

2 May 2025

Sector: Food & Beverage

Sunsweet

กำไร 1Q25E ลงเล็กน้อย YoY, เพิ่มขึ้น QoQ จากปัจจัยฤดูกาล

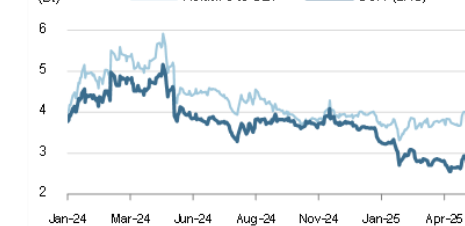
Bloomberg ticker	SUN TB
Recommendation	BUY (maintained)
Current price	Bt3.16
Target price	Bt4.40 (maintained)
Upside/Downside	+39%
EPS revision	No change

Bloomberg target price	Bt4.78
Bloomberg consensus	Buy 2 / Hold 0 / Sell 0

Stock data	
Stock price 1-year high/low	Bt4.84 / Bt2.86
Market cap. (Bt mn)	2,446
Shares outstanding (mn)	774
Avg. daily turnover (Bt mn)	11
Free float	31%
CG rating	Excellent
ESG rating	Excellent

Financial & valuation highlights				
FY: Dec (Bt mn)	2023A	2024A	2025E	2026E
Revenue	3,697	3,515	4,010	4,460
EBITDA	492	459	506	587
Net profit	357	294	357	396
EPS (Bt)	0.46	0.38	0.46	0.51
Growth	185.6%	-17.8%	21.6%	10.8%
Core EPS (Bt)	0.46	0.38	0.46	0.51
Growth	185.6%	-17.8%	21.6%	10.8%
DPS (Bt)	0.35	0.25	0.30	0.33
Div. yield	11.1%	7.9%	9.5%	10.5%
PER (x)	6.8	8.3	6.8	6.2
Core PER (x)	6.8	8.3	6.8	6.2
EV/EBITDA (x)	5.4	5.9	5.1	4.2
PBV (x)	1.8	1.8	1.6	1.5

Bloomberg consensus				
Net profit	357	294	360	416
EPS (Bt)	0.55	0.38	0.47	0.54



Source: Aspen

Price performance	1M	3M	6M	12M
Absolute	1.9%	-10.2%	-19.3%	-34.3%
Relative to SET	-1.3%	-1.1%	-0.8%	-21.7%

Major shareholders	Holding
1. Sunsweet Holdings	55.00%
2. Mrs. Jirapom Kittikhunchai	10.02%
3. Mr. Ongart Kittikhunchai	2.97%

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

เราคงแนะนำ “ซื้อ” และคงราคาเป้าหมายที่ 2025E ที่ 4.40 บาท ถึง 2025E PER 9.6x เราประเมินกำไรสุทธิ 1Q25E ที่ 53 ล้านบาท (-3% YoY, +61% QoQ) โกลด์เพียงเราคาดการณ์เดิม กำไรลดลงเล็กน้อย YoY จาก 1) GPM ปรับตัวลดลง จากปริมาณวัตถุดิบที่เข้าสู่ไลน์การผลิตลดลง และ utilization rate ลดลง, 2) แต่มีกำไรจาก FX ที่ 3 ล้านบาท เทียบกับ 1Q24 ที่ขาดทุน FX ที่ -27 ล้านบาท) ด้านกำไรที่ขยายตัว QoQ เป็นไปตามฤดูกาลโดย 4Q เป็น low season, GPM ปรับตัวเพิ่มขึ้น และ ใน 4Q24 มีขาดทุน FX ที่ -10 ล้านบาท

เราคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2025E ที่ 357 ล้านบาท (+22% YoY) ทั้งนี้ กำไร 1Q25E มีสัดส่วนที่ 15% ของประมาณการเรา คาดกำไร 2Q25E เติบโต YoY, QoQ จากรายได้ทั้งในและต่างประเทศ ขยายตัว อีกทั้ง โรงงาน Modern Factory เปิดในปลาย 1Q25 มี utilization rate ที่ดีขึ้น หนุนรายได้ Ready to Eat ขยายตัว, GPM ขยายตัวจากวัตถุดิบที่เข้าสู่ไลน์การผลิตเพิ่ม ราคาหุ้น underperform SET -1% ใน 1 เดือนที่ผ่านมา เราชอบ SUN จาก valuation ที่ไม่แพงโดยเทรดที่ 2025E PER 6.8x และเป็นผู้นำข้าวโพดหวานส่งออกของไทย

Event: 1Q25E Earnings preview

กำไร 1Q25E โต QoQ สะท้อนตัว YoY เราประเมินกำไรสุทธิ 1Q25E ที่ 53 ล้านบาท (-3% YoY, +61% QoQ) โกลด์เพียงเราคาดการณ์เดิม กำไรลดลง YoY จาก 1) GPM ปรับตัวลดลง จากปริมาณวัตถุดิบที่เข้าสู่ไลน์การผลิตลดลงช่วง ม.ค.- ก.พ. จากผลกระทบน้ำท่วมช่วงปลาย 4Q24 (ข้าวโพดใช้เวลาปลูก 70 วัน) และ utilization rate ลดลง, 2) FX gain ที่ 3 ล้านบาท (1Q24 = -27 ล้านบาท) ด้านกำไรที่ขยายตัว QoQ เป็นไปตามฤดูกาลโดย 4Q เป็น low season, GPM ปรับตัวเพิ่มขึ้น และ ใน 4Q24 มี FX loss ที่ -10 ล้านบาท

คาดการณ์กำไร 2Q25E เติบโต YoY, QoQ จากรายได้ทั้งในและต่างประเทศขยายตัว อีกทั้ง โรงงาน Modern Factory เปิดในปลาย 1Q25 มี utilization rate ที่ดีขึ้น หนุนรายได้ Ready to Eat ขยายตัว, GPM ขยายตัวจากวัตถุดิบที่เข้าสู่ไลน์การผลิตเพิ่ม

Implication

คงประมาณการกำไรสุทธิปี 2025E กำไร 1Q25E มีสัดส่วนที่ 15% ของประมาณการเรา ทั้งนี้ เราคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2025E ที่ 357 ล้านบาท (+22% YoY)

Valuation/Catalyst/Risk

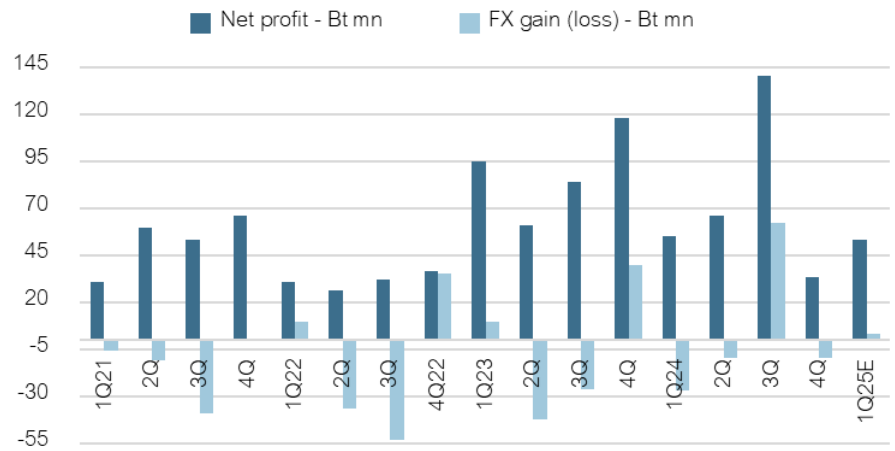
เราคงราคาเป้าหมายที่ 4.40 บาท ถึง 2025E PER 9.6x เทียบเท่าค่าเฉลี่ย PER ย้อนหลังตั้งแต่เข้าเทรดในตลาด เรายังชอบ SUN จากความเป็นผู้นำข้าวโพดส่งออกในไทย และ valuation ที่ไม่แพง

Fig 1: 1Q25E Earnings preview

FY: Dec (Bt mn)	1Q25E	1Q24	YoY	4Q24	QoQ	2025E	2024	YoY
Revenues	850	765	11%	1,009	-16%	4,010	3,515	14%
CoGS	(701)	(596)	18%	(860)	-18%	(3,176)	(2,811)	13%
Gross profit	149	169	-12%	150	-1%	834	704	18%
SG&A	(91)	(81)	12%	(106)	-14%	(409)	(374)	9%
EBITDA	83	112	-26%	69	19%	506	459	10%
Other inc./exps	2	4	-44%	5	-60%	12	14	-15%
FX gain (loss)	3	(27)	n.m.	(10)	n.m.	(27)	16	n.m.
Interest expenses	(3)	(3)	9%	(3)	-12%	(4)	(15)	-73%
Income tax	(7)	(7)	-3%	(3)	107%	(49)	(52)	-6%
Core profit	53	55	-3%	33	61%	357	294	22%
Net profit	53	55	-3%	33	61%	357	294	22%
EPS (Bt)	0.08	0.09	-3%	0.05	61%	0.46	0.38	22%
Gross margin	17.5%	22.1%		14.8%		20.8%	20.0%	0.8%
Net margin	6.3%	7.2%		3.3%		8.9%	8.4%	0.5%

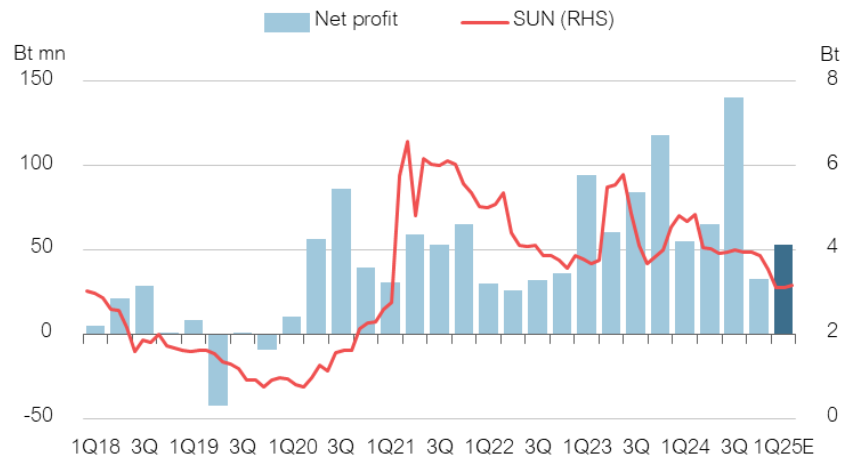
Disclaimer: This report has been prepared by DAOL SECURITIES (THAILAND). The information herein has been obtained from sources believed to be reliable and accurate; however, DAOL SEC makes no representation as to the accuracy and completeness of such information. Information and opinions expressed herein 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.

Fig 2: Quarterly Net profit vs FX gain (loss)



Sources: Setsmart, Company, DAOL

Fig 3: Quarterly net profit vs share price



Sources: Setsmart, SUN

Quarterly income statement

(Bt mn)	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24
Sales	844	765	827	913	1,009
Cost of sales	(660)	(596)	(647)	(708)	(860)
Gross profit	184	169	180	205	150
SG&A	(86)	(81)	(92)	(95)	(106)
EBITDA	121	112	113	135	69
Finance costs	(2)	(3)	(5)	(4)	(3)
Core profit	118	55	66	140	33
Net profit	118	55	66	140	33
EPS	0.18	0.09	0.10	0.22	0.05
Gross margin	21.8%	22.1%	21.8%	22.4%	14.8%
EBITDA margin	14.3%	14.6%	13.7%	14.8%	6.9%
Net profit margin	14.0%	7.2%	7.9%	15.4%	3.3%

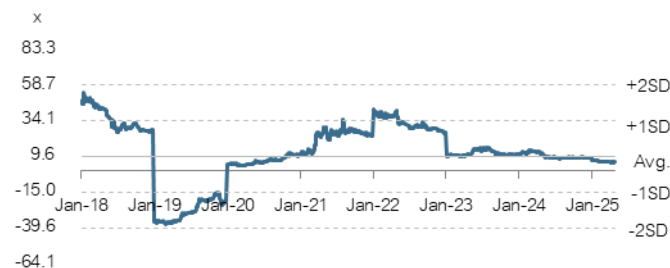
Balance sheet

FY: Dec (Bt mn)	2022	2023	2024	2025E	2026E
Cash & deposits	236	32	39	45	130
Accounts receivable	141	301	313	356	396
Inventories	154	487	379	494	488
Other current assets	23	23	9	6	7
Total cur. assets	554	843	740	902	1,022
Investments	0	0	0	0	0
Fixed assets	955	1,130	1,206	1,159	1,232
Other assets	2	5	10	6	7
Total assets	1,511	1,978	1,956	2,068	2,261
Short-term loans	0	30	130	20	22
Accounts payable	217	330	175	300	351
Current maturities	72	110	115	89	73
Other current liabilities	15	30	50	56	62
Total cur. liabilities	304	500	470	465	509
Long-term debt	42	82	68	56	62
Other LT liabilities	26	29	32	36	40
Total LT liabilities	68	111	100	92	103
Total liabilities	372	611	570	557	612
Registered capital	323	323	387	387	387
Paid-up capital	322	322	387	387	387
Share premium	666	666	666	666	666
Retained earnings	174	399	354	479	617
Others	(24)	(21)	(21)	(21)	(21)
Minority interests	0	0	0	0	0
Shares' equity	1,138	1,367	1,386	1,511	1,649

Cash flow statement

FY: Dec (Bt mn)	2022	2023	2024	2025E	2026E
Net profit	125	357	294	357	396
Depreciation	78	81	99	96	128
Chg in working capital	264	(380)	(60)	(33)	17
Others	(20)	15	33	16	9
CF from operations	446	74	366	437	550
Capital expenditure	(147)	(256)	(175)	(50)	(200)
Others	-	-	-	-	-
CF from investing	(147)	(256)	(175)	(50)	(200)
Free cash flow	299	(183)	190	387	350
Net borrowings	51	108	91	(149)	(7)
Equity capital raised	-	-	64	-	-
Dividends paid	(129)	(129)	(277)	(232)	(257)
Others	(0)	(0)	(62)	-	-
CF from financing	(78)	(21)	(184)	(381)	(264)
Net change in cash	221	(204)	6	6	85

Forward PER band



Income statement

FY: Dec (Bt mn)	2022	2023	2024	2025E	2026E
Sales	2,940	3,697	3,515	4,010	4,460
Cost of sales	(2,460)	(2,933)	(2,811)	(3,176)	(3,514)
Gross profit	481	764	704	834	945
SG&A	(291)	(343)	(374)	(409)	(455)
EBITDA	231	492	459	506	587
Depre. & amortization	78	81	99	96	128
Equity income	0	0	0	0	0
Other income	-36	-10	30	-15	-31
EBIT	153	411	360	410	459
Finance costs	(3)	(4)	(15)	(4)	(9)
Income taxes	(25)	(49)	(52)	(49)	(54)
Net profit before MI	125	357	294	357	396
Minority interest	0	0	0	0	0
Core profit	125	357	294	357	396
Extraordinary items	0	0	0	0	0
Net profit	125	357	294	357	396

(incl. stock dividends)

Key ratios

FY: Dec (Bt mn)	2022	2023	2024	2025E	2026E
Growth YoY					
Revenue	-1.4%	25.7%	-4.9%	14.1%	11.2%
EBITDA	-27.8%	113.0%	-6.6%	10.3%	15.9%
Net profit	-40.1%	185.6%	-17.8%	21.6%	10.8%
Core profit	-40.1%	185.6%	-17.8%	21.6%	10.8%
Profitability ratio					
Gross profit margin	16.3%	20.7%	20.0%	20.8%	21.2%
EBITDA margin	7.9%	13.3%	13.1%	12.6%	13.2%
Core profit margin	4.3%	9.7%	8.4%	8.9%	8.9%
Net profit margin	4.3%	9.7%	8.4%	8.9%	8.9%
ROA	8.3%	18.1%	15.0%	17.3%	17.5%
ROE	11.0%	26.1%	21.2%	23.7%	24.0%
Stability					
D/E (x)	0.33	0.45	0.41	0.37	0.37
Net D/E (x)	Cash	0.14	0.20	0.08	0.02
Interest coverage ratio	55.51	91.50	24.41	103.63	48.54
Current ratio (x)	1.82	1.68	1.57	1.94	2.01
Quick ratio (x)	1.24	0.67	0.75	0.86	1.03
Per share (Bt)					
Reported EPS	0.16	0.46	0.38	0.46	0.51
Core EPS	0.16	0.46	0.38	0.46	0.51
Book value	1.47	1.77	1.79	1.95	2.13
Dividend	0.15	0.35	0.25	0.30	0.33
Valuation (x)					
PER	19.5	6.8	8.3	6.8	6.2
Core PER	19.5	6.8	8.3	6.8	6.2
P/BV	2.1	1.8	1.8	1.6	1.5
EV/EBITDA	10.1	5.4	5.9	5.1	4.2
Dividend yield	4.7%	11.1%	7.9%	9.5%	10.5%

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.

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 โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ดาโอ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าว

DAOL SEC: 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 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 รวมถึงสนับสนุนคู่ค้าให้มีการปฏิบัติตามอย่างเหมาะสม และเปิดโอกาสให้ชุมชนที่บริษัทมีความเกี่ยวข้องให้เติบโตอย่างยั่งยืน ซึ่งเราใช้เกณฑ์คะแนนจาก Bloomberg โดยการสำรวจรายงานต่างๆ ที่ไม่เชิงการเงิน ข่าวสารต่างๆ ที่เกี่ยวข้อง กับบริษัท และกิจกรรมทาง NGO

❑ **บรรษัทภิบาล (Governance)** การที่บริษัทมีการกำกับดูแลกิจการที่ดี ดำเนินงานอย่างโปร่งใส มีแนวทางการบริหารความเสี่ยงที่ชัดเจน ต่อต้านทุจริตและคอร์รัปชัน ตลอดจนดูแลผู้มีส่วนได้เสีย ซึ่งรวมถึงการจ่ายภาษีให้แก่ภาครัฐอย่างโปร่งใส 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.