

เอเชียซอฟท์ คอร์ปอเรชั่น - AS

ปี 57 คาดจะกลับมาฟื้นตัว จากการเปิดเกมใหม่

Bloomberg | Reuters
AS.TB | AS.BK

Thailand Equities Research
21 มีนาคม 2557

Report type: Company Update

ลักษณะธุรกิจ

เกมออนไลน์ให้บริการในไทย มาเลเซีย สิงคโปร์ อินโดนีเซีย ฟิลิปปินส์ อินโดจีน ฟิลิปปินส์ และ sublicenses ให้คู่ค้าที่เวียดนาม

- 4Q56 ประกาศขาดทุนจากการตัดจำหน่ายและด้อยค่าลิขสิทธิ์
- 1Q57 จะยังเห็นกำไรที่อ่อนตัวลงเทียบ y-y แต่คาดจะฟื้นตัวดีขึ้น ตั้งแต่ 2Q57 จากการเปิดเกมใหญ่และพร้อมกันทั้งภูมิภาค รวมถึงการขายเกมกล่องที่จะมียอดขายดีขึ้น
- เข้าลงทุนใน Level Up! Inc. 100% ซึ่งเป็นบริษัทเกมออนไลน์ที่ฟิลิปปินส์ มีส่วนแบ่งตลาดกว่า 50%
- คาดปี 2557 กำไรจะฟื้นตัวขึ้น 258.9% ส่วนหนึ่งมาจากการตัดจำหน่ายและด้อยค่าลิขสิทธิ์จะลดลงมากจากปี 2556 ที่บันทึกไป 106 ล้านบาท อิง P/E 14 เท่า ราคาพื้นฐาน 8.45 บาท ปรับคำแนะนำขึ้นเป็น "ซื้อ"

ประเด็นข่าว ?

4Q56 ขาดทุน 52.33 ล้านบาท จากการตัดจำหน่ายและด้อยค่าลิขสิทธิ์ และทำให้ทั้งปี 56 กำไรสุทธิลดลง 82.4% เป็น 51.69 ล้านบาท จากเกมใหม่ไม่ประสบความสำเร็จ รายได้เกมเดิมลดลง และมีการตัดจำหน่ายและด้อยค่าลิขสิทธิ์สูง 106 ล้านบาท

ในปี 2557 จะมีการเปิดเกมใหญ่จาก Sony และ SEGA และการเปิดเกมในระดับภูมิภาคหลายเกม และยอดขายเกมกล่องคาดจะดีขึ้น จากภาคต่อของเกมที่ประสบความสำเร็จในการขายใน version ก่อนหน้า

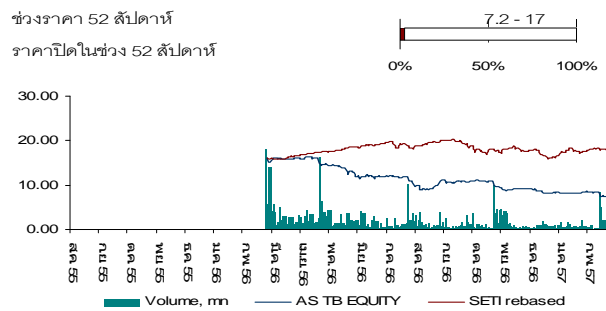
ความเห็น ?

1Q57 กำไรจะลดลง y-y จากรายได้เกมเดิมที่ยังชะลอตัว การฟื้นตัวจะเห็นตั้งแต่ 2Q57 จากการเปิดเกมขนาดใหญ่ในช่วงที่เหลือ และการขายเกมกล่อง รวมถึงการรวมงบของ Level Up! ที่จะหนุนให้รายได้โตขึ้น แม้จะมองต้นทุนและค่าใช้จ่ายเพิ่มขึ้น แต่การตัดจำหน่ายและด้อยค่าจะลดลง จึงคาดว่ากำไรปี 2557 จะกลับมาโตขึ้น 258.9%

คำแนะนำการลงทุน ?

อิง P/E 14 เท่า ราคาพื้นฐานในปี 2557 อยู่ที่ 8.45 บาท และปันผลที่ 0.60 บาท ปรับคำแนะนำขึ้นเป็น "ซื้อ"

คำแนะนำ	1.00	ซื้อ
- คำแนะนำเดิม	4.00	ทยอยขาย
ราคาพื้นฐาน	8.45	
- ราคาพื้นฐานเดิม	9.45	
ราคาปิด	7.45	
ผลตอบแทนจากการลงทุน (%)	13.4%	
คาดการณ์ผลตอบแทนเงินปันผล (%)	8.1%	
ผลตอบแทนรวม (%)	21.5%	
เบต้า (ข้อมูลรายสัปดาห์ 2 ปีย้อนหลัง)	0.90	
มูลค่าตลาด (ล้านบาท)	2,290	
มูลค่ากิจการ (ล้านบาท)	1,933	
ปริมาณซื้อขายเฉลี่ย/วัน 3 เดือนย้อนหลัง (ล้านหุ้น)	0.2	
Free Float %	18.9	



ผู้ถือหุ้นใหญ่ (27/11/56)	(%)
1. นาย ปราโมทย์ สุดจิตพร	42.7
2. Mr. Tan Tgow Lim	9.8
3. Asia Investment Partners Ltd.	9.8

CG: การจัดอันดับบริษัทภิบาล - 2556



ข้อมูลทางการเงิน

งบรวม	12/55	12/56	12/57F	12/58F
รายได้ (ล้านบาท)	1,972	1,685	2,276	2,812
กำไรสุทธิ (ล้านบาท)	294	52	185	233
กำไรสุทธิต่อหุ้น (บาท)	0.96	0.17	0.60	0.76
กำไร (ปรับปรุง) (ล้านบาท)	294	52	185	233
กำไรต่อหุ้น (ปรับปรุง) (บาท)	0.96	0.17	0.60	0.76
P/E (X) (ปรับปรุง)	7.8	43.8	12.4	9.8
ราคาตามบัญชี (บาท)	4.48	3.96	4.12	4.22
P/B (X)	1.7	1.9	1.8	1.8
เงินปันผลต่อหุ้น (บาท)	1.00	0.45	0.60	0.76
ผลตอบแทนเงินปันผล (%)	13.4%	6.0%	8.1%	10.2%

ที่มา: Bloomberg และ PSR คาดการณ์

*ข้อมูล P/E, P/B และ ผลตอบแทนเงินปันผลคิดจากราคาปิดล่าสุด

วิธีประเมินมูลค่า

P/E'57 (14x)

นักวิเคราะห์

สยาม ตียนานท์ นักวิเคราะห์การลงทุนด้านหลักทรัพย์ #17970

โทร: 66 2 635 1700 ต่อ 483

4Q56 ขาดทุน ซึ่งถือเป็นไตรมาสต่ำสุดของปี

4Q56 ขาดทุนที่ 52.33 ล้านบาท จากรายได้ที่ลดลง และมีการตัดบัญชีและด้อยค่าเกมทั้งที่ให้บริการอยู่และยังไม่ให้บริการ

4Q56 รายได้รวมลดลง 20.1% y-y ที่ 394 ล้านบาท ต่ำสุดของปี ทั้งที่ปกติเป็น high season โดยรายได้จากเกมออนไลน์ลดลง 20.1% y-y จากการเลื่อนเปิดเกมใหม่ ๆ ส่วนเกมที่เปิดก็มีรายได้ไม่เป็นไปตามเป้ารายได้ตัวแทนจำหน่ายลดลง 43.3% เพราะไม่มีเกมกล่องใหญ่ๆ ออก แต่รายได้อื่นโต 50% ต้นทุนปรับตัวขึ้น 20.1% จากการตัดจำหน่ายลิขสิทธิ์เกม ค่าเสื่อมของสินทรัพย์ และการด้อยค่าของลิขสิทธิ์ ค่าใช้จ่ายขาย/บริหารปรับตัวลง 14.0% จากค่าใช้จ่ายในการขายที่เกิดจากการเปิดเกมใหม่ที่ถูกลื่อนไป รายได้อื่นปรับตัวลง 31.8% และมีภาษีคืน 5.26 ล้านบาท จากการดำเนินงานที่ขาดทุน

ทั้งปี 2556 รายได้ลดลง 14.5% เป็น 1,685 ล้านบาท ต่ำกว่าคาดที่ 2.1% แต่กำไรสุทธิต่ำกว่าคาด 64.8% และลดลง 82.4% y-y เป็น 51.69 ล้านบาท จากการตัดจำหน่ายและด้อยค่าลิขสิทธิ์สูง 106 ล้านบาท และงดจ่ายเงินปันผลของ 4Q56

ฐานลูกค้าเพิ่มขึ้นจากการเข้าลงทุนในฟิลิปปินส์

AS ได้เข้าลงทุนใน Level Up! Inc. ที่ 100% เงินลงทุนราว 126 ล้านบาท บริษัทดังกล่าวให้บริการเกมออนไลน์ 13 เกมในฟิลิปปินส์ โดย 4 เกม ติด top 10 ในตลาด มีสมาชิกลงทะเบียน 41 ล้านคนและผู้เล่นเกมประจำที่ราว 1 ล้านคน มีส่วนแบ่งตลาดในเกมออนไลน์ที่กว่า 50% โดย Level Up! มีรายได้ในปี 2556 ที่ราว 220 ล้านบาท และยังขาดทุนอยู่จากการเข้าถือหุ้นจะทำให้ Level Up! มีต้นทุนลดลงทั้งค่าใบอนุญาตงบการ ตลาด และค่าใช้จ่ายดำเนินงาน ที่จะแชร์ค่าใช้จ่ายรวมกับอีก 5 ประเทศ ซึ่งจะทำให้ Level Up! มีผลการดำเนินงานที่ดีขึ้น นอกจากนี้ จะทำให้ AS มีสมาชิกลงทะเบียนรวมที่ 124 ล้านคน ใน 6 ประเทศที่ให้บริการ คิดเป็นราว 1 ใน 7 ของประชากรในเอเชียตะวันออกเฉียงใต้ ทำให้มีอำนาจในการเจรจากับผู้พัฒนาเกมรายใหญ่และยังทำการตลาดได้ทั้งภูมิภาค

1Q57 แนวโน้มยังอ่อนลง y-y แต่ q-q จะดีขึ้น

ใน 1Q57 มีการเปิดเกมใหญ่เพียงเกมเดียว คือ Ragnarok Valkyrie Uprising ซึ่งเป็นเกมบนโทรศัพท์เคลื่อนที่เกมแรก ค่อนข้างประสบความสำเร็จ ด้วยยอดดาวน์โหลดติดอันดับ Top 5 ทั้งระบบปฏิบัติการไอโอเอสและแอนดรอยด์ และสามารถ breakeven ได้ตั้งแต่เดือนแรก แต่เกมเดิมที่เปิดอยู่รายได้อ่อนลง จึงทำให้ภาพรวมใน 1Q57 ยังเห็นรายได้และกำไรอ่อนลงเทียบ y-y อยู่ แต่หากเทียบ q-q มีการฟื้นตัวที่ดีขึ้น เพราะการตั้งด้อยค่าและตัดจำหน่ายลิขสิทธิ์จะลดลง

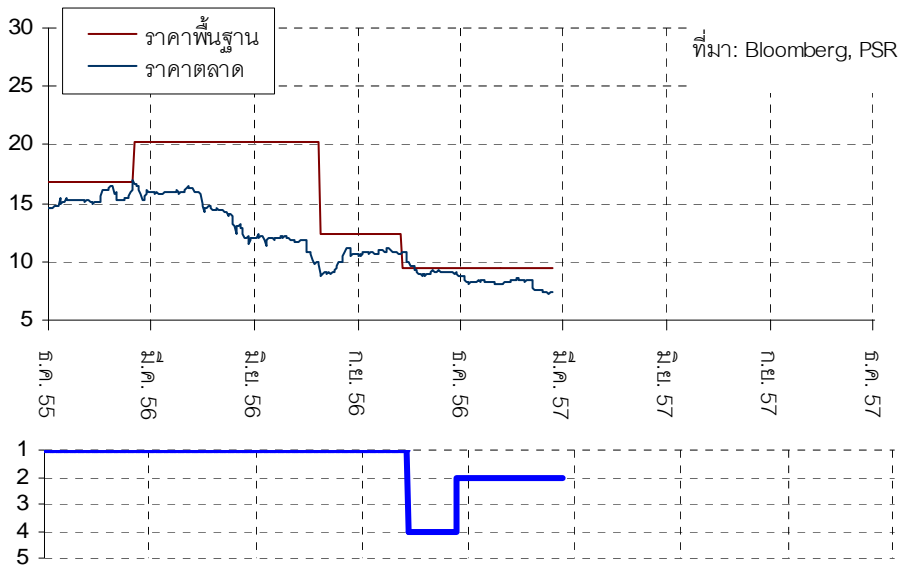
คาดจะเห็นการฟื้นตัวตั้งแต่ 2Q57

ทางฝ่ายมองการฟื้นตัวของ AS จะอยู่ตั้งแต่ 2Q57 เป็นต้นไป มาจากการเปิดเกมขนาดใหญ่พร้อมกัน 6 ประเทศ ประกอบด้วยเกมระดับโลก DC Universe จาก Sony ราวเดือน เม.ย. และ Phantasy Star Online 2 จาก SEGA ราวเดือน มิ.ย. ซึ่งมีขนาดใหญ่กว่าเกมทั่วไปของบริษัท 3-4 เท่า รวมถึงครึ่งปีหลังจะเปิดเกม Cabal II และ World in Audition ซึ่งภาคก่อนหน้าประสบความสำเร็จ และไทยจะเปิด Yulgang 2 นอกจากนี้ จะมีการเปิดเกมบนโทรศัพท์เคลื่อนที่อีก 3-5 เกมในปีนี้ และการเปิดเกม Strife ทั้งภูมิภาคในช่วง 2Q57 ซึ่งเป็นเกมประเภท MOBA ที่กำลังเป็นที่นิยมในปัจจุบัน ส่วนการขายเกมกล่องให้กับ Blizzard ที่ในปีก่อนไม่มีเกมใหญ่ ๆ ในปีนี้จะมีภาคต่อของ Diablo : Reaper of Souls ที่เปิดตัวในเดือน มี.ค. และ World of Warcraft : Warlords of Draenor ที่ภาคก่อนหน้ามียอดขายดี และ AS ยังได้สิทธิ์ในการขายเกมกล่องทั้งในไทย มาเลเซีย สิงคโปร์ และฟิลิปปินส์

ปรับคาดการณ์ปี 2557 แม้มองจะฟื้นตัวขึ้นจากปี 2556

จากการเปิดเกมขนาดใหญ่และเปิดทั้งภูมิภาค (6 ประเทศ) คาดจะมีส่วนผลักดันการเติบโตของรายได้ รวมถึงการรวม Level Up! เข้ามา จึงปรับคาดการณ์รายได้ขึ้นเป็น 2,276 ล้านบาท โต 35.1% แต่การเปิดเกมใหญ่คาดว่าจะมีค่าใช้จ่ายด้านการตลาดสูงขึ้นตามด้วย และไม่คาดว่า AS จะมีการตัดจำหน่ายค่าลิขสิทธิ์และด้อยค่าลิขสิทธิ์สูงเหมือนในปี 2556 ที่ 106 ล้านบาท จึงคาดกำไรจะกลับมาโตขึ้นที่ 258.9% y-y ที่ 185 ล้านบาท แต่ก็ลดจากคาดการณ์เดิม 11.5% โดยจะติดตามความสำเร็จของเกมต่าง ๆ ที่เปิด อิง P/E ที่ 14 เท่า ราคาพื้นฐานปี 2557 อยู่ที่ 8.45 บาท โดยยังคงนโยบายที่จะจ่ายปันผล 100% หรือ 0.60 บาท/หุ้น ปรับคำแนะนำขึ้นเป็น "ซื้อ"

คำแนะนำที่ผ่านมา



เกณฑ์ในการให้คำแนะนำ

ผลตอบแทนรวม	Recommendation	Rating
> +20%	ซื้อ	1
+5% to +20%	ทยอยซื้อ / ซื้อแก้งกำไร	2
-5% to +5%	ถือ	3
-5% to -20%	ทยอยขาย / ขายทำกำไร	4
>-20%	ขาย	5

หมายเหตุ

PSR ไม่ได้พิจารณาคำแนะนำการลงทุนจากเพียงแค่ช่วงผลตอบแทนการลงทุนเชิงปริมาณข้างต้นเพียงอย่างเดียว แต่ยังคงคำนึงถึงปัจจัยเชิงคุณภาพ เช่น ผลตอบแทนเทียบกับความเสี่ยงของหลักทรัพย์, บรรยากาศการลงทุนในตลาด, อัตราการปรับตัวขึ้นของราคาหุ้น, ปัจจัยเร่งของราคาหุ้น รวมถึง แรงแก้งกำไรในหลักทรัพย์ ก่อนคำแนะนำขั้นสุดท้าย

ปัจจัยพื้นฐาน:

ชื่อ	เลขทะเบียน	โทรศัพท์	กลุ่มอุตสาหกรรม
ศศิกร เจริญสุวรรณ, CFA, CAIA	นักวิเคราะห์การลงทุนด้านตลาดทุน #9744	66 2 635 1700#480	เงินทุนหลักทรัพย์ พาณิชย
รัตดา ทวีแสงสกุลไทย	นักวิเคราะห์การลงทุนด้านหลักทรัพย์ #17972	66 2 635 1700#482	ICT พลังงาน การแพทย์
दनัย ตูยาพิศิษฐ์ชัย, CFA	นักวิเคราะห์การลงทุนด้านตลาดทุน #2375	66 2 635 1700#481	วัสดุก่อสร้าง อสังหาริมทรัพย์
นารี อภิเศกตกานต์	นักวิเคราะห์การลงทุนด้านหลักทรัพย์ #17971	66 2 635 1700#484	เกษตรและอาหาร ชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์
สยาม ตียนานท์	นักวิเคราะห์การลงทุนด้านหลักทรัพย์ #17970	66 2 635 1700#483	ขนส่งและโลจิสติกส์ สื่อและสิ่งพิมพ์ การท่องเที่ยว
อรมงคล ตันติธนาธร	นักวิเคราะห์การลงทุนด้านตลาดทุน #34100	66 2 635 1700#491	ยานยนต์ พลังงาน ปิโตรเคมี
อดิสรณ์ มุ่งพาลชล	นักวิเคราะห์การลงทุนด้านหลักทรัพย์#18577	66 2 635 1700#497	ธนาคาร เงินทุนหลักทรัพย์ ประกันภัย
จันทรมณี ทวีวรเกียรติ	ผู้ช่วยนักวิเคราะห์		
วิชุดา ศิริพลอยประกาย	ผู้ช่วยนักวิเคราะห์		
ศุภณัฐ ชัยสำเร็จ	ผู้ช่วยนักวิเคราะห์		

กลยุทธ์การลงทุน:

ธีรดา ชาญะยงค์	นักวิเคราะห์การลงทุนด้านหลักทรัพย์ #9501	66 2 635 1700#487
ชุติกาญจน์ สันติเมทวิรุฬ	นักวิเคราะห์การลงทุนด้านสัญญาซื้อขายล่วงหน้า #37928	66 2 635 1700#494
วีรจักร จิ่งเกียรติขจร	นักวิเคราะห์การลงทุนด้านตลาดทุน #28087	66 2 635 1700#495
ฤทธิพร ส่งเสริมสวัสดิ์	ผู้ช่วยนักวิเคราะห์	

วิเคราะห์ทางเทคนิค:


ศศิมา หัตถกิจนิกร	นักวิเคราะห์การลงทุนด้านหลักทรัพย์#18328	66 2 635 1700#490
กนกศักดิ์ วุทธิพันธุ์	นักวิเคราะห์การลงทุนด้านตลาดทุน #32423	66 2 635 1700#485

ฐานข้อมูลและการผลิต:

มนันพัทธ์ ยืนยงวัฒนาการ
สุธิพร อูบแก้ว
มธุริน การสมพรต

เรียบเรียงและแปลภาษา:

ไชยยศ อิงคสรวิรัตน์
เนาวรัตน์ อังกุลสุชน

เกณฑ์การจัดอันดับบริษัท	สัญลักษณ์
ระดับคะแนน	
ต่ำกว่า 50%	ไม่มีสัญลักษณ์ใด ๆ
50-59%	
60-69%	
70-79%	
80-89%	
90-100%	

การเปิดเผยผลการสำรวจของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) นี้ เป็นการดำเนินการตาม นโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยการสำรวจของ IOD เป็นการสำรวจและประเมินจากข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะชน และเป็นข้อมูลให้ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ดังนั้น ผลสำรวจดังกล่าวจึง เป็นการนำเสนอในมุมมองของบุคคลภายนอก โดยไม่ได้เป็นการประเมินการปฏิบัติ และมีได้มีการใช้ข้อมูลภายในในการประเมิน

อนึ่ง ผลการสำรวจดังกล่าว เป็นผลการสำรวจ ณ วันที่ปรากฏในรายงานการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนไทยเท่านั้น ดังนั้น ผลการสำรวจจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ ภายหลังจากดังกล่าว ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ฟิลลิป (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้องของผลการสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด อย่างไรก็ตาม ผลการสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

กรุงเทพ

สำนักงานใหญ่	ชั้น 15 อาคารวรวัฒน์ ถ.สีลม โทร .0 2635 1700 , 0 2268 0999
ศรีนครินทร์	ชั้น 17 อาคารโมเดิร์นฟอรัมทาวเวอร์ ถ.ศรีนครินทร์ โทร .0 2722 8344-53
วิภาวดี	ชั้น 15 อาคารเล่าเป้งจัน 1 ถ.วิภาวดี-รังสิต โทร .0 2618 8400
เยาวราช	ชั้น 19 อาคารกาญจนาพิทักษ์ ถ.เยาวราช โทร .0 2622 7833 , 0 2226 2777
บางกะปิ 1	ชั้น 8 อาคารสำนักงานเดอะมอลล์ บางกะปิ ถ.ลาดพร้าว โทร .0 2363 3263
บางกะปิ 2	ชั้น 8 อาคารสำนักงานเดอะมอลล์ บางกะปิ ถ.ลาดพร้าว โทร .0 2363 3469
หัวลำโพง	ชั้น 4 อาคารตั้งฮั่วเป็ก ถ.พระราม 4 โทร .0 2639 1200
รังสิต	ชั้น G ศูนย์การค้าฟิวเจอร์พาร์ค รังสิต ปทุมธานี 12130 โทร .0 2958 5040
สินธร	ชั้น 19 อาคารสินธรทาวเวอร์ 3 ถ.วิทยุ โทร .0 2650 9717
สยามดิสคัฟเวอร์	ชั้น 11 อาคารสยามทาวเวอร์ ถ.พระราม โทร .0 2658 0776

ต่างจังหวัด

ขอนแก่น	ชั้น 4 อาคารไค้ยู่อะ ถ.มิตรภาพ โทร 0 4332 5044-8
ขอนแก่น -ริมบึง	ชั้น 3 อาคารอโรคยา 52 ถ.รอบบึง โทร .0 4322 6026
เชียงใหม่	313/15 ม.6 ถนนเชียงใหม่ลำพูน โทร .0 5314 1969
พิษณุโลก	ชั้น 2 อาคารไทยศิวารัตน์ ถ.บรมไตรโลกนาถ โทร .0 5524 3646
หาดใหญ่	ชั้น 4 อาคารเซาท์แลนด์ริบเบอร์ ถ.ราษฎร์ยินดี โทร .0 7423 4095-99
หาดใหญ่-เพชรเกษม	ชั้น 3 อาคารเรดาร์กวีป 607ถ.เพชรเกษม โทร .0 7422 3044
สุราษฎร์ธานี	62/9 ถ.ดอนนาก โทร 077 206 131
แหลมฉบัง	53/112, 114 หมู่ที่ 9 ต.ทุ่งสุขลา โทร .0 3849 0669
ชุมพร อินเวสเตอร์ เซ็นเตอร์	25/45 ถ.กรมหลวงชุมพร โทร .0 7757 0652-3

ต่างประเทศ

SINGAPORE	Phillip Securities Pte Ltd Raffles City Tower Tel : (65) 6533 6001 www.poems.com.sg
HONG KONG	Phillip Securities (HK) Ltd 11/F United Centre 95 Queensway, Tel (852) 22776600 www.phillip.com.hk
MALAYSIA	Phillip Capital Management Sdn Bhd, Block B Level 3 Megan Avenue Tel (603) 21628841 www.poems.com.my
JAPAN	Phillip Securities Japan, Ltd 4-2 Nihonbashi Kabuto-cho, Chuo-ku, Tokyo Tel (81-3) 36662101
INDONESIA	PT Phillip Securities Indonesia ANZ Tower Level 23B, Tel (62-21) 57900800 www.phillip.co.id
CHINA	Phillip Financial Advisory (Shanghai) Co. Ltd Ocean Tower Unit 2318 Tel (86-21) 51699200 www.phillip.com.cn
FRANCE	King & Shaxson Capital Limited 3rd Flr, 35 Rue de la Bienfaisance Tel (33-1) 45633100 www.kingandshaxson.com
UNITED KINGDOM	King & Shaxson Capital Limited 6th Flr, Candlewick House, Tel (44-20) 7426 5950 www.kingandshaxson.com
UNITED STATES	Phillip Futures Inc The Chicago Board of Trade Building Tel +1.312.356.9000
AUSTRALIA	PhillipCapital Australia Level 37, Collins Street, Melbourne, Tel (613) 96298380 Fwww.phillipcapital.com.au
SRI LANKA	Asha Phillip Securities Ltd Level 4, Millennium House, Tel: (+94) 11 2429 100 apsl@ashaphillip.net
TURKEY	Hak Menkul Kiyemetler A.Ş Dr.Cemil Bengü Cad. Tel: (+90) (212) 296 84 84 (pbx) akmenkul@hakmenkul.com.tr
INDIA	PhillipCapital (India) Private Limited No. 1, C - Block, 2nd Floor, Modern Center , Jacob Circle, K. K. Marg, Mahalaxmi Mumbai 400011 Tel: (9122) 2300 2999 Website: www.phillipcapital.in
DUBAI	PhillipCapital (India) Pvt Ltd.601, White Crown Building Dubai UAE. Mahalaxmi Mumbai 400011 Tel: (9122) 2300 2999 Website: www.phillipcapital.in
CAMBODIA	Building No71, St 163, Sangkat Toul Svay Prey I, Khan Chamkarmorn, Phnom Penh, Kingdom of Cambodia Tel: (855) 23 217 942 Website: www.kredit.com.kh

บทวิเคราะห์ฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยมีวัตถุประสงค์เพื่อเป็นการเผยแพร่ข้อมูลให้กับนักลงทุน โดยมีได้มีเจตนาเป็นการนำเสนอหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ ซึ่งผู้จัดทำได้ แสดงความคิดเห็นตามข้อมูลที่เชื่อถือได้ อย่างไรก็ตาม ผู้จัดทำไม่สามารถรับประกันความสมบูรณ์และถูกต้องของข้อมูลซึ่ง อาจมีการเปลี่ยนแปลงได้ บริษัทจะไม่รับผิดชอบต่อ ความเสียหายใดๆ อันเกิดจากการใช้บทวิเคราะห์นี้ ไม่ว่าจะโดยทางตรงหรือทางอ้อม ดังนั้นการตัดสินใจในการลงทุนจึงขึ้นอยู่กับ วิจารณญาณของผู้ลงทุนเป็นสำคัญ