18,616	22,923	41,794	44,889	46,269
Long-term debt	23,911	30,463	42,886	56,770	53,770
Other	5,922	6,509	7,484	7,945	8,437
Total Liabilities	48,449	59,895	92,164	109,604	108,476
Paid-up share capital	47,740	47,761	47,381	47,381	47,381
Premium on share capital	1,854	1,873	1,876	1,876	1,876
Retained earnings	(7,110)	(6,793)	(7,739)	(5,035)	(3,190)
Others	(336)	(2,236)	(2,772)	(2,772)	(2,772)
Total Equity before MI	42,147	40,605	38,747	41,451	43,296
Minority Interest	3,035.0	5,758.3	13,403.8	12,459.6	11,270.0
Total Equity	45,182	46,364	52,150	53,911	54,566
Total Liabilities & Equity	93,631	106,258	144,315	163,515	163,042

Assumption

	FY2017A	FY2018A	FY2019A	FY2020F	FY2021F
Ridership growth	3%	2%	0%	4%	5%
VGI's revenue growth	7%	29%	31%	16%	11%

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

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ตรีเน็ต จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้แนะหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

BTS GROUP HOLDINGS PUBLIC COMPANY LIMITED
Cash Flow Statement

Year End Mar (Btm)	FY2017A	FY2018A	FY2019A	FY2020F	FY2021F
Pre-tax profit	3,119	5,576	4,431	8,515	5,581
Depreciation	577	758	793	1,012	1,025
Chg in working capital	(5,296)	(9,553)	(16,814)	(1,488)	2,435
Tax paid	(747)	(624)	(1,217)	(1,703)	(1,116)
Other operating activities	(1,734)	(3,701)	(2,696)	(28)	0
CF from Operating	(4,082)	(7,543)	(15,503)	6,307	7,925
Capital expenditure	(1,336)	(1,169)	(1,324)	(1,120)	(910)
Change in investments	(4,192)	(3,784)	(2,057)	(5,270)	(14,306)
Other investing activities	(2,011)	2,566	(14,215)	(5,000)	2,000
CF from Investment	(7,539)	(2,387)	(17,596)	(11,390)	(13,216)
Capital Increase	28	189	7	0	0
Debt financing	28,797	8,195	25,269	16,816	329
Dividend (incl. tax)	(6,227)	(4,287)	(4,588)	(4,107)	(2,620)
Other financing activities	1,755	196	6,974	(931)	(1,126)
CF from Financing	24,353	4,293	27,662	11,778	(3,417)
Change in Cash	12,733	(5,637)	(5,437)	6,696	(8,709)
Beginning Cash	2,362	15,095	9,458	4,021	10,716
Ending Cash	15,095	9,458	4,021	10,716	2,008

Key Ratios

Year End Mar (Btm)	FY2017A	FY2018A	FY2019A	FY2020F	FY2021F
Per Share (Bt)					
EPS	0.17	0.37	0.24	0.49	0.28
DPS	0.34	0.35	0.42	0.35	0.22
BV	3.53	3.40	3.27	3.48	3.64
CF	-0.34	-0.63	-1.31	0.53	0.67
Liquidity Ratio (x)					
Current Ratio	1.38	0.95	0.51	0.59	0.35
Profitability Ratio (%)					
Gross Margin	44%	32%	12%	18%	22%
EBITDA Margin	26%	19%	7%	11%	15%
EBIT Margin	17%	13%	6%	9%	12%
Net Margin	29%	36%	6%	15%	9%
ROE	4%	10%	6%	11%	6%
Efficiency Ratio					
ROA	2%	4%	2%	4%	2%
Leverage Ratio (x)					
Debt to Equity	0.85	1.02	1.39	1.57	1.55
Net Debt to Equity	0.37	0.64	1.15	1.30	1.45
Interest Coverage Ratio	1.82	1.29	1.54	1.37	1.75
Growth					
Sales Growth	27%	79%	276%	-13%	-7%
EBITDA Growth	27%	79%	276%	-13%	-7%
Core Net Profit Growth	-15%	159%	-30%	10%	14%
EPS Growth	-52%	120%	-34%	103%	-44%
Valuation					
PER (x)	75.99	34.48	52.99	25.95	46.48
P/BV (x)	3.62	3.76	3.91	3.67	3.52
EV/EBITDA (x)	99.82	80.46	66.07	50.48	43.52
P/CF (x)	-37.43	-20.26	-9.78	24.14	19.21
Dividend Yield (%)	2.66%	2.73%	3.28%	2.70%	1.72%
Dividend Payout Ratio (%)	202.5%	94.6%	173.2%	70.0%	80.0%

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

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ตรีเน็ต จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชักชวนหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ 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 ผลสำรวจดังกล่าวเป็นผลการสำรวจ ณ วันที่ปรากฏในรายงานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียนไทยเท่านั้น ดังนั้น ผลการสำรวจจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังจากดังกล่าว 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 ผลการประเมินจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังจากดังกล่าว 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