

21 October 2022

Sector: Bank

LH Financial Group

3Q22 ตีกว่าคาดจากสำรองลง, 4Q22E ลดลง QoQ จาก OPEX เพิ่ม

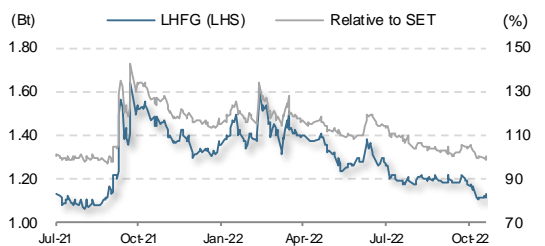
Bloomberg ticker	LHFG TB
Recommendation	HOLD (maintained)
Current price	Bt1.13
Target price	Bt1.25 (maintained)
Upside/Downside	+11%
EPS revision	No change

Bloomberg target price	Bt1.35
Bloomberg consensus	Buy 0 / Hold 1 / Sell 1

Stock data	
Stock price 1-year high/low	Bt1.69 / Bt1.04
Market cap. (Bt mn)	23,938
Shares outstanding (mn)	21,184
Avg. daily turnover (Bt mn)	30
Free float	82%
CG rating	Excellent
ESG rating	Excellent

Financial & valuation highlights				
FY: Dec (Bt mn)	2020A	2021A	2022E	2023E
Net interest income	4,726	5,439	5,836	5,883
Non NII	728	855	841	855
Pre-provision profit	4,750	4,852	4,765	4,612
Provision	2,304	3,275	2,975	2,707
Net profit	2,057	1,384	1,557	1,657
EPS (Bt)	0.10	0.07	0.07	0.08
EPS growth (%)	-36.0%	-32.7%	12.5%	6.4%
NIM (%)	2.0%	2.2%	2.1%	2.0%
BVPS (Bt)	1.8	1.8	1.9	1.9
DPS (Bt)	0.04	0.01	0.01	0.01
PER (x)	11.6	17.3	15.4	14.4
PBV (x)	0.6	0.6	0.6	0.6
Dividend yield	3.5%	0.9%	1.0%	1.0%

Bloomberg consensus				
Net profit (Bt mn)	2,057	1,384	1,657	1,763
EPS (Bt)	0.10	0.07	0.07	0.09



Price performance				
	1M	3M	6M	12M
Absolute	-4.2%	-3.4%	-19.9%	-21.5%
Relative to SET	-1.4%	-6.9%	-14.6%	-18.8%

Major shareholders		Holding	
1. CTBC Bank Co., Ltd.			46.61%
2. Land and Houses PCL			21.88%
3. Quality Houses PCL			13.74%

Analyst: Saranrat Panthachotirat (Reg. No. 028916)

เรายังคงแนะนำ "ถือ" LHFG แต่มีการ rollover ราคาเป้าหมายไปปี 2023E ได้ราคาเดิมที่ 1.25 บาท ซึ่ง 2023E PBV ที่ 0.64x (-1.25SD below 5-yr average PBV) จากเดิมที่อิง 2022E PBV ที่ 0.67x (-1.25SD below 5-yr average PBV) จากการปรับ PBV ลง โดย LHFG ประกาศกำไรสุทธิใน 3Q22 อยู่ที่ 489 ล้านบาท ลดลง -32% YoY แต่เพิ่มขึ้น +110% QoQ มากกว่าที่เราคาดที่ 356 ล้านบาท จากการตั้งสำรองที่ต่ำกว่าคาด ส่วน NIM และมูลค่า NPL ทรงตัว QoQ

กำไรสุทธิใน 9M22 คิดเป็น 78% จากประมาณการทั้งปีของเรา แต่เรายังคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2022E อยู่ที่ 1.56 พันล้านบาท เพิ่มขึ้น +13% YoY เพราะฐานต่ำในปีก่อน ขณะที่เราคาดว่าแนวโน้มกำไรสุทธิใน 4Q22E จะลดลง QoQ เพราะค่าใช้จ่ายตามฤดูกาลที่จะสูงขึ้นและสำรองยังทรงตัวในระดับสูง

ราคาหุ้นมีการปรับตัวลดลง -7% ในช่วง 3 เดือนที่ผ่านมา จากผลประกอบการที่ยังอ่อนแอตั้งแต่ 1Q22 ที่กลับมาตั้งสำรองระดับสูง ขณะที่เรามองว่าราคาปัจจุบันซื้อขายที่ PBV ที่ระดับต่ำเพียง 0.65x ซึ่งต่ำกว่าค่าเฉลี่ยของกลุ่มธนาคารที่ 0.70x จึงยังคงคำแนะนำ "ถือ"

Event: 3Q22 results review

□ กำไรสุทธิใน 3Q22 ตีกว่าคาดสำรองที่ลดลง LHFG ประกาศกำไรสุทธิใน 3Q22 อยู่ที่ 489 ล้านบาท ลดลง -32% YoY แต่เพิ่มขึ้น +110% QoQ มากกว่าที่เราคาดกำไรสุทธิที่ 356 ล้านบาท จากการตั้งสำรองที่ต่ำกว่าคาดมาอยู่ที่ 582 ล้านบาท (เราคาด 758 ล้านบาท) ลดลง -30% YoY และ -29% QoQ ขณะที่มูลค่าค่าธรรมเนียมสุทธิต่ำกว่าคาด โดยยังคงลดลง -13% YoY จากธุรกิจกองทุนรวมเป็นหลัก ส่วน NIM ทรงตัวเมื่อเทียบกับไตรมาสก่อนอยู่ที่ 2.35% เพราะหนี้มาปล่อยสินเชื่อรายย่อยและ SME เพิ่มมากขึ้น โดยสินเชื่อรวมเพิ่มขึ้นได้ดีถึง +10.7% YTD ด้าน NPL ลดลงมาอยู่ที่ 2.36% จาก 2Q22 ที่ 2.40% เนื่องจากฐานสินเชื่อที่เพิ่มขึ้น ขณะที่มูลค่า NPL ทรงตัว QoQ

□ คงประมาณการกำไรสุทธิปี 2022E แต่คาด 4Q22 จะหดตัว QoQ เพราะค่าใช้จ่ายตามฤดูกาลที่จะสูงขึ้นและสำรองยังทรงตัวในระดับสูง กำไรสุทธิใน 9M22 คิดเป็น 78% จากประมาณการทั้งปีของเรา แต่เรายังคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2022E อยู่ที่ 1.56 พันล้านบาท เพิ่มขึ้น +13% YoY เพราะฐานต่ำในปีก่อน ขณะที่เราคาดว่าแนวโน้มกำไรสุทธิใน 4Q22E จะลดลง QoQ เพราะค่าใช้จ่ายตามฤดูกาลที่จะสูงขึ้นและสำรองยังทรงตัวในระดับสูง

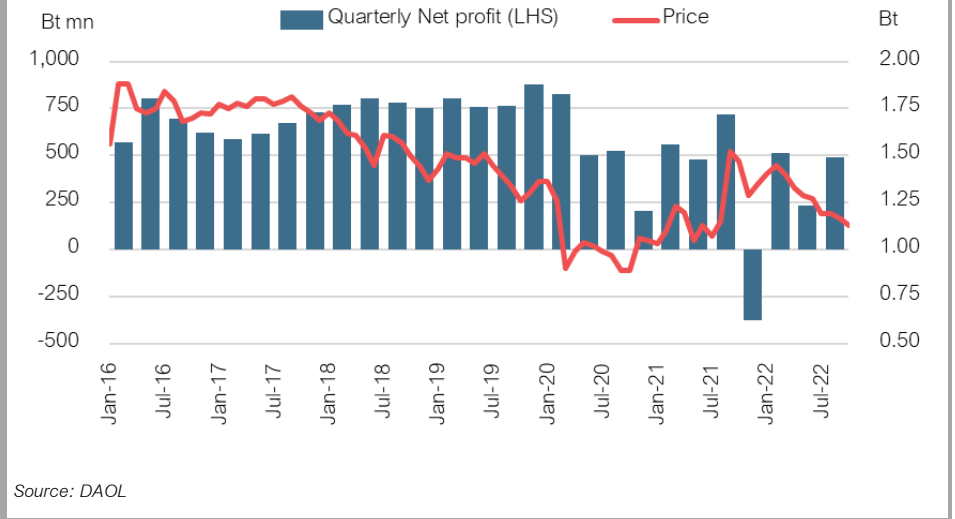
Valuation/Catalyst/Risk

เรามีการ rollover ราคาเป้าหมายไปปี 2023E ได้ราคาเดิมที่ 1.25 บาท ซึ่ง 2023E PBV ที่ 0.64x (-1.25SD below 5-yr average PBV) จากเดิมที่อิง 2022E PBV ที่ 0.67x (-1.25SD below 5-yr average PBV) โดยมีการปรับ PBV ลง ขณะที่มีโอกาสที่ CTBC จะซื้อหุ้นเพิ่มขึ้นได้อีกในอนาคต แต่แนวโน้มผลการดำเนินงานมีความเสี่ยงจากสำรองที่มากกว่าคาด

Fig 1: 3Q22 results review

FY: Dec (Bt mn)	3Q22	3Q21	YoY	2Q22	QoQ	9M22	9M21	YoY
Net interest income	1,560	1,503	3.8%	1,504	3.8%	4,509	4,003	12.6%
Net fees income	194	223	-13.0%	189	2.6%	583	650	-10.3%
Non-int. income	509	977	-47.9%	446	14.2%	1,461	2,138	-31.7%
Non-int. expense	(912)	(790)	15.4%	(868)	5.1%	(2,624)	(2,334)	12.4%
PPOP	1,157	1,690	-31.5%	1,082	6.9%	3,345	3,808	-12.1%
Provision expense	(582)	(831)	-30.0%	(821)	-29.1%	(1,912)	(1,730)	10.5%
Profit before tax	575	859	-33.0%	261	120.1%	1,433	2,078	-31.0%
Normal net profit	489	719	-32.0%	233	109.6%	1,234	1,757	-29.8%
Net profit	489	719	-32.0%	233	109.6%	1,234	1,757	-29.8%
EPS	0.02	0.03	-32.0%	0.01	109.6%	0.06	0.08	-29.8%
NIM (%)	2.3%	2.4%		2.3%		2.3%	2.2%	
Cost to income (%)	44.1%	31.9%		44.5%		44.0%	38.0%	
NPLs ratio (%)	1.9%	2.7%		2.4%		1.9%	2.7%	
Credit cost (%)	1.2%	1.9%		1.8%		1.3%	1.3%	
ROAE (%)	2.3%	5.1%		2.9%		8.0%	7.8%	

Fig 2: LHFG share prices vs quarterly net profit



Quarterly income statement

(Bt mn)	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22
Net interest income	1,503	1,436	1,445	1,504	1,560
Net fee income	223	206	200	189	194
Non-interest income	977	498	506	446	509
Non-interest expense	(790)	(889)	(844)	(868)	(912)
PPOP	1,690	1,045	1,106	1,082	1,157
Provisions	(831)	(1,546)	(509)	(821)	(582)
Profit before tax	859	(501)	597	261	575
Core profit	719	(373)	512	233	489
Net profit	719	(373)	512	233	489
EPS (Bt)	0.03	(0.02)	0.02	0.01	0.02
NIM (%)	2.4%	2.3%	2.3%	2.3%	2.3%
Cost to income (%)	31.9%	46.0%	43.3%	44.5%	44.1%
NPL ratio (%)	2.7%	2.4%	2.5%	2.4%	1.9%
Credit cost (%)	1.9%	3.6%	1.2%	1.8%	1.2%
ROAE (%)	5.1%	3.6%	3.5%	2.9%	2.3%

Balance sheet

FY: Dec (Bt mn)	2018	2019	2020	2021E	2022E
Cash	1,636	802	718	862	870
Interbank & money market	18,569	32,367	34,056	45,149	53,248
Investment (net)	66,289	55,656	53,537	58,222	58,197
Net loan	152,041	156,217	171,817	182,180	189,467
Outstanding loan	155,866	161,376	178,788	185,940	193,378
Loan-loss provision	(4,003)	(6,014)	(8,941)	(4,314)	(4,486)
Properties foreclosed (net)	74	653	773	806	873
PP&E (net)	280	310	347	372	397
Intangible assets	500	800	367	669	565
Other assets	1,102	2,068	2,738	2,712	3,016
Earning asset	238,775	245,481	260,410	285,551	300,913
Total asset	240,731	249,312	264,636	290,972	306,633
Total deposit	164,985	182,720	192,499	215,458	224,076
Interbank & money market	10,467	12,337	19,171	17,738	20,453
Total borrowing	21,841	11,622	11,911	14,294	17,152
Other liabilities	2,223	3,052	2,667	3,247	3,256
Total liabilities	199,569	210,681	226,438	251,428	265,666
Paid-up share capital-PS	0	0	0	0	0
Paid-up share capital-CS	21,184	21,184	21,184	21,184	21,184
Share premium	9,628	9,628	9,628	9,628	9,628
Total retained earning	10,660	11,177	11,490	12,835	14,259
Appropriated	1,423	1,554	1,671	1,749	1,831
Unappropriated	9,238	9,958	9,819	11,087	12,427
Minority interest	0	0	0	0	0
Shareholders' equity	41,163	38,631	38,199	39,544	40,967

Income statement

FY: Dec (Bt mn)	2018	2019	2020	2021E	2022E
Interest & dividend income	8,643	7,855	7,770	8,170	8,617
Interest expense	(4,157)	(3,130)	(2,331)	(2,334)	(2,733)
Net interest income	4,486	4,726	5,439	5,836	5,883
Net fee and service income	729	728	855	841	855
Non-interest income	3,418	3,022	2,636	2,341	2,435
Non-interest expense	(3,005)	(2,997)	(3,223)	(3,412)	(3,706)
PPOP	4,899	4,750	4,852	4,765	4,612
Provision expense	(1,093)	(2,304)	(3,275)	(2,975)	(2,707)
EBT	3,806	2,446	1,577	1,790	1,905
Tax expense	(591)	(390)	(193)	(233)	(248)
Core profit	3,215	2,057	1,384	1,557	1,657
Minority interest	0	0	0	0	0
Net profit	3,215	2,057	1,384	1,557	1,657

PBV band



Key ratios

FY: Dec	2018	2019	2020	2021E	2022E
Growth					
Outstanding loan	-2.2%	3.5%	10.8%	4.0%	4.0%
Net loan	-2.4%	2.7%	10.0%	6.0%	4.0%
Earning asset	-2.2%	2.8%	6.1%	9.7%	5.4%
Asset	-2.1%	3.6%	6.1%	10.0%	5.4%
Deposit	-1.9%	10.7%	5.4%	11.9%	4.0%
Liabilities	-3.2%	5.6%	7.5%	11.0%	5.7%
Equity	3.7%	-6.2%	-1.1%	3.5%	3.6%
Interest & dividend income	1.7%	-9.1%	-1.1%	5.2%	5.5%
Interest expense	12.5%	-24.7%	-25.5%	0.1%	17.1%
Net interest Income	-6.6%	5.3%	15.1%	7.3%	0.8%
Net fee and service income	13.7%	-3.1%	32.0%	-7.0%	7.0%
Non-interest income	51.6%	-11.6%	-12.8%	-11.2%	4.0%
Personnel expense	11.6%	0.5%	10.7%	10.0%	10.0%
Non-interest expense	8.6%	-0.3%	7.5%	5.9%	8.6%
PPOP	14.1%	-3.0%	2.1%	-1.8%	-3.2%
Core profit	3.4%	-36.0%	-32.7%	12.5%	6.4%
Net profit	3.4%	-36.0%	-32.7%	12.5%	6.4%
EPS	3.4%	-36.0%	-32.7%	12.5%	6.4%
Performance					
NIM	1.9%	2.0%	2.2%	2.1%	2.0%
Non-II / NII	49.1%	46.3%	45.6%	39.1%	40.4%
Cost / income ratio	38.0%	38.7%	39.9%	41.7%	44.6%
ROE	7.9%	5.2%	3.6%	4.0%	4.1%
ROA	1.3%	0.8%	0.5%	0.6%	0.6%
PPOP on equity	12.1%	11.9%	12.6%	12.3%	11.5%
PPOP on total asset	2.0%	1.9%	1.9%	1.7%	1.5%
Asset quality & Capital					
Gross NPL ratio	1.6%	2.8%	2.4%	2.5%	2.5%
Loan-loss coverage	144.2%	112.0%	175.0%	167.0%	171.1%
LLR / outstanding Loan	2.7%	2.6%	2.4%	2.3%	2.2%
Excess LLR / net loan	1.7%	1.7%	1.5%	1.5%	1.4%
CAR	19.2%	19.2%	17.9%	18.0%	18.0%
+ Tier I	16.7%	16.7%	15.9%	14.6%	14.7%
+ Tier II	2.5%	2.5%	2.0%	3.4%	3.4%
Liquidity asset	35.9%	35.6%	33.4%	35.8%	36.6%
Efficiency					
Fee income / total asset	0.4%	0.4%	0.5%	0.4%	0.4%
Non-II / total asset*	0.9%	0.9%	1.0%	0.8%	0.8%
Cost / total asset	1.2%	1.2%	1.3%	1.2%	1.2%
Loan to deposit ratio (LDR)	94.5%	88.3%	92.9%	86.3%	86.3%

Source: Company, DAOL

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)

ผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนที่แสดงไว้นี้ เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลกับบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทจดทะเบียน") เปิดเผยแพร่สาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการกิจการของบริษัทจดทะเบียน 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

- HOLD** The stock presents a good buying opportunity as it appears undervalued and/or will appreciate in the medium term. A return of the stock, excluding dividend, is expected to exceed 10%.
- HOLD** The stock lacks a catalyst in the medium to long term, and there is uncertainty regarding earnings growth. A return of the stock is expected to be between 0% and 10%.
- SELL** The stock appears overvalued and/or will perform poorly in the medium to long term, while there is major challenge at a company.

Notes: The expected returns may be subject to change at any time without notice.

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

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

๘ **การจัดการด้านสังคม (Social)** การที่บริษัทมีนโยบายการบริหารทรัพยากรบุคคลอย่างเป็นธรรมและเท่าเทียม มีการส่งเสริมและพัฒนาพนักงานอย่างต่อเนื่องและมีคุณภาพ รวมถึงสนับสนุนคู่ค้าให้มีการปฏิบัติต่อแรงงานอย่างเหมาะสม และเปิดโอกาสให้ชุมชนที่บริษัทมีความเกี่ยวข้องให้เติบโตอย่างยั่งยืน ซึ่งเราใช้เกณฑ์คะแนนจาก Bloomberg โดยการสำรวจรายงานต่างๆ ที่ไม่ใช่งานการเงิน ข่าวสารต่างๆ ที่เกี่ยวข้อง กับบริษัท และกิจกรรมทาง NGO

๘ **บรรษัทภิบาล (Governance)** การที่บริษัทมีการกำกับดูแลกิจการที่ดี ดำเนินงานอย่างโปร่งใส มีแนวทางการบริหารความเสี่ยงที่ชัดเจน ต่อต้านทุจริตและคอร์รัปชัน ตลอดจนดูแลผู้มีส่วนได้เสีย ซึ่งรวมถึงการจ่ายภาษีให้แก่ภาครัฐอย่างโปร่งใส ซึ่งเราใช้เกณฑ์พิจารณาจาก CG rating ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD)

ESG Rating ที่ DAOL SEC ประเมินมี 5 ระดับ ได้แก่

Excellent (5)	Very Good (4)	Good (3)	Satisfactory (2)	Pass (1)
---------------	---------------	----------	------------------	----------

สำหรับบริษัทที่มีข้อมูลไม่เพียงพอในการประเมินจะได้ rating เป็น n.a.

ESG rating (ESG: Environmental, Social, and Governance)

DAOL SEC believes environmental, social and governance (ESG) practices will help determine the sustainability and future financial performance of companies. We thus incorporate ESG into our valuation model.

๘ **Environmental** criteria consider how the company safeguards the environment and conserves natural resources. DAOL SECURITIES (THAILAND) calculates how much revenue derives from a business operation that can be harmful to the environment.

๘ **Social** criteria examine how it manages relationships with employees, suppliers, customers, and the communities where it operates. It also consists of employee welfare. DAOL SECURITIES (THAILAND) analyzes the company's non-financial statement reports (news and announcements), including NGO-related activities, retrieved from Bloomberg.

๘ **Governance** ensures a company uses accurate and transparent accounting method, internal controls, risk assessments, shareholder rights, and anti-corruption policies. DAOL SECURITIES (THAILAND) relates the IOD's CG rating system.

DAOL SECURITIES (THAILAND)'S ESG Scale of Ratings

Excellent (5)	Very Good (4)	Good (3)	Satisfactory (2)	Pass (1)
---------------	---------------	----------	------------------	----------

DAOL SECURITIES (THAILAND) assigns an "n.a." to notify an insufficient information.

Disclaimer: บทวิเคราะห์ฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยบริษัทหลักทรัพย์ ดาโอ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) มีวัตถุประสงค์เพื่อนำเสนอและเผยแพร่บทวิเคราะห์ให้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจของนักลงทุนทั่วไป โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของข้อมูลที่ได้เปิดเผยต่อสาธารณชนอันเชื่อถือได้ และมิได้มีเจตนาเชิญชวนหรือชี้แนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์แต่อย่างใด 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.