

บมจ. อินโดรามา เวนเจอร์ส (IVL)

กำลังเข้าสู่ Upcycle

เรามีมุมมองแบบ bullish มากขึ้นต่อราคาหุ้นของ IVL และได้ปรับเพิ่มประมาณการกำไรปี 2021 ของเราขึ้น 15% เป็น 14.4 พันลบ. เราคาดว่าตลาดจะปรับประมาณการกำไร และราคาเป้าหมาย ก่อนการ preview กำไรใน 1Q21 คงคำแนะนำ ซื้อ ราคาเป้าหมายที่ 60.00 บาท

WHAT'S NEW

- **Upcycle ในราคาฝ้ายจะนำไปสู่ความต้องการ PET ที่แข็งแกร่งขึ้น** การปรับตัวเพิ่มขึ้นอย่างมากของราคาฝ้ายทำให้ราคา PET แข็งแกร่งผลักดันให้ integrated PET/PTA spread สูงขึ้น การเพิ่มขึ้นของราคาฝ้ายเริ่มขึ้นเมื่อเกือบ 1 ปีที่แล้วตั้งแต่เดือน มี.ค. 20 (ประมาณ 0.51 ดอลลาร์สหรัฐ/ปอนด์) จากนั้นราคาฝ้ายพุ่งขึ้น 77% เป็นประมาณ 0.90 ดอลลาร์สหรัฐ/ปอนด์ ในเดือน มี.ค. 21 ซึ่งเป็นระดับสูงสุดในรอบ 3 ปี (สูงกว่าระดับก่อนเกิด COVID-19) ตามข้อมูลของ US National Cotton Council อุปทานฝ้ายจะหดตัวลง 5.2% เป็น 11.5 ล้านเอเคอร์ เนื่องจากราคาข้าวฟ่างที่ค่อนข้างแข็งแกร่ง ในขณะที่ความต้องการฝ้ายคาดว่าจะสูงขึ้นตามการบริโภคที่ฟื้นตัวเนื่องจากสถานการณ์การระบาดของ COVID-19 ดีขึ้น
- **แนวโน้มที่แข็งแกร่งของ Integrated PET / PTA spread** เราเน้นย้ำในรายงาน IVL เมื่อวันที่ 25 ก.พ. ของเราว่าราคาฝ้ายที่แข็งแกร่งขึ้นเป็นความเสี่ยง upside สำคัญสำหรับ integrated PET/PTA spread โดย integrated PET/PTA spread เพิ่มขึ้นเป็น 244 ดอลลาร์สหรัฐ/ตัน ในสัปดาห์ที่แล้ว ด้วยแนวโน้มขาขึ้นของราคาฝ้าย เราจึงเพิ่มสมมติฐานปี 2021 ของ integrated PET/PTA spread เป็น 220 ดอลลาร์สหรัฐ/ตัน ในปี 2021 (เดิม 200 เหรียญสหรัฐ/ตัน) ในระยะสั้น เราเห็นแนวโน้มขาขึ้นของ integrated PET/PTA spread ใน 1H21 เนื่องจากความต้องการตามฤดูกาลที่สูงขึ้น โดยคาดว่า spread จะสูงกว่า 250 เหรียญสหรัฐ/ตัน
- **การฟื้นตัวอย่างแข็งแกร่งใน MTBE และ MEG ยังเป็นปัจจัยขับเคลื่อนสำคัญ** ดังที่เรากล่าวไว้ในรายงานล่าสุด เรายังคาดว่าธุรกิจ MTBE จะฟื้นตัวอย่างแข็งแกร่งเนื่องจากราคาน้ำมันเบนซินที่สูงขึ้นในปี 2021 ซึ่งราคาน้ำมันเบนซินในสหรัฐเพิ่มขึ้น 14% ytd เป็น 0.8 ดอลลาร์สหรัฐ สิ่งนี้จะช่วยเพิ่มความต้องการ MTBE ใน 1Q21 เราคาดว่า EBITDA contribution จากธุรกิจ MTBE ฟื้นจาก -3.0 ล้านดอลลาร์สหรัฐในปี 2020 เป็น 20 ล้านดอลลาร์สหรัฐในปี 2021 สำหรับ MEG IVL คาดว่า MEG spread สูงขึ้น 12% yoy เนื่องจากความต้องการโพลีเอสเตอร์ที่สูงขึ้น และต้นทุนวัตถุดิบที่สูงขึ้น
- **อัปเดตเกี่ยวกับแผนการปิดซ่อมบำรุงโรงงาน gas cracker** เราคาดว่าโรงงาน gas cracker ในเมืองเลคซาร์ลส์ รัฐหลุยเซียนา ในสหรัฐ ซึ่งปิดซ่อมบำรุงหลังจากถูกฟ้าผ่า จะกลับมาดำเนินการได้ตามกำหนดใน 2Q21 ซึ่งจะผลักดันกำไรของ IVL ใน 2Q21 (รายละเอียดเพิ่มเติมหน้า 2)

KEY FINANCIALS

Year to 31 Dec (Btm)	2019	2020	2021F	2022F	2023F
Net turnover	352,692	331,513	394,554	411,669	425,784
EBITDA	25,376	18,966	44,099	50,699	55,769
Operating profit	8,335	3,939	23,559	28,658	32,228
Net profit (rep./fact.)	5,252	2,414	14,435	16,875	19,677
Net profit (adj.)	12,002	6,430	14,435	16,875	19,677
EPS (Bt)	2.1	1.1	2.6	3.0	3.5
PE (x)	20.7	38.6	17.2	14.7	12.6
P/B (x)	1.9	2.0	1.9	1.7	1.6
EV/EBITDA (x)	17.1	22.9	9.9	8.6	7.8
Dividend yield (%)	2.8	1.6	2.3	2.0	2.3
Net margin (%)	1.5	0.7	3.7	4.1	4.6
Net debt/(cash) to equity (%)	104.6	144.0	137.5	128.0	117.2
Interest cover (x)	4.5	2.5	5.8	6.3	7.0
ROE (%)	3.8	1.9	11.1	12.2	13.2
Consensus net profit	-	-	11,238	14,257	19,978
UOBKH/Consensus (x)	-	-	1.28	1.18	0.98

Source: IVL, Bloomberg, UOB Kay Hian

BUY

(Maintained)

Share Price	Bt44.25
Target Price	Bt60.00
Upside	+35.6%
(Previous TP)	Bt46.00

COMPANY DESCRIPTION

IVL is one of the world's largest polyester chain makers with a total production capacity of 17m tonnes.

STOCK DATA

GICS sector	Materials
Bloomberg ticker:	IVL TB
Shares issued (m):	5,614.6
Market cap (Btm):	248,443.9
Market cap (US\$m):	8,069.0
3-mth avg daily t'over (US\$m):	56.0

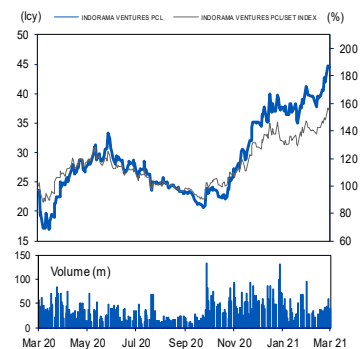
Price Performance (%)

52-week high/low	Bt44.25/Bt16.90
1mth	7.3
3mth	26.4
6mth	91.6
1yr	62.4
YTD	19.6

Major Shareholders

Lohia family	66.0%
Bangkok Bank	4.8%
-	-
FY21 NAV/Share (Bt)	23.83
FY21 Net Debt/Share (Bt)	32.75

PRICE CHART



Source: Bloomberg

ANALYST(S)

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

Company Update

Wednesday, 10 March 2021

STOCK IMPACT

- **ราคาหุ้นของ IVL อยู่ในสภาวะกระทิง (Bullish) มากขึ้น** ในอดีต (ปี 2010 และ 2018) ราคาฝ้ายที่ปรับตัวสูงขึ้นทำให้ราคาหุ้นของ IVL และระดับสูงที่ 60 บาท/หุ้น อย่างไรก็ตาม กำลังการผลิตของ IVL เพิ่มขึ้น 5.0 เท่า จาก 3.29 ล้านตันในปี 2010 เป็น 17.3 ล้านตันในปัจจุบัน ซึ่งจะผลักดันให้ตลาดจะ bullish ราคาหุ้นของ IVL ในปี 2021 สำหรับแนวโน้มกำไร เราขอเฝ้าติดตามการคาดการณ์ของเราที่กำไรหลักจะฟื้นตัวอย่างแข็งแกร่งในปี 2021 โดยได้รับปัจจัยหนุนจากความต้องการ PET ที่ดีและการดำเนินงานตามปกติของโรงงาน Huntsman เราคาดว่ากำไรหลักจะเพิ่มขึ้น 124% yoy เป็น 14.4 พันลบ. ในปี 2021
- **งบดุลที่ดีพร้อมรักษาการจ่ายเงินปันผล** เราคาดว่า IVL จะไม่มี M&G deal ครั้งใหญ่ในปี 2021 โดยผู้บริหารของ IVL มุ่งเน้นไปที่ organic growth โดยการปรับปรุงประสิทธิภาพของบริษัท และพยายาม de-leverage ซึ่งคาดว่าจะทำให้ net D/E ลดลงเหลือ 0.7 เท่าในปี 2023 (จาก 1.2 เท่า ณ สิ้นปี 20) เพื่อเตรียมพร้อมสำหรับเหตุการณ์ไม่แน่นอนในอนาคต 2 ปีข้างหน้า นอกจากนี้ยังตั้งเป้าลดต้นทุนเชิงรุกที่ 610 ล้านดอลลาร์สหรัฐ ในปี 2023 นี้เป็นหนึ่งในปัจจัยขับเคลื่อนการเติบโต EBITDA ที่สำคัญในอีก 2 ปีข้างหน้า และสามารถบรรลุเป้าหมาย EBITDA ที่ 2.3-2.4 พันล้านดอลลาร์สหรัฐ ในปี 2023

EARNINGS REVISION/RISK

- เราปรับเพิ่มประมาณการกำไรปี 2021 ขึ้น 15% เป็น 14.4 พันลบ. เพื่อสะท้อนสมมติฐาน integrated PET/PTA ที่สูงขึ้น

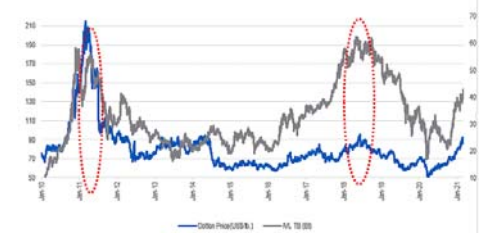
VALUATION/RECOMMENDATION

- **คงคำแนะนำ ซื้อ ด้วยราคาเป้าหมายใหม่ที่ 60.00 บาท** อิง PE 2021F ที่ 23.0 เท่า หรือ +1SD ค่าเฉลี่ย forward PE ย้อนหลัง 5 ปี นี้หมายถึงค่าเฉลี่ย P/B ที่ 1.7 เท่า เราใช้ +1S.D. สำหรับการ Valuation ของเรา อิงจากแนวโน้ม uptrend ของราคาฝ้าย และการฟื้นตัวของความต้องการ MTBE

SHARE PRICE CATALYST

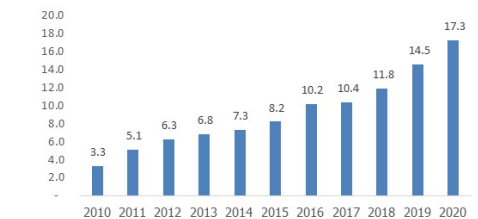
- 1Q21-2Q21: การฟื้นตัวของธุรกิจ MTBE สะท้อนถึงฤดูกาลแห่งการขับเคลื่อน
- 6 พ.ค. 21 : จ่ายเงินปันผล 0.175 บาทต่อหุ้น สำหรับผลการดำเนินงานใน 4Q20

COTTON PRICE VS IVL PRICE



Source: IVL

IVL'S CAPACITY



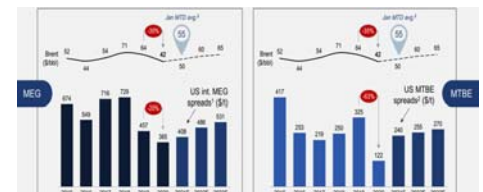
Source: IVL

USA GASOLINE PRICES



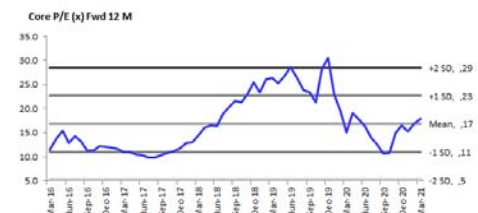
Source: Global petrolprice.com

MEG AND MTBE SPREAD



Source: IVL

IVL PE



Source: IVL

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	SEAFECO	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 อาศัยข้อมูลที่ได้รับจากบริษัทจดทะเบียนตามที่บริษัทจดทะเบียนได้ระบุในแบบแสดงข้อมูลเพื่อการประเมิน Anti-Corruption ซึ่งได้อ้างอิงข้อมูลมาจากแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) รายงานประจำปี (แบบ 56-2) หรือในเอกสารและหรือรายงานอื่นที่เกี่ยวข้องของบริษัทจดทะเบียนนั้น แล้วแต่กรณี ดังนั้น ผลการประเมินดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของสถาบันไทยพัฒน์ซึ่งเป็นบุคคลภายนอกโดยมิได้เป็นการประเมินการปฏิบัติของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย 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