

## ⊕ Action

LIT ทำธุรกิจโดยให้สินเชื่อกับผู้ประกอบการ SME ที่ต้องการรับงานโครงการจากภาครัฐและองค์กรขนาดใหญ่ ภายใต้เงื่อนไขที่จะทำให้บริษัทได้รับอัตราดอกเบี้ยในระดับสูงแต่มีความเสี่ยงในการรับเงินต่ำ ผลักดันให้เราคาดว่าบริษัทจะมีกำไรสุทธิจะเติบโตได้สูงถึง 41% ใน FY14F และประเมินราคาเป้าหมาย TP14F ที่ 2.54 บาทต่อหุ้นด้วย PER 10.8x และคาดว่าบริษัทจะจ่ายเงินปันผลได้ 0.14 บาทต่อหุ้น จากผลประกอบการFY14F

## ⚡ Catalysts

ถ้าบริษัทสามารถขยายตลาดให้ได้รับความเชื่อมั่นในธุรกิจอื่นนอกจากไอที และ/หรือสามารถหาแหล่งเงินทุนใหม่ๆ ได้ ก็อาจทำให้บริษัทมีผลประกอบการดีกว่าที่เราคาดได้

## ⚓ Anchor themes

ตลาด IT สำหรับภาครัฐและเอกชนยังมีแนวโน้มเติบโตต่อเนื่อง และอาจสามารถดึงดูดผู้เล่นใหม่ๆ มากขึ้น เป็นโอกาสของผู้ให้บริการที่มีความเชี่ยวชาญอย่าง LIT เข้ามาสนับสนุนทั้งด้านเงินทุนและให้คำปรึกษากับผู้ประกอบการขนาดเล็กและกลางที่ต้องการโอกาสเติบโต

IPO price	n.a.
Price target 14F (with PER 10.8x)	<b>THB 2.54</b>
Upside/downside	n.a.%
Difference from consensus	<b>n.a.</b>
FY14F net profit (THBmn)	47
Difference from consensus	<b>n.a.</b>

## Initial Public Offering (IPO)

## Highly Profitable & Financially Strong

### ① ประเมินมูลค่าพื้นฐาน TP14F ที่ 2.54 บาท/หุ้น

เราประเมินราคาเป้าหมาย LIT ด้วย TP14F 2.54 บาทต่อหุ้น อิงจาก PER 10.8x โดยเราเห็นว่า LIT ซึ่งเป็นผู้ให้บริการสินเชื่อกับผู้ประกอบการ SME ที่รับงานโครงการจากภาครัฐและองค์กรขนาดใหญ่ น่าสนใจลงทุนเนื่องจากบริษัทมีความสามารถทำกำไรที่ติดด้วย NIM ในระดับสูง 7-9% มีคุณภาพสินเชื่อที่ดีด้วย NPL ต่ำกว่า 1.7% และการนำหุ้นเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ MAI ครั้งนี้จะทำให้บริษัทเป็นที่รู้จักและมีความน่าเชื่อถือมากขึ้น ผลักดันให้ฐานเงินทุนให้ขยายตัวในระดับสูง และเพิ่มความสามารถในการทำกำไรได้อย่างต่อเนื่อง เราคาดว่า LIT จะสามารถจ่ายเงินปันผลจากผลประกอบการปี 2014F ได้ 0.14 บาทต่อหุ้น คิดเป็น Dividend yield รว 6% จากราคาเป้าหมายที่ 2.54 บาท

### ② ตลาดไอทีสำหรับภาครัฐและองค์กรเอกชนเติบโตต่อเนื่อง คาดเงินกู้โต 18%

ข้อมูลสถิติแสดงให้เห็นว่าตลาดคอมพิวเตอร์ฮาร์ดแวร์สำหรับผู้ใช้ภาครัฐและองค์กรเอกชนยังมีแนวโน้มสดใสต่อเนื่อง โดยเฉพาะตลาดงานวางระบบและอุปกรณ์จัดเก็บข้อมูลสำหรับองค์กรที่ยังเติบโตสูงต่อเนื่องตลอดปี 2011-2013 ด้วยอัตรา 8-16% CAGR และ 11-13% ใน FY14F ทำให้เชื่อได้ว่าตลาดไอทีสำหรับองค์กรเอกชนและสำหรับภาครัฐยังคงเติบโตต่อเนื่องซึ่งจะผลักดันให้ความต้องการใช้เงินของผู้ให้บริการเติบโตต่อเนื่องด้วย เราคาดว่า LIT จะมีเงินกู้คงค้างเติบโตได้เฉลี่ย 18% ใน FY13F/14F

### ③ คาดกำไรสุทธิโตสูงถึง 41% ใน FY14F

เราคาดว่า LIT จะมีกำไรสุทธิในปี 2014F สูงถึง 47 ล้านบาท (+41% y-y) ผลักดันโดย 1) ยอดสินเชื่อที่เราคาดว่าจะเติบโตได้เฉลี่ย 18% p.a. ใน FY13F/14F; 2) NIM ที่เราคาดว่าบริษัทจะสามารถทำได้ในระดับสูงราว 9% ใน FY14F จากกลยุทธ์เจาะลูกค้าเฉพาะกลุ่มที่บริษัทสามารถให้บริการได้ดี ประกอบกับสัดส่วนของบริการใหม่ๆ ที่เรียกดอกเบี้ยและค่าธรรมเนียมได้ในระดับสูง ซึ่งจะผลักดันให้บริษัทได้รับ Yield Spread สูงในระดับ 6%; และ 3) Cost-Income ที่ลดลงตามยอดสินเชื่อที่เติบโตรวดเร็ว

### ④ ประเด็น upside risk / downside risk ต่อประมาณการณ์ปี 2013F~15F

ผลการดำเนินงานของบริษัทอาจได้รับผลบวกถ้าบริษัทได้รับแหล่งเงินทุนใหม่ๆ และอาจได้รับผลลบถ้ามีการเปลี่ยนแปลงเกี่ยวกับ SVOA ซึ่งเป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ ทั้งนี้ถ้าทิศทางดอกเบี้ยและทิศทางธุรกิจแตกต่างจากที่เราคาดผลประกอบการของบริษัทก็อาจดีหรือแย่กว่าคาดได้

## Forecasts & Valuation

31 Dec (THBmn)	FY12	FY13F	FY14F	FY15F
PPOP	43	45	64	78
PPP	34	37	52	64
Net Profit	32	33	47	56
NP Growth (%)	75.28	4.67	41.03	18.55
EPS (THB)	0.32	0.29	0.24	0.28
EPS Growth (%)	75.28	(9.77)	(18.20)	18.55
PER (x)	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
BVPS (THB)	1.52	1.65	1.91	2.03
P/BV (x)	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
DPS (THB)	0.18	0.17	0.14	0.17
Dividend Yield (%)	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
NPLs/Loans (%)	1.07	1.50	1.60	1.65
ROE (%)	22.59	19.49	16.46	14.18
Int.bearing D/E (x)	2.52	2.07	0.90	0.96

## Key Data

Shares in Issue - After IPO (mn)	200.00
Market Cap (THBmn)	n.a.
12-mth High/Low (THB)	n.a.
3-mth avg daily turnover (THBmn)	n.a.
Foreign Limit/Actual (%)	49 / n.a.
Exceeded Free Float (%)	37
NVDR (%)	n.a.
Dividend Policy (%)	≥ 50.00
Par Value (THB)	1.00

## Major Shareholders – After IPO (%)

1. SVOA	47.00
2. ดร.ประสิทธิ์ กาญจนศักดิ์ชัย	8.00
3. IPO for Apsilon Ventures Co., Ltd.	5.37
4. IPO for คุณ มินทร์ อิงคิณศ	3.06
5. IPO for Other Staff	2.21
6. IPO for Public (SVOA & General)	34.36

## IPO Information

IPO Shares (mn)	90.00
-----------------	-------

หมายเหตุ: บริษัทหลักทรัพย์ โนมูระ พัฒนสิน เป็นผู้ร่วมจัดจำหน่ายหลักทรัพย์ของ บมจ. ลิซ อีที

นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนก่อนตัดสินใจลงทุนในหลักทรัพย์

ห้ามเผยแพร่บทวิเคราะห์ตั้งแต่วันที่ \*\* ม.ค. 2014 จนถึงวันสิ้นสุดการเสนอขาย

## Company Background

บมจ. ลีซ อิท หรือ "LIT" ได้รับการจัดตั้งในปี 2006 โดยบมจ. เอสวีโอเอ <SVOA TB Equity> โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อเป็นบริษัทที่ดูแลด้านการเงินโดยมุ่งเน้นให้บริการสินเชื่อประเภทต่างๆ เพื่อสนับสนุนธุรกิจและอำนวยความสะดวกให้กับลูกค้าของ SVOA ในรูปแบบสินเชื่อสัญญาเช่าซื้อ (Hire Purchase) สินเชื่อสัญญาเช่าทางการเงิน (Leasing) และบริการรับโอนสิทธิเรียกร้องลูกหนี้การค้า (Factoring)

ปัจจุบัน LIT ยังคงดำเนินธุรกิจหลักให้บริการสินเชื่อ แต่ได้มีการเติบโตและมีกลุ่มลูกค้าหลากหลายมากขึ้น รวมทั้งมีผลิตภัณฑ์หลากหลายครบวงจรมากขึ้นด้วย โดยปัจจุบันบริษัทมีบริการเสริมให้บริการสินเชื่อเพื่อการจัดหาหนังสือค้ำประกันของ (Bid Bond) สินเชื่อเพื่อสนับสนุนโครงการ (Project Backup Financing) และ ให้บริการจัดหาสินค้า (Trade Finance) ร่วมกับบริการหลักด้วย

(ข้อมูลบริษัทเพิ่มเติมในหน้า 13)

## Investment view

### ประเมินราคาเป้าหมายที่ 2.54 บาท/หุ้น และสรุปประเด็นสำคัญต่อการลงทุน

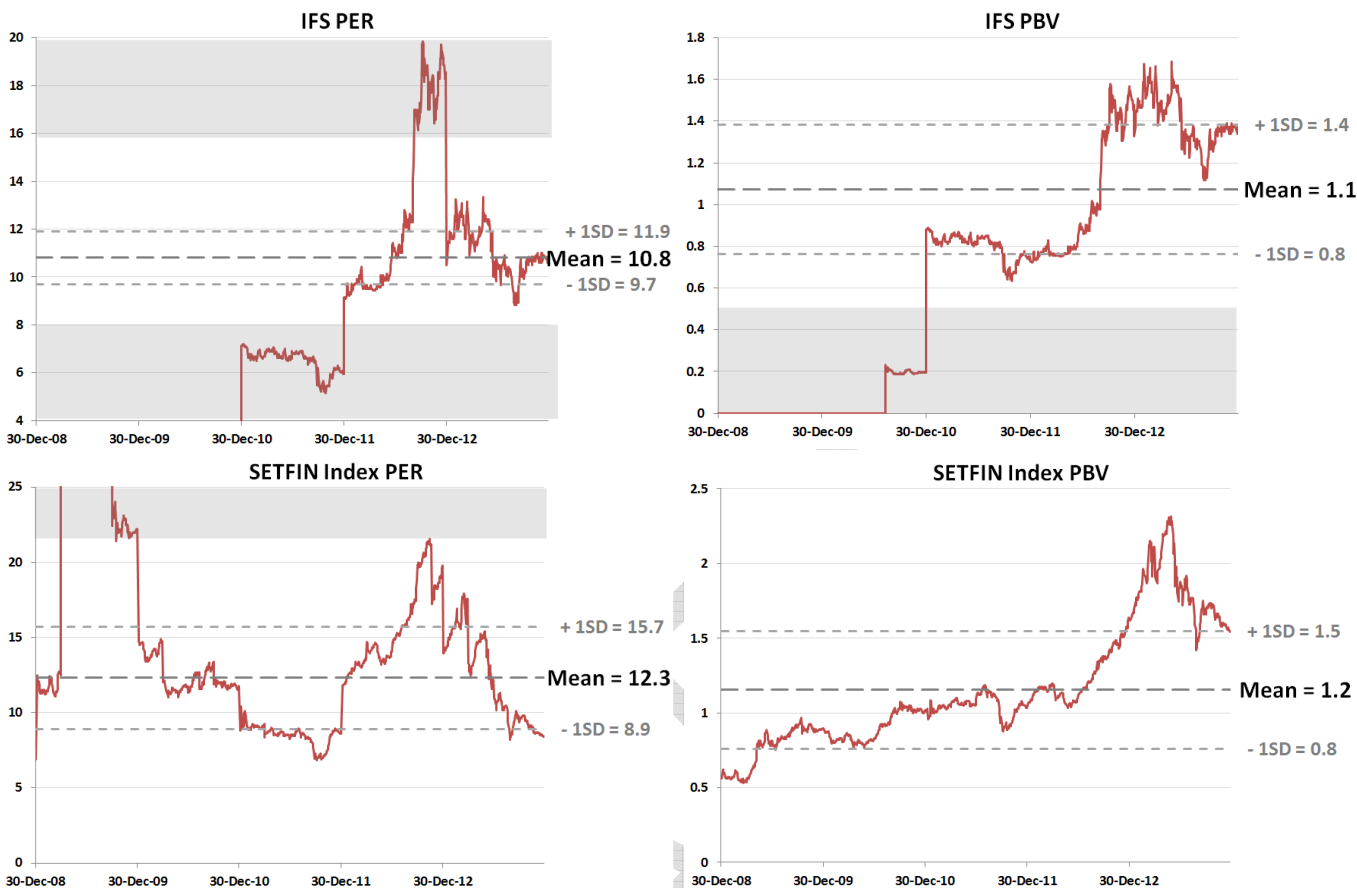
เราประเมินราคาเป้าหมาย TP14F ที่ 2.54 บาทต่อหุ้น โดยใช้ PER 10x ซึ่งเป็นระดับที่เทียบเท่ากับ Mean ของ IFS และเท่ากับ Mean - \*\*\*SD ของ SETFIN โดยเราเห็นว่า LIT มีข้อเสียเปรียบเรื่องฐานะเงินกู้ขนาดเล็กและมีฐานลูกค้าค่อนข้างจำกัดในกลุ่ม IT แต่ LIT ยังมีกำไรที่เติบโตต่อเนื่อง และมีฐานะการเงินที่แข็งแกร่ง เราจึงเชื่อว่า PER 10.8x เหมาะสมแล้ว

#### ประเด็นสำคัญในการลงทุน

- **แข็งแกร่งทั้งกำไรและฐานะการเงิน** เราคาดว่าบริษัทจะทำ NIM ได้ในระดับสูงกว่า 8% พร้อมๆกับรักษา NPL/Loan ในระดับต่ำกว่า 1.7% ไว้ได้ หนุนโดยแผนประกอบธุรกิจที่อาศัยช่องว่างโดยให้สินเชื่อดอกเบี้ยสูงกับ SME ด้วยเงินที่เอื้อให้บริษัทสามารถเรียกเก็บเงินจากภาครัฐและองค์กรเอกชนที่มีความน่าเชื่อถือสูงได้โดยตรง ทำให้เราเชื่อว่าบริษัทจะมีกำไรสุทธิเติบโตได้สูงถึง 41% ใน FY14F
- **ราคาน่าสนใจ:** เราประเมินราคา LIT โดยใช้ PER เฉลี่ยย้อนหลังเทียบกับ IFS <IFS TB Equity> และ SETFIN <SETFIN Index> แต่การที่มีฐานลูกหนี้ที่มีความน่าเชื่อถือสูงจะช่วยให้บริษัทเก็บคืนหนี้คงค้างได้ดีกว่าคู่แข่ง ซึ่งอาจทำให้บริษัทมีกำไรสุทธิเติบโตดีกว่ากลุ่มและสมควรได้รับ PER สูงขึ้นได้ที่ TP14F 2.54 บาท ทำให้ LIT มี PBV14F 1.3x ซึ่งนับว่าเหมาะสมแล้วเมื่อเทียบกับ ROE14F ที่สูงถึง 16.5% ใน FY14F
- **มีเงินปันผล:** LIT มีนโยบายจ่ายเงินปันผลไม่ต่ำกว่า 50% ของกำไรสุทธิหลังภาษีจากการเงินของบริษัท เราคาดว่า LIT จะสามารถจ่ายเงินปันผลได้ 60% จากผลประกอบการปี 2014F ได้ที่ 0.14 บาทต่อหุ้น คิดเป็น Dividend yield ราว 6% จากราคาเป้าหมายที่ 2.54 บาท
- **เจาะหนี้อิทธิพลภาครัฐและองค์กรเอกชน อนาคตสดใส:** ในอนาคตเราเชื่อว่าภาครัฐและองค์กรเอกชนจะยังมีการลงทุนปรับปรุงเปลี่ยนแปลงระบบและอุปกรณ์ไอทีอย่างต่อเนื่อง ซึ่งทำให้เชื่อมั่นได้ว่าลูกค้าหลักของบริษัทที่รับงานไอทีจากภาครัฐและองค์กรเอกชนจะยังมีความต้องการใช้เงินและผลักดันให้ LIT มีฐานสินเชื่อเติบโตต่อเนื่อง

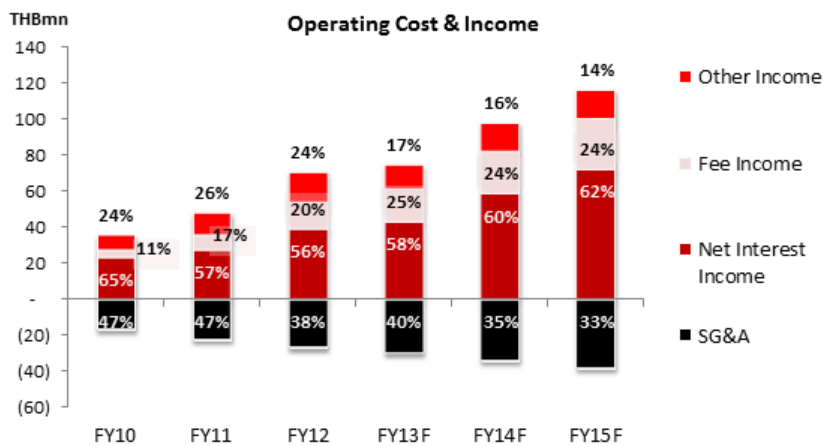
การเพิ่มทุนครั้งนี้มีจำนวน 84 ล้านหุ้น คิดเป็น 42% ของหุ้นจดทะเบียนทั้งหมด 200 ล้านหุ้น และ SVOA จะร่วมขายหุ้นอีก 6 ล้านหุ้น รวมเป็น 90 ล้านหุ้น (45%) ที่เสนอขายต่อสาธารณะ โดยจะเสนอขายกับผู้ถือหุ้นและผู้บริหาร SVOA 33.6 ล้านหุ้น (17%) ขายต่อกรรมการและพนักงานบริษัท 4.2 ล้านหุ้น (2%) และขายให้กับประชาชนทั่วไปอีก 52.2 ล้านหุ้นที่เหลือ (26%) โดยมีวัตถุประสงค์หลักของการเพิ่มทุนเพื่อใช้เป็นเงินทุนหมุนเวียนในการขยายการให้บริการสินเชื่อและธุรกิจของบริษัท ซึ่งการเข้าจดทะเบียนในตลาด MAI จะช่วยให้บริษัทได้ประโยชน์จากความน่าเชื่อถือและชื่อเสียงที่เพิ่มขึ้นให้บริษัทมีอำนาจการต่อรองสินเชื่อและเงินกู้ที่เพิ่มขึ้นด้วย

Figure 1. We use 12M Trailing PER of IFS as a benchmark.



Sources: Bloomberg, CNS IRIS

Figure 2. Net Interest Income & Fee Income are main drivers of LIT growth.

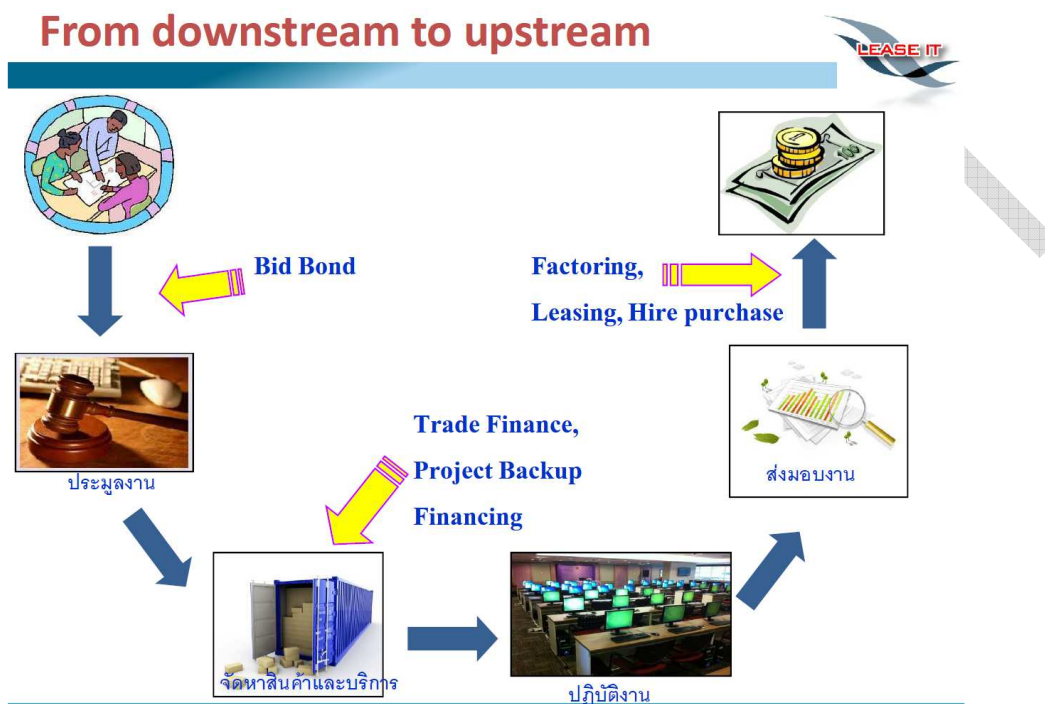


Sources: Company Data, CNS IRIS

## ให้บริการไร้คู่แข่ง อุตสาหกรรมอนาคตสดใส คาดสินเชื่อเติบโตสูง 18% ใน FY14F

LIT เป็นผู้ให้บริการด้านการเงินโดยให้บริการหลักในรูปแบบของสินเชื่อ โดยแข่งขันด้วยการเน้นให้สินเชื่อกับผู้ประกอบการSMEที่ต้องการเข้ารับงานโครงการด้านไอทีจากภาครัฐและองค์กรเอกชนขนาดใหญ่ ซึ่ง LIT ให้บริการครบวงจรทั้งในรูปวงเงินสินเชื่อ ค่าปรึกษา และบริการเสริมอื่นๆเพื่อให้ลูกค้าประสบความสำเร็จจากงานโครงการ ขณะเดียวกัน LIT ก็นับว่าเป็นองค์กรขนาดเล็กด้วยพนักงานเพียง 17 คนและผู้บริหารอีก 6 ท่าน ทำให้บริษัทมีความคล่องตัวในการบริหาร การตรวจสอบ และบริการลูกค้า จนอาจเรียกว่าบริษัทไม่มีคู่แข่งทางตรงที่ให้บริการได้ทัดเทียม LIT จึงสามารถเก็บค่าบริการในรูปดอกเบี้ยและค่าธรรมเนียมโดยรวมในระดับสูงได้

Figure 3. Core business of LIT. is providing financial solution to SME taking IT project from reliable (government & corporate) enterprises.



Sources: Company Data

Figure 4. Among identifiable leasing players, there is no direct competitor in play.

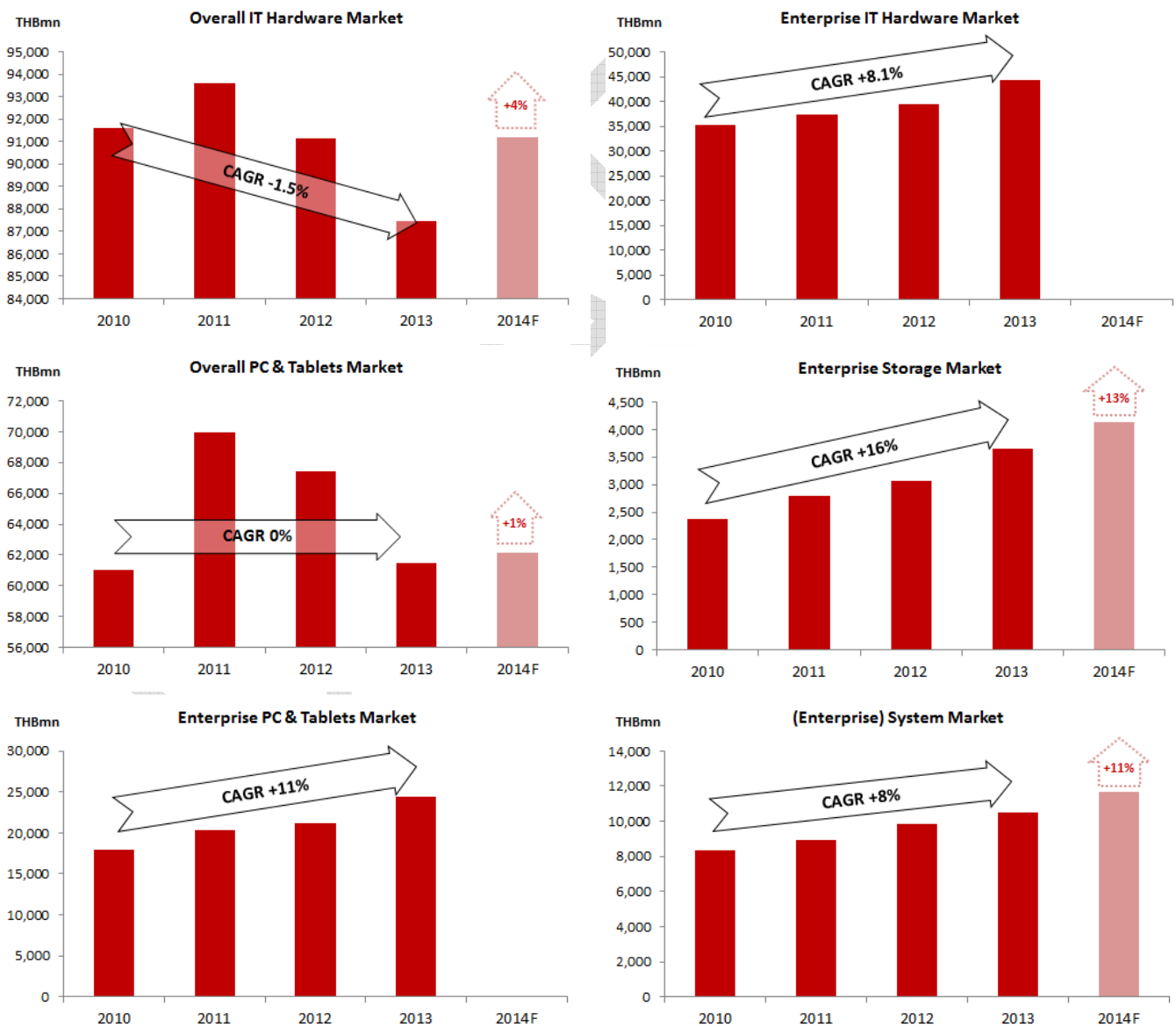
Player	Factoring	Leasing & Hire Purchase	Project Backup Financing	Trade Finance	Inventory Financing	Others
LIT	o (IT Hardware)	o (IT Hardware)	o (IT Hardware)	o (IT Hardware)		o
IFS	o (Auto & Electronics)	o (Machines & Trucks)	o (Contract Financing)		o	o
AMANAH		o (Cars & Trucks)			o (Car)	
AF	o (Modern Trade & Auto)					
ML		o (Cars & Pickups)				o
THANI		o (Used cars)				
GL		o (Motorcycles)				
ECL		o (Used cars)				o

Sources: Company Data, CNS IRIS

เราเชื่อว่าตลาด IT สำหรับผู้ใช้ภาครัฐและองค์กรขนาดใหญ่ยังมีแนวโน้มสดใส ซึ่งสวนทางกับตลาดโดยรวมที่ได้รับแรงกดดันอย่างชัดเจนใน FY12-13 โดยข้อมูลสถิติและการคาดการณ์จาก สวทช. ได้แสดงให้เห็นว่าถึงแม้ในช่วงปี 2010-2013 ตลาดคอมพิวเตอร์ฮาร์ดแวร์จะซบเซาโดยหดตัวลงเฉลี่ย -1.5% CAGR แต่ตลาดคอมพิวเตอร์ฮาร์ดแวร์สำหรับผู้ใช้ภาครัฐและองค์กรเอกชนกลับการเติบโตเนื่องด้วยอัตราสูงถึง +8.1% CAGR โดยเห็นการเติบโตทั้งในตลาดผลิตภัณฑ์อุปกรณ์งานระบบ ผลิตภัณฑ์เก็บข้อมูลองค์กร และตลาดผลิตภัณฑ์คอมพิวเตอร์ส่วนบุคคลโดย สวทช. คาดว่าตลาดผลิตภัณฑ์ประเภทอุปกรณ์งานระบบและผลิตภัณฑ์เก็บข้อมูลองค์กรจะยังคงเติบโตได้ต่อเนื่องอีก 11-13% ต่อเนื่องจากช่วงปี 2010-2013 ที่เติบโตได้เฉลี่ยถึง 8-16% CAGR และคาดว่าตลาดผลิตภัณฑ์คอมพิวเตอร์ส่วนบุคคลโดยรวมจะกลับมาเติบโตอีกครั้งใน FY14F หลังจากที่ซบเซาในช่วง 2010-2013 ด้วยอัตราการเติบโตเฉลี่ย 0% CAGR ขณะที่ตลาดผลิตภัณฑ์คอมพิวเตอร์สำหรับองค์กรเติบโตได้ถึง 11% CAGR ทำให้เชื่อมั่นได้ว่าตลาดไอทีฮาร์ดแวร์สำหรับภาครัฐและองค์กรเอกชนยังมีอนาคตสดใสและมีแนวโน้มเติบโตต่อเนื่อง

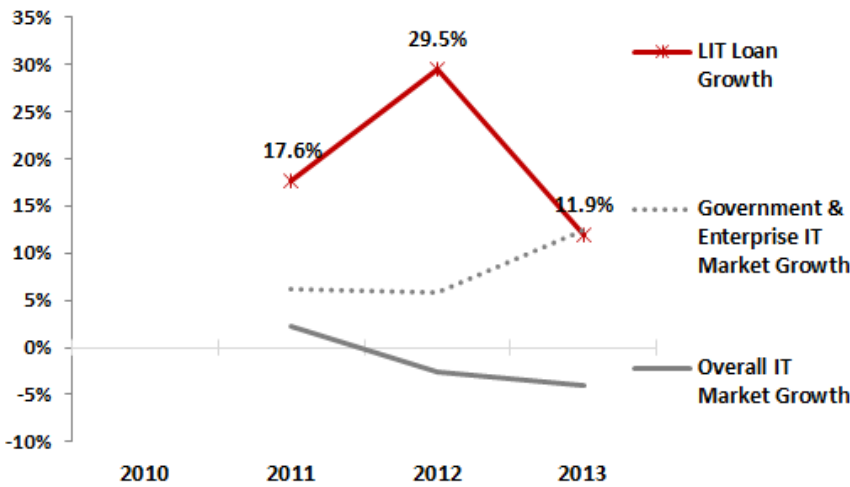
ข้อมูลสถิติและการคาดการณ์ของ สวทช. แสดงให้เห็นว่าตลาด IT Hardware สำหรับภาครัฐและองค์กรขนาดใหญ่ยังมีแนวโน้มสดใส โดยยังมีมูลค่าเติบโตมาตลอดใน FY11-13 สวนทางกับตลาด IT Hardware โดยรวมที่ชะลอตัวลงใน FY11 และหดตัวลงใน FY12-13

**Figure 5. Enterprise (Government & Corporate) IT Hardware market continued its growth amidst overall slowdown / contraction.**



Sources: NSTDA, CNS IRIS

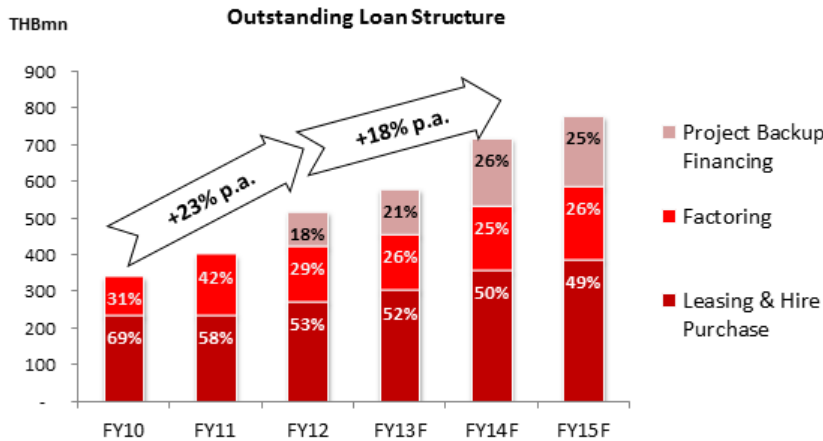
**Figure 6. Historically, LIT loan growth has continuously top its underlying IT hardware industry.**



Sources: Company Data, NSTDA, CNS IRIS

ด้วยแนวโน้มตลาดที่สดใสต่อเรื่องนี้ เราเชื่อว่าคงดึงดูดให้ผู้ค้าอุปกรณ์ไอทีรายกลางและรายเล็กให้ความสนใจตลาดกลุ่มนี้มากขึ้น เป็นโอกาสให้ LIT ที่จะมีปริมาณเชื่อถือน่าเชื่อถือมากขึ้นและเป็นที่ยอมรับมากขึ้นจากการเข้าจดทะเบียนในตลาด MAI ครั้งนี้ จะสามารถอาศัยความเชี่ยวชาญเข้าสนับสนุนผู้ประกอบการ SME รายใหม่ๆที่ยังขาดแคลนเงินทุนและมีประสบการณ์ไม่มาก ให้สามารถประสบความสำเร็จจากการเข้ารับงานด้านไอทีจากภาครัฐและเอกชนขนาดใหญ่ได้ ขณะเดียวกันการให้โอกาสธุรกิจในรูปแบบบริการครบวงจรจะช่วยให้ LIT ได้รับการกู้ยืมเงินจากลูกค้ารายเก่าๆที่ต้องการเงินทุนและคำปรึกษาอย่างต่อเนื่องด้วย ทำให้เราเชื่อว่า LIT จะมียอดสินเชื่อเติบโตได้เฉลี่ยถึง 18% ใน FY13F/14F

**Figure 7. Following 24% average growth in FY11/12, we expect LIT loan portfolio to grow by 18% in FY13/14F.**



Sources: Company Data, CNS IRIS

## คาดการณ์ไรสุทธิFY14Fเติบโต +41% y-y

เราคาดว่า LIT จะมีกำไรสุทธิในปี 2014F สูงถึง 47 ล้านบาท (+41% y-y) ผลักดันโดย 1) ยอดสินเชื่อที่เราคาดว่าจะเติบโตได้เฉลี่ย 18% p.a. ใน FY13F/14F; 2) NIM ที่เราคาดว่าบริษัทจะสามารถทำได้ในระดับสูงราว 9% ใน FY14F จากกลยุทธ์เจาะลูกค้าเฉพาะกลุ่มที่บริษัทสามารถให้บริการได้ดี ประกอบกับสัดส่วนของบริการใหม่ๆที่เรียกดอกเบี้ยและค่าธรรมเนียมได้ในระดับสูง ซึ่งจะผลักดันให้บริษัทได้รับ Yield Spread สูงในระดับ 6%; และ 3) Cost-Income ที่ลดลงตามยอดสินเชื่อที่เติบโตรวดเร็ว

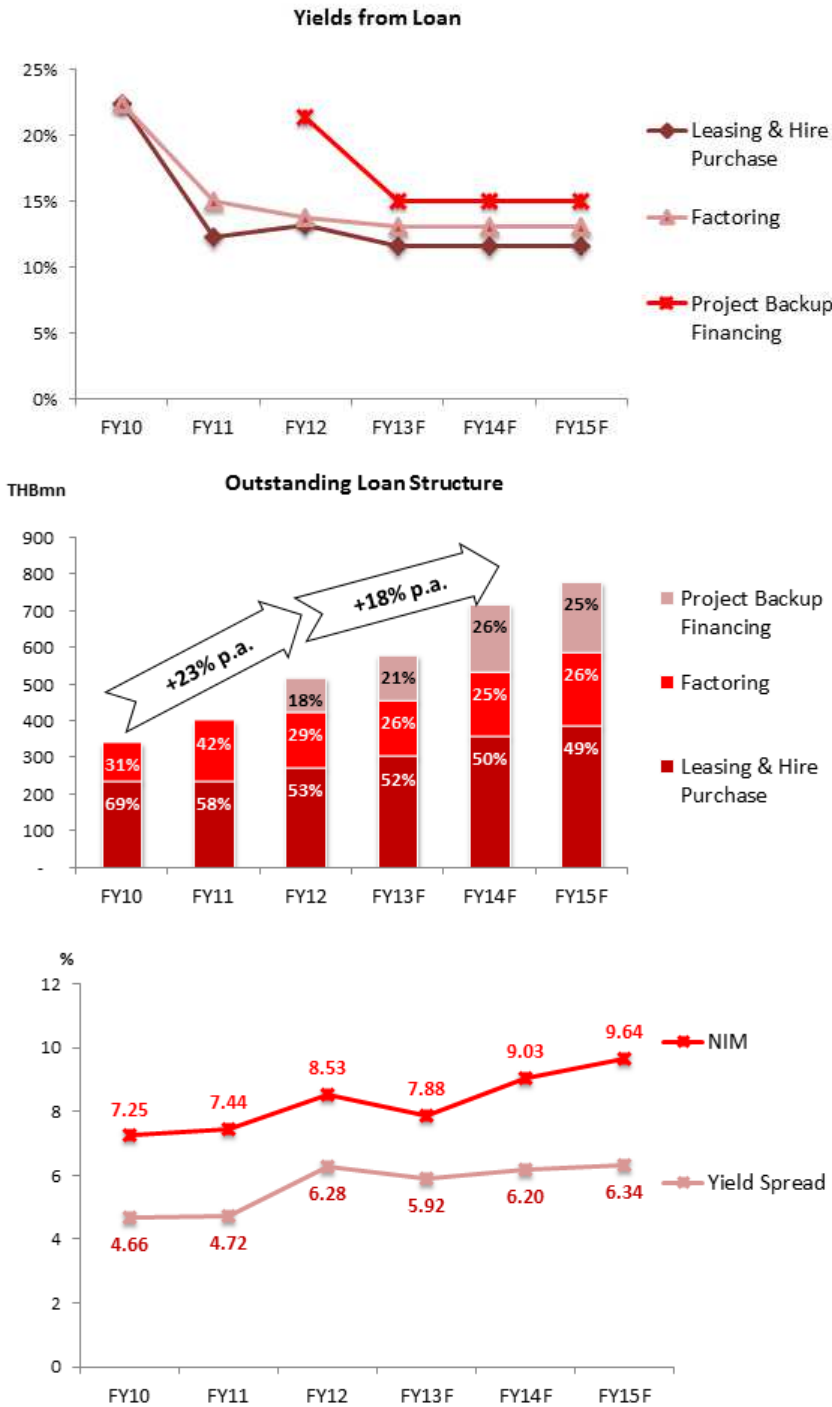
### ยอดสินเชื่อเติบโต

เราคาดว่า LIT จะมีสินเชื่อเติบโตได้เฉลี่ย 18% ต่อปีใน FY13F/14F ผลักดันโดยมูลค่าตลาดไอทีภาครัฐและองค์กรเอกชนที่ยังเติบโต ประกอบกับการเข้าจดทะเบียนในตลาด MAI ซึ่งจะเอื้อให้ LIT เป็นที่รู้จักมากขึ้นในด้านการให้โอกาสด้านการเงินและคำปรึกษากับผู้ประกอบการ SME ด้วยบริการที่รวดเร็วและครบวงจร ทำให้บริษัทสามารถเข้าไปนำเสนอบริการให้กับลูกค้ารายใหม่ๆและได้รับการตอบรับที่ดี ขณะเดียวกันการให้โอกาสธุรกิจในรูปแบบบริการครบวงจรจะช่วยให้ LIT สามารถรักษาสถานะสินเชื่อจากลูกค้ารายเดิมที่ต้องการเงินทุนและคำปรึกษาอย่างต่อเนื่องด้วย ผลักดันยอดสินเชื่อเติบโตด้วยอัตราเฉลี่ย 18% ต่อปีใน FY13F/14F ดังที่ได้กล่าวมาแล้ว

### NIMระดับสูง

บริการของ LIT ที่ให้กับลูกค้า SME ด้วยความรวดเร็วและครบวงจรพร้อมความเชี่ยวชาญด้านไอที ปัจจุบันยังไม่ปรากฏว่ามีคู่แข่งที่ทัดเทียม ประกอบกับบริการเสริม Project Backup Financing ที่สามารถเรียกดอกเบี้ยและค่าธรรมเนียมได้ในระดับสูง ทำให้เราเชื่อว่าบริษัทจะสามารถผลักดัน Yield Spread ให้เติบโตขึ้นสูงกว่า 6% ได้ ซึ่งจะผลักดันให้ NIM อยู่ในระดับสูงถึง 9% ใน FY14F หลังการเพิ่มทุน สูงกว่าค่าเฉลี่ยของธนาคารพาณิชย์ไทยที่มี NIM อยู่ในระดับราว 2.5-2.7% ใน 4Q12-3Q13 เท่านั้น

**Figure 8. With increasing portion loan from more profitable Factoring & Project Backup Financing, along with LIT niche market position, we expect Yield Spread to rise to over 6%.**



บริษัทได้รับผลตอบแทนจากสินเชื่อ Leasing & Hire Purchase ค่อนข้างต่ำเมื่อเทียบกับผลิตภัณฑ์สินเชื่ออื่น ๆ ดังนั้นสัดส่วนของสินเชื่อ Leasing & Hire Purchase ลดลงต่อเนื่องสู่ระดับ 50% ใน FY13F-15F จากระดับ 60% ใน FY10-11 จะเป็นแรงผลักดันหลักให้ Yield Spread ของบริษัทปรับตัวเพิ่มขึ้นมาอยู่ในระดับ 6% ใน FY13F-15F จากระดับเฉลี่ย 4.7% ใน FY10-11

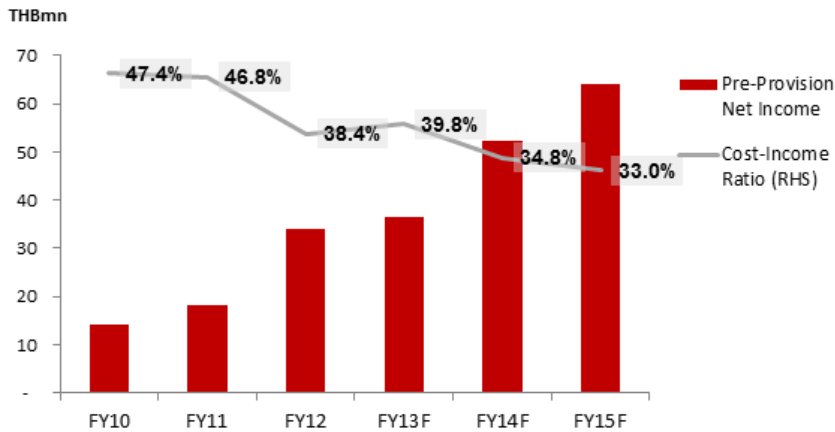
Sources: Company Data, CNS IRIS



### Cost Structure

เราคาดว่าบริษัทจะมี Cost-Income Ratio ลดลงต่อเนื่องตามการประหยัดต่อขนาดที่เกิดจากสินเชื่อที่เติบโต โดยเราคาดว่า Cost-Income Ratio ของบริษัทจะลดลงสู่ระดับต่ำที่ 35% ใน FY14F ซึ่งลดลงต่อเนื่องจาก 38% ใน FY12 และ 47% ใน FY10-11

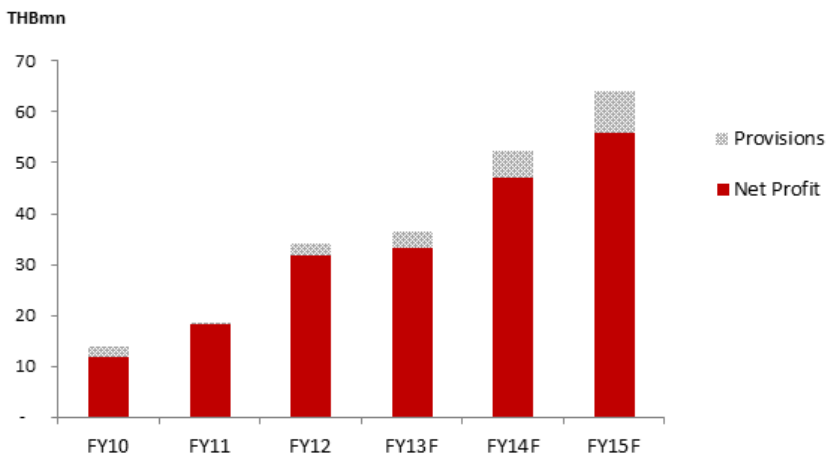
**Figure 9. Besides continuing loan growth and controllable yield spread previously shown, we expect decent cost structure to also drive the company profit.**



Sources: Company Data, CNS IRIS

รวมทั้งสามปีจัยข้างต้น เราคาดว่า Pre-provision profit ของบริษัทจะเติบโตได้สูงถึง +43% y-y ใน FY14F ซึ่งจะผลักดันให้กำไรสุทธิของบริษัทเติบโตได้ +41% y-y เป็น 47.1 ล้านบาทใน FY14F จาก FY13F ที่ 33.4 ล้านบาท

**Figure 10. We expect NP to continue to grow despite expected higher provisioning policy.**



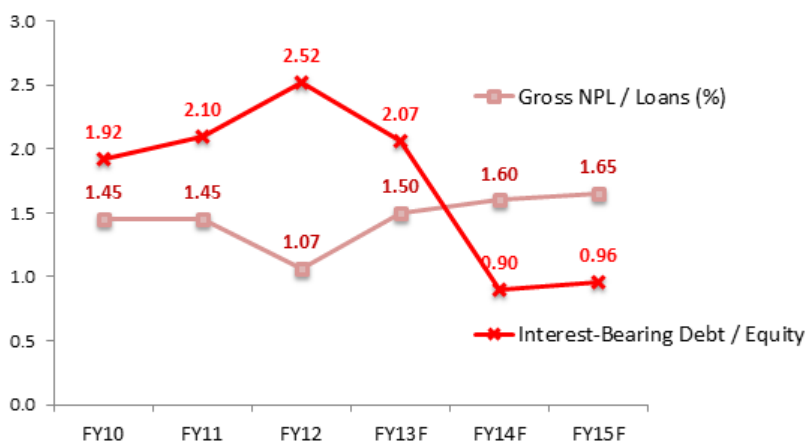
Sources: Company Data, CNS IRIS

## ฐานะการเงินแข็งแกร่ง

ถึงแม้ LIT จะมีความรวดเร็วในการพิจารณาสินเชื่อ แต่บริษัทก็มีแนวทางการให้สินเชื่อที่หนุ่่นให้บริษัทมีคุณภาพสินเชื่ออยู่ในระดับสูง โดยที่ผ่านมามีบริษัทเน้นให้สินเชื่อโดยมีเงื่อนไขให้ลูกค้าต้องยอมให้บริษัทควบคุมการเก็บเงินจากลูกหนี้ภาครัฐและองค์กรเอกชนเพื่อชำระหนี้ของลูกค้าได้โดยตรง ก่อนที่บริษัทจะส่งคืนเงินส่วนเกินที่เป็นของลูกค้าในภายหลัง ทำให้บริษัทสามารถเรียกเก็บหนี้คงค้างได้เกือบทั้งหมด โดยเห็นได้จากช่วง 1Q10-3Q13 ที่ผ่านมามีการตัดจำหน่ายหนี้สูญจากสินเชื่อรวมเพียง 1.6 ล้านบาทเท่านั้น ขณะเดียวกันบริษัทก็มีสินเชื่อที่ไม่ก่อรายได้ต่ำเพียง 1.00-1.65% ของสินเชื่อโดยรวมใน FY10-15F ซึ่งต่ำกว่าค่าเฉลี่ยของธนาคารพาณิชย์ใน 3Q13 ที่มี Gross NPL / Loan รวบรวม 2.4% ตามข้อมูลสถิติของธนาคารแห่งประเทศไทย นับว่า LIT มีคุณภาพสินเชื่ออยู่ในระดับดีมาก แสดงให้เห็นถึงคุณภาพสินทรัพย์ที่แข็งแกร่ง

หลังจากการเพิ่มทุนครั้งนี้ เราคาดว่าบริษัทจะมีอัตราส่วนหนี้สินที่มีดอกเบี้ยต่อทุนอยู่ในระดับต่ำราว 0.90 ใน FY14F-15F ซึ่งจะทำให้ฐานะการเงินของบริษัทแข็งแกร่งพร้อมที่จะเติบโตได้อย่างต่อเนื่องในอนาคต

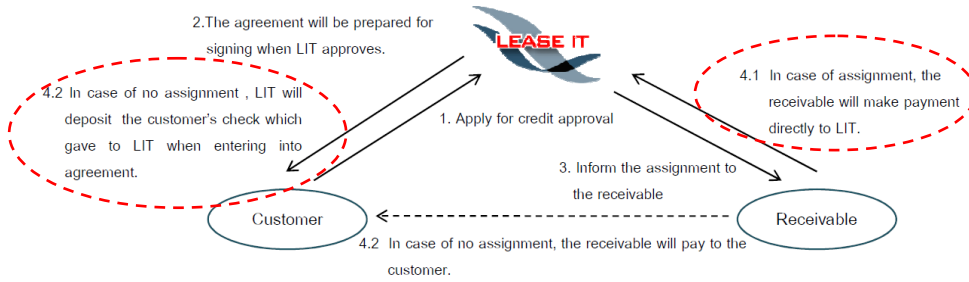
Figure 11. We expect LIT to remain financially strong with low D/E and controlled NPL during FY14F-15F.



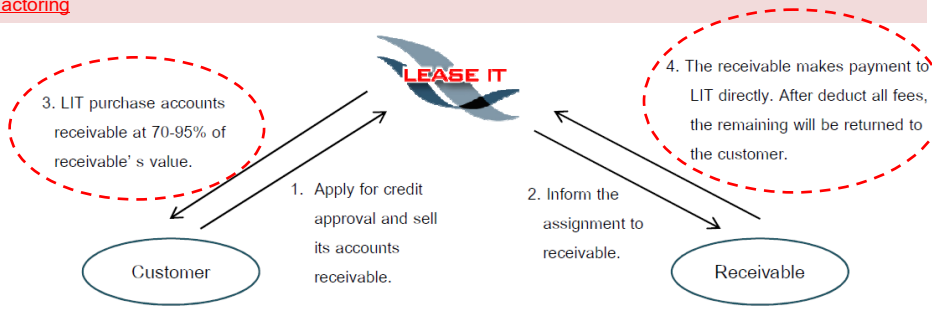
Sources: Company Data, CNS IRIS

**Figure 12. Loan repayment control virtually exposes LIT to government & large corporate decent creditability, instead of risky SME's.**

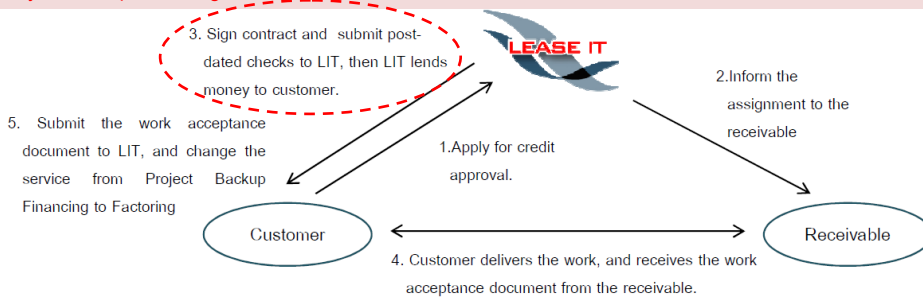
**Leasing & Hire Purchase**



**Factoring**



**Project Backup Financing**



Sources: Company Data

## ปัจจัยความเสี่ยง

ผลการดำเนินงานของบริษัทอาจได้รับผลบวกถ้าบริษัทได้รับแหล่งเงินทุนใหม่ๆ และอาจได้รับผลลบถ้ามีการเปลี่ยนแปลงเกี่ยวกับ SVOA ซึ่งเป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ ทั้งนี้ถ้าทิศทางดอกเบี้ยและทิศทางธุรกิจแตกต่างจากที่เราคาดผลประกอบการของบริษัทก็อาจดีหรือแย่กว่าคาดได้

### แหล่งเงินทุน

การประเมินครั้งนี้เรายังไม่คิดว่าบริษัทจะอาศัยแหล่งเงินทุนอื่นนอกเหนือจากเงินกู้ธนาคารและการเพิ่มทุนในครั้งนี้ อย่างไรก็ตามในอนาคตบริษัทอาจสามารถออกขายหุ้นกู้ด้วยอัตราดอกเบี้ยที่ต่ำลงเพื่อเพิ่มความสามารถในการทำกำไรของบริษัทได้

UPSIDE

### ทิศทางอัตราดอกเบี้ย

ปัจจุบันสินเชื่อบริษัท 50% ของบริษัทเป็นสินเชื่อเช่าซื้อและเช่าการเงินซึ่งมีอัตราดอกเบี้ยคงที่และไม่สามารถปรับเปลี่ยนได้ง่าย ดังนั้นถ้าอัตราดอกเบี้ยในตลาดปรับลดลงต่อเนื่องหรือรุนแรง อาจทำให้บริษัทมี Yield Spread ที่สูงขึ้นและมีผลประกอบการดีกว่าที่เราคาดได้ ในทางกลับกันถ้าอัตราดอกเบี้ยในตลาดเพิ่มขึ้นรุนแรงก็อาจทำให้บริษัทมีผลประกอบการแย่กว่าคาดได้

Possible UPSIDE &amp; DOWNSIDE

### ทิศทางธุรกิจ

เราคาดว่า LIT จะยังคงดำเนินธุรกิจในรูปแบบเดิมคือเน้นให้สินเชื่อกับผู้ประกอบการ SME ที่มีสัญญาส่งมอบผลิตภัณฑ์ให้กับภาครัฐหรือองค์กรเอกชนที่มีความน่าเชื่อถือสูง ซึ่งจะช่วยให้สินเชื่อของบริษัทมีแนวโน้มเติบโตค่อนข้างจำกัดในระยะยาวแต่ก็มีข้อดีที่ช่วยให้บริษัทสามารถรักษาคุณภาพสินเชื่อในระดับสูงได้ ถ้าบริษัทมีการปรับแผนธุรกิจเพื่อเร่งเติบโตโดยเริ่มให้สินเชื่อในรูปแบบอื่นๆ ก็อาจทำให้บริษัทเติบโตได้ดีขึ้น ขณะเดียวกันก็มีโอกาสทำให้คุณภาพสินเชื่อของบริษัทเปลี่ยนแปลงไปด้วย

Possible UPSIDE &amp; DOWNSIDE

### ผู้ถือหุ้นรายใหญ่ SVOA

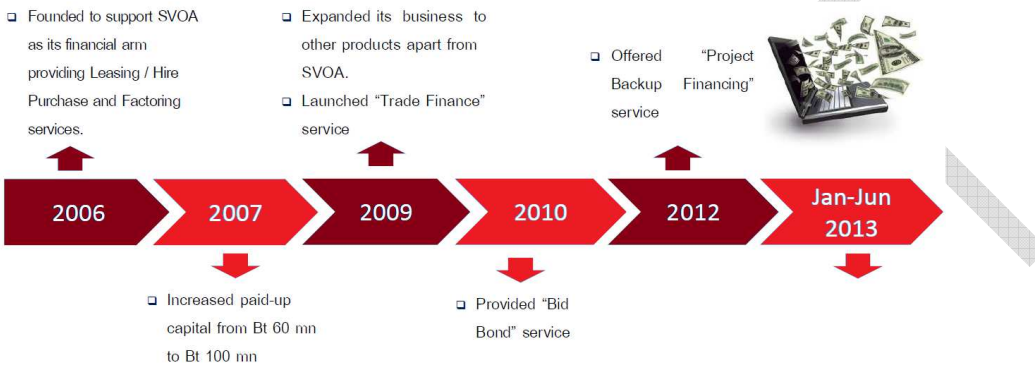
เงินกู้ในปัจจุบันของบริษัทปัจจุบันค้ำประกันโดย SVOA ภายใต้เงื่อนไขว่า SVOA จะต้องคงการเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ด้วยสัดส่วนไม่ต่ำกว่า 47% ซึ่งถ้าเงื่อนไขดังกล่าวยังไม่มีการเปลี่ยนแปลง การปรับเปลี่ยนสัดส่วนโครงสร้างการถือหุ้นโดย SVOA อาจสามารถส่งผลให้บริษัทจำเป็นต้องกู้เงินด้วยอัตราดอกเบี้ยที่สูงขึ้นหรือได้รับวงเงินที่ต่ำลง ส่งผลกดดันผลประกอบการได้อย่างมีนัยสำคัญ

DOWNSIDE

## ข้อมูลบริษัท

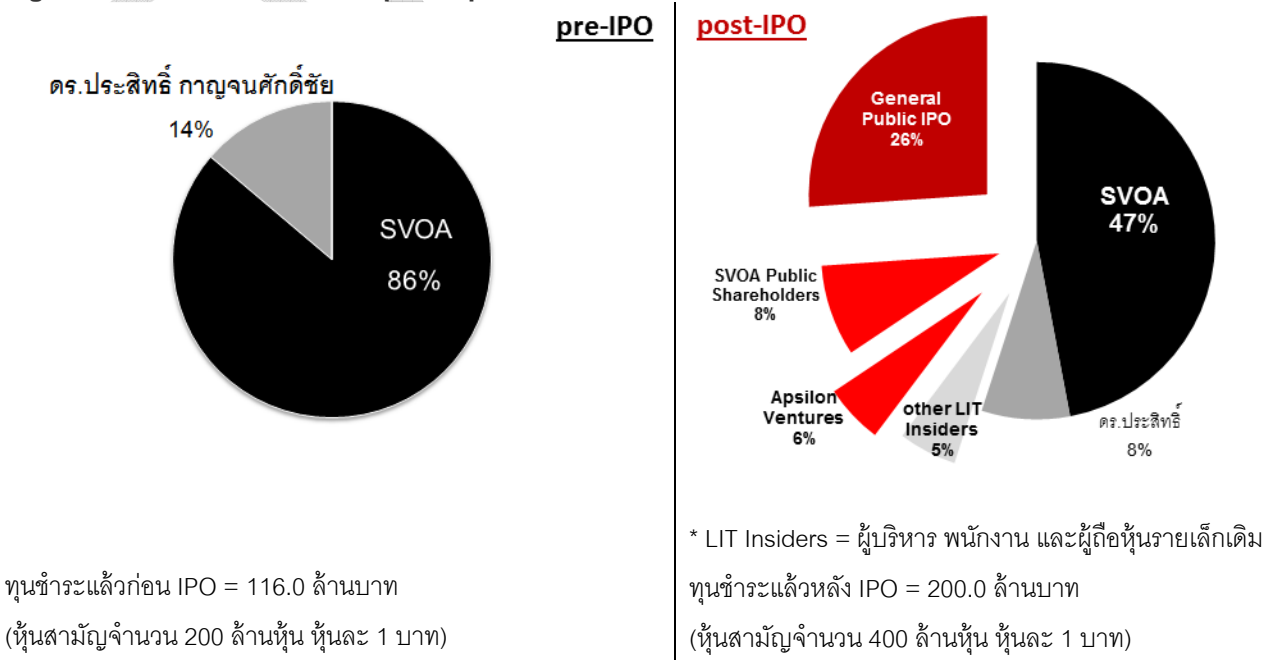
บมจ. ลิซ อิท หรือ "LIT" ได้รับการจัดตั้งในปี 2006 โดยบมจ. เอสวีโอเอ <SVOA TB Equity> โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อเป็นบริษัทที่ดูแลด้านการเงินโดยมุ่งเน้นให้บริการสินเชื่อประเภทต่างๆ เพื่อสนับสนุนธุรกิจและอำนวยความสะดวกให้กับลูกค้าของ SVOA ในรูปแบบสินเชื่อสัญญาเช่าซื้อ (Hire Purchase) สินเชื่อสัญญาเช่าทางการเงิน (Leasing) และบริการรับโอนสิทธิเรียกร้องลูกหนี้การค้า (Factoring)

ปัจจุบัน LIT ยังคงดำเนินธุรกิจหลักให้บริการสินเชื่อ แต่ได้มีการเติบโตและมีกลุ่มลูกค้าหลากหลายมากขึ้น รวมทั้งมีผลิตภัณฑ์หลากหลายครบวงจรมากขึ้นด้วย โดยปัจจุบันบริษัทมีบริการเสริมให้บริการสินเชื่อเพื่อการจัดหาหนังสือค้ำประกันของ (Bid Bond) สินเชื่อเพื่อสนับสนุนโครงการ (Project Backup Financing) และ ให้บริการจัดหาสินค้า (Trade Finance) ร่วมกับบริการหลักด้วย



การเพิ่มทุนครั้งนี้มีจำนวน 84 ล้านบาท คิดเป็น 42% ของหุ้นจดทะเบียนทั้งหมด 200 ล้านบาท และ SVOA จะร่วมขายหุ้นอีก 6 ล้านบาท รวมเป็น 90 ล้านบาท (45%) ที่เสนอขายต่อสาธารณะ โดยจะเสนอขายกับผู้ถือหุ้นและผู้บริหาร SVOA 33.6 ล้านบาท (17%) ขายต่อกรรมการและพนักงานบริษัท 4.2 ล้านบาท (2%) และขายให้กับประชาชนทั่วไปอีก 52.2 ล้านบาทที่เหลือ (26%) โดยมีวัตถุประสงค์หลักของการเพิ่มทุนเพื่อใช้เป็นเงินทุนหมุนเวียนในการขยายการให้บริการสินเชื่อและธุรกิจของบริษัท ซึ่งการเข้าจดทะเบียนในตลาด MAI จะช่วยให้บริษัทได้ประโยชน์จากความน่าเชื่อถือและชื่อเสียงที่เพิ่มขึ้นให้บริษัทมีอำนาจการต่อรองสินเชื่อและเงินกู้ที่เพิ่มขึ้นด้วย

Figure 13. LIT's Shareholders pre- & post-IPO



Sources: Company's filing; CNS IRIS

## Financial statements

### Profit & Loss Statement

Year-end 31 Dec (THBmn)	FY10	FY11	FY12	FY13F	FY14F	FY15F
Total Interest Income	38	49	65	70	83	96
Total Interest Expenses	(15)	(22)	(26)	(26)	(24)	(24)
<b>Net Interest Income</b>	<b>23</b>	<b>28</b>	<b>39</b>	<b>43</b>	<b>59</b>	<b>72</b>
Fee & Service income	4	8	14	18	24	28
Forex gain (loss)	-	-	-	-	-	-
Other income	9	12	17	13	16	16
<b>Total Non-Interest Income</b>	<b>12</b>	<b>21</b>	<b>31</b>	<b>31</b>	<b>40</b>	<b>44</b>
<b>Operating Income</b>	<b>36</b>	<b>48</b>	<b>71</b>	<b>75</b>	<b>98</b>	<b>116</b>
SG&A	(17)	(23)	(27)	(30)	(34)	(38)
Other Expenses	-	-	-	-	-	-
<b>Total Operating Expenses</b>	<b>(17)</b>	<b>(23)</b>	<b>(27)</b>	<b>(30)</b>	<b>(34)</b>	<b>(38)</b>
<b>PPOP</b>	<b>19</b>	<b>26</b>	<b>43</b>	<b>45</b>	<b>64</b>	<b>78</b>
Provision for Doubtful Loans	(2)	(0)	(2)	(3)	(5)	(8)
<b>Operating profit</b>	<b>17</b>	<b>25</b>	<b>41</b>	<b>42</b>	<b>59</b>	<b>70</b>
Income tax	(5)	(7)	(9)	(8)	(12)	(14)
<b>After-tax profit (Loss)</b>	<b>12</b>	<b>18</b>	<b>32</b>	<b>33</b>	<b>47</b>	<b>56</b>
Other extraordinary Items	-	-	-	-	-	-
Gn (Ls) from affiliates	-	-	-	-	-	-
Minority interests	-	-	-	-	-	-
<b>Net profit (loss)</b>	<b>12</b>	<b>18</b>	<b>32</b>	<b>33</b>	<b>47</b>	<b>56</b>
<b>PPP</b>	<b>14</b>	<b>18</b>	<b>34</b>	<b>37</b>	<b>52</b>	<b>64</b>
<b>Reported EPS (THB)</b>	<b>0.12</b>	<b>0.18</b>	<b>0.32</b>	<b>0.29</b>	<b>0.24</b>	<b>0.28</b>

### Consolidated Balance Sheet Statement

Year-end 31 Dec (THBmn)	FY10	FY11	FY12	FY13F	FY14F	FY15F
Cash & equivalents	6	14	14	8	3	9
Trade Account Receivable - Net	29	32	53	33	33	33
Gross Loans	344	403	523	587	731	801
Less: Loan Loss Reserves	(4)	(3)	(5)	(8)	(12)	(22)
Net Loans	340	400	518	580	719	779
Properties Foreclosed	-	-	-	-	-	-
Fixed assets	1	1	3	3	3	3
Other assets	21	18	20	38	43	47
<b>Total Assets</b>	<b>396</b>	<b>466</b>	<b>607</b>	<b>661</b>	<b>800</b>	<b>871</b>
Trade Account Payable - Net	3	10	3	6	5	5
Short-Term Debt	199	259	378	362	311	357
Current Portion of Long-Term Debt	22	10	5	22	22	22
Long-Term Debt	9	5	-	11	11	11
Other Liabilities	43	51	70	70	70	70
<b>Total Liabilities</b>	<b>277</b>	<b>335</b>	<b>456</b>	<b>470</b>	<b>419</b>	<b>465</b>
Paid-up Capital	100	100	100	116	200	200
Share Premium	-	-	-	8	92	92
Retained Earnings	20	31	52	67	89	114
Other Adjustments	-	-	-	-	-	-
<b>Total Equity</b>	<b>120</b>	<b>131</b>	<b>152</b>	<b>191</b>	<b>381</b>	<b>406</b>
Minority Interest	-	-	-	-	-	-
<b>Total Liabilities &amp; Equity</b>	<b>396</b>	<b>466</b>	<b>607</b>	<b>661</b>	<b>800</b>	<b>871</b>

Sources: Company data, CNS IRIS

Valuation and Ratio Analysis						
Year-end 31 Dec	FY10	FY11	FY12	FY13F	FY14F	FY15F
<b>Per Share (THB)</b>						
EPS (Net)	0.12	0.18	0.32	0.29	0.24	0.28
BVPS	1.20	1.31	1.52	1.65	1.91	2.03
DPS	0.07	0.11	0.18	0.17	0.14	0.17
<b>Multiplier (x)</b>						
PER (Net)	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
P/BV	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Dividend yield (%)	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
<b>Growth (%)</b>						
EPS	13.22	52.14	75.28	(9.77)	(18.20)	18.55
Net Profit	13.22	52.14	75.28	4.67	41.03	18.55
PPP	32.81	30.27	86.40	7.39	42.91	22.64
Operating Profit	17.23	53.56	61.92	1.12	41.03	18.55
PPOP	31.85	36.96	69.91	3.43	42.56	21.89
Net Interest Income	10.68	19.24	42.20	10.49	35.46	23.21
Non-Interest Income	100.02	65.82	52.37	0.30	26.26	11.50
Fee & Service Income	46.66	113.58	76.42	28.29	28.51	19.27
Operating Income	31.14	35.51	46.55	5.96	31.59	18.48
Operating Expense	30.37	33.91	20.04	10.02	15.04	12.10
Net Loans	14.39	17.61	29.47	11.87	23.99	8.46
Gross NPLs	4.30	17.02	(4.52)	57.43	32.74	13.05
<b>Asset Quality</b>						
Gross NPL (THBmn)	5	6	6	9	12	13
Gross NPL / Loans (%)	1.45	1.45	1.07	1.50	1.60	1.65
Loan Loss Reserve / NPL (%)	84.19	53.70	93.23	87.60	104.48	165.07
Loan Loss Reserve / Loans (%)	1.22	0.78	1.00	1.31	1.67	2.72
Property Foreclosed / Loans	-	-	-	-	-	-
<b>Liquidity ratio (x)</b>						
Equity / Asset	0.30	0.28	0.25	0.29	0.48	0.47
Liabilities / Equity	2.31	2.56	3.00	2.46	1.10	1.14
Interest-Bearing Debt / Equity	1.92	2.10	2.52	2.07	0.90	0.96
Loan / ST Borrowings	1.54	1.48	1.35	1.51	2.16	2.06
Loan / Borrowings	1.48	1.46	1.35	1.47	2.09	2.00
Loan / Borrowings and Equity	0.97	0.99	0.97	0.99	0.99	0.98
<b>Profitability Ratio (%)</b>						
ROA	3.32	4.22	5.95	5.26	6.44	6.68
ROE	10.18	14.53	22.59	19.49	16.46	14.18
Cost to Income	47.41	46.85	38.37	39.84	34.83	32.96
Non-Interest / Operating Income	34.93	42.75	44.45	42.07	40.37	37.99
Net Interest Margin	7.25	7.44	8.53	7.88	9.03	9.64
Yield on Loans	11.93	13.26	14.18	12.66	12.76	12.81
Cost of Funds	7.28	8.54	7.90	6.75	6.56	6.47
Interest Spread	4.66	4.72	6.28	5.92	6.20	6.34

Sources: Company data, CNS IRIS

### คำแนะนำการลงทุน และความหมายของคำแนะนำการลงทุน

Stock Rating หมายถึง การให้คำแนะนำการลงทุนของบริษัท แบ่งเป็น 3 ระดับ

Buy หมายถึง ราคาพื้นฐานสูงกว่าราคาตลาด 15% หรือมากกว่า

Neutral หมายถึง ราคาพื้นฐานสูงกว่าราคาตลาดไม่เกิน 15% หรือต่ำกว่าราคาตลาดไม่เกิน 5%

Reduce หมายถึง ราคาพื้นฐานต่ำกว่าราคาตลาด 5% หรือมากกว่า

### คำจำกัดความ

Sector หมายถึง กลุ่มอุตสาหกรรมที่บริษัทจัดอยู่

Sector Rating หมายถึง การให้คำแนะนำการลงทุนของกลุ่มอุตสาหกรรม แบ่งเป็น 3 ระดับ

Bullish หมายถึง หุ้นส่วนใหญ่ในกลุ่มอุตสาหกรรมได้รับคำแนะนำ "Buy" หรือคำแนะนำเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักของกลุ่มอุตสาหกรรมคือ "Buy"

Neutral หมายถึง หุ้นส่วนใหญ่ในกลุ่มอุตสาหกรรมได้รับคำแนะนำ "Neutral" หรือคำแนะนำเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักของกลุ่มอุตสาหกรรมคือ "Neutral"

Bearish หมายถึง หุ้นส่วนใหญ่ในกลุ่มอุตสาหกรรมได้รับคำแนะนำ "Reduce" หรือ "Sell" หรือคำแนะนำเฉลี่ยถ่วงน้ำหนักของกลุ่มอุตสาหกรรมคือ "Reduce" หรือ "Sell"

Current หมายถึง การให้คำแนะนำการลงทุนของบริษัท ณ ปัจจุบัน

Previous หมายถึง การให้คำแนะนำการลงทุนของบริษัท ก่อนหน้านั้น

Market Prices หมายถึง ราคาหุ้น ณ ปัจจุบัน

Fair Price หมายถึง ราคาที่เหมาะสมตามปัจจัยพื้นฐาน

Net Profit หมายถึง กำไรสุทธิ (ล้านบาท)

EPS หมายถึง กำไรสุทธิต่อหุ้น (บาท)

EPS Growth หมายถึง อัตราการขยายตัวของกำไรต่อหุ้น (%)

PER หมายถึง ราคาหุ้นปัจจุบัน / กำไรสุทธิต่อหุ้น (เท่า)

P/BV หมายถึง ราคาหุ้นปัจจุบัน / มูลค่าทางบัญชีต่อหุ้น (เท่า)

EBITDA หมายถึง กำไรก่อนหักดอกเบี้ย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และ ค่าตัดจำหน่าย (บาท)

EBITDA Growth หมายถึง อัตราการขยายตัวของ กำไรก่อนหักดอกเบี้ย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และ ค่าตัดจำหน่าย (%)

EV / EBITDA หมายถึง มูลค่ากิจการ / กำไรก่อนหักดอกเบี้ย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และ ค่าตัดจำหน่าย (เท่า)

DPS หมายถึง เงินปันผลต่อหุ้น (บาท)

Dividend Yield หมายถึง อัตราผลตอบแทนของเงินปันผล (%)

เอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยบริษัทหลักทรัพย์ โนมูระ พัฒนสิน จำกัด (มหาชน) ("บริษัท") ข้อมูลที่ปรากฏในเอกสารฉบับนี้จัดทำโดยอาศัยข้อมูลที่จัดทำมาจากแหล่งที่เชื่อถือหรือควรเชื่อว่ามีที่น่าเชื่อถือ และ/หรือถูกต้อง อย่างไรก็ตาม บริษัทไม่ยืนยัน และไม่รับรองถึงความครบถ้วนสมบูรณ์หรือถูกต้องของข้อมูลดังกล่าว และไม่รับประกันราคาหรือผลตอบแทนของหลักทรัพย์ที่ปรากฏข้างต้น แม้ว่าข้อมูลดังกล่าวจะปรากฏข้อความที่อาจเป็นหรืออาจตีความว่าเป็นเช่นนั้นได้ บริษัท จึงไม่รับผิดชอบต่อการนำเอาข้อมูลข้อความ ความเห็น และหรือบทสรุปที่ปรากฏในเอกสารฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดๆ บริษัท รวมทั้งบริษัทที่เกี่ยวข้อง ลูกค้า ผู้บริหารและพนักงานของบริษัทต่างๆ อาจจะมีการลงทุนใน หรือซื้อ หรือขายหลักทรัพย์ที่ปรากฏในเอกสารฉบับนี้ได้ทุกเวลา ข้อมูลและความเห็นที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ มิได้ประสงค์จะชีชวน เสนอแนะ หรือจูงใจให้ลงทุนใน หรือซื้อ หรือขายหลักทรัพย์ที่ปรากฏในเอกสารฉบับนี้ และข้อมูลอาจมีการแก้ไขเพิ่มเติมเปลี่ยนแปลงโดยมิต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า ผู้ลงทุนควรใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการลงทุนในหรือซื้อหรือขายหลักทรัพย์ บริษัทสงวนลิขสิทธิ์ในข้อมูลที่ปรากฏในเอกสารนี้ ห้ามมิให้ผู้ใดใช้ประโยชน์ ทำซ้ำ ดัดแปลง นำออกแสดง ทำให้ปรากฏหรือเผยแพร่ต่อสาธารณชน ไม่ว่าด้วยประการใดๆ ซึ่งข้อมูลในเอกสารนี้ ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วน เว้นแต่ได้รับอนุญาตเป็นหนังสือจากบริษัทเป็นการล่วงหน้า การกล่าว คัดหรืออ้างอิง ข้อมูลบางส่วนตามสมควรในเอกสารนี้ ไม่ว่าในบทความ บทวิเคราะห์ บทวิจัย หรือในเอกสาร หรือการสื่อสารอื่นใดจะต้องกระทำโดยถูกต้อง และไม่เป็นการก่อให้เกิดการเข้าใจผิดหรือความเสียหายแก่บริษัท ต้องรับรู้ถึงความเป็นเจ้าของลิขสิทธิ์ในข้อมูลของบริษัท และต้องอ้างอิงถึงฉบับที่และวันที่ในเอกสารฉบับนี้ของบริษัทโดยชัดแจ้ง การลงทุนในหรือซื้อหรือขายหลักทรัพย์ย่อมมีความเสี่ยง ท่านควรทำความเข้าใจอย่างถี่ถ้วนเกี่ยวกับลักษณะของหลักทรัพย์แต่ละประเภท และควรศึกษาข้อมูลของบริษัทที่ออกหลักทรัพย์และข้อมูลอื่นใดที่เกี่ยวข้องก่อนการตัดสินใจลงทุนในหรือซื้อหรือขายหลักทรัพย์