

### มองบวกต่อแผนธุรกิจปี 2024

เรามีมุมมองเชิงบวกหลังเข้าร่วมงาน CRC's CEO Forum 2024 ผู้บริหารตั้งเป้าหมาย EBITDA ปี2024 เติบโต 15%-17% YoY จากรายได้ที่เติบโต 9%-11% หนุนจากการปรับปรุงสาขาใหม่ ธุรกิจใหม่ (Go Wholesale) และไต้หวัน พร้อมให้ความสำคัญกับ 3 สิ่ง 1. การบริหารต้นทุน 2. เพิ่มประสิทธิภาพการใช้งบลงทุน และ 3. บริหารกระแสเงินสดให้เหมาะสม ลดสต็อกสินค้าที่เกินความจำเป็น เรามองว่าเป็นกลยุทธ์ที่เหมาะสมกับช่วงเวลาที่ดอกเบี้ยอยู่ในระดับสูง การเติบโตของเศรษฐกิจไม่สูงมากนัก ขณะที่ระยะสั้น SSSG ช่วง ม.ค. ถึง สัปดาห์แรกของเดือน ก.พ. 2024 ยังสดใส +1% ถึง +3% SSSG จากธุรกิจในประเทศไทย ทรงตัว YoY, SSSG จากธุรกิจไต้หวัน +7% ถึง +8% และ SSSG จากธุรกิจไต้หวัน +4% ถึง +5% คงคำแนะนำ "ซื้อ" มูลค่าพื้นฐาน 49.00 บาท

#### แผนธุรกิจปี2024

- CRC ตั้งเป้าหมายปี2024 EBITDA เติบโต 15%-17% YoY จากรายได้ที่เติบโต 9%-11% (มาจาก SSSG ราว ½ ของการเติบโตของยอดขาย) แบ่งเป็นธุรกิจค้าปลีกอาหารที่ 12%-15% ธุรกิจฮาร์ดไลน์ที่ 10%-12% ธุรกิจแฟชั่นที่ 4%-5% รายได้ค่าเช่าและบริการที่ 3%-4% ด้วยงบลงทุน 2.2-2.4 หมื่นล้านบาท ขณะที่ตั้งเป้ารักษาระดับอัตรากำไรขั้นต้น (GPM) ให้ทรงตัว YoY และอัตราส่วนค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารต่อยอดขายลดลงเป็น 27.5% ในปี 2024 จากเป้าหมายปี2023 ที่ 28.0% และนโยบายด้านภาระหนี้สิน Net D/E ≤ 2.0x , Net Debt/EBITDA ≤ 3.0x และอัตราส่วนผลตอบแทน ROA ≥ 5.0%, ROE ≥ 15.0%
- ยังคงให้ความสำคัญกับ 3 สิ่ง ประกอบด้วย 1. COST: การบริหารต้นทุน 2. CAPEX: เพิ่มประสิทธิภาพการใช้งบลงทุน ซึ่งทยอยทำแล้วในช่วง 2H23 และสามารถลดต้นทุนต่อตารางเมตรลง 3%-20% และ 3. Cash Flow: บริหารกระแสเงินสดให้เหมาะสม ลดสต็อกสินค้าที่เกินความจำเป็น ต่อรองขอเพิ่มเครดิตกับคู่ค้ามากขึ้น
- เรามีมุมมองเชิงบวกต่อแผนธุรกิจปี 2024 จากการเน้นการเติบโตผ่านการปรับปรุงสาขา ธุรกิจใหม่ (Go Wholesale) และไต้หวัน และเน้นการควบคุมต้นทุน แม้ว่าการเติบโตจะสูงกว่าประมาณการ GDP ของไทย เวียดนาม และอินเดียในปี 2024 ที่ 3.3%, 6.0% และ 0.5% ตามลำดับ อิงประมาณการ Bloomberg consensus โดยเราประเมินอย่างรัดกุมว่ายอดขายจะโต 8% YoY ในปี 2024 หนุนจากการเติบโตของรายได้ในธุรกิจค้าปลีกอาหารที่ 10% ธุรกิจฮาร์ดไลน์ที่ 11% และธุรกิจแฟชั่นที่ 2%

#### คาดการณ์ 4Q23 ยังแข็งแกร่ง YoY และ QoQ

- คาดการณ์กำไรสุทธิ 4Q23 ที่ 2.7 พันล้านบาท (+6%YoY, +105%QoQ) หนุนจากคาดการณ์ SSSG ของธุรกิจแฟชั่นที่ +3% (ไทยทรงตัว YoY, อินเดีย +8%) แม้คาดว่า SSSG ของธุรกิจค้าปลีกอาหาร -3% (ไทยทรงตัว YoY, เวียดนาม -11%) และ SSSG ธุรกิจฮาร์ดไลน์ -8% (ไทย -2%, เวียดนาม -30%) อัตรากำไรขั้นต้นขยายตัวเป็น 29.4% ใน 4Q23 จาก 29.3% ใน 4Q22 ผลจากอัตรากำไรขั้นต้นส่วนพื้นที่เช่าเพิ่มขึ้น ส่วนอัตรากำไรขั้นต้นจากการขายสินค้าคงคลังทรงตัว อัตราส่วนค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารลดลง YoY และ QoQ

#### คงคำแนะนำ "ซื้อ"

มูลค่าพื้นฐาน 49.00 บาท คำนวณด้วยวิธีคิดลดกระแสเงินสด (DCF) ด้วย WACC 8.7% และ TG 2.5% เทียบเท่า 30xPE'24E ใกล้เคียงค่าเฉลี่ยกลุ่มพาณิชย์ไทย

### BUY

Fair price: Bt49.00

Upside (Downside): 42%

#### Key Statistics

Bloomberg Ticker	CRC TB
Current price (Bt)	34.50
Market Cap. (Bt m)	208,070
Shares issued (mn)	6,031
Par value (Bt)	1.00
52 Week high/low (Bt)	47.5 / 32.0
Foreign limit/ actual (%)	49/14.20
NVDR Shareholders (%)	3.8
Free float (%)	54.6
Number of retail holders	15,422
Dividend policy (%)	40
Industry	Services
Sector	Commerce
CG Rate	▲▲▲▲▲
Thai CAC	Declared
SET ESG Ratings	AAA

#### Major Shareholders

10 May 2022

Harg Central Department Store Ltd.	35.1
DEUTSCHE BANK AG SINGAPORE - PWM	4.6
Thai NVDR Company Limited	3.9
SOUTH EAST ASIA UK (TYPE C) NOMINEES	2.2
Social Security Office	2.2

#### Key Financial Summary

Year End Dec	2021A	2022A	2023E	2024E
Revenue (Bt m)	181,791	219,898	230,868	250,015
Net Profit (Bt m)	59	7,175	7,591	9,592
NP Growth (%)	28	11,985	6	26
EPS (Bt)	0.01	1.19	1.26	1.59
PER (x)	3,504.6	29.0	27.4	21.7
BPS (Bt)	9.8	10.8	11.6	12.8
PBV (x)	3.5	3.2	3.0	2.7
DPS (Bt)	0.30	0.48	0.50	0.64
Div. Yield (%)	0.9	1.4	1.5	1.8
ROA (%)	0.0	2.6	2.8	3.5
ROE (%)	0.1	11.1	10.8	12.4

Source: Pi Estimated

Analyst: Thanawich Boonchuwong

Registration No.110556

Email: thanawich.bo@pi.financial

## Earnings preview

(Bt m)	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23E	%QoQ	%YoY
Revenue	60,085	58,960	55,853	55,522	60,533	9.0	0.7
Cost of sales	(42,461)	(42,574)	(39,877)	(39,537)	(42,720)	8.1	0.6
Gross profit	17,624	16,386	15,975	15,985	17,813	11.4	1.1
SG&A	(18,174)	(16,999)	(17,258)	(17,429)	(18,290)	4.9	0.6
Other (exp)/inc	4,934	4,227	4,215	4,177	5,034	20.5	2.0
EBIT	4,384	3,615	2,932	2,734	4,557	66.7	4.0
Finance cost	(1,007)	(1,031)	(1,117)	(1,215)	(1,266)	4.2	25.7
Other inc/(exp)	55	69	84	54	67	23.7	23.1
Earnings before taxes	3,431	2,653	1,899	1,573	3,358	113.5	(2.1)
Income tax	(1,070)	(589)	(380)	(424)	(792)	86.7	(26.0)
Earnings after taxes	2,361	2,064	1,519	1,149	2,567	123.4	8.7
Equity income	309	299	322	283	345	21.6	11.4
Minority interest	(106)	(144)	(123)	(112)	(200)	79.2	88.5
Earnings from cont. operations	2,564	2,219	1,717	1,321	2,711	105.3	5.7
Forex gain/(loss) & unusual items	747	(51)	(150)	(178)		(100.0)	(100.0)
Net profit	3,311	2,168	1,567	1,143	2,711	137.3	(18.1)
EBITDA	9,887	8,179	7,545	7,415	9,536	28.6	(3.6)
Recurring EPS (Bt)	0.43	0.37	0.28	0.22	0.45	105.3	5.7
Reported EPS (Bt)	0.55	0.36	0.26	0.19	0.45	137.3	(18.1)
Profits (%)	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23E	chg QoQ	chg YoY
Gross margin	29.3	27.8	28.6	28.8	29.4	0.6	0.1
Operating margin	7.3	6.1	5.2	4.9	7.5	2.6	0.2
Net margin	5.5	3.7	2.8	2.1	4.5	2.4	(1.0)

Source: Pi research, company data

## Sector summary

Company	Rec	TP (Bt)	Upside (%)	P/E (X)			EPS Growth (%)			Dividend Yield (%)			ROE(%)		
				2022	2023E	2024E	2022	2023E	2024E	2022	2023E	2024E	2022	2023E	2024E
BJC	BUY	30.00	22	20	21	19	40	(7)	14	3.3	3.5	4.0	4.0	3.7	4.1
CPALL	BUY	72.00	34	36	28	22	2	31	26	1.4	1.8	2.3	4.6	5.7	6.8
CPAXT	BUY	41.00	38	41	37	30	(44)	11	25	1.7	1.8	2.0	2.6	2.9	3.6
CRC	BUY	49.00	42	29	27	22	11,985	6	26	1.4	1.5	1.8	11.1	10.8	12.4
HMPRO	BUY	13.90	26	23	23	21	14	1	12	3.5	3.7	3.7	25.6	24.9	26.1
GLOBAL	BUY	18.00	10	23	31	28	(0)	(26)	11	1.8	1.3	1.8	15.8	11.3	12.0
DOHOME	HOLD	11.50	3	42	67	35	(65)	(37)	88	0.1	0.1	0.1	6.7	4.2	7.4
ILM	BUY	28.00	27	17	15	13	45	10	14	3.8	4.2	4.8	11.6	12.2	13.1
Average				29	31	24	1,497	(1)	27	2.1	2.2	2.6	10.3	9.5	10.7

Source : Company Data, Pi Research

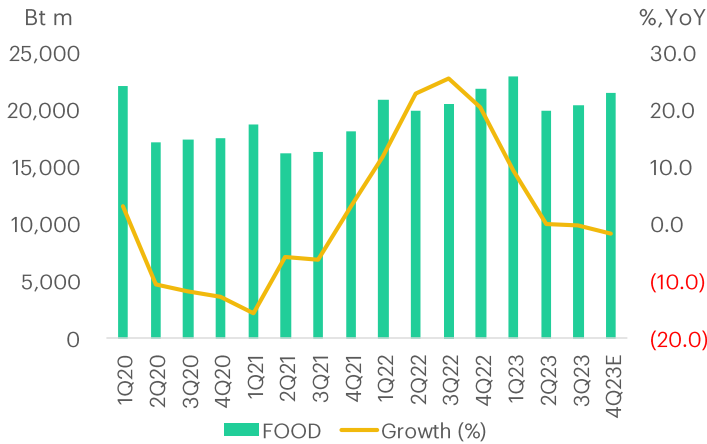
# Stock Update



13 Feb 2024

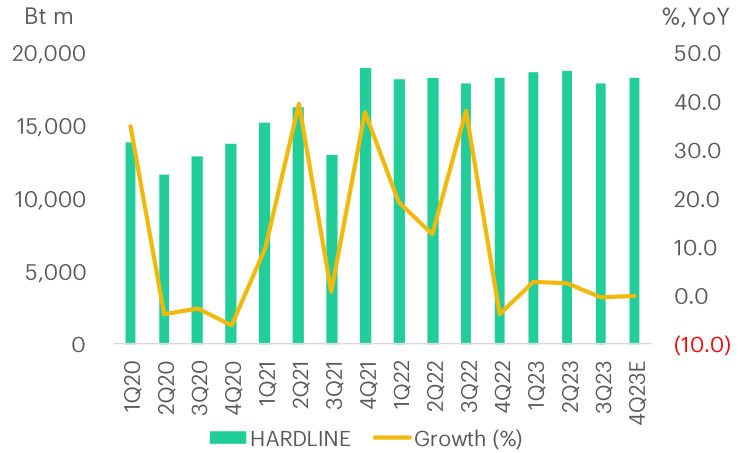
**CRC** Central Retail Corporation PCL

## ยอดขายธุรกิจค้าปลีกอาหาร



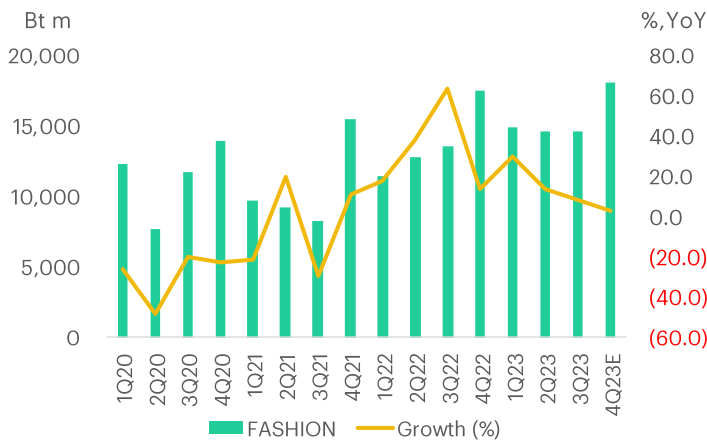
Source: Pi research, company data

## ยอดขายธุรกิจฮาร์ดไลน์



Source: Pi research, company data

## ยอดขายธุรกิจแฟชั่น



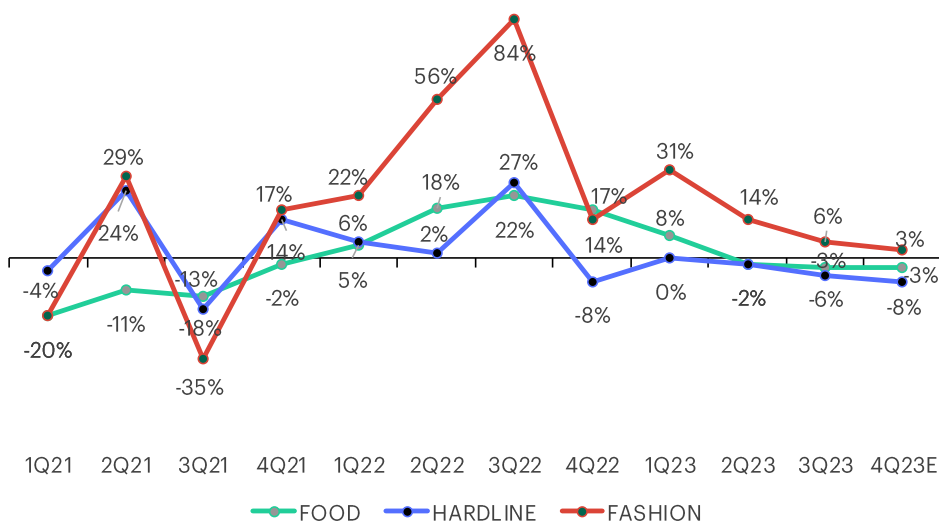
Source: Pi research, company data

## รายได้ค่าเช่าและค่าบริการ



Source: Pi research, company data

## อัตราการเติบโตของยอดขายสาขาเดิม (SSSG)



# Stock Update



13 Feb 2024

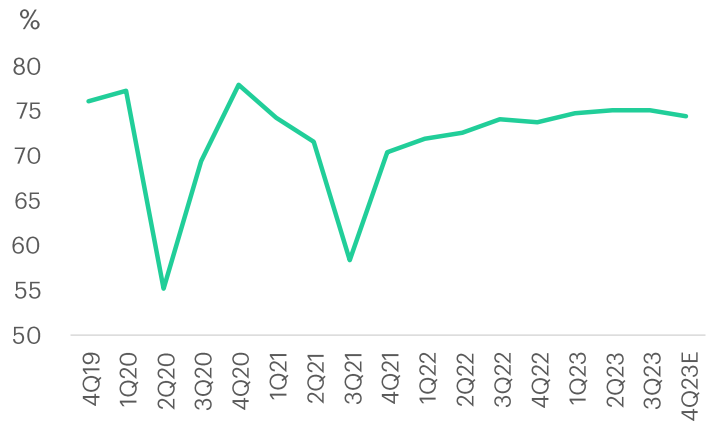
**CRC** Central Retail Corporation PCL

## อัตรากำไรขั้นต้นจากการขายสินค้าและบริการ



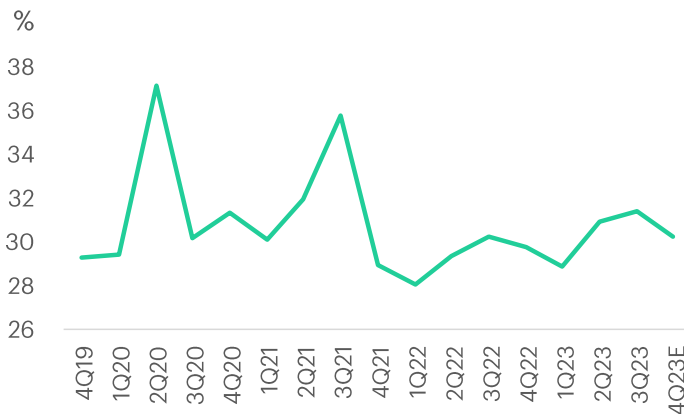
Source: Pi research, company data

## อัตรากำไรขั้นต้นจากการให้เช่า



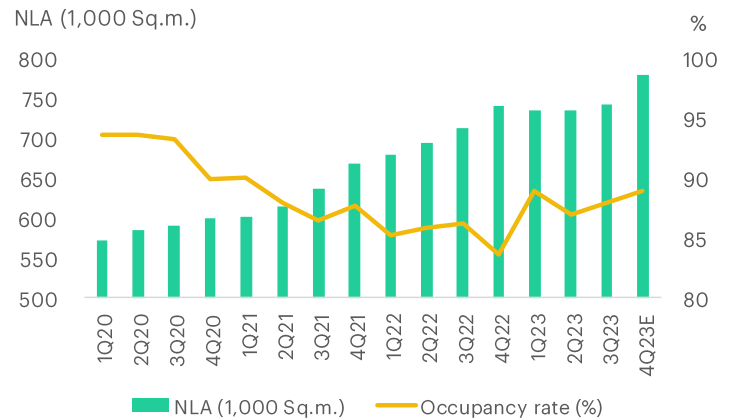
Source: Pi research, company data

## อัตราส่วนค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร



Source: Pi research, company data

## อัตราการเช่าพื้นที่รายไตรมาส



Source: Pi research, company data

## 3C laser focus continued

- Continue to **drive Gross Profit** with effective A&P
- Embrace & co-work with **AI on pricing optimisation**
- Enhance **people productivity**
- **Streamline operating expenses** including IT costs, further
- Capex allocation into **higher-yield investment**
- Relook into **Working Capital model**

## Efficient Funding Management

- Monitor **Capex/ Operating cash flow or Capex/ EBITDA** ratio to ensure lower reliance on external financing
- **Optimise floating-fixed** component of debt
- **Shorter-term** for the short term

Source: CRC

## Summary financials

Balance Sheet (Bt m)	2021	2022	2023E	2024E	2025E	Cashflow Statement (Bt m)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
Cash & equivalents	18,088	15,617	10,804	8,025	7,512	CF from operation	23,360	22,460	29,778	34,098	34,189
Accounts receivable	4,860	5,421	5,104	5,145	5,590	CF from investing	(22,906)	(14,848)	(16,250)	(16,100)	(16,100)
Inventories	36,516	43,675	44,598	47,785	51,687	CF from financing	(149)	(9,638)	(18,340)	(20,778)	(18,602)
Other current assets	10,455	11,819	11,937	12,056	12,177	Net change in cash	306	(2,026)	(4,812)	(2,780)	(513)
<b>Total current assets</b>	<b>69,918</b>	<b>76,532</b>	<b>72,444</b>	<b>73,011</b>	<b>76,966</b>						
Invest. in subs & others	5,559	6,318	6,318	6,318	6,318						
Fixed assets - net	106,613	113,782	121,640	128,477	134,446						
Other assets	81,137	79,352	73,675	68,781	64,577						
<b>Total assets</b>	<b>263,228</b>	<b>275,984</b>	<b>274,077</b>	<b>276,588</b>	<b>282,306</b>						
Short-term debt	49,050	41,515	37,910	37,318	36,845						
Accounts payable	36,905	39,828	36,808	39,299	42,132						
Other current liabilities	25,707	27,145	29,040	30,194	30,512						
<b>Total current liabilities</b>	<b>111,662</b>	<b>108,488</b>	<b>103,758</b>	<b>106,812</b>	<b>109,489</b>						
Long-term debt	28,517	39,780	36,824	34,459	32,567						
Other liabilities	63,968	62,831	63,310	57,984	54,225						
<b>Total liabilities</b>	<b>204,147</b>	<b>211,099</b>	<b>203,892</b>	<b>199,255</b>	<b>196,281</b>						
Paid-up capital	6,031	6,031	6,031	6,031	6,031						
Premium-on-share	64,492	64,052	64,052	64,052	64,052						
Others	(22,558)	(21,749)	(21,749)	(21,749)	(21,749)						
Retained earnings	8,424	13,790	18,510	25,066	33,139						
Non-controlling interests	2,693	2,762	3,341	3,933	4,553						
<b>Total equity</b>	<b>59,081</b>	<b>64,885</b>	<b>70,184</b>	<b>77,333</b>	<b>86,025</b>						
<b>Total liabilities &amp; equity</b>	<b>263,228</b>	<b>275,984</b>	<b>274,077</b>	<b>276,588</b>	<b>282,306</b>						
Income Statement (Bt m)	2021	2022	2023E	2024E	2025E	Valuation	2021	2022	2023E	2024E	2025E
Revenue	181,791	219,898	230,868	250,015	270,996	EPS (Bt)	0.01	1.19	1.26	1.59	1.97
Cost of goods sold	(135,847)	(159,647)	(164,707)	(178,881)	(193,252)	Core EPS (Bt)	0.04	1.10	1.26	1.59	1.97
<b>Gross profit</b>	<b>45,944</b>	<b>60,251</b>	<b>66,161</b>	<b>71,134</b>	<b>77,743</b>	DPS (Bt)	0.30	0.48	0.50	0.64	0.79
SG&A	(56,867)	(64,540)	(69,976)	(74,230)	(80,215)	BVPS (Bt)	9.8	10.8	11.6	12.8	14.3
Other income / (expense)	13,641	15,588	17,275	18,676	20,184	EV per share (Bt)	44.4	45.4	45.1	45.1	44.8
<b>EBIT</b>	<b>2,719</b>	<b>11,300</b>	<b>13,460</b>	<b>15,581</b>	<b>17,713</b>	PER (x)	3,505	29.0	27.4	21.7	17.5
Depreciation	17,041	17,171	17,693	17,827	18,058	Core PER (x)	799.1	31.4	27.4	21.7	17.5
<b>EBITDA</b>	<b>20,059</b>	<b>30,049</b>	<b>32,677</b>	<b>34,980</b>	<b>37,381</b>	PBV (x)	3.5	3.2	3.0	2.7	2.4
Finance costs	(3,113)	(3,479)	(4,630)	(4,454)	(3,811)	EV/EBITDA (x)	13.3	9.1	8.3	7.8	7.2
Non-other income / (expense)	221	214	275	300	300	Dividend Yield (%)	0.9	1.4	1.5	1.8	2.3
<b>Earnings before taxes (EBT)</b>	<b>(173)</b>	<b>8,034</b>	<b>9,105</b>	<b>11,426</b>	<b>14,202</b>						
Income taxes	372	(1,794)	(2,185)	(2,514)	(2,982)						
<b>Earnings after taxes (EAT)</b>	<b>199</b>	<b>6,240</b>	<b>6,920</b>	<b>8,912</b>	<b>11,219</b>						
Equity income	279	820	1,249	1,272	1,310						
Non-controlling interests	(217)	(430)	(579)	(592)	(620)						
<b>Core Profit</b>	<b>260</b>	<b>6,630</b>	<b>7,591</b>	<b>9,592</b>	<b>11,910</b>						
FX Gain/Loss & Extraordinary items	(201)	545	-	-	-						
<b>Net profit</b>	<b>59</b>	<b>7,175</b>	<b>7,591</b>	<b>9,592</b>	<b>11,910</b>						
EPS (Bt)	0.01	1.19	1.26	1.59	1.97						
						Profitability Ratios (%)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
						Gross profit margin	25.3	27.4	28.7	28.5	28.7
						EBITDA margin	11.0	13.7	14.2	14.0	13.8
						EBIT margin	1.5	5.1	5.8	6.2	6.5
						Net profit margin	0.0	3.3	3.3	3.8	4.4
						ROA	0.0	2.6	2.8	3.5	4.2
						ROE	0.1	11.1	10.8	12.4	13.8
						Financial Strength Ratios	2021	2022	2023E	2024E	2025E
						Current ratio (x)	0.6	0.7	0.7	0.7	0.7
						Quick ratio (x)	0.3	0.3	0.3	0.2	0.2
						Int.-bearing Debt/Equity (x)	1.3	1.3	1.1	0.9	0.8
						Net Debt/Equity (x)	1.0	1.0	0.9	0.8	0.7
						Interest coverage (x)	0.9	3.2	2.9	3.5	4.6
						Inventory day (days)	95	92	91	91	90
						Receivable day (days)	9	9	8	7	7
						Payable day (days)	92	88	80	79	78
						Cash conversion cycle (days)	13	12	19	19	19
						Growth (% YoY)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
						Revenue	1	21	5	8	8
						EBITDA	6	50	9	7	7
						EBIT	107	316	19	16	14
						Core profit	(142)	2,446	14	26	24
						Net profit	28	11,985	6	26	24
						EPS	28	11,985	6	26	24

Source : Company Data, Pi Research



## 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 และเป็นข้อมูลสำหรับผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินกิจการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใดๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้ ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ พาย จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าว

ช่วงคะแนน	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 โดยมีได้เจตนาที่จะนำไปสู่การชี้แนะแต่อย่างใด ซึ่งข้อเสนอแนะเหล่านี้ เป็นข้อคิดเห็นของนักวิเคราะห์ ซึ่งบริษัทฯ ไม่จำเป็นต้องเห็นด้วยกับข้อคิดเห็นดังกล่าวเสมอไป ทั้งนี้ นักลงทุนและผู้ใช้รายงานฉบับนี้ควรใช้วิจารณญาณส่วนตัวประกอบด้วย