

บมจ. เคอรี่ เอ็กซ์เพรส (ประเทศไทย) (KEX)

มีมุมมองเชิงบวกใน 2H21

ผู้บริหารยังคงมีมุมมองระยะยาวต่อภาพรวมธุรกิจภายใต้สถานการณ์ไวรัสโควิด-19 ที่แพร่ระบาดรุนแรงมากขึ้น โดย KEX กำลังอยู่ในระหว่างเพิ่มช่องทางบริการเพื่อสนับสนุนธุรกิจหลักมากขึ้นและมองเห็นโอกาสการลงทุนใหม่ผ่าน M&A ทั้งนี้เราคาดว่า KEX จะรายงานกำไรสุทธิที่แข็งแกร่งมากขึ้นใน 2H21 จากปริมาณพัสดุที่สูงขึ้น คงค่านำเข้า ชื้อ โดยให้ราคาเป้าหมายเชิงพื้นฐานอยู่ที่ 55.00 บาท

WHAT'S NEW

- **คงเป้าหมายผลการดำเนินงานตามเดิม** แม้ว่าภาพรวมเศรษฐกิจอ่อนแอแต่ทางผู้บริหารยังคงเชื่อมั่นว่าจะสามารถบรรลุเป้าหมายการเติบโตของรายได้ในระดับ double-digit ในปี 2021 โดยเราเชื่อว่า KEX จะยังคงเกาะกระแสการเติบโตของธุรกิจ E-commerce ได้ต่อเนื่องในช่วง 3-5 ปีข้างหน้า ในฐานะผู้นำตลาด
- **Kerry Wallet** นอกจาก 4 กลุ่มธุรกิจใหม่ที่ได้ประกาศออกมาในช่วงต้นปี 2021 ทางบริษัทยังประกาศว่าจะต่อยอดบริการจากธุรกิจขนส่งพัสดุชื่อ Kerry Wallet ใน 4Q21 ซึ่งจะเป็แพลตฟอร์มขนาดใหญ่ที่เข้ามาซัพพอร์ตช่องทางการสั่งซื้อสินค้าออนไลน์ โดยได้ร่วมมือกับ Sabuy Technology เพื่อปลดล็อกศักยภาพของ Kerry ควบคู่ไปกับเทรนด์การเติบโตของธุรกิจ E-commerce
- **อัปเดตใหม่ไลน์ Kerry Cool และ Kerry LTL** ผู้บริหารวางแผนเตรียมความพร้อมธุรกิจ Kerry Cool และ Kerry LTL ใน 2H21 โดยคาดว่าจะเริ่มรับรู้รายได้จากธุรกิจใหม่ในปี 2022 เป็นต้นไป
- **ประกาศจ่ายเงินปันผล** KEX ประกาศจ่ายเงินปันผลระหว่างกาลที่ 0.743 บาทต่อหุ้น รวม 1,293 ลบ. หรือคิดเป็นผลตอบแทน 1.8% เทียบกับราคาหุ้นในปัจจุบัน โดยมีการนัดขึ้น XD วันที่ 24 ส.ค. 21 และเริ่มจ่ายวันที่ 12 ก.ย. 21
- **ผลบวกจากมาตรการล็อกดาวน์.** เราเชื่อว่ามาตรการล็อกดาวน์จะช่วยเพิ่มความต้องการของธุรกิจขนส่งพัสดุซึ่งคาดหมายการผลประกอบการของ KEX เติบโตอย่างมากใน 3Q21 เช่นเดียวกับที่เคยเกิดขึ้นใน 2Q20 จึงเป็นเหตุผลที่เราเชื่อว่ากำไรสุทธิของบริษัทจะมีแนวโน้มแข็งแกร่งขึ้นใน 2H21 นอกจากนี้ เราเชื่อว่า KEX จะสามารถเพิ่มส่วนแบ่งการตลาดได้ใน 2H21 จาก a) การแข่งขันเรื่องค่าบริการ, b) การมีจุดกระจายสินค้าขนาดใหญ่ซึ่งจะช่วยให้บริษัทสามารถรับมือกับข้อจำกัดภายใต้สถานการณ์โควิด-19 ได้ดีกว่าคู่แข่ง

KEY FINANCIALS

Year to 31 Dec (Btm)	2019	2020	2021F	2022F	2023F
Net turnover	19,894.6	19,010.1	18,718.1	21,944.5	25,213.1
EBITDA	2,305.8	4,201.6	4,041.0	4,708.5	5,534.6
Operating profit	1,676.3	1,846.0	1,809.0	2,086.1	2,360.7
Net profit (rep./act.)	1,328.6	1,405.0	1,358.1	1,562.9	1,792.1
Net profit (adj.)	1,328.6	1,405.0	1,358.1	1,562.9	1,792.1
EPS (Bt)	5.5	0.8	0.8	0.9	1.0
PE (x)	7.6	53.2	55.0	47.8	41.7
P/B (x)	4.5	4.9	6.4	6.5	5.9
EV/EBITDA (x)	31.5	17.3	18.0	15.4	13.1
Dividend yield (%)	15.9	0.7	2.4	0.8	1.0
Net margin (%)	6.7	7.4	7.3	7.1	7.1
Net debt/(cash) to equity (%)	(4.9)	(32.7)	(3.8)	5.4	(5.2)
Interest cover (x)	95.9	37.5	33.1	32.6	45.9
ROE (%)	71.4	21.5	12.1	13.5	14.9
Consensus net profit	-	-	1,402	1,636	1,840
UOBKH/Consensus (x)	-	-	0.97	0.96	0.97

Source: Kerry Express, Bloomberg, UOB Kay Hian

n.m. : not meaningful; negative P/E, EV/EBITDA reflected as "n.m."

BUY

(Maintained)

Share Price	Bt42.00
Target Price	Bt55.00
Upside	+31.0%
(Previous TP)	Bt54.00)

COMPANY DESCRIPTION

KEX is one of the largest private delivery services in Thailand. Its key customers include international express companies, e-commerce companies, home shopping channels, banks, technology companies, telecommunications companies, financial institutes, school

STOCK DATA

GICS sector	Industrials
Bloomberg ticker:	KEX TB
Shares issued (m):	1,740.0
Market cap (Btm):	73,080.0
Market cap (US\$m):	2,192.0
3-mth avg daily t'over (US\$m):	9.0

Price Performance (%)

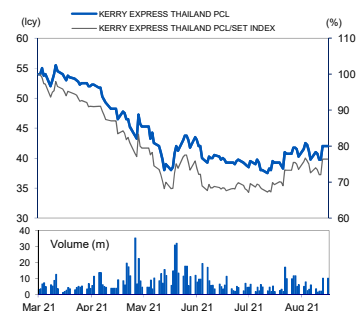
52-week high/low					Bt61.00/Bt28.00
1mth	3mth	6mth	1yr	YTD	
9.8	10.5	(28.5)	n.a.	(14.7)	

Major Shareholders

	%
-	-
-	-
-	-

FY21 NAV/Share (Bt)	6.56
FY21 Net Cash/Share (Bt)	0.25

PRICE CHART



Source: Bloomberg

ANALYST(S)

Peerawat Dentananan, CFA, FRM

+662 659 8302

peerawat@uobkayhian.co.th

Company Update

Tuesday, 17 August 2021

2Q21 RESULTS RECAP

Bt m	2020	1Q21	2Q21	yoy (%)	qoq (%)
Total revenue	5,386	4,188	4,600	(14.6)	9.8
Gross profit	889	696	709	(20.3)	1.8
Operating EBITDA	1,059	979	987	(6.9)	0.7
Net profit	365	303	336	(8.1)	10.8
Percent	2020	1Q21	2Q21	yoy (ppts)	qoq (ppts)
Gross margin	16.5	16.6	15.4	(1.1)	(1.2)
SG&A to sales	8.1	7.5	7.1	(1.0)	(0.4)
Net profit margin	6.8	7.2	7.3	0.5	0.1

Source: KEX, UOB Kay Hian

- ผลประกอบการเป็นไปตามที่ตลาดคาด KEX รายงานกำไรสุทธิใน 2Q21 ที่ 336 ลบ. ลดลง 8% yoy แต่เพิ่มขึ้น 11% qoq โดยผลประกอบการเป็นไปตามที่ตลาดคาด รายได้ลดลง 15% yoy จากรายได้ต่อพัสดุที่ลดลง แต่เพิ่มขึ้น 10% qoq จากปริมาณพัสดุที่สูงขึ้น
- อัตรากำไรสุทธิของ KEX โตขึ้นเล็กน้อย 7.3% (+50bp yoy, +10 bp qoq) โดยยังคงเป็นไปตามเป้าหมายของผู้บริหารจาก ประสิทธิภาพการดำเนินงานที่ดีขึ้น, การประหยัดจากขนาด, และต้นทุนทางการเงินที่ลดลง

EARNINGS REVISION/RISK

(Bt m)	2021F			2022F			2022F		
	New	Old	% chg	New	Old	% chg	New	Old	% chg
Total revenue	18,602	18,904	-1.6%	21,822	22,449	-2.8%	25,085	25,805	-2.8%
Gross profit	2,976	3,100	-4.0%	3,448	3,637	-5.2%	3,938	4,155	-5.2%
Operating profit	1,809	1,832	-1.2%	2,086	2,138	-2.4%	2,361	2,394	-1.4%
Net profit	1,358	1,364	-0.4%	1,563	1,595	-2.0%	1,792	1,811	-1.1%
	New	Old	ppt chg	New	Old	ppt chg	New	Old	ppt chg
Gross margin	16.0%	16.4%	-0.40	15.8%	16.2%	-0.40	15.7%	16.1%	-0.40
SG&A to sales	6.9%	7.3%	-0.40	6.8%	7.2%	-0.40	6.8%	7.3%	-0.50
Net profit margin	7.3%	7.2%	0.08	7.2%	7.1%	0.06	7.1%	7.0%	0.12

Source: KEX, UOB Kay Hian

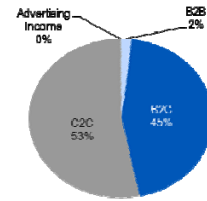
VALUATION/RECOMMENDATION

- **คงคำแนะนำซื้อ ด้วยราคาเป้าหมายที่ 55.00 บาท** การปรับประมาณการกำไรของเราทำให้ราคาเป้าหมายขึ้นเป็น 55.00 บาท โดยใช้วิธี DCF เนื่องจากเราคาดว่ายอดขายและกำไรจะเติบโตอย่างรวดเร็วอย่างต่อเนื่อง WACC ที่ 7.60%, risk-free rate ที่ 1.20%, debt premium ที่ 1.90%, equity risk premium ที่ 10.10%, beta ที่ 1.13 และ terminal growth rate ที่ 3.25% กระแสเงินสดคิดลงที่ปี 2021 แม้เราปรับลดกำไรลง แต่เรายังเชื่อว่า KEX จะเป็นหนึ่งในผู้ชนะไม่ที่รายในอุตสาหกรรมโลจิสติกส์เนื่องจากสถานะทางการเงินและส่วนแบ่งการตลาดที่แข็งแกร่ง เราเชื่อว่าราคาหุ้นมีได้รับรู้ถึงการแข่งขันที่รุนแรงและตอนนี้ราคาหุ้นอยู่ในระดับต่ำ

SHARE PRICE CATALYST

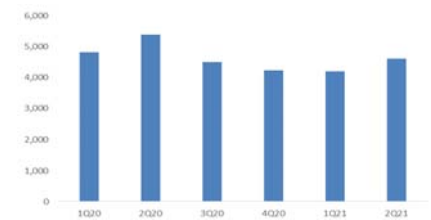
- การจัดส่งพัสดุที่สูงเกินคาด, การดำเนินงานที่ดีเกินคาด, และประกาศการควบรวมหรือเข้าซื้อกิจการ

REVENUE CONTRIBUTION 2021



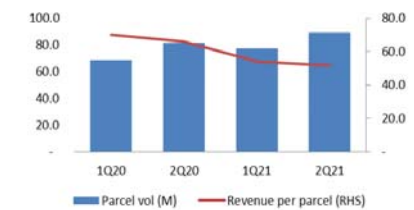
Source: KEX, UOB Kay Hian

SALES REVENUE



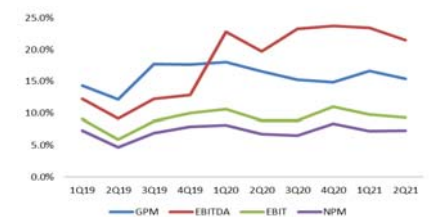
Source: KEX, UOB Kay Hian

ESTIMATE QUARTERLY PARCEL VOLUME AND REVENUE PER PARCEL



Source: KEX, UOB Kay Hian

MARGIN BY QUARTER



Source: KEX, 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	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 และไม่ได้มีการใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน 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) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยซึ่งจัดทำโดยสถาบันไทยพัฒนา เป็นการดำเนินการตามนโยบายและตามแผนพัฒนาความยั่งยืนสำหรับบริษัทจดทะเบียนของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยผลการประเมินดังกล่าวของสถาบันไทยพัฒนา อาศัยข้อมูลที่ได้รับจากบริษัทจดทะเบียนตามที่บริษัทจดทะเบียนได้ระบุในรูปแบบแสดงข้อมูลเพื่อการประเมิน Anti-Corruption ซึ่งได้อ้างอิงข้อมูลมาจากแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) รายงานประจำปี (แบบ 56-2) หรือในเอกสารและหรือรายงานอื่นที่เกี่ยวข้องของบริษัทจดทะเบียนนั้น แล้วแต่กรณี ดังนั้น ผลการประเมินดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของสถาบันไทยพัฒนาซึ่งเป็นบุคคลภายนอกโดยมิได้เป็นการประเมินการปฏิบัติของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย 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