

## 2Q24 ยังมีกำไรแม้ Low Season

เรายังคงแนะนำ “ซื้อ” ด้วยมุมมองเดิมว่า BA เป็นผู้ประกอบการที่ครบวงจรในการให้บริการด้านการบิน ที่ได้รับผลดีจากการฟื้นตัวของภาคการท่องเที่ยวในช่วง 1-2 ปีข้างหน้า ซึ่งจากการคาดการณ์ของ IATA ประเมินว่าภูมิภาคเอเชียเป็นภูมิภาคที่มีการเติบโตมากที่สุด ซึ่ง BA เองมีแผนเพิ่มเครื่องบินใหม่ 2 ลำในปีนี้ เพื่อรองรับการเติบโตดังกล่าว ทั้งนี้ในช่วง 2Q24 BA เริ่มมีลูกค้าจากอินเดียเพิ่มขึ้น ซึ่งจะช่วยหนุนการเติบโตในอนาคตได้อีกมาก แม้ยังไม่มีการบินกลับไปยังเส้นทางประเทศอินเดียก็ตาม ขณะที่ผลประกอบการงวด 2Q24 มีกำไรสุทธิ 712 ล้านบาท (+6%YoY, -62%QoQ) ยังสามารถรักษาการมีกำไรสุทธิได้แม้เป็นช่วง Low Seasons ของธุรกิจ

### ภาพรวม 2H24 ยังดีต่อเนื่อง

- แนวโน้มช่วง 2H24 BA มองว่าในแง่จำนวนผู้โดยสารยังเติบโตได้จากปีก่อน เห็นได้จากยอดจองตั๋วล่วงหน้าในช่วง 4Q24-1Q25 เติบโตมากกว่า 20%YoY ทำให้จำนวนเป้าหมายผู้โดยสารทั้งปียังคงมองไว้ที่ระดับ 4.5 ล้านคน (1H24 มีจำนวน 2.3 ล้านคน) ขณะที่ค่าโดยสารเฉลี่ยจะสูงกว่าระดับ 4,000 บาท/ที่นั่ง/คน ได้เช่นกัน
- สำหรับปี 25 IATA มีการประเมินว่าภูมิภาคเอเชียแปซิฟิก จะมีการเติบโตของจำนวนผู้โดยสารมากที่สุด เมื่อเทียบกับภูมิภาคอื่น (+12%YoY ขณะที่ภูมิภาคอื่นเติบโตต่ำกว่า 10%YoY) ซึ่งเรามองว่า BA จะได้รับผลดีตามไปด้วย ทำให้ทางผู้บริหารมีแผนที่จะจัดหาเครื่องบินใหม่เข้ามาเพิ่มในช่วงปลายปี 24 นี้จำนวน 2 ลำ ทำให้จำนวนเครื่องบินสิ้นปีจะมีจำนวน 25 ลำ จากที่มีจำนวน 23 ลำ ณ สิ้น 2 Q24
- ปัจจัยบวกอีกประการที่เห็นในช่วง 2Q24 คือการมีจุดขายจากประเทศอินเดียเข้ามา ซึ่งเป็นการบินจากสายการบินพันธมิตรที่มีก่อนมาใช้บริการเที่ยวบินของ BA ทำให้เรามองว่าด้วยจำนวนนักท่องเที่ยวจากอินเดียที่มีแนวโน้มเพิ่มขึ้นจะส่งผลให้ BA มีจำนวนผู้โดยสารเพิ่มแม้ไม่มีการเปิดบินเส้นทางดังกล่าวเลยก็ตาม
- ส่วนแผนการปรับเปลี่ยนฝูงบินคาดว่าจะในช่วงสิ้นปีนี้จะมีการส่งเอกสารให้กับผู้เครื่องบิน 3 ราย (Boeing, Airbus และ Embraer) ถึงประเภทเครื่องบินที่ต้องการก่อนจะพิจารณาเลือกอีกที

### 2Q24 กำไรสุทธิ 712 ล้านบาท (+6%YoY)

BA มีกำไรสุทธิงวด 2Q24 อยู่ที่ 712 ล้านบาท (+6%YoY) ได้รับผลดีจากผู้โดยสารที่เติบโตรวมถึงค่าโดยสารที่ยังรักษาระดับสูงกว่า 4,000 บาท/คน/ที่นั่งได้ ขณะที่ธุรกิจอื่นมีการเติบโตโดยเฉพาะรายได้จากการให้บริการในสนามบินที่เพิ่มขึ้นถึง 26%YoY ขณะที่รายได้ค่าบริการผู้โดยสารของธุรกิจสนามบินเพิ่มขึ้น 17%YoY ตามจำนวนผู้โดยสาร โดยเฉพาะสนามบินสมุยที่เพิ่มขึ้น 15%YoY ส่วนเทียบกับ 1Q24 กำไรสุทธิลดลง 62%QoQ ซึ่งเป็นผลตามฤดูกาลที่มีจำนวนผู้โดยสารลดลง

### ปรับกำไรขึ้นอีกครั้ง ยังคงแนะนำ “ซื้อ”

จากผลประกอบการที่ออกมาดีโดยกำไรสุทธิในช่วง 1H24 อยู่ที่ 2,585 ล้านบาท สูงกว่ากำไรทั้งปีที่เราประเมินไว้แล้ว ทำให้เราปรับประมาณการขึ้นอีกครั้งเป็น 3,743 ล้านบาท โดยปรับกำไรขั้นต้นขึ้นเป็น 28.4% จากเดิม 21.6% ซึ่งมีการปรับลดค่าใช้จ่ายพนักงานลงหลังในช่วง 1H24 ออกมาต่ำกว่าคาดค่อนข้างมาก สำหรับคำแนะนำการลงทุน เรายังคงแนะนำ “ซื้อ” เช่นเดิม เพราะมองว่าเป็นหนึ่งในผู้ได้รับผลดีจากการฟื้นตัวของภาคการท่องเที่ยว โดยประเมินมูลค่าเหมาะสมได้ใหม่ที่ 28.5 บาท (16XPER'24E)

## BUY

Fair price: Bt 28.5

Upside (Downside): +38%

### Key Statistics

Bloomberg Ticker	BA TB
Current Price (Bt)	20.70
Market Cap. (Bt m)	43,470
Shares issued (mn)	2,100
Par value (Bt)	1.00
52 Week high/low (Bt)	22.4/12.7
Foreign limit/ actual (%)	49.0/3.07
NVDR Shareholders (%)	4.3
Free float (%)	41.3
Number of retail holders	12,289
Dividend policy (%)	50
Industry	Services
Sector	Transportation&Logistics
First Trade Date	3 November 2014
CG Rate	▲▲▲▲▲
Thai CAC	
SET ESG Ratings	BBB

### Major Shareholders

7 Mar 24

MR. Puttipong Prasarttong-Osoth	24.9
Mrs. Ariya Prasarttong-Osoth	11.6
Mr. Prasert Prasarttong-Osoth	11.4
Miss. Poramaporn Prasarttong-Osoth	6.5
Bangkok Bank PCL.	5.0

Year End (Dec)	2022A	2023A	2024E	2025E
Revenue (Bt m)	11,305	19,681	24,174	25,609
Net Profit (Bt m)	-2,110	3,110	3,743	3,830
NP Growth (%)	N.M.	N.M.	20%	2%
EPS (Bt)	-1.00	1.48	1.78	1.82
PER (x)	N.M.	9.93	11.61	11.35
BPS (Bt)	8.0	8.1	9.7	11.2
PBV (x)	1.4	1.8	2.1	1.8
DPS (Bt)	0.0	0.5	0.6	0.6
Div. Yield (%)	0.0%	3.4%	2.9%	3.0%
ROA (%)	-3.4%	5.4%	6.3%	6.1%
ROE (%)	-12.6%	18.4%	18.3%	16.2%

Source: Pi Estimated

Analyst: Dome Kunprayoosawad

Registration No.10196

Email: dome.ku@pi.financial

## Earnings Review

(Bt m)	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	%QoQ	%YoY
Revenue	4,357	4,978	5,072	7,241	5,172	(28.6)	18.7
Cost of sales	(3,490)	(3,773)	(4,542)	(4,446)	(3,961)	(10.9)	13.5
Gross profit	867	1,205	530	2,795	1,211	(56.7)	39.7
SG&A	(682)	(677)	(981)	(912)	(827)	(9.2)	21.3
Other (exp)/inc							
EBIT	184	528	(451)	1,884	383	(79.6)	108.0
Finance cost	(546)	(543)	(536)	(537)	(518)	(3.6)	(5.0)
Other inc/(exp)	631	668	390	558	721	29.2	14.3
Earnings before taxes	270	653	(597)	1,905	586	(69.2)	117.5
Income tax	230	(45)	(47)	(263)	(161)	(38.8)	(170.1)
Earnings after taxes	499	608	(644)	1,642	425	(74.1)	(14.8)
Equity income	170	157	162	159	256	61.2	50.5
Minority interest	3	1	2	(6)	0	N.M.	(94.6)
Earnings from cont. operations	672	766	(479)	1,794	682	(62.0)	1.4
Forex gain/(loss) & unusual items	(3)	1,145	133	79	30	(61.5)	N.M.
Net profit	670	1,911	(346)	1,873	712	(62.0)	6.3
EBITDA	623	964	(43)	2,275	756	N.M.	21.4
Recurring EPS (Bt)	0.32	0.36	(0.23)	0.85	0.32	N.M.	1.4
Reported EPS (Bt)	0.32	0.91	(0.16)	0.89	0.34	N.M.	6.3
Profits (%)	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	chg QoQ	chg YoY
Gross margin	19.9	24.2	10.5	38.6	23.4	28.2	18.7
Operating margin	4.2	10.6	(8.9)	26.0	7.4	34.9	3.2
Net margin	15.4	38.4	(6.8)	25.9	13.8	32.7	(1.6)

Source : Company Data, Pi Research

### 2Q24 กำไรสุทธิ 712 ล้านบาท (+6%YoY,-62%QoQ)

- รายได้ที่ 5,172 ล้านบาท (+18%YoY,-29%QoQ) แบ่งเป็นรายได้จากธุรกิจสายการบิน 3,805 ล้านบาท (+16%YoY,-34%QoQ) มีจำนวนผู้โดยสารรวม 0.9 ล้านคน (+4%YoY,-27%QoQ) ค่าโดยสารเฉลี่ยที่ 4,000 บาท/คน/เที่ยวบิน (+13%YoY,-9%QoQ) ขณะที่ load factor ที่ระดับ 77% เพิ่มขึ้นจาก 75% ใน 2Q23 แต่ลดลงจาก 88% ใน 1Q24 จำนวนเที่ยวบิน 11,236 เที่ยวบิน (+4%YoY,-14%QoQ) และมีอัตราการใช้เครื่อง 8 ชั่วโมง/วัน ลดลงจาก 8.8 ชั่วโมง/วันใน 2Q23 และ 8.9 ชั่วโมง/วันใน 1Q24
- ธุรกิจที่เกี่ยวกับการให้บริการในสนามบินอยู่ที่ 1,228 ล้านบาท (+26%YoY,-7%QoQ) เติบโตมากในส่วนของบริการในสนามบิน หลังจากมีจำนวนลูกค้าเพิ่มขึ้นกว่า 30 สายการบิน ขณะที่ธุรกิจสนามบินมีรายได้ที่ 122 ล้านบาท (+17%YoY,-21%QoQ) โดยเติบโตจากจำนวนผู้โดยสารสนามบินสมุยที่เพิ่มขึ้น 15%YoY (แต่ลดลง 23%QoQ)
- กำไรขั้นต้นที่ 23% เพิ่มขึ้นจาก 20% ใน 2Q23 แต่ลดลงจาก 38.6% ใน 1Q24 ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารที่ 827 ล้านบาท (+21%YoY,-9%QoQ)
- ส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุน 256 ล้านบาท (+50%YoY,+61%QoQ) ส่วนหนึ่งมาจากการปรับมูลค่าสินทรัพย์จากกองทุน BAREITs ที่รับรู้เป็นรายได้พิเศษเข้ามา ขณะที่ส่วนแบ่งจากธุรกิจ Cargo เติบโต 12% ทั้ง YoY และ QoQ

# Stock Update

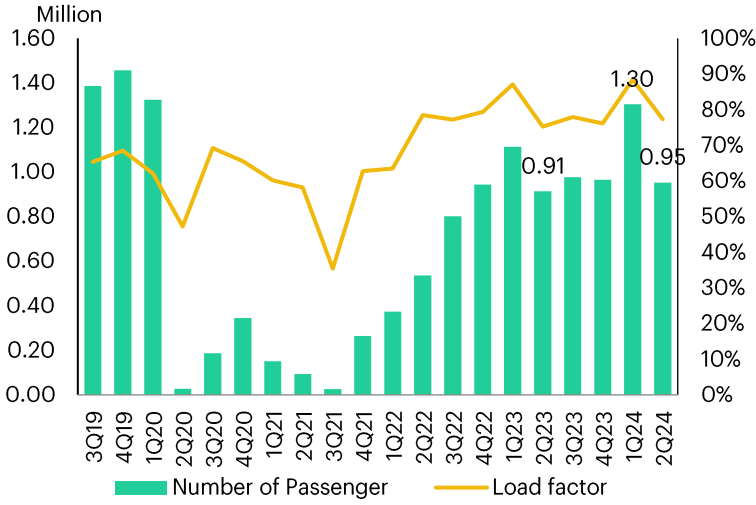


21 AUG 2024

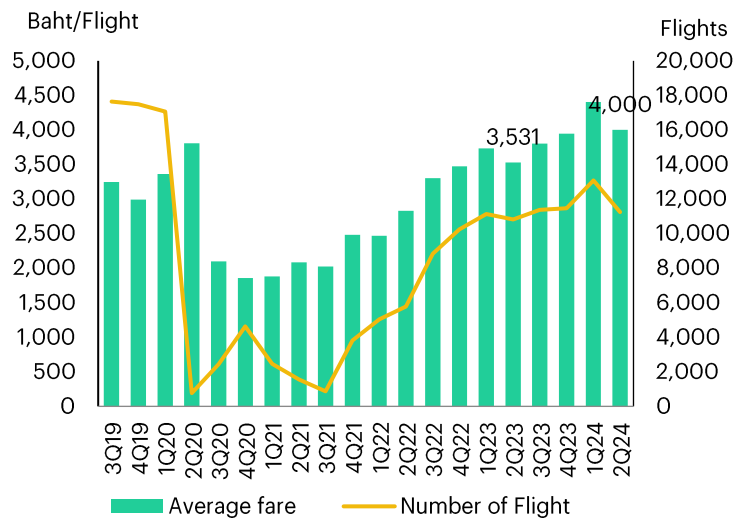
BA

Bangkok Airways PCL

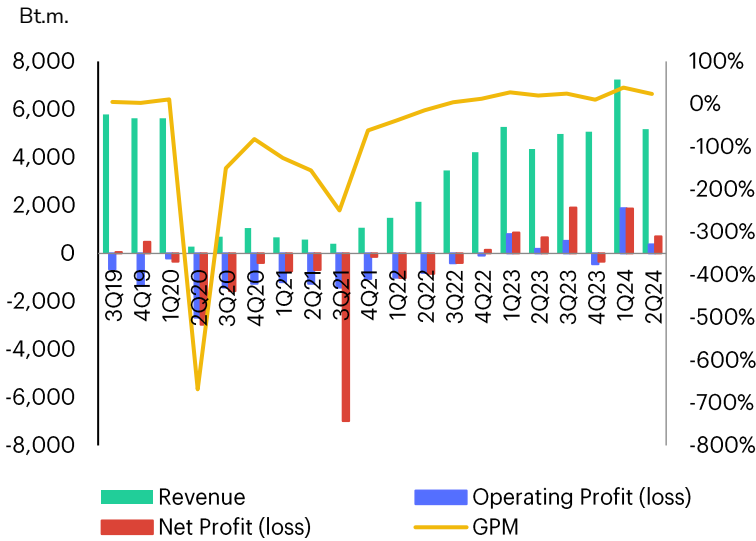
## จำนวนผู้โดยสารรายไตรมาส



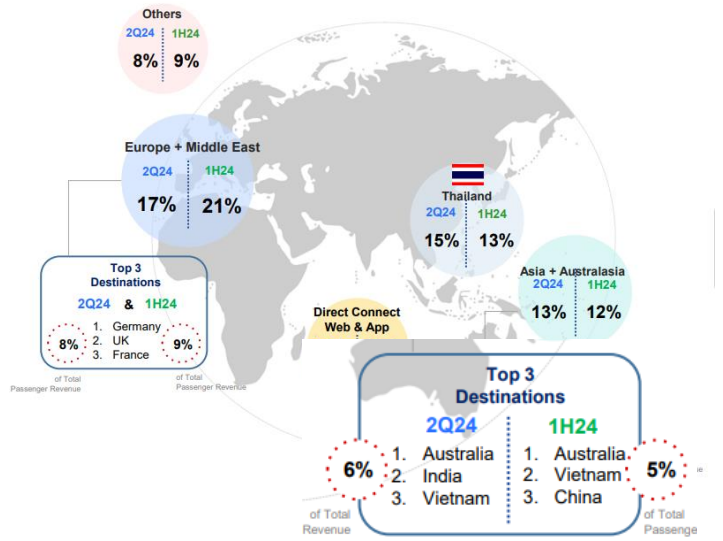
## ค่าโดยสารเฉลี่ยรายไตรมาส



## ผลประกอบการรายไตรมาส



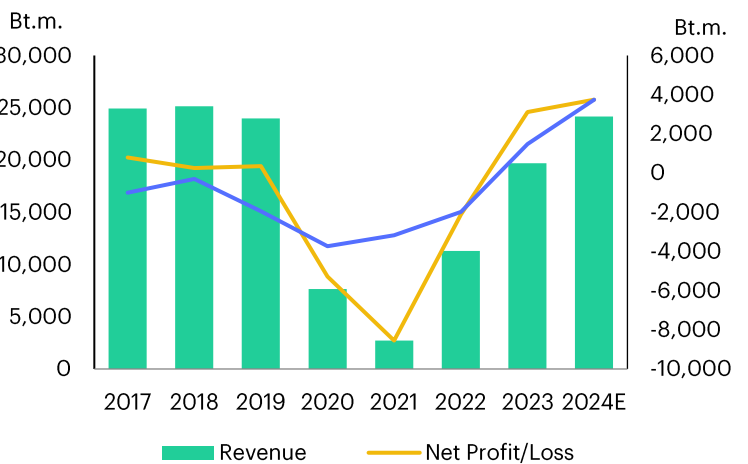
## จุดขายตัวของ BA แต่ละภูมิภาค



## สมมติฐานจำนวนผู้โดยสารและค่าโดยสารเฉลี่ย



## รายได้และกำไร (ขาดทุน) สุทธิรายปี



Source: Pi research, company data

# Stock Update

21 AUG 2024

BA

Bangkok Airways PCL

รายละเอียดเครื่องบินที่คาดว่า BA จะเลือกใช้

Manufacturer	Airbus				Boeing		Embraer			Current fleets		
Models	A220-1	A220-2	A319	A320	B737-7	B737-8	E175	E190	E195	A319	A320	ATR72-600
Seats	135	150	134	180	172	210	90	114	146	144	162	70
Wingspan (m)	35.1	35.1	35.8	35.8	35.9	35.9	31.39	33.72	35.12	35.8	35.8	27.05
Takeoff Length (m)	1500	1900	1850	2100	2100	2500	1730	1615	1805	1850	2100	1315
Runway of BA Airport (m)	2100	2100	2100	2100	2100	2100	2100	2100	2100	2100	2100	2100
Runway at Trat today (m)	1800	1800	1800	1800	1800	1800	1800	1800	1800	1800	1800	1800

AIRBUS A220



Embraer E-Jet family  
(E170 / E175 / E190 / E195)



Boeing 737 MAX



ATR 72-600



Airbus 319



Airbus 320

Source: Company data, Airbus, Boeing, Embraer, Wikipedia



## Summary financials

Balance Sheet (Bt m)	2022	2023	2024E	2025E
Cash & equivalents	6,647	13,629	14,096	18,040
Accounts receivable	1,185	1,472	1,209	1,280
Inventories	465	489	604	640
Other current assets	312	484	604	640
<b>Total current assets</b>	<b>8,608</b>	<b>16,074</b>	<b>16,514</b>	<b>20,601</b>
Invest. in subs & others	37,401	28,101	28,101	28,101
Fixed assets - net	14,393	12,310	12,952	12,390
Other assets	1,844	1,397	1,552	1,620
<b>Total assets</b>	<b>62,246</b>	<b>57,881</b>	<b>59,118</b>	<b>62,713</b>
Short-term debt	11,632	3,851	3,634	3,739
Accounts payable	1,558	1,958	1,905	2,047
Other current liabilities	4,037	5,158	4,440	4,622
<b>Total current liabilities</b>	<b>17,227</b>	<b>10,967</b>	<b>9,979</b>	<b>10,409</b>
Long-term debt	21,604	25,293	24,001	23,998
Other liabilities	6,651	4,714	4,714	4,714
<b>Total liabilities</b>	<b>45,482</b>	<b>40,974</b>	<b>38,694</b>	<b>39,121</b>
Paid-up capital	2,100	2,100	2,100	2,100
Premium-on-share	9,219	-	-	-
Others	21,481	13,639	14,052	14,052
Retained earnings	(15,981)	1,245	4,356	7,540
Non-controlling interests	(55)	(76)	(85)	(100)
<b>Total equity</b>	<b>16,764</b>	<b>16,908</b>	<b>20,424</b>	<b>23,592</b>
<b>Total liabilities &amp; equity</b>	<b>62,246</b>	<b>57,881</b>	<b>59,118</b>	<b>62,713</b>
Income Statement (Bt m)	2022	2023	2024E	2025E
Revenue	11,305	19,681	24,174	25,609
Cost of goods sold	(11,524)	(15,622)	(17,318)	(18,614)
<b>Gross profit</b>	<b>(219)</b>	<b>4,059</b>	<b>6,856</b>	<b>6,996</b>
SG&A	(2,097)	(2,992)	(3,554)	(3,765)
Other income / (expense)				
<b>EBIT</b>	<b>(2,316)</b>	<b>1,066</b>	<b>3,302</b>	<b>3,231</b>
Depreciation	2,431	1,775	1,747	1,761
<b>EBITDA</b>	<b>115</b>	<b>2,841</b>	<b>5,049</b>	<b>4,993</b>
Finance costs	(1,489)	(2,167)	(2,030)	(2,015)
Other income / (expense)	1,441	2,127	2,459	2,553
<b>Earnings before taxes (EBT)</b>	<b>(2,365)</b>	<b>1,026</b>	<b>3,731</b>	<b>3,769</b>
Income taxes	(114)	(163)	(742)	(732)
<b>Earnings after taxes (EAT)</b>	<b>(2,479)</b>	<b>863</b>	<b>2,989</b>	<b>3,037</b>
Equity income	489	612	765	806
Non-controlling interests	16	2	(12)	(13)
<b>Core Profit</b>	<b>(1,974)</b>	<b>1,477</b>	<b>3,743</b>	<b>3,830</b>
FX Gain/Loss & Extraordinary	(136)	1,633		
<b>Net profit</b>	<b>(2,110)</b>	<b>3,110</b>	<b>3,743</b>	<b>3,830</b>
EPS (Bt)	(1.00)	1.48	1.78	1.82

Cashflow Statement (Bt m)	2022	2023	2024E	2025E
CF from operation	1,568	5,546	4,457	5,899
CF from investing	(4,753)	11,829	(5,442)	(1,800)
CF from financing	4,651	(7,989)	(1,089)	(155)
<b>Net change in cash</b>	<b>1,466</b>	<b>9,386</b>	<b>(2,075)</b>	<b>3,944</b>

Valuation	2022	2023	2024E	2025E
EPS (Bt)	(1.00)	1.48	1.78	1.82
Core EPS (Bt)	(0.94)	0.70	1.78	1.82
DPS (Bt)	-	0.50	0.60	0.62
BVPS (Bt)	8.0	8.1	9.7	11.2
EV per share (Bt)	23.6	22.1	27.1	25.3
PER (x)	(10.9)	9.9	11.6	11.4
Core PER (x)	(11.7)	20.9	11.6	11.4
PBV (x)	1.4	1.8	2.1	1.8
EV/EBITDA (x)	433.3	16.3	11.3	10.6
Dividend Yield (%)	-	3.4	2.9	3.0

Profitability Ratios (%)	2022	2023	2024E	2025E
Gross profit margin	(1.9)	20.6	28.4	27.3
EBITDA margin	1.0	14.4	20.9	19.5
EBIT margin	(20.5)	5.4	13.7	12.6
Net profit margin	(18.7)	15.8	15.5	15.0
ROA	(3.4)	5.4	6.3	6.1
ROE	(12.6)	18.4	18.3	16.2

Financial Strength Ratios	2022	2023	2024E	2025E
Current ratio (x)	0.5	1.5	1.7	2.0
Quick ratio (x)	0.5	1.4	1.6	1.9
Int.-bearing Debt/Equity (x)	2.0	1.7	1.4	1.2
Net Debt/Equity (x)	1.6	0.9	0.7	0.4
Interest coverage (x)	(1.6)	0.5	1.6	1.6
Inventory day (days)	15	11	34	34
Receivable day (days)	38	27	53	53
Payable day (days)	49	46	59	59
Cash conversion cycle	4	(7)	28	28

Growth (% YoY)	2022	2023	2024E	2025E
Revenue	316.1	74.1	22.8	5.9
EBITDA	(104.4)	2,381.2	77.7	(1.1)
EBIT	(53.2)	(146.0)	209.7	(2.1)
Core profit	(37.7)	(174.8)	153.5	2.3
Net profit	(75.3)	(247.4)	20.3	2.3
EPS	(75.3)	(247.4)	20.3	2.3

Source : Company Data, Pi Research

## Corporate Governance Report of Thai Listed Companies 2023

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

สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนที่แสดงไว้นี้เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทจดทะเบียน") เปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่สามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินกิจการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใดๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้ ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ฝาย 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 นักลงทุนและผู้ใช้ง่ายงานฉบับนี้ควรใช้วิจารณญาณส่วนตัวประกอบด้วย