

31 สิงหาคม 2547

บมจ. จีเอ็มเอ็ม แกรมมี่ (GRAMMY)

 ใหม่ : ซื้อลงทุน
 เดิม : ซื้อลงทุน

กลุ่มบันเทิง

คาดกำไรอ่อนลงในครึ่งปีหลัง แต่ยังคงคำแนะนำเดิม

ราคา 15.30 บาท บมจ. จีเอ็มเอ็ม แกรมมี่ (GRAMMY) คาดว่าจะมีผลประกอบการที่อ่อนลงในครึ่งปีหลัง โดยเฉพาะธุรกิจ
ราคาเป้าหมาย 20.20 บาท เพลงซึ่งคาดว่าจะอ่อนลง หลังจากอัลบั้ม "เบิร์ด-เสก" ประสบความสำเร็จมากในครั้งแรกของปี ขณะที่ธุรกิจ
 ภาพยนตร์ยังคงเป็นธุรกิจที่ยังมีความไม่แน่นอนสูง

อย่างไรก็ตาม เรายังคงมีมุมมองเชิงบวกต่อแนวโน้มระยะยาวของบริษัท โดยธุรกิจโทรทัศน์จะเป็นธุรกิจหลัก
 ในการเติบโต เนื่องจากมีเงินโฆษณาทางโทรทัศน์มีการขยายตัวต่อเนื่อง ประกอบกับการที่บริษัทได้เวลา
 ออกอากาศเพิ่ม ขณะที่ธุรกิจ E-business ก็มีแนวโน้มเติบโตสูง จากการขยายตัวอย่างรวดเร็วของการ
 คิววีแอลเสียดึงเรียกเข้าทางโทรศัพท์มือถือ

เราคาดว่ากำไรของบริษัทจะเติบโต 11% เป็น 582 ล้านบาท (1.19 บาท/หุ้น) และคาดว่าบริษัทจะจ่ายเงินปัน
 ผลรวม 0.95 บาท/หุ้น ซึ่งคิดเป็นอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลที่ 6.2% โดยบริษัทได้ประกาศจ่ายเงินปันผล
 ระหว่างกาลไปแล้ว 0.60 บาท/หุ้นสำหรับผลประกอบการครั้งแรกของปี

นักวิเคราะห์: สุทธาทิพย์ พิทรทรัพย์
 Tel : 0-2658-6300 Ext. 1430
 Suttatip.p@kimeng.co.th

หุ้นซื้อขายที่ PER 12.9 เท่า ซึ่งยังมี Upside อีก 32% เมื่อเทียบกับราคาเหมาะสมที่ 20.20 บาท เรายังคงคำแนะนำ
 นำ "ซื้อลงทุน"

สรุปผลประกอบการของ GRAMMY

	2001	2002	2003	2004F	2005F
Sales (Btmn)	4,554	5,687	5,956	6,164	6,401
EBITDA (Btmn)	624	1,223	1,097	1,157	1,246
Normalised earnings (Btmn)	200	664	525	582	655
Earnings (Btmn)	200	664	525	582	655
EPS (Bt)	0.40	1.34	1.07	1.19	1.34
PER (x)	38.2	11.4	14.3	12.9	11.4
EV/EBITDA (x)	9.8	4.3	5.3	4.8	4.2
Free cash flow (Btmn)	429	941	747	795	919
CF/share (Bt)	0.9	1.9	1.5	1.6	1.9
BVPS (Bt)	6.0	7.4	6.3	6.4	6.8
P/BV (x)	2.5	2.1	2.4	2.4	2.3
DPS (Bt)	1.00	2.00	1.10	0.95	1.07
Dividend yield (%)	6.5%	13.1%	7.2%	6.2%	7.0%
Net debt/equity (x)	Cash	Cash	Cash	Cash	Cash
ROA (%)	4.8%	13.3%	9.7%	11.2%	11.9%
ROE (%)	6.3%	18.8%	14.2%	16.9%	17.9%

Source : Company reports and KELIVE Research estimates

คาดการณ์ธุรกิจเพลงอ่อนลงในครึ่งปีหลัง

GRAMMY ออกอัลบั้มเพลง 105 ชุดในครั้งแรกของปีนี้ และคาดว่าอัลบั้มเพลงรวมทั้งปีจะมีไม่ต่ำกว่า 200 ชุด สำหรับในครึ่งแรกของปี รายได้จากการขายเทป มีสัดส่วนลดลงจาก 21% ในครั้งแรกของปีก่อนมาเป็น 16% ขณะที่สัดส่วนรายได้จากซีดีและวีซีดี ซึ่งมีอัตรากำไรขั้นต้นที่สูงกว่า อยู่ที่ 33% และ 48% ตามลำดับ อย่างไรก็ตาม ยอดขายเพลงในครึ่งปีหลัง คาดว่าจะลดลงจากครั้งแรก เนื่องจากยอดขายที่ชะลอตัวของอัลบั้มเพลง "เบิร์ด-เสก" ซึ่งขายได้ถึง 1.3-1.5 ล้านชุดในไตรมาส 2/47

E-business มีแนวโน้มเติบโตสูง

E-business คาดว่าจะเป็นหนึ่งในธุรกิจที่มีการเติบโตสูง จากการขยายตัวอย่างต่อเนื่องของการค้าวัน โลกเคเสียงเรียกเข้าทางโทรศัพท์มือถือ บริษัทจึงมีการปรับโครงสร้างธุรกิจเพื่อสามารถรองรับการเติบโตของธุรกิจ นอกจากนี้ บริษัทยังจะเริ่มธุรกิจเกมออนไลน์ในเดือน ต.ค. หลังจากเข้าซื้อหุ้น 60% ในบริษัท สยาม อินฟิไนท์ ในไตรมาส 2/47

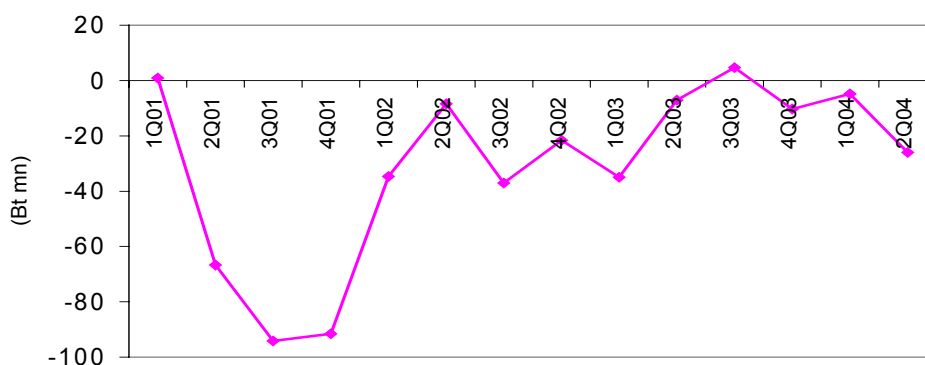
ลิขสิทธิ์เพลงจะเก็บจากสถานีวิทยุและสายการบิน

นอกเหนือไปจากรายได้ลิขสิทธิ์จากคาราโอเกะแล้ว บริษัทจะเริ่มเก็บลิขสิทธิ์จากแหล่งใหม่ คือ สถานีวิทยุและสายการบิน โดยจะมีการเรียกเก็บค่าลิขสิทธิ์เป็นเปอร์เซ็นต์ของรายได้ของแต่ละสถานี ตั้งแต่เดือน ต.ค. และจะเริ่มเก็บค่าลิขสิทธิ์เพลงสำหรับการบินไทย ตั้งแต่เดือน ม.ค. ปีหน้า เราเชื่อว่าการเก็บค่าลิขสิทธิ์เพลง จะเป็นการเพิ่มรายได้ให้กับบริษัทได้ส่วนหนึ่ง แต่ยังไม่ได้รับรวมเข้าไปในประมาณการของเรา เนื่องจากยังไม่มีรายละเอียดที่ชัดเจนสำหรับค่าลิขสิทธิ์ที่จะจัดเก็บ

ธุรกิจไนต์คลับ โอนไปที่ฮ่องกง

ในไตรมาส 2/47 ธุรกิจไนต์คลับมีรายได้ 3 ล้านบาท แต่ขาดทุนจากการดำเนินงาน 9 ล้านบาท และจากการที่มีผลขาดทุนมาอย่างต่อเนื่อง บริษัทจะปิดตัวลงและโอนธุรกิจไปยังประเทศฮ่องกง ซึ่งจะเป็นช่องทางในการขยายธุรกิจเข้าไปยังประเทศจีน โดยไม่ต้องมีการลงทุนเพิ่มเติมมากนัก

ผลการดำเนินงานไนต์คลับ



Source : Company reports

ธุรกิจวิทยุมีการแข่งขันเข้มข้น

สถานีวิทยุ FM. 106.5 กรีนเวฟ ยังคงเป็นสถานีที่ทำรายได้หลักสูงสุดให้กับธุรกิจวิทยุ ด้วยสัดส่วน 37% ขณะที่สถานีแห่งใหม่คือ FM. 94.5 มิวสิค บ็อกซ์ มีผลการดำเนินงานที่ดีขึ้น นอกจากนี้ บริษัทจะมีการปรับเปลี่ยนรูปแบบของ FM. 94.0 แบนด์ค็อก เรดิโอ เพื่อดึงดูดกลุ่มผู้ฟัง อย่างไรก็ตาม อัตราค่าโฆษณาที่เพิ่มขึ้นโดยรวมของธุรกิจวิทยุคาดว่าจะถูกกดดันโดยภาวะการแข่งขันที่เพิ่มสูงขึ้นในอุตสาหกรรม ดังนั้นบริษัทจึงต้องมีต้นทุนและค่าใช้จ่ายเพิ่มขึ้นในการจัดกิจกรรมต่าง ๆ ร่วมกับผู้ฟังเพื่อรักษาและเพิ่มฐานลูกค้า

ธุรกิจโทรทัศน์จะเป็นปัจจัยผลักดันการเติบโตของบริษัท

ธุรกิจโทรทัศน์จะเป็นธุรกิจที่ช่วยผลักดันการเติบโตของบริษัท จากการที่เม็ดเงินโฆษณาทางโทรทัศน์มีการขยายตัวต่อเนื่อง ประกอบกับการที่บริษัทได้เวลาออกอากาศเพิ่มจากสถานีที่เป็นผู้นำตลาด คือ ช่อง 3 และช่อง 7 โดยในไตรมาส 2/47 บริษัทมีเวลาออกอากาศเพิ่มขึ้น 385 นาที/สัปดาห์ ทำให้เวลาออกอากาศรวมเพิ่มเป็น 2,415 นาที/สัปดาห์ สำหรับเวลาออกอากาศที่เพิ่มขึ้นมานั้น ได้รวมถึงรายการ สัญญามหาชน ซึ่งเป็นรายการที่ได้รับความนิยมสูง ออกอากาศ 60 นาที/สัปดาห์ทางช่อง 7 โดยรายการดังกล่าวผลิตโดยบริษัท ดีทอล์ค ซึ่งมี บมจ. จีเอ็มเอ็ม มีเดีย (GMMM) ซึ่งเป็นบริษัทย่อยของ GRAMMY เข้าไปถือหุ้น 51% ตั้งแต่ไตรมาส 2/47 นอกจากนี้ บริษัทยังคาดว่าจะเข้าไปลงทุนในบริษัทผลิตรายการโทรทัศน์อื่น ๆ เพิ่มเติมด้วย

ธุรกิจสิ่งพิมพ์ดีขึ้นเป็นลำดับ

ธุรกิจสิ่งพิมพ์มีผลการดำเนินงานที่ดีขึ้น จากนิตยสารทั้งสองฉบับ คือ มาดาม พิกาโร และเซอร์วิลด์ ที่ออกจำหน่ายในเดือน ส.ค. 2546 และ มี.ค. 2547 ตามลำดับ โดยที่นิตยสาร มาดาม พิกาโร มีผลประกอบการถึงจุดคุ้มทุนแล้ว ขณะที่เซอร์วิลด์ก็ได้รับการตอบรับที่ดีเกินคาด นอกจากนี้ บริษัทจะมีการออกนิตยสารใหม่ในไตรมาส 4/47 คือ Maxim ซึ่งเป็นนิตยสารสำหรับผู้ชาย

ภาพยนตร์ 4 เรื่องในครึ่งปีหลัง

ธุรกิจภาพยนตร์มีผลขาดทุน 33 ล้านบาทในไตรมาส 2/47 เนื่องจากรายได้ที่ต่ำกว่าคาด ของภาพยนตร์ที่ออกฉาย 2 เรื่อง คือ ไอ้ฟัก และพันธุ์เอ็กซ์ เด็ดสุดขั้ว สำหรับในช่วงครึ่งปีหลัง ยังมีภาพยนตร์อีก 2 เรื่องที่ผลิตภายใต้บริษัท จีเอ็มเอ็ม พิคเจอร์ คือเรื่อง ชิดาซ่าง และเดอะซัดเตอร์ ซึ่งจะเข้าฉายในไตรมาส 3/47 นอกจากนี้ ในไตรมาส 4/47 จะมีภาพยนตร์อีก 2 เรื่อง คือ แจ๋ว และสายล่อฟ้า ซึ่งผลิตโดยบริษัทร่วมทุน คือ จีเอ็มเอ็ม ไท หับ (GTH) อย่างไรก็ตาม เรามีการประมาณการแบบอนุรักษ์นิยมสำหรับธุรกิจภาพยนตร์ เนื่องจากความไม่แน่นอนของรายได้จากการเข้าฉายในโรงภาพยนตร์

คาดเงินปันผลทั้งปี 0.95 บาท/หุ้น

เนื่องจากเงื่อนไขการกู้ยืมกับธนาคารไทยพาณิชย์ GRAMMY จึงต้องมีการกู้ยืมเงินมา 500 ล้านบาท เพื่อใช้ในการขยายธุรกิจ E-business และการลงทุนในบริษัทอื่น อัตราดอกเบี้ยเป็นอัตราคงที่ 3.68% โดยมีระยะเวลาปลอดดอกเบี้ย 1 ปี และจากการที่บริษัทจะมีการขยายธุรกิจอย่างต่อเนื่อง เราจึงคาดการณ์ภายใต้สมมติฐานแบบอนุรักษ์นิยมว่าบริษัทจะจ่ายเงินปันผล 0.95 บาท/หุ้น ซึ่งคิดเป็นอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลที่ 6.2% โดยบริษัทได้ประกาศจ่ายเงินปันผลระหว่างกาลไปแล้ว 0.60 บาท/หุ้นสำหรับผลประกอบการครึ่งแรกของปี

สาขากรุงเทพฯ

สำนักงานใหญ่

สำนักงานใหญ่เมอร์คิวรี่ ทาวเวอร์ ชั้น 8-10
540 ถนนเพลินจิต แขวงลุมพินี
เขตปทุมวัน กรุงเทพฯ 10330
โทร 0-2658-6300
โทรสาร 0-2658-6301

สาขาพารุค

125 อาคารดิโกลด์สยามพลาซ่า ชั้น 3 ถนน
พารุค แขวงวังบูรพาภิรมย์ เขตพระนคร
กรุงเทพฯ 10200
โทร 0-2225-0242
โทรสาร 0-2225-0523

สาขาเอ็มโพเรียม

622 อาคารดิเอ็มโพเรียม ชั้น 14
ถนนสุขุมวิท แขวงคลองตัน เขตคลองเตย
กรุงเทพฯ 10110
โทร 0-2664-9800
โทรสาร 0-2664-9811

สาขายาวราช

215 อาคารแกรนด์ไชน่า ชั้น 4
ถนนยาวราช แขวงสัมพันธวงศ์
เขตสัมพันธวงศ์ กรุงเทพฯ 10100
โทร 0-2622-9412
โทรสาร 0-2622-9383

สาขาทวนหินอ่อนพารุค

1201/114 ซอยลาดพร้าว 94 (ปิรามิด)
ถนนวิภาวดี แขวงวังทองหลาง
เขตวังทองหลาง กรุงเทพฯ 10310
โทร 0-2935-6111
โทรสาร 0-2935-6070

สาขานครราชสีมา 1

154/1 อาคารราชสีมาเซ็นเตอร์ ชั้น 3
ห้อง 3B ถนนมนัส อำเภอเมือง
จังหวัดนครราชสีมา 30000
โทร (044) 269-400
โทรสาร (044) 269-410

สาขาชลบุรี

57/1-2 ถนนพาสเตอร์
ตำบลบางปลาสร้อย อำเภอเมืองชลบุรี
จังหวัดชลบุรี 20000
โทร (038) 792-479
โทรสาร (038) 792-493

สาขาสุมทรวงคราม

74/27-28 ซ.บางจะเกร็ง 4 ถนนพระราม 2 ต.
แม่กลอง อ.เมือง จ.สมุทรสงคราม 75000
โทร. (034) 724-062 ถึง 67
โทรสาร (034) 724-068

สาขาภูเก็ต

22/39-40 อาคารราชนิเวศพลาซ่า
ถนนหลวงพ่อดำคลอง ตำบลตลาดใหญ่
อำเภอเมืองภูเก็ต จังหวัดภูเก็ต 83000
โทร (076) 355-730-6
โทรสาร (076) 355-737

สาขาโศก

159 อาคารเสริมมิตร ชั้น 25
ซอยสุขุมวิท 21 ถนนโศก แขวงคลองเตย
เหนือ เขตวัฒนา กรุงเทพฯ 10110
โทร 0-2665-7000
โทรสาร 0-2665-7050

สาขาศรีนครินทร์

1145 หมู่ที่ 5 อาคารเอกโพลินทาวเวอร์ ชั้น 3
ถนนศรีนครินทร์ ตำบลสำโรงเหนือ
อำเภอเมืองสมุทรปราการ
จังหวัดสมุทรปราการ 10270
โทร 0-2758-7003
โทรสาร 0-2758-7248

สาขาฟิวเจอร์ พาร์ค รังสิต

ศูนย์การค้า ฟิวเจอร์ พาร์ค รังสิต ห้อง 118
ชั้น 1 F เลขที่ 161 ม.2 ถ.พหลโยธิน ต.ปะราชา
ธัญบุรี อ.ธัญบุรี จ.ปทุมธานี 12130
โทร 0-2958-0591
โทรสาร 0-2958-0590

สาขารนิยะ

52 อาคารธนิยะพลาซ่า 20 ถนนสีลม แขวงสุริ
ยวงศ์ เขตบางรัก กรุงเทพฯ 10500
โทร 0-2231-2700
โทรสาร 0-2231-2349-50

สาขาค้างจังหวัด

สาขาเชียงใหม่ 1

244 อาคารสำนักงาน ชั้น 2-3
ถนนวิภาวดี ตำบลหายยา อำเภอเมืองเชียงใหม่
จังหวัดเชียงใหม่ 50100
โทร (053) 284-000
โทรสาร (053) 284-019

สาขานครราชสีมา 2

อาคารสำนักงานชั้น 7 เดอะมอลล์นครราชสีมา
1242/2 ถนนมิตรภาพ ตำบลในเมือง อำเภอ
เมือง จังหวัดนครราชสีมา 30000
โทร (044) 288-455
โทรสาร (044) 288-466

สาขาระยอง

180/1-2 อาคารสามพันสี่ ชั้น 2
ถนนสุขุมวิท ตำบลเชิงเนิน
อำเภอเมืองระยอง จังหวัดระยอง 20110
โทร (038) 862-022-9
โทรสาร (038) 862-043

สาขาหาดใหญ่ 1

1,3,5 ถนนจุฬาลักษณ์ 3
ตำบลหาดใหญ่ อำเภอหาดใหญ่
จังหวัดสงขลา 90110
โทร (074) 346-400
โทรสาร (074) 239-509

สาขาอุไรประเทศ

44/4 อาคารราชพัสดุ ถนนบำรุงราษฎร์
ตำบลอุไรประเทศ อำเภออุไรประเทศ
จังหวัดสระแก้ว 27120
โทร (037) 226-347-8
โทรสาร (037) 226-346

สาขาญาติ

56 อาคารญาติ ชั้น 3 ห้อง 3/1
ถนนสีลม แขวงสุริยวงศ์ เขตบางรัก
กรุงเทพฯ 10500
โทร 0-2231-2700
โทรสาร 0-2231-2463, 231-2576

สาขางามวงศ์วาน

30/39-50 อาคารสำนักงานเดอะมอลล์งามวงศ์
วาน ชั้น 14 ถนนงามวงศ์วาน ตำบลบางเขน
อำเภอเมืองนนทบุรี
จังหวัดนนทบุรี 11000
โทร 0-2550-0577
โทรสาร 0-2550-0566

สาขาท่าพระ

99 อาคารสำนักงานเดอะมอลล์ ท่าพระ ชั้น
14 ถนนรัชดาภิเษก-ท่าพระ แขวงบุคคโล เขต
ธนบุรี กรุงเทพฯ 10600
โทร 0-2876-6500
โทรสาร 0-2876-6531

สาขาปิ่นเกล้า

7/129 อาคารเซ็นทรัลปิ่นเกล้า ชั้น 3 ห้อง 302
ถนนบรมราชชนนี แขวงอรุณอมรินทร์
เขตบางกอกน้อย กรุงเทพฯ 10700
โทร 0-2884-9847
โทรสาร 0-2884-6920

สาขาเชียงใหม่ 2

201/3 ถนนมทิลด ตำบลหายยา
อำเภอเมืองเชียงใหม่ จังหวัดเชียงใหม่ 50100
โทร (053) 284-138
โทรสาร (053) 284-138

สาขาสุรินทร์

137/5-6 ถนนศิริรัฐ ตำบลในเมือง
อำเภอเมือง จังหวัดสุรินทร์ 32000
โทร (044) 531-600-3
โทรสาร (044) 519-378

สาขาจันทบุรี

203 ชั้น 2 ธนาคารนครหลวงไทย
ถนนขวาง ตำบลลาด อำเภอมืองจันทบุรี
จังหวัดจันทบุรี 22000
โทร (039) 346-626-30
โทรสาร (039) 346-631

สาขาหาดใหญ่ 2

29 ชั้น 6 อาคารสิการ์เดินพลาซ่า
ถนนประชาธิปไตย ตำบลหาดใหญ่
อำเภอหาดใหญ่ จังหวัดสงขลา 90110
โทร (074) 247-199
โทรสาร (074) 247-701

สาขายะลา

18 ถนนสองพี่น้อง ตำบลสะเตง
อำเภอมือง จังหวัดยะลา 95000
โทร (073) 255-493-7
โทรสาร (073) 255-498

สาขาซีคอนสแควร์

904 อาคารซีคอนสแควร์ ชั้น G ห้อง 1008
ถนนศรีนครินทร์ แขวงหนองบอน เขต
ประเวศ กรุงเทพฯ 10260
โทร 0-2721-9949
โทรสาร 0-2721-8320

สาขาลาดพร้าว

1693 อาคารสำนักงานศูนย์การค้าเซ็น
ทรัลพลาซ่า ลาดพร้าว ชั้น 9 ห้อง 903, 905-
905/1 ถนนพหลโยธิน แขวงลาดพร้าว เขต
จตุจักร กรุงเทพฯ 10900
โทร 0-2541-1411
โทรสาร 0-2541-1108

สาขางาเคว

275 หมู่ที่ 1 เดอะมอลล์บางแค ชั้น 8 ถนน
เพชรเกษม แขวงบางแคเหนือ เขตบางแค
กรุงเทพฯ 10160
โทร 0-2804-4235
โทรสาร 0-2804-4251

สาขาสาทรนคร

100/46 อาคารสาทรนคร ทาวเวอร์ ชั้น 24C
ถนนสาทรเหนือ แขวงสีลม เขตบางรัก
กรุงเทพฯ 10500
โทร 0-2636-7550-6
โทรสาร 0-2636-7565

สาขาลำปาง

48/11-12 ถนนพหลโยธิน ตำบลสุโขทัย อำเภอเมือง
ลำปาง จังหวัดลำปาง 52100
โทร (054) 319-211
โทรสาร (054) 319-216

สาขาสุราษฎร์ธานี

187-189 ถนนอุปราชา ตำบลในเมือง อำเภอ
เมืองสุราษฎร์ธานี จังหวัดสุราษฎร์ธานี 34000
โทร (045) 265-633
โทรสาร (045) 265-639

สาขาสุมทรวงคราม

930/13ก ชั้น 2 ถนนเอกชัย 1
ตำบลมหาชัย อำเภอเมืองสมุทรสาคร
จังหวัดสมุทรสาคร 74000
โทร (034) 811-377
โทรสาร (034) 811-383

สาขาสุราษฎร์ธานี

216/3 หมู่ที่ 4 ถนนชนเกษม
ตำบลมะขามเตี้ย อำเภอเมืองสุราษฎร์ธานี
จังหวัดสุราษฎร์ธานี 84000
โทร (077) 205-460
โทรสาร (077) 205-475

“เอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ บล. กิมเอ็ง (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) เห็นว่าน่าเชื่อถือประกอบกับทัศนคติส่วนตัวของผู้จัดทำ ซึ่งมีได้หมายถึงความถูกต้องหรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด และเอกสารนี้ไม่ได้จัดทำขึ้นเพื่อประโยชน์ในการใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจในการลงทุนเท่านั้น มิได้มีวัตถุประสงค์เพื่อที่จะชักชวนหรือขึ้นนำการซื้อหลักทรัพย์ใดๆ โดยเฉพาะหรือเป็นการทั่วไปแต่อย่างใด นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารนี้ประกอบกับข้อมูลและความเห็นอื่น ๆ และพิจารณาของของตนในการตัดสินใจการลงทุนให้เหมาะสมแก่กรณี ทั้งนี้ความเห็นที่แสดงอยู่ในเอกสารนี้เป็นความเห็นส่วนตัวของผู้จัดทำ บล. กิมเอ็ง (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ตลอดจนผู้บริหารและพนักงานของบริษัทไม่จำเป็นต้องเห็นพ้องกับความเห็นที่แสดงอยู่ในเอกสารนี้ด้วยแต่อย่างใด