

**สิงห์ เอสเตท – S**



**ข้อเก็งกำไร**

ราคาเป้าหมาย	2.40 บาท
Upside/Downside	+45%
Median Consensus	2.15 บาท
1M price direction:	



**Stock information**

ราคาปิด	1.66บาท
ราคาเปิดสูง/ต่ำใน 1 ปี	2.10/1.59 บาท
มูลค่าตลาด	11,377 ล้านบาท
ปริมาณหุ้น (พาร์ 1)	6,853.7 ล้านหุ้น
Free Float	36.44%
Foreign Limit/Available	39%/20.95%
NVDR in hand (% of share)	4.26%
ปริมาณหุ้นเฉลี่ย/วัน('000)	3,510.62
Anti-corruption:	n/a
CG Score:	

**XD - Date**

Period	Date	DPS(Bt)
01/01/22-31/12/22	10/03/23	0.02
01/01/19-31/12/19	05/05/20	0.045
01/01/18-31/12/18	14/03/19	0.04



**วณน มหาดำรงค์กุล**  
เลขที่ใบอนุญาตวิเคราะห์: 081151  
E-mail: v-rin@trinitythai.com

**พร้อมเปิดตัวโครงการแนวราบใหม่ และเข้า High Season โรงแรมในประเทศ**

- รายงานกำไรสุทธิ 1Q66 ที่ 25 ล้านบาท ปรับตัวลดลง 93.6% QoQ แต่พลิกจากขาดทุนสุทธิที่ 48 ล้านบาทใน 1Q65
- รายงานรายได้รวมอยู่ที่ 3.33 พันล้านบาท ปรับตัวลดลง 17.4% QoQ และ 10.9% YoY
- รายได้กลุ่มอสังหาริมทรัพย์ลดลงจากการเปิดโอนโครงการคอนโด 2 โครงการ
- คาด 2Q66 เติบโตได้ QoQ จากการโอนโครงการแนวราบและการเข้าสู่ High Season โรงแรมในประเทศ
- คาดกำไรปี 2566 ที่ 1.25 พันล้านบาท จากรายได้ที่เติบโตอย่างต่อเนื่องของทุกกลุ่มธุรกิจ
- ยังคงแนะนำ "Trading Buy" ราคาเป้าหมายปี 2566 ที่ 2.40 บาท

**1Q66 Earnings Review**

- รายงานกำไรสุทธิ 1Q66 ที่ 25 ล้านบาท ปรับตัวลดลง 93.6% QoQ แต่พลิกจากขาดทุนสุทธิที่ 48 ล้านบาทใน 1Q65 โดยมีรายได้รวมอยู่ที่ 3.33 พันล้านบาท ปรับตัวลดลง 17.4% QoQ และ 10.9% YoY
- รายได้จากกลุ่มอสังหาริมทรัพย์อยู่ที่ 455 ล้านบาท ปรับตัวลดลง 60% QoQ และ 56% YoY โดยการปรับตัวลดลงเป็นผลมาจากโครงการ The ESSE Asoke และ The ESSE at Singha Complex ได้ปิดการโอนไป 100% ส่งผลให้ใน 1Q66 มีเพียงโครงการ Santiburi Residences และ Siranin ที่โอนต่อเนื่อง และใน 1Q66 มียอดโอนจากการขายที่ดินจาโครงการนิคมอุตสาหกรรมที่ 35 ล้านบาท
- รายได้จากกลุ่มโรงแรมอยู่ที่ 2.54 พันล้านบาท ปรับตัวสูงขึ้น 51% YoY โดย RevPar กลุ่ม Crossroads (Maldives) มีการปรับตัวสูงขึ้น 11% YoY จากอัตราค่าเช่าที่สูงขึ้นมาอยู่ที่ 88% และโรงแรมใน UK มี RevPar ปรับตัวสูงขึ้น 45% YoY
- รายได้จากกลุ่มค้าปลีกอาคารสำนักงานอยู่ที่ 252 ล้านบาท Flat YoY โดยที่ใน 4Q66 เริ่มเปิดให้บริการ S Oasis

**ยังคงคาดการณ์ปี 2566**

S ตั้งเป้าเปิดตัวโครงการแนวราบใหม่ 5 โครงการ มูลค่ารวม 1.0 หมื่นล้านบาท และการเข้าสู่ High Season ของการท่องเที่ยวใน Fiji และ Mauritius ในช่วงกลางปี ส่งผลให้เรายังคงคาดการณ์กำไรปี 2566 ที่ 1.25 พันล้านบาท จากรายได้รวมที่ 1.22 หมื่นล้านบาท จากการเติบโตของรายได้กลุ่มอสังหาริมทรัพย์ที่จะโอนโครงการ Santiburi Residences และ Siranin ต่อเนื่อง และการเปิดตัวโครงการแนวราบใหม่ พร้อมทั้งรายได้จากกลุ่มนิคมอุตสาหกรรมที่ราคาตัวปี 2566 จะเริ่มมีรายได้จากการขายที่สูงขึ้นจากปี 2565 ที่ 198 ล้านบาท ในขณะที่รายได้จากกลุ่มโรงแรม เราคาดว่าจะสามารถเติบโตต่อเนื่อง หลังจากช่วง 4Q65 สามารถมี RevPar และ ADR สูงกว่าช่วง Pre-COVID

**ยังคงแนะนำ "Trading Buy" ราคาเป้าหมายปี 2566 ที่ 2.40 บาท**

ยังคงแนะนำ "Trading Buy" ที่ราคาเป้าหมายปี 2566 ที่ 2.40 บาท ด้วยวิธี SOTP จากธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ที่ 0.62 บาท ถึง P/E ที่ระดับเดิมที่ 8X และธุรกิจกลุ่ม Recurring Income ที่ 1.78 บาท ถึง EV/EBITDA ที่ 15X

**ข้อมูลทางการเงิน**

Year End (Dec 31):	2020A	2021A	2022A	2023F	2024F
Sales (Bt mn)	6,563	7,739	12,530	12,160	13,687
EBITDA Bt mn)	(579)	668	2,472	3,236	4,061
Net Profit (Bt mn)	(2,613)	(137)	490	1,247	1,908
EPS (Bt)	(0.26)	(0.02)	0.07	0.18	0.27
EV/EBITDA (x)	N/A	31.18	13.33	9.43	7.88
PER(x)	N/A	N/A	29.17	11.45	7.49
DPS(Bt)	-	-	0.02	0.05	0.08
Div Yield (%)	0%	0%	1%	12%	18%
ROE (%)	-11%	-1%	2%	5%	8%
P/BV (x)	1.49	0.81	0.86	0.83	0.77

Source: S, Trinity Research

- **ความเสี่ยง:** เศรษฐกิจในประเทศชะลอตัวและมาตรการ LTV ที่ชะลอการซื้อลง, การเมืองในต่างประเทศ, การระบาดของ COVID-19 ที่ยาวนาน, ความผันผวนของค่าเงินบาท
- **กำหนดราคาเป้าหมายปี 2566 เท่ากับ 2.40 บาท**  
เรากำหนดราคาเป้าหมายปี 2566 ที่ 2.40 บาท ด้วยการอิงคาดการณ์ผลประกอบการปี 2566 ด้วยวิธี SOTP ที่มาจากมูลค่าของกลุ่มอสังหาริมทรัพย์ที่ 0.62 บาท จากการอิง P/E ที่ระดับเดิมที่ 8X และจากรายได้กลุ่ม Recurring Income ที่ 1.78 บาท จากการอิง EV/EBITDA ที่ระดับ 15X

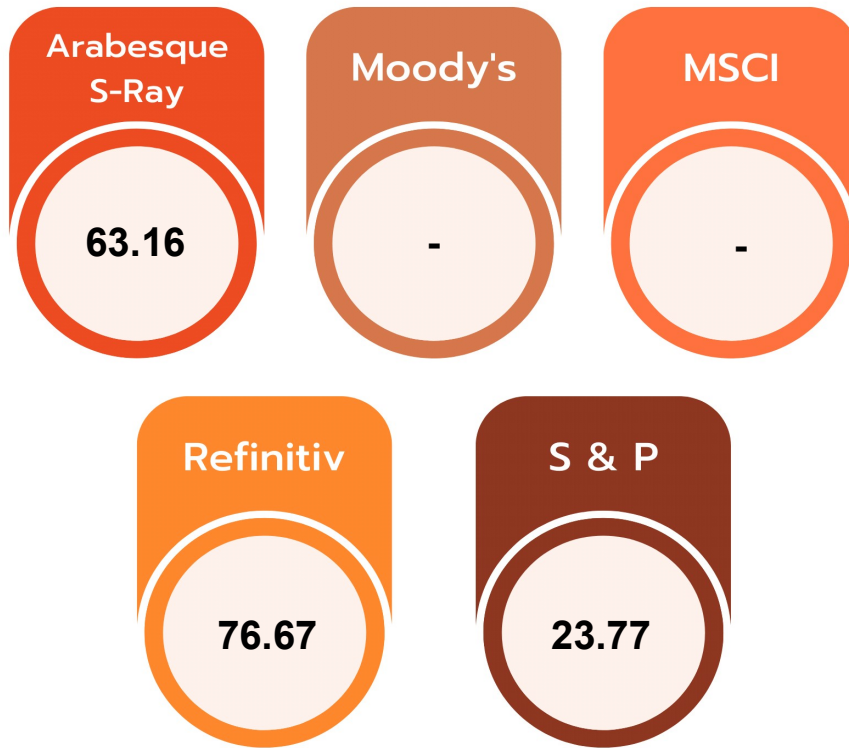
## S: Financial Statement

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

(Unit: Bt mn)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	%QoQ	%YoY
<b>Revenues</b>							
<b>Sales</b>	<b>3,008</b>	<b>2,782</b>	<b>2,701</b>	<b>4,038</b>	<b>3,335</b>	<b>-17.4%</b>	<b>10.9%</b>
COGs	1,853	1,489	1,371	1,934	2,059	6.5%	11.1%
<b>Gross profits</b>	<b>851</b>	<b>1,009</b>	<b>1,044</b>	<b>1,569</b>	<b>1,276</b>	<b>-18.7%</b>	<b>49.9%</b>
Other income	14	42	134	576	53	-90.7%	283.2%
SG&A	702	751	727	1,004	790	-21.3%	12.5%
<b>EBITDA</b>	<b>162</b>	<b>301</b>	<b>451</b>	<b>1,141</b>	<b>539</b>	<b>-52.8%</b>	<b>231.5%</b>
Depreciation&Amortisation	304	283	286	535	-	-100.0%	-100.0%
Interest expense	285	300	354	374	471	25.8%	65.1%
Income tax	53	(78)	(14)	404	25	-93.8%	-53.2%
Equity from subsidiary	50	(14)	11	48	29	-40.8%	-43.2%
Non-controlling interest	(78)	(38)	77	19	46	141.2%	-159.1%
<b>Net profit before extra item</b>	<b>(48)</b>	<b>102</b>	<b>44</b>	<b>392</b>	<b>25</b>	<b>-93.6%</b>	<b>-152.6%</b>
Extra ordinary gain (loss)	-	-	-	-	-	-	-
<b>Net profit (loss)</b>	<b>(48)</b>	<b>102</b>	<b>44</b>	<b>392</b>	<b>25</b>	<b>-93.6%</b>	<b>-152.6%</b>
EPS (Bt) before extra item	-0.01	0.01	0.01	0.06	0.00	-93.6%	-152.6%
EPS (Bt)	-0.01	0.01	0.01	0.06	0.00	-93.6%	-152.6%

Source: Trinity Research

## ESG



Source: Settrade

<b>SINGHA ESTATE</b>					
<b>Income statement</b>					
<b>Year End Dec (Btm)</b>	<b>2020A</b>	<b>2021A</b>	<b>2022A</b>	<b>2023F</b>	<b>2024F</b>
Sales	6,563	7,739	12,530	12,160	13,687
Cost of good sold	(3,235)	(4,046)	(6,874)	(4,789)	(5,247)
<b>Gross Profit</b>	<b>3,328</b>	<b>3,693</b>	<b>5,655</b>	<b>7,370</b>	<b>8,440</b>
SG&A	(3,907)	(3,026)	(3,183)	(4,134)	(4,380)
<b>EBITDA</b>	<b>(579)</b>	<b>668</b>	<b>2,472</b>	<b>3,236</b>	<b>4,061</b>
Depreciation & Amortization	(1,254)	(1,221)	(1,182)	(1,430)	(1,361)
<b>EBIT</b>	<b>(1,833)</b>	<b>(553)</b>	<b>1,290</b>	<b>1,807</b>	<b>2,700</b>
Equity Shares	71	247	95	169	132
Financial Costs	(1,078)	(1,126)	(1,315)	(1,252)	(1,012)
Other Income	907	648	765	730	500
Other Expenses	0	0	0	0	0
<b>Pretax Profit</b>	<b>(1,933)</b>	<b>(784)</b>	<b>837</b>	<b>1,454</b>	<b>2,320</b>
Tax	162	176	(366)	(231)	(438)
<b>Net Profit before NCI</b>	<b>(1,771)</b>	<b>(608)</b>	<b>471</b>	<b>1,222</b>	<b>1,882</b>
Less Non-controlling Interest	941	471	19	25	26
<b>Net Profit before Extra.</b>	<b>(830)</b>	<b>(137)</b>	<b>490</b>	<b>1,247</b>	<b>1,908</b>
Impairment loss on assets	0	0	0	0	0
Extraordinary items	(1,783)	0	0	0	0
<b>Reported Net Profit</b>	<b>(2,613)</b>	<b>(137)</b>	<b>490</b>	<b>1,247</b>	<b>1,908</b>
<b>EPS (Bt)</b>	<b>(0.26)</b>	<b>(0.02)</b>	<b>0.07</b>	<b>0.18</b>	<b>0.27</b>
Core (EPS)	(0.08)	(0.02)	0.07	0.18	0.27
<b>Statements of Financial Position</b>					
<b>Year End Dec (Btm)</b>	<b>2020A</b>	<b>2021A</b>	<b>2022A</b>	<b>2023F</b>	<b>2024F</b>
Cash in hand & at banks	3,378	2,698	3,422	8,776	9,650
Short term investment	3,274	1,876	763	778	793
Accounts receivable -net	118	439	562	333	375
Inventories	2,326	4,620	7,271	4,592	5,031
Other current assets	13,318	2,548	1,965	1,907	2,147
<b>Total Current Assets</b>	<b>22,414</b>	<b>12,181</b>	<b>13,983</b>	<b>16,386</b>	<b>17,996</b>
Investments	1,267	2,672	2,579	2,574	2,569
Property, Plant & Equipment	19,860	29,721	29,134	28,505	27,644
Good will	1,305	1,801	1,790	1,790	1,790
Intangible assets	160	174	179	179	179
Deferred tax assets	30	376	201	201	201
Others	20,078	19,065	20,944	20,944	20,944
<b>Total Assets</b>	<b>65,113</b>	<b>65,990</b>	<b>68,810</b>	<b>70,579</b>	<b>71,322</b>
Loans and O/D from banks	1,831	1,750	2,305	2,305	2,074
Account payable-trade	2,058	3,008	3,178	4,592	4,600
Current portion 1 yr L/T loans	2,733	5,892	3,877	3,490	3,141
Other current liabilities	8,763	421	623	673	687
<b>Total Current Liabilities</b>	<b>15,385</b>	<b>11,070</b>	<b>9,984</b>	<b>11,060</b>	<b>10,501</b>
Long-term debt	17,977	21,136	24,350	24,350	24,350
Other	8,210	11,886	11,870	11,885	11,878
<b>Total Liabilities</b>	<b>41,571</b>	<b>44,092</b>	<b>46,204</b>	<b>47,295</b>	<b>46,729</b>
Paid-up share capital	6,854	6,854	6,854	6,854	6,854
Premium on share capital	7,117	7,117	5,224	5,224	5,224
Legal reserve	95	95	0	0	0
Reserve for expansion	0	0	0	0	0
Subordinated capital debentures	0	0	0	0	0
Unappropriated	1,470	1,326	3,804	4,677	6,013
Others	(629)	531	721	551	551
<b>Total Equity before NCI</b>	<b>14,907</b>	<b>15,922</b>	<b>16,603</b>	<b>17,306</b>	<b>18,641</b>
Non-Controlling Interest	8,635	5,975	6,003	5,978	5,952
<b>Total Equity</b>	<b>23,541</b>	<b>21,898</b>	<b>22,606</b>	<b>23,284</b>	<b>24,593</b>
<b>Total Liabilities &amp; Equity</b>	<b>65,113</b>	<b>65,990</b>	<b>68,810</b>	<b>70,579</b>	<b>71,322</b>

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 ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

<b>SINGHA ESTATE</b>					
<b>Cash Flow Statement</b>					
<b>Year End Dec (Btm)</b>	<b>2020A</b>	<b>2021A</b>	<b>2022A</b>	<b>2023F</b>	<b>2024F</b>
Pre-tax profit	(1,933)	(784)	837	1,454	2,320
Depreciation	1,254	1,221	1,182	1,430	1,361
Chg in working capital	162	176	(366)	(231)	(438)
Tax paid	162	176	(366)	(231)	(438)
Other operating activities	7,997	4,355	(1,132)	5,306	(674)
<b>CF from Operating</b>	<b>7,642</b>	<b>5,143</b>	<b>154</b>	<b>7,727</b>	<b>2,131</b>
Capital expenditure	1,459	(11,591)	(589)	(800)	(500)
Change in investments	(5,737)	(1,548)	(242)	(10)	(11)
Other investing activities	2,545	748	5	(15)	(15)
<b>CF from Investment</b>	<b>(1,733)</b>	<b>(12,391)</b>	<b>(826)</b>	<b>(825)</b>	<b>(526)</b>
Capital Increase	23	0	0	0	0
Debt Financing	(4,566)	6,237	1,755	(388)	(579)
Dividend (incl. tax)	(308)	0	0	(374)	(572)
Other financing activities	(3,093)	332	(358)	(786)	420
<b>CF from Financing</b>	<b>(7,945)</b>	<b>6,569</b>	<b>1,397</b>	<b>(1,548)</b>	<b>(732)</b>
<b>Change in Cash</b>	<b>(2,035)</b>	<b>(680)</b>	<b>725</b>	<b>5,354</b>	<b>874</b>
<b>Beginning Cash</b>	<b>5,413</b>	<b>3,378</b>	<b>2,698</b>	<b>3,422</b>	<b>8,776</b>
<b>Ending Cash</b>	<b>3,378</b>	<b>2,698</b>	<b>3,422</b>	<b>8,776</b>	<b>9,650</b>
<b>Key Ratios</b>					
<b>Year End Dec (Bt m n)</b>	<b>2020A</b>	<b>2021A</b>	<b>2022A</b>	<b>2023F</b>	<b>2024F</b>
<b>Per Share (Bt)</b>					
EPS	-0.26	-0.02	0.07	0.18	0.27
DPS	0.00	0.00	0.02	0.05	0.08
BV	1.47	2.27	2.37	2.47	2.66
CF	0.75	0.73	0.02	1.10	0.30
<b>Liquidity Ratio (x)</b>					
Current Ratio	1.46	1.10	1.40	1.48	1.71
Quick Ratio	1.31	0.68	0.67	1.07	1.23
<b>Profitability Ratio (%)</b>					
Gross Margin (Inc. Depre)	32%	32%	36%	49%	52%
EBITDA Margin	-9%	9%	20%	27%	30%
EBIT Margin	-28%	-7%	10%	15%	20%
Net Margin	-40%	-2%	4%	10%	14%
ROE	-11%	-1%	2%	5%	8%
<b>Efficiency Ratio</b>					
ROA	-4.01%	-0.21%	0.71%	1.77%	2.68%
ROFA	-13.16%	-0.46%	1.68%	4.38%	6.90%
<b>Leverage Ratio (x)</b>					
Debt to Equity	1.51	1.81	1.84	1.74	1.59
Net Debt to Equity	1.07	1.52	1.59	1.19	1.03
Interest Coverage Ratio	-1.70	-0.49	0.98	1.44	2.67
<b>Growth</b>					
Sales Growth	-47%	18%	62%	-3%	13%
EBITDA Growth	N/A	N/A	270%	31%	25%
Net Profit Growth	N/A	N/A	N/A	155%	53%
EPS Growth	N/A	N/A	N/A	155%	53%
<b>Valuation</b>					
PER (x)	N/A	N/A	29.17	11.45	7.49
P/BV (x)	1.49	0.81	0.86	0.83	0.77
EV/EBITDA (x)	N/A	31.18	13.33	9.43	7.88
Dividend Yield (%)	0%	0%	1%	12%	18%
Dividend Payout Ratio (%)	0%	0%	29%	30%	30%

**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