



COUNTRY GROUP
SECURITIES

Visit Note /17 October 2019

บมจ. หลักทรัพย์ คันธี กรุ๊ป | 132 อาคารสิวนทาวเวอร์ 3 ชั้น 3, 20 ถ. วิบูลย์ แขวงลุมพินี
เวทปทุมวัน กรุงเทพฯ 10330 | Tels. 0-2205-7000 | www.cgsec.co.th
Line : @countrygroup | IG : cgslive | Facebook : cgslive

บมจ. อินเทอร์เน็ต เทเลคอม (ITEL)

"ตั้งเป้ารายได้โต 20% ในปี 19-21"

NR

Close Price: Bt 3.18

Target Price Y19F: na

สิ่งที่ได้จากการรับฟังข้อมูลจากผู้บริหาร

ผลประกอบการและแนวโน้มการเติบโตในปี 19-20

(1) ภาพรวมการเติบโตของบริษัทในอนาคต หลักๆจะมาจาก Data Service ที่มีส่วนแบ่งการตลาดราวๆ 8%-9% และคิดเป็นสัดส่วนราว 70%-80% ของกำไรบริษัท ปัจจุบันใช้งานไปแล้วราว 42% ของทั้งหมด ทำให้มีโอกาสในการขยายในช่วง 1-3 ปีข้างหน้าโดยไม่ต้องลงทุนเพิ่มมาก ในระยะสั้น จะเริ่มรับรู้รายได้โครงการเน็ตขยายขอบราว 200 ล้านต่อปี ตั้งแต่ 3Q19 และเต็มปีในปี 20 และต่อเนื่องไปอีก 4 ปีข้างหน้า

(2) รายได้จากธุรกิจติดตั้งโครงข่ายเข้าในจะสูงสุดหากไม่มีโครงการใหม่จากภาครัฐอาจลดลงมาที่ระดับปกติราว 300-400 ล้านบาท จากปัจจุบัน 571 ล้านบาท ใน 1H19 และมีสัดส่วน 55% ของรายได้รวม

(3) ธุรกิจ Data Center ที่มีรายได้และกำไรค่อนข้างมั่นคง ราว 80-100 ล้านบาทต่อปี ปัจจุบัน Phase 1 ใกล้เต็มแล้วที่ราว 95% เตรียมขยาย Phase 2 จากทั้งหมด 4 Phase โดยมุ่งเน้นไปที่ลูกค้าภาครัฐและสถาบันการเงิน

(4) โครงสร้างธุรกิจเป็นธุรกิจที่ใช้เงินลงทุนค่อนข้างสูง และโครงสร้างบริษัทที่มีภาระหนี้สินต่อทุนค่อนข้างสูง ราว 1.9 เท่า แต่หากตั้งหนี้โครงการจะเหลือ 1.3 เท่า หากมองในแง่เป้าหมายหนี้สินต่อทุนของผู้บริหารที่ไม่ให้เกิน 1.7 เท่าก็ยังมีศักยภาพในการขยาย โดยมีเงินลงทุนราว 300 ล้านบาทต่อปี

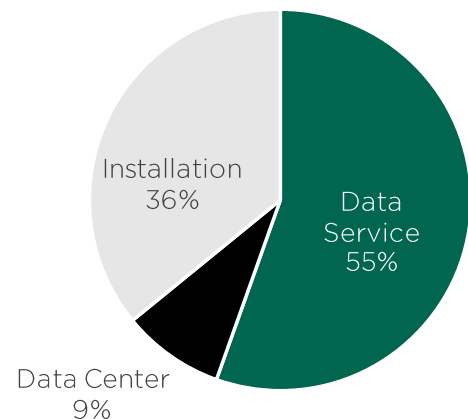
ความเห็นนักวิเคราะห์

ภาพรวมบริษัทมีโครงสร้างรายได้และกำไรหลักในอนาคตมาจากธุรกิจ Data Service ซึ่งเป็นสัญญาณระยะยาวโดยมีแนวโน้มของการยกเลิกสัญญาหรือไม่ต่อสัญญาต่ำเพียง 1%-3% แต่อย่างไรก็ดีการเติบโตของบริษัทต้องเป็นการหาลูกค้าใหม่ผ่านการแย่งส่วนแบ่งการตลาดมาจากคู่แข่ง ทำให้เรามองว่าราคาหุ้นมีโอกาสทรงตัวออกห่างจากการที่มีภาระหนี้สินที่ต้องจ่ายค่อนข้างสูง ทำให้ผลตอบแทนเงินปันผลค่อนข้างต่ำ นอกจากนี้มีแนวโน้มผันผวนตามการประมูลโครงการใหม่ๆจากภาครัฐ โดยราคาหุ้นลดลงตาม PE ที่ de-rate ลงจาก 80x Trailing PE ตอน IPO สู่ 20x-25x ซึ่งใกล้เคียงกับค่าเฉลี่ยอุตสาหกรรม นักลงทุนควรติดตามการประมูลโครงการใหม่ๆจากภาครัฐ ซึ่งจะเป็ปัจจัยหนุนผลประกอบการและราคาหุ้น จาก BB Consensus มีนักวิเคราะห์จำนวน 2 จาก 2 ท่านที่ให้คำแนะนำ "ซื้อ" ITEL และให้ราคาเป้าหมายเฉลี่ยที่ 5.6 บาท มี Upside 76% จากราคาปิด

Business

บริษัทประกอบธุรกิจเป็นผู้ให้บริการโครงข่ายโทรคมนาคม โดยได้รับใบอนุญาตประกอบกิจการโทรคมนาคมประเภทที่ 3 จาก กสทช. เป็นระยะเวลา 15 ปี ตั้งแต่ปี 2012 ซึ่งตลอดเวลาที่ผ่าน มา ITEL ได้ขยายโครงข่ายใยแก้วนำเส้นครอบคลุมพื้นที่กว่า 75 จังหวัดทั่วประเทศ และยังสามารถเชื่อมต่อโครงข่ายไปยังพันธมิตรในแถบอาเซียน เช่น ประเทศสิงคโปร์ มาเลเซีย กัมพูชา เวียดนาม พม่าและลาวได้

2Q19 Gross profit breakdown



Key Financial Summary

Year End Dec.	2016A	2017A	2018A
Revenue (Bt m)	809	1,081	1,611
Net Profit (Bt m)	67	102	133
NP Growth (%)	119	52	30
EPS (Bt)	0.09	0.10	0.13
PER (x)	59.0	48.6	25.5
BPS (Bt)	2.78	1.48	1.56
PBV (x)	4.10	3.28	1.90
DPS (Bt)	0.00	0.04	0.06
Div. Yield (%)	N/A	0.9	1.4
ROA (%)	4.7	5.1	5.5
ROE (%)	7.8	7.0	8.6

Source: SET, ITEL

Analyst: Thanawich Boonchuwong

Registration No.110556







Email: Thanawich.bo@countrygroup.co.th

Tel. +66 2205 7000 ext. 4403

2018 Corporate Governance Report by Thai Institute of Directors Association (IOD)

การเปิดเผยผลการสำรวจของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) นี้ เป็นการดำเนินการตามนโยบายสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยการสำรวจของ IOD เป็นการสำรวจและประเมินจากข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์เอ็มเอไอ (MAI) ที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลให้ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ดังนั้นผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของบุคคลภายนอก โดยไม่ได้เป็นการประเมินการปฏิบัติ และมิได้มีการใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน อนึ่ง เนื่องด้วยผลการสำรวจดังกล่าวเป็นผลการสำรวจ ณ วันที่ปรากฏในรายงานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียนไทยเท่านั้น ดังนั้นผลสำรวจจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว ทั้งนี้บริษัทหลักทรัพย์ คันทรี กรุ๊ป จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองความถูกต้องของผลการสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

เกณฑ์การจัดอันดับบริษัทมหาชน

														
Excellent (ดีเลิศ)														
ระดับคะแนน 90 — 100%														
ADVANC	BCP	CNT	DTAC	GPSC	JSP	MAKRO	OISHI	PSH	RATCH	SCCC	SVI	TIP	TSTH	WINNER
AKP	BCPG	COL	DTC	GRAMMY	KBANK	MBK	OTO	PSL	ROBINS	SDC	SYNTEC	TISCO	TTCL	
AMATA	BRR	CPF	EA	GUNKUL	KCE	MCOT	PCSGH	PTG	S & J	SE-ED	TASCO	TKT	TU	
AMATAV	BTS	CPI	EASTW	HANA	KKP	MINT	PDJ	PTT	SABINA	SIS	TCAP	TMB	TVD	
ANAN	BWG	CPN	EGCO	HMPRO	KSL	MONO	PG	PTTEP	SAMART	SITHAI	THAI	TNDT	UAC	
AOT	CFRESH	CSL	GC	ICC	KTB	MTC	PHOL	PTTGC	SAMTEL	SNC	THANA	TOP	UV	
AP	CHO	CSS	GEL	ICHI	KTC	NCL	PLANB	PYLON	SAT	SPALI	THANI	TRC	VGI	
BAFS	CK	DELTA	GFPT	INTUCH	LHFG	NKI	PLANET	Q-LON	SC	SPRC	THCOM	TRU	VIH	
BANPU	CKP	DEMCO	GGC	IRPC	LIT	NVD	PPS	QH	SCB	SSSC	THIP	TRUE	WACOAL	
														
Very Good (ดีมาก)														
ระดับคะแนน 80 — 89%														
2S	ASK	BPP	DCORP	GULF	DOOL	MFEC	PDI	SANKO	TCC	TOA	UOBKH			
AAV	ASN	BROOK	DDD	HARN	KTIS	MK	PJW	SAWAD	TEAM	TOG	UP			
ACAP	ASP	BTW	EASON	HPT	L&E	MOONG	PLAT	SCG	TFG	TPA	UPF			
AGE	ATP30	CBG	ECF	HTC	LANNA	MSC	PM	SCI	TFMAMA	TPAC	UPOIC			
AH	AU	CEN	ECL	HYDRO	LDC	MTI	PORT	SCN	THRE	TPBI	UT			
AHC	AUCT	CENTEL	EE	ICN	LH	NCH	PPP	SE	TICON	TPCORP	UWC			
AIRA	AYUD	CGH	EPG	ILINK	LHK	NEP	PREB	SEAFSCO	TIPCO	TRITN	VNT			
AIT	BA	CHEWA	ERW	INET	LOXLEY	NINE	PRECHA	SEAOL	TK	TRT	WHAUP			
AKR	BBL	CHG	ETE	IRC	LRH	NOBLE	PRINC	SELIC	TKN	TSE	WICE			
ALLA	BDMS	CHOW	FN	ITD	LST	KOK	PRM	SENA	TKS	TSR	WIJK			
ALT	BEC	CI	FNS	JAS	M	NSI	PT	SFP	TM	TSTE	XO			
AMA	BEM	CIMBT	FORTH	JCKH	MACO	NTV	QLT	SIAM	TMC	TTA	YUASA			
AMANAH	BFIT	CNS	FPI	JKN	MAJOR	NWR	RICHY	SINGER	TMI	TTW	ZMICO			
APCO	BFRIM	COM7	FSMART	JWD	MALEE	OCC	RML	SIRI	TMILL	TVI				
AQUA	BIZ	COMAN	FVC	K	MBKET	OGC	RS	SKE	TMT	TVO				
ARIP	BJC	CPALL	GBX	KBS	MC	ORI	RWI	SMK	TNITY	TWP				
ARROW	BJCHI	CSC	GCAP	KCAR	MEGA	PAP	S	SMPC	TNL	TWPC				
ASIA	BLA	CSP	GLOBAL	KGI	METCO	PATO	S11	SMT	TNP	U				
														
Good (ดี)														
ระดับคะแนน 70 — 79%														
7UP	BEAUTY	CITY	EMC	GTB	JTS	MDX	PF	RPC	SPCG	THG	UNIQ			
ABICO	BGT	CMO	DPCO	GYT	JUBILE	META	PICO	RPB	SPG	THMUI	VCOM			
ABM	BH	CMR	DSSO	HTECH	KASET	MILL	PIMO	SAMCO	WQ	TIC	VIBHA			
AEC	BIG	COLOR	ESTAR	IFS	KCM	MJD	PK	SAPPE	SRICHA	TITLE	VPO			
AEONTS	BLAND	CPL	FE	IHL	KIAT	MM	PL	SCP	SSC	TIW	WIN			
AF	BM	CPT	FLOYD	III	KWC	MODERN	PLE	SF	SSP	TMD	WORK			
AJ	BR	CRD	FOCUS	INOX	KWG	MPG	PMTA	SGF	STANLY	TOPP	WP			
ALUCON	BROCK	CSR	FSS	INSURE	KYE	NC	PPPM	SGP	STPI	TPCH	WPH			
AMARIN	BSBM	CTW	FTE	IRCP	LALIN	NDR	PRIN	SKN	SUN	TPPP	ZIGA			
AMC	BTNC	CWT	GENCO	IT	LEE	NETBAY	PSTC	SKR	SUPER	TIPPOLY				
AS	CCET	D	GIFT	ITEL	LPH	NNCL	PTL	SKY	SVOA	TTI				
ASAP	CCP	DCON	GJS	J	MATCH	NPK	RCI	SLP	T	TVT				
AEEFA	CGD	DIGI	GLANC	JCK	MATI	OCEAN	RCL	SMT	TCCC	TYCN				
ASIAN	CHARAN	DIMET	GPI	JMART	MBAX	PAF	RJH	SOLAR	TCMC	UEC				
														
Satisfactory (พอใช้)														
ระดับคะแนน 60 — 69%														
														
Pass (ผ่าน)														
ระดับคะแนน 50 — 59%														
														
N/A														
ระดับคะแนน ต่ำกว่า 50%														

No Logo Given

รายงานฉบับนี้ จัดทำขึ้นโดยมีวัตถุประสงค์เพื่อนำเสนอข้อมูลและบทความวิเคราะห์ โดยใช้ข้อมูลและข่าวสารต่างๆ ที่ได้รับการเผยแพร่ต่อสาธารณะ ตลอดจนจากการสัมภาษณ์ผู้บริหารของบริษัทต่างๆ มาประกอบและได้พยายามตรวจสอบความถูกต้องอย่างระมัดระวัง แต่ไม่สามารถยืนยันความถูกต้องได้อย่างสมบูรณ์ การวิเคราะห์ในรายงานฉบับนี้ได้พยายามยึดมาตรฐานหลักการวิเคราะห์ที่ทางสถาบันวิจัยจรรยาบรรณเป็นทศรูปและข้อเสนอแนะ โดยมิได้เจตนาที่จะนำไปสู่การขึ้นฟ้องคดีใดๆ ซึ่งข้อเสนอแนะเหล่านี้ เป็นข้อคิดเห็นของนักวิเคราะห์ ซึ่งบริษัทฯ ไม่จำเป็นต้องเห็นด้วยกับข้อคิดเห็นดังกล่าวเสมอไป ทั้งนี้ นักลงทุนและผู้ใช้งานฉบับนี้ควรใช้วิจารณญาณส่วนตัวประกอบด้วย

Anti-Corruption Progress Indicator by Thai Institute of Directors Association (IOD)

การเปิดเผยผลการประเมินดัชนีชี้วัดความคืบหน้าการป้องกันการมีส่วนเกี่ยวข้องกับการทุจริตคอร์รัปชัน (Anti-Corruption Progress Indicator) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยซึ่งจัดทำโดยสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย และเปิดเผยโดยสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์นี้ เป็นการดำเนินการตามนโยบายและตามแผนพัฒนาความยั่งยืนสำหรับบริษัทจดทะเบียน โดยผลการประเมินดังกล่าวของสถาบันแห่งนี้อาศัยข้อมูลที่ได้รับจากบริษัทจดทะเบียนตามที่ได้ระบุในใบแสดงข้อมูลเพื่อการประเมินผล อาทิ รายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) รายงานประจำปี (แบบ 56-2) หรือในเอกสารหรือรายงานอื่นที่เกี่ยวข้องของบริษัทจดทะเบียนนั้น แล้วแต่กรณี ดังนั้นผลการประเมินดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของบุคคลภายนอก โดยมีได้เป็นการประเมินการปฏิบัติของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และมีได้ใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน เนื่องจากผลการประเมินดังกล่าวเป็นเพียงผลการประเมิน ณ วันที่ปรากฏในผลการประเมินเท่านั้น ดังนั้นผลการประเมินจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว หรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้บริษัทหลักทรัพย์คันทรี กริ๊ป จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองความถูกต้องของผลการสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

ข้อมูลบริษัทที่เข้าร่วมโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (Thai CAC) ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทยมี 2 กลุ่ม คือ

ได้รับการรับรอง CAC (Certified)

ADVANC	BLA	CPN	GCAP	IFS	KWC	MOONG	PE	PTT	SE-ED	SPRC	THRE	TPA	WHA
AKP	BROOK	CSC	GEL	INET	L&E	MSC	PG	PTTGC	SELIC	SRICHA	THREL	TPCORP	WICE
AMANAH	BRR	DCC	GFPT	INTUCH	LANNA	MTI	PHOL	PYLON	SENA	SSF	TICON	TRUE	
AP	BSBM	DEMCO	GGC	IRPC	LHFG	NBC	PL	Q-CON	SGP	SSI	TIP	TSC	
ASK	BTS	DIMET	GJS	IVL	LHK	NINE	PLANET	QH	SINGER	SSSC	TIPCO	TSH	
AYUD	BWG	DRT	GLOW	K	LPN	NKI	PLAT	QLT	SIRI	STA	TISCO	TTCL	
BAFS	CENDEL	DTAC	GOLD	KASET	M	NMG	PM	RATCH	SIS	SUSCO	TKT	TU	
BANPU	CFRESH	DTC	GPSC	KBANK	MAKRO	NNCL	PPP	RML	SITHAI	SVI	TMB	TVD	
BAY	CGH	EASTW	GSTEL	KBS	MALEE	OCC	PPS	ROBINS	SMIT	SYNTEC	TMD	TVI	
BBL	CHEWA	ECL	GUNKUL	KCAR	MBAX	OCEAN	PREB	SABINA	SMK	TAE	TMILL	TWPC	
BCH	CIG	EGCO	HANA	KCE	MBK	OGC	PRG	SAT	SMPC	TASCO	TMT	U	
BCP	CNS	EPCO	HARN	KGI	MBKET	PATO	PRINC	SC	SNC	TFG	TNITY	UBIS	
BCPG	COM7	FNS	HMPRO	KKP	MC	PB	PSH	SCB	SNP	TFI	TNL	UOBKH	
BGRIM	CPALL	FSS	HTC	KSL	MCOT	PDG	PSTC	SCCC	SORKON	TFMAMA	TNP	VGI	
BJCHI	CPF	GBX	ICC	KTB	MINT	PDI	PT	SCG	SPC	THANI	TOG	VNT	
BKI	CPI	GC	IFEC	KTC	MONO	PDJ	PTG	SCN	SPI	THCOM	TOP	WACOAL	

ได้ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วม CAC (Declared)

2S	ASIAN	BRR	CSC	FSMART	IFS	KWG	MJD	PDI	QLT	SINGER	SYNEX	TMT	UKEM
7UP	ASIMAR	BSBM	CSR	FSS	ILINK	KYE	MK	PDJ	QTC	SIRI	SYNTEC	TNITY	UNIQ
A	ASK	BTNC	CSS	FTE	INET	L&E	ML	PE	RATCH	SIS	TAE	TNL	UOBKH
ABICO	AU	BTS	DCC	FVC	INOX	LALIN	MONO	PG	RML	SITHAI	TAKUNI	TNP	UPA
ACAP	AYUD	BUI	DEMCO	GBX	INSURE	LANNA	MOONG	PHOL	ROBINS	SKR	TASCO	TNR	UREKA
ADVANC	B	BWG	DIGI	GC	INTUCH	LDC	MPG	PIMO	ROCK	SMART	TBSP	TOG	UV
AEC	BAFS	CEN	DIMET	GCAP	IRC	LEE	MSC	PK	ROH	SMIT	TEAM	TOP	UWC
AF	BANPU	CENDEL	DNA	GEL	IRPC	LHFG	MTI	PL	ROJNA	SMK	TFG	TPA	VGI
AGE	BAY	CFRESH	DRT	GFPT	ITEL	LHK	NBC	PLANB	RPC	SMPC	TFI	TPCORP	VIBHA
AH	BBL	CGH	DTAC	GGC	IVL	LIT	NCH	PLANET	RWI	SNC	TFMAMA	TPP	VIH
AI	BCH	CHARAN	DTC	GIFT	J	LPN	NCL	PLAT	SAAM	SNP	THAI	TRITN	VNG
AIE	BCP	CHEWA	EA	GJS	JMART	LRH	NDR	PM	SABINA	SORKON	THANI	TRT	VNT
AIRA	BCPG	CHG	EASTW	GLOBAL	JMT	LTX	NINE	PPP	SAMCO	SPALI	THCOM	TRUE	WACOAL
AJ	BEAUTY	CHO	ECF	GLOW	JTS	M	NKI	PPS	SANKO	SPC	THE	TSC	WAVE
AKP	BFIT	CHOTI	ECL	GOLD	JUBILE	MAKRO	NMG	PREB	SAPPE	SPCG	THIP	TSE	WHA
ALUCON	BGRIM	CHOW	EE	GPI	JUTHA	MALEE	NNCL	PRG	SAT	SPI	THRE	TSI	WICE
AMANAH	BH	CI	EFORL	GPSC	K	MATCH	NPPG	PRINC	SAUCE	SPPT	THREL	TSTE	WIN
AMARIN	BJC	CIG	EGCO	GREEN	KASET	MATI	NTV	PRM	SC	SPRC	TIC	TSH	XO
AMATA	BJCHI	CITY	EKH	GSTEL	KBANK	MBAX	NUSA	PRO	SCB	SR	TICON	TTCL	YUASA
AMATAV	BKD	CMC	EPCO	GUNKUL	KBS	MBK	OCC	PSH	SCCC	SRICHA	TIP	TI	ZMICO
ANAN	BKI	CNS	ERW	GYT	KCAR	MBKET	OCEAN	PSL	SCG	SSF	TIPCO	TW	
AOT	BLA	COL	ESTAR	HANA	KCE	MC	OGC	PSTC	SCI	SSI	TISCO	TU	
AP	BLAND	COM7	ETE	HARN	KGI	MCOT	ORI	PT	SCN	SSSC	TKN	TVI	
APCO	BLISS	CPALL	EVER	HMPRO	KKP	MEGA	PACE	PTG	SEAOIL	SST	TKT	TVO	
APURE	BM	CPF	FC	HTC	KSL	META	PAF	PTT	SE-ED	STA	TMB	TVT	
AQUA	BPP	CPI	FLOYD	ICC	KTB	MFEC	PAP	PTTGC	SELIC	STANLY	TMC	TWPC	
ARROW	BR	CPL	FN	ICHI	KTC	MIDA	PATO	PYLON	SENA	SUSCO	TMD	U	
AS	BROCK	CPN	FNS	IEC	KTECH	MILL	PB	Q-CON	SGP	SVI	TMI	UBIS	
ASIA	BROOK	CPR	FPI	IFEC	KWC	MINT	PDG	QH	SHANG	SYMC	TMILL	UEC	

รายงานฉบับนี้ จัดทำขึ้นโดยมีวัตถุประสงค์เพื่อนำเสนอข้อมูลและบทความวิเคราะห์ โดยให้ข้อมูลและข่าวสารต่างๆ ที่ได้รับการเผยแพร่ต่อสาธารณะ ตลอดจนจากการสัมภาษณ์ผู้บริหารของบริษัทต่างๆ มาประกอบและได้พยายามตรวจสอบความถูกต้องอย่างระมัดระวัง แต่ไม่สามารถรับประกันความถูกต้องได้อย่างสมบูรณ์ การวิเคราะห์ในรายงานฉบับนี้ได้พยายามยึดมาตรฐานบนหลักการวิเคราะห์ทางด้านบัญชีพื้นฐานมาเป็นกรอบและข้อเสนอแนะ โดยมีได้เจตนาที่จะนำไปสู่การนำมาใช้อย่างใด ซึ่งข้อเสนอแนะเหล่านี้ เป็นข้อคิดเห็นของนักวิเคราะห์ซึ่งบริษัทฯ ไม่จำเป็นต้องเห็นด้วยกับข้อคิดเห็นดังกล่าวเสมอไป ทั้งนี้ นักลงทุนและผู้ให้รายงานฉบับนี้ควรใช้วิจารณญาณส่วนตัวประกอบด้วย