

## บมจ. ไทยออยล์ (TOP)

### เห็นสัญญาณเชิงบวกสำหรับอุตสาหกรรมโรงกลั่น ปรับคำแนะนำเป็น ชื้อ

เราเห็นสัญญาณเชิงบวกสำหรับอุตสาหกรรมโรงกลั่นจากผลกระทบของการปิดซ่อมบำรุงตามที่เราวางแผนไว้มากกว่าที่คาดในประเทศอินเดียส่งผลให้อุปทานในภูมิภาคลดลงและเพิ่ม Spread ของน้ำมันชนิดกลางของภูมิภาค นอกเหนือจากการบำรุงรักษาประจำปีแล้ว โรงกลั่นในอินเดียจะปรับเปลี่ยนอุปกรณ์เพื่อรองรับกฎระเบียบใหม่เกี่ยวกับการปล่อยมลพิษทางอากาศ (Bharat VI) ที่จะมียุคบังคับใช้ในช่วง เม.ย. 62 TOP เป็นหนึ่งในผู้รับผลประโยชน์สูงสุดจาก spread น้ำมันชนิดกลางที่กว้างขึ้น ปรับคำแนะนำเป็น ชื้อ ด้วยราคาเป้าหมายใหม่ 86.00 บาท

#### เหตุการณ์ใหม่

- Spread น้ำมันชนิดกลางที่กว้างขึ้นอย่างน่าประหลาดใจ** แม้จะมีสภาพอากาศที่อบอุ่น แต่ spread น้ำมันชนิดกลาง เช่น ดีเซลและน้ำมันเครื่องบินในช่วงต้นเดือน มี.ค. อยู่ในระดับสูงเป็นพิเศษที่ประมาณ 15 US\$/bbl (1Q62 qtd อยู่ที่ 13.4 US\$) จากการตรวจสอบของเราพบว่า มีโรงกลั่นของอินเดียที่ปิดซ่อมบำรุงตามแผนจำนวนมาก และจะปรับเปลี่ยนอุปกรณ์เพื่อรองรับการกลั่นปิโตรเลียมใหม่ Bharat VI ที่จะมียุคบังคับใช้ในช่วง เม.ย. 62  
 มาตรฐาน Bharat VI ดำเนินการโดยรัฐบาลอินเดียเพื่อควบคุมการปล่อยมลพิษทางอากาศ และเป็นไปตามมาตรฐานการปล่อยมลพิษของยุโรป (อยู่ระหว่าง Euro V และ VI) มีกำลังการผลิตของโรงกลั่นอินเดียรวมกว่า 480,000 บาร์เรลต่อวัน (bpd) ที่ได้ปิดปรับปรุงในช่วง ม.ค.-ก.พ. 62 และอีก 630,000 bpd ที่จะปิดซ่อมบำรุงในช่วง มี.ค.-เม.ย. 62 การปิดซ่อมบำรุงจำนวนมากของโรงกลั่นอินเดียจะลดปริมาณการส่งออกน้ำมันชนิดกลางสู่ตลาด
- HSFO spread ยังสูงเป็นพิเศษ ตั้งแต่วันที่ 1 มี.ค.** spread น้ำมันเตาที่มีกำมะถันสูง (HSFO) สูงเป็นพิเศษอยู่ที่ 2.5 US\$/bbl (1Q62 qtd อยู่ที่ 1 US\$/bbl) จากการตรวจสอบของเราพบว่า การส่งออก HSFO ของรัสเซียลดลงเนื่องจากผู้ผลิตรัสเซียหลายรายค่อยๆ ปรับการผลิตน้ำมันเตาเป็นผลิตภัณฑ์ที่มีมูลค่าสูงขึ้นเรื่อยๆ ตามรอยของผู้กลั่นในเอเชีย เราเชื่อว่า HSFO spread ที่ดีน่าจะเกิดขึ้นเพียงชั่วคราว และจะย่อลงในช่วง 2H62 เมื่อกลุ่มเดินเรือเริ่มเตรียมการก่อนเพื่อให้เป็นไปตามกฎระเบียบใหม่ขององค์การทะเลระหว่างประเทศ (IMO) เกี่ยวกับการลดปริมาณกำมะถันในน้ำมันที่ใช้เดินเรือมีผลตั้งแต่วันที่ 1 มี.ค. 63

#### ผลกระทบ

- ปรับคำแนะนำเป็น ชื้อ ด้วยราคาเป้าหมายใหม่ที่ 86.00 บาท** อิง PE 13 เท่าเทียบกับค่าเฉลี่ย 5 ปีของหมวดธุรกิจโรงกลั่นในภูมิภาค (เพิ่มขึ้นจาก 12.5) การเพิ่มขึ้นของค่าการกลั่นได้รับแรงหนุนจาก Spread ดีเซลและน้ำมันเครื่องบินที่ดีขึ้นจะช่วยหนุนราคาหุ้นของ TOP กำไรปกติ 1Q62 ที่คาดว่าจะอ่อนแอ รวมกับการปิดซ่อมบำรุงตามแผนในเดือน มี.ย. จะส่งผลต่อราคาหุ้น มีการปิดซ่อมบำรุงตามแผนสำหรับหน่วยการกลั่นน้ำมันดิบที่ 3 (CDU#3 กำลังการกลั่น 200,000 bpd) เป็นเวลา 30 วัน และหน่วยอะโรมาติกเป็นเวลา 45 วัน ในเดือน มี.ย.-ก.ค. 62

### KEY FINANCIALS

Year to 31 Dec (Btm)	2017	2018	2019F	2020F	2021F
Net turnover	341,917	391,847	331,929	352,703	352,768
EBITDA	41,776	23,573	27,718	29,448	29,294
Operating profit	34,134	16,309	20,032	21,943	21,952
Net profit (rep./act.)	24,856	10,149	13,435	14,703	14,634
Net profit (adj.)	19,536	12,474	13,435	14,703	14,634
EPS (Bt)	9.6	6.1	6.6	7.2	7.2
PE (x)	7.6	11.9	11.0	10.1	10.1
P/B (x)	1.2	1.2	1.1	1.1	1.1
EV/EBITDA (x)	5.7	10.1	8.6	8.1	8.1
Dividend yield (%)	7.2	3.7	3.9	4.3	4.3
Net margin (%)	7.3	2.6	4.0	4.2	4.1
Net debt/(cash) to equity (%)	40.0	57.7	68.3	70.5	70.5
Interest cover (x)	12.7	6.0	8.3	8.0	7.8
ROE (%)	20.8	8.0	10.4	10.9	10.6
Consensus net profit	-	-	14,374	16,733	18,461
UOBKH/Consensus (x)	-	-	0.93	0.88	0.79

Source: Thai Oil PCL, Bloomberg, UOB Kay Hian

## BUY

### (Upgraded)

Share Price	Bt72.50
Target Price	Bt86.00
Upside	+18.6%
(Previous TP)	Bt82.00

### COMPANY DESCRIPTION

TOP is an oil refinery company. It also produces oil related products including LPG, Kerosene, fuel oil and chemicals.

### STOCK DATA

GICS sector	Energy
Bloomberg ticker:	TOP TB
Shares issued (m):	2,040.0
Market cap (Btm):	147,902.0
Market cap (US\$m):	4,651.4
3-mth avg daily t'over (US\$m):	26.1

### Price Performance (%)

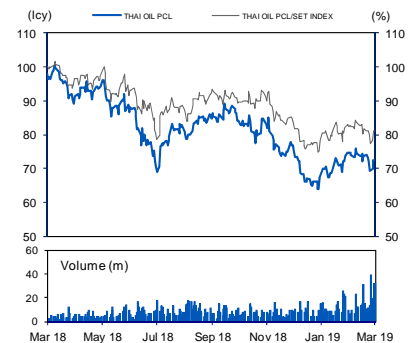
52-week high/low	Bt100.50/Bt63.75			
<b>1mth</b>	<b>3mth</b>	<b>6mth</b>	<b>1yr</b>	<b>YTD</b>
(2.7)	(5.8)	(14.5)	(26.0)	9.4

### Major Shareholders

PTT	49.1
NVDR	4.5
HSBC (Singapore) Nominees Pte. Ltd.	2.6

FY19 NAV/Share (Bt)	64.63
FY19 Net Debt/Share (Bt)	44.13

### PRICE CHART



Source: Bloomberg

### ANALYST(S)

**Tanaporn Visaruthaphong**  
 +662 659 8305  
 tanaporn@uobkayhian.co.th

**Chaiwat Arsirawichai**  
 +662 659 8301  
 chaiwat@uobkayhian.co.th

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลที่ได้ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลใดๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูโอบี เคย์ เฮียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณ่ต่างๆที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจลงทุนของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้แนะชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

THAI INSTITUTE OF DIRECTORS ASSOCIATION (IDO) CORPORATE GOVERNANCE REPORT RATING 2017



ADVANC	AKP	ANAN	AOT	AP	BAFS	BANPU	BAY	BCP	BTS
BWG	CFRESH	CHO	CK	CNT	CPF	CPN	CSL	DELTA	DEMCO
DRT	DTAC	DTC	EASTW	EGCO	GC	GCAP	GFPT	GOLD	GPSC
GRAMMY	GUNKUL	HANA	HMPRO	ICC	ICHI	INTUCH	IRPC	IVL	JSP
KBANK	KCE	KKP	KTB	KTC	LHBANK	LPN	MBK	MCOT	MINT
MONO	NCH	NKI	NYT	OTO	PHOL	PLANB	PPS	PRANDA	PRG
PSH	PSL	PTG	PTT	PTTEP	PTTGC	PYLON	Q-CON	QH	QTC
RATCH	ROBINS	SAMART	SAMTEL	SAT	SC	SCB	SCC	SCCC	SE-ED
SIM	SIS	SITHAI	SNC	SPALI	SPRC	SSSC	STEC	SVI	SYNTEC
TCAP	THANA	THCOM	THREL	TISCO	TKT	TMB	TNDT	TOP	TRC
TRUE	TSC	TTCL	TU	TVD	UV	VGI	WACOAL	WAVE	



2S	AAV	ACAP	AGE	AH	AHC	AIRA	AIT	ALT	AMANA
AMATA	AMATAV	APCO	ARIP	ASIA	ASIMAR	ASK	ASP	AUCT	AYUD
BBL	BCPG	BDMS	BEC	BEM	BFIT	BJC	BJCHI	BLA	BOL
BROOK	BRR	BTW	CEN	CENEL	CGH	CHARAN	CHEWA	CHG	CHOW
CI	CIG	CIMBT	CKP	CM	CNS	COL	COM7	CPI	CSC
CSP	CSS	DCC	EA	EASON	ECF	ECL	EE	EPG	ERW
FN	FNS	FORTH	FPI	FSMART	FVC	GBX	GEL	GLOBAL	GLOW
HARN	HOTPOT	HYDRO	ILINK	INET	IRC	IT	ITD	JWD	K
KGI	KKC	KOOL	KSL	KTIS	L&E	LALIN	LANNA	LH	LHK
LIT	LOXLEY	LRH	LST	M	MACO	MAJOR	MAKRO	MALEE	MBKET
MC	MEGA	MFC	MFEC	MOONG	MSC	MTI	MTLS	NOBLE	NOK
NSI	NTV	NWR	OCC	OGC	OISHI	ORI	PAP	PATO	PB
PCSGH	PDI	PE	PG	PJW	PLANET	PLAT	PM	PPP	PR
PREB	PRINC	PT	RICHY	RML	RS	RWI	S	S & J	SABINA
SALEE	SAMCO	SAWAD	SCG	SCI	SCN	SEAFCO	SEAOIL	SENA	SFF
SIAM	SINGER	SIRI	SMK	SMPC	SMT	SNP	SORKON	SPC	SPI
SPPT	SR	SSF	SST	STA	STPI	SUC	SUSCO	SUTHA	SWC
SYMC	SYNEX	TAE	TAKUNI	TASCO	TBSP	TCC	TEAM	TF	TFG
TGCI	THAI	THANI	THIP	THRE	TICON	TIPCO	TIW	TK	TKN
TKS	TMC	TMI	TMILL	TMT	TNITY	TNL	TOG	TPAC	TPCORP
TRT	TRU	TSE	TSR	TSTE	TSTH	TTA	TTW	TVI	TVO
TWP	TWPC	U	UAC	UMI	UP	UPF	UPOIC	UWC	VIH
VNT	WICE	WINNER	XO	YUASA	ZMICO				



7UP	AEC	AEONTS	AF	AJ	AKR	ALLA	ALUCON	AMA	AMARIN
AMC	APURE	AQUA	ARROW	AS	ASEFA	ASIAN	ASN	ATP30	AU
BA	BCH	BEAUTY	BH	BIG	BIZ	BLAND	BPP	BR	BROOK
BTC	BTNC	CBG	CCET	CCP	CGD	CITY	CMR	COLOR	COMAN
CPL	CSR	CTW	CWT	DCON	DIGI	DNA	EFORL	EKH	EPCO
ESSO	ETE	FE	FER	FOCUS	FSS	GENCO	GIFT	GJS	GLAND
GSTEL	GTB	GYT	HPT	HTC	HTECH	IFS	IHL	INSURE	IRCP
J	JMART	JMT	JUBILE	KASET	KBS	KCAR	KIAT	KWC	KYE
LDC	LEE	LPH	MATCH	MATI	M-CHAI	MDX	METRO	MGT	MILL
MJD	MK	MODERN	MPG	NC	NCL	NDR	NEP	NETBAY	NPK
NPP	NUSA	OCEAN	PDG	PF	PICO	PIMO	PK	PL	PLE
PMTA	PRECHA	PRIN	PSTC	QLT	RCI	RCL	RJH	ROJNA	RPC
S11	SANKO	SAPPE	SCP	SE	SGP	SKR	SKY	SLP	SMIT
SOLAR	SPA	SPCG	SPG	SPVI	SQ	SRICHA	SSC	STANLY	SUPER
SVOA	T	TACC	TCCC	TCMC	TFD	TIC	TLUXE	TM	TMD
TNP	TNR	TOPP	TPA	TPBI	TPCH	TIPL	TPOLY	TPP	TRITN
TTI	TVT	TYCN	UOBKH	UPA	UREKA	UT	VIBHA	VPO	VTE
WIJK	WIN								

ช่วงคะแนน	สัญลักษณ์	ความหมาย
90-100	▲▲▲▲▲	ดีเลิศ
80-89	▲▲▲▲	ดีมาก
70-79	▲▲▲	ดี
60-69	▲▲	ดีพอใช้
50-59	▲	ผ่าน
ต่ำกว่า 50	-	-

**Disclaimer :** การเปิดเผยผลการสำรวจของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) นี้ เป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยการสำรวจของ IOD เป็นการสำรวจและประเมินจากข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็มเอไอ (MAI) ที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลให้ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ดังนั้น ผลการสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของบุคคลภายนอก โดยไม่ได้เป็นการประเมินการปฏิบัติ และมีได้มีการใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน ผลการสำรวจดังกล่าวเป็นผลการสำรวจ ณ วันที่ปรากฏในรายงานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียนไทยเท่านั้น ดังนั้น ผลการสำรวจจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว หรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ยูโอบี เคย์ เอเชียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองถึงความถูกต้องครบถ้วนของผลการสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลใดๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูโอบี เคย์ เอเชียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณวันที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้แนะ นักลงทุนให้นำการลงทุนหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

**Anti-corruption Progress Indicator 2018**

**ได้รับการรับรอง**

ADVANC	AKP	AMANAH	AP	ASK	AYUD	BAFS	BANPU	BAY	BBL
BCH	BCP	BCPG	BJCHI	BKI	BLA	BROOK	BRR	BSBM	BTS
BWG	CENTEL	CFRESH	CIG	CNS	CPALL	CPF	CPI	CPN	CSC
DCC	DEMCO	DIMET	DRT	DTAC	DTC	EASTW	ECL	EGCO	EPCO
FNS	FSS	GBX	GC	GCAP	GEL	GFPT	GGC	GLOW	GOLD
GPSC	GUNKUL	HANA	HMPRO	HTC	ICC	IFEC	IFS	INET	INTUCH
IRPC	IVL	K	KASET	KBANK	KBS	KCAR	KCE	KGI	KKP
KSL	KTC	KWC	L&E	LANNA	LHFG	LHK	LPN	M	MAKRO
MALEE	MBAX	MBK	MBKET	MC	MCOT	MINT	MONO	MOONG	MSC
MTI	NBC	NINE	NKI	NMG	OCC	OCEAN	OGC	PATO	PB
PDG	PDI	PDJ	PE	PG	PHOL	PL	PLANET	PLAT	PM
PPP	PPS	PREB	PRG	PRINC	PSH	PSTC	PT	PTG	PTT
PTTGC	Q-CON	QH	QLT	RATCH	RML	ROBINS	SABINA	SAT	SC
SCB	SCCC	SCG	SCN	SE-ED	SELIC	SENA	SGP	SINGER	SIRI
SIS	SITHAI	SMIT	SMK	SMPC	SNC	SNP	SORKON	SPC	SPI
SPRC	SRICHA	SSF	SSI	SSSC	STA	SUSCO	SVI	SYNTEC	TAE
TASCO	TFG	TFI	TFMAMA	THANI	THCOM	THRE	THREL	TICON	TIP
TIPCO	TISCO	TKT	TLUXE	TMB	TMD	TMILL	TMT	TNITY	TNL
TNP	TOG	TOP	TPA	TPCORP	TRUE	TSC	TSTH	TTCL	TU
TVD	TVI	TWPC	U	UBIS	UOBKH	VGI	VNT	WACOAL	WHA
WICE									

**ประกาศเจตนาธรรม**

2S	7UP	A	ABICO	ACAP	AEC	AF	AGE	AH	AI
AIE	AIRA	AJ	ALUCON	AMARIN	AMATA	AMATAV	ANAN	AOT	APCO
APURE	AQUA	ARROW	AS	ASIA	ASIAN	ASIMAR	AU	B	BEAUTY
BFIT	BGRIM	BH	BJC	BKD	BLAND	BLISS	BM	BPP	BR
BROCK	BTNC	BUI	CEN	CGH	CHARAN	CHEWA	CHG	CHO	CHOTI
CHOW	CI	COL	COM7	CPL	CPR	CSR	CSS	DIGI	DNA
EA	ECF	EE	EFORL	EKH	ERW	ESTAR	ETE	EVER	FC
FLOYD	FN	FPI	FSMART	FTE	FVC	GIFT	GJS	GLOBAL	GPI
GREEN	GSTEL	GYT	HARN	ICHI	IEC	ILINK	INOX	INSURE	IRC
ITEL	J	JMART	JMT	JTS	JUBILE	JUTHA	KTB	KTECH	KWG
KYE	LALIN	LDC	LEE	LIT	LRH	LTX	MATCH	MATI	MEGA
MFEC	MIDA	MILL	MJD	MK	ML	MPG	NCH	NCL	NDR
NNCL	NPPG	NTV	NUSA	ORI	PACE	PAF	PAP	PIMO	PK
PLANB	PRM	PRO	PSL	PYLON	QTC	ROCK	ROH	ROJNA	RPC
RWI	SAMCO	SANCO	SAPPE	SAUCE	SCI	SEOIL	SHANG	SKR	SMART
SPALI	SPCG	SPPT	SR	SST	STANLY	SYMC	SYNEX	TAKUNI	TBSP
TEAM	THAI	THE	THIP	TIC	TKN	TMC	TMI	TNR	TPP
TRITN	TRT	TSE	TSI	TSTE	TTI	TTW	TVO	TVT	UEC
UKEM	UNIQ	UPA	UREKA	UWC	VIBHA	VIH	VNG	WAVE	WIN
XO	YUASA	ZMICO							

**Disclaimer :** การเปิดเผยผลการประเมินดัชนีชี้วัดความดีความชอบการป้องกันการมีส่วนเกี่ยวข้องกับการทุจริตคอร์รัปชัน (Anti-Corruption Progress Indicators) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยซึ่งจัดทำโดยสถาบันไทยพัฒนาฯ เป็นการดำเนินการตามนโยบายและตามแผนพัฒนาความยั่งยืนสำหรับบริษัทจดทะเบียนของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยผลการประเมินดังกล่าวของสถาบันไทยพัฒนาฯ อาศัยข้อมูลที่ได้รับจากบริษัทจดทะเบียนตามที่บริษัทจดทะเบียนได้รับในแบบแสดงข้อมูลเพื่อการประเมิน Anti-Corruption ซึ่งได้อ้างอิงข้อมูลมาจากแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) รายงานประจำปี (แบบ 56-2) หรือในเอกสารและหรือรายงานอื่นที่เกี่ยวข้องของบริษัทจดทะเบียนนั้น แล้วแต่กรณี ดังนั้น ผลการประเมินดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของสถาบันไทยพัฒนาฯ ซึ่งเป็นบุคคลภายนอก โดยมิได้เป็นการประเมินการปฏิบัติของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และมีได้ใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน เนื่องจากผลการประเมินดังกล่าวเป็นเพียงผลการประเมิน ณ วันที่ปรากฏในผลการประเมินเท่านั้น ดังนั้น ผลการประเมินจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว หรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ยูโอบี เคย์ เอเชียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองความถูกต้องครบถ้วนของผลการประเมินดังกล่าวแต่อย่างใด

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนี้ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูโอบี เคย์ เอเชียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณั้ต่างที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน