

26 July 2024

Sector: Property Development

# Supalai

## Presales ยังชะลอตัว แต่กำไร 2Q-3Q24E จะดีขึ้นจากคอนโดใหม่

Bloomberg ticker	SPALI TB
Recommendation	HOLD (maintained)
Current price	Bt17.20
Target price	Bt18.50 (previously Bt20.00)
Upside/Downside	+8%
EPS revision	2024E: -6% / 2025E: -6%

Bloomberg target price	BT22.09
Bloomberg consensus	Buy 10 / Hold 9 / Sell 1

Stock data	
Stock price 1-year high/low	Bt21.80 / Bt17.00
Market cap. (Bt mn)	33,593
Shares outstanding (mn)	1,953
Avg. daily turnover (Bt mn)	110
Free float	63%
CG rating	Excellent
ESG rating	Very good

Financial & valuation highlights				
FY: Dec (Bt mn)	2022A	2023A	2024E	2025E
Revenue	34,486	31,177	27,493	28,614
EBITDA	10,920	8,275	7,103	7,704
Net profit	8,173	5,989	4,900	5,327
EPS (Bt)	4.18	3.07	2.51	2.73
Growth	26.8%	-26.7%	-18.2%	8.7%
Core EPS (Bt)	4.18	3.07	2.51	2.73
Growth	26.8%	-26.7%	-18.2%	8.7%
DPS (Bt)	1.45	1.45	1.20	1.30
Div. yield	8.4%	8.4%	7.0%	7.6%
PER (x)	4.1	5.6	6.9	6.3
Core PER (x)	4.1	5.6	6.9	6.3
EV/EBITDA (x)	5.2	6.8	8.0	7.5
PBV (x)	0.7	0.7	0.6	0.6

Bloomberg consensus				
Net profit	8,173	5,989	6,233	6,284
EPS (Bt)	4.18	3.07	3.19	3.22
(Bt)				

Source: Aspen

Price performance		1M	3M	6M	12M
Absolute		-8.1%	-12.3%	-13.2%	-17.8%
Relative to SET		-6.0%	-7.0%	-7.1%	-2.5%

Major shareholders		Holding
1. Mr. Prateep Tangmatitham		29.56%
2. Thai NVDR Co., Ltd.		10.51%
3. Mrs. Ajchara Tangmatitham		6.35%

Analyst: Amnart Ngosawang (Reg. No. 029734)

เรายังคงแนะนำ "ถือ" แต่ปรับราคาเป้าหมายลงเป็น 18.50 บาท (เดิม 20.00 บาท) ยังอิง 2024E PER ที่ 7.5 เท่า (5yr-average PER) โดยเรามองเป็นลบเล็กน้อยจากการประชุมนักวิเคราะห์ (25 ก.ค.) ได้แก่ 1) SPALI มองธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ ยังอยู่ในสถานการณ์ยากลำบาก สะท้อน presales 2Q24 ลดลง -22% YoY, -7% QoQ โดยทั้งปี 2024E โอกาสยากที่จะทำได้ตามเป้า 3.6 หมื่นล้านบาท +25% YoY แต่เชื่อว่ายังทำได้ใกล้เคียงปี 2023 ที่ 2.9 หมื่นล้านบาท, 2) โครงการร่วมทุนใหม่ที่ออกสเตอเรอเดียยังล่าช้าปัจจุบันยังอยู่ระหว่างการตรวจสอบเกี่ยวกับ antitrust จากรัฐบาลออสเตรเลีย โดย SPALI คาดว่าจะได้ข้อสรุปในเดือน ก.ย. นี้ เชื่อว่าแนวโน้มจะเป็นบวก, 3) ประเมินยอดโอน 2Q24E จะเพิ่มขึ้นโดดเด่น QoQ จากคอนโดใหม่ที่มีเริ่มโอนมากขึ้น และ 3Q24E จะยังดีขึ้นต่อเนื่องเป็นระดับสูงสุดของปี

เราปรับประมาณการกำไรปี 2024E ลง -6% เป็น 4.9 พันล้านบาท -18% YoY โดยปรับลดส่วนแบ่งกำไรเงินลงทุนที่ออกสเตอเรอเดียลงจากความล่าช้าของบริษัทร่วมทุนใหม่ รวมถึงปรับลดยอดโอนลงตาม presales ที่ลดลง สำหรับ 2Q24E เราประเมินจะมีกำไรที่ 1.4 พันล้านบาท (-19% YoY, +127% QoQ) จะดีขึ้นมาก QoQ ตามยอดโอน และส่วนแบ่งกำไรเงินลงทุนที่ออกสเตอเรอเดียที่เพิ่มขึ้น ขณะที่กำไร 3Q24E จะดีขึ้นเป็นระดับสูงสุดของปี ตามยอดโอนคอนโดใหม่เพิ่มขึ้น ส่วน 4Q24E กำไรจะชะลอไม่มาก เนื่องจากจะมีการเร่งโอนก่อนสิ้นสุดมาตรการลดค่าโอนและจดจาง

ราคาหุ้น underperform SET -6%/-7% ในช่วง 1 และ 3 เดือน จากความกังวลธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ที่ย่อมนแอตามกำลังซื้อและภาวะเศรษฐกิจที่ชะลอตัว ทั้งนี้ เรายังแนะนำ ถือ โดยแนวโน้มกำไร 2Q-3Q24E ที่จะกลับมาดีขึ้น จะช่วยให้ราคาหุ้นปรับตัวลดลงไม่มาก ขณะที่ SPALI ยังมีความแข็งแกร่งด้านฐานะการเงินเมื่อเทียบกับกลุ่ม โดยมี D/E ต่ำกว่ากลุ่มที่ 0.73 เท่า คาดว่าการออกหุ้นกู้จะยังทำได้ตามแผน รวมถึงมีวงเงินกู้กับสถาบันการเงินอีก 1.4 หมื่นล้านบาท

### Event: Analysts meeting / 2Q24E earnings preview

□ **เรามีมุมมองเป็นลบเล็กน้อยจากการประชุม** โดยแนวโน้มตลาดอสังหาริมทรัพย์ยังคงอยู่ในช่วงเวลาที่ยากลำบาก ซึ่งทำให้ presales 2Q24E ปรับลดลง รวมถึงมีปัจจัยลบที่ออกสเตอเรอเดียยังล่าช้า อย่างไรก็ตาม แนวโน้มกำไร 2Q-3Q24E จะยังดีจากคอนโดใหม่ รวมถึงมีความแข็งแกร่งด้านฐานะการเงินมี D/E ต่ำกว่ากลุ่มที่ 0.73 เท่า โดยมีประเด็นสำคัญจากการประชุม ดังนี้

- 1) presales 2Q24 อยู่ที่ 6.4 พันล้านบาท -22% YoY, -7% QoQ โดยแนวราบชะลอตัวกว่าคาด ส่วนคอนโดลดลงตามคาดเนื่องจากไม่มีการเปิดคอนโดใหม่ ทำให้รวม 1H24 ทำ presales ได้ 1.3 หมื่นล้านบาท -23% YoY ซึ่ง SPALI ประเมินว่าทั้งปี 2024E โอกาสที่จะทำได้ตามเป้าที่ 3.6 หมื่นล้านบาท +25% YoY เป็นไปได้ยาก แต่คาดว่าจะยังสามารถทำได้ใกล้เคียงกับปี 2023 ที่ 2.9 หมื่นล้านบาท
- 2) โครงการร่วมทุนกับ Stockland ตั้งกิจการร่วมค้า ชื่อ 12 โครงการอสังหาริมทรัพย์ในออสเตรเลีย ยังล่าช้าโดยปัจจุบันยังอยู่ระหว่างการตรวจสอบเกี่ยวกับ antitrust ในแต่ละโครงการจากหน่วยงานภาครัฐของออสเตรเลีย โดย SPALI คาดว่าจะได้ข้อสรุปในเดือน ก.ย. นี้ เชื่อว่าแนวโน้มจะเป็นบวก
- 3) เราประเมินยอดโอน 2Q24E จะอยู่ที่ราว 7.2 พันล้านบาท -11% YoY, +62% QoQ โดยดีขึ้น QoQ มากเนื่องจากมีคอนโดใหม่เริ่มโอนถึง 3 โครงการ
- 4) SPALI ประเมินยอดโอนใน 3Q24E จะทำระดับสูงสุดของปี จากการรับรู้รายได้จากคอนโดใหม่ต่อเนื่องจาก 2Q24E ทั้ง 3 โครงการมากขึ้น รวมถึงจะมีคอนโดใหม่โอนเพิ่มอีก 1 โครงการ
- 5) ส่วนแบ่งกำไรเงินลงทุนที่ออกสเตอเรอเดียใน 2Q24E จะดีขึ้นมากจาก 1Q24 (อยู่ที่ 0.3 ล้านบาท) จากการรับรู้รายได้จากการขายที่ดินและอสังหาริมทรัพย์ที่เพิ่มขึ้น ซึ่งส่วนแบ่งกำไรรวมใน 1H24E จะใกล้เคียงกับ 1H23 ที่ 194 ล้านบาท

□ **กำไร 2Q24E จะลดลง YoY แต่ฟื้นตัวโดดเด่น QoQ ตามทิศทางยอดโอน** เราประเมินกำไร 2Q24E ที่ 1.4 พันล้านบาท (-19% YoY, +127% QoQ) ซึ่งเป็นไปตามทิศทางรายได้รวมที่เราประเมินที่ 7.3 พันล้านบาท (-10% YoY, +60% QoQ) โดยลดลง YoY จากธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ที่ชะลอตัว แต่ดีขึ้นมาก QoQ เนื่องจากมีคอนโดใหม่เริ่มโอน 3 โครงการ จาก 1Q24 ไม่มีคอนโดใหม่โอน โดยยอดโอนจะแบ่งเป็นแนวราบ 69%, คอนโด 31% ขณะที่ GPM จะอยู่ที่ 36.2% (2Q23 = 35.0%, 1Q24 = 36.3%) ดีขึ้น YoY เนื่องจากคอนโดใหม่มี GPM สูง ด้านกำไรเงินลงทุนที่ออกสเตอเรอเดีย 2Q24E จะปรับตัวเพิ่มขึ้นมากเป็น 195 ล้านบาท (+53% YoY, 1Q24 อยู่ที่ 0.3 ล้านบาท)

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.

□ ปรับประมาณการกำไรปี 2024E ขณะที่กำไร 3Q24E จะดีขึ้นเป็นระดับสูงสุดของปี เราปรับประมาณการกำไรปี 2024E ลง -6% เป็น 4.9 พันล้านบาท -18% YoY โดยปรับลดส่วนแบ่งกำไร เงินลงทุนที่ออกสเตอเรจลดลง -22% เป็น 250 ล้านบาท ใกล้เคียงปีก่อน จากความล่าช้าของบริษัทที่ร่วมทุนใหม่ รวมถึงปรับลดยอดโอนลงเล็กน้อยตามแนวโน้ม presales ที่ลดลง ซึ่งเราประเมินยอดโอนในปี 2024E ที่ 2.7 หมื่นล้านบาท -12% YoY สำหรับกำไร 1H24E จะอยู่ที่ 2.0 พันล้านบาท -28% YoY ซึ่งจะคิดเป็น 41% จากทั้งปี สำหรับแนวโน้มกำไร 3Q24E จะยังเติบโตได้ดี และทำระดับสูงสุดของปี ตามการรับรู้รายได้ที่เพิ่มขึ้นจากการโอนคอนโดใหม่ต่อเนื่องใน 2Q24E ทั้ง 3 โครงการ รวมถึงจะมีคอนโดใหม่โอนเพิ่มอีก 1 โครงการ ขณะที่ 4Q24E จะชะลอไม่มาก เนื่องจากจะมีการเร่งโอนก่อนสิ้นสุดมาตรการลดค่าโอนและจดจํานอง

**Valuation/Catalyst/Risk**

เราปรับราคาเป้าหมายลงเป็น 18.50 บาท (เดิม 20.00 บาท) ยังอิง 2024E PER ที่ 7.5 เท่า (5yr-average PER) เนื่องจากเรามีการปรับกำไรลดลง โดยมี key risk จากกำลังซื้อที่อ่อนแอ ขณะที่ยังมี key catalyst จากคอนโดใหม่จะเริ่มโอนมากขึ้นใน 2Q-3Q24E, การเริ่มรับรู้ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วมทุนใหม่ที่ออกสเตอเรจ และมาตรการลดค่าโอนและจดจํานอง

Fig 1: 2Q24E earning preview

FY: Dec (Bt mn)	2Q24E	2Q23	YoY	1Q24	QoQ	1H24E	1H23	YoY
Revenues	7,330	8,165	-10.2%	4,580	60.0%	11,910	13,899	-14.3%
CoGS	(4,679)	(5,306)	-11.8%	(2,919)	60.3%	(7,598)	(8,944)	-15.0%
Gross profit	2,651	2,859	-7.3%	1,661	59.6%	4,312	4,955	-13.0%
SG&A	(950)	(957)	-0.7%	(781)	21.6%	(1,731)	(1,772)	-2.3%
EBITDA	2,014	2,324	-13.3%	994	102.6%	3,008	3,849	-21.9%
Other inc./exps	100	279	-64.1%	94	6.1%	194	447	-56.5%
Interest expenses	(150)	(103)	45.5%	(145)	3.5%	(295)	(199)	48.3%
Income tax	(430)	(483)	-10.9%	(199)	116.1%	(629)	(800)	-21.4%
Core profit	1,396	1,701	-17.9%	614	127.4%	2,009	2,781	-27.8%
Net profit	1,396	1,701	-17.9%	614	127.4%	2,009	2,781	-27.8%
EPS (Bt)	0.71	0.87	-17.9%	0.31	127.4%	1.03	1.42	-27.8%
Gross margin	36.2%	35.0%		36.3%		36.2%	35.7%	
Net margin	19.0%	20.8%		13.4%		16.9%	20.0%	

Fig 2: SPALI share prices vs quarterly profit

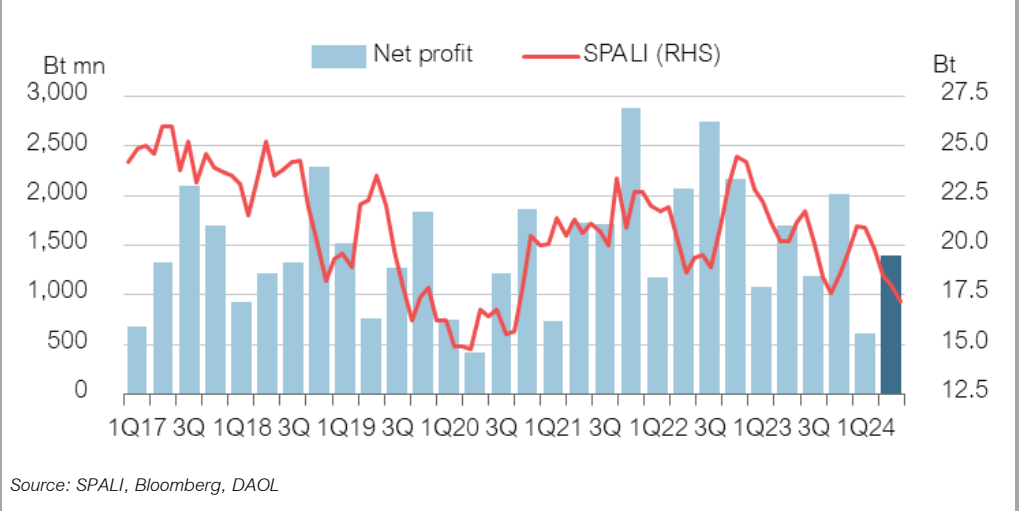
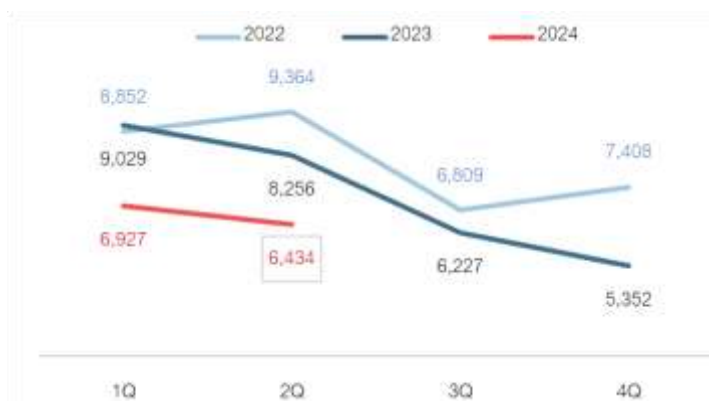


Fig 3: New condo projects expected to transfer in 2024E (as of 30 June 24)

Project	Transfer	Value	%Sold	Backlog (Bt mn)	Remaining (Bt mn)	%Transfer
<b>2024</b>						
Supalai City Home Rayong	1Q24	300	19%	4	243	18%
City Home Sanambinnam Rattanathibet	2024	730	39%	171	446	15%
Supalai Icon Sathorn	2Q24	12,308	25%	2,338	9,290	6%
Supalai Premier Samsen Ratchawat	2Q24	1,600	65%	402	554	40%
Supalai Loft Phasi Charoen Station	3Q24	1,090	96%	997	41	5%

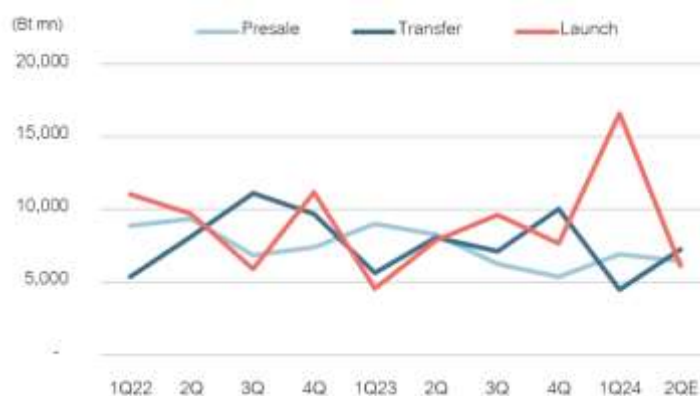
Source: SPALI

Fig 4: 2Q24E Presales (Bt mn) (-22% YoY, -7% QoQ)



Source: SIRI, DAOL

Fig 5: presale, transfer & launch



Source: SIRI, DAOL



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)

ผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนที่แสดงไว้เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทจดทะเบียน") เปิดเผยแพร่สาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานกิจการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน 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 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

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

❑ **การจัดการด้านสังคม (Social)** การที่บริษัทมีนโยบายการบริหารทรัพยากรบุคคลอย่างเป็นธรรมและเท่าเทียม มีการส่งเสริมและพัฒนาพนักงานอย่างต่อเนื่องและมีคุณภาพ รวมถึงสนับสนุนลูกค้าให้มีการปฏิบัติต่อแรงงานอย่างเหมาะสม และเปิดโอกาสให้ชุมชนที่บริษัทมีความเกี่ยวข้องให้เติบโตอย่างยั่งยืน ซึ่งเราใช้เกณฑ์คะแนนจาก Bloomberg โดยการสำรวจรายงานต่างๆ ที่ไม่ใช้งบการเงิน 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

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.

❑ **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.

❑ **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.

❑ **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 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. 6