

22 November 2022

Sector: Media

The One Enterprise

กำไร 4Q22E ยังคงลดลง QoQ จาก AdEx ที่ชะลอตัว

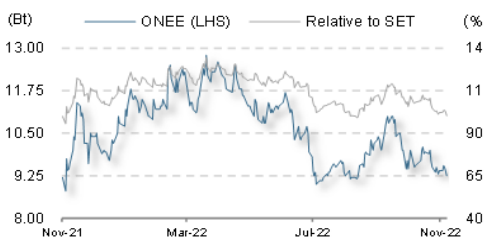
Bloomberg ticker	ONEE TB
Recommendation	BUY (maintained)
Current price	Bt9.50
Target price	Bt11.00 (maintained)
Upside/Downside	+16%
EPS revision	No change

Bloomberg target price	Bt11.52
Bloomberg consensus	Buy 8 / Hold 0 / Sell 0

Stock data	
Stock price 1-year high/low	Bt13.10 / Bt8.85
Market cap. (Bt mn)	21,907
Shares outstanding (mn)	2,381
Avg. daily turnover (Bt mn)	72
Free float	21%
CG rating	n.a.
ESG rating	Very good

Financial & valuation highlights				
FY: Dec (Bt mn)	2020	2021	2022E	2023E
Revenue	3,127	5,347	6,219	6,800
EBITDA	1,569	2,172	2,373	2,119
Net profit	631	828	749	937
EPS (Bt)	0.27	0.35	0.31	0.39
Growth	253.9%	31.2%	-9.6%	25.1%
Core EPS (Bt)	0.27	0.35	0.31	0.39
Growth	253.9%	31.2%	-9.6%	25.1%
DPS (Bt)	0.00	0.00	0.19	0.24
Div. yield	0.0%	0.0%	2.0%	2.5%
PER (x)	35.8	27.3	30.2	24.1
Core PER (x)	35.8	27.3	30.2	24.1
EV/EBITDA (x)	17.7	10.3	9.1	10.1
PBV (x)	10.8	3.3	3.0	2.8

Bloomberg consensus				
Net profit	631	828	823	1,045
EPS (Bt)	0.33	0.42	0.35	0.45



Source: Aspen

Price performance	1M	3M	6M	12M
Absolute	-8.0%	-1.6%	-16.4%	-15.6%
Relative to SET	-9.7%	-0.5%	-16.2%	-13.6%

Major shareholders	
1. Ms. Poramaporn Prasarttong-Osot	40.04%
2. GMM Grammy PCL	25.02%
3. Scenario Co., Ltd.	8.47%

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

เราคงคำแนะนำ “ซื้อ” และคงราคาเป้าหมายที่ 11.00 บาท ถึง 2023E PER 27.7x เรามีมุมมองเป็นกลางจากการประชุมนักวิเคราะห์ห้วงานนี้ (21 พ.ย. 2022) โดย outlook ยังเป็นไปตามเราคาด มีประเด็นสำคัญ ดังนี้ 1) รายได้ที่ 4Q22E ลดลง YoY, QoQ จาก lower TV AdEx โดยยังไม่รวมผลกระทบเชิงบวกที่ได้จากฟุตบอลโลกที่ ONEE ได้ออกอากาศทั้งหมด 6 แมตช์ (ไม่มี cost) โดยผู้บริหารมองว่าหากรวมฟุตบอลโลกรายได้ TV มีโอกาสทรงตัว QoQ, 2) รายได้ concert & event 4Q22E ทรงตัว QoQ เนื่องจากเป็น event ที่ขนาดไม่ใหญ่, 3) รายได้อื่นๆ ปรับตัวเพิ่มขึ้น อาทิ รายได้ธุรกิจบริหารศิลปิน และ 4) ปี 2023E คาด AdEx โต YoY จากเศรษฐกิจไทยที่ฟื้นตัว

เราคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2022E ที่ 749 ล้านบาท (-10% YoY) โดยผลประกอบการ 4Q22E จะลดลง YoY/QoQ จาก AdEx ที่ลดลง สำหรับปี 2023E เราคงกำไรสุทธิที่ 937 ล้านบาท (+25% YoY) จากรายได้ที่ขยายตัวในทุกธุรกิจ และ GPM ขยายตัวจาก utilization rate ที่ปรับตัวเพิ่มขึ้น

ราคาหุ้น underperform SET -10%/-16% ใน 1 และ 6 เดือน ปัจจุบันเทรดอยู่ที่ 2023E PER 24.1x ต่ำกว่า peer กลุ่ม Media เราชอบ ONEE จากโครงสร้างรายได้ที่มีความสมดุลไม่ได้พึ่งพิงรายได้โฆษณาเพียงอย่างเดียวทำให้ได้รับผลกระทบจำกัดหากเม็ดเงินโฆษณาชะลอตัว อย่างไรก็ตาม ระยะเวลาเพียงอย่างเดียวทำให้ได้รับผลกระทบจำกัดหากเม็ดเงินโฆษณาชะลอตัว อย่างไรก็ตาม ระยะเวลาสั้นราคาหุ้นมีโอกาสกลับมา outperform SET น้อย จากกำไร 4Q22E ที่ยังคงชะลอตัว จนกว่าจะเริ่มเห็นสัญญาณการฟื้นตัวใน 1Q23E

Event: Analysts Meeting

□ **Outlook ยังเป็นไปตามคาด** เรามีมุมมองเป็นกลางจากการประชุมนักวิเคราะห์ห้วงานนี้ (21 พ.ย. 2022) มีประเด็นสำคัญ ดังนี้

- 1) สำหรับ 4Q22E แนวโน้มรายได้ทีวีลดลง YoY, QoQ (ยังไม่รวมผลกระทบเชิงบวกที่ได้จากบอลโลก) จาก lower TV AdEx ดังนั้นการผลิตรายการใหม่จะอยู่ที่ 6 รายการ (จาก 7 รายการใน 3Q22) โดยทางช่อง ONEE ได้ปรับกลยุทธ์ริเริ่มเพิ่มขึ้น (cost ของ TV ลดลงประมาณ 25%) จำนวนนาฬิกาที่ขยายโฆษณาปรับตัวลดลง แต่ ad rate ยังทรงตัว เนื่องจากปรับลดเวลาการออกอากาศละครเป็น 1.30 ชม. จาก 2 ชม.
- 2) สำหรับบอลโลก ทาง ONEE ได้ออกอากาศทั้งหมด 6 แมตช์ ไม่มี cost มีรายได้เพียงอย่างเดียว โดยผู้บริหารมองว่า หากรวมฟุตบอลโลกรายได้ TV มีโอกาสทรงตัว QoQ ใน 4Q22E
- 3) รายได้ concert & event ใน 4Q22E ยังคงทรงตัว QoQ เนื่องจากเป็น event ที่ขนาดไม่ใหญ่ อย่างไรก็ตาม ผู้บริหารมองว่าจะส่งผลบวกกับรายได้อื่นๆ ปรับตัวเพิ่มขึ้น อาทิ รายได้ธุรกิจบริหารศิลปิน
- 4) สำหรับปี 2023E มองว่า GDP โตดี คาด AdEx โต YoY

Implications

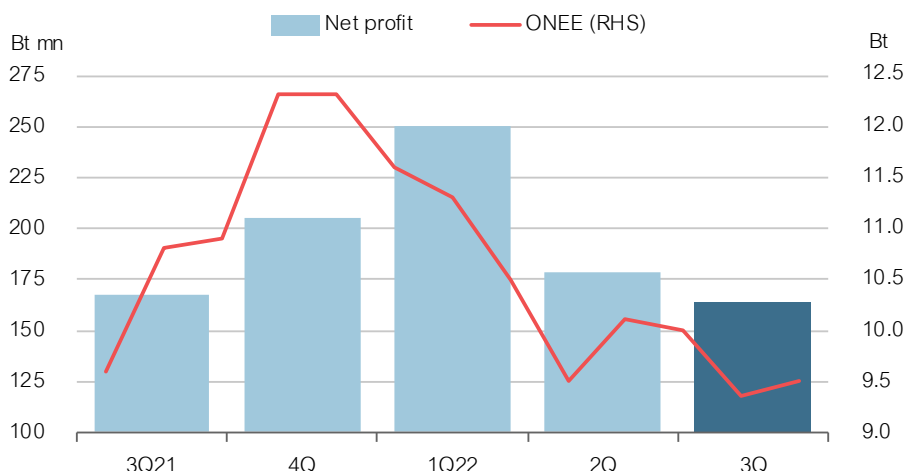
□ **คงประมาณการกำไรสุทธิปี 2022E-23E** เราคงผลประกอบการ 4Q22E จะลดลง YoY, QoQ จาก AdEx ที่ลดลง ทั้งนี้ เราคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2022E ที่ 749 ล้านบาท (-10% YoY) สำหรับปี 2023E เราคงกำไรสุทธิที่ 937 ล้านบาท (+25% YoY) จากรายได้ที่ขยายตัวในทุกธุรกิจ และ GPM ขยายตัวจาก utilization rate ที่ปรับตัวเพิ่มขึ้น

□ Valuation/Catalyst/Risk

คงราคาเป้าหมายที่ 11.00 บาท ถึง 2023E PER 27.7x เราชอบ ONEE จากโครงสร้างรายได้ที่มีความสมดุลไม่ได้พึ่งพิงรายได้โฆษณาเพียงอย่างเดียวทำให้ได้รับผลกระทบจำกัดหากเม็ดเงินโฆษณาชะลอตัว (ปี 2022E รายได้โฆษณายู่ที่ 48% และรายได้ธุรกิจอื่น 52%)

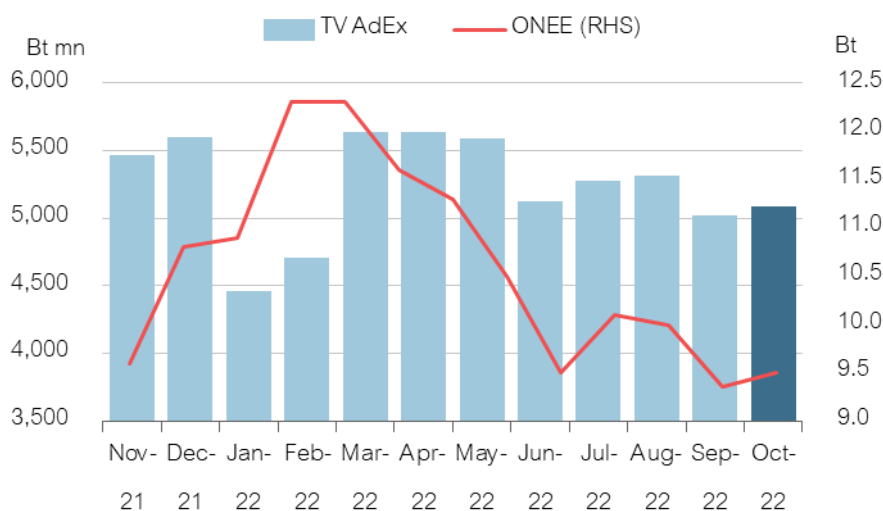
Disclaimer: This report has been prepared by DAOL SECURITIES (THAILAND). The information herein has been obtained from sources believed to be reliable and accurate; however, DAOL SEC makes no representation as to the accuracy and completeness of such information. Information and opinions expressed herein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



Sources: Company, DAOL

Fig 2: ONEE share prices vs Monthly TV AdEX



Sources: Company, DAOL

Quarterly income statement

(Bt mn)	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22
Sales	1,086	1,127	1,572	1,490	1,628
Cost of sales	(522)	(791)	(856)	(832)	(965)
Gross profit	564	337	716	659	662
SG&A	(371)	(521)	(435)	(450)	(483)
EBITDA	419	538	637	617	598
Finance costs	(35)	(19)	(7)	(3)	(2)
Core profit	168	205	250	179	164
Net profit	168	205	250	179	164
EPS	0.07	0.09	0.11	0.08	0.07
Gross margin	51.9%	29.9%	45.5%	44.2%	40.7%
EBITDA margin	38.6%	47.7%	40.5%	41.4%	36.8%
Net profit margin	15.5%	18.2%	15.9%	12.0%	10.1%

Balance sheet

FY: Dec (Bt mn)	2019	2020	2021	2022E	2023E
Cash & deposits	198	413	2,462	2,716	3,043
Accounts receivable	742	1,153	1,145	1,296	1,417
Inventories	305	599	564	737	793
Other current assets	89	96	123	684	748
Total cur. assets	1,334	2,262	4,294	5,433	6,001
Investments	18	16	12	12	12
Fixed assets	2,261	4,568	4,421	4,000	4,058
Other assets	556	708	578	684	748
Total assets	4,168	7,555	9,305	10,129	10,818
Short-term loans	80	0	0	0	0
Accounts payable	418	786	931	1,081	1,164
Current maturities	474	655	378	23	9
Other current liabilities	271	561	729	1,057	1,156
Total cur. liabilities	1,243	2,001	2,037	2,161	2,328
Long-term debt	1,373	3,203	161	62	68
Other LT liabilities	76	248	261	311	340
Total LT liabilities	1,449	3,451	423	373	408
Total liabilities	2,692	5,452	2,460	2,534	2,736
Registered capital	3,810	3,810	4,763	4,763	4,763
Paid-up capital	3,810	3,810	4,763	4,763	4,763
Share premium	0	0	2,817	2,817	2,817
Retained earnings	(2,334)	(1,708)	(734)	15	502
Others	0	0	0	0	0
Minority interests	0	0	0	0	0
Shares' equity	1,476	2,102	6,846	7,595	8,082

Cash flow statement

FY: Dec (Bt mn)	2019	2020	2021	2022E	2023E
Net profit	178	631	828	749	937
Depreciation	823	812	1,078	1,421	942
Chg in working capital	(90)	(338)	189	(174)	(95)
Others	(810)	302	284	(288)	0
CF from operations	102	1,408	2,379	1,708	1,784
Capital expenditure	(12)	(3,120)	(930)	(1,000)	(1,000)
Others	(0)	2	4	0	0
CF from investing	(12)	(3,118)	(926)	(1,000)	(1,000)
Free cash flow	90	(1,710)	1,453	708	784
Net borrowings	(369)	1,930	(3,319)	(454)	(8)
Equity capital raised	0	0	3,770	0	0
Dividends paid	0	0	0	0	(449)
Others	(4)	(5)	145	0	0
CF from financing	(374)	1,925	596	(454)	(458)
Net change in cash	(284)	215	2,049	254	327

Forward PER band



Income statement

FY: Dec (Bt mn)	2019	2020	2021	2022E	2023E
Sales	2,692	3,127	5,347	6,219	6,800
Cost of sales	(1,549)	(1,540)	(2,637)	(3,539)	(3,808)
Gross profit	1,143	1,587	2,710	2,681	2,992
SG&A	(868)	(925)	(1,707)	(1,847)	(1,924)
EBITDA	1,188	1,569	2,172	2,373	2,119
Depre. & amortization	823	812	1,078	1,421	942
Equity income	7	5	0	0	0
Other income	83	89	91	118	109
EBIT	365	756	1,094	952	1,176
Finance costs	(102)	(87)	(129)	(15)	(5)
Income taxes	(84)	(38)	(137)	(187)	(234)
Net profit before MI	178	631	828	749	937
Minority interest	0	0	0	0	0
Core profit	178	631	828	749	937
Extraordinary items	0	0	0	0	0
Net profit	178	631	828	749	937

Key ratios

FY: Dec (Bt mn)	2019	2020	2021	2022E	2023E
Growth YoY					
Revenue	0.0%	16.1%	71.0%	16.3%	9.3%
EBITDA	26.5%	32.0%	38.5%	9.3%	-10.7%
Net profit	515.0%	253.9%	31.2%	-9.6%	25.1%
Core profit	515.0%	253.9%	31.2%	-9.6%	25.1%
Profitability ratio					
Gross profit margin	42.5%	50.8%	50.7%	43.1%	44.0%
EBITDA margin	44.1%	50.2%	40.6%	38.2%	31.2%
Core profit margin	6.6%	20.2%	15.5%	12.0%	13.8%
Net profit margin	6.6%	20.2%	15.5%	12.0%	13.8%
ROA	4.3%	8.4%	8.9%	7.4%	8.7%
ROE	12.1%	30.0%	12.1%	9.9%	11.6%
Stability					
D/E (x)	1.82	2.59	0.36	0.33	0.34
Net D/E (x)	1.17	1.64	Cash	Cash	Cash
Interest coverage ratio	3.56	8.68	8.50	63.07	231.32
Current ratio (x)	1.07	1.13	2.11	2.51	2.58
Quick ratio (x)	0.76	0.78	1.77	1.86	1.92
Per share (Bt)					
Reported EPS	0.07	0.27	0.35	0.31	0.39
Core EPS	0.07	0.27	0.35	0.31	0.39
Book value	0.62	0.88	2.87	3.19	3.39
Dividend	0.00	0.00	0.00	0.19	0.24
Valuation (x)					
PER	126.81	35.84	27.3	30.2	24.1
Core PER	126.81	35.84	27.3	30.2	24.1
P/BV	15.32	10.76	3.30	2.98	2.80
EV/EBITDA	21.90	17.68	10.30	9.13	10.06
Dividend yield	0.0%	0.0%	0.0%	2.0%	2.5%

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 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 และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใด ๆ 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) เพื่อป้องกันความเสี่ยงที่บริษัทมีการกำกับดูแลกิจการและมีความรับผิดชอบต่อสิ่งแวดล้อมและสังคมระดับใด 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 ที่ไม่ใช่งบการเงิน ข่าวสารต่างๆ ที่เกี่ยวข้องกับบริษัท 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 โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของข้อมูลที่ได้เปิดเผยต่อสาธารณชนอื่นเชื่อถือได้ และมีได้มีเจตนาเชิญชวนหรือชี้แนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์แต่อย่างใด ดังนั้น บริษัทหลักทรัพย์ เคทีบีเอสที 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