

ลีโอบอลโลจิสติกส์- LEO



ชื่อ

ราคาเป้าหมาย 20 บาท

Upside/Downside +56%

Median Consensus 18.75 บาท

1M price direction:



Stock information

ราคาปิด 12.80 บาท

ราคาปิดสูงต่ำใน 1 ปี 18/10.20 บาท

มูลค่าตลาด 4,096 ล้านบาท

ปริมาณหุ้น (พาร์ 0.5) 320 ล้านหุ้น

Free Float 50.81%

Foreign Limit/Available 49%/42.74%

NVDR in hand (% of share) 1.33%

ปริมาณหุ้นเฉลี่ย/วัน('000) 4,208.29

Anti-corruption: n/a

CG Score:

XD - Date

Period	X-Date	DPS(Bt)
01/01/22-30/06/22	26/08/22	0.20
01/07/21-31/12/21	09/05/22	0.18
01/01/21-30/06/21	25/08/21	0.07



2Q22 กำไร All Time High / 2H22 แนวโน้มขนส่งยังโตต่อเนื่อง

- เรายังคงคำแนะนำ “ซื้อ” และปรับราคาเป้าหมายไปปี 2023 ที่ 20 บาท ถึง PER ที่ 20 เท่า ปัจจุบันราคาหุ้นซื้อขายอยู่ในระดับต่ำที่ -1.5SD Downside ค่อนข้างจำกัด ซึ่งเราเชื่อว่าสะท้อนความกังวลในเรื่องเศรษฐกิจไปบ้างแล้ว
- LEO ประกาศกำไร 2Q22 ที่ 100 ล้านบาท +118% YoY, +10% QoQ เติบโตโดดเด่นเป็น New High ของบริษัท แม้ว่าอัตราค่าระวางเรือปรับลดลง และปริมาณขนส่งลดลงเนื่องด้วยเป็นช่วง low season ก็ตาม แต่ด้วยความแข็งแกร่งของห่วงโซ่อุปทานของบริษัท ทำให้ยังสามารถรักษาคำไรได้เป็นอย่างดี
- ผู้บริหารยังคงมองแนวโน้มปริมาณขนส่ง ใน 2H22 จะดีกว่า 1H22 เนื่องเป็นช่วง High Season ของการขนส่งทางเรือและทางอากาศ ซึ่งเป็นเทศกาล Shopping
- เรามีการปรับประมาณการปี 2022-2023 ขึ้นเป็น 348 และ 320 ล้านบาทตามลำดับ จาก gross margin ที่ดีกว่าที่คาดไว้ โดยปรับ Margin ขึ้นเป็น 20-21%

Result review: กำไร All Time High

LEO ประกาศกำไร 2Q22 ที่ 100 ล้านบาท +118% YoY, +10% QoQ เติบโตโดดเด่นเป็น New High ของบริษัท แม้ว่าอัตราค่าระวางเรือปรับลดลง และปริมาณขนส่งลดลงเนื่องด้วยเป็นช่วง low season ก็ตาม แต่ด้วยความแข็งแกร่งของห่วงโซ่อุปทานของบริษัท ทำให้ยังสามารถรักษาคำไรได้เป็นอย่างดี

- รายได้ขนส่งทางเรือลดลงมาอยู่ที่ 1.2 พันล้านบาท +165% YoY, -22% QoQ ลดลง QoQ จากอัตราค่าระวางเรือที่ปรับลดลง และปริมาณขนส่งที่ปรับลดลง จากช่วง Low season ในขณะที่ Gross Profit ขนส่งทางเรือกลับปรับตัวเพิ่มขึ้นเป็น +152% YoY, +7% QoQ ด้วยความแข็งแกร่งของห่วงโซ่อุปทานของบริษัท
- รายได้ขนส่งทางอากาศปรับเพิ่มขึ้นมาเป็น 60 ล้านบาท +14% YoY, +11% ตามปริมาณขนส่งทางอากาศที่เพิ่มขึ้น

แนวโน้ม 3Q22 เข้า High Season

ผู้บริหารยังคงมองแนวโน้มปริมาณขนส่ง ใน 2H22 จะดีกว่า 1H22 เนื่องเป็นช่วง High Season ของการขนส่งทางเรือและทางอากาศ ซึ่งเป็นเทศกาล Shopping ปลายปีทำให้มีการขนส่งทาง E-Commerce ที่มากขึ้น ทั้งนี้เรามีการปรับประมาณการปี 2022-2023 ขึ้นเป็น 348 และ 320 ล้านบาทตามลำดับ จาก gross margin ที่ดีกว่าที่คาดไว้ โดยปรับ Margin ขึ้นเป็น 20-21%

ปรับราคาเป้าหมายไปปี 2023 ที่ 20 บาท

เรายังคงคำแนะนำ “ซื้อ” และปรับราคาเป้าหมายไปปี 2023 ที่ 20 บาท ถึง PER ที่ 20 เท่า ปัจจุบันราคาหุ้นซื้อขายอยู่ในระดับต่ำที่ -1.5SD Downside ค่อนข้างจำกัด ซึ่งเราเชื่อว่าสะท้อนความกังวลในเรื่องเศรษฐกิจไปบ้างแล้ว

ความเสี่ยง: ความเสี่ยงการระบาด COVID-19, ความเสี่ยงจากความผันผวนของค่าระวาง

ข้อมูลทางการเงิน

Year End:	2019A	2020A	2021A	2022F	2023F
Sales(Bt mn)	1,044	1,126	3,365	4,605	4,387
EBITDA(Bt mn)	47	75	237	422	390
Net Profit (Bt mn)	46	57	199	348	320
EPS (Bt)	0.23	0.18	0.62	1.09	1.00
EV/EBITDA (x)	101.22	63.73	20.55	9.40	9.75
PER(x)	65.42	84.39	24.14	13.79	14.98
PBV(x)	15.29	7.81	6.22	4.89	4.09
DPS(Bt)	0.14	0.13	0.25	0.44	0.40
Div Yield (%)	1%	1%	2%	3%	3%
ROE (%)	22%	9%	25%	35%	27%

Source: Company Data, Trinity Research

Quarterly Result

 LEO GLOBAL LOGISTICS PUBLIC COMPANY LIMITED
 STATEMENT OF PROFIT & LOSS (CONSOLIDATED)

(Unit : Btm)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	QoQ	YoY	2021A	2022F	%YoY
Revenues											
Sales	473.3	558.3	1,083.2	1,250.6	1,650.6	1,335.1	-19%	139%	3,365	4,605	36.8%
COGS	(359.1)	(403.1)	(912.1)	(1,040.4)	(1,395.3)	(1,064.5)			(2,715)	(3,702)	
Gross margin	114.2	155.1	171.1	210.2	255.3	270.6	6%	74%	651	903	38.8%
General administrative expenses	(82.2)	(109.1)	(104.9)	(135.3)	(141.1)	(141.0)	0%	-29%	(431)	(500)	15.8%
EBITDA	32.0	46.1	66.2	93.0	114.2	129.6	13%	181%	237	422	78.0%
Depreciation & Amortization	(4.1)	(4.7)	(4.9)	(4.3)	(5.1)	(6.6)			(18)	(19)	
EBIT	27.9	41.4	61.4	88.6	109.2	123.0	13%	198%	219	403	84.0%
Interest income	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0			0	0	
Interest expense	(1.0)	(1.1)	(1.2)	(1.7)	(3.0)	(2.6)			(5)	(4)	
Other income (expenses)	0.4	0.3	1.4	2.2	(2.8)	(7.6)			4	3	
Pretax profit	27.2	40.6	61.6	89.1	103.4	112.9	9%	178%	219	403	84.3%
Tax	(5.3)	(7.9)	(12.3)	(16.2)	(20.7)	(24.5)			(42)	(81)	
Net Profit before equity sharing	22.0	32.7	49.3	72.9	82.7	88.3	7%	170%	177	322	82.2%
Equity sharing	5.1	10.0	8.9	1.4	3.1	4.6			25	26	
Minority Interest	0	0	0	(0)	(1)	0					
Net Profit before extra item	27.1	42.7	58.3	74.3	84.9	93.3	10%	118%	202	348	72.1%
Extraordinary Loss (Hedging)	0.0	0.0	(6.0)	6.0	0.0	0.0			0	0	
Extraordinary items	0.0	0.0	0.0	(2.6)	0.0	0.0			(3)	0	
Impairment Loss on asset	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0			0	0	
Reported Net Profit	27.1	42.7	52.3	77.6	84.9	93.3	10%	118%	200	348	74.4%
Gross margin w ith depreciation (%)	24.1%	27.8%	15.8%	16.8%	15.5%	20.3%			18.8%	19.2%	
EBITDA margin (%)	6.8%	8.3%	6.1%	7.4%	6.9%	9.7%			7.1%	9.2%	
EBIT margin (%)	5.9%	7.4%	5.7%	7.1%	6.6%	9.2%			6.5%	8.8%	
Net profit margin before extra items (%)	5.7%	7.6%	5.4%	5.9%	5.1%	7.0%			6.0%	7.6%	
Net profit margin (%)	5.7%	7.6%	4.8%	6.2%	5.1%	7.0%			5.9%	7.6%	

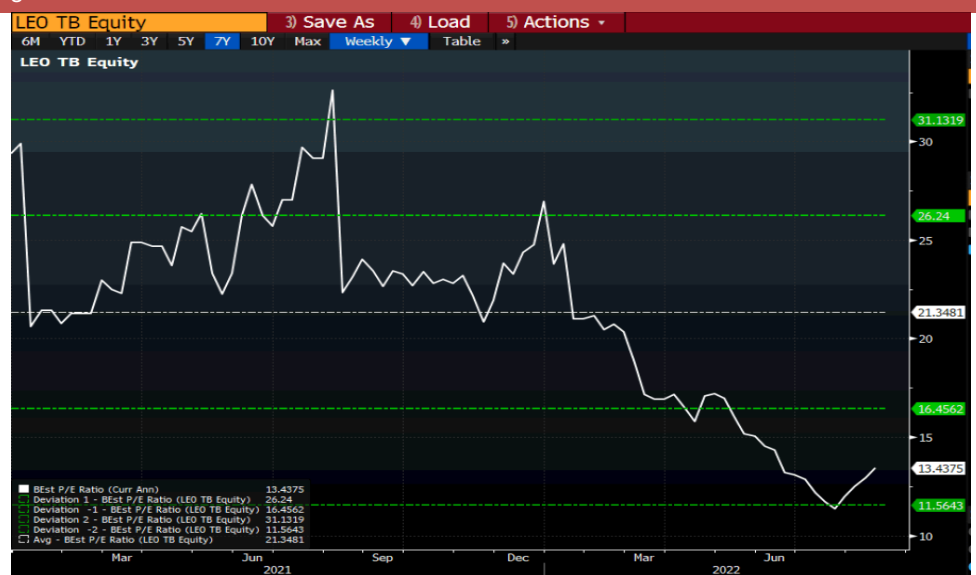
Source: Company Data, Trinity Research

Figure 1: Revised Assumptions

	2022E			2023E		
	Revised	Previous	Change	Revised	Previous	Change
Sales	4,605	4,605	0%	4,387	4,387	0%
Gross Profit	922	799	15%	950	903	5%
Reported Net Profit	348	250	39%	320	283	13%
Margin	20%	17%	3%	21%	20%	1%

Source: Trinity Research

Figure 2: LEO PER Band



Source: Trinity Research

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 ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการที่ต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้แนะหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

Leo Global Logistics Public Company Limited
Income statement

Year End Dec (Btm)	2019A	2020A	2021A	2022F	2023F
Sales	1,044	1,126	3,365	4,605	4,387
Cost of good sold	(724)	(782)	(2,697)	(3,683)	(3,437)
Gross Profit	320	344	669	922	950
SG&A	(273)	(269)	(431)	(500)	(560)
EBITDA	47	75	237	422	390
Depreciation & Amortization	(7)	(14)	(18)	(19)	(19)
EBIT	39	62	219	403	371
Equity Shares	15	11	25	26	26
Financial Costs	(1)	(4)	(5)	(4)	(6)
Other Income	3	3	4	3	3
Other Expenses	0	0	0	0	0
Pretax Profit	57	71	244	429	394
Tax	(7)	(11)	(42)	(81)	(74)
Net Profit before minority	50	60	202	348	320
Less Minority Interest	(1)	(1)	(1)	0	0
Net Profit before Extra.	49	59	201	348	320
Impairment loss on assets	0	0	0	0	0
Extraordinary items	(3)	(2)	(3)	0	0
Reported Net Profit	46	57	199	348	320
EPS (Bt)	0.23	0.18	0.62	1.09	1.00
Core (EPS)	0.24	0.18	0.63	1.09	1.00

Statements of Financial Position

Year End Dec (Btm)	2019A	2020A	2021A	2022F	2023F
Cash in hand & at banks	90	38	99	1,022	1,206
Short term investment	0	380	40	41	42
Accounts receivable -net	180	288	980	820	781
Inventories	0	0	0	0	0
Other current assets	2	3	13	18	17
Total Current Assets	272	709	1,133	1,901	2,046
Investments	109	144	191	202	212
Property, Plant & Equipment	47	37	193	177	161
Good will	0	0	0	0	0
Intangible assets	0	61	50	46	42
Deferred tax assets	10	9	10	10	10
Others	39	24	33	33	33
Total Assets	477	984	1,611	2,369	2,505
Loans and O/D from banks	3	1	142	156	171
Account payable-trade	177	197	359	908	847
Current portion 1 yr L/T loans	3	6	21	24	26
Other current liabilities	28	25	75	77	78
Total Current Liabilities	211	228	598	1,164	1,123
Long-term debt	8	20	12	12	11
Other	48	109	211	194	180
Total Liabilities	267	357	821	1,370	1,314
Paid-up share capital	100	160	160	160	160
Premium on share capital	29	361	361	361	361
Legal reserve	8	10	16	16	16
Reserve for expansion	0	0	0	0	0
Subordinated capital debentures	0	0	0	0	0
Unappropriated	61	74	223	432	624
Others	(1)	9	11	11	11
Total Equity before MI	196	615	772	981	1,173
Minority Interest	14	12	18	18	18
Total Equity	210	627	790	999	1,191
Total Liabilities & Equity	477	984	1,611	2,369	2,505

Assumption

	2019A	2020A	2021A	2022F	2023F
Sea Freight (containers)	58,858	59,772	68,246	81,895	94,179
Air Freight (ton)	5,971	3,416	11,830	14,788	17,745
Margin	30%	29%	19%	20%	21%

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

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ตรีเนิตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการที่ต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้ไม่มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชักชวนหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

Leo Global Logistics Public Company Limited
Cash Flow Statement

Year End Dec (Btm)	2019A	2020A	2021A	2022F	2023F
Pre-tax profit	54	72	245	432	400
Depreciation	7	14	18	19	19
Chg in working capital	(7)	(11)	(42)	(81)	(74)
Tax paid	3	2	3	0	0
Other operating activities	14	(73)	(498)	706	(19)
CF from Operating	71	3	(273)	1,077	326
Capital expenditure	(11)	(65)	(163)	1	1
Change in investments	(13)	(414)	292	(11)	(11)
Other investing activities	0	0	0	0	0
CF from Investment	(24)	(479)	129	(10)	(10)
Capital Increase	27	395	6	0	0
Debt Financing	(6)	13	148	16	17
Dividend (incl. tax)	(29)	(40)	(45)	(139)	(128)
Other financing activities	(12)	57	97	(20)	(21)
CF from Financing	(20)	425	206	(144)	(132)
Change in Cash	26	(51)	62	923	184
Beginning Cash	62	90	38	99	1,022
Ending Cash	89	39	99	1,022	1,206

Key Ratios

Year End Dec (Bt mn)	2019A	2020A	2021A	2022F	2023F
Per Share (Bt)					
EPS	0.23	0.18	0.62	1.09	1.00
DPS	0.14	0.13	0.25	0.44	0.40
BV	0.98	1.92	2.41	3.06	3.67
CF	0.35	0.01	-0.85	3.36	1.02
* number of share based on par 0.50 Bt					
Liquidity Ratio (x)					
Current Ratio	1.29	3.11	1.90	1.63	1.82
Quick Ratio	1.29	3.11	1.90	1.63	1.82
Profitability Ratio (%)					
Gross Margin (Inc. Depre)	29.93%	29.33%	19.34%	19.61%	21.22%
EBITDA Margin	4.47%	6.67%	7.05%	9.17%	8.89%
EBIT Margin	3.77%	5.47%	6.51%	8.76%	8.46%
Net Margin	4.39%	5.05%	5.91%	7.56%	7.31%
ROE	21.82%	9.07%	25.16%	34.85%	26.90%
Efficiency Ratio					
ROA	9.62%	5.78%	12.34%	14.70%	12.79%
ROFA	98.34%	154.18%	102.79%	196.24%	198.53%
Leverage Ratio (x)					
Debt to Equity	0.07	0.04	0.23	0.20	0.18
Net Debt to Equity	Cash	Cash	0.05	Cash	Cash
Interest Coverage Ratio	70.24	15.57	44.22	113.66	57.79
Growth					
Sales Grow th	-6.42%	7.88%	198.81%	36.82%	-4.74%
EBITDA Grow th	53.80%	61.01%	215.75%	78.00%	-7.68%
Net Profit Grow th	70.74%	24.02%	249.55%	75.13%	-7.96%
EPS Grow th	28.06%	-22.49%	249.55%	75.13%	-7.96%
Valuation					
PER (x)	65.42	84.39	24.14	13.79	14.98
P/BV (x)	15.29	7.81	6.22	4.89	4.09
EV/EBITDA (x)	101.22	63.73	20.55	9.40	9.75
P/CF (x)	42.47	1464.87	-17.56	4.46	14.70
Dividend Yield (%)	0.95%	0.83%	1.67%	2.90%	2.67%
Dividend Payout Ratio (%)	62%	70%	40%	40%	40%

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

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ตรีเนิตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

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