

แข็งแกร่งและปลอดภัย

เราคงคำแนะนำ "ซื้อ" ขณะที่เพิ่มมูลค่าพื้นฐานเป็น 198 บาท (จาก 190 บาท) พร้อมกับปรับเพิ่มประมาณการกำไรสุทธิปี 2023-25 ขึ้น หลัก ๆ เพราะอัตราส่วนต่างดอกเบี้ย (NIM) ที่ดีกว่าคาด ทำให้มีสมมติฐานอัตรากำไรสุทธิที่แข็งแกร่งระดับ 40%/13%/11% ตามลำดับ แม้ในอนาคตจะมีปัจจัยที่ไม่แน่นอนรออยู่ แต่พื้นฐานของ BBL ยังแข็งแกร่งด้วยสำรองหนี้ฯ และฐานเงินทุนขั้นที่ 1 ที่เพียงพอและแข็งแกร่งพร้อมรับมือกับสภาพเศรษฐกิจโลกที่ชะลอลงเร็วขึ้น ทั้งนี้ เราคาดว่ากำไรสุทธิครึ่งหลังปี 2023 จะโต 27% YoY เมื่อเทียบกับครึ่งหลังปี 2022 หนุนจากรายได้ดอกเบี้ยสุทธิ (NII) ที่สูงขึ้นและการตั้งสำรองหนี้ฯ ที่ลดลง ขณะที่หุ้นมีมูลค่าซื้อขายนำดิ่งจุดที่เพียง 0.6x PBV'23E หรือ -1SD ต่อค่าเฉลี่ย 10 ปี เราจึงยังเลือก BBL เป็นหุ้นเด่นในกลุ่มธนาคาร

การประชุมนักวิเคราะห์

- แม้สิ้นเชื่อกครั้งปีแรกจะโตไม่มากที่ 0.6% YTD (+1.7% YoY) แต่ BBL ยังคงเป้าหมายการเติบโตของสิ้นเชื่อกทั้งปี 2023 ที่ 4%-6% สืบเนื่องจากอุปสงค์ในกลุ่มสินเชื่อธุรกิจขนาดใหญ่และสินเชื่อเครือธนาคารระหว่างประเทศที่สูงขึ้น โดย BBL มองว่าสิ้นเชื่อกมีแนวโน้มที่แข็งแกร่งขึ้นในปี 2024 หนุนจากการลงทุนเพิ่มเติมในภาคพลังงาน ฐานเก็บข้อมูล และยานยนต์
- แม้จะมีการขึ้นดอกเบี้ย แต่คาดว่า NIM ในครึ่งหลังปี 2023 จะอยู่ที่ราว 2.9% ใกล้เคียงกับครึ่งปีแรก เพราะคาดว่าลูกค้าจะหันไปฝากเงินที่ให้ดอกเบี้ยสูงขึ้น ซึ่งจะทำให้อัตราการมีต้นทุนดอกเบี้ยสูงขึ้น
- คุณภาพสินเชื่อยังอยู่ในระดับที่คุณอยู่ ธนาคารให้แนวทางอัตราส่วนหนี้สินที่ไม่ก่อให้เกิดรายได้ต่อสินเชื่อรวม (NPL ratio) ระดับเดิมที่ 3.5% (ไตรมาส 2/23: 2.9%) นอกจากนี้ ด้วยการที่มีค่าใช้จ่ายหนี้สูญในปี 2023 (ครึ่งแรกปี 2023: 130 bps) จะต่ำกว่า 124 bps ในปี 2022
- แม้ปี 2024 อาจมี NIM ที่ลดลง แต่ธนาคารมั่นใจว่ากำไรสุทธิและอัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น (ROE) จะดีขึ้นต่อเนื่อง หนุนจากการเติบโตของรายได้และสิ้นเชื่อกที่สูงขึ้น ขณะที่ยังคงอัตราส่วนการจ่ายเงินปันผลที่ 30%-40%

การเติบโตได้แรงหนุนจาก NIM ที่สูงขึ้นและการตั้งสำรองหนี้ฯ ที่ลดลง

- เราปรับเพิ่มประมาณการกำไรสุทธิปี 2023/24/25 ขึ้น 14%/12%/12% YoY หลัก ๆ เป็นผลจาก NIM ที่สูงกว่าคาด ด้วยเหตุนี้เราจึงคาดว่ากำไรสุทธิปีดังกล่าวจะโต 39%/14%/11% ตามลำดับ หนุนจาก 1) NII ที่สูงขึ้น และ 2) ค่าใช้จ่ายสำรองหนี้สูญที่ลดลง เพราะธนาคารมีสำรองหนี้ฯ เพียงพอและทำการลดการตั้งสำรองหนี้ฯ ส่วนหน้าลงแล้ว
- ขณะที่ปรับเพิ่ม ROE ปี 2023/24/25 ขึ้นเป็น 7.8%/8.4%/8.8%

คงคำแนะนำ "ซื้อ" ด้วยมูลค่าพื้นฐานที่สูงขึ้นเป็น 198 บาท

การปรับเพิ่มมูลค่าพื้นฐานของเราสะท้อนการปรับเพิ่มประมาณการกำไรและ ROE ที่คำนวณด้วยวิธี GGM model ขึ้น (ROE 8.2%, TG 2%) มูลค่าพื้นฐานของเราจึง 0.7x PBV'23E หรือ -0.5SD ต่อค่าเฉลี่ย 10 ปี ส่วนคำแนะนำซื้อสะท้อน 1) งบดุลที่แข็งแกร่งพร้อมรับมือกับความไม่แน่นอนที่อาจเกิดขึ้น 2) แนวโน้มการเติบโตของกำไรสุทธิที่มั่นคง 3) NIM ที่สูงขึ้นตามดอกเบี้ยขาขึ้น และ 4) มูลค่าหุ้นที่ไม่แพง

BUY

Fair price: Bt198.00

Upside (Downside): +17.9%

Key Statistics

Bloomberg Ticker	BBL TB
Market Cap. (Bt m)	320,712
Current price (Bt)	168.00
Shares issued (mn)	1,909
Par value (Bt)	10.00
52 Week high/low (Bt)	166.50/124.50
Foreign limit/ actual (%)	30.00/27.52
NVDR Shareholders (%)	23.4
Free float (%)	98.6
Number of retail holders	66,645
Dividend policy (%)	Pays when company has profit
Industry	Financials
Sector	Banking
First Trade Date	30 Apr 1975
2021 CG Rate	▲▲▲▲▲
Thai CAC	Certified

Major Shareholders

9 March 2023

Thai NVDR Company Limited	23.4
Social Security Office	2.7
State Street Europe Limited	2.6
City Realty Co., Ltd.	2.5
UOB Kay Hian (Hong Kong) Limited - Client Account	2.2

Year End Dec	2021A	2022A	2023E	2024E
PPOP (Bt m)	67,275	69,876	84,042	87,106
Net Profit (Bt m)	26,507	29,306	40,768	46,292
NP Growth (%)	54.3	10.6	39.1	13.5
EPS (Bt)	13.89	15.35	21.36	24.25
PER (x)	8.7	9.6	7.9	6.9
BPS (Bt)	258.1	264.7	279.4	296.7
PBV (x)	0.5	0.6	0.6	0.6
DPS (Bt)	3.5	4.5	6.4	7.3
Div. Yield (%)	2.9	3.0	3.8	4.3
ROA (%)	0.6	0.7	0.9	1.0
ROE (%)	5.6	5.9	7.8	8.4

Source: Pi Estimated

Analyst: Tanadech Rungsritthanon

Registration No.017926

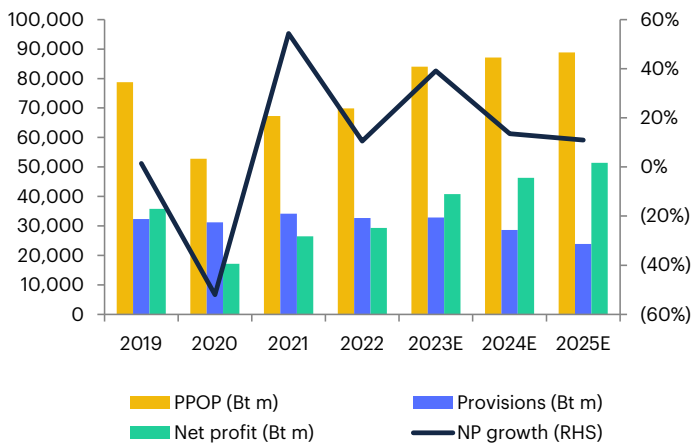
Email: Tanadech.ru@pi.financial

Summary of revisions

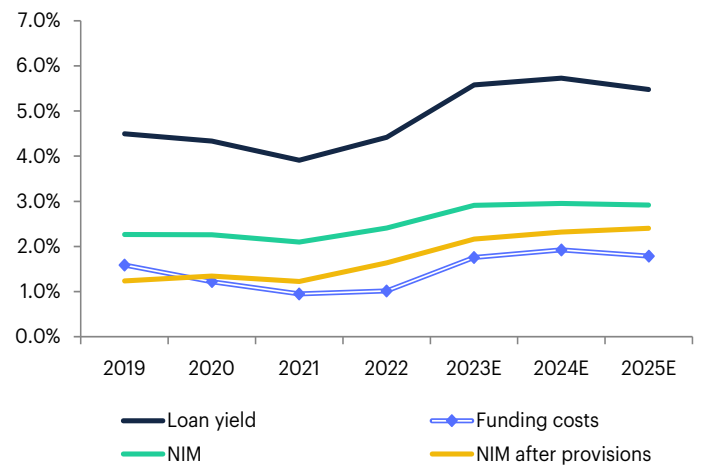
	2023E			2024E			2025E		
	Revised	Previous	Change (%)	Revised	Previous	Change (%)	Revised	Previous	Change (%)
Financials									
Net-interest income (Bt bn)	127.5	120.9	5.4	133.7	128.1	4.4	135.8	133.2	1.9
PPOP (Bt bn)	84.0	77.2	8.9	87.1	81.6	6.8	88.8	85.4	4.0
Net profit (Bt bn)	40.8	35.7	14.4	46.3	41.5	11.5	51.4	45.9	11.8
Key financial ratio									
NIM (%)	2.9	2.8	0.1	3.0	2.9	0.1	2.9	2.9	0.0
Cost to income ratio (%)	49.3	50.7	(1.4)	49.3	50.4	(1.1)	49.4	49.9	(0.5)
ROE (%)	7.8	6.9	0.9	8.4	7.6	0.8	8.8	7.9	0.9

Source: Pi Research

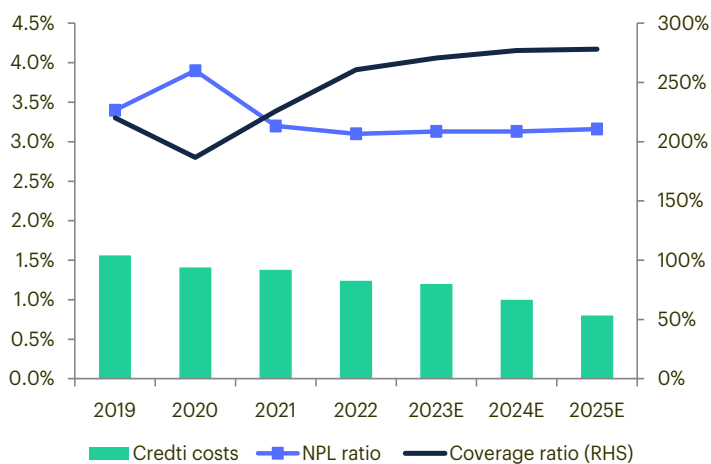
BBL's net profit growth



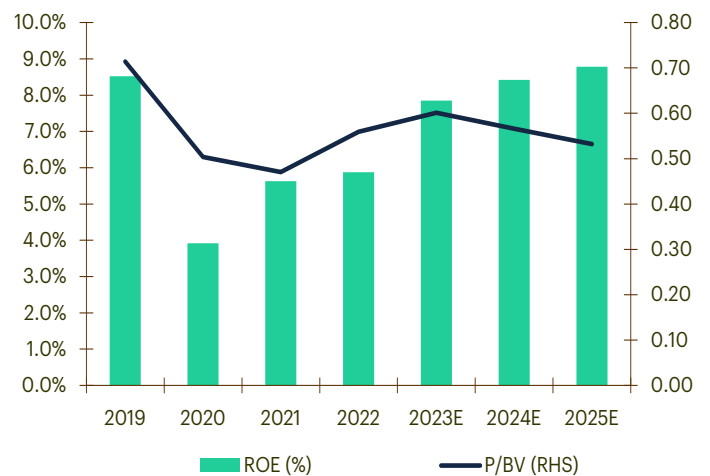
Net interest margin



NPL ratio and LLC ratio



P/BV and ROE



Source: Pi research, company data

Source: Pi research, company data

International presence in 14 countries



ASEAN

- Singapore 66 years (1)
- Malaysia¹ 64 years (5)
- Indonesia¹ 55 years (244)
- Vietnam 31 years (2)

- Laos 30 years (2)
- Philippines 28 years (1)
- Myanmar 28 years (1)
- Cambodia 9 years (1)

Other important Economies

- Hong Kong 69 years (2)
- Japan 68 years (2)
- United Kingdom 66 years (1)
- Taiwan 58 years (3)

- United States 58 years (1)
- China¹ 37 years (5)

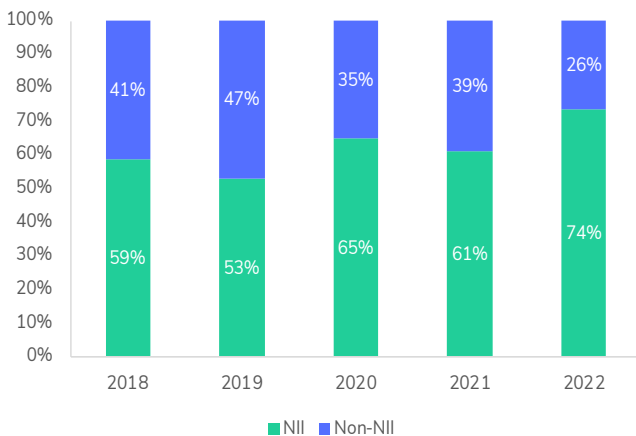
Source: Company data

Revenue breakdown

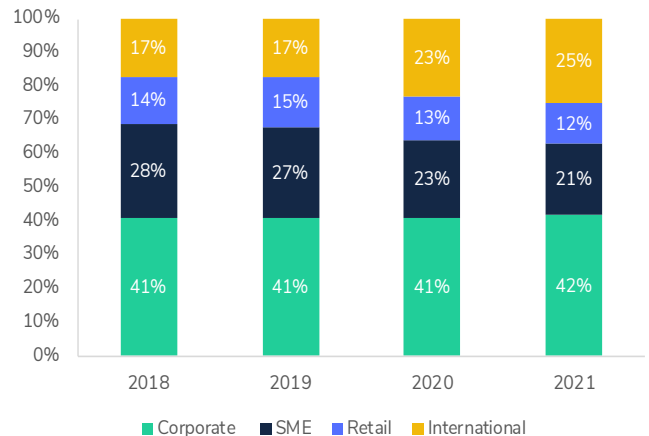
รายได้ของธนาคารมาจาก:

- **รายได้ดอกเบี้ยสุทธิ 74%** ของรายได้รวมของธนาคารในปี 2022 รายได้ดอกเบี้ยสุทธิถือเป็นรายได้หลัก หากการเติบโตของสินเชื่อบริการและ NIM สูง รายได้นี้จะเติบโตสูงไปด้วย
- **รายได้ค่าธรรมเนียมและบริการ 20%** ของรายได้รวมในปี 2022 โดยรายได้จากส่วนนี้ประกอบด้วยรายได้ค่าธรรมเนียมในการจัดการสินทรัพย์ และค่าธรรมเนียมพาณิชย์
- **รายได้จากการดำเนินงานอื่น ๆ 6%** ของรายได้รวมในปี 2022 โดยรายได้จากการดำเนินงานอื่น ๆ ส่วนใหญ่มาจากกำไรจากการลงทุน การซื้อขายและกิจกรรมแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ และรายได้เงินปันผล

NII and Non-NII breakdown



Loan portfolio breakdown



Source: The company data, Pi

Source: The company data, Pi

Summary financials

Balance Sheet (Bt m)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
Cash & equivalents	62,552	52,433	49,691	46,468	42,590
Interbank loans	801,212	766,074	755,125	754,209	745,253
Investment securities	803,637	850,151	915,303	919,193	913,536
Gross loans	2,588,339	2,682,691	2,789,999	2,929,499	3,046,679
Fixed assets - net	64,980	61,893	64,059	65,981	67,300
Other assets	224,873	241,847	254,917	270,451	279,628
Total assets	4,333,281	4,421,752	4,576,513	4,713,809	4,808,085
Deposits	3,156,940	3,210,896	3,244,184	3,347,998	3,442,575
Interbank deposits	288,709	262,522	320,356	306,398	288,485
Debt equivalents	183,239	188,302	193,302	198,302	193,302
Other liabilities	209,801	252,891	283,445	292,849	278,865
Total liabilities	3,838,688	3,914,610	4,041,287	4,145,547	4,203,227
Paid - up capital	19,088	19,088	19,088	19,088	19,088
Premium on share	56,346	56,346	56,346	56,346	56,346
Others	66,349	54,243	53,701	54,238	54,780
Retained earnings	350,944	375,668	404,205	436,609	472,564
Non-controlling interests	1,865	1,796	1,886	1,980	2,079
Total equity	494,593	507,142	535,227	568,262	604,858
Total liabilities & equity	4,333,281	4,421,752	4,576,513	4,713,809	4,808,085
Growth (% YoY)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
Net interest income (%)	6.6	24.4	24.7	4.9	1.5
Fee & commission (%)	14.5	5.1	3.0	5.0	5.0
Preprovision profit (%)	27.5	3.9	20.3	3.6	2.0
Net profit (%)	54.3	10.6	39.1	13.5	11.0
EPS (%)	54.3	10.6	39.1	13.5	11.0
Gross loans (%)	9.3	3.6	4.0	5.0	4.0
Assets (%)	13.3	2.0	3.5	3.0	2.0
Customer deposits (%)	12.3	1.7	1.0	3.2	2.8
Profitability (%)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
Yield on loans	3.9	4.4	5.6	5.7	5.5
Cost of funds	(0.9)	(1.0)	(1.8)	(1.9)	(1.8)
Net interest margin	2.1	2.4	2.9	3.0	2.9
Cost/Income ratio	50.0	49.7	49.3	49.3	49.4
ROA	0.6	0.7	0.9	1.0	1.1
ROE	5.6	5.9	7.8	8.4	8.8

Income Statement (Bt m)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
Interest income	114,313	139,088	192,603	206,824	205,131
Interest expenses	(32,156)	(36,865)	(65,146)	(73,115)	(69,373)
Net interest income	82,156	102,223	127,457	133,709	135,758
Fee & commission income	39,127	41,132	42,366	44,485	46,709
Fee & commission expenses	(9,918)	(13,624)	(15,337)	(15,792)	(16,348)
Net fee & commission income	29,209	27,508	27,030	28,693	30,361
Non-interest income	52,385	36,672	38,372	37,958	39,754
Total operating income	134,541	138,895	165,829	171,667	175,511
Non-interest expenses	(67,266)	(69,019)	(81,787)	(84,561)	(86,688)
Preprovision profit	67,275	69,876	84,042	87,106	88,824
Loan loss provision	(34,134)	(32,647)	(32,836)	(28,597)	(23,905)
Earnings before taxes	33,141	37,229	51,206	58,508	64,919
Income tax	(6,189)	(7,484)	(9,985)	(11,702)	(12,984)
After-tax profit	26,952	29,746	41,221	46,807	51,935
Non-controlling interests	(445)	(440)	(453)	(515)	(571)
Earnings from cont. operations	26,507	29,306	40,768	46,292	51,364
Exceptional items	2	3	4	5	6
Net income	26,507	29,306	40,768	46,292	51,364
EPS (Bt)	13.9	15.4	21.4	24.3	26.9
DPS (Bt)	3.5	4.5	6.4	7.3	8.1
Asset quality and liquidity	2021	2022	2023E	2024E	2025E
Gross NPL (Bt m)	101,103	97,188	102,047	107,150	112,507
NPL ratio (%)	3.2	3.1	3.1	3.1	3.2
Loan loss coverage (%)	225.8	260.8	270.8	277.1	278.0
Loan loss reserve/loans (%)	8.5	9.4	9.9	10.1	10.3
Credit costs (bps)	137.7	123.9	120.0	100.0	80.0
Loan/deposit ratio (%)	82.0	83.5	86.0	87.5	88.5
Capital Adequacy	2021	2022	2023E	2024E	2025E
Tier 1 capital (%)	16.0	15.7	15.6	16.1	16.9
Total capital ratio (%)	19.6	19.1	18.9	19.3	20.0
Total assets/equity (x)	8.8	8.7	8.6	8.3	7.9
Valuation	2021	2022	2023E	2024E	2025E
PER (x)	8.7	9.6	7.9	6.9	6.2
PBV (x)	0.5	0.6	0.6	0.6	0.5
Dividend yield (%)	2.9	3.0	3.8	4.3	4.8

Source: Pi research, company data

Leader and ownership

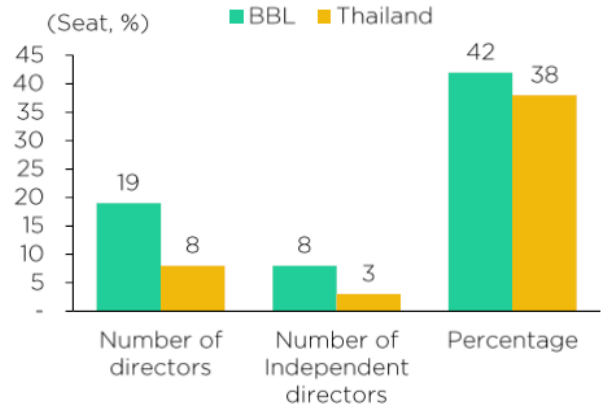


Chairman
Mr. Piti Sithi-Amnuai



Chairman of the BED
Mr. Deja Tulananda

Board Composition



Leadership

Board of Directors	Position*	Board of Directors	Position*
Mr. Piti Sithi-amnuai	Chairman, CEO	Mr. Phomthep Phomprapha	Director, I
Mr. Deja Tulananda	Chairman of BOED	Mrs. Gasinee Witoonchart	Director, I, A
Mr. Chatsiri Sophonpanich	President	Mr. Arun Chirachavala	Director, I, A
Mr. Amorn Chandarasomboon	Director	Mr. Chokechai Niljianskul	Director, I
Mr. Suvarn Thansathit	Director	Mr. Siri Jirapongphan	Director, I
Mr. Singh Tangtaswas	Director	Mr. Chatchawin Charoen-Rajapark	Director, I, A
Mr. Thaweelap Rittapirom	Director	Mr. Bundhit Eua-arporn	Director, I
Mr. Chansak Fuangfu	Director	Key Management	Position*
Mr. Charampom Jotikasthira	Director	Mr. Deja Tulananda	CEO
Mr. Boonsong Bunyasaranand	Director	Mr. Boonsong Bunyasaranand	SEVP
Mr. Pichet Durongkaveroj	Director	Mr. Chong Toh	SEVP

Ownership

Shareholder	% of O/S Note
Thai NVDR Company Limited	23.91 Thai Non Voting Depository
Social Security Office	5.22
UOB Kay Hian (HK) LTD- Client AC	2.29
Bangkok Insurance Public Company	1.8
The Bank of NY Mellon	1.75
Top 5 shareholders	71.56
Institutional & Management % of O/S Note	
Total institutional ownership	
Total management ownership	
Foreign ownership	35.21 Foreign ownership limit is 49%

OVERALL ESG SCORE: 93%

Environmental **80%**

Does the company have a resource reduction policy? Yes

The company always studies and develops new products to serve customers. BBL was the first bank in ASEAN to offer trade financing via R3's CORDA platform using enterprise blockchain to issue a letter of credit (L/C) sent from Indonesia to Thailand. The L/C process was digitized from end to end. This breakthrough cut processing time and paperwork by more than half.

Has the company faced any environmental controversies? No

None.

Does the company have an emissions/waste policy? Yes

The Bank sorts garbage from its five headquarters buildings to reduce the volume of garbage and waste as well as to promote waste management efficiency. Wastes such as non-hazardous waste, hazardous waste, electronic waste (e-Waste), and paper waste are separated and treated

Social **100%**

Does the company have any health & safety policy? Yes

The Bank emphasizes the fair and equitable treatment of employees, such as providing sufficient and appropriate compensation and welfare and occupational health and safety. The company also provides various types of welfare for employees such as medical treatment, health clubs, provident funds, and educational allowances for the children of staff to help reduce staff expenses.

Does the company have a human rights policy? Yes

The bank emphasizes the importance of operating its business with respect for human rights by establishing a human rights policy that conforms to the Universal Declaration of Human Rights (UDHR) and the International Labor Organization (ILO) Conventions, to reflect the bank's respect for human rights and to provide clarity and transparency in the Bank's human rights management.

Does the company have a fair competition policy, e.g. anti-corruption, anti-bribery, business ethics Yes

The company has established an anti-corruption policy that prohibits its directors, executives, and staff from offering, demanding, arranging, or accepting bribes or any form of payment with the intent of corruption for personal gain. Moreover, the company has established whistleblowing channels for stakeholders to directly inform the board of directors of their complaints.

Governance **100%**

Is the percentage of independent directors more than Thailand's average of 38%? Yes

Forty-two percent of directors are independent, which is higher than the average in Thailand.

Is the Chairman also CEO (or equivalent)? No

Chairman Piti Sithi-Amnuai is not the CEO of the company.

Does the company have any shareholder rights policy Yes

BBL respects the rights of shareholders in all groups and ensures they are treated equally.

Corporate Governance Report of Thai Listed Companies

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

สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD)

ผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนที่แสดงไว้นี้ เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทจดทะเบียน") เปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลสำหรับผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินกิจการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใดๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้ ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ พาย จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าว

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

ความหมายของคำแนะนำ

- "ซื้อ" เนื่องจากราคาปัจจุบัน ต่ำกว่า มูลค่าตามบัญชีพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทนขั้นต่ำ 10% (ไม่รวมเงินปันผล)
- "ถือ" เนื่องจากราคาปัจจุบัน ต่ำกว่า มูลค่าตามบัญชีพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทนระหว่าง 0% - 10% (ไม่รวมเงินปันผล)
- "ขาย" เนื่องจากราคาปัจจุบัน สูงกว่า มูลค่าตามบัญชีพื้นฐาน (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 จัดทำขึ้นโดยมีวัตถุประสงค์เพื่อนำเสนอข้อมูลและบทความวิเคราะห์ โดยใช้ข้อมูลและข่าวสารต่างๆ ที่ได้รับการเผยแพร่ต่อสาธารณะ ตลอดจนจากการสัมภาษณ์ผู้บริหารของบริษัทต่างๆ มาประกอบและได้พยายามตรวจสอบความถูกต้องอย่างระมัดระวัง แต่ก็ไม่สามารถยืนยันความถูกต้องได้อย่างสมบูรณ์ การวิเคราะห์ในรายงานฉบับนี้ได้พยายามยึดมาตรฐานบนหลักการวิเคราะห์ทางด้านปัจจัยพื้นฐานมาเป็นบทสรุปและข้อเสนอแนะ โดยมีได้เจตนาที่จะนำไปสู่การชี้แนะแต่อย่างใด ซึ่งข้อเสนอแนะเหล่านี้ เป็นข้อคิดเห็นของนักวิเคราะห์ ซึ่งบริษัทฯ ไม่จำเป็นต้องเห็นด้วยกับข้อคิดเห็นดังกล่าวเสมอไป ทั้งนี้ นักลงทุนและผู้ใช้งานฉบับนี้ควรใช้วิจารณญาณส่วนตัวประกอบด้วย