

Sansiri Pcl.

(Conference call)

การเลื่อนชำระเงินเพื่อโอนที่ดิน บบส. ช่วยรักษาสภาพคล่อง แต่ก็สะท้อนการชะลอตัวอย่างต่อเนื่องของยอดขายโครงการ

จากประเด็นการเลื่อนชำระเงินเพื่อโอนกรรมสิทธิ์ที่ดินจาก บบส. ในโครงการเศรษฐสิริ ปัญญา-รามอินทรา จำนวน 203 ล้านบาทออกไปอีก 1 ปี จากกำหนดเริ่มผ่อนชำระงวดแรกในเดือนมิถุนายน 47 ออกไปเป็นเริ่มเดือนมิถุนายน 48 เนื่องจากตลาดอสังหาฯ ในปัจจุบันยังไม่เอื้อต่อการพัฒนาที่ดินในโครงการที่ร่วมทุนกับบบส. ได้เต็มพื้นที่ทั้งหมด ซึ่งการเลื่อนการชำระเงินครั้งนี้จะส่งผลในแง่ของความคล่องตัวทางการเงินและการบริหารโครงการของบริษัท อย่างไรก็ตาม CNS เห็นว่าการเจรจาเลื่อนชำระเงินค่าที่ดินครั้งนี้ นำเป็นสัญญาณที่เริ่มบ่งชี้ถึงการชะลอตัวอย่างต่อเนื่องของยอดขายโครงการต่างๆ ของบริษัท ในขณะที่ต้นทุนและค่าใช้จ่ายต่าง ๆ ยังคงเพิ่มสูงขึ้นอย่างต่อเนื่อง ซึ่งจะก่อให้เกิดการความกังวลที่เพิ่มขึ้นต่อสถานะการเงินและความคล่องตัวด้านกระแสเงินสดของบริษัทได้ในอนาคต ดังนั้น CNS ยังคงให้คำแนะนำการลงทุนในหุ้น SIRI ต่ำกว่าตลาด โดยคาดหวังกำไรสุทธิปี 47 ที่ 681 ล้านบาท และปี 48 ที่ 696 ล้านบาท และประเมินราคาพื้นฐานปี 48 อยู่ที่ 5.13 บาท/หุ้น แนะนำ 'REDUCE'

- รายละเอียดโครงการเศรษฐสิริ รามอินทรา: ในช่วงกลางปี 46 ที่ผ่านมา SIRI ได้ทำสัญญากับ บบส. ที่จะร่วมทุนในการพัฒนาโครงการบนที่ดินเดิมของ N-PARK ในทำเลรามอินทรา มูลค่าที่ดินรวมจำนวน 467 ล้านบาท แบ่งเป็นที่ดิน 3 แปลง เพื่อพัฒนาโครงการบ้านเดี่ยว รายละเอียดดังนี้
 - 1) โครงการเศรษฐสิริ 1 - มูลค่าที่ดินรวม 271 ล้านบาท (ชำระเงินมัดจำแล้ว 68 ล้านบาท) ปัจจุบันยังไม่เริ่มดำเนินการพัฒนาที่ดินและโครงการ
 - 2) โครงการเศรษฐสิริ 2 - มูลค่าที่ดินรวม 67 ล้านบาท (ชำระเงินล่วงหน้าแล้ว 17 ล้านบาท) ใช้ที่ดินเปล่ารวม 30 ไร่ เพื่อทำโครงการบ้านเดี่ยวจำนวน 110 ยูนิต มูลค่าโครงการรวม 540 ล้านบาท ปัจจุบันเพิ่งเริ่มปรับในส่วนฐานที่ดิน แต่ยังไม่เริ่มพัฒนาก่อสร้างในตัวโครงการ
 - 3) โครงการเศรษฐสิริ 3 - มูลค่าที่ดินรวม 130 ล้านบาท (ชำระเงินล่วงหน้าแล้ว 33 ล้านบาท) ใช้ที่ดินรวม 55 ไร่ ทำเป็นบ้านเดี่ยวจำนวน 143 ยูนิต มูลค่าโครงการรวม 893 ล้านบาท ปัจจุบันความคืบหน้าการก่อสร้างอยู่ที่ 90%
- เงื่อนไขการร่วมทุนและการชำระเงินค่าที่ดินต่อ บบส. : สำหรับเงื่อนไขการร่วมทุนกับ บบส. แบ่งเป็น 2 เงื่อนไขหลัก ดังนี้
 - 1) สัญญาแบบ CONSORTIUM สำหรับโครงการเศรษฐสิริ 2 และ 3 - โดย SIRI ได้ชำระค่าที่ดินในส่วนเงินล่วงหน้าแล้วจำนวน 17 ล้านบาท และ 33 ล้านบาท ตามลำดับ โดยเงินส่วนค้างค่าที่ดินที่เหลือสำหรับที่ 2 แปลงนี้ SIRI จะต้องจ่ายคืนพร้อมดอกเบี้ยให้ บบส. ตามมูลค่าของแปลงหรือจำนวนยูนิตที่โอนตามจริงในแต่ละช่วงไปจนถึงวันสิ้นสุดสัญญา โดยระยะเวลาการชำระสำหรับเศรษฐสิริ 2 และเศรษฐสิริ 3 อยู่ที่ 38 เดือน และ 24 เดือนตามลำดับ ดังนั้น เท่ากับว่าในส่วนของบ้านที่ยังขายไม่ได้ ความรับผิดชอบของ SIRI จะถูกจำกัดอยู่เพียงค่าก่อสร้างที่ลงทุนไปแล้ว แต่จะไม่ต้องชำระเงินค่าที่ดินและโอนกรรมสิทธิ์ในส่วนที่ยังไม่ชำระ หากยังไม่สามารถขายบ้านและรับรายได้จากโครงการทั้งสองโครงการนี้ (ยังขายบ้านไม่ได้ ก็ยังไม่ต้องชำระส่วนที่ค้างค่าที่ดิน)
 - 2) สัญญาแบบจะซื้อจะขาย สำหรับโครงการเศรษฐสิริ 1 - โดย SIRI ได้ชำระเงินล่วงหน้าค่าดินสำหรับโครงการนี้แล้วจำนวน 68 ล้านบาท ซึ่งตามเงื่อนไขเดิมที่ตกลงไว้ในปี 46 ส่วนที่ค้างอีก 203 ล้านบาท จะต้องถูกชำระพร้อมดอกเบี้ยภายในเดือนธันวาคม 49 โดยแบ่งการผ่อนชำระเงินต้นเป็น 4 งวด ๆ ละ 50.76 ล้านบาท โดยจะต้องเริ่มชำระงวดแรกในเดือนมิถุนายน 47 ที่ผ่านมา ส่วนดอกเบี้ยผ่อนชำระเป็นงวด ๆ พร้อมเงินต้นและการโอนกรรมสิทธิ์ที่ดินจะโอนเป็นส่วน ๆ ตามที่กำหนดไว้ในสัญญา และความแตกต่างของสัญญาจะซื้อจะขายคือ SIRI จะต้องถูกผูกมัดความรับผิดชอบในการชำระค่าที่ดินที่ค้างไว้ทั้งหมด 203 ล้านบาท ไม่ว่าจะพัฒนาหรือไม่พัฒนาโครงการ (ขายได้ไม่ได้ ยังไงก็ต้องจ่าย)
- ยอดขายโครงการเศรษฐสิริ 3 มูลค่า 893 ล้านบาท คืบหน้าเพียง 28% ยังไม่เป็นไปตามเป้า: โครงการแรกที่ SIRI เริ่มพัฒนาหลังการร่วมมือกับ บบส. คือโครงการเศรษฐสิริ 3 มูลค่าโครงการรวม 893 ล้านบาท ซึ่งเป็นโครงการบ้านเดี่ยว จำนวน 143 ยูนิต ราคาเฉลี่ย 5-7 ล้านบาท ซึ่งในช่วงปีที่ผ่านมา ปรากฏว่ายอดขายจากโครงการนี้ ไม่ประสบความสำเร็จเท่าที่ควร ประกอบกับแรงกดดันจากภาวะการชะลอตัวของธุรกิจอสังหาฯ และอำนาจการซื้อที่ลดลงตามแนวโน้มขาขึ้นของราคาวัสดุก่อสร้าง ราคาน้ำมัน และอัตราดอกเบี้ย ส่งผลให้ยอดขายโครงการเศรษฐสิริ 3 ไม่เป็นไปตามเป้าที่บริษัทตั้งไว้เดิม

Today Focus

Sector

Property

Sector Rating

Bearish

SIRI

Fair Price

Bt5.13

Market Price

Bt3.30

Stock Rating

Current

REDUCE

Previous

REDUCE

Published date

1 December 2004

Key data

Shares in Issue (mn)	1,473.63
Market Capitalization (Btmn)	4,833.54
12-mth High/Low (Bt)	14/2.74
3-mth Avg. Daily T/O (Btmn)	18.69
Foreign Limit/Actual	39%/24.81%
Free Float	61.62%
NVDR	7.5%
Dividend Policy	>=50%
Par Value (Bt)	5

Major Shareholders

1. Natural Park Pcl	24.62%
2. Thai NVDR Ltd.	6.23%
3. Unigold Enterprises Ltd.	5.66%

Analyst

Patti Tomaitrichitr, CFA

Registration No. 1287

662-285-0060 Ext. 3508

Patti.Tomaitrichitr@th.nomura.com

Consolidated Financial Summary

Year	NP	EPS	EPS Growth	PER	P/BV	EBITDA	EBITDA	EV/EBITDA	DPS	Div. Yield
Dec. 31	(Btmn)	(Bt)	(%)	(X)	(X)	(Btmn)	Growth (%)	(X)	(Bt)	(%)
2545	49	0.10	-132%	32.57	0.49	143	1178%	11.12	0.00	0%
2546	580	0.66	547%	5.03	0.73	724	406%	5.92	0.15	5%
2547F	681	0.46	-30%	7.14	0.64	1,096	51%	2.07	0.14	5%
2548F	696	0.47	2%	6.98	0.59	1,332	22%	1.99	0.14	5%
2549F	708	0.48	2%	6.86	0.55	1,167	-12%	2.37	0.14	5%

ขอเลื่อนการชำระเงินเพื่อโอนกรรมสิทธิ์ที่ดินในโครงการเศรษฐสิริ 1 ออกไปอีก 1 ปี โดยต้องจ่ายค่าปรับดอกเบี้ย 6.5%

จากการชะลอตัวของยอดขายโครงการเศรษฐสิริ 3 ที่กล่าวมาข้างต้น ส่งผลให้ SIRI ตัดสินใจขอเจรจาเลื่อนการเริ่มผ่อนชำระเงินเพื่อโอนกรรมสิทธิ์ค่าที่ดินกับ บบส. ในส่วนของเงินคงค้างค่าที่ดินจำนวน 203 ล้านบาท ออกไปอีก 1 ปี จากเงื่อนไขเดิมที่ต้องแบ่งจ่าย 4 งวด ๆ ละ 50.76 ล้านบาท ที่ต้องเริ่มจ่ายงวดแรกให้ บบส. ในเดือนมิถุนายน 47 - ธันวาคม 48 เปลี่ยนเป็นเริ่มจ่ายงวดแรกในเดือนมิถุนายน 48 ไปจนถึงงวดสุดท้ายในเดือนธันวาคม 49 โดย SIRI จะต้องจ่ายค่าปรับดอกเบี้ยสำหรับการปรับกำหนดการชำระหนี้ในช่วง 1 ปีข้างหน้าในอัตราดอกเบี้ย 6.5% ต่อปี จนกระทั่งเริ่มชำระเงินงวดแรกในเดือนมิถุนายน 48

ผลประโยชน์จากการขอเลื่อนชำระเงินค่าที่ดิน จะช่วยรักษาสภาพคล่องทางการเงิน

การขอเลื่อนการชำระเงินเพื่อโอนกรรมสิทธิ์ที่ดินกับ บบส. ของ SIRI ในครั้งนี้ จะส่งผลดีในแง่บวกกับฐานะการเงินของบริษัท โดยจะเป็นการรักษาสภาพคล่องทางการเงินและกระแสเงินสด และยังเป็นการลดแรงกดดันในการต้องทำเร่งเปิดและพัฒนาโครงการในเฟสสุดท้าย คือ เศรษฐสิริ 1 ซึ่งมีมูลค่าที่ดินและโครงการในจำนวนสูง ซึ่งจะเป็นการลดความเสี่ยงด้านธุรกิจและการเงิน หากเปิดพัฒนาแล้วยอดขายยังคงไม่เป็นที่พอใจ

ความเสี่ยงสูงสุดหากไม่มีการพัฒนาเศรษฐสิริ 1 คือ เงินคงค้างค่าที่ดินอีก 203 ล้านบาท

สำหรับในกรณีที่ภาวะตลาดอสังหาฯยังไม่ดีขึ้น และ SIRI ตัดสินใจไม่พัฒนาโครงการในเศรษฐสิริ 1 ซึ่งเป็นโครงการใหญ่ที่สุดใน 3 โครงการที่ร่วมมือกับ บบส. ในครั้งนี้ ความเสี่ยงสูงสุดคือ SIRI จะต้องรับผิดชอบจ่ายคืนเฉพาะค่าที่ดินที่ค้างอยู่อีก 203 ล้านบาทและคืนที่ให้ บบส. ไป แต่หากมีการพัฒนาโครงการเป็นส่วน ๆ และขายไม่ได้ SIRI ก็จะต้องขาดทุนในส่วนของค่าที่ดินและค่าก่อสร้างเฉพาะในส่วนที่พัฒนาไปแล้วเท่านั้น

อย่างไรก็ตาม การขอเลื่อนชำระเงินค่าที่ดิน เป็นสัญญาณบ่งชี้ของการชะลอตัวอย่างต่อเนื่องของยอดขายในปัจจุบัน

อย่างไรก็ตาม CNS เห็นว่า การขอเลื่อนชำระเงินค่าที่ดินกับ บบส. ครั้งนี้ แม้ว่าจะมีส่วนดีในแง่ของการรักษาความคล่องตัวทางการเงินที่ดีขึ้น แต่ก็ยังเป็นสัญญาณบ่งชี้ให้เห็นถึงแนวโน้มการชะลอตัวของยอดขายทั้งจากโครงการเศรษฐสิริ 3 และโครงการอื่น ๆ ของบริษัท ซึ่งหาก SIRI ยังไม่สามารถเร่งยอดขายของบริษัทให้เร็วขึ้น เพื่อเร่งการรับรู้รายได้และกระแสเงินสดเข้าบริษัทให้เร็วขึ้น อาจก่อให้เกิดความกังวลต่อสถานะการเงินและสภาพคล่องด้านกระแสเงินสดของบริษัทที่จะต้องถูกกระทบอย่างต่อเนื่องไม่มากนักน้อย ซึ่งหากเป็นไปตามนั้น ก็จะเป็นตัวกดดันทำให้บริษัทจำเป็นต้องใช้กลยุทธ์ตัดราคาขาย และโปรโมชั่นที่แรงมากขึ้น เพื่อเร่งระบายสินค้าออกเพื่อให้ได้รายได้และเงินสดเข้ามาแก้ปัญหาที่อาจจะเกิดขึ้นได้ในอนาคต

ปัจจุบัน SIRI มีโครงการในมือ 19 โครงการ มูลค่ารวม 23,123 ล้านบาท

ปัจจุบัน SIRI มีโครงการในมือ 19 โครงการ มูลค่ารวม 23,123 ล้านบาท และมียอดขายที่ยังไม่ได้รับรู้เป็นรายได้จำนวน 8,147 ล้านบาท สำหรับปี 48 SIRI มีแผนจะเปิดโครงการเพิ่มอีก 13 โครงการ โดยจะเน้นโครงการบ้านเดี่ยวเป็นหลัก โดยจะเป็นโครงการคอนโดเพียง 2-3 โครงการเท่านั้น ซึ่ง CNS คาดว่า SIRI จะต้องเผชิญกับปัญหาการขายสินค้าที่ยากขึ้นจากภาวะการแข่งขันที่รุนแรงขึ้นในตลาดและดีมานด์ที่เริ่มชะลอตัวลงในบางทำเล

โครงการบ้านเดี่ยวส่วนใหญ่ยังไม่สามารถสร้างยอดขายในอัตราที่น่าพอใจ

สำหรับโครงการบ้านเดี่ยว อื่น ๆ ส่วนใหญ่ยังไม่สามารถสร้างยอดขายในอัตราที่น่าพอใจ (ยกเว้นโครงการบ้านนาราสิริ- สาทรวงแหวน และบ้านสวนสิริ-คลอง2 ที่มียอดขายเกิน 50%) โดยส่วนใหญ่มียอดขายในระดับต่ำกว่า 30% ของมูลค่าโครงการ สำหรับโครงการในส่วนของ PLUS ที่ทางการขายยังคงเป็นไปในทางเดียวกันคือโครงการคอนโดมิเนียมจะมียอดขายในระดับสูงแต่ยังไม่สามารถรับรู้รายได้เต็มที่ ในขณะที่ยอดขายโครงการบ้านหรือทาวน์เฮ้าส์จะค่อนข้างเติบโตช้ากว่า

การรับรู้รายได้โครงการคอนโดมิเนียมยังคงมีแนวโน้มชะลอตัวออกไป

เนื่องจากผลกระทบกฎสิ่งแวดล้อมหรือ 'EIA' ในช่วงที่กล่าวถึง 47 ทำให้การก่อสร้างโครงการคอนโดมิเนียมของ SIRI ต้องล่าช้าออกไปประมาณ 3-4 เดือน โดยโครงการคอนโดมิเนียมที่ได้รับผลกระทบมี 6 โครงการ คือ สิริสุขุมวิท24 สิริสุขุมวิท10 สิริสีลม สิริเออร์ดีวัน สิริเรสซิเดนซ์ และบ้านแสนเพลินหัวหิน รวมมูลค่าโครงการทั้งหมด 5,336 ล้านบาท ซึ่งจะส่งผลให้การรับรู้รายได้จากโครงการคอนโดของบริษัทยังล่าช้าออกไปตามลำดับ

คาด GROSS MARGIN ลดลงสู่ระดับ 31.2% ในปี 47 และ 28.3% ในปี 48

จากต้นทุนการก่อสร้างที่สูงขึ้นจากการใช้วัสดุที่มีคุณภาพสูงเพื่อรักษาภาพพจน์โครงการพรีเมียมของบริษัท CNS คาดว่าอัตรากำไรขั้นต้นของ SIRI จะมีแนวโน้มลดลงอย่างต่อเนื่อง โดยคาด GROSS MARGIN ในปี 47 เป็น 31.2% และในปี 48 เป็น 28.3% ในขณะที่ค่าใช้จ่ายส่งเสริมการขายทะยานขึ้นเพื่อเร่งและย่นเวลาในการตัดสินใจของลูกค้าให้มากที่สุด โดยการเพิ่มกลยุทธ์ส่งเสริมการขายเช่น ของแถมหรือส่วนลดที่จูงใจ รวมถึงการเสนอแคมเปญให้อยู่ฟรี 1-2 ปีสำหรับบ้านเดี่ยวบางโครงการ ส่งผลให้ SG&A ของบริษัทเพิ่มขึ้น 4-6% เป็นอย่างต่ำ

CNS ประเมินการกำไรสุทธิปี 47 และปี 48 ที่ 681 ล้านบาท และ 696 ล้านบาท ตามลำดับ

CNS คาดแนวโน้มการรับรู้รายได้และความสามารถในการทำกำไรชะลอตัวอย่างต่อเนื่อง โดยคาดการณ์รายได้ของ SIRI ในปี 47 อยู่ที่ 7,781 ล้านบาท อัตรากำไรขั้นต้นที่ 31.2% และมีกำไรสุทธิที่ 681 ล้านบาท สำหรับปี 48 คาดรายได้อยู่ที่ 10,061 ล้านบาท อัตรากำไรขั้นต้น 28.3% และมีกำไรสุทธิ 696 ล้านบาท ตามลำดับ

FAIR VALUE ปี 48 อยู่ที่ 5.13 บาท/หุ้น คำแนะนำ 'REDUCE'

CNS ประเมินราคาพื้นฐานของ SIRI ในปี 48 อยู่ที่ 5.13 บาท/หุ้น ยังคงแนะนำ 'REDUCE'

Non-Finance

Sector	หมายถึง	กลุ่มอุตสาหกรรมที่บริษัทจัดอยู่	Net Profit	หมายถึง	กำไรสุทธิ (ล้านบาท)
Sector Rating	หมายถึง	การให้น้ำหนักการลงทุนของกลุ่มอุตสาหกรรม แบ่งเป็น 3 ระดับ	EPS	หมายถึง	กำไรสุทธิต่อหุ้น (บาท)
Overweight	หมายถึง	ให้น้ำหนักการลงทุนของกลุ่มอุตสาหกรรมระดับสูงกว่าค่าเฉลี่ยของกลุ่ม	EPS Growth	หมายถึง	อัตราการขยายตัวของกำไรต่อหุ้น (%)
Neutral	หมายถึง	ให้น้ำหนักการลงทุนของกลุ่มอุตสาหกรรมระดับเท่ากับค่าเฉลี่ยของกลุ่ม	PER	หมายถึง	ราคาหุ้นปัจจุบัน / กำไรสุทธิต่อหุ้น (เท่า)
Underweight	หมายถึง	ให้น้ำหนักการลงทุนของกลุ่มอุตสาหกรรมระดับต่ำกว่าค่าเฉลี่ยของกลุ่ม	P/BV	หมายถึง	ราคาหุ้นปัจจุบัน / มูลค่าทางบัญชีต่อหุ้น (เท่า)
Stock Rating	หมายถึง	การให้น้ำหนักการลงทุนของบริษัท แบ่งเป็น 5 ระดับ (ดูตารางด้านล่าง)	EBITDA	หมายถึง	กำไรก่อนหักดอกเบี้ย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และ ค่าตัดจำหน่าย (บาท)
Current	หมายถึง	การให้น้ำหนักการลงทุนของบริษัท ณ ปัจจุบัน	EBITDA Growth	หมายถึง	อัตราการขยายตัวของ กำไรก่อนหักดอกเบี้ย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และ ค่าตัดจำหน่าย (%)
Previous	หมายถึง	การให้น้ำหนักการลงทุนของบริษัท ก่อนหน้า	EV / EBITDA	หมายถึง	มูลค่ากิจการ / กำไรก่อนหักดอกเบี้ย ภาษี ค่าเสื่อมราคา และ ค่าตัดจำหน่าย (เท่า)
Market Price	หมายถึง	ราคาหุ้น ณ ปัจจุบัน	DPS	หมายถึง	เงินปันผลต่อหุ้น (บาท)
Fair Price	หมายถึง	ราคาที่เหมาะสมตามปัจจัยพื้นฐาน	Dividend Yield	หมายถึง	อัตราผลตอบแทนของเงินปันผล (%)

Financial Institution

Sector	หมายถึง	กลุ่มอุตสาหกรรมที่บริษัทจัดอยู่	Net Profit	หมายถึง	กำไรสุทธิ (ล้านบาท)
Sector Rating	หมายถึง	การให้น้ำหนักการลงทุนของกลุ่มอุตสาหกรรม แบ่งเป็น 3 ระดับ	EPS	หมายถึง	กำไรสุทธิต่อหุ้น (บาท)
Overweight	หมายถึง	ให้น้ำหนักการลงทุนของกลุ่มอุตสาหกรรมระดับสูงกว่าค่าเฉลี่ยของกลุ่ม	EPS Growth	หมายถึง	อัตราการขยายตัวของกำไรต่อหุ้น (%)
Neutral	หมายถึง	ให้น้ำหนักการลงทุนของกลุ่มอุตสาหกรรมระดับเท่ากับค่าเฉลี่ยของกลุ่ม	PER	หมายถึง	ราคาหุ้นปัจจุบัน / กำไรสุทธิต่อหุ้น (เท่า)
Underweight	หมายถึง	ให้น้ำหนักการลงทุนของกลุ่มอุตสาหกรรมระดับต่ำกว่าค่าเฉลี่ยของกลุ่ม	P/BV	หมายถึง	ราคาหุ้นปัจจุบัน / มูลค่าทางบัญชีต่อหุ้น (เท่า)
Stock Rating	หมายถึง	การให้น้ำหนักการลงทุนของบริษัท แบ่งเป็น 5 ระดับ (ดูตารางด้านล่าง)	BIS Ratio	หมายถึง	อัตราส่วนเงินกองทุนต่อสินทรัพย์เสี่ยง (%)
Current	หมายถึง	การให้น้ำหนักการลงทุนของบริษัท ณ ปัจจุบัน	NPLs/Loans	หมายถึง	หนี้ที่ไม่ก่อให้เกิดรายได้ต่อสินเชื่อรวม (%)
Previous	หมายถึง	การให้น้ำหนักการลงทุนของบริษัท ก่อนหน้า	ROE	หมายถึง	อัตราส่วนผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (%)
Market Price	หมายถึง	ราคาหุ้น ณ ปัจจุบัน	DPS	หมายถึง	เงินปันผลต่อหุ้น (บาท)
Fair Price	หมายถึง	ราคาที่เหมาะสมตามปัจจัยพื้นฐาน	Dividend Yield	หมายถึง	อัตราผลตอบแทนของเงินปันผล (%)

Strong Buy หมายถึง นักวิเคราะห์คาดว่าราคาหุ้นจะปรับตัวขึ้นดีกว่าตลาดฯ 15% หรือมากกว่า ภายในระยะเวลา 6 เดือน
Buy หมายถึง นักวิเคราะห์คาดว่าราคาหุ้นจะปรับตัวขึ้นดีกว่าตลาดฯ 5% ถึง 15% ภายในระยะเวลา 6 เดือน
Hold หมายถึง นักวิเคราะห์คาดว่าราคาหุ้นจะปรับตัวขึ้นดีกว่าตลาดฯ ไม่เกิน 5% หรือปรับตัวลงต่ำกว่าตลาดฯ ไม่เกิน 5% ภายในระยะเวลา 6 เดือน
Reduce หมายถึง นักวิเคราะห์คาดว่าราคาหุ้นจะปรับตัวลงต่ำกว่าตลาดฯ 5% ถึง 15% ภายในระยะเวลา 6 เดือน
Sell หมายถึง นักวิเคราะห์คาดว่าราคาหุ้นจะปรับตัวลงต่ำกว่าตลาดฯ 15% หรือมากกว่า ภายในระยะเวลา 6 เดือน

เอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยบริษัทหลักทรัพย์ อดัมสัน จำกัด (มหาชน) ("บริษัท") ข้อมูลปรากฏในเอกสารฉบับนี้จัดทำโดยอาศัยข้อมูลทั้งหมดที่หาได้จากแหล่งที่เชื่อถือหรือความเชื่อว่าจะมีความน่าเชื่อถือ และ/หรือถูกต้อง อย่างไรก็ตาม บริษัทไม่ยืนยัน และไม่รับรองถึงความครบถ้วนสมบูรณ์หรือถูกต้องของข้อมูลดังกล่าว และไม่ได้ประกันราคาหรือผลตอบแทนของหลักทรัพย์ที่ปรากฏข้างต้น แม้ว่าข้อมูลดังกล่าวจะปรากฏข้อความทางเป็นหรือของข้อความว่าเป็นเช่นนั้นได้ บริษัทจึงไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูล ข้อความ ความเห็น และ/หรือบทสรุปที่ปรากฏในเอกสารฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดๆ บริษัท รวมทั้งบริษัทที่เกี่ยวข้อง ลูกจ้าง ผู้บริหารและพนักงานของบริษัทต่างๆ อาจจะมีการลงทุนใน หรือซื้อ หรือขายหลักทรัพย์ที่ปรากฏในเอกสารฉบับนี้ได้หากแต่ข้อมูลและ/หรือความเห็นที่ปรากฏในเอกสารฉบับนี้ไม่ได้เป็นคำแนะนำในการซื้อขายหลักทรัพย์ที่ปรากฏในเอกสารฉบับนี้ และข้อมูลอาจมีการเปลี่ยนแปลงโดยผู้ส่งแจ้งให้ทราบล่วงหน้า ผู้ลงทุนควรใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการลงทุนในหรือซื้อหรือขายหลักทรัพย์ที่ปรากฏในเอกสารฉบับนี้ และเอกสารนี้ห้ามมิให้ใช้ประโยชน์ทางอื่นใด ซึ่งข้อมูลในเอกสารนี้ ไม่ว่าทางหมดหรือบางส่วน เว้นแต่ได้รับอนุญาตเป็นหนังสือจากบริษัทเพื่อการลงทุนใน การกล่าวถึง หรืออ้างอิง ข้อมูลบางส่วนตามสมควรในเอกสารนี้ ไม่ว่าในบทความ บทวิเคราะห์ บทวิจัย หรือในเอกสาร หรือการสื่อสารอื่นใดจะต้องกระทำโดยถูกต้อง และไม่เป็นการก่อให้เกิดการเข้าใจผิดหรือความเสียหายแก่บริษัท ต้องรับรองความเป็นเจ้าของลิขสิทธิ์ในข้อมูลของบริษัท และต้องอ้างอิงถึงฉบับที่เผยแพร่ในเอกสารฉบับนี้ของบริษัทโดยชัดเจน การลงทุนในหรือซื้อหรือขายหลักทรัพย์ย่อมมีความเสี่ยง ท่านควรทำความเข้าใจอย่างถ่องแท้ลักษณะของหลักทรัพย์แต่ละประเภท และควรศึกษาข้อมูลของบริษัทที่ออกหลักทรัพย์และข้อมูลอื่นใดที่เกี่ยวข้องก่อนการตัดสินใจลงทุนในหรือซื้อหรือขายหลักทรัพย์