

22 October 2025

Plan B Media

Sector: Media

กำไร 3Q25E โต QoQ จากรายได้ขยายตัว

Bloomberg ticker	PLANB TB
Recommendation	BUY (maintained)
Current price	Bt4.16
Target price	Bt5.50 (previously Bt6.50)
Upside/Downside	+32%
EPS revision	No change

Bloomberg target price	Bt7.04
Bloomberg consensus	Buy 11 / Hold 1 / Sell 0

Stock data

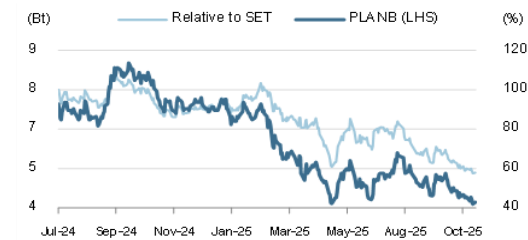
Stock price 1-year high/low	Bt7.65 / Bt4.02
Market cap. (Bt mn)	19,137
Shares outstanding (mn)	4,600
Avg. daily turnover (Bt mn)	96
Free float	51%
CG rating	Excellent
ESG rating	Excellent

Financial & valuation highlights

FY: Dec (Bt mn)	2023	2024	2025E	2026E
Revenue	8,365	9,138	9,185	9,561
EBITDA	3,841	4,173	4,363	4,510
Net profit	911	1,050	1,062	1,268
EPS (Bt)	0.21	0.24	0.25	0.28
Growth	32.9%	15.3%	1.1%	11.3%
Core EPS (Bt)	0.21	0.24	0.25	0.28
Growth	32.9%	15.3%	1.1%	11.3%
DPS (Bt)	0.07	0.12	0.12	0.14
Div. yield	1.8%	2.8%	3.0%	3.3%
PER (x)	19.6	17.0	16.8	15.1
Core PER (x)	19.6	17.0	16.8	15.1
EV/EBITDA (x)	5.7	5.2	5.0	4.7
PBV (x)	2.0	1.8	1.7	1.7

Bloomberg consensus

Net profit	911	1,050	1,157	1,266
EPS (Bt)	0.21	0.25	0.17	0.21



Source: Aspen

Price performance	1M	3M	6M	12M
Absolute	-11.9%	-25.0%	-23.7%	-46.0%
Relative to SET	-11.7%	-31.9%	-37.4%	-32.7%

Major shareholders

	Holding
1. Mr. Palin Lojanagosin	22.43%
2. VGI	19.51%
3. Mr. Suchart Luekajornkiatpan	4.71%

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

เรามีมุมมองเป็นบวกต่อ outlook ของ PLANB ดังนี้

1) เราประเมินกำไรสุทธิ 3Q25E ที่ 283 ล้านบาท ทงตัว YoY, +5% QoQ ใกล้เคียงคาดการณ์เดิมกำไรทงตัว YoY โดยรายได้ลดลง -11% YoY จากรายได้ OOH +4% YoY ช่วยชดเชยรายได้ engagement marketing ที่ลดลงเนื่องจากใน 3Q24 มีการรับรู้รายได้ Olympics และ GPM ขยายตัว YoY จากรายได้ OOH ขยายตัว ด้านกำไรที่ขยายตัว QoQ เป็นไปตามฤดูกาล และรับรู้เงินปันผลที่ 23 ล้านบาท

2) คาดกำไร 4Q25E เติบโต QoQ จาก high season, รายได้ OOH media และ engagement marketing ขยายตัว QoQ, GPM ขยายตัว จาก utilization rate ที่ปรับตัวเพิ่มขึ้น

คงคำแนะนำ “ซื้อ” และ rollover ราคาเป้าหมายไปเป็นปี 2026E ที่ 5.50 บาท (อิง 2026E PER 20x) เดิม 6.50 บาท อิง 2025E PER 26x เรายังชอบ PLANB จากความเป็นผู้นำสื่อ OOH ของไทย และเรามองว่าจะได้ประโยชน์มากสุดหลังเศรษฐกิจที่ฟื้นตัว

Event: 3Q25E Earnings preview

กำไร 3Q25E โต QoQ เราประเมินกำไรสุทธิ 3Q25E ที่ 283 ล้านบาท ทงตัว YoY, +5% QoQ กำไรทงตัว YoY จาก 1) รายได้ปรับตัวลดลง -11% YoY จากรายได้ OOH +4% YoY คาด utilization rate ที่ 73% ช่วยชดเชยรายได้ engagement marketing ปรับตัวลดลงเนื่องจากใน 3Q24 มีการรับรู้รายได้ Olympics, 2) GPM ที่ขยายตัว YoY จากรายได้ OOH ขยายตัว ด้านกำไรที่ขยายตัว QoQ เป็นไปตามฤดูกาล

Implication

ประมาณการกำไรสุทธิปี 2025E-26E เราประมาณการกำไรสุทธิปี 2025E ที่ 1,062 ล้านบาท ทงตัว YoY หนุนโดย 1) รายได้รวมทงตัว YoY จากรายได้ OOH ขยายตัว +3% YoY และรายได้ engagement marketing -9% YoY, 2) GPM ขยายตัว สำหรับปี 2026E คาดกำไรสุทธิที่ 1,268 ล้านบาท

Valuation/Catalyst/Risk

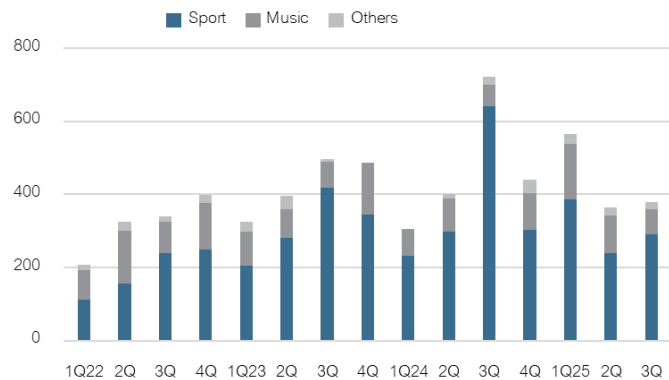
เรายังคงแนะนำ “ซื้อ” และ rollover ราคาเป้าหมายไปเป็นปี 2026E ที่ 5.50 บาท (อิง 2026E PER 20x) เดิม 6.50 บาท อิง 2025E PER 26x เรายังชอบ PLANB จากความเป็นผู้นำสื่อ OOH ของไทย และเรามองว่าจะได้ประโยชน์มากสุดหลังเศรษฐกิจที่ฟื้นตัว

Fig 1: 3Q25E Earnings preview

FY: Dec (Bt mn)	3Q25E	3Q24	YoY	2Q25	QoQ	9M25E	9M24	YoY
Revenues	2,280	2,553	-11%	2,252	1%	6,782	6,714	1%
CoGS	(1,573)	(1,863)	-16%	(1,520)	3%	(4,589)	(4,747)	-3%
Gross profit	707	691	2%	731	-3%	2,193	1,968	11%
SG&A	(296)	(283)	5%	(291)	2%	(897)	(885)	1%
EBITDA	1,042	1,044	0%	1,072	-3%	3,192	2,963	8%
Other inc./exps	30	26	14%	8	273%	46	79	-41%
Interest expenses	(60)	(56)	7%	(60)	0%	(184)	(173)	7%
Income tax	(76)	(79)	-4%	(82)	-8%	(248)	(211)	18%
Core profit	283	282	0%	270	5%	746	727	3%
Net profit	283	282	0%	270	5%	746	727	3%
EPS (Bt)	0.06	0.06	0%	0.06	5%	0.16	0.16	3%
Gross margin	31.0%	27.0%		32.5%		32.3%	29.3%	
Net margin	12.4%	11.1%		12.0%		11.0%	10.8%	

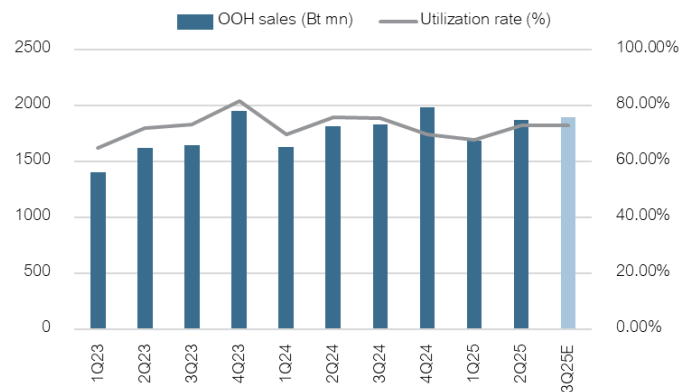
Disclaimer: This report has been prepared by DAOL SECURITIES (THAILAND). The information herein has been obtained from sources believed to be reliable and accurate; however, DAOL SEC makes no representation as to the accuracy and completeness of such information. Information and opinions expressed herein 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: Engagement marketing sales (incl. sport marketing, music marketing, others)



Source: PLANB

Fig 3: OOH sales vs Utilization rate



Source: PLANB

Quarterly income statement

(Bt mn)	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25
Sales	2,221	2,553	2,423	2,251	2,252
Cost of sales	1,511	1,863	1,646	1,495	1,520
Gross profit	710	691	777	755	731
SG&A	310	283	328	310	291
EBITDA	1,029	1,044	1,102	1,078	1,072
Finance costs	(57)	(56)	(54)	(65)	(60)
Core profit	264	282	323	193	270
Net profit	264	282	323	193	270
EPS	0.06	0.06	0.07	0.04	0.06
Gross margin	32.0%	27.0%	32.1%	33.6%	32.5%
EBITDA margin	46.3%	40.9%	45.5%	47.9%	47.6%
Net profit margin	11.9%	11.1%	13.3%	8.6%	12.0%

Balance sheet

FY: Dec (Bt mn)	2022	2023	2024	2025E	2026E
Cash & deposits	544	1,096	754	528	1,132
Accounts receivable	2,606	3,085	3,458	3,368	3,506
Inventories	1	5	18	12	13
Other current assets	206	142	192	1,929	2,008
Total cur. assets	3,357	4,329	4,421	5,837	6,658
Investments	158	146	156	156	163
Fixed assets	10,594	10,352	10,201	8,671	8,570
Other assets	1,353	1,419	1,900	1,929	2,008
Total assets	15,462	16,245	16,678	16,593	17,398
Short-term loans	0	0	0	0	0
Accounts payable	1,694	1,832	1,719	1,693	1,762
Current maturities	2,152	1,957	1,422	1,293	1,268
Other current liabilities	592	438	552	156	163
Total cur. liabilities	4,439	4,227	3,693	3,142	3,192
Long-term debt	2,596	2,844	2,811	2,756	2,868
Other LT liabilities	221	223	212	202	210
Total LT liabilities	2,817	3,068	3,023	2,958	3,079
Total liabilities	7,255	7,295	6,716	6,099	6,271
Registered capital	443	443	443	443	443
Paid-up capital	429	429	429	429	429
Share premium	6,645	6,726	6,726	6,726	6,726
Retained earnings	1,518	2,107	2,658	3,189	3,823
Others	(687)	(590)	(90)	(90)	(90)
Minority interests	302	278	240	240	240
Shares' equity	8,206	8,950	9,963	10,494	11,128

Cash flow statement

FY: Dec (Bt mn)	2022	2023	2024	2025E	2026E
Net profit	686	911	1,050	1,062	1,268
Depreciation	2,429	2,390	2,534	2,530	2,601
Chg in working capital	(721)	(345)	(499)	70	(69)
Others	594	(154)	(428)	(2,172)	(143)
CF from operations	2,989	2,802	2,658	1,490	3,657
Capital expenditure	(5,024)	(2,148)	(2,383)	(1,000)	(2,500)
Others	(5)	12	(10)	(0)	(6)
CF from investing	(5,029)	(2,136)	(2,393)	(1,000)	(2,506)
Free cash flow	(2,041)	666	265	489	1,150
Net borrowings	438	53	(569)	(184)	87
Equity capital raised	622	82	0	0	0
Dividends paid	0	(300)	(821)	(531)	(634)
Others	(462)	50	783	0	0
CF from financing	599	(115)	(607)	(715)	(546)
Net change in cash	(1,442)	552	(342)	(226)	604

Forward PER band



Income statement

FY: Dec (Bt mn)	2022	2023	2024	2025E	2026E
Sales	6,590	8,365	9,138	9,185	9,561
Cost of sales	(4,785)	(5,861)	(6,393)	(6,218)	(6,473)
Gross profit	1,805	2,504	2,745	2,967	3,088
SG&A	(822)	(1,115)	(1,198)	(1,194)	(1,243)
EBITDA	3,515	3,841	4,173	4,363	4,510
Depre. & amortization	2,429	2,390	2,534	2,530	2,601
Equity income	-13	-5	7	6	6
Other income	116	66	85	54	57
EBIT	1,086	1,450	1,639	1,833	1,909
Finance costs	(181)	(256)	(227)	(244)	(252)
Income taxes	(209)	(247)	(307)	(334)	(331)
Net profit before MI	696	947	1,105	1,255	1,325
Minority interest	(10)	(36)	(54)	(193)	(57)
Core profit	686	911	1,050	1,062	1,268
Extraordinary items	0	0	0	0	0
Net profit	686	911	1,050	1,062	1,268

Key ratios

FY: Dec (Bt mn)	2022	2023	2024	2025E	2026E
Growth YoY					
Revenue	48.3%	26.9%	9.2%	0.5%	4.1%
EBITDA	38.5%	9.3%	8.6%	4.6%	3.4%
Net profit	971.0%	32.9%	15.3%	1.1%	19.4%
Core profit	971.0%	32.9%	15.3%	1.1%	19.4%
Profitability ratio					
Gross profit margin	27.4%	29.9%	30.0%	32.3%	32.3%
EBITDA margin	53.3%	45.9%	45.7%	47.5%	47.2%
Core profit margin	10.4%	10.9%	11.5%	11.6%	13.3%
Net profit margin	10.4%	10.9%	11.5%	11.6%	13.3%
ROA	4.4%	5.6%	6.3%	6.4%	7.3%
ROE	8.4%	10.2%	10.5%	10.1%	11.4%
Stability					
D/E (x)	0.88	0.82	0.67	0.58	0.56
Net D/E (x)	0.51	0.41	0.35	0.34	0.27
Interest coverage ratio	5.99	5.66	7.22	7.51	7.57
Current ratio (x)	0.76	1.02	1.20	1.86	2.09
Quick ratio (x)	0.71	0.99	1.14	1.24	1.45
Per share (Bt)					
Reported EPS	0.16	0.21	0.24	0.25	0.28
Core EPS	0.16	0.21	0.24	0.25	0.28
Book value	1.91	2.09	2.32	2.45	2.42
Dividend	0.07	0.07	0.12	0.12	0.14
Valuation (x)					
PER	26.0	19.6	17.0	16.8	15.1
Core PER	26.0	19.6	17.0	16.8	15.1
P/BV	2.2	2.0	1.8	1.7	1.7
EV/EBITDA	6.4	5.7	5.2	5.0	4.7
Dividend yield	1.7%	1.8%	2.8%	3.0%	3.3%

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.

Corporate governance report of Thai listed companies 2024

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 และเป็นข้อมูลให้ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน 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

- 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 ที่ไม่เชิงการเงิน 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 โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของข้อมูลที่ได้เปิดเผยต่อสาธารณะอันเชื่อถือได้ 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.