

26 October 2026

Sector: Food & Beverage

Sappe

คาดการณ์ 3Q26E โต YoY, QoQ เป็นจุดสูงสุดของปี

Bloomberg ticker	SAPPE TB
Recommendation	BUY (maintained)
Current price	Bt30.50
Target price	Bt41.00 (maintained)
Upside/Downside	+34%
EPS revision	No change

Bloomberg target price	Bt39.23
Bloomberg consensus	Buy 7 / Hold 3 / Sell 0

Stock data

Stock price 1-year high/low	Bt38.25 / Bt28.50
Market cap. (Bt mn)	9,403
Shares outstanding (mn)	308
Avg. daily turnover (Bt mn)	12
Free float	23%

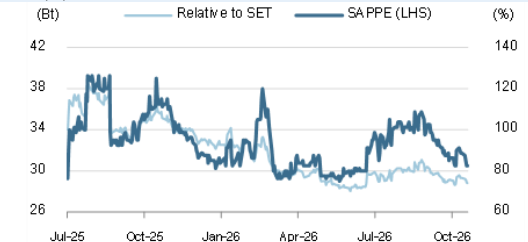
CG rating	Excellent
SET ESG rating	A

Financial & valuation highlights

FY: Dec (Bt mn)	2024	2025	2026E	2027E
Revenue	6,775	5,253	5,762	6,460
EBITDA	1,803	1,230	1,242	1,472
Net profit	1,253	776	768	907
EPS (Bt)	4.06	2.52	2.49	2.94
Growth	16.6%	-38.0%	-1.0%	18.1%
Core EPS (Bt)	4.06	2.52	2.49	2.94
Growth	16.6%	-38.0%	-1.0%	18.1%
DPS (Bt)	2.18	1.33	1.49	1.77
Div. yield	6.5%	4.0%	4.4%	5.2%
PER (x)	8.3	13.4	13.5	11.5
Core PER (x)	8.3	13.4	13.5	11.5
EV/EBITDA (x)	5.4	8.1	7.8	6.6
PBV (x)	2.3	2.3	2.2	2.0

Bloomberg consensus

Net profit	1,253	776	751	853
EPS (Bt)	4.06	2.52	2.44	2.77



Source: Aspen

Price performance	1M	3M	6M	12M
Absolute	-3.9%	-10.3%	-3.2%	-16.4%
Relative to SET	-1.0%	-5.3%	-8.8%	-34.5%

Major shareholders

	Holding
1. Ruckariyapong family	65.38%
2. UBS AG Singapore	6.49%
3. Thai NVDR Co., Ltd.	5.75%

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

เราคาดการณ์กำไรสุทธิ 3Q26E ที่ 208 ล้านบาท (+13% YoY, +10% QoQ) ใกล้เคียงกับคาดการณ์เดิม กำไรโต YoY หนุนโดย 1) รายได้รวมขยายตัว +17% YoY จากรายได้ในและต่างประเทศขยายตัว, 2) GPM ขยายตัวจาก utilization rate ขยายตัว, 3) SG&A to sales เพิ่มขึ้น ตามแผนการทำให้โปรโมชัน และ ค่า logistic ที่เพิ่มขึ้น ด้านกำไรโต QoQ จากรายได้ขยายตัว และ GPM ขยายตัวเล็กน้อย QoQ ด้านกำไร 4Q26E ยังโตเด่น YoY จากรายได้ และ GPM ขยายตัว ด้านกำไรโต QoQ เป็นไปตามฤดูกาล เราคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2026E-27E ที่ 768 ล้านบาท (-1% YoY) และ 907 ล้านบาท (+18% YoY) ตามลำดับ

เราคงคำแนะนำ “ซื้อ” และคงราคาเป้าหมายที่ 41.00 บาท ถึง 2027E PER 14x (-1SD below 5 yr avg PER) Valuation น่าสนใจเทรด 2027E PER 11.5x, ปี 2027E ยังมี upside จากอินโดนีเซียที่ ดีกว่าคาดจาก distributor รายที่ 2 ที่จะเริ่มรับรู้ต้นปี และ dividend yield ที่น่าสนใจ 5.2%

Event: 3Q26E Earnings Preview

□ แนวโน้มกำไร 3Q26E เติบโต YoY, QoQ เราประเมินกำไร 3Q26E ที่ 208 ล้านบาท (+13% YoY, +10% QoQ) ใกล้เคียงกับคาดการณ์เดิม กำไรโต YoY หนุนโดย 1) รายได้รวมขยายตัว +17% YoY จากรายได้ต่างประเทศขยายตัว +20% YoY โดยเฉพาะรายได้ Asia +54% YoY จากฟิลิปปินส์ขยายตัว , รายได้ Middle East +14% YoY จากการเปลี่ยนเส้นทางการขนส่งที่กระทบจากสงครามทำให้ขนส่งได้ ปกติ, US +15% YoY จากฐานที่ต่ำในปีที่แล้วเนื่องจากลูกค้าชำระค่าส่งซื้อลดความชัดเจนด้านภาษี นำเข้า ด้านรายได้ในประเทศ +9% YoY, 2) GPM ขยายตัวจาก utilization rate ขยายตัว, 3) SG&A to sales ปรับตัวเพิ่มขึ้น ตามแผนการทำให้โปรโมชันกระตุ้นกำลังซื้อ และ ค่า logistic ที่ปรับตัวเพิ่มขึ้น ด้าน กำไรที่ขยายตัว QoQ เป็นไปตามฤดูกาล โดย 1) รายได้รวม +5% QoQ จากรายได้ต่างประเทศ +8% QoQ โดยขยายตัวในเกือบทุกภูมิภาคยกเว้น Europe -10% QoQ จากการเริ่มเข้าสู่ฤดูหนาว ด้านรายได้ ในประเทศ -4% QoQ และ 2) GPM ขยายตัวเล็กน้อย QoQ

Implication

□ คงประมาณการกำไรสุทธิปี 2026E-27E เราคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2026E ที่ 768 ล้านบาท (-1% YoY) จาก 1) รายได้รวม +10% YoY โดยรายได้ในประเทศขยายตัว +2% YoY และรายได้ ต่างประเทศ +13% YoY จากรายได้ที่ขยายตัวในภูมิภาค โดยเฉพาะ Asia, US ที่เติบโตดี อีกทั้ง Middle East ยังเติบโตแม้มีสงคราม, 2) GPM ขยายตัว YoY จาก utilization rate ที่ดีขึ้น & cost saving และ 3) SG&A to sales เพิ่มขึ้นจากการรื้อทำการตลาด สำหรับปี 2027E เราคาดการณ์กำไรสุทธิที่ 907 ล้านบาท (+18% YoY) จากรายได้ขยายตัวในทุกภูมิภาคและ GPM ขยายตัว หลังสงครามคลี่คลาย

Valuation/Catalyst/Risk

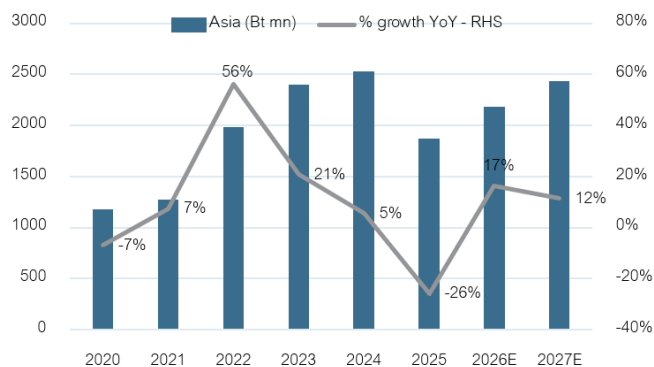
คงคำแนะนำ “ซื้อ” และคงราคาเป้าหมายที่ 41.00 บาท ถึง 2027E PER 14x (-1SD below 5 yr avg PER)

Fig 1: 3Q26E Earnings Preview

FY: Dec (Bt mn)	3Q26E	3Q25	YoY	2Q26	QoQ	9M26E	9M25	YoY
Revenues	1,574	1,349	17%	1,500	5%	4,366	4,039	8%
CoGS	(874)	(762)	15%	(837)	4%	(2,412)	(2,241)	8%
Gross profit	700	586	19%	662	6%	1,954	1,798	9%
SG&A	(488)	(390)	25%	(465)	5%	(1,336)	(1,103)	21%
EBITDA	281	264	7%	266	6%	821	894	-8%
Other inc./exps	43	30	44%	39	11%	108	107	1%
Interest expenses	(1)	(0)	60%	(1)	-2%	(2)	(1)	43%
Income tax	(40)	(36)	13%	(41)	-2%	(123)	(130)	-5%
Core profit	208	183	13%	189	10%	580	655	-12%
Net profit	208	183	13%	189	10%	580	655	-12%
EPS (Bt)	0.67	0.59	13%	0.61	10%	1.88	2.12	-12%
Gross margin	44.5%	43.5%		44.2%		44.7%	44.5%	
Net margin	13.2%	13.6%		12.6%		13.3%	16.2%	

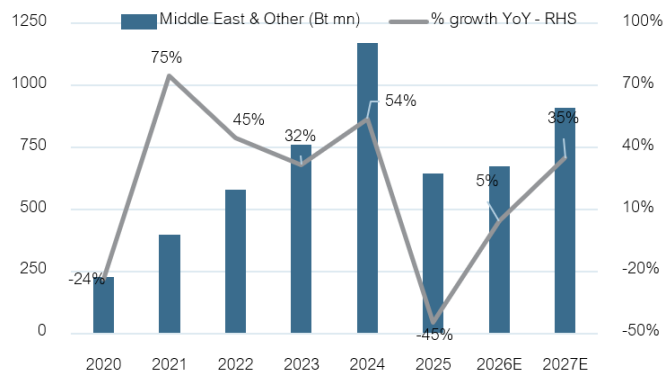
Disclaimer: This report has been prepared by DAOL SECURITIES (THAILAND). The information herein has been obtained from sources believed to be reliable and accurate; however, DAOL SEC makes no representation as to the accuracy and completeness of such information. Information and opinions expressed herein 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: Asia revenue to recover from 2026E onwards



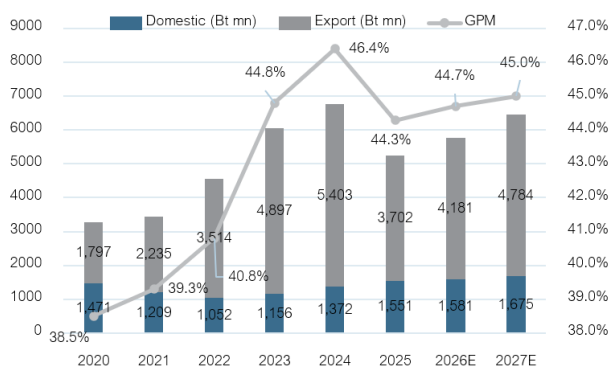
Sources: DAOL, Company

Fig 3: Middle East & Others revenue expected to recover in 2026E



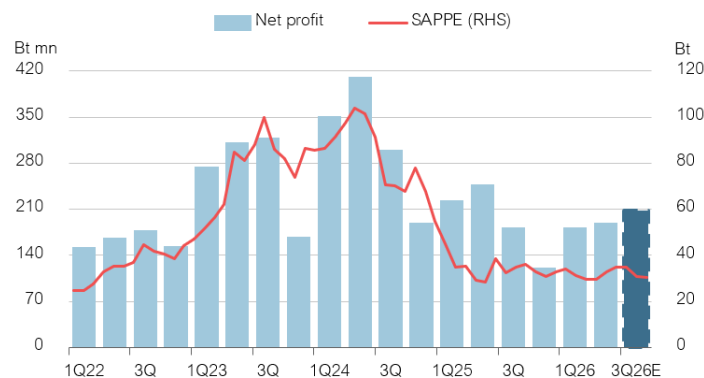
Sources: DAOL, Company

Fig 4: Revenue breakdown by geography vs GPM



Sources: DAOL, Company

Fig 5: Share price vs Net profit



Sources: DAOL, Setsmart

Quarterly income statement

(Bt mn)	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26
Sales	1,548	1,349	1,214	1,292	1,500
Cost of sales	(862)	(762)	(685)	(701)	(837)
Gross profit	686	586	528	591	662
SG&A	(422)	(390)	(394)	(383)	(465)
EBITDA	329	264	200	274	266
Finance costs	(0)	(0)	(1)	(1)	(1)
Core profit	248	183	121	183	189
Net profit	248	183	121	183	189
EPS	0.80	0.59	0.39	0.59	0.61
Gross margin	44.3%	43.5%	43.5%	45.7%	44.2%
EBITDA margin	21.3%	19.6%	16.5%	21.2%	17.7%
Net profit margin	16.0%	13.6%	10.0%	14.2%	12.6%

Balance sheet

FY: Dec (Bt mn)	2023	2024	2025	2026E	2027E
Cash & deposits	554	763	683	939	867
Accounts receivable	642	602	580	576	646
Inventories	438	234	317	336	375
Other current assets	2,022	1,098	553	46	52
Total cur. assets	3,656	2,698	2,133	1,897	1,940
Investments	99	76	78	92	103
Fixed assets	1,882	3,103	3,328	4,055	4,518
Other assets	43	44	48	46	52
Total assets	5,680	5,921	5,587	6,090	6,613
Short-term loans	9	2	0	12	13
Accounts payable	1,485	1,100	852	1,044	1,165
Current maturities	12	10	12	10	17
Other current liabilities	141	179	106	98	110
Total cur. liabilities	1,647	1,292	970	1,164	1,304
Long-term debt	49	39	45	75	84
Other LT liabilities	88	99	114	86	97
Total LT liabilities	137	138	159	161	181
Total liabilities	1,784	1,430	1,129	1,325	1,485
Registered capital	308	308	308	308	308
Paid-up capital	308	308	308	308	308
Share premium	1,082	1,082	1,082	1,082	1,082
Retained earnings	2,423	2,975	3,101	3,409	3,772
Others	4	27	-157	-157	-157
Minority interests	78	99	123	123	123
Shares' equity	3,896	4,491	4,458	4,765	5,128

Cash flow statement

FY: Dec (Bt mn)	2023	2024	2025	2026E	2027E
Net profit	1,074	1,253	776	768	907
Depreciation	178	237	264	273	337
Chg in working capital	346	-143	-308	177	12
Others	-79	973	483	473	11
CF from operations	1,519	2,320	1,215	1,691	1,267
Capital expenditure	-733	-1,458	-489	-1,000	-800
Others	20	23	-2	-14	-11
CF from investing	-713	-1,435	-491	-1,014	-811
Free cash flow	805	885	724	676	456
Net borrowings	-12	-19	5	40	17
Equity capital raised	0	0	0	0	0
Dividends paid	-509	-671	-694	-461	-544
Others	-30	13	-115	0	0
CF from financing	-550	-676	-804	-421	-527
Net change in cash	255	209	-80	256	-71

Forward PER band



Income statement

FY: Dec (Bt mn)	2023	2024	2025	2026E	2027E
Sales	6,053	6,775	5,253	5,762	6,460
Cost of sales	-3,341	-3,632	-2,927	-3,186	-3,553
Gross profit	2,711	3,144	2,326	2,575	2,907
SG&A	-1,518	-1,854	-1,497	-1,758	-1,938
EBITDA	1,506	1,803	1,230	1,242	1,472
Depre. & amortization	178	237	264	273	337
Equity income	-20	-1	2	5	5
Other income	155	277	134	147	161
EBIT	1,328	1,566	965	969	1,135
Finance costs	-3	-2	-2	-2	-2
Income taxes	-275	-298	-163	-164	-187
Net profit before MI	1,051	1,266	801	803	946
Minority interest	24	-13	-25	-35	-39
Core profit	1,074	1,253	776	768	907
Extraordinary items	0	0	0	0	0
Net profit	1,074	1,253	776	768	907

Key ratios

FY: Dec (Bt mn)	2023	2024	2025	2026E	2027E
Growth YoY					
Revenue	32.5%	11.9%	-22.5%	9.7%	12.1%
EBITDA	49.8%	19.7%	-31.8%	1.0%	18.5%
Net profit	64.5%	16.6%	-38.0%	-1.0%	18.1%
Core profit	64.5%	16.6%	-38.0%	-1.0%	18.1%
Profitability ratio					
Gross profit margin	44.8%	46.4%	44.3%	44.7%	45.0%
EBITDA margin	24.9%	26.6%	23.4%	21.6%	22.8%
Core profit margin	17.7%	18.5%	14.8%	13.3%	14.0%
Net profit margin	17.7%	18.5%	14.8%	13.3%	14.0%
ROA	18.9%	21.2%	13.9%	12.6%	13.7%
ROE	27.6%	27.9%	17.4%	16.1%	17.7%
Stability					
D/E (x)	0.46	0.32	0.25	0.28	0.29
Net D/E (x)	Cash	Cash	Cash	Cash	Cash
Interest coverage ratio	520.2	763.0	546.1	401.1	497.5
Current ratio (x)	2.22	2.09	2.20	1.63	1.49
Quick ratio (x)	0.73	1.06	1.30	1.30	1.16
Per share (Bt)					
Reported EPS	3.48	4.06	2.52	2.49	2.94
Core EPS	3.48	4.06	2.52	2.49	2.94
Book value	12.64	14.57	14.46	15.46	16.63
Dividend	1.65	2.18	1.33	1.49	1.77
Valuation (x)					
PER	9.7	8.3	13.4	13.5	11.5
Core PER	9.7	8.3	13.4	13.5	11.5
P/BV	2.7	2.3	2.3	2.2	2.0
EV/EBITDA	6.6	5.4	8.1	7.8	6.6
Dividend yield	4.9%	6.5%	4.0%	4.4%	5.2%

Corporate governance report of Thai listed companies 2026

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 ด้านดังนี้

❑ **การจัดการด้านสิ่งแวดล้อม (Environment)** หมายถึง การที่บริษัทมีนโยบายและกระบวนการทำงานในองค์กรเพื่อจัดการสิ่งแวดล้อมอย่างชัดเจนและใช้ทรัพยากรอย่างมีประสิทธิภาพ รวมถึงมีการฟื้นฟูสภาพแวดล้อมทางธรรมชาติที่ได้รับผลกระทบจากการดำเนินธุรกิจ ซึ่งเราใช้เกณฑ์ด้านรายได้ของบริษัทว่าบริษัทนั้นๆ มีสัดส่วนรายได้ที่ส่งผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อมเท่าไร

❑ **การจัดการด้านสังคม (Social)** การที่บริษัทมีนโยบายการบริหารทรัพยากรบุคคลอย่างเป็นธรรมและเท่าเทียม มีการส่งเสริมและพัฒนาพนักงานอย่างต่อเนื่องและมีคุณภาพ รวมถึงสนับสนุนคู่ค้าให้มีการปฏิบัติต่อแรงงานอย่างเหมาะสม 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 และไม่ได้มีเจตนาเชิญชวนหรือชี้แนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์แต่อย่างใด ดังนั้น บริษัทหลักทรัพย์ ดาโอ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) จะไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการใช้บทวิเคราะห์ฉบับนี้ทั้งทางตรงและทางอ้อม และขอให้นักลงทุนใช้ดุลยพินิจพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน

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