

## ความสามารถการทำกำไรดีขึ้นในปี 2024

เราคงคำแนะนำ "ซื้อ" ด้วยมูลค่าพื้นฐานที่ 27.00 บาท เรามีมุมมองเป็นกลางหลังการประชุมนักวิเคราะห์ และยังคงคาดว่าปี 2024 จะเป็นปีที่ดีขึ้นของ TIDLOR โดยคาดว่ากำไรสุทธิจะขยายตัวแข็งแกร่งขึ้น 19.1% จากที่เติบโตเพียง 4.1% ในปี 2023 หนุนจากรายได้ดอกเบี้ยสุทธิขยายตัวจากสินเชื่อเติบโต และรายได้ค่าธรรมเนียมจากนายหน้าธุรกิจประกันสูงขึ้น โดยมองว่าคุณภาพสินเชื่อและรายการมือสองจะยังคงเป็นปัจจัยสำคัญต่อผลการดำเนินงานในปีนี้ ทั้งนี้ การขยายตัวสินเชื่อและรายได้ค่าธรรมเนียม รวมถึงสำรองหนี้ฯ ที่ผ่อนคลายลง เราคาดว่าผลการดำเนินงานใน 1Q24 มีแนวโน้มเติบโตดีขึ้นทั้ง YoY และ QoQ

### การประชุมนักวิเคราะห์

- กลยุทธ์การเติบโตปี 2024 ยังเน้นความระมัดระวังโดยเห็นได้จากเป้าหมาย NPL ratio และ Credit cost ที่ใกล้เคียงกับปี 2023 ทั้งนี้ได้ทำการตัดจำหน่ายหนี้สูญล่วงหน้าเพิ่มเติมไป 700 ล้านบาทใน 4Q23 ทำให้สำรองหนี้ฯ เพิ่มขึ้นตามมา โดยการตัดจำหน่ายหนี้ฯ สูญมีแนวโน้มจะลดลงใน 1Q24 ทำให้คาดว่าสำรองหนี้ฯ ที่ลดลงจะส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานขยายตัวใน 1Q24
- ปัจจัยบวกต่อการดำเนินธุรกิจในปี 2024 เช่น (1) ตลาดสินเชื่อจำนำทะเบียนและธุรกิจนายหน้าประกันภัยจะเป็นบวกต่อผู้เล่นรายใหญ่ (2) การพัฒนาระบบดิจิทัลและผลิตภัณฑ์ใหม่จะสร้างโอกาสเติบโตในตลาดใหม่ (3) เศรษฐกิจไทยฟื้นตัว แต่ปัจจัยเสี่ยงกดดัน เช่น (1) การชะลอตัวของเศรษฐกิจโลก และความขัดแย้งการเมืองระหว่างประเทศ (2) ค่าครองชีพเพิ่ม และหนี้ครัวเรือนสูงขึ้น (3) ราคามือสองลดลง และ (4) ความเข้มงวดจากกฎเกณฑ์ของภาครัฐ
- TIDLOR ได้ทยอยปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยสินเชื่อใหม่ตั้งแต่กลางปี 2023 เพื่อลดผลกระทบจากต้นทุนดอกเบี้ยที่สูงขึ้น ซึ่งเห็นได้จากที่ NIM ค่อนข้างทรงตัวตั้งแต่ใน 2Q23 เป็นต้นมา นอกจากนี้ ผู้บริหารมั่นใจว่าได้เตรียมความพร้อมด้านสภาพคล่องเพียงพอรองรับการขยายสินเชื่อในปี 2024
- เป้าหมายทางการเงินในปี 2024 (1) สินเชื่อเติบโต 10-20% เน้นการเติบโตจากสินเชื่อจำนำทะเบียนเป็นหลัก (2) Non-Life insurance premium โต 10-20% (3) Cost to income ratio ที่ราว 55% (4) NPL ratio ที่ 1.4-1.8% และอัตราส่วนผลขาดทุนด้านเครดิตที่คาดว่าจะเกิดขึ้นต่อสินเชื่อ (Credit cost) ที่ 3.0-3.35% และ (5) เปิดสาขาใหม่เพิ่ม 100 แห่ง

### กำไรสุทธิจะเติบโตต่อเนื่องในปี 2024

- เป้าหมายทางการเงินของ TIDLOR ใกล้เคียงกับที่เราประเมินไว้ ดังนั้น เราคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2024 -25 โดยคาดว่ากำไรสุทธิจะเติบโตแข็งแกร่งที่ 19.1%/16.9% ในปี 2024-25 หนุนจากรายได้ดอกเบี้ยสุทธิขยายตัวจากสินเชื่อเติบโต และรายได้ค่าธรรมเนียมเติบโตจากธุรกิจนายหน้าธุรกิจประกันสูงขึ้น
- จากการศึกษาของเรา ทุกๆ 10 bps ของ credit cost ที่ลดลง จะส่งผลต่อกำไรสุทธิของ TIDLOR เพิ่มขึ้นราว 2% จากการประมาณการกำไรสุทธิในปี 2024 ของเราที่ 4.5 พันล้านบาท

### คงคำแนะนำ "ซื้อ" ด้วยมูลค่าพื้นฐานใหม่ที่ 27 บาท

แนะนำ "ซื้อ" และปรับลดมูลค่าพื้นฐานเป็น 27.00 บาท จากเดิม 28.00 บาท เพราะ dilution effect จากการออกหุ้นปันผลในปี 2023 คำนวณด้วยวิธี GGM (ROE 1.5%, TG 5%) อิงจาก 2.4x PBV'24E และ 17.4x PE'24E

## BUY

Fair price: Bt27.00

Upside (Downside): 22.2%

#### Key Statistics

Bloomberg Ticker	TIDLOR TB
Market Cap. (Bt m)	62,090
Current price (Bt)	22.10
Shares issued (m)	2,809
Par value (Bt)	10.00
52 Week high/low (Bt)	28.44/19.80
Foreign limit/ actual (%)	100.00/35.25
NVDR Shareholders (%)	3.6
Free float (%)	44.5
Number of retail holders	56,228
Dividend policy (%)	Not less than 20% of the Company's net profit of the financial statement, after-tax
Industry	Financials
Sector	Finance & Securities
First Trade Date	10 May 2021
2021 CG Rate	▲▲▲▲▲
Thai CAC	Certified
SET ESG Ratings	-

#### Major Shareholders

7 March 2023

Bank of Ayudhya PCL	30.0
Siam Asia Credit Access PTE. LTD.	20.1
South East Asia UK (TYPE C) Nominees Limited	5.2
9 BASIL PTE. LTD.	4.2
Thai NVDR Company Limited	3.6

	2022	2023	2024E	2025E
PPOP (Bt m)	6,116.1	7,729.5	9,117.6	10,589.5
Net Profit (Bt m)	3,640.2	3,790.4	4,512.6	5,273.6
NP Growth (%)	14.9	4.1	19.1	16.9
EPS (Bt)	1.50	1.40	1.55	1.81
PER (x)	19.7	16.0	14.3	12.2
BPS (Bt)	0.75	0.27	0.31	0.36
PBV (x)	2.9	2.2	2.0	1.8
DPS (Bt)	0.05	0.04	0.04	0.04
Div. Yield (%)	2.6	1.2	1.4	1.6
ROA (%)	4.8	4.1	4.2	4.3
ROE (%)	15.2	14.1	14.8	15.3

Source: Pi Estimated

Analyst: Tanadech Rungsritthananon

Registration No.017926

Email: Tanadech.ru@pi.financial

## ผลการดำเนินงานใน 4Q23 และปี 2023

(Bt m)	Quarterly performance				Change (%)		Change (%)			
	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	QoQ	YoY	2022	2023	YoY
Interest income	3,520	3,567	3,744	4,000	4,233	5.8	20.3	12,532	15,545	24.0
Interest expenses	(367)	(395)	(426)	(484)	(537)	11.0	46.4	(1,235)	(1,842)	49.1
<b>Net interest income</b>	<b>3,154</b>	<b>3,172</b>	<b>3,317</b>	<b>3,517</b>	<b>3,696</b>	<b>5.1</b>	<b>17.2</b>	<b>11,297</b>	<b>13,703</b>	<b>21.3</b>
Non-interest income	847	778	786	834	1,030	23.5	21.6	2,742	3,427	25.0
<b>Total operating income</b>	<b>4,001</b>	<b>3,950</b>	<b>4,103</b>	<b>4,351</b>	<b>4,726</b>	<b>8.6</b>	<b>18.1</b>	<b>14,039</b>	<b>17,130</b>	<b>22.0</b>
Non-interest expenses	(2,339)	(2,120)	(2,270)	(2,409)	(2,602)	8.0	11.3	(7,923)	(9,401)	18.6
<b>Preprovision profit</b>	<b>1,662</b>	<b>1,831</b>	<b>1,833</b>	<b>1,941</b>	<b>2,124</b>	<b>9.4</b>	<b>27.8</b>	<b>6,116</b>	<b>7,729</b>	<b>26.4</b>
Loan loss prov/impair.	(646)	(635)	(670)	(681)	(1,000)	46.8	54.8	(1,583)	(2,986)	88.6
<b>Earnings before taxes</b>	<b>1,016</b>	<b>1,196</b>	<b>1,164</b>	<b>1,260</b>	<b>1,124</b>	<b>(10.8)</b>	<b>10.6</b>	<b>4,533</b>	<b>4,744</b>	<b>4.6</b>
Income tax	(199)	(241)	(236)	(253)	(223)	(12.1)	12.2	(893)	(953)	6.7
<b>Earnings after taxes</b>	<b>817</b>	<b>955</b>	<b>927</b>	<b>1,007</b>	<b>901</b>	<b>(10.5)</b>	<b>10.3</b>	<b>3,640</b>	<b>3,790</b>	<b>4.1</b>
Non-controlling interests	-	-	-	-	-	N.M.	N.M.	-	-	N.M.
<b>Recurring profit</b>	<b>817</b>	<b>955</b>	<b>927</b>	<b>1,007</b>	<b>901</b>	<b>(10.5)</b>	<b>10.3</b>	<b>3,640</b>	<b>3,790</b>	<b>4.1</b>
Exceptional items	-	-	-	-	-	N.M.	N.M.	-	-	N.M.
<b>Net profit</b>	<b>817</b>	<b>955</b>	<b>927</b>	<b>1,007</b>	<b>901</b>	<b>(10.5)</b>	<b>10.3</b>	<b>3,640</b>	<b>3,790</b>	<b>4.1</b>
EPS (Bt)	0.35	0.38	0.37	0.36	0.32	(10.5)	(7.4)	1.5	1.4	(6.3)

### Key Financial Ratios

Loan growth (% QoQ)	7.1	2.2	5.1	5.3	6.1	32.2	19.9
NIM (%)	16.1	15.4	15.6	15.7	15.6	15.8	15.3
Cost to income (%)	58.5	53.7	55.3	55.4	55.1	60.0	56.4
NPL ratio (%)	1.6	1.5	1.5	1.5	1.4	1.6	1.4
Loan loss coverage ratio (%)	248.9	269.7	266.0	264.4	282.1	248.9	282.1
Debt to equity ratio (X)	2.3	2.4	2.4	2.4	2.5	2.3	2.5
ROAA (%)	4.0	4.4	4.1	4.4	3.7	4.8	4.1
ROAE (%)	13.1	14.8	14.0	14.9	12.9	15.2	14.1

Source: Pi research, company data

### สรุปผลการดำเนินงานใน 4Q23 และปี 2023

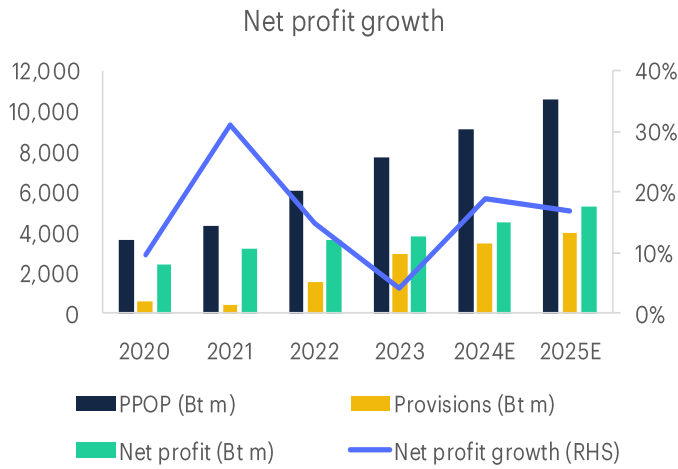
- กำไรสุทธิงวด 4Q23 ออกมาตามคาดที่ 901 ล้านบาท (+10.3% YoY, -10.5% QoQ) โดยกำไรสุทธิเติบโต YoY เนื่องจากรายได้ดอกเบี้ยสุทธิ (NII) ขยายตัวล้อกับการขยายสินเชื่อ และรายได้ค่าธรรมเนียมจากนายหน้าธุรกิจประกันสูงขึ้น แต่เพราะ TIDLOR มีภาระการตั้งสำรองหนี้ และการขาดทุนระยะสั้นเพิ่มขึ้น กอปรกับการขยายสาขาทำให้ค่าใช้จ่ายดำเนินงานเพิ่มขึ้นกดดันให้กำไรสุทธิปรับลดลง QoQ
- กำไรสุทธิในปี 2023 อยู่ที่ 3.8 พันล้านบาท (+4.1% YoY) เนื่องจาก NII เพิ่มขึ้น จากการขยายสินเชื่อ และรายได้ค่าธรรมเนียมจากนายหน้าธุรกิจประกันสูงขึ้น แม้ว่าสำรองหนี้ จะสูงขึ้น และ NIM จะลดลงก็ตาม โดย TIDLOR จ่ายเงินปันผล 0.2698 บาท/หุ้น และจ่ายหุ้นปันผล 27 หุ้นเดิม ต่อ 1 หุ้นใหม่ คิดเป็นการจ่ายปันผลรวม 0.4068 บาท/หุ้น (XD: 24 เม.ย. และจ่ายปันผล 14 พ.ค.)
- NIM ใน 4Q23 ปรับลดลงที่ 15.6% ใน 4Q23 ส่งผลให้ค่าเฉลี่ย NIM ในปี 2023 ลดลงที่ 15.3% อัตราส่วนค่าใช้จ่ายต่อรายได้จากการดำเนินงาน (CIR) ใน 4Q23 ลดลง QoQ ที่ 55.1% และอยู่ที่ 56.4% ในปี 2023
- สินเชื่อใน 4Q23 เติบโตแข็งแกร่งที่ 6.1% QoQ หนุนจากสินเชื่อจำนำทะเบียนรถเป็นหลักส่งผลให้สินเชื่อในปี 2023 ขยายตัวแข็งแกร่ง 19.9% YoY
- NPL ratio ลดลง QoQ ที่ 1.4% ใน 4Q23 ด้วยการบริหารจัดการคุณภาพสินเชื่อที่ดีขึ้น และการตัดจำหน่ายหนี้สูญ ทำให้ Coverage ratio ปรับสูงขึ้นเป็น 282.1%

6 MAR 2024

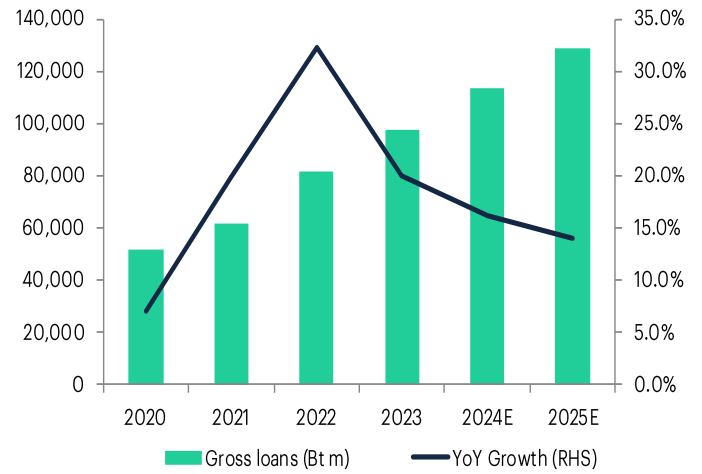
TIDLOR

Ngern Tid Lor PCL

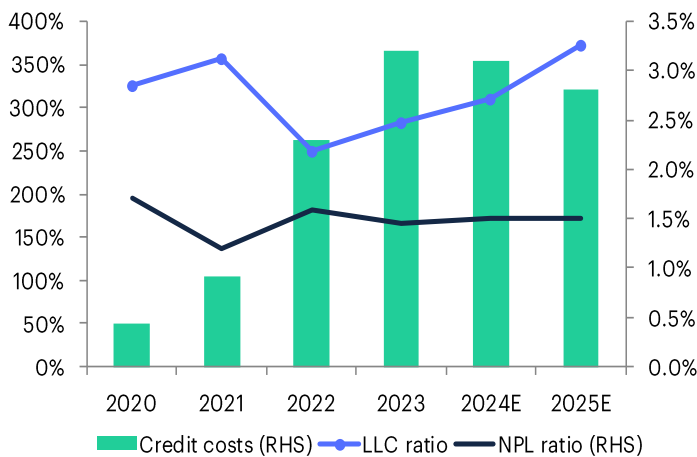
## การเติบโตของกำไรสุทธิปี 2024-25



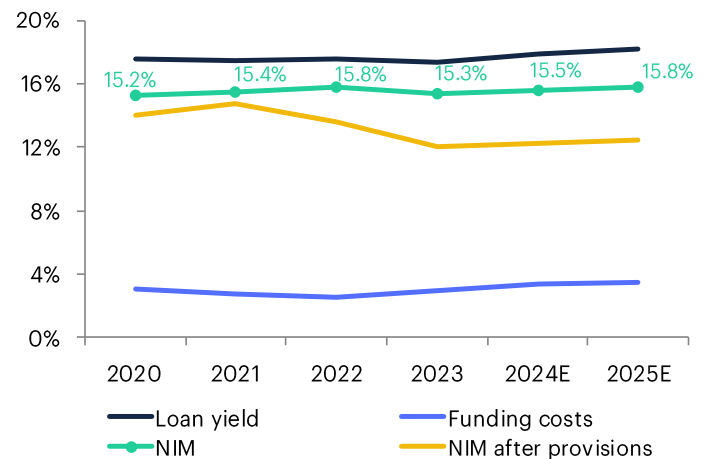
## การเติบโตของสินเชื่อ



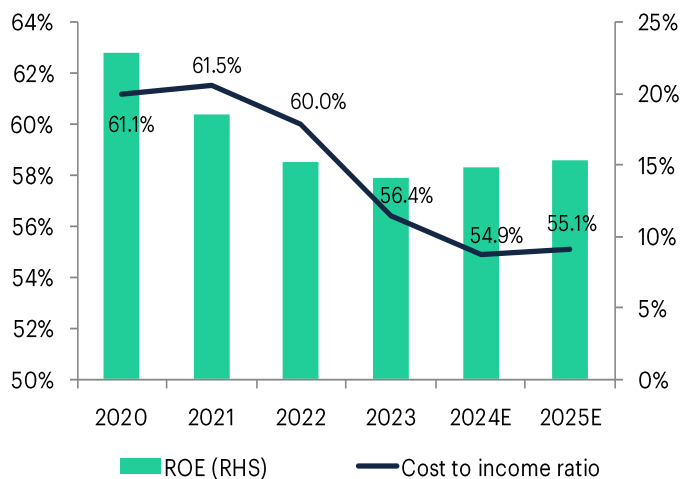
## คุณภาพสินเชื่อ



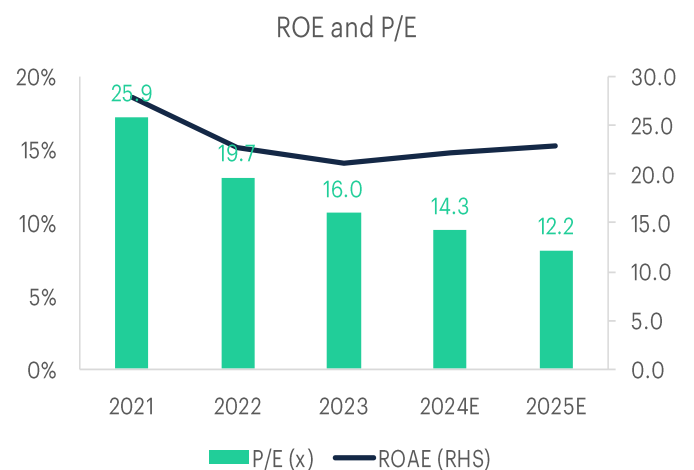
## ส่วนต่างดอกเบี้ยสุทธิ (NIM)



## Cost to income ratio (CIR)



## เปรียบเทียบ P/E และ ROE



Source: Pi research, company data

Source: Pi research, company data

## Summary financials

Balance Sheet (Bt m)	2021	2022	2023	2024E	2025E
Cash & equivalents	3,995	2,191	1,656	1,735	1,961
Interbank loans	0	0	0	0	0
Investment securities	0	0	0	0	0
Gross loans	61,458	81,265	97,457	113,262	129,012
Fixed assets - net	1,394	1,686	1,623	1,966	2,091
Other assets	2,289	2,784	3,394	3,955	4,901
Total assets	66,525	84,727	100,148	115,671	130,708
Deposits	0	0	0	0	0
Interbank deposits	0	0	0	0	0
Debt equivalents	41,185	55,749	68,214	79,014	89,014
Other liabilities	2,935	3,556	3,510	4,238	5,057
Total liabilities	44,120	59,305	71,724	83,252	94,071
Paid - up capital	8,580	9,240	10,395	10,780	10,780
Premium on share	7,436	7,436	7,436	7,436	7,436
Others	(4)	8	(51)	(51)	(51)
Retained earnings	6,393	8,738	10,644	14,254	18,473
Non-controlling interests	-	-	-	-	-
Total equity	22,405	25,422	28,424	32,419	36,637
Total liabilities & equity	66,525	84,727	100,148	115,671	130,708
Growth (% , YoY)	2021	2022	2023	2024E	2025E
Net interest income (%)	12.5	27.6	24.0	21.4	16.9
Fee & commission (%)	22.6	23.4	24.7	14.9	14.3
Preprovision profit (%)	21.0	40.0	26.4	18.0	16.1
Net profit (%)	31.2	14.9	4.1	19.1	16.9
EPS (%)	22.9	6.2	(6.3)	10.4	16.9
Gross loans (%)	19.7	32.2	19.9	16.2	13.9
Assets (%)	24.7	27.4	18.2	15.5	13.0
Customer deposits (%)	N.M.	N.M.	N.M.	N.M.	N.M.
Profitability (%)	2021	2022	2023	2024E	2025E
Yield on loans	17.4	17.6	17.4	17.9	18.2
Cost of funds	(2.8)	(2.5)	(3.0)	(3.4)	(3.5)
Net interest margin	15.4	15.8	15.3	15.5	15.8
Cost/Income ratio	61.5	60.0	56.4	54.9	55.1
ROAA	5.3	4.8	4.1	4.2	4.3
ROAE	18.6	15.2	14.1	14.8	15.3

Income Statement (Bt m)	2021	2022	2023	2024E	2025E
Interest income	9,825	12,532	15,545	18,877	22,059
Interest expenses	(1,121)	(1,235)	(1,842)	(2,519)	(2,959)
Net interest income	8,704	11,297	13,703	16,359	19,101
Fee & commission income	2,197	2,710	3,380	3,883	4,438
Fee & commission expenses	0	0	0	0	0
Net fee & commission income	2,197	2,710	3,380	3,883	4,438
Non-interest income	2,222	2,742	3,427	3,939	4,506
Total operating income	10,926	14,039	17,130	20,298	23,606
Non-interest expenses	(6,559)	(7,923)	(9,401)	(11,180)	(13,017)
Preprovision profit	4,367	6,116	7,729	9,118	10,589
Loan loss provision	(414)	(1,583)	(2,986)	(3,477)	(3,998)
Earnings before taxes	3,953	4,533	4,744	5,641	6,592
Income tax	(784)	(893)	(953)	(1,128)	(1,318)
After-tax profit	3,169	3,640	3,790	4,513	5,274
Non-controlling interests	-	-	-	-	-
Earnings from cont. operations	3,169	3,640	3,790	4,513	5,274
Exceptional items	-	-	-	-	-
Net income	3,169	3,640	3,790	4,513	5,274
EPS (Bt)	1.4	1.5	1.4	1.5	1.8
DPS (Bt)	0.3	0.8	0.3	0.3	0.4
Asset quality and liquidity	2021	2022	2023	2024E	2025E
Gross NPL (Bt m)	732	1,285	1,412	1,694	1,948
NPL ratio (%)	1.2	1.6	1.4	1.5	1.5
Loan loss coverage ratio (%)	356.6	248.9	282.1	309.8	372.6
Loan loss reserve/loans (%)	4.2	3.9	4.1	4.6	5.6
Credit costs (bps)	73	222	334	330	330
Debt/Equity (x)	2.0	2.3	2.5	2.6	2.6
Capital Adequacy	2021	2022	2023	2024E	2025E
Tier 1 capital (%)	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.
Total capital ratio (%)	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.
Total assets/equity (x)	3.0	3.3	3.5	3.6	3.6
Valuation	2021	2022	2023	2024E	2025E
PER (x)	25.9	19.7	16.0	14.3	12.2
PBV (x)	3.8	2.9	2.2	2.0	1.8
Dividend yield (%)	0.8	2.6	1.2	1.4	1.6

Source: Pi research, company data

## Corporate Governance Report of Thai Listed Companies 2022

### CG Rating by the Thai Institute of Directors Association (Thai IOD)

สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนที่แสดงไว้นี้เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทจดทะเบียน") เปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่สามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการกิจการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใดๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ พาย จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าว

ช่วง คะแนน	สัญลักษณ์	Description	ความหมาย
90-100		Excellent	ดีเลิศ
80-89		Very Good	ดีมาก
70-79		Good	ดี
60-69		Satisfactory	ดีพอใช้
50-59		Pass	ผ่าน
< 50	No logo given	na.	na.

### ความหมายของคำแนะนำ

“ซื้อ” เนื่องจากราคาปัจจุบัน ต่ำกว่า มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทนขั้นต่ำ 10% (ไม่รวมเงินปันผล)  
 “ถือ” เนื่องจากราคาปัจจุบัน ต่ำกว่า มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทนระหว่าง 0% - 10% (ไม่รวมเงินปันผล)  
 “ขาย” เนื่องจากราคาปัจจุบัน สูงกว่า มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน (ไม่รวมเงินปันผล)

หมายเหตุ : ผลตอบแทนที่คาดหวังอาจเปลี่ยนแปลงตามความเสี่ยงของตลาดที่เพิ่มขึ้น หรือลดลงในขณะนั้น

### IOD Disclaimer

The Corporate Governance Report (CGR) of Thai listed Companies is based on a survey and assessment of information which companies listed on the Stock Exchange of Thailand and the Market for Alternative Investment (“listed companies”) disclose to the public. The CGR is a presentation of information from the perspective of outsiders on the standards of corporate governance of listed companies. It is not any assessment of the actual practices of the listed companies, and the CGR does not use any non-public information. The CGR is not therefore an endorsement of the practices of the listed companies. It is not a recommendation for investment in any securities of any listed companies or any recommendation whatsoever. Investors should exercise their own judgment to analyze and consider any information relating to the listed companies presented in this CGR report. No representation or warranty is made by the Institute of Directors or any of its personnel as to the completeness or accuracy of the CGR report or the information used.

### Stock Rating Definition

BUY	The stock's total return is expected to exceed 10% over the next 6-12 months. The stock has good fundamentals and attractive valuations.
HOLD	The stock's total return is expected to be between 0% - 10% over the next 6-12 months. The stock has good fundamentals, but may lack of near-term catalysts or its valuations are not attractive.
SELL	The stock's total return is expected to fall below 0% or more over the next 6-12 months. Stock should be sold as negative total return is anticipated due to deteriorating fundamentals compared with its valuations.

The stock's expected total return is the percentage difference between the target price and the current price and excludes dividend yields.

รายงานฉบับนี้ จัดทำขึ้นโดยมีวัตถุประสงค์เพื่อนำเสนอข้อมูลและบทความการวิเคราะห์ โดยใช้ข้อมูลและข่าวสารต่างๆ ที่ได้รับการเผยแพร่ต่อสาธารณะ ตลอดจนจากการสัมภาษณ์ผู้บริหารของบริษัทต่างๆ มาประกอบและได้พยายามตรวจสอบความถูกต้องอย่างระมัดระวัง แต่ก็ไม่สามารถยืนยันความถูกต้องได้อย่างสมบูรณ์ การวิเคราะห์ในรายงานฉบับนี้ได้พยายามยึดมาตรฐานบนหลักการวิเคราะห์ทางด้านปัจจัยพื้นฐานมาเป็นบทสรุปและข้อเสนอแนะ โดยมีได้เจตนาที่จะนำไปสู่การขึ้นนำแต่อย่างใด ซึ่งข้อเสนอแนะเหล่านี้ เป็นข้อคิดเห็นของนักวิเคราะห์ ซึ่งบริษัทฯ ไม่จำเป็นต้องเห็นด้วยกับข้อคิดเห็นดังกล่าวเสมอไป ทั้งนี้ นักลงทุนและผู้ที่ใช้รายงานฉบับนี้ควรใช้วิจารณญาณส่วนตัวประกอบด้วย