

บมจ. ผลิตไฟฟ้าราชบุรีโฮลดิ้ง (RATCH)

แนวโน้มผลประกอบการแข็งแกร่ง เงินปันผลดี แต่มีการ Upside ค่อนข้างจำกัด

เรายังคงมีมุมมองที่ติดต่อกับ RATCH ในระยะยาวและยังคงแนะนำให้ให้นักลงทุนถือ เราได้ปรับประมาณการกำไรสุทธิและราคาเป้าหมายขึ้นเพื่อสะท้อนให้เห็นถึงการเข้าซื้อกิจการของ NNE นอกจากนี้เรายังคาดว่า จะมีการ upside จากการประมูลโครงสร้างพื้นฐานอนาคต คงคำแนะนำ ถึง ราคาเป้าหมาย 75.00 บาท ราคาเข้าซื้อ 65.00 บาท

WHAT'S NEW

- การดำเนินงานของโรงไฟฟ้าหงสายังคงมีเสถียรภาพ RATCH จัดการประชุมนักวิเคราะห์เมื่อวันที่ 27 สิงหาคม การดำเนินงานของโรงไฟฟ้าหงสาในประเทศไทยเป็นไปตามเป้าหมายที่วางไว้ที่ Utilization rate 90% ในช่วง 2 เดือนแรกของไตรมาส 3/62 ซึ่งปรับตัวดีขึ้นอย่างมีนัยสำคัญนับตั้งแต่ไตรมาส 2/62 ที่ 86% และไตรมาส 1/62 81% เราคาดว่า Utilization rate ในไตรมาส 4/62 ของโรงไฟฟ้าหงสาจะอยู่ที่ 90% และการใช้กำลังการผลิตเป็นไปตามเป้าหมายที่ 87% ในปีนี้ เราคาดว่าส่วนแบ่งกำไรจากโรงไฟฟ้าหงสา (ไม่รวมผลกระทบจากอัตราแลกเปลี่ยน) จะอยู่ที่ 3.0 พันล้านบาทสำหรับปี 2562
- การเติบโตของกำลังการผลิตแข็งแกร่ง RATCH วางแผนที่จะขยายกำลังการผลิตใหม่ประมาณ 2,264 เมกะวัตต์ในช่วงปี 2563-2568 ประกอบด้วย 1) จำนวน 236 เมกะวัตต์ (MWe) จากโรงไฟฟ้านิวเคลียร์ ฟังเซกั้งในประเทศจีน 2) 145 เมกะวัตต์ (MWe) จากโรงไฟฟ้าพลังความร้อนเร็วในประเทศอินโดนีเซีย 3) จำนวน 227 เมกะวัตต์ (MWe) จากโครงการ Collector Wind Farm ในประเทศออสเตรเลีย 4) โรงไฟฟ้านิวเคลียร์ส่วนขยาย (NNEG) 24 เมกะวัตต์ (MWe) และ 5) 1,400 เมกะวัตต์ (MWe) จาก IPPs
- การเข้าซื้อกิจการของ NNE ในสัปดาห์ที่แล้ว RATCH ประกาศเข้าซื้อโรงไฟฟ้าเอสพีที ระบบ โคอเจนเนอร์ชันของ NNE โดยได้เข้าซื้อหุ้นสามัญและหุ้นบุริมสิทธิ รวม 99.97% มีกำลังผลิตติดตั้ง 110 เมกะวัตต์ (MW) มูลค่า 5.7 พันล้านบาท โครงการตั้งอยู่บริเวณทิศใต้ของเขตส่งเสริมอุตสาหกรรม นวนคร จังหวัดปทุมธานี NNE มีสัญญาซื้อขายไฟฟ้าระยะเวลา 25 ปีกับ กฟผ.และเปิดดำเนินงานตั้งแต่วันที่ 13 ต.ค. 2556 โดย NNE จำหน่ายกระแสไฟฟ้าจำนวน 90 เมกะวัตต์ให้กับ กฟผ. ภายใต้สัญญา PPA ส่วนกระแสไฟฟ้าที่เหลือจะจำหน่ายให้กับลูกค้าอุตสาหกรรมในเขตส่งเสริมอุตสาหกรรมนวนคร นอกจากนี้ RATCH ยังมีแผนที่จะขยายฐานลูกค้าอุตสาหกรรมและขยายกำลังการผลิตในอนาคต โดยเราคาดว่าจะสร้างกำไรให้กับ RATCH ได้ประมาณ 300 ล้านบาท/ปี หลังการปรับปรุงประสิทธิภาพ และคาดว่าจะเพิ่มมูลค่าให้ RATCH ได้ประมาณ 3 บาท/หุ้น

STOCK IMPACT

- งบดุลแข็งแกร่ง และเงินปันผลสูง RATCH มี D/E สุทธิที่ 0.29 เท่า แม้จะมีโครงการเพิ่มมากขึ้น โดยเฉพาะการก่อสร้างโรงไฟฟ้า IPP แห่งใหม่ที่มีกำลังผลิต 1400 เมกะวัตต์ แต่เราคิดว่าจะไม่มีความเสี่ยงในการจ่ายเงินปันผล เราเชื่อว่า RATCH น่าจะสามารถรักษาความแข็งแกร่งของงบดุลโดยมี D / E สุทธิน้อยกว่า 1.0 เท่า เราคาดว่า RATCH จะจ่ายเงินปันผลที่ 2.5 บาท / หุ้นและ 2.6 บาท / หุ้นในปี 2562-2563 ซึ่งคิดเป็น dividend yield 3.5% ซึ่งสูงที่สุดในบรรดา IPP ของไทย

VALUATION/RECOMMENDATION

- คงคำแนะนำ ถึง ด้วยราคาเป้าหมายที่ปรับขึ้นเป็น 75.00 บาท เพื่อสะท้อนถึงโครงการของ NNE และ wind farm ในประเทศออสเตรเลีย

KEY FINANCIALS

| Year to 31 Dec (Btm) | 2017 | 2018 | 2019F | 2020F | 2021F |
|-------------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| Net turnover | 46,891 | 44,219 | 47,052 | 48,543 | 48,461 |
| EBITDA | 9,658 | 8,638 | 10,916 | 11,643 | 11,810 |
| Operating profit | 8,357 | 7,454 | 9,616 | 10,143 | 10,210 |
| Net profit (rep./act.) | 6,107 | 5,588 | 7,248 | 7,700 | 7,790 |
| Net profit (adi.) | 6,375 | 6,697 | 7,248 | 7,700 | 7,790 |
| EPS (Bt) | 4.4 | 4.6 | 5.0 | 5.3 | 5.4 |
| PE (x) | 16.6 | 15.8 | 14.6 | 13.7 | 13.6 |
| P/B (x) | 1.7 | 1.8 | 1.7 | 1.6 | 1.5 |
| EV/EBITDA (x) | 13.4 | 15.0 | 11.9 | 11.1 | 11.0 |
| Dividend yield (%) | 3.3 | 3.3 | 3.4 | 3.6 | 3.6 |
| Net margin (%) | 13.0 | 12.6 | 15.4 | 15.9 | 16.1 |
| Net debt/(cash) to equity (%) | 20.0 | 35.8 | 37.4 | 30.9 | 25.8 |
| Interest cover (x) | 6.4 | 8.5 | 8.4 | 8.6 | 8.7 |
| ROE (%) | 9.7 | 9.1 | 11.7 | 11.7 | 11.1 |
| Consensus net profit | - | - | 7,023 | 7,226 | 7,871 |
| UOBKH/Consensus (x) | - | - | 1.03 | 1.07 | 0.99 |

Source: Ratchaburi Electricity Generating Hldg PCL, Bloomberg, UOB Kay Hian

HOLD

(Maintained)

| | |
|---------------|---------|
| Share Price | Bt73.00 |
| Target Price | Bt75.00 |
| Upside | +2.7% |
| (Previous TP) | Bt70.00 |

COMPANY DESCRIPTION

Utilities

STOCK DATA

| | |
|---------------------------------|-----------|
| GICS sector | Utilities |
| Bloomberg ticker: | RATCH TB |
| Shares issued (m): | 1,450.0 |
| Market cap (Btm): | 105,850.0 |
| Market cap (US\$m): | 3,458.1 |
| 3-mth avg daily t'over (US\$m): | 18.0 |

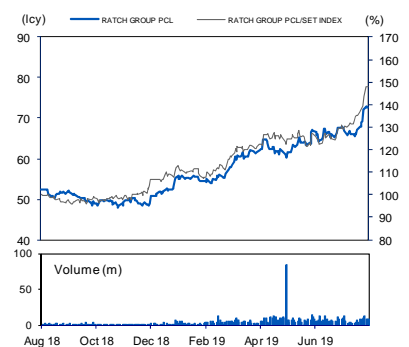
Price Performance (%)

| | | | | | |
|------------------|-----------------|------|------|------|--|
| 52-week high/low | Bt73.00/Bt48.00 | | | | |
| 1mth | 3mth | 6mth | 1yr | YTD | |
| 7.7 | 18.2 | 33.9 | 39.7 | 43.8 | |

Major Shareholders

| | |
|--------------------------|-------|
| EGAT | 45.0 |
| Nortrust Nominees Ltd. | 9.2 |
| Littledown Nominees Ltd. | 6.5 |
| FY19 NAV/Share (Bt) | 44.03 |
| FY19 Net Debt/Share (Bt) | 16.46 |

PRICE CHART



Source: Bloomberg

ANALYST(S)

Arsit Pamaranont
+662 659 8317
arsit@uobkayhian.co.th

THAI INSTITUTE OF DIRECTORS ASSOCIATION (IDO) CORPORATE GOVERNANCE REPORT RATING 2018



| | | | | | | | | | |
|--------|--------|--------|--------|--------|--------|-------|--------|--------|-------|
| ADVANC | AKP | AMATA | AMATAV | ANAN | AOT | AP | BAFS | BANPU | BAY |
| BCP | BCPG | BRR | BTS | BWG | CFRESH | CHO | CK | CKP | CM |
| CNT | COL | CPF | CPI | CPN | CSL | CSS | DELTA | DEMCO | DRT |
| DTAC | DTC | EA | EASTW | EGCO | GC | GEL | GFPT | GGC | GOLD |
| GPSC | GRAMMY | GUNKUL | HANA | HMPRO | ICC | ICHI | INTUCH | IRPC | IVL |
| JSP | KBANK | KCE | KKP | KSL | KTB | KTC | LHFG | LIT | LPN |
| MAKRO | MBK | MCOT | MINT | MONO | MTC | NCL | NKI | NVD | NYT |
| OISHI | OTO | PCSGH | PDJ | PG | PHOL | PLANB | PLANET | PPS | PRG |
| PSH | PSL | PTG | PTT | PTTEP | PTTGC | PYLON | Q-CON | QH | QTC |
| RATCH | ROBINS | S & J | SABINA | SAMART | SAMTEL | SAT | SC | SCB | SCC |
| SCCC | SDC | SE-ED | SIS | SITHAI | SNC | SPALI | SPRC | SSSC | STEC |
| SVI | SYNTEC | TASCO | TCAP | THAI | THANA | THANI | THCOM | THIP | THREL |
| TIP | TISCO | TKT | TMB | TNDT | TOP | TRC | TRU | TRUE | TSC |
| TSTH | TTCL | TU | TVD | UAC | UV | VGI | VIH | WACOAL | WAVE |
| WHA | WINNER | | | | | | | | |



| | | | | | | | | | |
|--------|--------|--------|--------|--------|-------|-------|-------|--------|--------|
| 2S | AAV | ACAP | AGE | AH | AHC | AIRA | AIT | AKR | ALLA |
| ALT | AMA | AMANA | APCO | AQUA | ARIP | ARROW | ASIA | ASIMAR | ASK |
| ASN | ASP | ATP30 | AU | AUCT | AYUD | BA | BBL | BDMS | BEC |
| BEM | BFIT | BGRIM | BIZ | BJC | BJCHI | BLA | BOL | BPP | BROOK |
| BTW | CBG | CEN | CENTEL | CGH | CHEWA | CHG | CHOW | CI | CIMBT |
| CNS | COM7 | COMAN | CPALL | CSC | CSP | DCC | DCORP | DDD | EASON |
| ECF | ECL | EE | EPG | ERW | ETE | FN | FNS | FORTH | FPI |
| FSMART | FVC | GBX | GCAP | GLOBAL | GLOW | GULF | HARN | HPT | HTC |
| HYDRO | ICN | ILINK | INET | IRC | ITD | JAS | JCKH | JKN | JWD |
| K | KBS | KCAR | KGI | KKC | KOOL | KTIS | L&E | LANNA | LDC |
| LH | LHK | LOXLEY | LRH | LST | M | MACO | MAJOR | MALEE | MBKET |
| MC | MEGA | METCO | MFC | MFEC | MK | MOONG | MSC | MTI | NCH |
| NET | NINE | NOBLE | NOK | NSI | NTV | NWR | OCC | OGC | ORI |
| PAP | PATO | PB | PDI | PJW | PLAT | PM | PORT | PPP | PREB |
| PRECHA | PRINC | PRM | PT | PLT | RICHY | RML | RS | RWI | S |
| S11 | SALEE | SANKO | SAWAD | SCG | SCI | SCN | SE | SEAFCO | SEAOIL |
| SELIC | SENA | SFP | SIAM | SINGER | SIRI | SKE | SMK | SMPC | SMT |
| SNP | SORKON | SPC | SPI | SPPT | SPVI | SR | SSF | SST | STA |
| SUC | SUSCO | SUTHA | SWC | SYMC | SYNEX | TACC | TAE | TAKUNI | TBSP |
| TCC | TEAM | TFG | TFMAMA | THRE | TICON | TIPCO | TK | TKN | TKS |
| TM | TMC | TMI | TMILL | TMT | TNITY | TNL | TNP | TNR | TOA |
| TOG | TPA | TPAC | TPBI | TPCORP | TRITN | TRT | TSE | TSR | TSTE |
| TTA | TTW | TVI | TVO | TWP | TWPC | U | UMI | UOBKH | UP |
| UPF | UPOIC | UT | UWC | VNT | WHAUP | WICE | WIJK | XO | YUASA |
| ZMICO | | | | | | | | | |



| | | | | | | | | | |
|-------|--------|-------|-------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 7UP | ABICO | ABM | AEC | AEONTS | AF | AJ | ALUCON | AMA | AMC |
| AS | ASAP | ASEFA | ASIAN | BCH | BEAUTY | BGT | BH | BIG | BLAND |
| BM | BR | BROCK | BSBM | BTNC | CCET | CCP | CGD | CHARAN | CHAYO |
| CITY | CMO | CMR | COLOR | CPL | CPT | CRD | CSR | CTW | CWT |
| D | DCON | DIGI | DIMET | EKH | EMC | EPCO | ESSO | ESTAR | FE |
| FLOYD | FOCUS | FSS | FTE | GENCO | GIFT | GJS | GLAND | GPI | GREEN |
| GTB | GYT | HTECH | IFS | IHL | III | INOX | INSURE | IRCP | IT |
| ITEL | J | JCK | JMART | JMT | JTS | JUBILE | KASET | KCM | KIAT |
| KWC | KWG | KYE | LALIN | LEE | LPH | MATCH | MATI | MBAX | M-CHAI |
| MDX | META | MILL | MJD | MM | MODERN | MPG | NC | NDR | NETBAY |
| NNCL | NPK | OCEAN | PAF | PDG | PF | PICO | PIMO | PK | PL |
| PLE | PMTA | PPPM | PRIN | PSTC | PTL | RCI | RCL | RJH | ROUNA |
| RPC | RPH | SAMCO | SAPPE | SCP | SF | SGF | SGP | SKN | SKR |
| SKY | SLP | SMIT | SOLAR | SPA | SPCG | SPG | SQ | SRICHA | SSC |
| SSP | STANLY | STPI | SUN | SUPER | SVOA | T | TCCC | TCMC | THE |
| THG | THMUI | TIC | TITLE | TIW | TMD | TOPP | TPCH | TPIPP | TPOLY |
| TTI | TVT | TYCN | UEC | UMS | UNIQ | VCOM | VIBHA | VPO | WIN |
| WORK | WP | WPH | ZIGA | | | | | | |

| 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 และเป็นข้อมูลสำหรับผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ดังนั้น ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของบุคคลภายนอก โดยไม่ได้เป็นการประเมินการปฏิบัติงาน และมีได้มีการใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน ผลสำรวจดังกล่าวเป็นผลจากการสำรวจ ณ วันที่ปรากฏในรายงานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียนไทยเท่านั้น ผลการสำรวจจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว หรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ยูโอบี เคย์ เอเชียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองถึงความถูกต้องครบถ้วนของผลการสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลใดๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูโอบี เคย์ เอเชียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการดังกล่าวที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้แนะ นักลงทุนให้ถือลงทุนหรือซื้อขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

Anti-corruption Progress Indicator 2019

ได้รับการรับรอง

| | | | | | | | | | |
|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|-------|
| ADVANC | AIE | AKP | AMANAH | AP | AQUA | ASP | ASK | BAFS | BBL |
| BCH | BKI | BLA | BSBM | BAY | BANPU | BWG | BJCHI | BTS | BRR |
| CIG | CEN | CNS | CPN | CENTEL | CPF | FPI | CIMBT | COM7 | CGH |
| CPALL | CSC | DEMCO | TIP | DRT | DIMET | DTC | DCC | ECL | EPCO |
| ESTW | EGCO | FNS | FSS | GCAP | GJS | GSTEL | GEL | GFPT | GC |
| GGC | GPSC | GBX | GLOW | GOLD | GUNKUL | HTC | HANA | HARN | HMPRO |
| ICC | IFS | INSURE | IVL | INET | INTUCH | IRPC | KBANK | KCE | KSL |
| KBS | KKP | K | KTB | KWC | KCAR | KTC | LPN | LRH | LHFG |
| L & E | LHK | MALEE | MBKET | MBK | MC | MCOT | MSC | MINT | M |
| MONO | MOONG | MTI | MBAX | NBC | NINE | NMG | NNCL | OCC | OCEAN |
| NKI | PLAT | TASCO | TIPCO | TISCO | TMB | DTAC | TNITY | TTCL | TVD |
| OGC | PAP | PDI | PATO | PRG | PG | PHOL | PLANB | PLANET | PSTC |
| PPPM | PDJ | PREB | PE | PM | PPP | PT | PB | PRINC | PDG |
| PPS | PTG | PTTEP | PTTGC | PTT | PYLON | QTC | QLT | Q-CON | QH |
| RML | RATCH | THANI | SNP | SORKON | SPACK | SABINA | SPI | SPC | SCG |
| SCCC | SCB | MAKRO | SSSC | SGP | SINGER | SIS | SNC | SAT | AYUD |
| SMIT | SMPC | SSI | SIRI | SC | SCN | SE-ED | CFRESH | SELIC | SENA |
| STA | SRICHA | SITHAI | VIH | SPRC | SST | SSF | SUSCO | SVI | SMK |
| SYNTEC | TMILL | TKT | TSTH | TPCORP | TAE | TFI | KASET | TMD | TMT |
| THCOM | TFG | THREL | TVI | TCAP | TNP | THIP | TNL | BROOK | LANNA |
| TNR | TOP | TOG | TPA | TFMAMA | THRE | TSC | TU | WACOAL | TWPC |
| U | UBIS | UEC | UKEM | UOBKH | VGI | VNT | WHA | WICE | |

ประกาศเจตนาธรรม

| | | | | | | | | | |
|--------|-------|--------|------|-------|--------|-------|-------|-------|-------|
| 2S | ABICO | AIRA | AF | AMA | AMARIN | AMATA | ANAN | ARROW | AI |
| BM | BUI | B | CI | CHO | CHOW | CHG | CITY | COL | EFORL |
| ESTAR | UREKA | XO | FTE | FPI | GYT | GPI | ICHI | IRC | ILINK |
| JTS | JNK | CHOTI | KWG | KDC | NETA | MFEC | MPG | NEP | INOX |
| PSL | RWI | ROJNA | SAAM | SCI | SHANG | SKR | SPALI | SYNEX | TMC |
| TAKUNI | TPP | STANLY | TVO | TRITN | UWC | UV | YUASA | | |

Disclaimer : การเปิดเผยผลการประเมินดัชนีชี้วัดความคืบหน้าการป้องกันความเสี่ยงที่เกี่ยวข้องกับการทุจริตคอร์รัปชัน (Anti-Corruption Progress Indicators) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยซึ่งจัดทำโดยสถาบันไทยพัฒนาฯ เป็นการดำเนินการตามนโยบายและตามแผนพัฒนาความยั่งยืนสำหรับบริษัทจดทะเบียนของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยผลการประเมินดังกล่าวของสถาบันไทยพัฒนาฯ อาศัยข้อมูลที่ได้รับจากบริษัทจดทะเบียนตามที่บริษัทจดทะเบียนได้ระบุในรูปแบบแสดงข้อมูลเพื่อการประเมิน Anti-Corruption ซึ่งได้อ้างอิงข้อมูลมาจากแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) รายงานประจำปี (แบบ 56-2) หรือในเอกสารและหรือรายงานอื่นที่เกี่ยวข้องของบริษัทจดทะเบียนนั้น แล้วแต่กรณี ดังนั้น ผลการประเมินดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของสถาบันไทยพัฒนาฯ ซึ่งเป็นบุคคลภายนอกโดยมิได้เป็นการประเมินการปฏิบัติของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และมีได้ใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน เนื่องจากผลการประเมินดังกล่าวเป็นเพียงผลการประเมิน ณ วันที่ปรากฏในผลการประเมินเท่านั้น ดังนั้น ผลการประเมินจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว หรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ยูเอสบี เคย์ เสียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองความถูกต้องครบถ้วนของผลการประเมินดังกล่าวแต่อย่างใด

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนี้ๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูเอสบี เคย์ เสียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณั้ต่างที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน