

บมจ. ซีโน-ไทย เอ็นจิเนียริ่งแอนด์คอนสตรัคชั่น (STEC)

ราคาหุ้นได้สะท้อนข่าวร้ายไปเรียบร้อยแล้ว; ขณะที่ปีหน้าจะเป็นปีที่ดีของ STEC

เราเชื่อว่าราคาหุ้นที่ปรับตัวลดลง ได้สะท้อนข่าวร้ายแล้วไปหมดแล้ว ซึ่งรวมถึงข่าวด้านลบเกี่ยวกับการรับสินบน แม้ข่าวร้ายต่าง ๆ จะยังคงกดดันราคาหุ้นในจังหวัดที่ตลาดหุ้นไม่เอื้ออำนวย แต่ราคาของ STEC นับว่ามี Downside ค่อนข้างน้อย เราเชื่อว่าปีหน้าจะเป็นปีที่ดีของ STEC และราคาหุ้นจะปรับตัวดีขึ้น เราคงคำแนะนำ ซื้อ ราคาพื้นฐาน 26.50 บาท

WHAT'S NEW

- ไม่มีผลกระทบต่อบัจจยพื้นฐานจากข้อกล่าวหาการรับสินบน ในกลางเดือน พ.ย.62 สำนักงานคณะกรรมการป้องกันและปราบปรามการทุจริตแห่งชาติ (NACC) พบหลักฐานที่จะฟ้องร้องดำเนินคดีกับ STEC และผู้บริหารระดับสูง 2 รายที่สนับสนุนให้เจ้าหน้าที่รัฐ 4 รายรับสินบน เหตุการณ์ดังกล่าวเกิดขึ้นในเดือนก.พ.58 หลังจากเรือลำเลียงชิ้นส่วนอุปกรณ์ก่อสร้างโรงไฟฟ้าจำนวน 3 ลำไม่ได้รับอนุญาตให้เข้าเทียบท่าในจังหวัดนครศรีธรรมราช เนื่องจากมีขนาดใหญ่เกินกว่ากำหนด เจ้าหน้าที่รัฐถูกกล่าวหาว่าร่วมกันเรียกรับเงินสินบนจำนวน 20 ลบ.จากผู้แทนของบริษัท มิตรซูบิชิ อิตาชิ พาวเวอร์ ซิสเต็มส์ จำกัด (MHPS) เพื่อแลกกับการอนุญาตให้เรือลำเลียงที่มีขนาดใหญ่เกินกำหนดสามารถเข้าเทียบท่าได้ ซึ่ง MHPS และ STEC เป็นผู้รับเหมา 2 บริษัทที่รับว่าจ้างก่อสร้างโรงไฟฟ้า และ MHPS ได้มีการจ่ายสินบนดังกล่าวไปแล้ว
- สำนักงานคณะกรรมการป้องกันและปราบปรามการทุจริตแห่งชาติ (NACC) ได้ส่งหลักฐานไปยังสำนักงานอัยการสูงสุดเพื่อฟ้องผู้ถูกกล่าวหาทั้ง 6 ราย ทางผู้บริหารของ STEC ยืนยันว่าบริษัทไม่มีส่วนเกี่ยวข้อง เราคาดว่าคดีนี้อาจใช้เวลาหลายปีกว่าจะได้ข้อสรุป และจะต้องดำเนินการไปจนถึงศาลฎีกา สำหรับในตอนนี้ยังไม่มีผลกระทบต่อปัจจัยพื้นฐานของ STEC เนื่องจากบริษัทยังคงสามารถประมูลโครงการสาธารณะได้ทั้งหมด ในกรณี worst case หากมีคำตัดสินว่า STEC มีความผิด ผู้บริหารทั้ง 2 รายของ STEC อาจมีความจำเป็นต้องลาออกจากตำแหน่ง
- กำไรหลักปี 2563 ยังสามารถเติบโตได้ แม้จะมีการปรับเพิ่มค่าแรงขั้นต่ำ กรณีที่นำกังวลอีกหนึ่งกรณีสำหรับ STEC นั่นก็คือปัญหาของการปรับเพิ่มค่าแรงขั้นต่ำ เมื่อเร็ว ๆ นี้ รัฐมนตรีว่าการกระทรวงแรงงานได้มีกำหนดการเกี่ยวกับการปรับเพิ่มค่าแรงขั้นต่ำที่จะได้ข้อสรุปภายในสิ้นปีนี้ และจะดำเนินการปรับค่าแรงขั้นต่ำในปีหน้า ทำให้เราตัดสินใจรวมผลกระทบด้านลบจากการปรับเพิ่มค่าแรงงานขั้นต่ำใน Model ของเรา จากแนวโน้มเศรษฐกิจที่ยังคงอ่อนแอ และจากกรณี base-case ของเราที่คาดว่าจะอัตราแรงงานขั้นต่ำจะเพิ่มขึ้น 5% ในปีหน้า ส่งผลให้ gross margin ของ STEC ในปี 2563 และ 2564 คาดว่า จะอยู่ที่ 5.5% และ 5.7% ลดลงจาก 6.7% และ 6.8% ตามลำดับ จากที่มีการคาดการณ์ก่อนหน้านี้ เราพบว่ากำไรหลักในปี 2563 ของ STEC จะยังคงสามารถเติบโตได้ 10% yo

VALUATION/RECOMMENDATION

- **คงคำแนะนำ ซื้อ** เราเชื่อว่าราคาหุ้นที่ปรับตัวลดลง ได้สะท้อนข่าวร้ายทั้งหมดไว้แล้ว แม้ข่าวร้ายต่าง ๆ จะยังคงกดดันราคาหุ้นในจังหวัดที่ตลาดหุ้นไม่เอื้ออำนวย แต่ราคาหุ้นของ STEC นับว่ามี Downside ค่อนข้างน้อย จากจุดนี้ เราเชื่อว่าปีหน้าจะเป็นปีที่ดีของ STEC และราคาหุ้นน่าจะปรับตัวขึ้นสู่ราคาเป้าหมายของเราที่ 26.50 บาท อิงวิธี SOTP ราคาเป้าหมายของเราสูงกว่า consensus ของตลาดที่คาดว่าจะอยู่ที่ 22.00 บาท เนื่องจากเราได้รวมมูลค่าของธุรกิจให้เข้าในขนาด และมูลค่าของราคาหุ้นของ GULF ที่ STEC ถืออยู่ 2%

KEY FINANCIALS

Year to 31 Dec (Btm)	2017	2018	2019F	2020F	2021F
Net turnover	20,075	27,537	30,028	38,280	42,110
EBITDA	1,564	2,220	2,063	2,275	2,518
Operating profit	1,083	1,600	1,273	1,452	1,669
Net profit (rep./act.)	(611)	1,617	1,065	1,304	1,477
Net profit (adj.)	1,388	1,363	1,187	1,304	1,477
EPS (Bt)	0.9	0.9	0.8	0.9	1.0
PE (x)	15.8	16.1	18.5	16.8	14.9
P/B (x)	2.4	2.0	2.0	1.8	1.7
EV/EBITDA (x)	9.5	6.7	7.2	6.5	5.9
Dividend yield (%)	0.0	3.5	2.4	3.0	3.4
Net margin (%)	(3.0)	5.9	3.5	3.4	3.5
Net debt/(cash) to equity (%)	(59.4)	(79.9)	(66.2)	(64.2)	(73.6)
Interest cover (x)	68.0	76.6	39.7	43.8	48.4
ROE (%)	n.a.	16.0	9.6	11.2	11.9
Consensus net profit	-	-	1,176	1,319	1,517
UOBKH/Consensus (x)	-	-	1.01	0.99	0.97

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

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลที่ได้ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่เป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูโอบี เคย์ เอชไอเอ็น (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการนี้ต่างหากที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้แนะชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

BUY

(Maintained)

Share Price	Bt14.40
Target Price	Bt26.50
Upside	+84.0%

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):	21,961.5
Market cap (US\$m):	725.6
3-mth avg daily t'over (US\$m):	17.4

Price Performance (%)

52-week high/low Bt27.50/Bt14.30

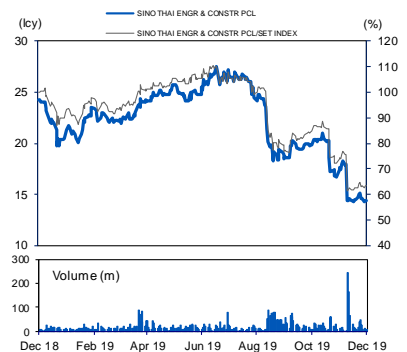
1mth	3mth	6mth	1yr	YTD
(13.8)	(23.8)	(41.9)	(41.0)	(29.4)

Major Shareholders

	%
Charnvirakul family	23.4
Thai NVDR	10.0
UBS AG Singapore Branch	5.4

FY19 NAV/Share (Bt)	7.36
FY19 Net Cash/Share (Bt)	4.87

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	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 ผลการสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของบุคคลภายนอก โดยไม่ได้เป็นการประเมินการปฏิบัติงาน 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) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยซึ่งจัดทำโดยสถาบันไทยพัฒน์นี้ เป็นการดำเนินการตามนโยบายและตามแผนพัฒนาความยั่งยืนสำหรับบริษัทจดทะเบียนของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยผลการประเมินดังกล่าวของสถาบันไทยพัฒน์ อาศัยข้อมูลที่ได้รับจากบริษัทจดทะเบียนตามที่บริษัทจดทะเบียนได้ระบุในรูปแบบแสดงข้อมูลเพื่อการประเมิน Anti-Corruption ซึ่งได้อ้างอิงข้อมูลมาจากแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) รายงานประจำปี (แบบ 56-2) หรือในเอกสารและหรือรายงานอื่นที่เกี่ยวข้องของบริษัทจดทะเบียนนั้น แล้วแต่กรณี ดังนั้น ผลการประเมินดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของสถาบันไทยพัฒน์ซึ่งเป็นบุคคลภายนอกโดยมิได้เป็นการประเมินการปฏิบัติของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และมิได้ใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน 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