

18 April 2024

Sector: Food & Beverage

Sunsweet

1Q24E ลูกค้าชะลอรับสินค้าจากสถานการณ์ทะเลแดง

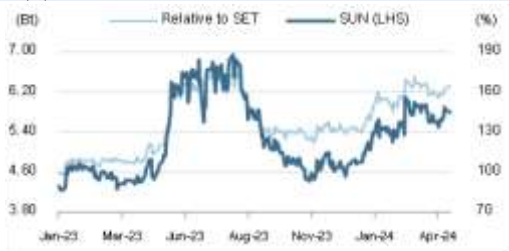
Bloomberg ticker	SUN TB
Recommendation	BUY (maintained)
Current price	Bt5.80
Target price	Bt7.00 (previously Bt8.00)
Upside/Downside	+21%
EPS revision	2024E: -13%

Bloomberg target price	Bt7.25
Bloomberg consensus	Buy 2 / Hold 1 / Sell 0

Stock data	
Stock price 1-year high/low	Bt7.10 / Bt3.50
Market cap. (Bt mn)	3,741
Shares outstanding (mn)	645
Avg. daily turnover (Bt mn)	16
Free float	31%
CG rating	Excellent
ESG rating	Very Good

Financial & valuation highlights					
FY: Dec (Bt mn)	2022A	2023A	2024E	2025E	
Revenue	2,940	3,697	4,022	4,766	
EBITDA	231	492	533	629	
Net profit	125	357	384	462	
EPS (Bt)	0.19	0.55	0.60	0.72	
Growth	-40.1%	185.6%	7.5%	20.1%	
Core EPS (Bt)	0.19	0.55	0.60	0.72	
Growth	-40.1%	185.6%	7.5%	20.1%	
DPS (Bt)	0.15	0.35	0.46	0.55	
Div. yield	2.6%	6.0%	7.9%	9.5%	
PER (x)	29.9	10.5	9.7	8.1	
Core PER (x)	29.9	10.5	9.7	8.1	
EV/EBITDA (x)	15.7	8.0	7.0	6.0	
PBV (x)	3.3	2.7	2.6	2.4	

Bloomberg consensus				
Net profit	125	357	420	433
EPS (Bt)	0.19	0.55	0.60	0.56



Source: Aspen

Price performance				
	1M	3M	6M	12M
Absolute	-1.7%	7.4%	20.8%	27.2%
Relative to SET	-0.8%	10.7%	26.6%	41.4%

Major shareholders		Holding
1. Mrs. Jiraporn Kittikhunchai		65.02%
2. Mr. Ongart Kittikhunchai		2.71%
3. Thai NVDR		1.70%

Analyst: Jacqueline Nham, (Reg. no. 112603)

เราคงแนะนำ "ซื้อ" แต่ปรับราคาเป้าหมายลงเป็น 7.00 บาท ถึง 2024E PER 11.5x (เดิมที่ 8.00 บาท ถึง 2024E PER 11.5x) เราประเมินกำไรสุทธิ 1Q24E ที่ 59 ล้านบาท (-38% YoY, -2% QoQ) กำไรลดลง YoY จาก 1) รายได้รวมลดลง -17% YoY จากลูกค้าชะลอการรับสินค้าจากสถานการณ์โครงสร้างตลาดที่ลดลง, 2) GPM ลดลง YoY จาก utilization rate โรงงานที่ลดลง และ 3) FX gain ที่ 12 ล้านบาท (1Q23 ที่ 10 ล้านบาท) ด้านกำไรที่ลดลง QoQ เป็นไปตามฤดูกาล

เราปรับประมาณการกำไรสุทธิปี 2024E ลง -13% เพื่อสะท้อนเศรษฐกิจที่ฟื้นตัวช้า, สถานการณ์สงครามการค้าส่งผลกระทบต่อ logistic และค่า packaging ที่ปรับตัวสูงขึ้น ทั้งนี้ เราประเมินกำไรสุทธิปี 2024E ที่ 384 ล้านบาท (+8% YoY) อย่างไรก็ตาม เรายังคงคาดว่ากำไร 2Q24E จะฟื้นตัว YoY, QoQ จากปริมาณวัตถุดิบที่เพิ่มขึ้น, อีกทั้งมีออเดอร์ที่เลื่อนการรับจาก 1Q24E คาด GPM ปรับตัวเพิ่มขึ้นจากบาทอ่อนและ utilization rate ที่ขยายตัว ราคาหุ้นทรงตัวเมื่อเทียบกับ SET ใน 1 เดือนที่ผ่านมา เราขอ SUN จาก valuation ที่ไม่แพงโดยเทรดที่ 2024E PER 9.7x เทียบกับ 2022-25E EPS CAGR ที่ 55% และยังมี upside จาก M&A

Event: 1Q24E Earnings preview

❑ **คาดการณ์กำไรสุทธิ 1Q24E ลดลง YoY, QoQ** เราประเมินกำไรสุทธิ 1Q24E ที่ 59 ล้านบาท (-38% YoY, -2% QoQ) กำไรลดลง YoY จาก 1) รายได้รวมลดลง -17% YoY จากลูกค้าชะลอการรับสินค้าจากสถานการณ์ทะเลแดง อีกทั้งเศรษฐกิจที่ฟื้นตัวช้า, 2) GPM ลดลง YoY จาก utilization rate โรงงานที่ลดลง และ 3) FX gain ที่ 12 ล้านบาท (1Q23 ที่ 10 ล้านบาท) ด้านกำไรที่ลดลง QoQ เป็นไปตามฤดูกาล

Implication

❑ **ปรับประมาณการกำไรสุทธิปี 2024E ลง** เราปรับประมาณการกำไรสุทธิปี 2024E ลง -13% เพื่อสะท้อนเศรษฐกิจที่ฟื้นตัวช้า, สถานการณ์สงครามการค้าส่งผลกระทบต่อ logistic และค่า packaging ที่ปรับตัวสูงขึ้น อย่างไรก็ตาม เรายังคงคาดว่ากำไร 2Q24E จะฟื้นตัว YoY, QoQ จากปริมาณวัตถุดิบที่เพิ่มขึ้น, อีกทั้งมีออเดอร์ที่เลื่อนการรับจาก 1Q24E คาด GPM ปรับตัวเพิ่มขึ้นโดยได้ประโยชน์จากบาทอ่อนและ utilization rate ที่ขยายตัว ทั้งนี้ เราประเมินกำไรสุทธิปี 2024E ที่ 384 ล้านบาท (+8% YoY) จาก 1) รายได้รวมขยายตัว +9% YoY โดยรายได้ในประเทศขยายตัวจากการบริโภคในประเทศที่ฟื้นตัวตั้งแต่ 2Q24E และออกสินค้าใหม่ ด้านรายได้ต่างประเทศโตต่อเนื่องจากการขยายฐานลูกค้าใหม่เพิ่ม และ 2) GPM ลดลงเล็กน้อยจากต้นทุน packaging และพลังงานที่ปรับตัวเพิ่มขึ้นจากสงคราม

Valuation/Catalyst/Risk

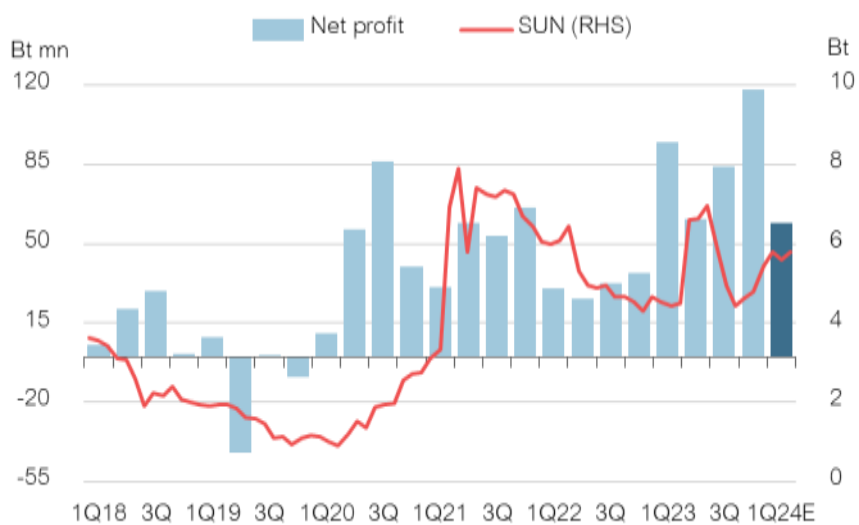
ปรับราคาเป้าหมายลงเป็น 7.00 บาท ถึง 2024E PER 11.5x (เดิมราคาเป้าหมายที่ 8.00 บาท ถึง 2024E PER 11.5x) อย่างไรก็ตาม เรายังคง SUN จาก valuation ที่ไม่แพงโดยเทรดที่ 2024E PER 9.7x เทียบกับกำไรฟื้นตัวอย่างมีนัยสำคัญ 2022-25E EPS CAGR ที่ 55% และยังมี upside จาก M&A

Fig 1: 1Q24E Earnings preview

FY: Dec (Bt mn)	1Q24E	1Q23	YoY	4Q23	QoQ	2024E	2023	YoY
Revenues	750	904	-17%	935	-20%	4,165	3,697	13%
CoGS	(600)	(725)	-17%	(739)	-19%	(3,267)	(2,933)	11%
Gross profit	150	179	-16%	196	-23%	898	764	17%
SG&A	(89)	(80)	11%	(86)	3%	(416)	(343)	21%
EBITDA	84	118	-29%	129	-35%	591	492	20%
Other inc./exps	15	11	37%	(40)	n.m.	20	(10)	n.m.
Interest expenses	(2)	(1)	55%	(0)	365%	(6)	(4)	39%
Income tax	(15)	(13)	11%	(8)	82%	(54)	(49)	10%
Core profit	59	95	-38%	61	-2%	440	357	23%
Net profit	59	95	-38%	61	-2%	440	357	23%
EPS (Bt)	0.09	0.15	-38%	0.09	-2%	0.68	0.55	23%
Gross margin	20.0%	19.8%	20.9%	21.6%	20.7%	0.9%		
Net margin	7.9%	10.5%	6.5%	10.6%	9.7%	0.9%		

Disclaimer: This report has been prepared by DAOL SECURITIES (THAILAND). The information herein has been obtained from sources believed to be reliable and accurate; however, DAOL SEC makes no representation as to the accuracy and completeness of such information. Information and opinions expressed herein are subject to change without notice. DAOL SEC has no intention to solicit investors to buy or sell any securities in this report. In addition, DAOL SEC does not guarantee returns nor price of the securities described in the report nor accept any liability for any loss or damage of any kind arising out of the use of such information or opinions in this report. Investors should study this report carefully in making decisions. All rights are reserved. This report may not be reproduced, distributed or published by any person in any manner for any purpose without the permission of DAOL SEC. Investment in securities has risks. Investors are advised to consider carefully before making decisions.

Fig 2: SUN share prices vs profits



Sources: Company, DAOL SEC

Quarterly income statement

(Bt mn)	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23
Sales	527	904	935	1,014	844
Cost of sales	(450)	(725)	(739)	(809)	(660)
Gross profit	77	179	196	205	184
SG&A	(65)	(80)	(86)	(90)	(86)
EBITDA	31	118	129	135	121
Finance costs	(1)	(1)	(0)	(1)	(2)
Core profit	37	95	61	84	118
Net profit	37	95	61	84	118
EPS	0.06	0.15	0.09	0.13	0.18
Gross margin	14.6%	19.8%	20.9%	20.2%	21.8%
EBITDA margin	6.0%	13.0%	13.8%	13.3%	14.3%
Net profit margin	6.9%	10.5%	6.5%	8.3%	14.0%

Balance sheet

FY: Dec (Bt mn)	2021A	2022A	2023A	2024E	2025E
Cash & deposits	14	236	32	249	169
Accounts receivable	395	141	301	358	424
Inventories	148	154	487	216	254
Other current assets	12	23	23	6	8
Total cur. assets	568	554	843	829	855
Investments	0	0	0	0	0
Fixed assets	885	955	1,130	1,239	1,340
Other assets	0	2	5	6	8
Total assets	1,454	1,511	1,978	2,075	2,203
Short-term loans	11	0	30	20	24
Accounts payable	201	217	330	307	360
Current maturities	27	72	110	180	124
Other current liabilities	25	15	30	20	24
Total cur. liabilities	263	304	500	527	532
Long-term debt	25	42	82	56	67
Other LT liabilities	23	26	29	36	43
Total LT liabilities	48	68	111	93	110
Total liabilities	311	372	611	620	641
Registered capital	323	323	323	323	323
Paid-up capital	322	322	322	322	322
Share premium	666	666	666	666	666
Retained earnings	178	174	403	491	597
Others	(24)	(24)	(24)	(24)	(24)
Minority interests	0	0	0	0	0
Shares' equity	1,142	1,138	1,367	1,455	1,561

Cash flow statement

FY: Dec (Bt mn)	2021A	2022A	2023A	2024E	2025E
Net profit	209	125	357	384	462
Depreciation	76	78	81	90	99
Chg in working capital	(249)	264	(380)	190	(50)
Others	19	(20)	15	13	8
CF from operations	54	446	74	678	518
Capital expenditure	(272)	(147)	(256)	(200)	(200)
Others	0	0	0	0	0
CF from investing	(272)	(147)	(256)	(200)	(200)
Free cash flow	(217)	299	(183)	478	318
Net borrowings	26	51	108	35	(42)
Equity capital raised	107	0	0	0	0
Dividends paid	(86)	(129)	(129)	(296)	(355)
Others	(110)	(0)	(0)	0	0
CF from financing	(62)	(78)	(21)	(261)	(398)
Net change in cash	(279)	221	(204)	216	(79)

Forward PER band



Income statement

FY: Dec (Bt mn)	2021A	2022A	2023A	2024E	2025E
Sales	2,981	2,940	3,697	4,022	4,766
Cost of sales	(2,443)	(2,460)	(2,933)	(3,246)	(3,813)
Gross profit	537	481	764	776	953
SG&A	(262)	(291)	(343)	(378)	(448)
EBITDA	320	231	492	533	629
Depre. & amortization	76	78	81	90	99
Equity income	0	0	0	0	0
Other income	-31	-36	-10	45	25
EBIT	244	153	411	443	530
Finance costs	(2)	(3)	(4)	(6)	(5)
Income taxes	(33)	(25)	(49)	(52)	(63)
Net profit before MI	209	125	357	384	462
Minority interest	0	0	0	0	0
Core profit	209	125	357	384	462
Extraordinary items	0	0	0	0	0
Net profit	209	125	357	384	462

Key ratios

FY: Dec (Bt mn)	2021A	2022A	2023A	2024E	2025E
Growth YoY					
Revenue	14.2%	-1.4%	25.7%	8.8%	18.5%
EBITDA	11.9%	-27.8%	113.0%	8.3%	17.9%
Net profit	8.2%	-40.1%	185.6%	7.5%	20.1%
Core profit	8.2%	-40.1%	185.6%	7.5%	20.1%
Profitability ratio					
Gross profit margin	18.0%	16.3%	20.7%	19.3%	20.0%
EBITDA margin	10.7%	7.9%	13.3%	13.3%	13.2%
Core profit margin	7.0%	4.3%	9.7%	9.6%	9.7%
Net profit margin	7.0%	4.3%	9.7%	9.6%	9.7%
ROA	14.4%	8.3%	18.1%	18.5%	21.0%
ROE	18.3%	11.0%	26.1%	26.4%	29.6%
Stability					
D/E (x)	0.27	0.33	0.45	0.43	0.41
Net D/E (x)	0.04	Cash	0.14	0.01	0.03
Interest coverage ratio	125.76	55.51	91.50	71.85	102.93
Current ratio (x)	2.16	1.82	1.68	1.57	1.61
Quick ratio (x)	1.55	1.24	0.67	1.15	1.12
Per share (Bt)					
Reported EPS	0.32	0.19	0.55	0.60	0.72
Core EPS	0.32	0.19	0.55	0.60	0.72
Book value	1.77	1.77	2.12	2.26	2.42
Dividend	0.25	0.15	0.35	0.46	0.55
Valuation (x)					
PER	17.9	29.9	10.5	9.7	8.1
Core PER	17.9	29.9	10.5	9.7	8.1
P/BV	3.3	3.3	2.7	2.6	2.4
EV/EBITDA	11.8	15.7	8.0	7.0	6.0
Dividend yield	4.3%	2.6%	6.0%	7.9%	9.5%

Disclaimer: This report has been prepared by DAOL SECURITIES (THAILAND). The information herein has been obtained from sources believed to be reliable and accurate; however, DAOL SEC makes no representation as to the accuracy and completeness of such information. Information and opinions expressed herein are subject to change without notice. DAOL SEC has no intention to solicit investors to buy or sell any securities in this report. In addition, DAOL SEC does not guarantee returns nor price of the securities described in the report nor accept any liability for any loss or damage of any kind arising out of the use of such information or opinions in this report. Investors should study this report carefully in making decisions. All rights are reserved. This report may not be reproduced, distributed or published by any person in any manner for any purpose without the permission of DAOL SEC Investment in securities has risks. Investors are advised to consider carefully before making decisions. 3

Corporate governance report of Thai listed companies 2023

CG rating by the Thai Institute of Directors Association (Thai IOD)

Score	Symbol	Description	ความหมาย
90-100	▲▲▲▲▲	Excellent	ดีเลิศ
80-89	▲▲▲▲	Very Good	ดีมาก
70-79	▲▲▲	Good	ดี
60-69	▲▲	Satisfactory	ดีพอใช้
50-59	▲	Pass	ผ่าน
< 50	No logo given	n.a.	n.a.

สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD)

ผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนที่แสดงไว้ เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทจดทะเบียน") เปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลให้ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใดๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ดาโอ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าว

DAOL SEC: ความหมายของคำแนะนำ

- “ซื้อ” เนื่องจากราคาปัจจุบัน ต่ำกว่า มูลค่าตามบัญชีพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทนขั้นต่ำ 10% (ไม่รวมเงินปันผล)
- “ถือ” เนื่องจากราคาปัจจุบัน ต่ำกว่า มูลค่าตามบัญชีพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทนระหว่าง 0% - 10% (ไม่รวมเงินปันผล)
- “ขาย” เนื่องจากราคาปัจจุบัน สูงกว่า มูลค่าตามบัญชีพื้นฐาน (ไม่รวมเงินปันผล)

หมายเหตุ : ผลตอบแทนที่คาดหวังอาจเปลี่ยนแปลงตามความเสี่ยงของตลาดที่เพิ่มขึ้น หรือลดลงในขณะนั้น

IOD disclaimer

The Corporate Governance Report (CGR) of Thai listed Companies is based on a survey and assessment of information that companies listed on the Stock Exchange of Thailand and the Market for Alternative Investment (“listed companies”) disclose to the public. The CGR is a presentation of information from the perspective of outsiders on the standards of corporate governance of listed companies. It is not any assessment of the actual practices of the listed companies, and the CGR does not use any non-public information. The CGR is not therefore an endorsement of the practices of the listed companies. It is not a recommendation for investment in any securities of any listed companies or any recommendation whatsoever. Investors should exercise their own judgment to analyze and consider any information relating to the listed companies presented in this CGR report. No representation or warranty is made by the Institute of Directors or any of its personnel as to the completeness or accuracy of the CGR report or the information used.

DAOL SEC's stock rating definition

- BUY** The stock's total return is expected to exceed 10% over the next 6-12 months. The stock has good fundamentals and attractive valuations.
- HOLD** The stock's total return is expected to be between 0% and 10% over the next 6-12 months. The stock has good fundamentals but may lack near-term catalysts or its valuations are not attractive.
- SELL** The stock's total return is expected to fall below 0% or more over the next 6-12 months. Stock should be sold as negative total return is anticipated due to deteriorating fundamentals compared with its valuations.

The stock's expected total return is the percentage difference between the target price and the current price, which excludes dividend yields.

ESG rating (ESG: Environmental, Social, and Governance)

DAOL SEC มีการจัดทำ ESG Rating (ESG: Environment, Social, Governance) เพื่อบ่งบอกว่าบริษัทมีการกำกับดูแลกิจการและมีความรับผิดชอบต่อสิ่งแวดล้อมและสังคมระดับใด โดยทาง DAOL SEC ให้ความสำคัญกับการลงทุนในบริษัทที่มีการพัฒนาที่ยั่งยืน จึงได้จัดทำเกณฑ์ในการให้คะแนน ESG สำหรับหุ้นที่เรา Cover อยู่ สำหรับหลักเกณฑ์ในการประเมินคะแนน ESG ของ DAOL SEC ทำการพิจารณาจาก 3 ด้าน ดังนี้

- ❑ **การจัดการด้านสิ่งแวดล้อม (Environment)** หมายถึง การที่บริษัทมีนโยบายและกระบวนการทำงานในองค์กรเพื่อจัดการสิ่งแวดล้อมอย่างชัดเจนและใช้ทรัพยากรอย่างมีประสิทธิภาพ รวมถึงมีการฟื้นฟูสภาพแวดล้อมทางธรรมชาติที่ได้รับผลกระทบจากการดำเนินธุรกิจ ซึ่งเราใช้เกณฑ์ด้านรายได้ของบริษัทว่าบริษัทนั้นๆ มีสัดส่วนรายได้ที่ส่งผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อมเท่าไร
- ❑ **การจัดการด้านสังคม (Social)** การที่บริษัทมีนโยบายการบริหารทรัพยากรบุคคลอย่างเป็นธรรมและเท่าเทียม มีการส่งเสริมและพัฒนาพนักงานอย่างต่อเนื่องและมีคุณภาพ รวมถึงสนับสนุนคู่ค้าให้มีการปฏิบัติต่อแรงงานอย่างเหมาะสม และเปิดโอกาสให้ชุมชนที่บริษัทมีความเกี่ยวข้องให้เติบโตอย่างยั่งยืน ซึ่งเราใช้เกณฑ์คะแนนจาก Bloomberg โดยการสำรวจรายงานต่างๆ ที่ไม่เชิงการเงิน ข่าวสารต่างๆ ที่เกี่ยวข้องกับบริษัท และกิจกรรมทาง NGO
- ❑ **บรรษัทภิบาล (Governance)** การที่บริษัทมีการกำกับดูแลกิจการที่ดี ดำเนินงานอย่างไร้ข้อสงสัย มีแนวทางการบริหารความเสี่ยงที่ชัดเจน ต่อต้านทุจริตและคอร์รัปชัน ตลอดจนดูแลผู้มีส่วนได้เสีย ซึ่งรวมถึงการจ่ายภาษีให้แก่ภาครัฐอย่างไร้ข้อสงสัย ซึ่งเราใช้เกณฑ์พิจารณาจาก CG rating ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD)

ESG Rating ที่ DAOL SEC ประเมินมี 5 ระดับ ได้แก่

1. Excellent ได้คะแนนรวม อยู่ในระดับ 5
2. Very Good ได้คะแนนรวม อยู่ในระดับ 4
3. Good ได้คะแนนรวม อยู่ในระดับ 3
4. Satisfactory ได้คะแนนรวม อยู่ในระดับ 2
5. Pass ได้คะแนนรวม อยู่ในระดับ 1

สำหรับบริษัทที่มีข้อมูลไม่เพียงพอในการประเมินจะได้ rating เป็น n.a.

ESG rating (ESG: Environmental, Social, and Governance)

DAOL SEC believes environment, social and governance (ESG) practices will help determine the sustainability and future financial performance of companies. We thus incorporate ESG into our valuation model.

- ❑ **Environment.** Environment factors relate to corporate responsibility for its actions and how it manages its impact on the environment. DAOL SEC analyzes revenue, which exposes to environment risks and opportunities.
- ❑ **Social.** Social factors deal with company's relationship with its employees and vendors. That also includes company's initiatives related to employee health and well-being, as well as community involvement. DAOL SEC's evaluation on social practices is based on Bloomberg, which measure from company's social responsibility news.
- ❑ **Governance.** Corporate government factors include company's transparency, decision-making structure, concrete risk assessment method, treatment of minority shareholders and anti-corruption practices. DAOL SEC conduct this analysis based on IOD's scores.

DAOL SEC's ESG ratings score from 1-5

1. Excellent scores at 5
2. Very Good scores at 4
3. Good scores at 3
4. Satisfactory scores at 2
5. Pass scores at 1

DAOL SEC provides "n.a." in cases of insufficient data.

Disclaimer: บทวิเคราะห์ฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยบริษัทหลักทรัพย์ ดาโอ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) มีวัตถุประสงค์เพื่อนำเสนอและเผยแพร่บทวิเคราะห์ให้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจของนักลงทุนทั่วไป โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของข้อมูลที่ได้เปิดเผยต่อสาธารณชนอันเชื่อถือได้ และมีได้มีเจตนาเชิญชวนหรือชี้แนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์แต่อย่างใด ดังนั้น บริษัทหลักทรัพย์ ดาโอ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) จะไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการใช้บทวิเคราะห์ฉบับนี้ทั้งทางตรงและทางอ้อม และขอให้นักลงทุนใช้ดุลพินิจพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน

Disclaimer: This report has been prepared by DAOL SECURITIES (THAILAND). The information herein has been obtained from sources believed to be reliable and accurate; however, DAOL SEC makes no representation as to the accuracy and completeness of such information. Information and opinions expressed herein are subject to change without notice. DAOL SEC has no intention to solicit investors to buy or sell any securities in this report. In addition, DAOL SEC does not guarantee returns nor price of the securities described in the report nor accept any liability for any loss or damage of any kind arising out of the use of such information or opinions in this report. Investors should study this report carefully in making decisions. All rights are reserved. This report may not be reproduced, distributed or published by any person in any manner for any purpose without the permission of DAOL SEC Investment in securities has risks. Investors are advised to consider carefully before making decisions. 5