

INTER PHARMA – อินเตอร์ ฟาร์มา (IP) Interpharma GROUP

1 กันยายน 2565

ข้อ

ราคาเป้าหมาย	20 บาท
Upside/Downside	+9%
Median Consensus	21 บาท
1M price direction:	



Stock information

ราคาปิด	18.40 บาท
ราคาปิดสูง/ต่ำใน 1 ปี	23.50/17.00 บาท
มูลค่าตลาด	6,854 ล้านบาท
ปริมาณหุ้น (พาร์ 0.5)	372 ล้านหุ้น
Free Float	52.29%
Foreign Limit/Available	49%/48.23%
NVDR in hand (% of share)	0.64%
ปริมาณหุ้นเฉลี่ย/วัน('000)	814.52
Anti-corruption:	n/a
CG Score:	

XD - Date

Period	X-Date	DPS(Bt)
01/01/20-31/12/20	11/03/21	-
01/01/20-31/12/20	11/03/21	0.0233
01/01/19-31/12/19	08/04/20	0.1314



นักวิเคราะห์
เอกรินทร์ วงษ์ศิริ, CFA
 เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 055680
 ekkarin@trinitythai.com

อุทัยวัฒน์ อัสวเหม
 ผู้ช่วยผู้จัดการ

กำไร 2Q65 ทรงตัว QoQ ถึงแม้รายได้ขายโต 107% YoY, 51% QoQ

- ยังคงแนะนำ “ซื้อ” แต่มีการปรับราคาเป้าหมายลงมาอยู่ที่ 20 บาท (อิงวิธี DCF)
- IP รายงานกำไร 2Q65 ที่ 31 ล้านบาท +23.5% YoY, +2.1% QoQ จากการเติบโตของรายได้การขายและบริการโดยรวม โดยรายได้การขายและบริการอยู่ที่ 409 ล้านบาท +107% YoY, +51% QoQ
- ทั้งนี้ค่าใช้จ่ายโตขึ้นมาอยู่ที่ 256 ล้านบาท (+152% YoY, +67% QoQ) เพิ่มขึ้นในสัดส่วนที่สูงกว่ายอดขายจึงทำให้กำไรไม่ได้โตมากนัก
- คาดกำไรช่วง 2H65 ดีกว่า 1H65 เนื่องจากการเปิดประเทศจะช่วยหนุนยอดขายให้ร้านขายยา รวมถึงบริษัททยอยปรับขึ้นราคาสินค้าตั้งแต่วันที่ 1 กรกฎาคม 2565 เพื่อให้สอดคล้องกับราคาวัตถุดิบที่เพิ่มขึ้น

ผลการดำเนินงาน 2Q65

- กำไรสุทธิ 2Q65 อยู่ที่ 31 ล้านบาท (+23.5% YoY, +2.1% QoQ) มาจากยอดขายที่เพิ่มขึ้น โดยอัตรากำไรขั้นต้นลดลง YoY และ QoQ สาเหตุมาจากราคาต้นทุนวัตถุดิบและบรรจุกัญชีที่ใช้ในการผลิตเวชภัณฑ์รักษาโรคที่เพิ่มขึ้น รวมถึงธุรกิจร้านขายยาที่มีอัตรากำไรขั้นต้นต่ำกว่าธุรกิจเดิม
- รายได้การขาย 2Q65 เท่ากับ 409 ล้านบาท (+107% YoY, +51% QoQ) โดยรายได้ส่วนใหญ่มาจากธุรกิจร้านขายยาและคลินิกชะลอวัยที่ถูกบันทึกเป็นไตรมาสแรก (125.1 ล้านบาท คิดเป็น 30.6% ของรายได้การขาย) โดยปัจจุบันมีทั้งหมด 20 สาขาและมีการขายผ่านช่องทางออนไลน์ (คาดว่าจะขยายสาขาเพิ่ม 3-5 สาขาใน 2H65) รวมถึงรายได้เวชภัณฑ์รักษาโรค (106.9 ล้านบาทคิดเป็น 26.1% ของรายได้การขาย) และผลิตภัณฑ์กลุ่มสัตว์ที่โตขึ้นจากอาหารสัตว์เลี้ยง (90.5 ล้านบาท คิดเป็น 22.0% ของรายได้การขาย)
- ต้นทุนการขายอยู่ที่ 256.3 ล้านบาท (+152% YoY, +67% QoQ) สาเหตุจากราคาต้นทุนวัตถุดิบที่เพิ่มขึ้น
- ด้านค่าใช้จ่ายในการขายและการบริการอยู่ที่ 120 ล้านบาท (+85% YoY, +60% QoQ) โดยสัดส่วน SG&A to Sales อยู่ที่ 29.4% ลดลง YoY แต่เพิ่มขึ้น QoQ (27.9% ใน 2Q65 และ 32.8% ใน 2Q64) โดยค่าใช้จ่ายหลักๆ มาจากค่าตอบแทนพนักงานไม่ว่าจะเป็นเงินเดือนหรือค่าคอมมิชชั่น และค่าเช่าจากร้านขายยา
- โดยสรุปกำไรไตรมาส 1H65 คิดเป็น สัดส่วนราว 47.3% จากประมาณการกำไรทั้งปี 2565 ที่ 128 ล้านบาท โดยเราได้ปรับประมาณการกำไรทั้งปีลงเหลือ 128 ล้านบาท (จาก 170 ล้านบาท) และประมาณการกำไรปี 2566 ลงเหลือ 194 ล้านบาท (จาก 247 ล้านบาท) เนื่องจากกำไรครึ่งปีแรกที่ออกมาต่ำกว่าคาด รวมถึงอัตรากำไรขั้นต้น 2Q65 ที่หดตัวเหลือ 37.4% (43.2% ใน 1Q65 และ 48.2% ใน 2Q64)

Financial Highlights

Year End:	2019A	2020A	2021A	2022F	2023F
Revenue (Btmn)	371	442	909	1,566	2,114
EBITDA(Btmn)	64	83	172	206	291
Net Profit (Bt mn)	43	54	105	128	194
EPS (Bt)	0.21	0.26	0.35	0.34	0.50
EV/EBITDA (x)	85.6	68.9	34.7	36.0	25.5
PER(x)	91.9	74.3	55.1	56.4	39.1
P/BV (x)	12.4	11.9	7.4	8.0	4.9
DPS(Bt)	0.13	0.02	0.00	0.14	0.19
Div Yield (%)	1.0%	1.2%	0.0%	0.7%	1.0%
ROE (%)	15.2%	11.3%	16.5%	15.1%	15.9%

Source: Trinity Research and Company Data

Exhibit 1: Earnings Revision

Revised (MB)	Current		Previous		%Revision	
	2565F	2566F	2565F	2566F	2565F	2566F
Sales	1,566	2,114	1,796	2,452	-12.8%	-13.8%
Sales Growth%	72.4%	35.0%	97.7%	36.5%		
Gross Margin (%)	40.0%	41.0%	41.5%	42.0%		
Net Income	128	194	170	247	-25%	-21%
%Net margin	8.2%	9.2%	9.5%	10.1%		

Source: Trinity Research

2H65 Outlook

มีการปรับประมาณการรายได้ขายปี 2565 ลงเหลือ 1,566 ล้านบาทจาก 1,796 ล้านบาท เนื่องจากมีการปรับลดประมาณการรายได้จากกลุ่มผลิตภัณฑ์รักษาสุขภาพและชะลอวัย ผลิตภัณฑ์นวัตกรรมความงาม และธุรกิจร้านขายยาและคลินิกชะลอวัย สาเหตุจากรายได้การขายโตต่ำกว่าเป้าที่ประมาณการไว้ในช่วงครึ่งปีแรก โดยเรามองว่าทั้งกำไรและรายได้ช่วงครึ่งปีหลังจะดีกว่าครึ่งปีแรกจากการเปิดประเทศรวมถึงการขึ้นราคาของสินค้า

Potential Growth

บริษัทฯ ยังมีแผนการเติบโตอีกมากมายที่เรายังไม่ได้นำมารวมในประมาณการได้แก่

- 1) การขยายการส่งออกผลิตภัณฑ์อาหารสัตว์ "Maria" ที่ปัจจุบันได้มีการส่งออกไปยัง India และ Korea และอยู่ระหว่างส่งออกไปยัง Vietnam โดยบริษัทฯ มีแผนที่จะขยายการส่งออกไปยัง Europe, US, China และ Japan
- 2) กำลังอยู่ระหว่างตรวจสอบผลิตภัณฑ์ที่มีสารสกัดจากกระท่อม ที่เป็นการรวมกันวิจัยกับ ม.สงขลาผ่านการเซ็น MOU และจะมีการนำมาจำหน่ายเมื่อได้รับการอนุมัติจากทางรัฐบาล รวมถึงมีแผนที่จะขออนุญาตรัฐส่งออกผลิตภัณฑ์ modern herb ไปยังประเทศที่ได้ผลิตภัณฑ์เหล่านี้ถูกกฎหมาย
- 3) การทำ project ร่วมกับบริษัทลูกของ PTT ("INNOBIC LL") เช่น การขอ EU Standard technology transfer ของยาตา การขยายสาขาของ LAB Pharmacy เครื่องดื่มกระท่อม และการขยายการส่งออกในประเทศเพื่อนบ้าน

คงคำแนะนำ "ซื้อ" ราคาเป้าหมายใหม่ที่ 20 บาทต่อหุ้น

คงคำแนะนำ "ซื้อ" ราคาเป้าหมายใหม่ที่ 20 บาทต่อหุ้น อ้างอิงวิธี DCF สมมติฐาน WACC 7% Terminal growth 3% ณ ราคาปัจจุบัน ซื้อขายบน Forward P/E ราว 52 เท่า โดยเรามองว่าโอกาสในการเติบโตของ IP ยังมีอีกมากมาย ไม่ว่าจะเป็นจากธุรกิจ modern herb รวมถึงการขยายช่องทางขายผ่านการจับมือกับ PTT และโครงการการผลิตยาตาที่กำลังศึกษาอยู่

ทั้งนี้เราได้ทำตาราง DCF Sensitivity Analysis (Exhibit 2) ที่ BETA ในกรอบ 0.81 ถึง 0.87 และบน Terminal Growth ระหว่าง 1-5% เพื่อประกอบการตัดสินใจลงทุน

ความเสี่ยง: การแข่งขันในตลาดสุขภาพและความงามรุนแรง, พฤติกรรมผู้บริโภคที่เปลี่ยนแปลง, ราคาต้นทุนวัตถุดิบที่ปรับตัวสูงขึ้น

Exhibit 2: IP DCF Sensitivity Analysis

BETA (x)	Terminal Growth (%)				
	1%	2%	3%	4%	5%
0.81	14.7	17.1	20.9	27.1	39.5
0.82	14.4	16.9	20.5	26.4	38.2
0.83	14.2	16.6	20.1	25.8	36.9
0.84	14.0	16.3	19.7	25.2	35.7
0.85	13.8	16.1	19.3	24.6	34.6
0.86	13.6	15.8	19.0	24.1	33.5
0.87	13.4	15.5	18.6	23.5	32.5

Source: Trinity Research and Company Data

Exhibit 3: IP Earnings Review

Quarterly Breakdown (Bt mn)	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	%YoY	%QoQ	2021	2022F	%YoY
Sales Revenue	198	240	293	270	409	106.5%	51.4%	909	1,566	72.4%
Cost of Sales and Services	(102)	(144)	(172)	(154)	(256)	152.3%	66.8%	(508)	(940)	85.1%
Gross Profit	97	96	122	117	153	58.3%	31.1%	401	627	56.3%
SG&A	(65)	(65)	(79)	(75)	(120)	85.1%	59.6%	(267)	(465)	74.0%
Operating Profit	32	31	43	41	33	3.4%	(20.9%)	133	161	21.2%
Rental Income	0	0	0	0	0			0	0	
Other Income (Expenses)	3	4	4	3	2			12	16	
Associates & JV	0	0	0	0	0			0	0	
Rental & Other Income	3	4	4	3	2			12	16	
EBIT	35	35	47	44	34	(0.8%)	(22.2%)	145	177	21.7%
EBITDA	39	40	60	52	46	19.4%	(11.8%)	172	206	20.0%
Interest Expense	(1)	(2)	(3)	(3)	(5)			(8)	(10)	
Pretax Profit	33	33	44	41	29	(12.8%)	(28.8%)	137	167	21.3%
Income Tax	(8)	(6)	(6)	(8)	3			(27)	(33)	
NPAT	25	26	38	32	32	26.7%	(1.5%)	110	133	21.0%
Minority Interests	(0)	(1)	(2)	(2)	(1)			(5)	(5)	
Core Profit	25	26	36	30	31	23.5%	2.1%	105	128	22.0%
Extraordinary Items	0	0	0	0	0			0	0	
Reported Net Profit	25	26	36	30	31	23.5%	2.1%	105	128	22.0%
EPS (Bt)	0.07	0.07	0.10	0.10	0.10	53.9%	1.7%	0.35	0.34	(2.4%)
Normalized EPS (Bt)	0.07	0.07	0.10	0.10	0.10	53.9%	1.7%	0.35	0.34	(2.4%)

Key ratios

Gross margin	48.8%	39.9%	41.5%	43.2%	37.4%	44.1%	40.0%
SG&A /Sales	32.8%	27.0%	26.8%	27.9%	29.4%	29.4%	29.7%
EBITDA margin	19.5%	16.8%	20.4%	19.3%	11.3%	18.9%	13.2%
EBIT margin	17.5%	14.5%	16.0%	16.3%	8.4%	16.0%	11.3%
Net margin	12.5%	10.7%	12.2%	11.1%	7.5%	11.5%	8.2%
Net margin - normalized	12.5%	10.7%	12.2%	11.1%	7.5%	11.5%	8.2%

Source: Company Data, Trinity Research

INTER PHARMA PUBLIC COMPANY LIMITED (IP)
Income statement

Year End 31 Dec (Btmn)	2019A	2020A	2021A	2022F	2023F
Revenue	371	442	909	1,566	2,114
Cost of Sales and Services	(157)	(181)	(508)	(940)	(1,248)
Gross Profit	214	261	401	627	867
SG&A	(157)	(187)	(267)	(465)	(624)
Operating Profit	57	74	133	161	243
Other Income (Expenses)	5	5	12	16	16
Associates & JV	(0)	(0)	(0)	0	0
EBIT	62	78	145	177	259
EBITDA	64	83	172	206	291
Interest Expense	(1)	(1)	(8)	(10)	(10)
Pretax Profit	61	77	137	167	249
Income Tax	(14)	(17)	(27)	(33)	(50)
NPAT	47	60	110	133	199
Minority Interests	(4)	(7)	(5)	(5)	(5)
Core Profit	43	54	105	128	194
Extraordinary Items	0	0	0	0	0
Reported Net Profit	43	54	105	128	194

Financial Position

Year End 31 Dec (Btmn)	2019A	2020A	2021A	2022F	2023F
Cash and Cash Equivalents	343	152	174	205	562
Accounts Receivable	112	156	292	365	492
Inventories	50	103	187	257	342
Total Current Assets	505	417	667	837	1,408
Property, Plant & Equipment	10	255	457	531	583
Others	11	84	203	257	339
Total Assets	526	756	1,327	1,625	2,330
Short-term Debt	9	27	167	176	166
Accounts Payable	38	123	149	257	342
Total Current Liabilities	56	160	336	456	540
Long-term Debt	0	93	189	239	215
Total Liabilities	60	270	544	718	787
Paid-up Capital	103	103	149	149	168
Share Premium	287	287	474	474	945
Retained Earnings	44	58	117	245	388
Others	22	22	22	22	22
Minority Interest	10	17	22	17	19
Total Equity	466	486	784	907	1,542
Total Liabilities & Equity	526	756	1,327	1,625	2,330

Key Assumptions

Year End Dec	2019A	2020A	2021A	2022F	2023F
Revenue Growth (%)	17.2%	19.1%	105.5%	72.4%	35.0%
Gross Margin (%)	57.6%	59.0%	44.1%	40.0%	41.0%
SG&A to Sales (%)	42.2%	42.3%	29.4%	29.7%	29.5%

INTER PHARMA PUBLIC COMPANY LIMITED (IP)
Cash Flow Statement

Year End 31 Dec (Btmn)	2019A	2020A	2021A	2022F	2023F
Pretax Profit	61	77	137	167	249
Depreciation & Amortization	2	5	27	29	32
Change in Working Capital	(48)	(78)	(195)	(78)	(193)
Others	(10)	(13)	(10)	(57)	(45)
CF from Operating Activities	5	(9)	(42)	61	43
Capital Expenditure	(2)	(15)	(235)	(81)	(84)
Others	0	(235)	(117)	(0)	0
CF from Investing Activities	(2)	(250)	(352)	(81)	(84)
Capital Raising	337	43	192	0	490
Net Proceeds from Debt	(2)	108	236	59	(34)
Cash Dividend	(12)	(38)	(5)	0	(51)
Others	(16)	0	(8)	(8)	(8)
CF from Financing Activities	307	68	415	51	397
Net Change in Cash	310	(190)	22	31	357
Beginning cash	32	343	152	174	205
Ending cash	343	152	174	205	562

Key Ratios

	2019A	2020A	2021A	2022F	2023F
Per Share (Bt)					
Reported EPS	0.21	0.26	0.35	0.34	0.50
Diluted EPS	0.15	0.18	0.35	0.34	0.50
DPS	0.13	0.02	0.00	0.14	0.19
BV	1.56	1.63	2.63	2.43	3.94
EV	18.28	19.29	20.01	19.96	18.94
Valuation Ratios					
PER (x)	91.9	74.3	55.1	56.4	39.1
P/BV (x)	12.4	11.9	7.4	8.0	4.9
P/CF (x)	1,148.4	-655.7	-139.1	117.5	176.3
EV/EBITDA (x)	85.6	68.9	34.7	36.0	25.5
Dividend Yield (%)	1.0%	1.2%	0.0%	0.7%	1.0%
Profitability Ratios					
Gross Margin (%)	57.6%	59.0%	44.1%	40.0%	41.0%
EBITDA Margin (%)	17.1%	18.9%	18.9%	13.2%	13.8%
EBIT Margin (%)	16.6%	17.7%	16.0%	11.3%	12.2%
Net Profit Margin (%)	11.7%	12.2%	11.5%	8.2%	9.2%
ROA (%)	12.1%	8.4%	10.1%	8.7%	9.8%
ROE (%)	15.2%	11.3%	16.5%	15.1%	15.9%
Liquidity Ratios					
Current Ratio (x)	9.0	2.6	2.0	1.8	2.6
Quick Ratio (x)	8.1	1.9	1.4	1.3	2.0
Leverage Ratios					
Debt-to-Equity Ratio (x)	0.02	0.2	0.5	0.5	0.2
Net Debt-to-Equity Ratio (x)	-0.7	-0.1	0.2	0.2	-0.1
Interest Coverage Ratio (x)	104.4	68.8	18.1	17.1	27.2
Growth					
Revenue (%)	17.2%	19.1%	105.5%	72.4%	35.0%
EBITDA (%)	50.9%	31.1%	106.2%	20.0%	41.0%
Reported Net Profit (%)	46.5%	23.7%	95.2%	22.0%	51.7%
Reported EPS (%)	46.5%	23.7%	34.9%	-2.4%	44.2%
Core Profit (%)	46.5%	23.7%	95.2%	22.0%	51.7%
Diluted EPS (%)	46.5%	23.7%	95.2%	-2.4%	44.2%

Corporate Governance Report Rating

ช่วงคะแนน Score	สัญลักษณ์ Range Number of Logo	ความหมาย	Description
90 - 100		ดีเลิศ	Excellent
80 - 89		ดีมาก	Very Good
70 - 79		ดี	Good
60 - 69		ดีพอใช้	Satisfactory
50 - 59		ผ่าน	Pass
ต่ำกว่า 50	No logo given	N/A	N/A

Disclaimer : การเปิดเผยผลการสำรวจของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) นี้ เป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยการสำรวจของ IOD เป็นการสำรวจและประเมินจากข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็มเอไอ (MAI) ที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลให้ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ดังนั้น ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของบุคคลภายนอก โดยไม่ได้เป็นการประเมินการปฏิบัติ และมีได้มีการใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน ผลสำรวจดังกล่าวเป็นผลการสำรวจ ณ วันที่ปรากฏในรายงานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียนไทยเท่านั้น ดังนั้น ผลการสำรวจจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว หรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองถึงความถูกต้องครบถ้วนของผลการสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

Anti-corruption Progress Indicators

บริษัทที่เข้าร่วมโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (Thai CAC) ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย แบ่งเป็น 2 กลุ่ม คือ

- ได้ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วม CAC
- ได้รับการรับรอง CAC

Disclaimer : การเปิดเผยผลการประเมินดัชนีชี้วัดความคืบหน้าการป้องกันการมีส่วนเกี่ยวข้องกับการทุจริตคอร์รัปชัน (Anti-Corruption Progress Indicators) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่จัดทำโดยสถาบันที่เกี่ยวข้องซึ่งมีการเปิดเผยโดยสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์นี้ เป็นการดำเนินการตามนโยบายและตามแผนพัฒนาความยั่งยืนสำหรับบริษัทจดทะเบียน โดยผลการประเมินดังกล่าว สถาบันที่เกี่ยวข้องอาศัยข้อมูลที่ได้รับจากบริษัทจดทะเบียนตามที่บริษัทจดทะเบียนได้ระบุในแบบแสดงข้อมูลเพื่อการประเมิน Anti-Corruption ซึ่งได้อ้างอิงข้อมูลมาจากแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) รายงานประจำปี (แบบ 56-2) หรือในเอกสารและหรือรายงานอื่นที่เกี่ยวข้องของบริษัทจดทะเบียนนั้น แล้วแต่กรณี ดังนั้น ผลการประเมินดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของสถาบันที่เกี่ยวข้องซึ่งเป็นบุคคลภายนอก โดยมีได้เป็นการประเมินการปฏิบัติของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และมีได้ใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน

เนื่องจากผลการประเมินดังกล่าวเป็นเพียงผลการประเมิน ณ วันที่ปรากฏในผลการประเมินเท่านั้น ดังนั้น ผลการประเมินจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว หรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองความถูกต้องครบถ้วนของผลการประเมินดังกล่าวแต่อย่างใด

บริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด, 179 อาคารบางกอก ซิตี้ ทาวเวอร์ ชั้น 25-26, 29 ถนนสาทรใต้ เขตสาทร กรุงเทพฯ 10120 โทรศัพท์ 0-2088-9100 โทรสาร 0-2088-9399

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้แนะหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน