

คาดยอดขายยาและอาหารเสริมฟื้นตัวหนุนกำไรโต YoY

เข้าสู่ช่วงไฮซีซั่นของธุรกิจอาหารเสริมในไตรมาสที่ 4 ขณะที่ตลาดยา มีแนวโน้มฟื้นตัวกลับสู่ภาวะปกติ หลังผู้บริโภครอคกลับมาใช้บริการโรงพยาบาลตามปกติ ทำให้เราคาดว่ากำไรปกติ 4Q23 จะทรงตัว QoQ ที่ 640 ล้านบาท (+19%YoY) แม้จะได้รับผลกระทบจากฐานสูงในปีก่อนที่กลุ่มสินค้า (วิตามินและอาหารเสริม) ที่ได้รับอานิสงส์จากโควิดแต่ด้วยการฟื้นตัวของยอดขายยาในโรงพยาบาลและอุปสงค์ที่แข็งแกร่งในช่วงไฮซีซั่นจากการซื้อเป็นของของขวัญปีใหม่ให้แก่กัน ขณะที่ธุรกิจจัดจำหน่ายยังคงอ่อนตัวลงเล็กน้อย ผลจากการสูญเสียลูกค้ารายหลักในเมียนมาไป 1 ราย มูลค่าหุ้นน่าดึงดูดแม้จะขึ้นแล้ว 18% จากจุดต่ำสุดในเดือนมี.ย. 2023 แต่ปัจจุบันซื้อขายเพียง 14.4xPE'24E ยังต่ำกว่า -1SD ของค่าเฉลี่ยการซื้อขายในรอบ 5 ปี เราคงคำแนะนำ "ซื้อ" มูลค่าพื้นฐาน 52.00 บาท

คาดกำไรปกติ 4Q23 ทรงตัว QoQ

- คาดรายได้จากธุรกิจ Mega We Care (ยาและอาหารเสริม) จะเติบโตเป็น 2.1 พันล้านบาท (+4%YoY, +12%QoQ) ใน 4Q23 เพราะการฟื้นตัวของยอดขายยาในโรงพยาบาล และกลุ่มสินค้า (วิตามินและอาหารเสริม) ที่เข้าสู่ช่วงไฮซีซั่นจากการซื้อเป็นของขวัญปีใหม่ให้แก่กัน และปริมาณการบริโภคที่เพิ่มขึ้น แม้จะได้รับผลกระทบจากฐานสูงช่วงโควิด จากความต้องการดูแลสุขภาพ เราคาดว่าอัตรากำไรขั้นต้น (GPM) ธุรกิจ Mega We Care ที่ 65.1% ใน 4Q23 ลดลงเล็กน้อยจาก 65.2% ใน 4Q22 และ 65.3% ใน 3Q23 ผลจากสัดส่วนผลิตภัณฑ์ที่ไม่เป็นใจ
- คาดรายได้จากธุรกิจจัดจำหน่าย (Maxxcare's) จะลดลงเหลือ 1.7 พันล้านบาท (-3%YoY, -7%QoQ) ใน 4Q23 สืบเนื่องจากแรงกดดันจากการสูญเสียลูกค้าสำคัญในเมียนมาไป 1 ราย ประกอบกับกำลังซื้อของผู้บริโภคที่ลดลง ขณะที่คาดว่า GPM ของหน่วยธุรกิจนี้จะทรงตัว QoQ ที่ 25.9% ใน 4Q23 เพิ่มขึ้นจาก 23.5% ใน 4Q22 ผลจากการบริหารภายในที่ดีขึ้น
- คาดอัตราส่วนค่าใช้จ่ายการขายและบริหารต่อยอดขายจะลดลงเป็น 28.8% ใน 4Q23 จาก 30.7% ใน 4Q22 ผลจากรายได้ที่เพิ่มขึ้นและการประหยัดต่อขนาด

คาดกลับมาเติบโตในปี 2024 หลังเจอฐานสูงช่วงโควิด 19

เราคาดว่ายอดขายธุรกิจยาและอาหารเสริม (Mega We Care) จะขยายตัว 1%YoY ในปี 2024 แต่ต่ำกว่าเป้าหมายของบริษัทที่ราว 5% หนุนจากการฟื้นตัวของรายได้จากกลุ่มสินค้ายาตามใบสั่งแพทย์ ตามจำนวนผู้ป่วยที่เข้ารับการรักษาในโรงพยาบาล ขณะที่ยอดขายสินค้ากลุ่มวิตามินและอาหารเสริม คาดว่าจะทรงตัวหรือเพิ่มขึ้นเล็กน้อยตามการบริโภคที่เพิ่มขึ้น นอกจากนี้ยังสินค้าใหม่ที่เตรียมจำหน่ายในช่วง 3-5ปีข้างหน้าจำนวน 170 รายการ หลังจากเปิดตัวสินค้าใหม่ไปกว่า 30 รายการในช่วงปี 2022-23 ส่วนรายได้ธุรกิจจัดจำหน่าย (Maxxcare's) จะเพิ่มขึ้น 1.5%YoY ในปี 2024 สูงกว่าเป้าหมายของบริษัทที่คาดว่าจะทรงตัว YoY เนื่องจากยาและเวชภัณฑ์ในประเทศเมียนมานำเข้าจากต่างประเทศ และไม่มีผู้ผลิตในประเทศ ซึ่งสินค้าของ MEGA ได้รับการรับรองมาตรฐานสากล และเนื่องจากเป็นสินค้าจำเป็น ทำให้ได้รับผลกระทบจากความไม่สงบจำกัด

ลงคำแนะนำ "ซื้อ"

มูลค่าพื้นฐานที่ 52.00 บาท คำนวณด้วยวิธีคิดลดกระแสเงินสด (DCF) ด้วย WACC 10% และ TG 3% เทียบเท่า 18xPE'24E คิดเป็นส่วนลด 40% จากค่าเฉลี่ยกลุ่มการแพทย์และโรงพยาบาลในไทย

BUY

Fair price: Bt52.00

Upside (Downside): 24%

Key Statistics

| | |
|---------------------------|-------------|
| Bloomberg Ticker | MEGA TB |
| Current price (Bt) | 42.00 |
| Market Cap. (Bt m) | 36,619 |
| Shares issued (mn) | 436 |
| Par value (Bt) | 0.50 |
| 52 Week high/low (Bt) | 51.5 / 34.8 |
| Foreign limit/ actual (%) | 100/12.2 |
| NVDR Shareholders (%) | 9.95 |
| Free float (%) | 39.1 |
| Number of retail holders | 11,010 |
| Dividend policy (%) | 25 |
| Industry | Services |
| Sector | Commerce |
| CG Rate | ▲▲▲▲▲ |
| Thai CAC | N.A. |
| SET ESG Ratings | A |

Major Shareholders

31 Mar 2023

| | |
|-------------------------------------|------|
| SHAH FAMILY | 50.1 |
| MR. VIVEK DHAWAN AND FAMILY | 6.6 |
| THAI NVDR COMPANY LIMITED | 3.7 |
| STATE STREET EUROPE LIMITED | 3.0 |
| N.C.B. TRUST LIMITED-NORGES BANK 30 | 2.7 |

Key Financial Summary

| Year End Dec | 2021A | 2022A | 2023E | 2024E |
|--------------------|--------|--------|--------|--------|
| Revenue (Bt m) | 14,136 | 15,686 | 15,440 | 15,627 |
| Core Profit (Bt m) | 1,828 | 2,379 | 2,523 | 2,550 |
| Net Profit (Bt m) | 1,947 | 2,241 | 2,060 | 2,550 |
| NP Growth (%) | 39.8 | 15.1 | (8.1) | 23.8 |
| EPS (Bt) | 2.23 | 2.57 | 2.36 | 2.92 |
| PER (x) | 18.8 | 16.3 | 17.8 | 14.4 |
| BPS (Bt) | 9.2 | 10.1 | 10.6 | 11.9 |
| PBV (x) | 4.6 | 4.2 | 4.0 | 3.5 |
| DPS (Bt) | 1.38 | 1.60 | 1.65 | 2.05 |
| Div. Yield (%) | 3.3 | 3.8 | 3.9 | 4.9 |
| ROA (%) | 14.7 | 15.3 | 13.8 | 15.8 |
| ROE (%) | 24.3 | 25.5 | 22.2 | 24.6 |

Source: Pi Estimated

Analyst: Thanawich Boonchuwong

Registration No.110556

Email: thanawich.bo@pi.financial

8 Feb 2024

MEGA Mega Lifesciences PCL

Earnings preview

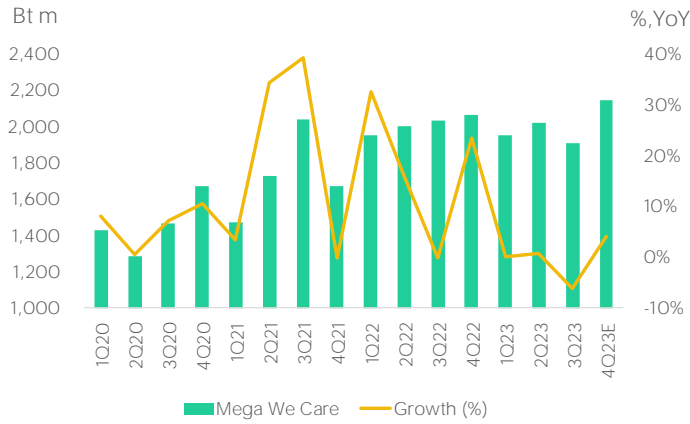
| (Bt m) | 4Q22 | 1Q23 | 2Q23 | 3Q23 | 4Q23 | %QoQ | %YoY |
|---------------------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|----------------|----------------|
| Revenue | 3,884 | 3,728 | 3,992 | 3,803 | 3,917 | 3.0 | 0.8 |
| Cost of sales | (2,093) | (2,102) | (2,167) | (2,064) | (2,060) | (0.2) | (1.6) |
| Gross profit | 1,791 | 1,626 | 1,825 | 1,739 | 1,856 | 6.8 | 3.7 |
| SG&A | (1,192) | (1,028) | (1,038) | (1,021) | (1,128) | 10.5 | (5.3) |
| Other (exp)/inc | 8 | 9 | 9 | 9 | 9 | 10.3 | 18.8 |
| EBIT | 607 | 607 | 795 | 727 | 738 | 1.5 | 21.5 |
| Finance cost | (9) | (9) | (9) | (8) | (8) | (2.1) | (7.0) |
| Other inc/(exp) | 9 | 9 | 11 | 18 | 18 | (3.2) | 108.2 |
| Earnings before taxes | 607 | 607 | 797 | 737 | 748 | 1.5 | 23.1 |
| Income tax | (68) | (73) | (88) | (98) | (107) | 9.8 | 57.9 |
| Earnings after taxes | 539 | 534 | 709 | 639 | 640 | 0.2 | 18.8 |
| Equity income | 0 | 0 | 0 | (0) | (0) | 198.3 | (224.3) |
| Minority interest | 0 | (0) | 0 | 0 | (0) | (181.9) | (778.6) |
| Earnings from cont. operations | 539 | 534 | 709 | 639 | 640 | 0.2 | 18.7 |
| Forex gain/(loss) & unusual items | (141) | (81) | (178) | (104) | (100) | (3.4) | (29.0) |
| Net profit | 399 | 453 | 531 | 536 | 540 | 0.8 | 35.5 |
| EBITDA | 543 | 605 | 699 | 714 | 727 | 1.9 | 33.9 |
| Recurring EPS (Bt) | 0.62 | 0.61 | 0.81 | 0.73 | 0.73 | 0.2 | 18.7 |
| Reported EPS (Bt) | 0.46 | 0.52 | 0.61 | 0.61 | 0.62 | 0.8 | 35.5 |
| Profits (%) | 4Q22 | 1Q23 | 2Q23 | 3Q23 | 4Q23 | chg QoQ | chg YoY |
| Gross margin | 46.1 | 43.6 | 45.7 | 45.7 | 47.4 | 1.7 | 1.3 |
| Operating margin | 15.6 | 16.3 | 19.9 | 19.1 | 18.8 | (0.3) | 3.2 |
| Net margin | 10.3 | 12.1 | 13.3 | 14.1 | 13.8 | (0.3) | 3.5 |

Source: Pi research, company data

8 Feb 2024

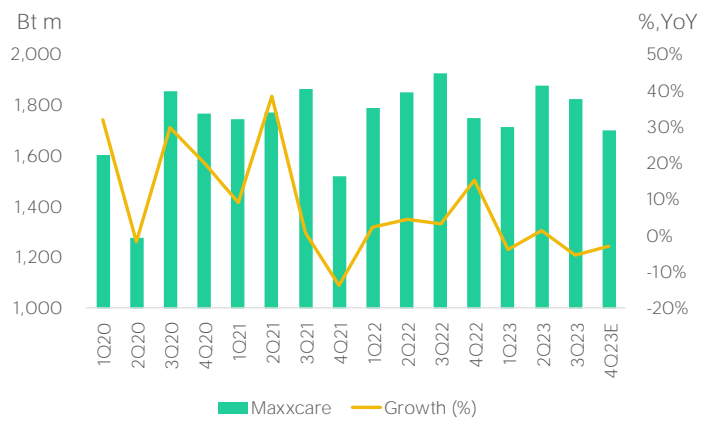
MEGA Mega Lifesciences PCL

ยอดขายของ Mega We Care



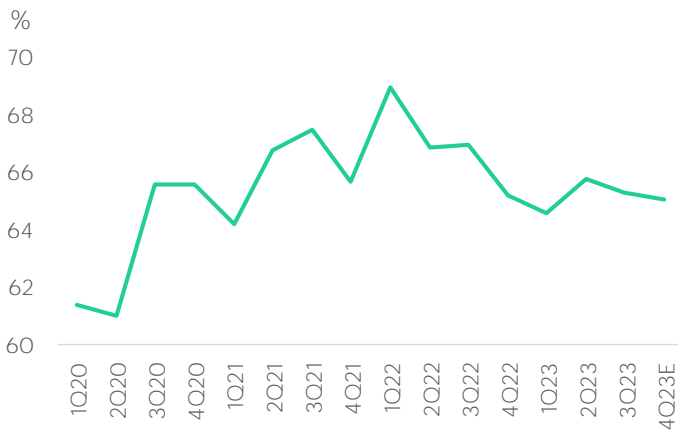
Source: Pi research, company data

ยอดขายของ Maxxcare's



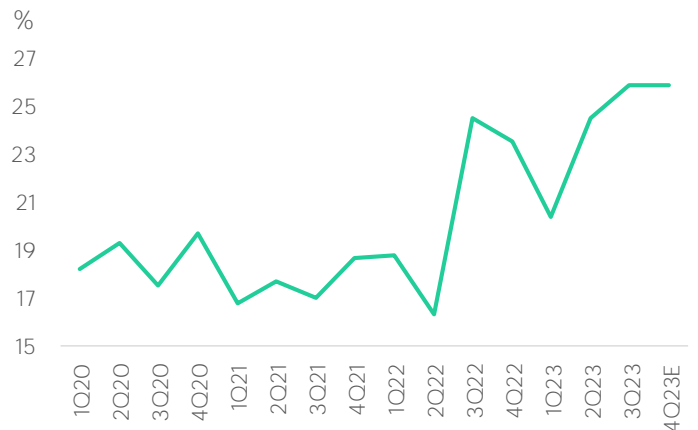
Source: Pi research, company data

อัตรากำไรขั้นต้นของ Mega We Care



Source: Pi research, company data

อัตรากำไรขั้นต้นของ Maxxcare's



Source: Pi research, company data

Summary financials

| Balance Sheet (Bt m) | 2021 | 2022 | 2023E | 2024E | 2025E |
|---------------------------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| Cash & equivalents | 2,531 | 2,789 | 3,193 | 4,164 | 4,866 |
| Accounts receivable | 2,557 | 3,107 | 3,096 | 3,221 | 3,302 |
| Inventories | 3,823 | 4,109 | 3,873 | 3,938 | 4,040 |
| Other current assets | 389 | 585 | 603 | 621 | 640 |
| Total current assets | 9,301 | 10,590 | 10,764 | 11,944 | 12,847 |
| Invest. in subs & others | 215 | 223 | 223 | 223 | 223 |
| Fixed assets - net | 3,190 | 3,230 | 3,275 | 3,308 | 3,322 |
| Other assets | 566 | 603 | 614 | 625 | 636 |
| Total assets | 13,272 | 14,646 | 14,876 | 16,100 | 17,028 |
| Short-term debt | 168 | 229 | 109 | 9 | 9 |
| Accounts payable | 2,527 | 2,793 | 2,503 | 2,610 | 2,679 |
| Other current liabilities | 2,159 | 2,515 | 2,517 | 2,619 | 2,643 |
| Total current liabilities | 4,853 | 5,538 | 5,129 | 5,238 | 5,332 |
| Long-term debt | - | - | - | - | - |
| Other liabilities | 393 | 332 | 479 | 486 | 493 |
| Total liabilities | 5,247 | 5,870 | 5,608 | 5,724 | 5,825 |
| Paid-up capital | 436 | 436 | 436 | 436 | 436 |
| Premium-on-share | 2,307 | 2,321 | 2,321 | 2,321 | 2,321 |
| Others | (506) | (635) | (635) | (635) | (635) |
| Retained earnings | 5,766 | 6,655 | 7,146 | 8,254 | 9,081 |
| Non-controlling interests | 22 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Total equity | 8,025 | 8,777 | 9,268 | 10,376 | 11,203 |
| Total liabilities & equity | 13,272 | 14,646 | 14,876 | 16,100 | 17,028 |

| Income Statement (Bt m) | 2021 | 2022 | 2023E | 2024E | 2025E |
|------------------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| Revenue | 14,136 | 15,686 | 15,440 | 15,627 | 15,978 |
| Cost of goods sold | (8,225) | (8,647) | (8,394) | (8,464) | (8,630) |
| Gross profit | 5,911 | 7,040 | 7,046 | 7,163 | 7,348 |
| SG&A | (3,769) | (4,359) | (4,215) | (4,253) | (4,344) |
| Other income / (expense) | 37 | 40 | 35 | 35 | 35 |
| EBIT | 2,178 | 2,721 | 2,867 | 2,945 | 3,039 |
| Depreciation | 274 | 272 | 285 | 301 | 321 |
| EBITDA | 2,580 | 2,895 | 2,744 | 3,301 | 3,415 |
| Finance costs | (28) | (29) | (35) | (35) | (39) |
| Non-other income / (expense) | 10 | 40 | 56 | 55 | 55 |
| Earnings before taxes (EBT) | 2,160 | 2,732 | 2,888 | 2,965 | 3,055 |
| Income taxes | (336) | (355) | (365) | (415) | (443) |
| Earnings after taxes (EAT) | 1,824 | 2,377 | 2,523 | 2,550 | 2,612 |
| Equity income | (2) | 0 | - | - | - |
| Non-controlling interests | 6 | 1 | - | - | - |
| Core Profit | 1,828 | 2,379 | 2,523 | 2,550 | 2,612 |
| FX Gain/Loss & Extraordinary items | 119 | (138) | (463) | - | - |
| Net profit | 1,947 | 2,241 | 2,060 | 2,550 | 2,612 |
| EPS (Bt) | 2.23 | 2.57 | 2.36 | 2.92 | 3.00 |

| Cashflow Statement (Bt m) | 2021 | 2022 | 2023E | 2024E | 2025E |
|---------------------------|---------|---------|---------|---------|---------|
| CF from operation | 2,727 | 1,997 | 2,320 | 2,964 | 2,937 |
| CF from investing | (265) | (281) | (315) | (320) | (320) |
| CF from financing | (1,314) | (1,433) | (1,601) | (1,672) | (1,915) |
| Net change in cash | 1,148 | 283 | 404 | 972 | 702 |

| Valuation | 2021 | 2022 | 2023E | 2024E | 2025E |
|--------------------|------|------|-------|-------|-------|
| EPS (Bt) | 2.23 | 2.57 | 2.36 | 2.92 | 3.00 |
| Core EPS (Bt) | 2.10 | 2.73 | 2.89 | 2.92 | 3.00 |
| DPS (Bt) | 1.38 | 1.60 | 1.65 | 2.05 | 2.10 |
| BVPS (Bt) | 9.2 | 10.1 | 10.6 | 11.9 | 12.8 |
| EV per share (Bt) | 39.3 | 39.1 | 38.5 | 37.2 | 36.4 |
| PER (x) | 18.8 | 16.3 | 17.8 | 14.4 | 14.0 |
| Core PER (x) | 20.0 | 15.4 | 14.5 | 14.4 | 14.0 |
| PBV (x) | 4.6 | 4.2 | 4.0 | 3.5 | 3.3 |
| EV/EBITDA (x) | 13.3 | 11.8 | 12.2 | 9.8 | 9.3 |
| Dividend Yield (%) | 3.3 | 3.8 | 3.9 | 4.9 | 5.0 |

| Profitability Ratios (%) | 2021 | 2022 | 2023E | 2024E | 2025E |
|--------------------------|------|------|-------|-------|-------|
| Gross profit margin | 41.8 | 44.9 | 45.6 | 45.8 | 46.0 |
| EBITDA margin | 18.2 | 18.5 | 17.8 | 21.1 | 21.4 |
| EBIT margin | 15.4 | 17.3 | 18.6 | 18.8 | 19.0 |
| Net profit margin | 13.8 | 14.3 | 13.3 | 16.3 | 16.3 |
| ROA | 14.7 | 15.3 | 13.8 | 15.8 | 15.3 |
| ROE | 24.3 | 25.5 | 22.2 | 24.6 | 23.3 |

| Financial Strength Ratios | 2021 | 2022 | 2023E | 2024E | 2025E |
|------------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| Current ratio (x) | 1.9 | 1.9 | 2.1 | 2.3 | 2.4 |
| Quick ratio (x) | 1.1 | 1.2 | 1.3 | 1.5 | 1.7 |
| Int.-bearing Debt/Equity (x) | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 | 0.0 |
| Net Debt/Equity (x) | (0.3) | (0.3) | (0.3) | (0.4) | (0.4) |
| Interest coverage (x) | 77.0 | 94.7 | 82.2 | 83.8 | 77.9 |
| Inventory day (days) | 162 | 167 | 167 | 167 | 167 |
| Receivable day (days) | 65 | 66 | 75 | 75 | 75 |
| Payable day (days) | 102 | 112 | 112 | 112 | 112 |
| Cash conversion cycle (days) | 126 | 121 | 130 | 130 | 130 |

| Growth (% YoY) | 2021 | 2022 | 2023E | 2024E | 2025E |
|----------------|------|------|-------|-------|-------|
| Revenue | 12.3 | 11.0 | (1.6) | 1.2 | 2.2 |
| EBITDA | 32.2 | 12.2 | (5.2) | 20.3 | 3.4 |
| EBIT | 27.3 | 24.9 | 5.4 | 2.7 | 3.2 |
| Core profit | 33.0 | 30.1 | 6.0 | 1.1 | 2.4 |
| Net profit | 39.8 | 15.1 | (8.1) | 23.8 | 2.4 |
| EPS | 39.8 | 15.1 | (8.1) | 23.8 | 2.4 |

Source : Company Data, Pi Research

Corporate Governance Report of Thai Listed Companies 2022

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

สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนที่แสดงไว้นี้เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทจดทะเบียน") เปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลสำหรับผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินกิจการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใดๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้ ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ พาย จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าว

| ช่วงคะแนน | สัญลักษณ์ | 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 | na. | na. |

ความหมายของคำแนะนำ

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

หมายเหตุ : ผลตอบแทนที่คาดหวังอาจเปลี่ยนแปลงตามความเสี่ยงของตลาดที่เพิ่มขึ้น หรือลดลงในขณะนั้น

IOD Disclaimer

The Corporate Governance Report (CGR) of Thai listed Companies is based on a survey and assessment of information which 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.

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% - 10% over the next 6-12 months. The stock has good fundamentals, but may lack of 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 and excludes dividend yields.

รายงานฉบับนี้ จัดทำขึ้นโดยมีวัตถุประสงค์เพื่อนำเสนอข้อมูลและบทความวิเคราะห์ โดยใช้ข้อมูลและข่าวสารต่างๆ ที่ได้รับการเผยแพร่ต่อสาธารณะ ตลอดจนจากการสัมภาษณ์ผู้บริหารของบริษัทต่างๆ มาประกอบและได้พยายามตรวจสอบความถูกต้องอย่างระมัดระวัง แต่ก็ไม่สามารถยืนยันความถูกต้องได้อย่างสมบูรณ์ การวิเคราะห์ในรายงานฉบับนี้ได้พยายามยึดมาตรฐานบนหลักการวิเคราะห์ทางด้านปัจจัยพื้นฐานมาเป็นบทสรุปและข้อเสนอแนะ โดยมีได้เจตนาที่จะนำไปสู่การชี้แนะแต่อย่างใด ซึ่งข้อเสนอแนะเหล่านี้ เป็นข้อคิดเห็นของนักวิเคราะห์ ซึ่งบริษัทฯ ไม่จำเป็นต้องเห็นด้วยกับข้อคิดเห็นดังกล่าวเสมอไป ทั้งนี้ นักลงทุนและผู้ใช้งายงานฉบับนี้ควรใช้วิจารณญาณส่วนตัวประกอบด้วย