

Today Focus

WWW.CNS.co.th

บมจ.ซิงเกอร์ ประเทศไทย

REDUCE

Change from HOLD

Consolidated Financial Summary

ราคาปิด (03/13/46) 41.25 บาท

Year Dec. 31	NP (Btmn)	EPS (Bt)	P/BV (X)	PER (X)	EBITDA (Btmn)	EBITDA Growth (%)	EV/EBITDA (X)	DPS (Bt)	Yield (%)
2543	133	4.9	0.5	8.3	357	14.3%	8.43	2.9	7.0%
2544	168	6.2	0.5	6.6	345	-3.4%	7.99	3.6	8.6%
2545	197	7.3	0.5	5.7	265	-23.2%	9.17	4.1	9.9%
2546F	113	4.2	0.5	9.9	247	-6.8%	11.43	2.4	5.7%
2547F	106	3.9	0.5	10.5	272	10.4%	11.27	2.2	5.4%

ประเด็นสำคัญ Analyst Meeting

- SINGER ตั้งเป้าหมายการทำธุรกิจมุ่งไปสู่ Hire Purchase มากขึ้น โดยรายได้จากดอกเบี้ยรับจะเพิ่มขึ้นจาก 15.6% ในปี 2545 เป็น 19.3% ในปี 2547
- SINGER จะมุ่งเน้นธุรกิจการให้สินเชื่อจักรยานยนต์มากขึ้น และจะเพิ่มยี่ห้อ TIGER ซึ่งเป็นที่นิยมในภาคอีสาน อย่างไรก็ตามอัตราส่วนการยืตรถจักรยานยนต์ในปี 2545 อยู่ที่ 6%
- SINGER PLUS จะเปิดอีก 6 สาขา เป็น 16 สาขา ณ สิ้นปี 2546 มีเงินลงทุนประมาณ 10 ล้านบาทต่อสาขา และขนาดพื้นที่ 400 ตร.ม.ถึง 2,000 ตร.ม. ซึ่ง CNS คาดว่าโครงการดังกล่าวต้องใช้เวลา 1-2 ปีถึงจะเห็นผล
- SINGER อาจมีการขายที่ดินที่บางปะกง และร้าน SINGER บางแห่งในปี 2546 เช่นเดียวกับปี 2545 ที่ SINGER ขายที่โรงงานที่คลองเตยและกำไรจากการขาย 109 ล้านบาท
- คาดรายได้ปี 2546-2547 เพิ่มขึ้น 7.4-7.6% ตามลำดับ เป็น 4.1 พันล้านบาทและ 4.5 พันล้านบาท (เดิม 3.9 พันล้านบาทและ 4 พันล้านบาทตามลำดับ) จากปี 2545 ที่รายได้ไม่มีการเติบโต
- คาด GPM มีแนวโน้มลดลงอย่างต่อเนื่องจาก 43.3% ในปี 2545 เป็น 40.6% และ 39% ในปี 2546-2547 (เดิมที่ 45.8% และ 46% ในปี 2545-2546) เนื่องจากภาวะการแข่งขันที่รุนแรงทั้งทางตรงและทางอ้อม
- กำไรสุทธิในปี 2546-2547 เป็น 113 ล้านบาท และ 106.3 ล้านบาท (เดิม 224.1 ล้านบาทและ 247 ล้านบาทตามลำดับ) ซึ่งไม่น่าปัจจัยจากการขายสินทรัพย์มาพิจารณา
- ประมาณการเงินปันผลต่อหุ้นในปี 2546 ลงจาก 4.73 บาท เป็น 2.35 บาท
- ราคาตามปัจจัยพื้นฐานด้วยวิธี Dividend Discount Model (DDM) แบบ Multi-Level โดย Terminal Growth Rate ที่ 2.2% (เดิม 3.75%) และ Required Rate of Return ที่ 11.5% ราคาที่เหมาะสมของ SINGER อยู่ที่ 33.27 บาท ลดลงจากเดิมที่ 62.51 บาท
- CNS เปลี่ยนคำแนะนำเป็น ทயอยลดพอร์ตการลงทุน SINGER เนื่องจากแนวโน้มนโยบายการทำธุรกิจที่มุ่งเน้นไปสู่ Hire Purchase นั้นต้องเผชิญกับการแข่งขันที่รุนแรง และหากทิศทางการดอกเบี้ยเปลี่ยนเป็นขาขึ้นส่วนต่างดอกเบี้ยย่อมแคบลง ขณะที่อัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลมีเพียง 5.7% เท่านั้น

รายละเอียดของประเด็นสำคัญมีดังต่อไปนี้

1) SINGER วางแผนที่จะมุ่งธุรกิจไปสู่ Hire Purchase มากขึ้น ในช่วง 2 เดือนแรกของปี 2546 SINGER ได้ออกโปรแกรมการตลาดที่ยืดระยะเวลาการผ่อนชำระจาก 12-24 เดือนเป็น 24-36 เดือน ขึ้นอยู่กับผลิตภัณฑ์ และโปรแกรมการผ่อน โดยไม่มีเงินดาวน์เป็นต้น ทั้งนี้เป็นผลจากภาวะการแข่งขันการให้สินเชื่อรายบุคคลหรือ Hire Purchase ที่รุนแรงทั้งจากผู้ให้บริการบัตรเครดิต, สถาบันการเงิน และผู้ให้บริการสินเชื่อเงินผ่อน (AEON, EASYBUY, MIDA) ทำให้ SINGER จำเป็นต้องออกโปรแกรมเหล่านี้เพื่อรักษาฐานลูกค้าของตน

CNS คาดว่ารายได้จากดอกเบี้ยรับในปี 2546-2547 จะมีอัตราการเติบโตราว 20.5% และ 18.5% ตามลำดับ ขณะที่รายได้จากการจำหน่ายผลิตภัณฑ์จะขยายตัวเพียง 5% และ 5.3% ในปี 2546-2547 ส่งผลให้รายได้สัดส่วนรายได้จากดอกเบี้ยรับจะขยับขึ้นจาก 15.6% ในปี 2545 เป็น 17.5% และ 19.3% ในปี 2546-2547 ตามลำดับ

2) ผลิตภัณฑ์ใหม่ 2 ผลิตภัณฑ์ที่เพิ่มเข้ามาในการให้บริการสินเชื่อในปี 2545 คือ รถจักรยานยนต์และโทรศัพท์เคลื่อนที่ นั้น มีสัดส่วน 17% ของรายได้ทั้งหมดในปี 2545 แต่ผลิตภัณฑ์โทรศัพท์เคลื่อนที่ SINGER ต้องเผชิญกับปัญหาการบริหารสินค้าคงคลังอย่างมาก เนื่องจากเป็นผลิตภัณฑ์ที่มีการเปลี่ยนแปลงของเทคโนโลยีที่รวดเร็ว โดยเฉลี่ยผู้จำหน่ายโทรศัพท์เคลื่อนที่จะมี Inventory Days ที่ 3-7 วัน ขณะที่ SINGER ยาวถึง 30 วัน นั้นหมายความว่า SINGER ต้องเผชิญกับความเสี่ยงของสินค้าล้าสมัย ดังนั้นในปี 2546 SINGER จะชะลอแผนการทำตลาดสำหรับสินค้าประเภทนี้ลง

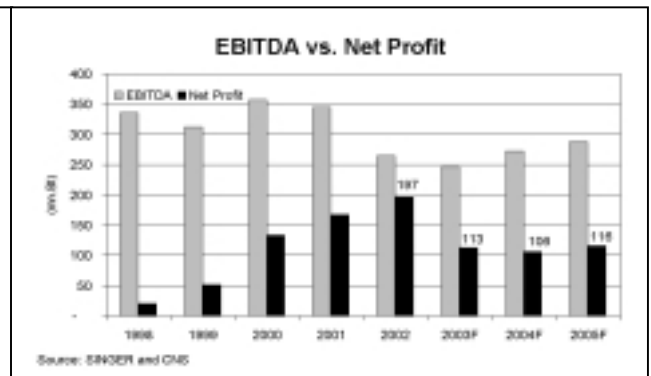
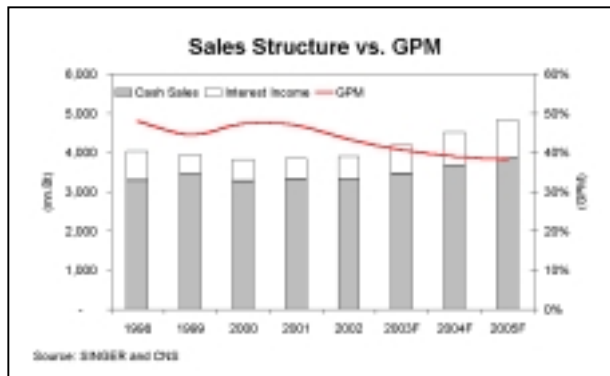
สำหรับรถจักรยานยนต์ ปี 2545 SINGER ได้ให้สินเชื่อ 5,000 คัน ซึ่งเป็นยี่ห้อ Yamaha และ Suzuki และในปี 2546 จะเพิ่มยี่ห้อ TIGER ซึ่งเป็นที่ยอมรับในภาคอีสาน และตั้งเป้าให้สินเชื่อ 10,000 คันในปี 2546 นี้ อย่างไรก็ตาม CNS กังวลเกี่ยวกับความสามารถในการจัดเก็บเงินผ่อนชำระและการบริหารรถจักรยานยนต์ที่ถูกยึด ซึ่งในปี 2545 ที่ผ่านมา SINGER ได้ยึดรถจักรยานยนต์แล้ว 300 คัน คิดเป็นสัดส่วน 6% ของยอดสินเชื่อรถจักรยานยนต์ ซึ่งเป็นสัดส่วนที่ค่อนข้างสูง กอปรกับรถจักรยานยนต์ดี ทาง SINGER มีภาระในการซ่อมบำรุงรถ ก่อนที่จะจำหน่าย และราคารถจักรยานยนต์มือสองค่อนข้างต่ำกว่าราคารถจักรยานยนต์มือหนึ่งค่อนข้างมาก ซึ่งอาจจะไม่คุ้มกับต้นทุนที่สูงไป

3) โครงการ “SINGER PLUS” ได้รับการอนุมัติจาก SINGER REGIONAL ให้เป็นต้นแบบสำหรับ SINGER ทุกประเทศ โดยขนาดของร้านจะมีตั้งแต่ 400 ตร.ม. ถึง 2,000 ตร.ม. ณ ปัจจุบัน SINGER ได้เปิดร้าน SINGER PLUS ไปแล้ว 10 ร้าน และมีแผนที่จะเปิดอีก 6 ร้านภายในปี 2546 นี้ ซึ่งกำหนดงบประมาณเงินลงทุน 10 ล้านบาทต่อร้าน นอกจากนี้ SINGER กำลังพิจารณาที่จะนำเฟอร์นิเจอร์เข้ามาวางขายในร้าน SINGER PLUS ด้วยเช่นกัน จากเดิมที่จะจำหน่ายเครื่องใช้ไฟฟ้าทั้งของ SINGER และยี่ห้ออื่นๆ

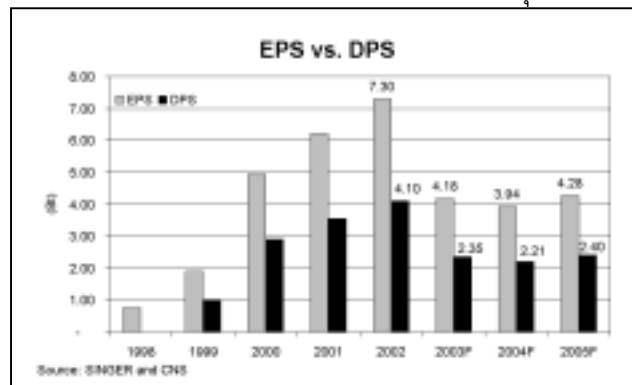
ข้อน่าสังเกต ในปี 2545 ที่ผ่านมา SINGER ได้เปิด SINGER PLUS ในรูปแบบ Counter 3 แห่ง ในห้างสรรพสินค้าและ Hyper-Market และร้าน 9 ร้าน แต่ ณ สิ้นปี 2545 นั้น SINGER ได้เปิด 3 Counters ลง เหลือเพียงร้าน 9 ร้านเท่านั้น เนื่องจากความสามารถในการแข่งขันของร้าน SINGER PLUS ต่ำกว่าคู่แข่งที่เป็นห้างสรรพสินค้าและ Hyper-Market และ CNS เชื่อว่าโครงการดังกล่าวต้องใช้เวลา 1-2 ปีในการ Implement และทราบว่าคุณทุนหรือไม่ แต่การที่ SINGER REGIONAL กำหนดเป็นนโยบายของภูมิภาค แต่ต้นทุนการลงทุนอยู่ที่ SINGER THAILAND

4) CNS คาดการณ์รายได้ในปี 2546-2547 ของ SINGER จะมีอัตราการขยายตัวเพียง One Digit Growth เท่านั้น เนื่องจากภาวะการแข่งขันที่รุนแรงทั้งจากทางตรง คือผู้จำหน่ายเครื่องใช้ไฟฟ้า และทางอ้อมคือผู้ให้บริการสินเชื่อในรูปแบบต่างๆ อีกทั้ง อีกทั้ง ฐานลูกค้าในกลุ่มนี้ไม่มี Loyalty ในยี่ห้อใดยี่ห้อหนึ่ง ปัจจัยด้าน “ราคา” จะเป็นปัจจัยหลักในการพิจารณา ซึ่งเป็นปัจจัยที่เสี่ยงมากสำหรับการดำเนินธุรกิจของ SINGER นอกจากนี้โครงการ “SINGER PLUS” จะมีการวางจำหน่ายผลิตภัณฑ์เครื่องใช้ไฟฟ้าที่หลากหลายยี่ห้อ ซึ่งรวมถึง “SINGER” ด้วยเช่นกัน ซึ่งนั่นหมายความว่าผลิตภัณฑ์ที่มีการแข่งขันกันเอง และราคาของผลิตภัณฑ์ “SINGER” จำเป็นต้องลดราคาลงมาเพื่อจูงใจให้ลูกค้าซื้อสินค้า SINGER นั้นส่งผลกระทบต่ออัตรากำไรขั้นต้น (GPM) ให้มีแนวโน้มที่ลดลงจาก 46.9% ในปี 2544 เป็น 43.3% ในปี 2545 และ CNS เชื่อว่าในปี 2546-2547 GPM ลดลงเป็น 39.0% และ 38.3% ตามลำดับ แม้ว่ารายได้จากดอกเบี้ยรับจะมีสัดส่วนที่เพิ่มขึ้น แต่ก็ไม่สามารถชดเชยรายได้ที่ลดลงได้มากนัก

5) CNS ประเมินกำไรสุทธิในปี 2546-2547 อยู่ที่ 113 ล้านบาท และ 106.3 ล้านบาท ตามลำดับ หากเทียบกับกำไรสุทธิในปี 2545 ที่มีทั้งสิ้น 197 ล้านบาท ซึ่งประเด็นหลักมาจากกำไรจากการขายที่ดินที่ลดลงเหลือมูลค่า 109 ล้านบาท เพราะหากพิจารณา Normalize Profit ที่ไม่นำรายการพิเศษมาคำนวณจะมีเพียง 88 ล้านบาท จะเห็นได้ว่าในปี 2546-2547 กำไรสุทธิของ SINGER ปรับตัวดีขึ้นจากปี 2545 แต่ไม่มากนัก เพราะแม้ว่ารายได้ปรับตัวดีขึ้น แต่เนื่องด้วย GPM ที่มีทิศทางลดลงอย่างต่อเนื่อง กอปรกับค่าใช้จ่าย SG&A ลดลงได้ไม่มากนัก จาก 38% ของรายได้ในปี 2545 เป็น 36.2% และ 34.4% ของรายได้ในปี 2546-2547 ตามลำดับ เพราะส่วนหนึ่งเป็นค่าใช้จ่ายคงที่ นอกจากนี้ SINGER มีแผนที่จะเพิ่มพนักงานขาย, ผู้จัดการ และผู้จัดการหน่วยเป็น 9,000 ราย ณ สิ้นปี 2546 จาก 7,105 ราย ณ สิ้นปี 2545 ย่อมสะท้อนถึงค่าธรรมเนียมในการขายและค่าใช้จ่ายพนักงานจะลดลงได้ไม่มากนัก

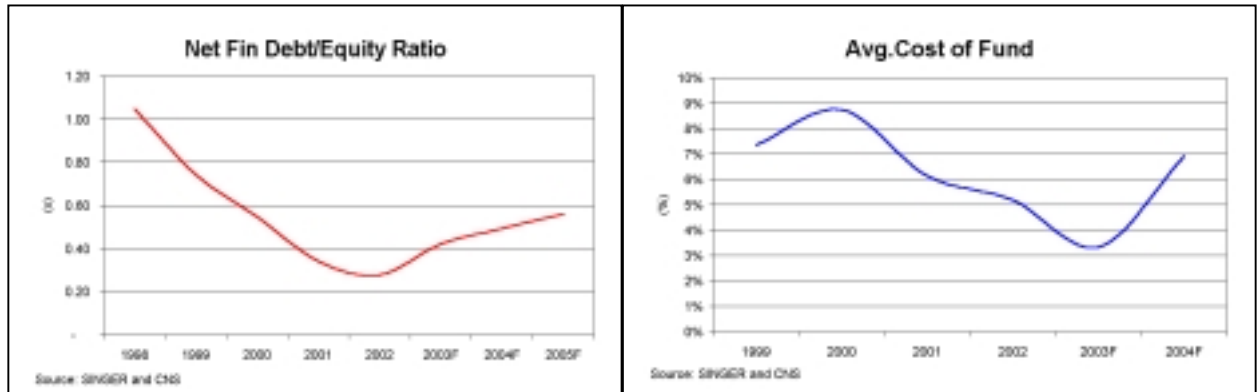


6) SINGER เป็นหุ้นที่มีการจ่ายเงินปันผลอย่างต่อเนื่อง โดย CNS ได้ปรับประมาณการเงินปันผลลงจาก 4.73 บาทต่อหุ้น สำหรับงวดปี 2546 เป็น 2.35 บาท เนื่องจากการปรับประมาณการกำไรสุทธิที่ลดลง



7) CNS ประเมินสถานะทางการเงินของ SINGER ยังคงแข็งแกร่ง โดย Net Financial Debt to Equity Ratio ในปี 2546-2547 เพิ่มขึ้นเล็กน้อยจาก 0.4 เท่า ณ สิ้นปี 2545 เป็น 0.5 เท่า และ 0.6 เท่า ซึ่งจัดว่าอยู่ในระดับต่ำ

8) ต้นทุนทางการเงินโดยเฉลี่ยของ SINGER อยู่ในระดับต่ำด้วยเช่นกัน เนื่องจากทิศทางของอัตราดอกเบี้ยอยู่ในช่วงขาลง ทำให้ SINGER ได้รับประโยชน์จากต้นทุนทางการเงินที่ถูกเฉลี่ยเพียง 5.2% ในปี 2545 และจะลดลงเหลือ 3.3% ในปี 2546 ขณะที่อัตราดอกเบี้ยการให้สินเชื่อของ SINGER จะอยู่ที่ 1.5% ต่อเดือน หรือ 18% ต่อปี แต่หากอัตราดอกเบี้ยเปลี่ยนทิศทางเป็นขาขึ้นแล้ว ส่วนต่างดอกเบี้ยที่ SINGER เคยได้กว่า 15% จะแคบลง และอาจไม่มากพอที่จะชดเชยต้นทุนการดำเนินงานของ SINGER



9) CNS ยังคงใช้วิธีการประเมินราคาที่เหมาะสมของ SINGER ด้วยวิธี Dividend Discount Model แบบ Multi-Level โดย Terminal Growth Rate อยู่ที่ 2.2% จากเดิม 3.75% เนื่องจาก ROE ที่ลดลง และ Required Rate of Return ที่ 11.5% ซึ่งเป็นไปตามทฤษฎี CAPM จะได้ราคาตามปัจจัยพื้นฐานที่ 33.27 บาท ลดลงจากเดิมที่ 62.51 บาท

10) CNS ปรับคำแนะนำเป็น “ทยอยลดพอร์ตการลงทุน” SINGER จากเดิม “HOLD” เนื่องจากทิศทางการดำเนินธุรกิจที่มีความเสี่ยงสูง แนวโน้มผลิตภัณฑ์ภายใต้ชื่อ “SINGER” อาจไม่มีความโดดเด่นหรือจุดแข็งอีกต่อไป เนื่องจากลูกค้าใหม่ไม่มีความภักดี (Loyalty) ในยี่ห้อใดยี่ห้อหนึ่ง แต่คำนึงด้าน “ราคา” เป็นหลัก กอปรกับความพยายามที่จะขยายฐานธุรกิจไปสู่ Hire Purchase ซึ่งเป็นธุรกิจที่มีความเสี่ยง ทั้งในเรื่องการควบคุมหนี้เสีย และส่วนต่างของอัตราดอกเบี้ย ซึ่งช่วง 2-3 ปีที่ผ่านมา SINGER ได้รับประโยชน์จากส่วนต่างดอกเบี้ยที่สูงถึง 15% เนื่องจากทิศทางอัตราดอกเบี้ยเป็นขาลง แต่หากอัตราดอกเบี้ยเปลี่ยนทิศทางเป็นขาขึ้นแล้ว ส่วนต่างดังกล่าวจะแคบลง และอาจไม่สามารถครอบคลุมค่าใช้จ่ายได้ และที่สำคัญ SINGER ไม่มียุทธศาสตร์ทางการเงินที่ชัดเจนต่อบุคคล และการพิจารณาการให้วงเงินสินเชื่อ ขึ้นอยู่กับพนักงานขายเป็นผู้พิจารณาเท่านั้น มิได้อิงถึงรายได้และความสามารถในการชำระหนี้ของผู้ขอสินเชื่อ ทำให้ลูกค้าสินเชื่อของ SINGER มีความเสี่ยงที่จะกลายเป็นลูกหนี้เสีย (NPL) สูงมาก

นักวิเคราะห์ : มยุรี ไชวภิรนต์ (Ext. 3515)

Profit & Loss Statement (Btmn)					
FY Ended December	2000	2001	2002	2003F	2004F
Sales	3,824	3,844	3,902	4,191	4,508
Costs of Sales	(2,011)	(2,041)	(2,211)	(2,491)	(2,751)
Gross Profit	1,814	1,803	1,691	1,701	1,757
EBITDA	357	345	265	247	272
SG&A Expense	(1,519)	(1,518)	(1,484)	(1,517)	(1,553)
EBIT	295	285	207	184	204
Interest Expense	(168)	(92)	(59)	(27)	(57)
Other Income (Expense)	9	3	13	5	5
Pre-tax Profit	136	196	161	161	152
Corporate Tax	(2)	(42)	(74)	(48)	(46)
Pre-exceptional Profit	133	154	88	113	106
Forex Gain (Loss)	0	0	0	0	0
Extraordinary Items	0	14	109	0	0
Net Profit	133	168	197	113	106
Normalized Profit (excl.FX&extra)	133	154	88	113	106
EPS (Bt)	4.9	6.2	7.3	4.2	3.9

Balance Sheet (Btmn)					
FY Ended December	2000	2001	2002	2003F	2004F
Cash & S-T Investments	204	159	91	50	50
Current Assets	3,423	3,230	2,950	3,288	3,562
Fixed Assets	689	703	554	581	603
Total Assets	4,187	3,996	3,559	3,919	4,211
Short-term Loan and Overdrafts	150	38	132	209	639
Current Portion of Debt	589	514	322	250	250
Current Liabilities	1,137	1,082	885	972	1,466
LT Debt	606	359	238	500	250
Total Liabilities	2,102	1,800	1,405	1,757	2,004
Paid-up Capital	270	270	270	270	270
Retained Earnings	1,350	1,434	1,530	1,538	1,583
Total Equity	2,085	2,196	2,154	2,162	2,207

Key Statistics & Ratios					
FY Ended December	2000	2001	2002	2003F	2004F
Per/Share Data (Bt)					
EPS	4.9	6.2	7.3	4.2	3.9
DPS	2.9	3.6	4.1	2.4	2.2
EV	118.5	109.1	96.9	111.5	120.6
Percentage Growth (%)					
Sales Growth	-3.1%	0.5%	1.5%	7.4%	7.6%
EBITDA Growth	14.3%	-3.4%	-23.2%	-6.8%	10.4%
Normalized Profit Growth	159.0%	25.7%	17.4%	-42.6%	-5.9%
Profitability Ratio (%)					
Gross Margin	47.4%	46.9%	43.3%	40.6%	39.0%
EBITDA Margin	9.3%	9.0%	6.8%	5.9%	6.0%
EBIT Margin	7.7%	7.4%	5.3%	4.4%	4.5%
ROE	6.4%	7.6%	9.1%	5.2%	4.8%
ROA	3.2%	5.2%	4.5%	4.1%	3.6%
ROCE	7.0%	7.1%	5.6%	5.0%	5.1%
Asset Utilization (X)					
Fixed Asset Turnover	5.5	5.5	7.0	7.2	7.5
Receivable Turnover	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6
Inventory Turnover	2.8	2.9	4.4	3.7	3.8
Payable Turnover	17.4	7.5	9.9	8.5	8.1
Liquidity Ratio (X)					
Current ratio	3.0	3.0	3.3	3.4	2.4
Quick ratio	2.4	2.3	2.8	2.7	1.9
Leverage Ratio (X)					
Liabilities/Equity	1.0	0.8	0.7	0.8	0.9
Interest-bearing Debt/Equity	0.6	0.4	0.3	0.4	0.5
Interest Coverage	2.1	3.7	4.5	9.2	4.8
Debt Service Coverage	0.4	0.5	0.5	0.5	0.3

ที่มา: SINGER และ CNS

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 พัฒนาสิน จำกัด (มหาชน) ("บริษัท") ข้อมูลที่ปรากฏในเอกสารฉบับนี้จัดทำโดยอาศัยข้อมูลที่ได้มาจากแหล่งที่เชื่อถือหรือควรเชื่อว่ามีค่าความน่าเชื่อถือ และ/หรือถูกต้อง อย่างไรก็ตาม บริษัทไม่ยืนยัน และไม่วางรองถึงความครบถ้วนสมบูรณ์หรือถูกต้องของข้อมูลดังกล่าว และไม่ได้อประกันราคาหรือผลตอบแทนของหลักทรัพย์ที่ปรากฏข้างต้น แม้ว่าข้อมูลดังกล่าวจะปรากฏข้อความที่อาจเป็นหรืออาจตีความว่าเป็นเช่นนั้นได้ บริษัท จึงไม่รับผิดชอบต่อการนำเอาข้อมูล ข้อความ ความเห็น และหรือบทสรุปที่ปรากฏในเอกสารฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดๆ บริษัท รวมทั้งบริษัทที่เกี่ยวข้อง ลูกค้า ผู้บริหารและพนักงานของบริษัทต่างๆ อาจจะทำการลงทุนใน หรือซื้อ หรือขายหลักทรัพย์ที่ปรากฏในเอกสารฉบับนี้ได้ทุกเวลา ข้อมูลและความเห็นที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ มิได้ประสงค์จะชี้ชวน เสนอแนะ หรือจูงใจให้ลงทุนใน หรือซื้อ หรือขายหลักทรัพย์ที่ปรากฏในเอกสารฉบับนี้ และข้อมูลอาจมีการแก้ไขเพิ่มเติมเปลี่ยนแปลงโดยมิต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า ผู้ลงทุนควรใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการลงทุนในหรือซื้อหรือขายหลักทรัพย์

บริษัทสงวนลิขสิทธิ์ในข้อมูลปรากฏในเอกสารนี้ ห้ามมิให้ผู้ใดใช้ประโยชน์ ทำซ้ำ ดัดแปลง นำออกแสดง ทำให้ปรากฏ หรือเผยแพร่ต่อสาธารณชน ไม่ว่าด้วยประการใด ๆ ซึ่งข้อมูลในเอกสารนี้ ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วน เว้นแต่ได้รับอนุญาตเป็นหนังสือจากบริษัทเป็นการล่วงหน้า การกล่าว คัด หรืออ้างอิง ข้อมูลบางส่วนตามสมควรในเอกสารนี้ ไม่ว่าในบทความ บทวิเคราะห์ บทวิจัย หรือในเอกสาร หรือการสื่อสารอื่นใดจะต้องกระทำโดยถูกต้อง และไม่เป็นการก่อให้เกิดการเข้าใจผิดหรือความเสียหายแก่บริษัท ต้องรับรู้ถึงความเป็นเจ้าของลิขสิทธิ์ในข้อมูลของบริษัท และต้องอ้างอิงถึงฉบับที่และวันที่ในเอกสารฉบับนี้ของบริษัทโดยชัดเจน

การลงทุนในหรือซื้อหรือขายหลักทรัพย์ย่อมมีความเสี่ยง ท่านควรทำความเข้าใจอย่างถี่ถ้วนถึงแต่ลักษณะของหลักทรัพย์แต่ละประเภท และควรศึกษาข้อมูลของบริษัทที่ออกหลักทรัพย์และข้อมูลอื่นใดที่เกี่ยวข้องก่อนการตัดสินใจลงทุนในหรือซื้อหรือขายหลักทรัพย์