

ควอลิตี้เฮ้าส์ - QH



ซื้อ

ราคาเป้าหมาย	3.80 บาท
Upside/Downside	+27.5%
Median Consensus	3.45 บาท
1M price direction:	

Gross Margin ยังคงเติบโตท่ามกลางความกดดัน

- กำไรสุทธิ 2Q62 อยู่ที่ 592 ล้านบาท ปรับตัวลดลง 31.8% QoQ และ 30% YoY และต่ำกว่าที่เราคาดการณ์ที่ 748 ล้านบาท จากยอดโอนลดลง 25% QoQ และ 15% YoY
- พร้อมเปิดตัว 6 โครงการใหม่ หนุนยอดโอนและ Presales
- Gross Profit Margin ยังเติบโตได้ แม้ว่าปัจจัยภายนอกจะรุนแรง
- จ่ายปันผลระหว่างกาลที่ 0.07 บาท/หุ้น XD วันที่ 27 ส.ค. 2562
- ยังคงแนะนำ ซื้อ ที่ราคาเป้าหมาย 3.80 บาท



2Q62 Earnings Review

- QH รายงานกำไรสุทธิ 2Q62 ที่ 592 ล้านบาท ปรับตัวลดลง 31.8% QoQ และ 30% YoY และต่ำกว่าที่เราคาดการณ์ที่ 748 ล้านบาท
- รายได้จากยอดโอนอยู่ที่ 1.99 พันล้านบาท ปรับตัวลดลง 34.8% QoQ และ 34.9% YoY ต่ำกว่าที่เราคาดการณ์ที่ 2.29 พันล้านบาท เนื่องจากใน 1H62 ไม่มีการเปิดตัวโครงการใหม่ และยังไม่มีการเปิดสร้างเสร็จใหม่เพื่อโอนใน 2Q62 ทั้งนี้ ยอดโอนใน 2Q62 มาจากโครงการแนวราบที่ 1.5 พันล้านบาท และจากคอนโดที่ 457 ล้านบาท ซึ่งเป็นสัดส่วนมาจากโครงการ Q Sukhumvit ที่ 300 ล้านบาท
- ระดับ Gross Profit Margin อยู่ที่ 33.6% ใกล้เคียงกับที่เราคาดการณ์ที่ 33.5% และสูงกว่าใน 1Q62 ที่ 32.8% โดยโครงการ Q Sukhumvit ยังคงเป็นโครงการที่ช่วยดึง Gross Profit Margin รวมให้สูงขึ้น
- ใน 2Q62 มีการบันทึกสำรองผลประโยชน์พนักงานที่ 45 ล้านบาท
- กำไรส่วนแบ่งจากบริษัทร่วมอยู่ที่ 469 ล้านบาท โดย HMPRO เป็นบริษัทที่มีกำไรเติบโตโดดเด่นสุดที่ 16% YoY
- ยอด Presales 2Q62 อยู่ที่ 1.4 พันล้านบาท ปรับตัวลดลง 43% QoQ และ 54% YoY เป็นยอดของโครงการแนวราบที่ 1.6 พันล้านบาท และยอดจากคอนโดที่ติดลบ 261 ล้านบาท โดยที่ยอด Presales คอนโดติดลบมาจากโครงการ Q Sukhumvit ที่มียอดยกเลิกเกือบ 380 ล้านบาท ซึ่งคาดว่าจะเป็ยยอดสุดท้ายที่ทำการยกเลิก
- ยอด Presales สะสม 1H62 อยู่ที่ 3.73 พันล้านบาท ปรับตัวลดลง 36% YoY และนับเป็นเพียง 28% ของเป้าที่ 1.36 หมื่นล้านบาท และยอดยกเลิก Q Sukhumvit ทั้งหมดที่ 540 ล้านบาท ส่งผลให้มียอด Presales สะสมของคอนโดติดลบที่ 283 ล้านบาท

Stock information

ราคาปิด	2.98 บาท
ราคาปิดสูง/ต่ำใน 1 ปี	3.66/2.58 บาท
มูลค่าตลาด	31,928 ล้านบาท
ปริมาณหุ้น (พาร์ 1)	10,714 ล้านหุ้น
Free Float	74.86%
Foreign Limit/Available	40%/23.05%
NVDR in hand (% of share)	9.61%
ปริมาณหุ้นเฉลี่ย/วัน('000)	48,168.28
Anti-corruption:	ได้รับการรับรอง
CG Score:	

แม้ปัจจัยลบยังรุนแรง แต่ Gross Margin ยังดี และกำไรจากบริษัทร่วมยังแกร่ง

QH ได้เลื่อนการเปิดตัวโครงการใหม่ 4 โครงการไปยังปี 2563 แทน ส่งผลให้ในช่วงที่เหลือของปี จะมีการเปิดตัวโครงการใหม่ 6 โครงการ (บ้านเดี่ยว 3 โครงการ และทาวน์โฮม 3 โครงการ) มูลค่ารวม 8.5 พันล้านบาท ซึ่งทั้ง 4 โครงการที่เลื่อน จากแผนเดิมคาดว่าจะเปิดในปลาย 4Q62 จึงไม่ได้ปรับเป้า Presales ลง และจะมีการ Re-launch โครงการ Q Sukhumvit ในช่วงปลายเดือนก.ย. 2562 ซึ่งปัจจุบันมียอดขายเพียง 17% ของโครงการ ทางด้านยอดโอนหากนำรายได้จาก 1H62 มารวมกับ Backlog ที่รอโอนใน 2H62 จะนับเป็น 41.2% ของที่เราคาดการณ์ใหม่ที่ 1.47 หมื่นล้านบาท (ปรับลง 3%) และแม้ว่ายอดโอนจะยังน่าเป็นห่วง แต่ Gross Profit Margin คาดว่าจะสามารถทำได้ตามที่ตั้งเป้าไว้ที่ 32-34% หลังจากนี้ 1H62 QH สามารถได้ค่อนข้างดีแม้ว่าตลาดจะมีการแข่งขันสูงก็ตาม ทั้งนี้กำไรของ QH จะได้รับสนับสนุนจากกำไรส่วนแบ่งจากบริษัทร่วม โดยเฉพาะ HMPRO ที่คาดว่าผลประกอบการปี 2563 จะเติบโต 13.5% YoY

รักษา Margin ได้ดี แนะนำ "ซื้อ" ที่ราคา 3.80 บาท

ยังคงแนะนำซื้อ ที่ราคาเป้าหมาย 3.80 บาท อิงผลประกอบการปี 2562 จากมูลค่าของ QH เองที่ 1.38 บาท และมูลค่าการลงทุนที่ 2.40 บาท โดยใช้ Discount rate ที่ 35% (-0.5SD) เรามองว่า QH สามารถรักษาระดับ Gross Profit Margin ได้ดี ราคาหุ้นปรับตัวลดลงมาสะท้อน Demand ที่ได้รับผลกระทบจาก LTV หากซื้อในราคานี้ (2.96 บาท) จะมี Dividend Yield ทั้งปีในระดับสูงที่ 7% และ QH ได้ประกาศจ่ายเงินปันผลระหว่างกาลที่ 0.07 บาท/หุ้น คิดเป็น dividend Yield ที่ 2.36% XD วันที่ 27 ส.ค. 2562

ข้อมูลทางการเงิน

Year End:	2016A	2017A	2018A	2019F	2020F
Sales(Bt mn)	19,125	17,106	16,080	16,100	16,728
EBITDA(Bt mn)	2,157	1,594	2,729	2,590	2,217
Net Profit (Bt mn)	3,085	3,462	3,801	3,655	3,488
EPS (Bt)	0.29	0.32	0.35	0.34	0.33
EV/EBITDA (x)	16.79	17.66	16.00	16.64	19.08
PER(x)	13.37	11.91	10.85	11.29	11.83
DPS(Bt)	0.16	0.20	0.22	0.21	0.20
Div Yield (%)	5.2%	5.2%	7.2%	7.0%	5.4%
ROE (%)	13.4%	14.0%	14.5%	13.2%	12.1%
P/BV	1.80	1.66	1.57	1.49	1.42

Source: QH, Trinity Research



วฤณ มหาดำรงคักกุล  
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 081151  
v-rin@trinitythai.com

### ปัจจัยเสี่ยง

อัตราการแข่งขันการเปิดโครงการใหม่สูง, ยอดปฏิเสธสินเชื่อจากธนาคารที่เป็นตัวกดดัน ยอดขาย, ความเชื่อมั่นผู้บริโภคที่ยังไม่ฟื้นตัวเต็มที่ ส่งผลให้ลูกค้าเลื่อนการซื้อไปในอนาคต, ราคาที่ดินในบริเวณเขตธุรกิจ (CBD) ปรับตัวสูงขึ้นอย่างต่อเนื่อง ส่งผลให้ต้นทุนโครงการสูงขึ้นเช่นกัน, การกวดขันของยอดขายโครงการคอนโด หลังจากที่ไม่มีโครงการคอนโดใหม่

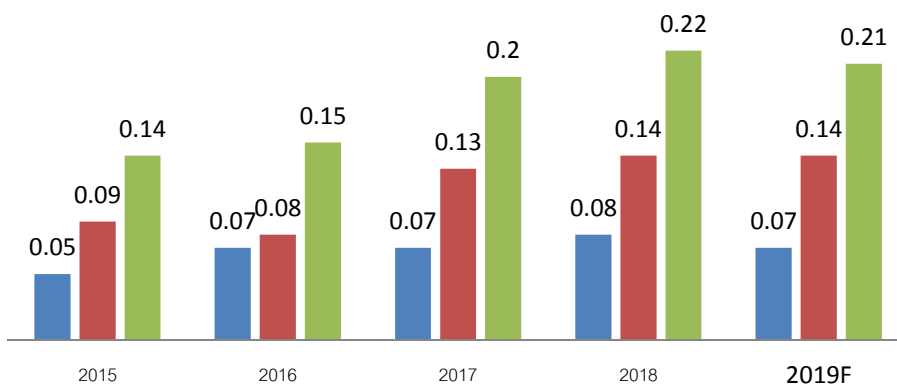
#### Assumptions:

Discount rate	35% (-0.5SD)
Equity sharing from subsidiaries	1,883 mb
Gross profit margin	33%
SG&A expense	16%
Net profit margin	22.4%

Figure 1 : Interim Dividend

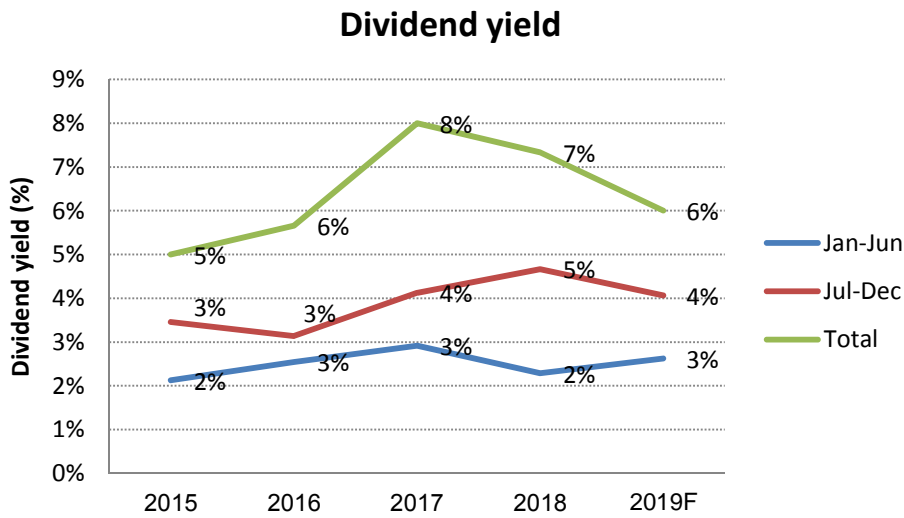
## Dividend Payment

■ Jan-Jun ■ Jul-Dec ■ Total



Source: Trinity Research

Figure 2 : Dividend yield



Source: Trinity Research

## QH: Financial Statement

**QH's quarterly income statement (Bt mn)**

(Unit: Bt mn)	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19	%QoQ	%YoY
<b>Revenues</b>							
<b>Sales</b>	<b>3,351</b>	<b>4,501</b>	<b>4,966</b>	<b>3,436</b>	<b>2,309</b>	<b>-32.8%</b>	<b>-31.1%</b>
COGs	2,170	2,701	3,280	2,265	1,499	-33.8%	-30.9%
Gross profits	1,165	1,784	1,665	1,140	777	-31.8%	-33.3%
Other income	70	65	67	62	70	12.3%	-0.5%
SG&A	609	654	1,263	579	585	1.0%	-3.9%
Depreciation&Amortisation	16	15	21	31	33	6.3%	113.2%
<b>Interest expense</b>	<b>84</b>	<b>86</b>	<b>99</b>	<b>99</b>	<b>103</b>	<b>3.9%</b>	<b>22.3%</b>
Income tax	122	226	77	111	36	-67.3%	-70.3%
Equity from subsidiary	427	439	493	456	469	2.9%	9.8%
<b>Net profit before extra item</b>	<b>849</b>	<b>1,322</b>	<b>786</b>	<b>870</b>	<b>593</b>	<b>-31.8%</b>	<b>-30.1%</b>
Extra ordinary gain (loss)	-	-	-	-	-	-	-
<b>Net profit (loss)</b>	<b>849</b>	<b>1,322</b>	<b>786</b>	<b>870</b>	<b>593</b>	<b>-31.8%</b>	<b>-30.1%</b>
EPS (Bt) before extra item	0.08	0.12	0.07	0.08	0.06	-31.8%	-30.1%
EPS (Bt)	0.08	0.12	0.07	0.08	0.06	-31.8%	-30.1%

Source: Trinity Research

**QUALITY HOUSES PUBLIC COMPANY LIMITED**
**Income statement**

Year End Dec (Btm)	2016A	2017A	2018A	2019F	2020F
Sales	19,125	17,106	16,080	16,100	16,728
Cost of good sold	(13,277)	(11,941)	(10,266)	(10,774)	(11,500)
<b>Gross Profit</b>	<b>5,848</b>	<b>5,166</b>	<b>5,814</b>	<b>5,327</b>	<b>5,228</b>
SG&A	(3,691)	(3,571)	(3,085)	(2,737)	(3,011)
<b>EBITDA</b>	<b>2,157</b>	<b>1,594</b>	<b>2,729</b>	<b>2,590</b>	<b>2,217</b>
Depreciation & Amortization	(79)	(71)	(68)	(223)	(207)
<b>EBIT</b>	<b>2,078</b>	<b>1,524</b>	<b>2,661</b>	<b>2,367</b>	<b>2,011</b>
Equity Shares	1,595	1,642	1,776	1,883	1,996
Financial Costs	(335)	(357)	(356)	(360)	(364)
Other Income	188	995	261	236	242
<b>Pretax Profit</b>	<b>3,525</b>	<b>3,805</b>	<b>4,342</b>	<b>4,126</b>	<b>3,885</b>
Tax	(440)	(343)	(541)	(471)	(397)
<b>Net Profit before minority</b>	<b>3,085</b>	<b>3,462</b>	<b>3,801</b>	<b>3,655</b>	<b>3,488</b>
Less Minority Interest	0	0	0	0	0
<b>Net Profit before Extra.</b>	<b>3,085</b>	<b>3,462</b>	<b>3,801</b>	<b>3,655</b>	<b>3,488</b>
Extraordinary items	0	0	0	0	0
<b>Reported Net Profit</b>	<b>3,085</b>	<b>3,462</b>	<b>3,801</b>	<b>3,655</b>	<b>3,488</b>
<b>EPS (Bt)</b>	<b>0.29</b>	<b>0.32</b>	<b>0.35</b>	<b>0.34</b>	<b>0.33</b>

**Statements of Financial Position**

Year End Dec (Btm)	2016A	2017A	2018A	2019F	2020F
Cash in hand & at banks	2,888	3,809	3,821	3,897	3,975
Accounts receivable -net	50	57	58	88	92
Inventories	28,835	25,550	25,805	20,898	22,307
Other current assets	576	233	161	357	182
<b>Total Current Assets</b>	<b>32,349</b>	<b>29,649</b>	<b>29,845</b>	<b>25,241</b>	<b>26,555</b>
Investments	128	112	113	113	113
Property, Plant & Equipment	524	480	1,651	1,529	1,422
Others	20,013	22,818	22,539	27,530	27,743
<b>Total Assets</b>	<b>53,014</b>	<b>53,059</b>	<b>54,148</b>	<b>54,412</b>	<b>55,833</b>
Loans and O/D from banks	998	0	1,297	548	543
Account payable-trade	1,062	1,097	1,179	708	756
Current portion 1 yr L/T loans	6,500	8,300	9,100	9,100	9,100
Other current liabilities	2,523	2,515	2,646	2,712	2,817
<b>Total Current Liabilities</b>	<b>11,083</b>	<b>11,912</b>	<b>14,223</b>	<b>13,068</b>	<b>13,216</b>
Long-term liabilities	17,989	15,190	12,590	12,590	12,590
Other	1,003	1,155	1,066	1,110	1,088
<b>Total Liabilities</b>	<b>30,075</b>	<b>28,257</b>	<b>27,878</b>	<b>26,769</b>	<b>26,894</b>
Paid-up share capital	10,714	10,714	10,714	10,714	10,714
Premium on share capital	379	379	379	379	379
Legal reserve	949	1,071	1,071	1,071	1,071
Unappropriated	10,886	12,619	14,165	15,539	16,834
Others	0	0	0	0	0
<b>Total Equity before MI</b>	<b>22,929</b>	<b>24,784</b>	<b>26,330</b>	<b>27,704</b>	<b>28,999</b>
Minority Interest	10	18	(60)	(60)	(60)
<b>Total Equity</b>	<b>22,940</b>	<b>24,802</b>	<b>26,269</b>	<b>27,644</b>	<b>28,939</b>
<b>Total Liabilities &amp; Equity</b>	<b>53,014</b>	<b>53,059</b>	<b>54,148</b>	<b>54,412</b>	<b>55,833</b>

Source: Trinity Research

**QUALITY HOUSES PUBLIC COMPANY LIMITED**
**Cash Flow Statement**

Year End Dec (Btm)	2016A	2017A	2018A	2019F	2020F
Pre-tax profit	3,525	3,805	4,342	4,126	3,885
Depreciation	79	71	68	223	207
Chg in working capital	40	5,573	812	4,276	(1,084)
Tax paid	(440)	(343)	(541)	(471)	(397)
Other operating activities	(1,595)	(1,642)	(1,776)	(1,883)	(1,996)
<b>CF from Operating</b>	<b>1,609</b>	<b>7,463</b>	<b>2,905</b>	<b>6,270</b>	<b>615</b>
Capital expenditure	(662)	(1,517)	(539)	(100)	(100)
Change in investments	1,501	1,658	1,775	1,883	1,996
Other investing activities	1	(124)	17	0	0
<b>CF from Investment</b>	<b>840</b>	<b>16</b>	<b>1,253</b>	<b>1,783</b>	<b>1,896</b>
Capital Increase	28	8	(78)	0	0
Other Debt Financing	1,217	(2,192)	(640)	235	(234)
Dividend (incl. tax)	(1,714)	(1,607)	(2,250)	(2,280)	(2,193)
Other financing activities					
<b>Internal Financing Cash Flow</b>	<b>(470)</b>	<b>(3,791)</b>	<b>(2,968)</b>	<b>(2,046)</b>	<b>(2,426)</b>
<b>Debt Borrowing</b>	<b>1,980</b>	<b>3,689</b>	<b>1,190</b>	<b>6,007</b>	<b>84</b>
<b>Last Year Outstanding Debt</b>	<b>1,898</b>	<b>7,498</b>	<b>8,300</b>	<b>10,397</b>	<b>9,648</b>
<b>This Year Outstanding Debt</b>	<b>(84)</b>	<b>3,825</b>	<b>9,709</b>	<b>4,390</b>	<b>9,564</b>

**Key Ratios**

Year End Dec (Bt mn)	2016A	2017A	2018A	2019F	2020F
<b>Per Share (Bt)</b>					
EPS	0.29	0.32	0.35	0.34	0.33
DPS	0.16	0.20	0.22	0.21	0.20
BV	2.14	2.31	2.46	2.59	2.71
CF	0.15	0.70	0.27	0.59	0.06
<b>Liquidity Ratio (x)</b>					
Current Ratio	2.92	2.49	2.10	1.93	2.01
Quick Ratio	0.32	0.34	0.28	0.33	0.32
<b>Profitability Ratio (%)</b>					
Gross Margin (Inc. Depre)	30%	30%	36%	32%	30%
EBITDA Margin	11%	9%	17%	16%	13%
EBIT Margin	11%	9%	17%	15%	12%
Net Margin	16%	20%	24%	23%	21%
ROE	13%	14%	14%	13%	12%
<b>Efficiency Ratio</b>					
ROA	6%	7%	7%	7%	6%
ROFA	589%	721%	230%	239%	245%
<b>Leverage Ratio (x)</b>					
Debt to Equity	0.04	0.33	0.39	0.35	0.33
Net Debt to Equity	0.70	0.46	0.38	0.33	0.32
Interest Coverage Ratio	6.19	4.27	7.46	6.57	5.53
<b>Growth</b>					
Sales Growth	-10%	-11%	-6%	0%	4%
EBITDA Growth	-17%	-26%	71%	-5%	-14%
Net Profit Growth	-5%	12%	10%	-4%	-5%
EPS Growth	-5%	12%	10%	-4%	-5%
<b>Valuation</b>					
PER (x)	13.37	11.91	10.85	11.29	11.83
P/BV (x)	1.80	1.66	1.57	1.49	1.42
EV/EBITDA (x)	16.79	17.66	16.00	16.64	19.08
Dividend Yield (%)	5.2%	5.2%	7.2%	7.0%	5.4%
Dividend Payout Ratio (%)	56%	62%	62%	62%	63%

Source: Trinity Research

บริษัทหลักทรัพย์ ตรีเนิตี้ จำกัด, 179 อาคารบางกอก ซิตี้ ทาวเวอร์ ชั้น 25-26, 29 ถนนสาทรใต้ เขตสาทร กรุงเทพฯ 10120 โทรศัพท์ 0-2088-9100 โทรสาร 0-2088-9399

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ตรีเนิตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการที่ต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

**Corporate Governance Report Rating**

ช่วงคะแนน Score	สัญลักษณ์ Range Number of Logo	ความหมาย	Description
90 - 100		ดีเลิศ	Excellent
80 - 89		ดีมาก	Very Good
70 - 79		ดี	Good
60 - 69		ดีพอใช้	Satisfactory
50 - 59		ผ่าน	Pass
ต่ำกว่า 50	No logo given	N/A	N/A

**Disclaimer :** การเปิดเผยผลการสำรวจของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) นี้ เป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยการสำรวจของ IOD เป็นการสำรวจและประเมินจากข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็มเอไอ (MAI) ที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ดังนั้น ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของบุคคลภายนอก โดยไม่ได้เป็นการประเมินการปฏิบัติ และมีได้มีการใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน ผลสำรวจดังกล่าวเป็นผลการสำรวจ ณ วันที่ปรากฏในรายงานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียนไทยเท่านั้น ดังนั้น ผลการสำรวจจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว หรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองถึงความถูกต้องครบถ้วนของผลการสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

**Anti-corruption Progress Indicators**

บริษัทที่เข้าร่วมโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (Thai CAC) ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย แบ่งเป็น 2 กลุ่ม คือ

- ได้ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วม CAC
- ได้รับการรับรอง CAC

**Disclaimer :** การเปิดเผยผลการประเมินดัชนีชี้วัดความคืบหน้าการป้องกันการมีส่วนเกี่ยวข้องกับการทุจริตคอร์รัปชัน (Anti-Corruption Progress Indicators) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่จัดทำโดยสถาบันที่เกี่ยวข้องซึ่งมีการเปิดเผยโดยสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์นี้ เป็นการดำเนินการตามนโยบายและตามแผนพัฒนาความยั่งยืนสำหรับบริษัทจดทะเบียน โดยผลการประเมินดังกล่าว สถาบันที่เกี่ยวข้องอาศัยข้อมูลที่ได้รับจากบริษัทจดทะเบียนตามที่บริษัทจดทะเบียนได้ระบุในแบบแสดงข้อมูลเพื่อการประเมิน Anti-Corruption ซึ่งได้อ้างอิงข้อมูลมาจากแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) รายงานประจำปี (แบบ 56-2) หรือในเอกสารและหรือรายงานอื่นที่เกี่ยวข้องของบริษัทจดทะเบียนนั้น แล้วแต่กรณี ดังนั้น ผลการประเมินดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของสถาบันที่เกี่ยวข้องซึ่งเป็นบุคคลภายนอก โดยมีได้เป็นการประเมินการปฏิบัติของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และมีได้ใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน

เนื่องจากผลการประเมินดังกล่าวเป็นเพียงผลการประเมิน ณ วันที่ปรากฏในผลการประเมินเท่านั้น ดังนั้น ผลการประเมินจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว หรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองความถูกต้องครบถ้วนของผลการประเมินดังกล่าวแต่อย่างใด

บริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด, 179 อาคารบางกอก ซิตี้ ทาวเวอร์ ชั้น 25-26, 29 ถนนสาทรใต้ เขตสาทร กรุงเทพฯ 10120 โทรศัพท์ 0-2088-9100 โทรสาร 0-2088-9399

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้แนะหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน