

### บมจ. ธนาคารทหารไทย (TMB)

กำไรยังคงเติบโตแข็งแกร่ง; ราคาหุ้นถูก

แม้ว่าธนาคาร TMB จะได้รับผลกระทบจากการระบาดของไวรัสโควิด-19 แต่อย่างไรก็ตาม เราคาดว่าบริษัทจะยังคงมีผลประกอบการที่เติบโตแข็งแกร่งจากการเข้าซื้อธนาคารธนาชาตในเดือน ธ.ค. 19 เราคาดว่ากำไรสุทธิจะเพิ่มขึ้น 70.1% yoy ในปี 2020 และ 10.6% yoy ในปี 2021 ปัจจุบันหุ้นทำการซื้อขายอยู่ที่ P/B 2020F เพียง 0.4 เท่า หรือ -2.7SD ของค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 5 ปี หลังจากราคาหุ้นปรับตัวลดลงมามากกว่า 46% ytd อัตราผลตอบแทนเงินปันผลยังคงอยู่ในระดับที่สูงที่ 4.3% ในปี 2020 และ 4.7% ในปี 2021 ค่าแนะนำ ซื้อ ด้วยราคาเป้าหมายที่ลดลงอยู่ที่ 1.14 บาท

#### WHAT'S NEW

- **คาดการณ์ดำเนินงาน 1Q20 จะแข็งแกร่ง** เราคาดว่า TMB จะรายงานกำไรสุทธิอยู่ที่ 3.0 พันลบ.ใน 1Q20 เพิ่มขึ้น 86% yoy และ 90% qoq จากการเข้าซื้อกิจการ TBANK ในเดือน ธ.ค.19 TMB น่าจะเริ่มรวมผลการดำเนินงานของ TBANK เข้ามาใน 1Q20 ซึ่งน่าจะส่งผลทำให้รายได้จากการดำเนินงานของ TMB เพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ NIM คาดว่าจะเพิ่มขึ้นเล็กน้อยเป็น 2.95% จากการบริหารต้นทุนทางการเงินที่มีประสิทธิภาพมากขึ้น สำหรับอัตราส่วน Cost-to-income คาดว่าจะลดลงเป็น 49.1% ใน 1Q20 จาก 55.6% ใน 1Q19 เนื่องจากรายได้จากการดำเนินงานเพิ่มสูงขึ้นกว่าค่าใช้จ่าย
- **มุ่งเน้นการควบคุมกิจการมากขึ้นในปี 2020** TMB มีแนวโน้มที่จะให้ความสำคัญกับการควบคุม TBANK มากกว่าการขยายการเติบโตของธุรกิจ เราคาดว่ายอดสินเชื่อรวมของธนาคารจะลดลง 1.7% qoq ใน 1Q20 นอกจากนี้ ธนาคารยังคงมีแนวโน้มที่จะปล่อยสินเชื่อใหม่อย่างระมัดระวังมากขึ้นเพื่อยับยั้งการเกิด NPL ท่ามกลางภาวะเศรษฐกิจที่ชะลอตัวลง ในตอนนี้ เราคาดว่าสินเชื่อจะลดลง 6.6% yoy ในปี 2020 (จาก -4%) แต่เพิ่มขึ้น 2.7% yoy ในปี 2021 (จาก +3%) จากการฟื้นตัวของเศรษฐกิจ ด้วยภาวะเศรษฐกิจที่อ่อนแอทำให้เราคาดว่าอัตราส่วน NPL จะสูงขึ้นเป็น 2.4% ใน 1Q20 จาก 2.3% ใน 4Q19
- **TCAP ซื้อหุ้น TMB เพิ่ม** ในเดือน ธ.ค.19 TMB ได้ออกหุ้นเพิ่มทุน และเสนอขายหุ้นสามัญแก่ TCAP จำนวน 19,389.89 ล้านหุ้นในราคาประมาณ 2.10 บาทต่อหุ้น ปัจจุบัน TCAP ถือหุ้น TMB จำนวน 20.12% TCAP กล่าวว่าราคาหุ้นปัจจุบันของ TMB ไม่ได้สะท้อนปัจจัยพื้นฐานหลังจากราคาหุ้นปรับตัวลดลง 46% ytd ในวันที่ 30 มี.ค.20 TCAP ได้ประกาศว่าจะซื้อหุ้น TMB เพิ่ม แต่จะถือในสัดส่วนไม่เกิน 22.9% ของ TMB ที่ธนาคารแห่งประเทศไทยอนุญาต เราคิดว่าการประกาศดังกล่าวนี้เป็นผลบวกต่อ TMB และน่าจะช่วยหนุนราคาหุ้นของ TMB ซึ่งใน 4Q19 กระทรวงการคลัง (MOF) และ ING Group N.V. ได้ซื้อหุ้นเพิ่มทุนของ TMB ที่ราคา 1.40 บาทต่อหุ้น และปัจจุบันถือหุ้น 11.79% และ 23.03% ของ TMB ตามลำดับ

#### VALUATION/RECOMMENDATION

- **คำแนะนำ ซื้อ ด้วยราคาเป้าหมายที่ลดลงอยู่ที่ 1.14 บาท** (จาก 1.40 บาท) เพื่อสะท้อนการปรับลดประมาณการกำไรของเรา และสมมติฐาน ROE ที่ลดลง ราคาเป้าหมายของเราอิง P/B 2020F ที่ 0.53 เท่า หรือ 2.3 SD ของค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 5 ปี (รายละเอียดเพิ่มเติมหน้า 2)

#### KEY FINANCIALS

Year to 31 Dec (Btm)	2018	2019	2020F	2021F	2022F
Net interest income	24,497	26,865	50,137	50,674	49,603
Non-interest income	23,481	12,632	15,399	16,880	18,794
Net profit (rep./act.)	11,601	7,222	12,358	13,643	14,485
Net profit (adj.)	11,601	7,222	12,358	13,643	14,485
EPS (Bt)	0.3	0.2	0.1	0.1	0.2
PE (x)	3.4	5.5	7.0	6.4	6.0
P/B (x)	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4
Dividend yield (%)	7.8	4.4	4.3	4.7	5.0
Net int margin (%)	2.9	2.2	2.9	3.0	2.9
Cost/income (%)	36.4	52.3	48.5	48.3	48.7
Loan loss cover (%)	151.8	120.5	124.3	134.1	146.1
Consensus net profit	-	-	12,136	14,422	16,461
UOBKH/Consensus (x)	-	-	1.02	0.95	0.88

Source: TMB, Bloomberg, UOB Kay Hian

### BUY

(Maintained)

Share Price	Bt0.90
Target Price	Bt1.14
Upside	+26.7%
(Previous TP)	Bt1.40

#### COMPANY DESCRIPTION

The sixth-largest bank in Thailand with roughly 10% of the credit market. The bank's focuses on retail lending, which accounts for 56% of its loan book.

#### STOCK DATA

GICS sector	Financials
Bloomberg ticker:	TMB TB
Shares issued (m):	96,359.4
Market cap (Btm):	87,027.0
Market cap (US\$m):	2,658.2
3-mth avg daily t'over (US\$m):	9.9

#### Price Performance (%)

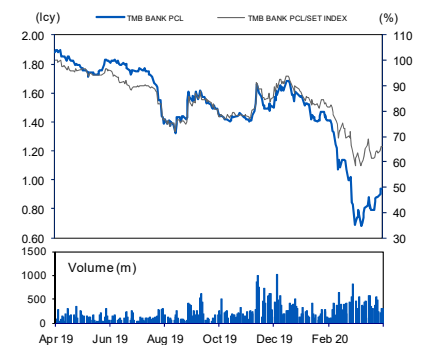
52-week high/low Bt1.90/Bt0.680

1mth	3mth	6mth	1yr	YTD
8.4	(43.4)	(38.5)	(51.3)	(46.4)

#### Major Shareholders

	%
ING Bank	23.03
Thanachart Capital	20.12
MOF	11.79
FY20 NAV/Share (Bt)	2.14
FY20 CAR Tier-1 (%)	18.56

#### PRICE CHART



Source: Bloomberg

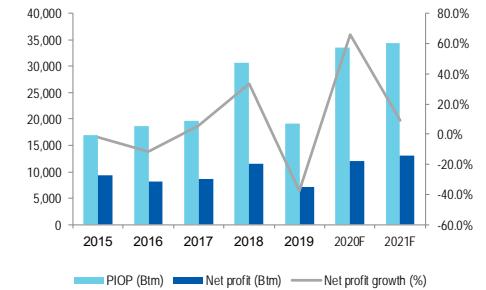
#### ANALYST(S)

**Tanadech Rungsrithanon**  
+662 659 8439  
tanadech@uobkayhian.co.th

#### STOCK IMPACT

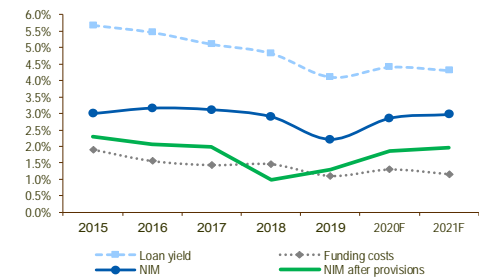
- การปรับลดอัตราดอกเบี้ยเงินกู้เมื่อเร็ว ๆ นี้ น่าจะได้รับการชดเชยจากค่าธรรมเนียม FIDF ที่ลดลง TMB ได้ปรับลดอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ทุกประเภท (MLR, MOR, MRR) โดยปรับลดประมาณ 0.40% ในแต่ละประเภท ซึ่งมีผลบังคับใช้ในวันที่ 10 เม.ย.20 เพื่อบรรเทาภาระค่าใช้จ่ายดอกเบี้ยของลูกค้า เช่นเดียวกับธนาคารอื่นๆ อย่างไรก็ตาม ผลกระทบนี้น่าจะได้รับการชดเชยจากค่าธรรมเนียม FIDF ที่ลดลงอยู่ที่ 0.23% (จาก 0.46%) ในปี 2020-2021 นอกจากนี้มาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจ และมาตรการผ่อนปรนยังช่วยลดความกังวลจาก NPL ที่สูงขึ้น สำหรับสินเชื่อที่ได้รับผลกระทบจากโควิด-19 ที่ถูกจัดชั้นเป็นสินเชื่อ stage 1 หรือ stage 2 ซึ่งมาตรการนี้น่าจะทำให้บริษัทมีการตั้งสำรองน้อยลงหากมีการจัดประเภทสินเชื่อใหม่เป็นสินเชื่อ stage 3 (NPLs)
- ปรับลดประมาณการกำไร ท่ามกลางภาวะเศรษฐกิจที่อ่อนแอลง และการมุ่งเน้นการควบรวมกิจการ TBANK ทำให้เราปรับลดการคาดการณ์การเติบโตของสินเชื่อสำหรับปี 2020-2021 ลงเป็น -6.6% และ -2.7% yoy ตามลำดับ (จาก -4% และ +3% yoy) เราปรับสมมติฐาน Credit cost ขึ้นเป็น 1.40% ทั้งปี 2020 และ 2021 (จาก 1.30% และ 1.25%) เพื่อสะท้อนภาวะเศรษฐกิจที่อ่อนแอลง ดังนั้น เราจึงปรับลดประมาณการกำไรสุทธิสำหรับปี 2020-2021 ลง 6.5% และ 8.1% ตามลำดับ เราคาดว่ากำไรสุทธิจะเพิ่มขึ้น 71.1% yoy เป็น 12.4 พันลบ. ในปี 2020 โดยได้รับแรงหนุนจากการซื้อกิจการ TBANK และเราคาดว่ากำไรสุทธิจะเพิ่มขึ้น 10.4% ในปี 2021 จากยอดการปล่อยสินเชื่อที่เติบโตสูงขึ้น และรายได้ค่าธรรมเนียมที่เพิ่มขึ้นจากการฟื้นตัวของเศรษฐกิจ

#### EARNINGS



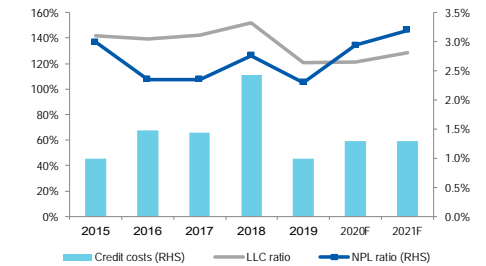
Source: TMB, UOB Kay Hian

#### NIM



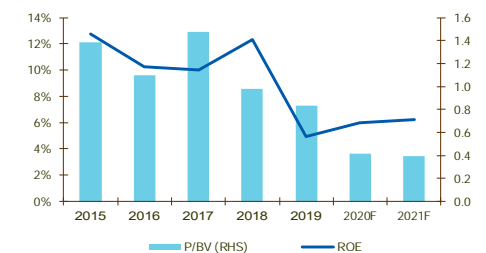
Source: TMB, UOB Kay Hian

#### NPLS AND CREDIT COSTS OUTLOOK



Source: TMB, UOB Kay Hian

#### P/BV AND ROE



Source: TMB, UOB Kay Hian

THAI INSTITUTE OF DIRECTORS ASSOCIATION (IDO) CORPORATE GOVERNANCE REPORT RATING 2019



AAV	ADVANC	AIRA	AKP	AKR	AMA	AMATA	AMATAV	ANAN	AOT
AP	ARROW	BAFS	BANPU	BAY	BCP	BCPG	BOL	BRR	BTS
BTW	BWG	CFRESH	CHEWA	CHO	CK	CKP	CM	CNT	COL
COMAN	CPALL	CPF	CPI	CPN	CSS	DELTA	DEMCO	DRT	DTAC
DTC	EA	EASTW	ECF	EGCO	GBX	GC	GCAP	GEL	GFPT
GGC	GOLD	GPSC	GRAMMY	GUNKUL	HANA	HARN	HMPRO	ICC	ICHI
III	ILINK	INTUCH	IRPC	IVL	JKN	JSP	K	KBANK	KCE
KKP	KSL	KTB	KTC	KTIS	LH	LHFG	LIT	LPN	MAKRO
MALEE	MBK	MBKET	MC	MCOT	MFEC	MINT	MONO	MTC	NCH
NCL	NKI	NSI	NVD	NYT	OISHI	OTO	PAP	PCSGH	PDJ
PG	PHOL	PJW	PLANB	PLANET	PORT	PPS	PR9	PREB	PRG
PRM	PSH	PSL	PTG	PTT	PTTEP	PTTGC	PYLON	Q-CON	QH
QTC	RATCH	ROBINS	RS	S	S & J	SABINA	SAMART	SAMTEL	SAT
SC	SCB	SCC	SCCC	SCN	SDC	SEAFSCO	SEAOIL	SE-ED	SELIC
SENA	SIS	SITHAI	SNC	SORKON	SPALI	SPI	SPRC	SSSC	STA
STEC	SVI	SYNTEC	TASCO	TCAP	THAI	THANA	THANI	THCOM	THIP
THREL	TIP	TISCO	TK	TKT	TMB	TMILL	TNDT	TOA	TOP
TRC	TRU	TRUE	TSC	TSR	TSTH	TTA	TTCL	TTW	TU
TVD	TVO	U	UAC	UV	VGI	VIH	WACOAL	WAVE	WHA
WHAUP	WICE	WINNER							



2S	ABM	ADB	AF	AGE	AH	AHC	AIT	ALLA	ALT
AMANAH	AMARIN	APCO	APCS	AQUA	ARIP	ASAP	ASIA	ASIAN	ASIMAR
ASK	ASN	ASP	ATP30	AUCT	AYUD	B	BA	BBL	BDMS
BEC	BEM	BFIT	BGC	BGRIM	BIZ	BJC	BJCHI	BLA	BPP
BROOK	CBG	CEN	CENTEL	CGH	CHG	CHOTI	CHOW	CI	CIMBT
CNS	COLOR	COM7	COTTO	CRD	CSC	CSP	DCC	DCON	DDD
DOD	EASON	ECL	EE	EPG	ERW	ESTAR	ETE	FLOYD	FN
FNS	FORTH	FPI	FPT	FSMART	FSS	FVC	GENCO	GJS	GL
GLOBAL	GLOW	GULF	HPT	HTC	HYDRO	ICN	IFS	INET	INSURE
IRC	IRCP	IT	ITD	ITEL	J	JAS	JCK	JCKH	JMART
JMT	JWD	KBS	KCAR	KGI	KIAT	KOOL	KWC	KWM	L&E
LALIN	LANNA	LDC	LHK	LOXLEY	LRH	LST	M	MACO	MAJOR
MBAX	MEGA	METCO	MFC	MK	MODERN	MOONG	MPG	MSC	MTI
NEP	NETBAY	NEX	NINE	NOBLE	NOK	NTV	NWR	OCC	OGC
ORI	OSP	PATO	PB	PDG	PDI	PL	PLAT	PM	PPP
PRECHA	PRIN	PRINC	PSTC	PT	QLT	RCL	RICHY	RML	RWI
S11	SAAM	SALEE	SAMCO	SANKO	SAPPE	SAWAD	SCG	SCI	SCP
SE	SFP	SIAM	SINGER	SIRI	SKE	SKR	SKY	SMIT	SMK
SMPC	SMT	SNP	SONIC	SPA	SPC	SPCG	SPVI	SR	SRICHA
SSC	SSF	SST	STANLY	STPI	SUC	SUN	SUSCO	SUTHA	SWC
SYMC	SYNEX	T	TACC	TAE	TAKUNI	TBSP	TCC	TCMC	TEAM
TEAMG	TFG	TFMAMA	THG	THRE	TIPCO	TITLE	TIW	TKN	TKS
TM	TMC	TMD	TMI	TMT	TNITY	TNL	TNP	TOG	TPA
TPAC	TPBI	TPCORP	TPOLY	TRITN	TRT	TSE	TSTE	TVI	TVT
TWP	TWPC	UBIS	UEC	UMI	UOBKH	UP	UPF	UPOIC	UT
UWC	VNT	WIJK	XO	YUASA	ZEN	ZMICO	TOG		



A	ABICO	ACAP	AEC	AEONTS	AJ	ALUCON	AMC	APURE	AS
ASEFA	AU	B52	BCH	BEAUTY	BGT	BH	BIG	BLAND	BM
BR	BROCK	BSBM	BSM	BTNC	CCET	CCP	CGD	CHARAN	CHAYO
CITY	CMAN	CMC	CMO	CMR	CPL	CPT	CSR	CTW	CWT
D	DIMET	EKH	EMC	EPCO	ESSO	FE	FTE	GIFT	GLAND
GLOCON	GPI	GREEN	GTB	GYT	HTECH	HUMAN	IHL	INGRS	INOX
JTS	JUBILE	KASET	KCM	KKC	KWG	KYE	LEE	LPH	MATCH
MATI	M-CHAI	MCS	MDX	META	MGT	MJD	MM	MVP	NC
NDR	NER	NNCL	NPK	NUSA	OCEAN	PAF	PF	PICO	PIMO
PK	PLE	PMTA	POST	PPM	PROUD	PTL	RCI	RJH	ROJNA
RPC	RPH	SF	SGF	SGP	SKN	SLP	SMART	SOLAR	SPG
SQ	SSP	STI	SUPER	SVOA	TCCC	THE	THMUI	TIC	TIGER
TNH	TOPP	TPCH	TPIPP	TPLAS	TQM	TTI	TYCN	UTP	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 และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ดังนั้น ผลการสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลของบุคคลภายนอก โดยไม่ได้เป็นการประเมินการปฏิบัติ และมีได้มีการใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน ผลการสำรวจดังกล่าวเป็นผลการสำรวจ ณ วันที่ปรากฏในรายงานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียนไทยเท่านั้น ดังนั้น ผลการสำรวจจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว หรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ยูโอบี เคย์ เฮียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองถึงความถูกต้องครบถ้วนของผลการสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลใดๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูโอบี เคย์ เฮียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการ ณ วันที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้แนะ ชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ 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	

**ประกาศเจตนา**

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 เสียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองความถูกต้องครบถ้วนของผลการประเมินดังกล่าวแต่อย่างใด

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