

บมจ. ซิโน-ไทย เอ็นจีเนียริ่งแอนด์คอนสตรัคชั่น (STEC)

ยังมีการเติบโตของกำไรแม้ว่าจะมีการปรับเพิ่มค่าแรงขั้นต่ำ

เราเชื่อว่าราคาหุ้นของ STEC ในช่วงที่ผ่านมาปรับตัวลงมากเกินไป เนื่องจากเราคาดว่า STEC ยังคงมีการเติบโตของกำไรหลักที่ 10% ในปีหน้า แม้ว่าจะได้รับผลกระทบจากการเพิ่มขึ้นของค่าแรงขั้นต่ำที่ 5% และเราประเมินราคาพื้นฐานแบบ Conservative อยู่ที่ -1SD EV/EBITDA ซึ่งต่ำกว่าค่าเฉลี่ย 5 ปีย้อนหลัง นอกจากนี้ STEC มีมูลค่าเพิ่มจากธุรกิจให้เข้าที่จะเปิดดำเนินการในอนาคต และยังมีกำไรถือหุ้น 2% ใน GULF เราคงคำแนะนำ ซื้อ และปรับราคาเป้าหมายเป็น 26.50 บาท ในปี 2563

WHAT'S NEW

• **มีมุมมองเชิงบวกมากขึ้นต่อผลการดำเนินงานของ STEC** เรามีมุมมองเชิงบวกมากขึ้นต่อ STEC หลังการประชุมกับผู้บริหารที่ยืนยันว่าผลประกอบการไตรมาส 2/62 ถึงจุดต่ำสุดในส่วนของอัตรากำไรขั้นต้นแล้ว ซึ่งอัตรากำไรขั้นต้นจะปรับตัวดีขึ้นในช่วงครึ่งปีหลังและในปีหน้า ขณะที่ ยอดขายปี 2562 จะสูงกว่าที่เราคาดไว้เล็กน้อย แต่ยอดขายในปี 2563 จะเพิ่มขึ้นเป็น 38 พันลบ. (+ 28% yoy) ซึ่งสูงกว่าที่เราคาดการณ์ไว้ 17% เนื่องจาก STEC ต้องการเตรียมความพร้อมสำหรับโครงการขนาดใหญ่ที่กำลังจะเกิดขึ้น นอกจากนี้ SG&A ในช่วงครึ่งปีหลังจะเพิ่มขึ้นน้อยกว่าที่เราคาด จากค่าใช้จ่ายในการประมูลที่ลดลง เนื่องจากมีโครงการขนาดเล็กๆ ที่จะเปิดประมูลในช่วงนี้

• **ผลกระทบจากค่าแรงงานขั้นต่ำที่จะเพิ่มขึ้น 5% ในปี 2563** เนื่องจากค่าแรงงานขั้นต่ำคาดว่าจะเพิ่มขึ้นในปีหน้า เราจึงตัดสินใจรวมผลกระทบต่อต้นทุนจากการปรับเพิ่มค่าแรงงานขั้นต่ำใน Model ของเรา จากการที่แนวโน้มเศรษฐกิจจะยังคงอ่อนแอ และ จากกรณี base-case scenario ของเรา เราคาดว่าอัตราแรงงานขั้นต่ำจะเพิ่มขึ้น 5% ในปีหน้า แม้ว่าผู้บริหารคาดว่า การเพิ่มขึ้นของค่าแรงงานขั้นต่ำจะส่งผลให้ COGS เพิ่มขึ้น 12-15% แต่เราคาดว่าจะส่งผลให้ COGS เพิ่มขึ้นถึง 25% ถ้ารวมค่าใช้จ่ายที่เพิ่มขึ้นที่ STEC ต้องจ่ายให้กับผู้รับเหมาช่วง จากข้อสมมติฐานนี้ ทำให้เราปรับลดอัตรากำไรขั้นต้นของ STEC ลงในปี 2563 และ 2564 ลดลงเหลือ 5.5% (6.7% จากการคาดการณ์ก่อนหน้านี้) และ 5.7% (6.8%) ตามลำดับ

• **ยอด Orderbook ยังคงเติบโตต่อเนื่อง** ณ.สิ้นเดือน ส.ค. 62 ยอด orderbook ของ STEC ยังคงแข็งแกร่งอยู่ที่ 93.0 พันลบ. คิดเป็น 3.4 ปี ของยอดขาย หรือ 0.3x market cap to orderbook เราคาดว่า STEC จะมีการเซ็นสัญญาโครงการใหม่ มูลค่ารวม 40 พันลบ.ในเร็ววัน ได้แก่ งานบริการ O&M ของโครงการมอเตอร์เวย์สองแห่ง (โดยมีงานก่อสร้างมูลค่า 13 พันลบ.) โครงการพัฒนาสนามบินอู่ตะเภา (20 พันลบ.) และ Morchit Land (7 พันลบ.) นอกจากนี้ STEC ยังมีความสนใจที่จะเข้าร่วมงานประมูลโครงการขนาดใหญ่อื่น ๆ ด้วยซึ่งมีมูลค่ารวมกว่า 700 พันลบ.โดยเฉพาะอย่างยิ่ง โครงการรถไฟฟ้ามหานครสายสีส้มซึ่งมีมูลค่างานก่อสร้างอยู่ที่ 84 พันลบ. ที่ทาง STEC สนใจเป็นพิเศษ ดังนั้น เราคาดว่า ยอด Orderbook ของ STEC จะยังคงเพิ่มขึ้นเรื่อย ๆ ถึง 108.3 พันลบ.ในปี 2562 (+ 3% yoy)

VALUATION/RECOMMENDATION

• **คงคำแนะนำ ซื้อ** เราเชื่อว่าราคาหุ้น ณ.ปัจจุบันมีการปรับตัวลงมากเกินไป เราเชื่อว่านักลงทุนได้มองข้ามผลประกอบการที่คาดว่าจะอ่อนตัวในปีนี้ และมองไปถึงการเติบโตของกำไรที่ 10% ในปี 2563 ของ STEC แม้ว่าจะมีผลกระทบจากการเพิ่มขึ้นของค่าแรงงานขั้นต่ำ เราเชื่อว่าราคาเป้าหมายของ STEC จะปรับเป็น 26.50 บาท จากการรวมเอามูลค่าของ Morchit Land และ มูลค่าของราคาหุ้นของ GULF ที่ STEC ถืออยู่ 1.9% เราจึงคงคำแนะนำ ซื้อ

KEY FINANCIALS

Year to 31 Dec (Btm)	2017	2018	2019F	2020F	2021F
Net turnover	20,075	27,537	30,000	38,280	42,110
EBITDA	1,564	2,220	1,971	2,129	2,359
Operating profit	1,083	1,600	1,211	1,337	1,542
Net profit (rep./act.)	(611)	1,617	1,040	1,204	1,376
Net profit (adj.)	1,388	1,363	1,097	1,204	1,376
EPS (Bt)	0.91	0.89	0.72	0.79	0.90
PE (x)	21.6	22.0	27.4	24.9	21.8
P/B (x)	3.3	2.7	2.7	2.5	2.4
EV/EBITDA (x)	13.4	9.4	10.6	9.8	8.9
Dividend yield (%)	0.0	2.5	1.7	2.0	2.3
Net margin (%)	(3.0)	5.9	3.5	3.1	3.3
Net debt/(cash) to equity (%)	(59.4)	(79.9)	(84.0)	(80.7)	(89.0)
Interest cover (x)	68.0	76.6	37.9	40.9	45.4
ROE (%)	n.a.	16.0	9.4	10.4	11.2
Consensus net profit	-	-	1,332	1,466	1,732
UOBKH/Consensus (x)	-	-	0.82	0.82	0.79

Source: Sino-Thai Engineering & Construction, Bloomberg, UOB Kay Hian

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลจากที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือแต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูเอสบี เคย์ ฮีเนียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มั่วข้อมูลประสงค์เพื่อประกอบการตัดสินใจของนักลงทุนโดยไม่ได้เป็นการรับประกันกับนักลงทุนหากการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

BUY

(Maintained)

Share Price	Bt19.70
Target Price	Bt26.50
Upside	+34.5%
(Previous TP)	Bt24.50

COMPANY DESCRIPTION

One of the leading engineers and contractors in Thailand with over 50 years of experience in private and public projects. STEC's competitive advantage is its vast experience in the construction of power and petrochemical plants.

STOCK DATA

GICS sector	Industrials
Bloomberg ticker:	STEC TB
Shares issued (m):	1,525.1
Market cap (Btm):	30,044.6
Market cap (US\$m):	982.5
3-mth avg daily t'over (US\$m):	18.9

Price Performance (%)

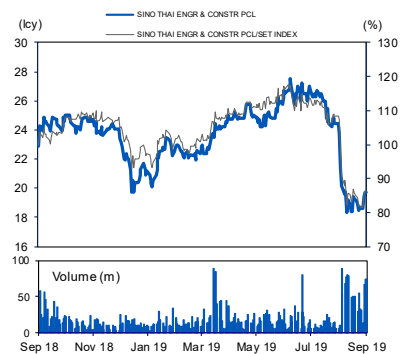
52-week high/low	Bt27.50/Bt18.30				
1mth	3mth	6mth	1yr	YTD	
(19.3)	(23.5)	(12.1)	(13.2)	(3.4)	

Major Shareholders

Charnvirakul family	23.4
Thai NVDR	10.0
UBS AG Singapore Branch	5.4

FY19 NAV/Share (Bt)	7.34
FY19 Net Cash/Share (Bt)	6.17

PRICE CHART



Source: Bloomberg

ANALYST(S)

Kowit Pongwinyoo
+662 659 8304
kowit.p@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	AMANAHA	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 ผลการสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของบุคคลภายนอก โดยไม่ได้เป็นการประเมินการปฏิบัติ และมีได้มีการใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน ผลการสำรวจดังกล่าวเป็นผลการสำรวจ 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 อาศัยข้อมูลที่ได้รับจากบริษัทจดทะเบียนตามที่บริษัทจดทะเบียนได้ระบุในแบบแสดงข้อมูลเพื่อการประเมิน 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 ซีเอ็น (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองความถูกต้องครบถ้วนของผลการประเมินดังกล่าวแต่อย่างใด

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