

Stock Rating

Accumulated Buy

Current Price THB 31.00

Target Price THB 38.00

Sector: Services/Commerce

Financial Summary

Unit : Btmn	2019	2020F	2021F	2022F	2023F
Net Profit	10,633.26	46.27	659.94	5,850.83	7,650.80
EPS	1.76	0.01	0.11	0.97	1.27
DPS	3.76	2.02	0.40	0.22	0.56
Div Yields	12.14%	6.52%	1.29%	0.70%	1.81%
P/E	17.58	4,040.99	283.30	31.95	24.44
BVS	4.11	8.85	8.56	9.32	10.03
P/BV	7.54	3.50	3.62	3.33	3.09

ที่มา Kingsford Research

Company Profile

ดำเนินธุรกิจค้าปลีกสินค้าหลากหลายประเภทผ่านรูปแบบและช่องทางที่หลากหลายในประเทศไทย ประเทศอิตาลี และประเทศเวียดนาม และเป็นผู้บุกเบิกธุรกิจค้าปลีกในรูปแบบ Omni-channel ในประเทศไทย ซึ่งช่วยเสริมสร้างเครือข่ายร้านค้าปลีกในการนำเสนอสินค้าและบริการแก่ผู้บริโภค (ที่มา SETSMART)

Key Data

หุ้นที่ออกและชำระแล้ว (ล้านหุ้น)	6,031.00
Par Value (บาท)	1.00
มูลค่าตลาด (ล้านบาท)	186,961
Free Float (%)	53.11

Major Shareholder's (%)

1. บริษัท ห้างเซ็นทรัล ดีพาร์ทเมนท์สโตร์ จำกัด	35.06
2. DEUTSCHE BANK AG SINGAPORE - PWM	4.61
3. บริษัท ไทยเอ็นวีดีอาร์ จำกัด	2.99
4. สำนักงานประกันสังคม	2.19

ที่มา SETSMART

Price Performance



ที่มา TQ Pro

Apichai Raomanachai

Registration No. 002939

Nattawat Poosunthomsri

Assistant Analyst

ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ รวบรวมมาจากแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือ อย่างไรก็ตาม บริษัทหลักทรัพย์ คิงส์ฟอร์ด จำกัด (มหาชน) ไม่สามารถที่จะยืนยันหรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลเหล่านี้ได้ ไม่ว่าประการใด ๆ บทวิเคราะห์ในเอกสารนี้ จัดทำขึ้นโดยอ้างอิงหลักเกณฑ์ทางวิชาการเกี่ยวกับหลักการวิเคราะห์ และมิได้เป็นการชี้นำ หรือเสนอแนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใด ๆ การตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใด ๆ ของผู้อ่าน ไม่ว่าจะเกิดจากการอ่านบทความในเอกสารนี้หรือไม่ก็ตาม ล้วนเป็นผลจากการใช้วิจารณญาณของผู้อ่าน โดยไม่มีส่วนเกี่ยวข้องกับหรือจะผูกพันใด ๆ กับ บริษัทหลักทรัพย์ คิงส์ฟอร์ด จำกัด (มหาชน) ไม่ว่ากรณีใด

CENTRAL RETAIL CORPORATION PCL

มองข้ามไปยังการฟื้นตัวในปีหน้า หลัง Reopening

- Covid-19 ยังคงเป็นปัจจัยกดดันหลักในปีนี้
- ขาดทุนสุทธิ 2Q21 อยู่ที่ 471 ลบ. ปรับตัวขึ้นจากปีก่อนที่ขาดทุนสุทธิ 2.5 พันลบ.
- แนะนำ “ทะยอยซื้อสะสม” รอการ Reopening ราคาเป้าหมายที่ 38.00 บาท
- CRC หนึ่งในผู้นำธุรกิจค้าปลีกชั้นนำครบวงจร Fashion-Food-Hardline เราเริ่มต้นออกบทวิเคราะห์ CRC โดย CRC เป็นหนึ่งในผู้นำธุรกิจค้าปลีกสินค้าหลากหลายประเภททั้งในประเทศไทยและในต่างประเทศ (สัดส่วนรายได้ใน 3 ประเทศหลัก ได้แก่ ไทย อิตาลี เวียดนาม) โดยธุรกิจของกลุ่มบริษัทฯ สามารถแบ่งออกได้เป็น 3 กลุ่ม ได้แก่ 1.กลุ่มแฟชั่น (Central, Robinson) 2.กลุ่มฟู้ด (Tops, Family Mart) และ 3.กลุ่มฮาร์ดไลน์ (ไทวัสดุ, Officemate) สร้างรายได้ให้แก่บริษัทฯ ที่ราว 1.7 หมื่น – 2 หมื่นล้านบาทต่อปี
- ขาดทุนสุทธิ 2Q21 อยู่ที่ 471 ลบ. ดีขึ้นจากปีก่อนที่ขาดทุนสุทธิ 2.5 พันลบ. CRC รายงานผลประกอบการสำหรับงวด 2Q21 มีรายได้จากการขายและบริการอยู่ที่ 43,333 ลบ. (+13.95% YoY, -4.63% QoQ) สาเหตุหลักของการขยายตัวของรายได้ YoY มาจากฐานที่ต่ำในปีก่อน และการควบคุมของ COL (Office Mate, B2S, Meb) เข้ามา หนุนส่งผลให้รายได้จากธุรกิจ Hardline ปรับตัวสูงขึ้น +39.9% YoY ขณะที่ในส่วนของการบริหารจัดการ CRC รายงานผลขาดทุนสุทธิงวด 2Q21 อยู่ที่ 471 ลบ. ขาดทุนลดลงจากปีก่อนที่ขาดทุน 2.5 พันลบ. (การถือครองหนี้ใน 2Q20) โดยเป็นผลจากรายได้จากการขายและบริการที่เพิ่มขึ้น YoY โดยเฉพาะในส่วนของการได้กำไรให้บริการเช่า (ซึ่งมี Margin ที่สูง) ปรับตัวขึ้นมาอยู่ที่ระดับ 1,388 ลบ. (+41.7% YoY) CRC 2Q21 Result (in MB)

	2Q2020	1Q2021	2Q2021	%YoY	%QoQ
Revenues	38,029	45,436	43,333	13.95%	-4.63%
CoG Sold	(29,803)	(34,212)	(32,508)		
Gross Profit	8,226	11,224	10,825	31.59%	-3.55%
Other Income	3,341	3,675	3,076		
SG&A	(14,135)	(13,655)	(13,840)		
EBIT	(2,569)	1,243	61	-102.39%	-95.06%
Tax	839	(45)	291		
Finance Costs	(790)	(739)	(779)		
Other Items	(71)	(58)	(46)		
Norm Profit	(2,590)	401	(471)	-81.80%	-217.46%
Extraordinary Items	-	-	-		
Net profit	(2,590)	401	(471)	-81.80%	-217.46%

ที่มา Kingsford Research, Company Data

- แนะนำ “ทะยอยซื้อสะสม” รอการ Reopening ที่ราคาเป้าหมาย 38.00 บาท เรามีมุมมองที่ดีต่อผลการดำเนินงานในอนาคตของ CRC การเพิ่มช่องทางการขายใหม่ ๆ ของแพลตฟอร์ม Omnichannel จะช่วยลดปัจจัยกดดันจากการระบาดหนักของโรคใน 3Q21 ได้บางส่วน ขณะที่ 4Q21 จะเริ่มเห็นการฟื้นตัวหลังจากการระงับวัคซีนในประเทศไทยสูงขึ้น และยังคงผลในปีหน้า รายได้ทั้งในส่วนการขาย และรายได้ค่าเช่าจะสามารถฟื้นตัวรวดเร็ว ปัจจุบัน เราประมาณการเบื้องต้นกำไรสุทธิปี 63 64 และ 65 ฟื้นตัวที่ 660 ลบ. (+1326% YoY), 5,851 ลบ. (+787% YoY) และ 7,651 ลบ. (+31% YoY) ตามลำดับ ประเมินราคาเป้าหมายอยู่ที่ 38.00 บาท ด้วยวิธี DCF (WACC=7.7%; TG=1.80%) แนะนำ “ทะยอยซื้อสะสม” โดยถึงแม้ว่าจะมีมุมมองที่ดี แต่ยังคงมีความเสี่ยงที่ไม่แน่นอนสูงจากการระบาดของ Covid-19 (การปิดห้างฯ, พฤติกรรมที่เปลี่ยนไป รวมถึงแรงซื้อของผู้บริโภค)

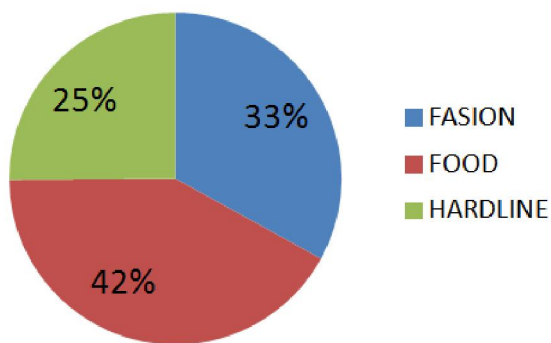
ภาพรวมการประกอบธุรกิจ และโครงสร้างรายได้

บริษัท เซ็นทรัล รีเทล คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) (CENTRAL RETAIL CORPORATION PCL; CRC) ประกอบธุรกิจโดยการถือหุ้นในบริษัทอื่น (Holding Company) ซึ่งประกอบธุรกิจค้าปลีกสินค้าหลากหลายประเภทผ่านรูปแบบและช่องทางที่หลากหลาย (Multi-format and Multi-category) ในประเทศไทยและและในต่างประเทศ(สัดส่วนรายได้ใน 3 ประเทศหลัก ได้แก่ ไทย อิตาลี เวียดนาม) ธุรกิจของกลุ่มบริษัทฯ สามารถแบ่งออกได้เป็น 3 กลุ่ม ได้แก่ 1.กลุ่มแฟชั่น ซึ่งมุ่งเน้นการจำหน่ายสินค้าเครื่องแต่งกายและเครื่องประดับ 2.กลุ่มฟู้ด ซึ่งมุ่งเน้นการจำหน่ายสินค้าอุปโภคบริโภคและสินค้าที่มักพบได้ทั่วไปในร้านสะดวกซื้อ และ 3.กลุ่มฮาร์ดไลน์ ซึ่งมุ่งเน้นการจำหน่ายสินค้าอิเล็กทรอนิกส์และสินค้าตกแต่งและปรับปรุงบ้าน โดยในส่วนของโครงสร้างรายได้ สามารถแบ่งออกเป็น 2 ส่วน คือ 1.รายได้จากการขาย และ 2.รายได้จากการให้เช่าและบริการ ดังที่แสดงในตาราง

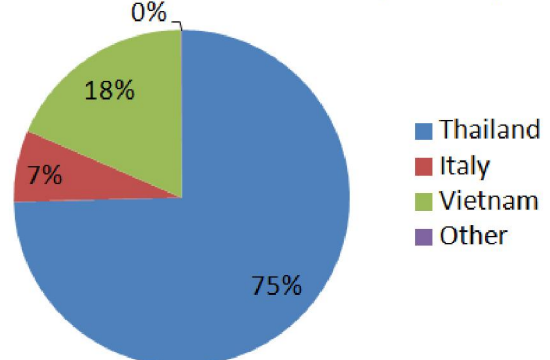
AT 31 DEC	FASION				FOOD				HARDLINE			
	Sale Rev.	Rental&Service	Store Num.	Sale/Store	Sale Rev.	Rental&Service	Store Num.	Sale/Store	Sale Rev.	Rental&Service	Store Num.	Sale/Store
	(MBATH)	(MBATH)	Unit	(MBATH)	(MBATH)	(MBATH)	Unit	(MBATH)	(MBATH)	(MBATH)	Unit	(MBATH)
2,018	62,765	5,339	556	113	78,299	2,159	1,449	54	39,550	330	219	181
2,019	64,280	5,889	601	107	80,492	2,303	1,248	64	50,583	461	234	216
%Gr	2.41%	10.30%	8.09%	-5.25%	2.80%	6.67%	-13.87%	19.36%	27.90%	39.70%	6.85%	19.70%
2,020	46,222	4,427	597	77	74,684	1,856	1,202	62	52,232	527	239	219
%Gr	-28.09%	-24.83%	-0.67%	-27.61%	-7.22%	-19.41%	-3.69%	-3.66%	3.26%	14.32%	2.14%	1.10%

/ตารางแสดง รายได้จากการขาย, รายได้จากการให้เช่าและบริการ, จำนวนหน้าร้าน และ รายได้จากการขายต่อร้าน

กราฟแสดงสัดส่วนรายได้ตามประเภทธุรกิจ (เฉลี่ย 3 ปี)



กราฟแสดงสัดส่วนรายได้ตามประเทศ (เฉลี่ย 3 ปี)



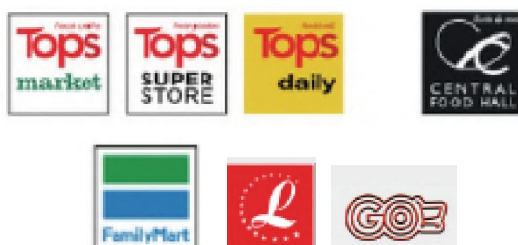
กลุ่มแฟชั่น

ธุรกิจภายใต้กลุ่มแฟชั่นจำแนกออกเป็น 4 กลุ่มธุรกิจย่อย ได้แก่ ธุรกิจห้างสรรพสินค้าในประเทศไทย (ซึ่งรวมถึงพลาซ่าของกลุ่มบริษัทฯ) ธุรกิจขายสินค้าเฉพาะทางในประเทศไทย และธุรกิจห้างสรรพสินค้าในประเทศอิตาลี และธุรกิจอื่น ๆ



กลุ่มฟู้ด

มุ่งเน้นการจำหน่ายอาหาร ของสดของแห้ง สินค้าออร์แกนิก สินค้าตามความจำเป็น และสินค้าอุปโภคบริโภคอื่น ๆ ที่มีคุณภาพนานาชนิดในรูปแบบซูเปอร์มาร์เก็ต ไฮเปอร์มาร์เก็ต และร้านสะดวกซื้อ โดยจำแนกออกเป็น 2 กลุ่มธุรกิจย่อย ได้แก่ ธุรกิจในประเทศไทย (Tops, Family Mart) และธุรกิจในเวียดนาม (BigC/Go!, Lanchi Mart)



กลุ่มฮาร์ดไลน์

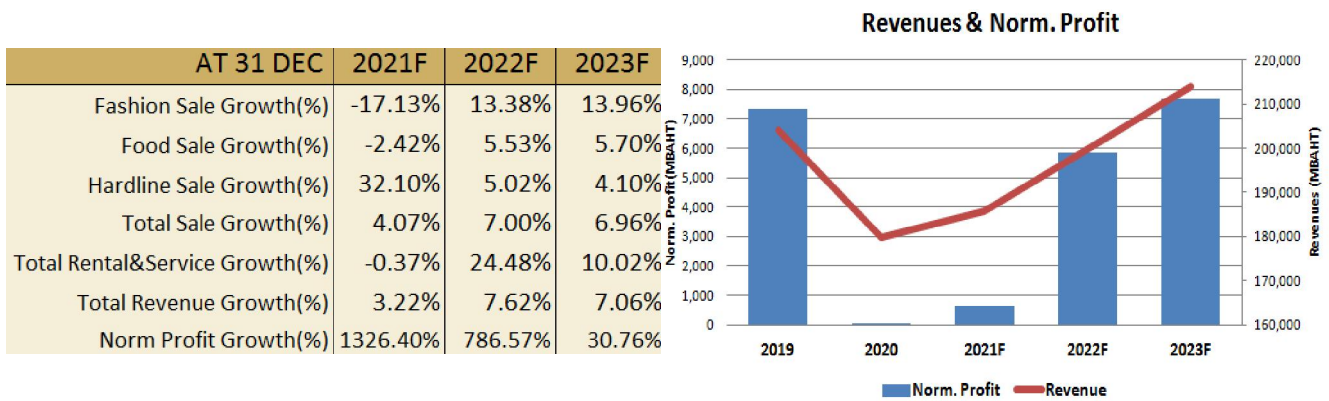
จำหน่ายสินค้าวัสดุก่อสร้าง สินค้าตกแต่งบ้าน สินค้าเครื่องใช้ไฟฟ้า/อิเล็กทรอนิกส์ โดยในช่วง ปี2021 ได้มีการ Consolidate งบของ COL เข้ามาเพื่อเสริม Synergy โดยกลุ่มฮาร์ดไลน์แบ่งออกเป็น 2 กลุ่มธุรกิจย่อย ได้แก่ ธุรกิจในประเทศไทย (ไทยวัสดุ, Baan&Beyond, Power Buy, Office Mate, B2S) และธุรกิจในเวียดนาม (Nguyen Kim)



ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ รวบรวมมาจากแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือ อย่างไรก็ดี บริษัทหลักทรัพย์ คิงส์ฟอร์ด จำกัด(มหาชน) ไม่สามารถที่จะยืนยันหรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลเหล่านี้ได้ ไม่ว่าประการใด ๆ บทวิเคราะห์ในเอกสารนี้ จัดทำขึ้นโดยอ้างอิงหลักเกณฑ์ทางวิชาการเกี่ยวกับหลักการวิเคราะห์ และได้ผ่านการพิจารณา หรือเสนอแนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใด ๆ การตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใด ๆ ของผู้อ่าน ไม่ว่าจะเกิดจากการอ่านบทความในเอกสารนี้หรือไม่ก็ตาม ล้วนเป็นผลจากการใช้วิจารณญาณของผู้อ่าน โดยไม่มีส่วนเกี่ยวข้องกับหรือพันธะผูกพันใด ๆ กับ บริษัทหลักทรัพย์ คิงส์ฟอร์ด จำกัด(มหาชน) ไม่ว่ากรณีใด

ทิศทางการดำเนินงาน 2021F-2023F และการ Valuation

สำหรับทิศทางการดำเนินงานในปีนี้ เราคาดว่าจะยังคงโดนกดดันจากสถานการณ์การระบาดของโรค Covid-19 ต่อเนื่องจากปี 2020 โดยเฉพาะในช่วง 3Q21 ที่ภาครัฐมีการใช้มาตรการควบคุมเข้มงวดมากขึ้น ส่งผลลบต่อพื้นที่การขายและรายได้ค่าเช่า (ปิดห้างสรรพสินค้าบางส่วน + การให้ Discount ผู้เช่า) อย่างไรก็ตาม CRC ยังมีปัจจัยหนุนทางรายได้จากการควบรวมของ COL (Office Mate, B2S, Meb) เข้ามาช่วงต้นปีนี้ ส่งผลบวกต่อกลุ่มธุรกิจ Hardline และลุ้นการฟื้นตัวในช่วง 4Q21 หลังจากที่มีการฉีดวัคซีนอย่างเปิดกว้างมากขึ้นในประเทศ นอกจากนี้ทาง CRC ยังมีการปรับตัวให้เข้ากับสถานการณ์การระบาดโดยการเพิ่มช่องทางการขายใหม่ ๆ ของแพลตฟอร์ม Omnichannel เช่น บริการ Personal Shopper และ การเปิดตัวแอปพลิเคชัน GO! ในเวียดนาม เป็นต้น ซึ่งส่งผลให้ยอดขาย Omnichannel(Food) และ Omnichannel(Non-food) ในช่วง 2Q21 เติบโต YoY ที่ 169% และ 71% ตามลำดับ เบื้องต้นเราประเมินกำไรสุทธิของปี 2021F ไว้ที่ระดับ 660 ลบ.(+1,326%YoY)



สำหรับทิศทางการดำเนินงานในช่วง 2022F-2023F โดยรวม เราคาดว่าจะเห็นการฟื้นตัวที่โดดเด่นในช่วง 2022F และเริ่มกลับไปเห็นกำไรปกติที่ 7,000 ล้านบาทได้ในปี 2023F โดยที่ปัจจัยหนุนหลักจะมาจาก ยอดขายกลุ่มธุรกิจ Hardline ซึ่งยังมี Demand ที่ต่อเนื่องและรับ Synergy บวกจาก Office Mate และ B2S ด้านยอดขายกลุ่มธุรกิจ Food จะยังเติบโตได้ดีต่อเนื่องจากสินค้าจำเป็นใน Hypermarkets/ Supermarkets ขณะที่ Convenience Store จะฟื้นตัวได้เร็วหลังการสัญจรของคนกลับเข้าสู่ระดับปกติ นอกจากนี้ CRC ยังมีปัจจัยบวกจากรายได้ค่าเช่าและบริการ ซึ่งมี Gross Profit Margin ที่สูง เราคาดว่าจะรายได้ในส่วนนี้จะมีแนวโน้มการเติบโตจากการไม่ต้อง Discount ผู้เช่า(สืบเนื่องจาก Covid-19) และ Net Leasable Area ซึ่งเราประเมินว่าจะเพิ่มขึ้นต่อเนื่องในช่วง 2022F-2023F มาอยู่ที่ 654 ksq.m. และ 674 ksq.m. ตามลำดับ อย่างไรก็ตาม เรายังคงกังวลปัจจัยกดดันอื่นๆจะมาจากกลุ่มธุรกิจ Fashion ที่เราคาดว่าจะฟื้นตัวได้ช้า ส่วนหนึ่งมาจากกำลังซื้อที่คาดว่าจะอยู่ในระดับต่ำในประเทศ (ตัวเลขหนี้สินต่อครัวเรือนเองยังอยู่ในระดับสูง โดย ณ 1Q21 ขยับขึ้นมาอยู่ที่ระดับ 14.13 ล้านล้านบาท คิดเป็นสัดส่วนหนี้ต่อ GDP ที่ 90.5% สูงสุดในรอบ 18 ปี) โดยปัจจุบัน เราประมาณการกำไรสุทธิของปี 2022F-2023F ไว้ที่ระดับ 5,851 ลบ.(+787%YoY) 7,651 ลบ.(+31%YoY) ตามลำดับ สำหรับการ Valuation เราเลือกใช้วิธี Discounted Cash Flow (DCF) จากการดำเนินงานที่จะเริ่มฟื้นตัวในปี โดยกำหนดให้ WACC ที่ 7% และ Terminal Growth ที่ 1.8% ได้ราคาเป้าหมายที่ 38.00 บาท ยังคงมี Upside จากราคาปิดที่ 31.00 บาทอยู่ราว 22.6% อย่างไรก็ตาม สถานการณ์การระบาดของโรค Covid-19 ยังเป็นปัจจัยที่มีความไม่แน่นอนสูง และ มีความเกี่ยวข้องกับการประมาณการกำไรอยู่มาก (ผลกระทบจากมาตรการของภาครัฐ/ สัดส่วนรายได้ในไทยต่อรายได้รวม อยู่ที่ราว 75%) โดยที่ผู้ติดเชื้อในช่วงต้น-กลางเดือนส.ค.21 ยังอยู่ในระดับ 2 หมื่นคน/วัน ดังนั้น เราจึงแนะนำ เป็นการ “ทยอยซื้อสะสม” เพื่อการ Reopening ที่คาดว่าจะเกิดขึ้น ซึ่งเราคาดว่าจะในช่วง 4Q21 จะเริ่มเห็นภาพของการฟื้นตัว การดำเนินงานจะเริ่มเข้าสู่ปกติอีกครั้ง

Financial Highlights 2021F-2023F

Financial Highlights - CRC

Statement of comprehensive income (MB)

For the year ended 31 Dec	2019	2020	2021F	2022F	2023F
Revenue from sale of goods	204,009	179,947	185,744	199,901	214,023
Cost of Goods Sold	144,856	134,948	138,727	145,809	153,523
Gross profit	59,153	44,999	47,017	54,091	60,500
Selling and administrative expenses	62,332	57,088	57,395	61,369	65,491
Other income/expenses	19,119	14,496	14,061	17,857	18,393
EBIT	15,940	2,407	3,683	10,579	13,402
Finance costs	(1,085)	(2,950)	(2,748)	(2,286)	(2,286)
EBT	14,855	(543)	935	8,293	11,116
Income tax	(2,495)	884	(168)	(1,493)	(2,223)
Non-controlling interests	(1,726)	(295)	(107)	(950)	(1,242)
Net profit	10,633	46	660	5,851	7,651
Norm profit	7,350	46	660	5,851	7,651
EPS	1.76	0.01	0.11	0.97	1.27
Sales and service growth (%)	8.26%	-11.79%	3.22%	7.62%	7.06%
Net profit growth (%)	-2.73%	-99.56%	1326.40%	786.57%	30.76%
Gross profit margin (%)	29.00%	25.01%	25.31%	27.06%	28.27%
Net profit margin (%)	5.21%	0.03%	0.36%	2.93%	3.57%

Statement of comprehensive income (MB)

For the quarter ended	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21
Revenue from sale of goods	38,029	43,956	47,387	45,436	43,333
Cost of Goods Sold	29,803	32,647	34,833	34,212	32,508
Gross profit	8,226	11,309	12,554	11,224	10,825
Selling and administrative expenses	14,135	13,245	14,829	13,655	13,840
Other income/expenses	3,341	3,701	3,680	3,675	3,076
EBIT	(2,569)	1,765	1,405	1,243	61
Finance costs	(790)	(771)	(775)	(739)	(779)
EBT	(3,358)	993	629	504	(717)
Income tax	839	(125)	472	(45)	291
Non-controlling interests	(71)	(31)	(45)	(58)	(46)
Net profit	(2,590)	837	1,056	401	(471)
Norm profit	(2,590)	837	1,056	401	(471)
EPS	(0.43)	0.14	0.18	0.07	(0.08)
Sales and service growth (%)	-22.10%	-12.06%	-14.20%	-10.16%	13.95%
Net profit growth (%)	-292.97%	-39.55%	-81.75%	-45.96%	-81.80%
Gross profit margin (%)	21.63%	25.73%	26.49%	24.70%	24.98%
Net profit margin (%)	-6.81%	1.90%	2.23%	0.88%	-1.09%

Financial ratio

For the year ended 31 Dec	2019	2020	2021F	2022F	2023F
Current ratio (Times)	0.55	0.75	0.74	0.86	0.98
Debt to equity	3.89	3.29	3.42	3.05	2.91
Net debt to equity	1.36	0.86	0.89	0.63	0.41
Net debt to EBITDA	1.98	2.53	2.23	1.26	0.79
EBITDA interest coverage	23.78	6.43	7.81	12.74	14.33
ROAA (%)	5.89%	0.02%	0.28%	2.53%	3.26%
ROAE (%)	26.53%	0.12%	1.26%	10.85%	13.12%

Cash flow statement (MB)

	2019	2020	2021F	2022F	2023F
Cash flows from operating activities					
Net profit	10,633	46	660	5,851	7,651
Adjustment non cash items					
Depreciation and amortisation	9,874	16,558	17,773	18,539	19,361
+/- Working capital	(4,454)	(6,362)	1,447	39	38
+/- Other	2,332	1,719	-	-	-
Net cash from operating activities	18,386	11,961	19,881	24,429	27,050
Cash flows from investing activities					
+/- ST investments	133	(227)	-	-	-
+/- LT investments	-	-	-	-	-
+/- Property, plant and equipment	(7,069)	(1,942)	(6,020)	(7,020)	(8,020)
+/- Intangible assets	(2,090)	(963)	(900)	(900)	(900)
+/- Other	(4,562)	(5,647)	(4,000)	(4,000)	(4,000)
Net cash from (used in) investing activities	(13,588)	(8,779)	(10,920)	(11,920)	(12,920)
Cash flows from financing activities					
+/- Debts	18,242	(5,348)	(10,859)	(10,000)	-
+/- Capital	-	22,457	-	-	-
+/- Other items	-	-	-	-	-
+/- Dividends paid	(22,695)	(12,187)	(2,412)	(1,302)	(3,375)
Net cash used in financing activities	(6,480)	2,905	(13,271)	(11,302)	(3,375)
+/- Net cash	(1,682)	6,087	(4,311)	1,207	10,755

Statement of financial position (MB)

As at 31 Dec	2019	2020	2021F	2022F	2023F
Cash and cash equivalents	10,073	15,912	11,601	12,808	23,562
ST investments	1,603	1,830	1,830	1,830	1,830
Accounts Receivable	16,122	14,699	15,907	17,119	18,329
Inventories	37,436	34,296	37,021	39,842	42,657
Property, plant and equipment	41,862	41,654	40,939	40,834	41,286
Intangible assets	6,526	6,842	7,226	7,567	7,866
Other	69,884	123,948	123,897	117,040	109,850
Total Assets	183,505	239,180	238,420	237,041	245,379
ST loans from financial institutions	51,104	31,625	30,000	20,000	20,000
Accounts Payable	67,048	48,053	53,433	57,506	61,568
Current portions of LT loans	428	2,763	-	-	-
Current portions of debentures	-	-	-	-	-
Other current liabilities	965	13,079	6,608	6,608	6,608
LT loans from financial institutions	9,395	29,492	29,492	29,492	29,492
Debentures	-	-	-	-	-
Other non-current liabilities	17,078	64,924	64,924	64,924	64,924
Total liabilities	146,017	189,936	184,458	178,530	182,593
Issued and paid-up shares capital	4,700	6,031	6,031	6,031	6,031
Premium (discount) on share capital	13,039	66,885	66,885	66,885	66,885
Retained earnings	13,181	10,777	9,024	13,573	17,848
Total shareholders' equity	37,519	55,715	53,963	58,511	62,787
Total liabilities and shareholders' equity	183,537	245,651	238,420	237,041	245,379

Key assumptions

For the year ended 31 Dec	2019	2020	2021F	2022F	2023F
Total Sale Growth (Fasion)	2.41%	-28.09%	-17.13%	13.38%	13.96%
Total Sale Growth (Food)	2.80%	-7.22%	-2.42%	5.53%	5.70%
Total Sale Growth (Hardline)	27.90%	3.26%	32.10%	5.02%	4.10%
Net Leasable Area (sq.m.)	544,538	599,823	635,812	654,887	674,333
SGA to Revenue(%)	30.55%	31.72%	30.90%	30.70%	30.60%

ที่มา Kingsford Research, Company Data

ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ รวบรวมมาจากแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือ อย่างไรก็ดี บริษัทหลักทรัพย์ คิงส์ฟอร์ด จำกัด(มหาชน) ไม่สามารถที่จะยืนยันหรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลเหล่านี้ได้ ไม่ว่าประการใด ๆ บทวิเคราะห์ในเอกสารนี้ จัดทำขึ้นโดยอ้างอิงหลักเกณฑ์ทางวิชาการเกี่ยวกับหลักการวิเคราะห์ และได้ผ่านการพิจารณา หรือเสนอแนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใด ๆ การตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใด ๆ ของผู้อ่าน ไม่ว่าจะเกิดจากการอ่านบทความในเอกสารนี้หรือไม่ก็ตาม ล้วนเป็นผลจากการใช้วิจารณญาณของผู้อ่าน โดยไม่มีส่วนเกี่ยวข้องกับหรือพันธะผูกพันใด ๆ กับ บริษัทหลักทรัพย์ คิงส์ฟอร์ด จำกัด(มหาชน) ไม่ว่ากรณีใด

Disclaimer



คำแนะนำการลงทุน และความหมายของคำแนะนำการลงทุน

Stock Rating หมายถึงการให้คำแนะนำการลงทุนของบริษัท แบ่งเป็น 3 ระดับ

Buy หมายถึง ราคาพื้นฐานสูงกว่าราคาตลาด 15% หรือมากกว่า

Hold หมายถึงราคาพื้นฐานสูงกว่าราคาตลาดไม่เกิน 15% หรือต่ำกว่าราคาตลาดไม่เกิน 15 %

Sell หมายถึง ราคาพื้นฐานต่ำกว่าราคาตลาด 15% หรือมากกว่า

เอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยบริษัทหลักทรัพย์คิงส์ฟอร์ด จำกัด (มหาชน) ข้อมูลที่ปรากฏในเอกสารฉบับนี้จัดทำโดยอาศัยข้อมูลที่ได้มาจากแหล่งที่เชื่อถือหรือควรเชื่อว่ามี ความน่าเชื่อถือ และ/หรือถูกต้อง อย่างไรก็ตามบริษัทไม่ยืนยัน และไม่รับรองถึงความครบถ้วนสมบูรณ์หรือถูกต้องของข้อมูลดังกล่าว และไม่ได้ประกันราคาหรือผลตอบแทน ของหลักทรัพย์ที่ปรากฏข้างต้น แม้ว่าข้อมูลดังกล่าวจะปรากฏข้อความที่อาจเป็นหรืออาจตีความว่าเป็นเช่นนั้นได้ บริษัทจึงไม่รับผิดชอบต่อการนำเอาข้อมูล ข้อความ ความเห็น และหรือบทสรุปที่ปรากฏในเอกสารฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดๆ ข้อมูลและความเห็นที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้มิได้ประสงค์จะชี้ชวน เสนอแนะ หรือจูงใจให้ลงทุน ใน หรือ ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ที่ปรากฏในเอกสารฉบับนี้และข้อมูลมีการแก้ไขเพิ่มเติมเปลี่ยนแปลงโดยมิต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า ผู้ลงทุนควรใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบใน การลงทุนในหรือซื้อหรือขายหลักทรัพย์ บริษัทสงวนลิขสิทธิ์ในข้อมูลปรากฏในเอกสารนี้ ห้ามมิให้ผู้ใดใช้ประโยชน์ ทำซ้ำ ดัดแปลง นำออกแสดง ทำให้ปรากฏหรือเผยแพร่ ต่อสาธารณชน ไม่ว่าด้วยประการใดๆ ซึ่งข้อมูลในเอกสารนี้ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วน เว้นแต่ได้รับอนุญาตเป็นหนังสือจากบริษัทเป็นการล่วงหน้า การกล่าว คัด หรืออ้างถึง ข้อมูลบางส่วนตามสมควรในเอกสารนี้ ไม่ว่าในบทความ บทวิเคราะห์ บทวิจัย หรือในเอกสาร หรือการสื่อสารอื่นใดจะต้องกระทำโดยถูกต้อง และไม่เป็นการก่อให้เกิดการ เข้าใจผิดหรือความเสียหายแก่บริษัท ต้องรับรู้ถึงความเป็นเจ้าของลิขสิทธิ์ในข้อมูลบริษัท และต้องอ้างอิงถึงเอกสารฉบับนี้ และวันที่ในเอกสารฉบับนี้ของบริษัทโดยชัดเจน การลงทุนในหรือซื้อหรือขายหลักทรัพย์ย่อมมีความเสี่ยง ท่านควรทำความเข้าใจอย่างถ่องแท้ต่อลักษณะของหลักทรัพย์แต่ละประเภทและควรศึกษาข้อมูลของบริษัทที่ออก หลักทรัพย์และข้อมูลอื่นใดที่เกี่ยวข้องก่อนการตัดสินใจลงทุนในหรือซื้อหรือขายหลักทรัพย์

ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ รวบรวมมาจากแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือ อย่างไรก็ดี บริษัทหลักทรัพย์ คิงส์ฟอร์ด จำกัด(มหาชน)ไม่สามารถที่จะยืนยันหรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลเหล่านี้ได้ ไม่ว่าประการใดๆ บทวิเคราะห์ในเอกสารนี้ จัดทำขึ้นโดยอ้างอิง หลักเกณฑ์ทางวิชาการเกี่ยวกับหลักการวิเคราะห์ และมีได้เป็นการชี้แนะ หรือเสนอแนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ การตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ของผู้อ่าน ไม่ว่าจะเกิดจากการอ่านบทความในเอกสารนี้หรือไม่ก็ตาม ล้วนเป็นผลจากการใช้ วิจารณญาณของผู้อ่าน โดยไม่มีส่วนเกี่ยวข้องกับบุคคลอื่นใด ๆ กับ บริษัทหลักทรัพย์ คิงส์ฟอร์ด จำกัด(มหาชน) ไม่ว่ากรณีใด

Disclaimer



KINGSFORD

Thai Institute of Directors Association (IOD) – Corporate Governance Report Rating 2020 (CG Score) ข้อมูล 19 พฤศจิกายน 2563



AAV	BAFS	BWG	CPN	FPI	ICHI*	LANNA	MSC	PG	PTTGC	THREL	TSC	VGI
ADVANC	BANPU	CENTEL	CSS	FPT	III	LH	MTC	PHOL	PYLON	TIP	TSR	VIH
AF	BAY	CFRESH	DELTA	FSMART	ILINK	LHFG	NCH	PLANB	Q-CON	TIPCO	TSTE	WACOAL
AIRA	BCP	CHEWA	DEMCO	GBX	INTUCH	LIT	NCL	PLANET	QH	TISCO	TSTH	WAVE
AKP	BCPG	CHO	DRT	GC	IRPC	LPN	NEP	PLAT	QTC	TK	TTA	WHA
AKR	BDMS	CIMBT	DTAC	GCAP	IVL	MAKRO	NKI	PORT	RATCH	TKT	TTCL	WHAUP
ALT	BEC	CK	DTC	GEL	JKN	MALEE	NOBLE*	PPS	RS	TMB	TTW	WICE
AMA	BEM	CKP	DV8	GFPT	JSP	MBK	NSI	PR9	S	TMILL	TU	WINNER
AMATA	BGRIM	CM	EA	GGC	JWD	MBKET	NVD	PREB	S & J	TNDT	TVD	
AMATAV	BIZ	CNT	EASTW	GPSC	K	MC	NYT	PRG	SAAM	TNL	TVI	
ANAA	BKI	COL	ECF	GRAMMY	KBANK	MCOT	OISHI	PRM	SABINA	TOA	TVO	
AOT	BLA	COMAN	ECL	GUNKUL	KCE	METCO	ORI	PSH	SAMART	TOP	TWPC	
AP	BOL	COTTO	EGCO	HANA	KKP	MFEC	OTO	PSL	SAMTEL	TPBI	U	
ARIP	BPP	CPALL	EPG	HARN	KSL	MINT	PAP	PTG	SAT	TQM	UAC	
ARROW	BRR	CPF	ETE	HMPRO	KTBL	MONO	PCSGH	PTT	SC	TRC	UBIS	
ASP	BTS	CPI	FNS	ICC	KTC	MOONG	PDJ	PTTEP	SCB	TRUE	UV	



2S	ASEFA	BTW	CWT	GL	TEL	LOXLEY	NEX	PT	SHR	SUC	TMI	UOBKH
ABM	ASIA	CBG	DCC	GLAND	J	LPH	NINE	QLT	SIAM	SUN	TMT	UP
ACE	ASIAN	CEN	DDCON	GLOBAL	JAS	LRH	NTV	RCL	SINGER	SYNEX	TNITY	UPF
ACG	ASIMAR	CGH	DDD	GLOCON	JCK	LST	NWR	RICHY	SKE	T	TNP	UPOIC
ADB	ASK	CHARNA	DOD	GPI	JCKH	M	OCC	RML	SKR	TAE	TNR	UT
AEC	ASN	CHAYO	DOHOME	GULF	JMART	MACO	OGC	RPC	SKY	TAKUNI	TOG	UTP
AEONTS	ATP30	CHG	EASON	GYT	JMT	MAJOR	OSP	RWI	SMIT	TBSP	TPA	UWC
AGE	AUCT	CHOTI	EE	HPT	KBS	MBAX	PATO	S11	SMT	TCC	TPAC	VL
AH	AWC	CHOW	ERW	HTC	KCAR	MEGA	PB	SALEE	SNP	TCCM	TPCORP	VNT
AHC	AYUD	C	ESTAR	CN	KGI	META	PDG	SAMCO	SPA	TEAM	TPOLY	VPO
AIT	B	CIG	FE	FS	KIAT	MFC	PDI	SANKO	SPC	TEAMG	TPS	WIKI
ALLA	BA	CMC	FLOYD	LM	KOOL	MGT	PIMO	SAPPE	SPCG	TFG	TRITN	WP
AMANAHA	BAM	COLOR	FN	MH	KTIS	MILL	PJW	SAWAD	SR	TIGER	TRT	XO
AMARIN	BBL	COM7	FORTH	NET	KWC	MITSIB	PL	SCI	SRICHA	TITLE	TRU	YUASA
APCO	BFIT	CPL	FSS	NSURE	KWM	MK	PM	SCP	SSC	TKN	TSE	ZEN
APCS	BGC	CRC	FTE	RC	L&E	MODERN	PPP	SE	SSF	TKS	TVT	ZIGA
APURE	BJC	CRD	FVC	RCP	LALIN	MTI	PRIN	SEG	STANLY	TM	TWP	ZMICO
AQUA	BJCHI	CSC	GENCO	T	LDC	MVP	PRINC	SFP	STI	TMC	UEC	
ASAP	BROOK	CSP	GJS	ITD*	LHK	NETBAY	PSTC	SGF	STPI	TMD	UMI	



7UP	AU	BM	CMAN	ESSO	INSET	KYE	NC	PK	RBF	SISB	SUPER	TPLAS
A	B52	BR	CMO	FMT	IP	LEE	NDR	PLE	RCI	SKN	SVOA	TTI
ABICO	BC	BROCK	CMR	GIFT	JTS	MATCH	NER	PMTA	RJH	SLP	TC	TYCN
AJ	BCH	BSBM	CPT	GREEN	JUBILE	MATI	NFC	POST	ROJNA	SMART	TCCC	UKEM
ALL	BEAUTY	BSM	CPW	GSC	KASET	M-CHAI	NNCL	PPM	RP	SOLAR	THMUI	UMS
ALUCON	BGT	BTNC	CRANE	GTB	KCM	MCS	NPK	PRAKIT	RPH	SPG	TIW	VCOM
AMC	BH	CAZ	CSR	HTECH	KKC	MDX	NUSA	PRECHA	RSP	SQ	TNH	VRANDA
APP	BIG	CCP	D	HUMAN	KUMWEL	MJD	OCEAN	PRIME	SF	SS	TOPP	WIN
ARIN	BKD	CGD	EKH	IHL	KUN	MM	PAF	PROUD	SFLEX	STARK	TPCH	WORK
AS	BLAND	CITY	EP	INOX	KWG	MORE	PF	PTL	SGP	STC	TPIPP	WPH

ช่วงคะแนน	สัญลักษณ์	ความหมาย
90 - 100		ดีเลิศ
80 - 89		ดีมาก
70 - 79		ดี
60 - 69		ดีพอใช้
50 - 59		ผ่าน
ต่ำกว่า 50	No logo given	N/A

การเปิดเผยผลการสำรวจของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) นี้เป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยการสำรวจของ IOD เป็นการสำรวจและประเมินจากข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและตลาดหลักทรัพย์เอ็มเอไอ ที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะและเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ดังนั้นผลการสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของบุคคลภายนอกโดยไม่ได้เป็นการประเมินการปฏิบัติและไม่ได้มีการใช้ข้อมูลภายในในการประเมินนี้ ผลการสำรวจดังกล่าว เป็นผลการสำรวจ ณ วันที่ปรากฏในรายงานการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนไทยเท่านั้น ดังนั้นผลการสำรวจจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังจากวันดังกล่าว ทั้งนี้บริษัทหลักทรัพย์ คิงส์ฟอร์ด จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้องของผลการสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ รวบรวมมาจากแหล่งข้อมูลที่นำเชื่อถือ อย่างไรก็ตาม บริษัทหลักทรัพย์ คิงส์ฟอร์ด จำกัด(มหาชน)ไม่สามารถที่จะยืนยันหรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลเหล่านี้ได้ ไม่ว่าประการใดๆ บทวิเคราะห์ในเอกสารนี้ จัดทำขึ้นโดยอ้างอิงหลักเกณฑ์ทางวิชาการเกี่ยวกับหลักการวิเคราะห์ และมิได้เป็นการชี้นำ หรือเสนอแนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ การตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ของผู้อ่าน ไม่ว่าจะเกิดจากการอ่านบทความในเอกสารนี้หรือไม่ก็ตาม ล้วนเป็นผลจากการใช้วิจารณญาณของผู้อ่าน โดยไม่มีส่วนเกี่ยวข้องกับหรือผูกพันใดๆ กับ บริษัทหลักทรัพย์ คิงส์ฟอร์ด จำกัด(มหาชน) ไม่อย่างใด

Disclaimer



Anti- Corruption Progress Indicator 2019

บริษัทจดทะเบียนที่ได้ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วม CAC

7UP	AMATA	BKD	CI	EP	FSMART	JKN	KWG	NOBLE	SAAM	SINGER	SUPER	TRITN	ZIGA
ABICO	AMATAV	BM	COTTO	ERW	GPI	JMART	LDC	NOK	SAPPE	SKR	SYNEX	TTA	
AF	ANAN	BROCK	DDD	ESTAR	ILINK	JMT	MAJOR	PK	SCI	SPALI	THAI	UPF	
ALT	APURE	BUI	EA	ETE	IRC	JSP	META	PLE	SE	SSP	TKS	UV	
AMARIN	B52	CHO	EFORL	EVER	J	JTS	NCL	ROJNA	SHANG	STANLY	TOPP	WIN	

บริษัทจดทะเบียนที่ได้ได้รับการรับรองCAC

2S	BCP	CIG	EGCO	HTC	KTC	MOONG	PCSGH	PSL	SCC	SPRC	THIP	TRU	WHA
ADVANC	BCPG	CIMBT	FE	ICC	KWC	MPG	PDG	PSTC	SCCC	SRICHA	THRE	TRUE	WHAUP
AI	BGC	CM	FNS	ICHI	L&E	MSC	PDI	PT	SCG	SSF	THREL	TSC	WICE
AIE	BGRIM	CMC	FPI	IFS	LANNA	MTC	PDJ	PTG	SCN	SSSC	TIP	TSTH	WIK
AIRA	BJCHI	COL	FPT	INET	LHFG	MTI	PE	PTT	SEAOL	SST	TIPCO	TTCL	XO
AKP	BKI	COM7	FSS	INSURE	LHK	NBC	PG	PTTEP	SE-ED	STA	TISCO	TU	ZEN
AMA	BLA	CPALL	FTE	INTUCH	LPN	NEP	PHOL	PTTGC	SELIC	SUSCO	TKT	TVD	
AMANAHA	BPP	CPF	GBX	IRPC	LRH	NINE	PL	PYLON	SENA	SVI	TMB	TVI	
AP	BROOK	CPI	GC	ITEL	M	NKI	PLANB	Q-CON	SGP	SYNTEC	TMD	TVO	
AQUA	BRR	CPN	GCAP	IVL	MAKRO	NMG	PLANET	QH	SIRI	TAE	TMILL	TWPC	
ARROW	BSBM	CSC	GEL	K	MALEE	NNCL	PLAT	QLT	SITHAI	TAKUNI	TMT	U	
ASK	BTS	DCC	GFPT	KASET	MBAX	NSI	PM	QTC	SMIT	TASCO	TNITY	UBIS	
ASP	BWG	DELTA	GGC	KBANK	MBK	NWR	PPP	RATCH	SMK	TBSP	TNL	UEC	
AYUD	CEN	DEMCO	GJS	KBS	MBKET	OCC	PPPM	RML	SMPC	TCAP	TNP	UKEM	
B	CENEL	DIMET	GPSC	KCAR	MC	OCEAN	PPS	RW	SNC	TCMC	TNR	UOBKH	
BAFS	CFRESH	DRT	GSTEEL	KCE	MCOT	OGC	PREB	S&J	SNP	TFG	TOG	UWC	
BANPU	CGH	DTAC	GUNKUL	KGI	MFC	ORI	PRG	SABINA	SORKON	TFI	TOP	VGI	
BAY	CHEWA	DTC	HANA	KKP	MFEC	PAP	PRINC	SAT	SPACK	TFMAMA	TPA	VIH	
BBL	CHOTI	EASTW	HARN	KSL	MINT	PATO	PRM	SC	SPC	THANI	TPCORP	VNT	
BCH	CHOW	ECL	HMPRO	KTB	MONO	PB	PSH	SCB	SPI	THCOM	TPP	WACOAL	

คำชี้แจง ข้อมูลบริษัทที่เข้าร่วมโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (Thai CAC) ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย มี 2 กลุ่ม คือ

- ได้ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วม CAC

- ได้รับการรับรอง CAC

การเปิดเผยผลการประเมินดัชนีชี้วัดความคืบหน้าการป้องกันการมีส่วนเกี่ยวข้องกับการทุจริตคอร์รัปชัน (Anti-corruption Progress Indicators) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยซึ่งจัดทำโดยสถาบันไทยพัฒน์นี้ เป็นการดำเนินการตามนโยบายและตามแผนพัฒนาความยั่งยืนสำหรับบริษัทจดทะเบียนของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยผลการประเมินดังกล่าวของสถาบันไทยพัฒน์ อาศัยข้อมูลที่ได้รับจากบริษัทจดทะเบียนตามที่เป็นจริงตามที่ได้ระบุในแบบแสดงข้อมูลเพื่อการประเมิน Anti-corruption ซึ่งได้อ้างอิงข้อมูลมาจากแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) รายงานประจำปี (แบบ 56-2) หรือในบุคคลภายนอก โดยมิได้เป็นการประเมินการปฏิบัติของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และมีได้ใช้ข้อมูลภายใต้เพื่อการประเมินเนื่องจากผลการประเมินดังกล่าวเป็นเพียงผลการประเมิน ณ วันที่ปรากฏในผลการประเมินเท่านั้น ดังนั้นผลการประเมินจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว หรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ คิงส์ฟอร์ด จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองความถูกต้องครบถ้วนของผลการประเมินดังกล่าวแต่อย่างใด

ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ รวบรวมมาจากแหล่งข้อมูลที่นำเชื่อถือ อย่างไรก็ดี บริษัทหลักทรัพย์ คิงส์ฟอร์ด จำกัด(มหาชน)ไม่สามารถที่จะยืนยันหรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลเหล่านี้ได้ ไม่ว่าประการใดๆ บทวิเคราะห์ในเอกสารนี้ จัดทำขึ้นโดยอ้างอิงหลักเกณฑ์ทางวิชาการเกี่ยวกับหลักการวิเคราะห์ และมีได้เป็นการชี้แนะ หรือเสนอแนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ การตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ของผู้อ่าน ไม่ว่าจะเกิดจากการอ่านบทความในเอกสารนี้หรือไม่ก็ตาม ล้วนเป็นผลจากการใช้วิจารณญาณของผู้อ่าน โดยไม่มีส่วนเกี่ยวข้องหรือพันธะผูกพันใดๆ กับ บริษัทหลักทรัพย์ คิงส์ฟอร์ด จำกัด(มหาชน) ไม่ว่ากรณีใด