

16 September 2022

Sector: Energy

CK Power

3Q22E กำไรโตเด่นจากการเข้าฤดูฝน

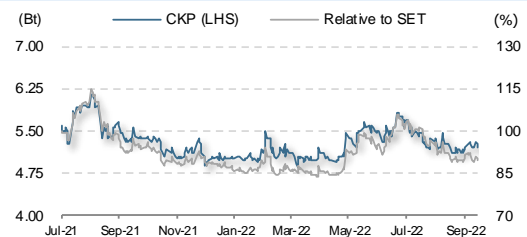
Bloomberg ticker	CKP TB
Recommendation	BUY (maintained)
Current price	Bt5.15
Target price	Bt7.40 (maintained)
Upside/Downside	+44%
EPS revision	No change

Bloomberg target price	Bt6.46
Bloomberg consensus	Buy 7 / Hold 1 / Sell 0

Stock data	
Stock price 1-year high/low	Bt6.10 / Bt3.56
Market cap. (Bt mn)	46,744
Shares outstanding (mn)	8,129
Avg. daily turnover (Bt mn)	96
Free float	24%
CG rating	Excellent
ESG rating	Very good

Financial & valuation highlights				
FY: Dec (Bt mn)	2020A	2021A	2022E	2023E
Revenue	6,695	8,798	9,344	9,344
EBITDA	2,739	5,454	5,979	6,142
Net profit	405	2,179	2,152	2,475
EPS (Bt)	0.05	0.19	0.26	0.30
Growth	-47.4%	290.2%	-1.2%	15.0%
Core EPS (Bt)	0.05	0.24	0.26	0.30
Growth	46.5%	401.0%	9.0%	15.0%
DPS (Bt)	0.03	0.03	0.11	0.12
Div. yield	0.6%	0.7%	2.0%	2.4%
PER (x)	104.0	26.3	19.3	16.8
Core PER (x)	107.3	21.0	19.3	16.8
EV/EBITDA (x)	23.3	12.0	10.5	9.6
PBV (x)	1.2	1.1	1.1	1.1

Bloomberg consensus				
Net profit	405	2,179	2,402	2,520
EPS (Bt)	0.05	0.19	0.30	0.32



Price performance	1M	3M	6M	12M
Absolute	-1.9%	-6.4%	4.3%	-7.2%
Relative to SET	-3.0%	-9.4%	4.4%	-8.1%

Major shareholders	Holding
1. CH. Kamchong PCL	27.22%
2. TTW PCL	25.31%
3. Bangkok Expressway and Metro PCL	17.83%

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

เรายังคงคำแนะนำ "ซื้อ" และราคาเป้าหมาย 7.40 บาท ซึ่ง DCF (WACC 5.5%, TG 0%) โดยเราประเมินกำไรปกติ 3Q22E ที่ 1.1 พันล้านบาท (+3% YoY, +38% QoQ) YoY เพิ่มขึ้นจากโรงไฟฟ้าไซยะบุรีผลิตไฟฟ้ามากขึ้น (+5% YoY, +17% QoQ) ในขณะที่ QoQ เพิ่มขึ้นจากปัจจัยฤดูกาลโดย 3Q22E เป็น peak season จากการเข้าฤดูฝน ทั้งนี้เรายังคงประมาณการกำไรปกติปี 2022E ที่ 2.2 พันล้านบาท (+9% YoY) แนวโน้มกำไร 4Q22E ลดลง QoQ จากปัจจัยฤดูกาลหลังผ่านฤดูใบไม้ร่วง โดยประมาณการกำไร 9M22E คิดเป็น 90% ของประมาณการดังกล่าว

ราคาหุ้น underperform SET ในช่วง 3 เดือนที่ผ่านมา -9% คาดมาจากความกังวลเรื่องสภาพคล่องของประเทศไทย อย่างไรก็ตามเราประเมินเป็น negative sentiment ผลกระทบมีจำกัดเนื่องจากการขายไฟฟ้าให้ลาวของโครงการหลักมีน้อยมาก (<5%) โดยเราเชื่อว่าราคาหุ้นจะกลับมา outperform SET ได้อีกครั้งจากผลประกอบการที่จะโตโดดเด่นจากการเข้า peak season ใน 3Q22E

Event: 3Q22E earnings preview

□ คาดกำไรปกติ 3Q22E เติบโตทั้ง YoY, QoQ จากการผลิตไฟฟ้าที่มากขึ้นจากโรงไฟฟ้าหลักและปัจจัยฤดูกาล ประเมินกำไรปกติ 3Q22E ที่ 1.1 พันล้านบาท (+3% YoY, +38% QoQ) YoY เพิ่มขึ้นจากโรงไฟฟ้าไซยะบุรีผลิตไฟฟ้ามากขึ้น ในขณะที่ QoQ เพิ่มขึ้นจากปัจจัยฤดูกาล โดยคาดการณ์ผลิตไฟฟ้าในโครงการหลักดังนี้ 1) ไซยะบุรี ผลิตไฟฟ้าได้ 2,574GWh (+5% YoY, +17% QoQ) 2) น้ำจี่ ผลิตไฟฟ้าได้ 555GWh (ทรงตัว YoY, +42% QoQ) และ 3) BIC ผลิตไฟฟ้าได้ 403GWh (ทรงตัว YoY, +5% QoQ)

Implication

□ คงประมาณการปี 2022E เข้า peak season ใน 3Q22E และลดลงใน 4Q22E หลังผ่านฤดูฝน เบื้องต้นเรายังคงประมาณการกำไรปกติปี 2022E ที่ 2.2 พันล้านบาท (+9% YoY) หากกำไร 3Q22E ออกมาตามที่เราระเมินจะทำให้กำไร 9M22E คิดเป็น 90% ของประมาณการดังกล่าว แนวโน้มกำไร 4Q22E ลดลง YoY ตามปัจจัยฤดูกาลหลังผ่านฤดูฝน

Valuation/Catalyst/Risk

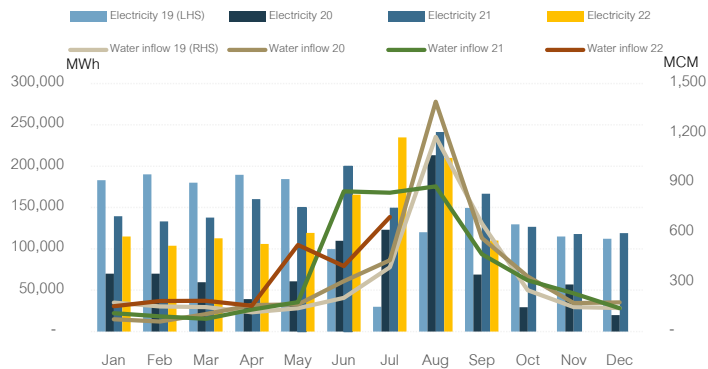
ราคาเป้าหมาย 7.40 บาท ซึ่งวิธี DCF (WACC 5.5%, TG 0%) ทั้งนี้ key catalyst คือการลงทุนโครงการโรงไฟฟ้าใหม่ๆเพิ่มเติม โดยมีเป้าหมายเพิ่มกำลังการผลิตติดตั้งจาก 3.6GW ในปัจจุบันเป็น 4.8GW ในปี 2024E

Fig 1: 3Q22E earnings preview

FY: Dec (Bt mn)	3Q22E	3Q21	YoY	2Q22	QoQ	2022E	2021	YoY
Revenues	2,616	2,395	9.2%	2,531	3.4%	9,344	8,798	6.2%
CoGS	(2,150)	(1,688)	27.3%	(2,074)	3.7%	(6,908)	(6,520)	5.9%
Gross profit	466	707	-34.0%	457	2.1%	2,437	2,278	7.0%
SG&A	(125)	(110)	13.8%	(129)	-2.9%	(523)	(494)	5.7%
EBITDA	1,939	2,143	-9.5%	1,636	18.5%	5,979	5,454	9.6%
Other inc./exps	1,203	1,149	4.8%	916	31.4%	1,975	2,099	-5.9%
Interest expenses	(265)	(266)	-0.3%	(265)	0.0%	(1,022)	(1,070)	-4.5%
Income tax	(26)	(26)	-2.0%	(18)	45.2%	(143)	(61)	134.3%
Core profit	1,094	1,067	2.6%	794	37.8%	2,152	1,973	9.0%
Net profit	1,094	1,235	-11.4%	864	26.6%	2,152	2,179	-1.2%
EPS (Bt)	0.13	0.15	-11.4%	0.11	26.6%	0.26	0.27	-1.2%
Gross margin	17.8%	29.5%		18.1%		26.1%	25.9%	
Net margin	41.8%	51.6%		34.1%		23.0%	24.8%	

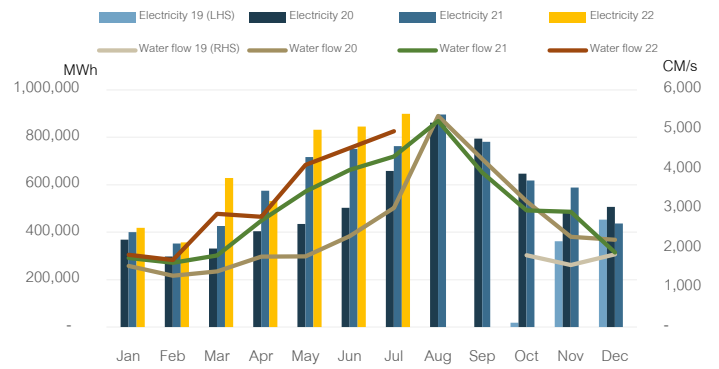
Disclaimer: This report has been prepared by DAOL SECURITIES (THAILAND). The information herein has been obtained from sources believed to be reliable and accurate; however, DAOL SEC makes no representation as to the accuracy and completeness of such information. Information and opinions expressed herein 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: NN2's operating data



Source: Company, DAOL

Fig 3: XPCL's operating data



Source: Company, DAOL

Quarterly income statement

(Bt mn)	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22
Sales	2,180	2,395	2,237	2,416	2,531
Cost of sales	(1,543)	(1,688)	(1,828)	(2,088)	(2,074)
Gross profit	636	707	409	329	457
SG&A	(127)	(110)	(143)	(116)	(129)
EBITDA	1,553	2,143	866	726	1,636
Finance costs	(267)	(266)	(275)	(267)	(265)
Core profit	680	1,067	123	53	794
Net profit	707	1,235	123	39	864
EPS	0.09	0.15	0.02	0.00	0.11
Gross margin	29.2%	29.5%	18.3%	13.6%	18.1%
EBITDA margin	71.3%	89.5%	38.7%	30.0%	64.6%
Net profit margin	32.4%	51.6%	5.5%	1.6%	34.1%

Balance sheet

FY: Dec (Bt mn)	2019	2020	2021	2022E	2023E
Cash & deposits	4,214	8,899	7,082	6,380	3,218
Accounts receivable	1,292	1,054	1,557	1,654	1,654
Inventories	61	61	68	68	68
Other current assets	1,038	552	1,005	1,033	1,033
Total cur. assets	6,606	10,566	9,712	9,135	5,973
Investments	19,142	19,609	24,441	24,441	24,441
Fixed assets	9,247	8,919	8,491	7,785	7,355
Other assets	29,196	27,943	26,333	25,526	23,915
Total assets	64,191	67,038	68,977	66,887	61,685
Short-term loans	0	0	0	0	0
Accounts payable	690	620	927	982	978
Current maturities	2,622	5,544	1,999	5,142	0
Other current liabilities	81	111	468	468	468
Total cur. liabilities	3,394	6,275	3,394	6,592	1,446
Long-term debt	24,888	24,961	28,979	22,294	20,751
Other LT liabilities	362	764	474	499	501
Total LT liabilities	25,250	25,725	29,453	22,794	21,252
Total liabilities	28,644	32,000	32,847	29,385	22,698
Registered capital	9,240	9,240	9,240	9,240	9,240
Paid-up capital	8,129	8,129	8,129	8,129	8,129
Share premium	13,319	13,319	13,319	13,319	13,319
Retained earnings	1,771	1,953	3,847	5,138	6,623
Others	329	373	-462	-462	-462
Minority interests	11,998	11,264	11,296	11,377	11,377
Shares' equity	35,547	35,038	36,130	37,502	38,987

Cash flow statement

FY: Dec (Bt mn)	2019	2020	2021	2022E	2023E
Net profit	769	405	1,579	2,152	2,475
Depreciation	1,518	1,561	1,571	2,089	2,091
Chg in working capital	(164)	168	(196)	(42)	(4)
Others	(112)	(112)	298	(28)	(0)
CF from operations	2,011	2,021	3,252	4,171	4,562
Capital expenditure	4,198	405	419	(542)	(50)
Others	(6,692)	(157)	(4,790)	(34)	0
CF from investing	(2,494)	248	(4,371)	(576)	(50)
Free cash flow	(483)	2,269	(1,119)	3,595	4,511
Net borrowings	(2,171)	2,995	473	(3,542)	(6,685)
Equity capital raised	4,556	0	0	0	0
Dividends paid	(206)	(244)	(285)	(861)	(990)
Others	(69)	379	(1,519)	25	2
CF from financing	2,111	3,130	(1,331)	(4,378)	(7,673)
Net change in cash	1,627	5,398	(2,450)	(783)	(3,162)

Forward PER band



Income statement

FY: Dec (Bt mn)	2019	2020	2021	2022E	2023E
Sales	8,377	6,695	8,798	9,344	9,344
Cost of sales	(6,577)	(5,990)	(6,520)	(6,908)	(6,880)
Gross profit	1,800	705	2,278	2,437	2,465
SG&A	(442)	(428)	(494)	(523)	(525)
EBITDA	3,774	2,739	5,454	5,979	6,142
Depre. & amortization	1,518	1,561	1,571	2,089	2,091
Equity income	433	407	1,528	1,545	1,711
Other income	466	493	572	430	400
EBIT	2,256	1,178	3,883	3,890	4,051
Finance costs	(1,161)	(996)	(1,070)	(1,022)	(843)
Income taxes	(12)	16	(61)	(143)	(160)
Net profit before MI	1,083	198	2,751	2,724	3,047
Minority interest	314	(207)	572	572	572
Core profit	269	394	1,973	2,152	2,475
Extraordinary items	500	11	206	0	0
Net profit	769	405	2,179	2,152	2,475

Key ratios

FY: Dec (Bt mn)	2019	2020	2021	2022E	2023E
Growth YoY					
Revenue	-7.6%	-20.1%	31.4%	6.2%	0.0%
EBITDA	-17.7%	-27.4%	99.1%	9.6%	2.7%
Net profit	28.3%	-47.4%	290.2%	-1.2%	15.0%
Core profit	-55.0%	46.5%	401.0%	9.0%	15.0%
Profitability ratio					
Gross profit margin	21.5%	10.5%	25.9%	26.1%	26.4%
EBITDA margin	45.1%	40.9%	62.0%	64.0%	65.7%
Core profit margin	3.2%	5.9%	22.4%	23.0%	26.5%
Net profit margin	9.2%	6.0%	17.9%	23.0%	26.5%
ROA	1.2%	0.6%	2.3%	3.2%	4.0%
ROE	2.2%	1.2%	4.4%	5.7%	6.3%
Stability					
D/E (x)	0.77	0.87	0.86	0.73	0.53
Net D/E (x)	0.66	0.62	0.66	0.56	0.45
Interest coverage ratio	1.94	1.18	3.63	3.81	4.80
Current ratio (x)	1.95	1.68	2.86	1.39	4.13
Quick ratio (x)	1.62	1.59	2.55	1.22	3.37
Per share (Bt)					
Reported EPS	0.10	0.05	0.19	0.26	0.30
Core EPS	0.03	0.05	0.24	0.26	0.30
Book value	3.85	4.31	4.44	4.61	4.80
Dividend	0.02	0.03	0.03	0.11	0.12
Valuation (x)					
PER	44.60	104.00	26.26	19.27	16.75
Core PER	153.25	107.32	21.01	19.27	16.75
P/BV	1.16	1.21	1.15	1.11	1.06
EV/EBITDA	17.09	23.32	11.98	10.46	9.61
Dividend yield	0.5%	0.6%	0.7%	2.0%	2.4%

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)

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 รวมถึงสนับสนุนคู่ค้าให้มีการปฏิบัติตามแรงงานอย่างเหมาะสม และเปิดโอกาสให้ชุมชนที่บริษัทมีความเกี่ยวข้องให้เติบโตอย่างยั่งยืน ซึ่งเราใช้เกณฑ์คะแนนจาก Bloomberg โดยการสำรวจรายงานต่างๆ ที่ไม่เชิงการเงิน 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

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 โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของข้อมูลที่ได้เปิดเผยต่อสาธารณชนอันเชื่อถือได้ และไม่ได้มีเจตนาเชิญชวนหรือชี้แนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์แต่อย่างใด ดังนั้น บริษัทหลักทรัพย์ เคทีบีเอสที 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.