

5 September 2024

# MENA Transport

Sector: Services

แนวโน้มฟื้นตัวใน 2H24E แต่ราคา rebound สะท้อนไปพอสมควร

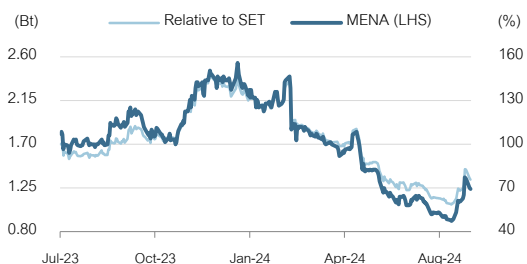
Bloomberg ticker	MENA TB
Recommendation	HOLD (maintained)
Current price	Bt1.30
Target price	Bt1.11 (maintained)
Upside/Downside	-15%
EPS revision	No change

Bloomberg target price	Bt1.11
Bloomberg consensus	Buy 0 / Hold 2 / Sell 0

Stock data	
Stock price 1-year high/low	Bt0.93 / Bt2.54
Market cap. (Bt mn)	954
Shares outstanding (mn)	734
Avg. daily turnover (Bt mn)	13
Free float	41%
CG rating	Good
ESG rating	n.a.

Financial & valuation highlights				
FY: Dec (Bt mn)	2022A	2023A	2024E	2025E
Revenue	697	776	818	912
EBITDA	132	146	148	171
Net profit	51	71	63	79
EPS (Bt)	0.07	0.10	0.09	0.11
Growth	39.5%	39.6%	-12.3%	25.7%
Core EPS (Bt)	0.07	0.10	0.09	0.11
Growth	39.5%	39.6%	-12.3%	25.7%
DPS (Bt)	0.03	0.03	0.03	0.04
Div. yield	2.7%	2.7%	3.1%	3.9%
PER (x)	15.8	11.3	15.2	12.1
Core PER (x)	15.8	11.3	15.2	12.1
EVEBITDA (x)	5.9	5.5	8.5	7.5
PBV (x)	0.9	0.9	1.0	1.0

Bloomberg consensus				
Net profit	51	71	71	88
EPS (Bt)	0.07	0.10	0.10	0.12



Price performance				
	1M	3M	6M	12M
Absolute	31.3%	8.3%	-31.9%	-30.5%
Relative to SET	27.3%	6.2%	-32.2%	-18.7%

Major shareholders	
1. Ms.Suwanna Kajonwuttidet	26.69%
2. Mr.Nathaphon Kajonwuttidet	25.75%
3. Mr.Somkiat Chatsakulwilai	4.78%

Analyst: Poonpat Chaikumhan, CFA (Reg. no. 038730)

เราคงคำแนะนำ "ถือ" และราคาเป้าหมายที่ 1.11 บาท อิง PER 13x เทียบเท่า PEG 0.9x โดยอิง looking forward growth ปี 2024E-26E CAGR ที่ +15% ทั้งนี้เรามุ่งมองเป็นกลางจากงาน SET Opportunity Day เมื่อ 4 ก.ย. 2024 หลังธุรกิจมีพัฒนาการตามกรอบที่ประเมิน โดยสรุปประเด็นคือ 1) คงเป้ารายได้ปี 2024E ที่ 830 ล้านบาท (+7% YoY) เริ่มเห็นสัญญาณการเบิกจ่ายงานของภาครัฐที่ดีขึ้นตั้งแต่ช่วงกลางปี คาดรายได้เร่งตัวขึ้นใน 2H24E 2) ชะลอแผนการรถใหม่ออกไป รอดูทิศทางเศรษฐกิจ โดย QTD ยังไม่มีรถใหม่เพิ่ม 3) ในส่วนของ TDM ยังคงเป้ารายได้ปี 2024E ที่ 1.2 พันล้านบาท และพยายามเพิ่มสัดส่วน own fleet มาที่ 60-70% ในอนาคต จากปัจจุบันที่ระดับ 35% เบื้องต้นเรายังคงประมาณการกำไรปี 2024E ที่ 63 ล้านบาท (-12% YoY) แนวโน้ม 2H24E HoH คาดฟื้นตัวได้ จากการเบิกจ่ายงานภาครัฐที่ดีขึ้น

ราคาหุ้น outperform SET รว +27% ในช่วง 1 เดือนที่ผ่านมา คาดมาจากการ rebound หลังราคาหุ้นลงมาจากผลประกอบการที่สะดุดใน 1H24 ในขณะที่ราคาในระดับปัจจุบันเทรดที่ PER 15x ระดับเดียวกับประมาณการกำไรโตเฉลี่ย 15% CAGR2024E-26E ของเรา เชื่อว่าการ rebound สะท้อนการฟื้นตัวในอนาคตไปพอสมควร ตลาดมีโอกาสกลับมารอดูพัฒนาการของงานภาครัฐที่จะออกมาในอนาคต โดยเฉพาะโครงการขนาดใหญ่เป็น trigger point จึงคาดว่าในระยะสั้นยังไม่มี catalyst ใหม่ให้หุ้น outperform SET ได้อย่างมีนัยสำคัญ

## Event: SET Opportunity Day

□ แนวโน้ม 2H24E ดีขึ้น HoH แต่การลงทุนเพิ่มเติมมีความระมัดระวังมากขึ้น สรุปประเด็นจากงาน SET Opportunity Day เมื่อ 4 ก.ย. 2024 ดังนี้:

- คงเป้ารายได้ปี 2024E ที่ 830 ล้านบาท (+7% YoY) โดยรายได้ 1H24 อยู่ที่ 397 ล้านบาท เริ่มเห็นสัญญาณการเบิกจ่ายงานของภาครัฐที่ดีขึ้นตั้งแต่ช่วงกลางปี คาดรายได้เร่งตัวขึ้นใน 2H24E
- ชะลอแผนการรถใหม่ออกไป รอดูทิศทางเศรษฐกิจ โดย QTD ยังไม่มีรถใหม่เพิ่ม จำนวน Truck ยังอยู่ที่ 707 คัน

- ในส่วนของ TDM ยังคงเป้ารายได้ปี 2024E ที่ 1.2 พันล้านบาท (1H24 รายได้ 600 ล้านบาท) และมีแผนเพิ่มจำนวนรถในปีนี้อีก 64 คัน (รวม own fleet และ subcontractor ปัจจุบันมีอยู่ราว 900 คัน) และพยายามเพิ่มสัดส่วน own fleet มาที่ 60-70% ในอนาคต จากปัจจุบันที่ระดับ 35%

## Implication

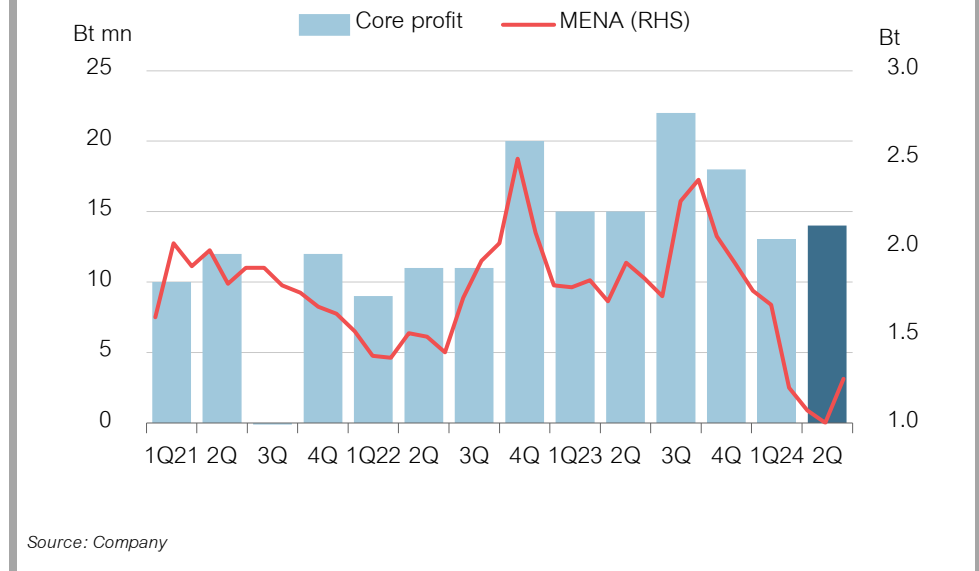
□ คงประมาณการกำไรปี 2024E แนวโน้ม 2H24E ฟื้นตัว HoH เรามีมุมมองเป็นกลางจากงานดังกล่าวหลังธุรกิจมีพัฒนาการในกรอบที่ประเมิน เบื้องต้นเรายังคงประมาณการกำไรปี 2024E ที่ 63 ล้านบาท (-12% YoY) แนวโน้ม 2H24E HoH คาดฟื้นตัวได้ จากการเบิกจ่ายงานภาครัฐที่ดีขึ้น อย่างไรก็ตามการเติบโตอาจต้องรอในปี 2025E ปัจจัยผลักดันคือความคาดหวังโครงการขนาดใหญ่จากงบลงทุนภาครัฐ

## Valuation/Catalyst/Risk

ราคาเป้าหมาย 1.11 อิง PER 13x เทียบเท่า PEG 0.9x โดยอิง looking forward growth ปี 2024E-26E CAGR ที่ +15% ทั้งนี้ key catalyst คือการขยายตัวของเศรษฐกิจ ในขณะที่ความเสี่ยงคือความผันผวนของราคาน้ำมันและการปรับขึ้นค่าแรง แต่ประเมินจะเป็นเพียง short term impact เพราะสามารถผลักดันหุ้นดังกล่าวไปให้ถูกค่าได้

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: MENA share prices vs profits



## Quarterly income statement

(Bt mn)	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24
Sales	188	196	199	196	200
Cost of sales	(157)	(161)	(166)	(168)	(173)
Gross profit	31	34	33	29	28
SG&A	(17)	(18)	(18)	(22)	(19)
EBITDA	32	41	39	31	35
Finance costs	(2)	(2)	(2)	(3)	(3)
Core profit	15	22	18	13	14
Net profit	15	22	18	11	13
EPS	0.02	0.03	0.03	0.01	0.02
Gross margin	16.6%	17.6%	16.8%	14.6%	13.8%
EBITDA margin	17.1%	21.0%	19.6%	15.8%	17.3%
Net profit margin	8.2%	11.5%	9.2%	5.5%	6.5%

## Balance sheet

FY: Dec (Bt mn)	2021	2022	2023	2024E	2025E
Cash & deposits	84	25	11	30	30
Accounts receivable	103	125	160	168	188
Inventories	3	5	4	4	4
Other current assets	101	100	2	2	2
<b>Total cur. assets</b>	<b>290</b>	<b>255</b>	<b>177</b>	<b>204</b>	<b>224</b>
Investments	0	0	0	0	1
Fixed assets	532	588	592	643	691
Other assets	239	319	578	578	577
<b>Total assets</b>	<b>1,061</b>	<b>1,161</b>	<b>1,346</b>	<b>1,425</b>	<b>1,493</b>
Short-term loans	0	0	0	36	47
Accounts payable	62	73	81	88	97
Current maturities	4	0	0	0	0
Other current liabilities	45	56	86	86	86
<b>Total cur. liabilities</b>	<b>111</b>	<b>130</b>	<b>168</b>	<b>210</b>	<b>230</b>
Long-term debt	4	0	0	0	0
Other LT liabilities	124	178	275	276	276
<b>Total LT liabilities</b>	<b>128</b>	<b>178</b>	<b>275</b>	<b>276</b>	<b>276</b>
<b>Total liabilities</b>	<b>239</b>	<b>308</b>	<b>443</b>	<b>485</b>	<b>506</b>
Registered capital	367	367	367	367	367
Paid-up capital	367	367	367	367	367
Share premium	242	242	242	242	242
Retained earnings	213	245	294	332	379
Others	0	0	0	0	0
Minority interests	0	0	0	0	0
<b>Shares' equity</b>	<b>822</b>	<b>853</b>	<b>903</b>	<b>940</b>	<b>987</b>

## Cash flow statement

FY: Dec (Bt mn)	2021	2022	2023	2024E	2025E
Net profit	33	51	71	63	79
Depreciation	78	65	53	61	65
Chg in working capital	(11)	(13)	(25)	(2)	(11)
Others	(11)	0	(2)	0	(0)
<b>CF from operations</b>	<b>89</b>	<b>103</b>	<b>97</b>	<b>122</b>	<b>133</b>
Capital expenditure	(24)	(205)	(331)	(113)	(113)
Others	(6)	6	17	0	0
<b>CF from investing</b>	<b>(30)</b>	<b>(199)</b>	<b>(315)</b>	<b>(113)</b>	<b>(113)</b>
<b>Free cash flow</b>	<b>58</b>	<b>(97)</b>	<b>(218)</b>	<b>9</b>	<b>20</b>
Net borrowings	(79)	59	125	36	11
Equity capital raised	214	0	0	0	0
Dividends paid	(22)	(22)	(22)	(25)	(32)
Others	(94)	0	120	(20)	0
<b>CF from financing</b>	<b>19</b>	<b>38</b>	<b>223</b>	<b>(9)</b>	<b>(20)</b>
<b>Net change in cash</b>	<b>77</b>	<b>(59)</b>	<b>5</b>	<b>0</b>	<b>0</b>

## Forward PER band



## Income statement

FY: Dec (Bt mn)	2021	2022	2023	2024E	2025E
Sales	561	697	776	818	912
Cost of sales	(471)	(582)	(642)	(690)	(761)
<b>Gross profit</b>	<b>91</b>	<b>115</b>	<b>135</b>	<b>128</b>	<b>152</b>
SG&A	(55)	(59)	(69)	(78)	(86)
<b>EBITDA</b>	<b>124</b>	<b>132</b>	<b>146</b>	<b>148</b>	<b>171</b>
Depr. & amortization	78	65	53	61	65
Equity income	0	0	9	23	27
Other income	12	11	18	14	14
<b>EBIT</b>	<b>47</b>	<b>67</b>	<b>93</b>	<b>86</b>	<b>106</b>
Finance costs	(8)	(7)	(9)	(13)	(14)
Income taxes	(6)	(9)	(12)	(11)	(14)
<b>Net profit before MI</b>	<b>33</b>	<b>51</b>	<b>71</b>	<b>63</b>	<b>79</b>
Minority interest	0	0	0	0	0
<b>Core profit</b>	<b>33</b>	<b>51</b>	<b>71</b>	<b>63</b>	<b>79</b>
Extraordinary items	0	0	0	0	0
<b>Net profit</b>	<b>33</b>	<b>51</b>	<b>71</b>	<b>63</b>	<b>79</b>

## Key ratios

FY: Dec (Bt mn)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
<b>Growth YoY</b>					
Revenue	-7.2%	24.1%	11.4%	5.3%	11.6%
EBITDA	-11.9%	6.0%	10.6%	1.4%	15.7%
Net profit	-4.9%	57.4%	39.6%	-12.3%	25.7%
Core profit	-4.9%	57.4%	39.6%	-12.3%	25.7%
<b>Profitability ratio</b>					
Gross profit margin	16.1%	16.5%	17.3%	15.6%	16.6%
EBITDA margin	22.1%	18.9%	18.8%	18.1%	18.7%
Core profit margin	5.8%	7.3%	9.2%	7.7%	8.6%
Net profit margin	5.8%	7.3%	9.2%	7.7%	8.6%
ROA	3.1%	4.4%	5.3%	4.4%	5.3%
ROE	4.0%	6.0%	7.9%	6.7%	8.0%
<b>Stability</b>					
D/E (x)	0.29	0.36	0.49	0.52	0.51
Net D/E (x)	(0.09)	(0.03)	(0.01)	0.01	0.02
Interest coverage ratio	0.17	0.10	0.10	0.15	0.13
Current ratio (x)	2.61	1.96	1.05	0.97	0.97
Quick ratio (x)	1.67	1.15	1.02	0.95	0.95
<b>Per share (Bt)</b>					
Reported EPS	0.05	0.07	0.10	0.09	0.11
Core EPS	0.05	0.07	0.10	0.09	0.11
Book value	1.26	1.16	1.23	1.28	1.34
Dividend	0.03	0.03	0.03	0.03	0.04
<b>Valuation (x)</b>					
PER	22.00	15.78	11.30	12.88	10.25
Core PER	22.00	15.78	11.30	12.88	10.25
P/BV	0.87	0.95	0.89	0.86	0.82
EW/EBITDA	5.89	5.94	5.47	5.50	4.82
Dividend yield	3.1%	2.7%	2.7%	3.1%	3.9%

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 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 และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใดๆ 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) เพื่อบ่งบอกว่าบริษัทมีการกำกับดูแลกิจการและมีความรับผิดชอบต่อสิ่งแวดล้อมและสังคมระดับใด โดยทาง DAOL SEC ให้ความใส่ใจกับการลงทุนในบริษัทที่มีการพัฒนาที่ยั่งยืน 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 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 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