

18 November 2022

Sector: Food

Asian Alliance International (AAI)

กำไร 4Q22E อ่อนตัว QoQ, 2023E โตต่อจากธุรกิจอาหารสัตว์เลี้ยง

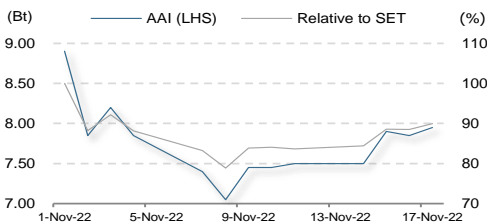
Bloomberg ticker	AAI TB
Recommendation	Hold
Current price	Bt7.95
Target price	Bt7.70 (maintained)
Upside/Downside	-3%
EPS revision	No change

Bloomberg target price	Bt8.70
Bloomberg consensus	Buy 2 / Hold 0 / Sell 0

Stock data	
Stock price 1-year high/low	Bt9.00 / Bt7.00
Market cap. (Bt mn)	16,681
Shares outstanding (mn)	2,125
Avg. daily turnover (Bt mn)	1,354
Free float	26.68%
CG rating	n.a.
ESG rating	n.a.

Financial & valuation highlights				
FY: Dec (Bt mn)	2020A	2021A	2022E	2023E
Revenue	4,512	4,985	6,931	8,110
EBITDA	592	804	1,066	1,253
Net profit	555	640	779	860
EPS (Bt)	0.26	0.30	0.37	0.40
Growth	231.6%	15.2%	21.8%	10.3%
Core EPS (Bt)	0.26	0.30	0.37	0.40
Growth	231.6%	15.2%	21.8%	10.3%
DPS (Bt)	0.00	0.00	0.22	0.24
Div. yield	0.00%	0.00%	2.77%	3.02%
PER (x)	30.6	26.5	21.5	19.9
Core PER (x)	30.6	26.5	21.5	19.9
EV/EBITDA (x)	31.8	23.4	17.7	15.0
PBV (x)	6.4	7.1	2.5	2.4

Bloomberg consensus				
Net profit	-	-	765	863
EPS (Bt)	-	-	0.36	0.41



Source: Aspen

Price performance	1M	3M	6M	12M
Absolute	44.4%	-	-	-
Relative to SET	43.2%	-	-	-

Major shareholders		Holding
1. บริษัท เอเชียเอ็นซี คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน)		70.00%
2. นาย สมศักดิ์ อมรัตน์ชัยกุล		3.07%
3. นายแพทย์ รัชตยุตม์ จิระพรประภา		1.04%

Analyst: Amnart Ngosawang (Reg. no. 029734)

Assistant Analyst: Bandid Macharoen

เราแนะนำ “ถือ” ที่ราคาเป้าหมาย 7.70 บาทอิง 2023E PER ที่ 19.0x เทียบเท่าค่าเฉลี่ยของบริษัทที่ประกอบธุรกิจใกล้เคียงกันในตลาดโลก เรามีมุมมองเป็นกลางจากการเข้าร่วม Analyst Meeting เมื่อ 17 พ.ย. 2022 โดยมีประเด็นสำคัญ คือ รายได้ใน 4Q22E คาดจะลดลง QoQ แต่ยังเติบโต YoY เนื่องจากในช่วง 3Q เนื่องจากลูกค้ามีการเร่งรับ order ก่อนที่จะมีการหยุดยาวในช่วงปลายปี ขณะที่ GPM คาดลดลงจากค่าเงินบาทที่กลับมาแข็งค่า และราคาวัตถุดิบยังทรงตัวสูง (3Q22 = 20.9%)

เราคงประเมินกำไรสุทธิปี 2022E/2023E ที่ 779 / 860 ล้านบาท บนสมมติฐาน 1) รายได้ปี 2022E/23E ขยายตัว +39%/+17% YoY จากขยายกำลังการผลิตอย่างต่อเนื่องโดยในปี 2023E จะเพิ่มกำลังการผลิตอาหารสัตว์เลี้ยงแบบเปียกอีก 7,500 ตัน/ปี (+18%) ทำให้กำลังการผลิตอาหารสัตว์เลี้ยงรวมเป็น 49,500 ตัน/ปี และการก่อสร้าง Auto warehouse คาดว่าจะแล้วเสร็จในช่วงต้นปีหน้า โดยผลการดำเนินงาน 9M22 คิดเป็น 72% ของประมาณการทั้งปี

ราคาหุ้น outperform SET 43% ใน 1 เดือนที่ผ่านมาหลังจากจดทะเบียนซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์ฯ โดยเราแนะนำ “ถือ” เนื่องจากราคาหุ้นในปัจจุบันสะท้อนการเติบโตในปี 2023E ไปแล้ว และยังไม่ Catalyst ในระยะสั้น แต่ในระยะยาวบริษัทตั้งเป้าจะมีกำลังการผลิตอาหารสัตว์เปียกเพิ่มขึ้นอีกราว 1 เท่าตัวในปี 2026

Event: analyst meeting (17/11/22)

- 1) รายได้ใน 4Q22E คาดจะลดลง QoQ แต่ยังเติบโต YoY เนื่องจากในช่วง 3Q เนื่องจากลูกค้ามีการเร่งรับ order ก่อนที่จะมีการหยุดยาวในช่วงปลายปี ขณะที่ GPM คาดลดลงจากค่าเงินบาทที่กลับมาแข็งค่า และราคาวัตถุดิบยังทรงตัวสูง (3Q22 = 20.9%)
- 2) การขายสินค้า own brand ไปยังจีนยังทำได้ไม่เต็มที่จากปัญหาการควบคุมการระบาดของโควิด ต้องรอให้ทางการผ่อนคลายมาตรการต่างๆ ถึงจะเริ่มดำเนินงานตามแผนอีกครั้ง (สัดส่วนรายได้ในจีน 1% ของยอดขาย)
- 3) บริษัทยังคงแผนการขยายอาหารสัตว์เลี้ยงเป็นหลัก โดยในปี 2023E จะเพิ่มกำลังการผลิตที่ 7,500 ตัน/ปี (+18%) ทำให้กำลังการผลิตรวมเพิ่มเป็น 49,500 ตัน/ปี และก่อสร้าง Auto warehouse คาดว่าจะแล้วเสร็จในช่วงต้นปีหน้า

แนวโน้ม 4Q22E อ่อนตัว QoQ ตามยอดขายที่ชะลอตัว จากแนวโน้มรายได้ที่ลดลงทั้งในธุรกิจ Pet food และ Human Food เนื่องจากลูกค้าเร่งสั่งสินค้าในช่วง 3Q22 ก่อนช่วงเทศกาลใน 4Q22E แต่ต้นทุนคาดว่าจะลดลงจากค่าโฆษณาจากการทำการตลาดใน 3Q22

Implication

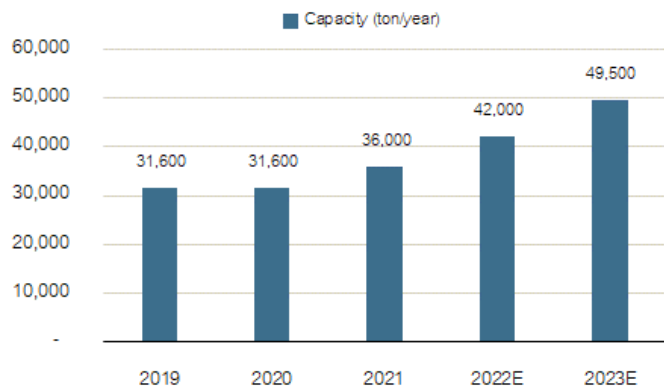
□ เราคงประมาณการกำไรปี 2022E/23E เติบโต +22%/+10% YoY กำไรสุทธิปี 2022E/2023E ที่ 779 / 860 ล้านบาท บนสมมติฐาน 1) รายได้ปี 2022E/23E ขยายตัว +39%/+17% YoY จาก 1) ขยายกำลังการผลิตเพิ่ม 6,000 ตัน/ปี (+17%) และ 7,500 ตัน/ปี (+18%) ทำให้กำลังการผลิตอาหารสัตว์เลี้ยงรวมเป็น 49,500 ตัน/ปี ในปี 2023 และ 2) Net margin 2022E/23E จะอยู่ที่ 11.2% และ 10.6% จากต้นทุนวัตถุดิบหลัก(หุ้)ปรับตัวเพิ่มขึ้น และค่าใช้จ่ายภาษีที่เพิ่มขึ้นหลัง BOI ที่หมดไป

Valuation/Catalyst/Risk

□ เราแนะนำ “ถือ” ที่ราคาเป้าหมาย 7.70 บาทอิง 2023E PER ที่ 19.0x เทียบเท่าค่าเฉลี่ยของบริษัทที่ประกอบธุรกิจใกล้เคียงกันในตลาดโลก เนื่องจากราคาหุ้นในปัจจุบันสะท้อนการเติบโตในปี 2023E ไปแล้ว และยังไม่ Catalyst ในระยะสั้น แต่ในระยะยาวบริษัทตั้งเป้าจะมีกำลังการผลิตอาหารสัตว์เปียกเพิ่มขึ้นอีกราว 1 เท่าตัวในปี 2026

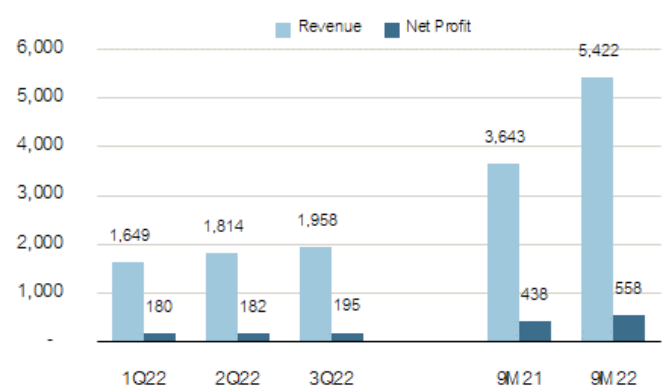
Disclaimer: This report has been prepared by DAOL SECURITIES (THAILAND). The information herein has been obtained from sources believed to be reliable and accurate; however, DAOL SEC makes no representation as to the accuracy and completeness of such information. Information and opinions expressed herein 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 1: Pet food capacity expansion



Source: Company, DAOL

Fig 2: AAI's quarterly and 9M net profit



Source: Company, DAOL

Quarterly income statement

(Bt mn)	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22
Sales	1,228	n.a.	1,649	1,814	1,958
Cost of sales	(934)	n.a.	(1,365)	(1,429)	(1,548)
Gross profit	294	n.a.	284	385	410
SG&A	(141)	n.a.	(90)	(175)	(196)
EBITDA	192	n.a.	194	292	258
Finance costs	(2)	n.a.	(6)	(10)	(11)
Core profit	130	n.a.	155	171	177
Net profit	130	n.a.	180	182	195
EPS	0.06	n.a.	0.08	0.09	0.09
Gross margin	23.9%	n.a.	17.2%	21.2%	20.9%
EBITDA margin	15.6%	n.a.	11.8%	16.1%	13.2%
Net profit margin	10.6%	n.a.	10.9%	10.1%	10.0%

Balance sheet

FY: Dec (Bt mn)	2019	2020	2021	2022E	2023E
Cash & deposits	72	83	46	3,462	3,123
Accounts receivable	363	513	606	843	986
Inventories	1,023	1,068	1,630	2,322	2,712
Other current assets	410	837	86	89	91
Total cur. assets	1,867	2,500	2,367	6,715	6,912
Investments	43	43	41	43	45
Fixed assets	940	907	1,077	1,590	2,251
Other assets	64	114	120	118	119
Total assets	2,917	3,564	3,605	8,466	9,327
Short-term loans	350	253	496	732	1,036
Accounts payable	357	392	517	737	861
Current maturities	100	100	75	111	157
Other current liabilities	18	35	93	76	104
Total cur. liabilities	825	780	1,181	1,656	2,157
Long-term debt	174	75	-	-	-
Other LT liabilities	15	52	49	54	69
Total LT liabilities	189	127	49	54	69
Total liabilities	1,014	907	1,230	1,709	2,227
Registered capital					
Paid-up capital	1,700	1,700	1,700	2,125	2,125
Share premium	-	-	(51)	3,559	3,559
Retained earnings	260	859	717	1,064	1,408
Others	(55)	98	9	9	9
Minority interests	0	0	0	0	0
Shares' equity	1,906	2,657	2,375	6,756	7,100

Cash flow statement

FY: Dec (Bt mn)	2019	2020	2021	2022E	2023E
Net profit	168	555	640	779	860
Depreciation	90	122	129	171	249
Chg in working capital	266	(591)	277	(740)	(398)
Others		0	0	0	0
CF from operations	414	86	1,046	211	711
Capital expenditure	(297)	(89)	(297)	(687)	(912)
Others	(5)	2	(1)	1	(0)
CF from investing	(302)	(86)	(298)	(686)	(913)
Free cash flow	112	0	748	(476)	(201)
Net borrowings	43	(139)	142	288	380
Equity capital raised	0	0	0	4,069	0
Dividends paid	0	0	(3)	(468)	(516)
Others	0	0	0	0	0
CF from financing	43	(139)	139	3,890	(136)
Net change in cash	155	(139)	886	3,414	(338)

Forward PER band



Income statement

FY: Dec (Bt mn)	2019	2020	2021	2022E	2023E
Sales	3,588	4,512	4,985	6,931	8,110
Cost of sales	(3,231)	(3,728)	(3,915)	(5,579)	(6,517)
Gross profit	357	784	1,070	1,352	1,594
SG&A	(226)	(314)	(395)	(541)	(657)
EBITDA	221	592	804	982	1,186
Depre. & amortization	(90)	(122)	(129)	(171)	(249)
Equity income	0	0	0	0	0
Other income	73	116	51	84	67
EBIT	204	586	726	894	1,004
Finance costs	(24)	(27)	(21)	(5)	(6)
Income taxes	(17)	(25)	(77)	(127)	(152)
Net profit before MI	164	535	628	763	846
Minority interest	0	0	0	0	0
Core profit	164	535	628	763	846
Extraordinary items	4	21	12	16	14
Net profit	168	555	640	779	860

Key ratios

FY: Dec (Bt mn)	2019	2020	2021	2022E	2023E
Growth YoY					
Revenue	n.a.	25.7%	10.5%	39.0%	17.0%
EBITDA	n.a.	167.6%	35.7%	22.2%	20.8%
Net profit	n.a.	231.6%	15.2%	21.8%	10.3%
Core profit	n.a.	226.6%	17.5%	21.5%	10.9%
Profitability ratio					
Gross profit margin	10.0%	17.4%	21.5%	19.5%	19.7%
EBITDA margin	1.2%	13.1%	16.1%	14.2%	14.6%
Core profit margin	4.6%	11.8%	12.6%	11.0%	10.4%
Net profit margin	4.7%	12.3%	12.8%	11.2%	10.6%
ROA	5.8%	15.7%	17.8%	9.2%	9.2%
ROE	8.8%	20.9%	26.9%	11.5%	12.1%
Stability					
D/E (x)	0.5	0.3	0.5	0.3	0.3
Net D/E (x)	0.5	0.3	0.5	(0.3)	(0.1)
Interest coverage ratio	8.7	21.7	35.1	197.1	156.3
Current ratio (x)	2.3	3.2	2.0	4.1	3.2
Quick ratio (x)	1.0	1.8	0.6	2.7	1.9
Per share (Bt)					
Reported EPS	0.08	0.26	0.30	0.37	0.40
Core EPS	0.08	0.26	0.30	0.37	0.40
Book value	0.90	1.25	1.12	3.18	3.34
Dividend	0.00	0.00	0.00	0.22	0.24
Valuation (x)					
PER	70.4	30.6	26.5	21.5	19.9
Core PER	70.4	30.6	26.5	21.5	19.9
P/BV	8.8	6.4	7.1	2.5	2.4
EV/EBITDA	58.7	31.8	23.4	17.7	15.0
Dividend yield	0.0%	0.0%	0.0%	2.7%	3.0%

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 2021

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 โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใดๆ 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 รวมถึงสนับสนุนคู่ค้าให้มีการปฏิบัติตามแรงงานอย่างเหมาะสม และเปิดโอกาสให้ชุมชนที่บริษัทมีความเกี่ยวข้องให้เติบโตอย่างยั่งยืน ซึ่งเราใช้เกณฑ์คะแนนจาก Bloomberg โดยการสำรวจรายงานต่างๆ ที่ไม่ใช่งบการเงิน 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.