

16 September 2026

Sector: Healthcare

The Klinique Medical Clinic

คาดการณ์ 2H26E โตต่อเนื่อง และมี upside

Bloomberg ticker	KLINIQ TB
Recommendation	BUY (maintained)
Current price	Bt28.75
Target price	Bt35.00 (maintained)
Upside/Downside	+22%
EPS revision	No change

Bloomberg target price	Bt33.50
Bloomberg consensus	Buy 4 / Hold 2 / Sell 0

Stock data	
Stock price 1-year high/low	Bt30.50 / Bt19.60
Market cap. (Bt mn)	6,545
Shares outstanding (mn)	220
Avg. daily turnover (Bt mn)	9
Free float	35%
CG rating	n.a.
SET ESG rating	n.a.

Financial & valuation highlights				
FY: Dec (Bt mn)	2024	2025	2026E	2027E
Revenue	2,983	3,556	4,499	5,399
EBITDA	697	821	1,002	1,182
Net profit	322	364	476	578
EPS (Bt)	1.46	1.65	2.16	2.63
Growth	11.6%	12.9%	30.8%	21.5%
Core EPS (Bt)	1.46	1.65	2.16	2.63
Growth	11.6%	12.9%	30.8%	21.5%
DPS (Bt)	1.40	1.45	1.90	2.30
Div. yield	4.9%	5.0%	6.6%	8.0%
PER (x)	19.6	17.4	13.3	10.9
Core PER (x)	19.6	17.4	13.3	10.9
EV/EBITDA (x)	8.9	7.7	6.2	5.1
PBV (x)	3.7	3.6	3.5	3.3

Bloomberg consensus				
Net profit	322	364	445	513
EPS (Bt)	1.46	1.65	2.02	2.33



Source: Aspen

Price performance	1M	3M	6M	12M
Absolute	2.6%	11.4%	9.3%	0.9%
Relative to SET	2.0%	7.6%	-5.7%	-27.2%

Major shareholders	Holding
1. Mr. Apiruj Thongwattana	32.73%
2. TKQH Capital Management	10.91%
3. Mrs. Pojanan Sriapai	7.98%

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

เราคาดการณ์ 2H26E อยู่ในกรอบที่ 240-270 ล้านบาท เติบโต YoY, HoH โดยเป็นผลจาก 1) รายได้เติบโต YoY, HoH จากการขยายสาขา 13 สาขา, SSSG ที่เติบโต double digit YoY หนุนโดยการเพิ่มเครื่องมือแพทย์และบริการใหม่ๆ เข้าไปในสาขาเดิมเพื่อขยายฐานลูกค้า, 2) GPM ขยายตัว และ 3) SG&A to sales ปรับตัวลดลง หลังรับรู้ค่าใช้จ่ายในการเตรียมเปิดสาขาใหม่สำหรับ 3Q26E ส่วนใหญ่ไปแล้วใน 2Q26 และควบคุมต้นทุนที่มีประสิทธิภาพ

เรายังคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2026E ที่ 476 ล้านบาท (+31% YoY) หนุนโดยรายได้เติบโต +27% YoY จากการขยายสาขา และ SSSG ขยายตัว ขณะที่ GPM ปรับตัวดีขึ้นจาก product mix และการควบคุมต้นทุนที่มีประสิทธิภาพมากขึ้น ทั้งนี้ ประมาณการของเราจึงต่ำกว่าที่ KLINIQ ตั้งเป้าหมายรายได้ไว้ที่ 4.5 พันล้านบาท และ NPM 11% ซึ่งจะ imply กำไรสุทธิราว 495 ล้านบาท หรือราว 4% upside ต่อประมาณการกำไรของเรา

คงคำแนะนำ "ซื้อ" และราคาเป้าหมาย 35.00 บาท ถึง 2026E PER16x (-2.5 SD ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยตั้งแต่เข้าเทรด) เราชอบ KLINIQ จาก 1) อุตสาหกรรมความงามยังมีแนวโน้มเติบโตอย่างต่อเนื่องในระยะยาว, 2) เครือข่ายสาขาที่ครอบคลุมทั่วประเทศ และตอบโจทย์ลูกค้าทุก segments อีกทั้งจำนวนสาขาที่มากขึ้น ทำให้มีต้นทุนที่ดีและได้เปรียบคู่แข่งในระยะยาว และ 3) Valuation ไม่แพง ปัจจุบันเทรตที่ 2026E PER 13.3x ยังไม่สะท้อน earnings upcycle ที่คาดว่าจะทำ new high ต่อเนื่อง

Event: Company Update

□ **แนวโน้มกำไร 2H26E โตต่อเนื่อง** เราคาดการณ์ 2H26E อยู่ในกรอบที่ 240-270 ล้านบาท เติบโต YoY, HoH หนุนโดย 1) รายได้เติบโต YoY, HoH จาก cash sales ก.ค. - ส.ค. โตต่อ ทั้งจากการขยายสาขา โดย 10 สาขาใน 3Q26E และ 3 สาขาใน 4Q26E, SSSG ที่เติบโต double digit YoY โดยมีแผนกลยุทธ์ในการเพิ่มเครื่องมือแพทย์และบริการใหม่ๆ เข้าไปในสาขาเดิมเพื่อขยายฐานลูกค้า เพิ่ม ticket size, 2) GPM ขยายตัว และ 3) SG&A to sales ปรับตัวลดลง หลังบริษัทรับรู้ค่าใช้จ่าย pre-opening สำหรับสาขาใหม่ส่วนใหญ่ไปแล้วใน 2Q26 และควบคุมต้นทุนที่มีประสิทธิภาพ

□ **โรงพยาบาลศัลยกรรมจะเห็นความชัดเจนเร็ว ๆ นี้** โดยอยู่ระหว่างปรับรายละเอียดสัญญา ทั้งนี้ คาดเริ่มก่อสร้างได้ทันทีหลังสัญญาเรียบร้อย ซึ่งจะใช้เวลาก่อสร้างประมาณ 18 เดือน โดยงบลงทุนของบริษัทประมาณ 192 ล้านบาท (ตกแต่งและเครื่องมือแพทย์) เรามองว่าธุรกิจ Surgery จะเป็น long-term growth driver เรามองว่าการเปิด รพ. ศัลยกรรม จะช่วยหนุนการเติบโตในระยะยาว

Implication

□ **คงประมาณการกำไรปี 2026E - 27E** เราคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2026E ที่ 476 ล้านบาท (+31% YoY) หนุนโดย 1) รายได้ขยายตัว +27% YoY จากการขยายสาขา, SSSG ขยายตัว, 2) GPM ขยายตัวจาก product mix ที่ดีและการควบคุมต้นทุนที่มีประสิทธิภาพมากขึ้น อย่างไรก็ตาม บริษัทตั้งเป้าหมายรายได้ปี 2026E ที่ 4.5 พันล้านบาท (+27% YoY), NPM 11% ซึ่งหากเป็นไปตามบริษัทคาด จะเป็น upside ต่อประมาณการของเรา สำหรับปี 2027E เราคาดการณ์กำไรสุทธิที่ 578 ล้านบาท (+22% YoY) จาก 1) รายได้ขยายตัว +20% YoY จากการขยายสาขา และ SSSG เติบโตต่อเนื่อง และ 2) GPM ขยายตัว

Valuation/Catalyst/Risk

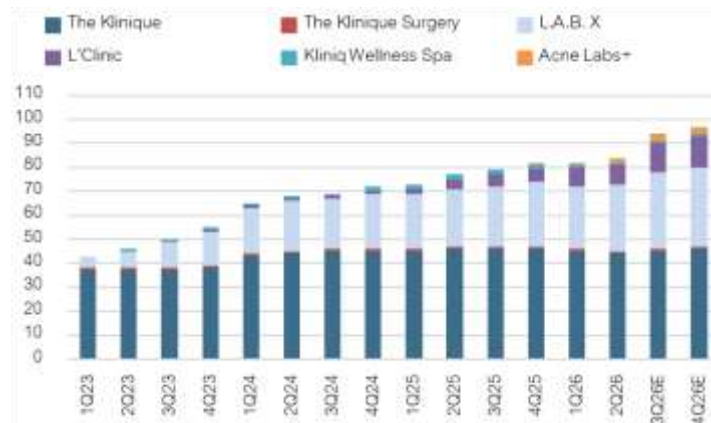
เราคงคำแนะนำ "ซื้อ" และคงราคาเป้าหมายที่ 35.00 บาท ถึง 2026E PER16x (ใกล้เคียงกับ -2.5 SD ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยตั้งแต่เข้าเทรดในตลาด) เราชอบ KLINIQ จาก 1) อุตสาหกรรมความงามที่ยังมีแนวโน้มเติบโตอย่างต่อเนื่องในระยะยาว, 2) เครือข่ายสาขาที่ครอบคลุมทั่วประเทศ และตอบโจทย์ลูกค้าทุก segments อีกทั้งจำนวนสาขาที่มากขึ้น ทำให้มีต้นทุนที่ดีและได้เปรียบคู่แข่งในระยะยาว และ 3) Valuation ยังไม่สะท้อนการเติบโตของกำไรในช่วง upcycle และทำ ATH ต่อเนื่อง

Fig 1: Revenues vs Cash sales



Sources: Company, DAOL

Fig 2: No. of branches



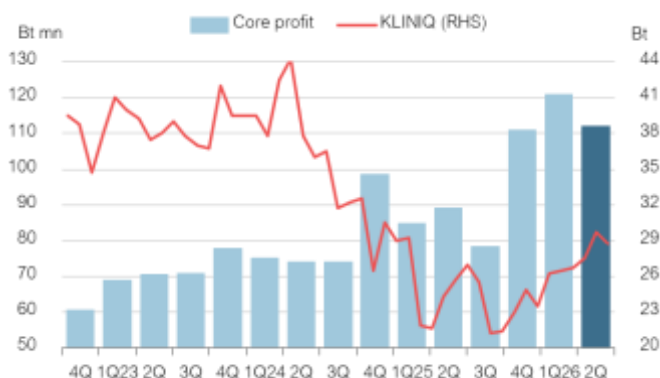
Source: Company, DAOL

Fig 3: Branch expansion plan



Source: Company

Fig 4: Share price vs Core profit



Sources: Setsmart, DAOL

Quarterly income statement

(Bt mn)	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26
Sales	851	878	1,014	1,086	1,127
Cost of sales	(419)	(444)	(496)	(526)	(550)
Gross profit	432	433	518	560	577
SG&A	(316)	(330)	(381)	(405)	(432)
EBITDA	198	194	237	252	244
Finance costs	(6.5)	(6.6)	(7.1)	(6.8)	(6.8)
Core profit	90	79	111	121	112
Net profit	90	79	111	121	112
EPS	0.41	0.36	0.50	0.55	0.50
Gross margin	50.8%	49.4%	51.1%	51.6%	51.2%
EBITDA margin	23.3%	22.1%	23.3%	23.2%	21.7%
Net profit margin	10.6%	9.0%	10.9%	11.2%	9.9%

Balance sheet

FY: Dec (Bt mn)	2023	2024	2025	2026E	2027E
Cash & deposits	1,168	779	717	949	1,302
Accounts receivable	12	7	13	13	15
Inventories	191	272	385	423	504
Other current assets	105	87	123	240	288
Total cur. assets	1,477	1,144	1,238	1,625	2,109
Investments	15	15	31	31	31
Fixed assets	1,219	1,799	1,881	1,820	1,738
Other assets	134	159	189	240	288
Total assets	2,846	3,118	3,339	3,715	4,166
Short-term loans	0	0	0	0	0
Accounts payable	234	277	336	375	446
Current maturities	90	128	147	106	135
Other current liabilities	442	460	537	675	810
Total cur. liabilities	766	865	1,020	1,156	1,391
Long-term debt	371	530	530	675	810
Other LT liabilities	6	6	7	45	54
Total LT liabilities	377	536	538	720	864
Total liabilities	1,143	1,401	1,558	1,876	2,255
Registered capital	110	110	110	110	110
Paid-up capital	110	110	110	110	110
Share premium	1,415	1,415	1,415	1,415	1,415
Retained earnings	189	203	247	306	377
Others	(11)	(11)	1	1	1
Minority interests	0	0	8	8	8
Shares' equity	1,703	1,717	1,781	1,840	1,911

Cash flow statement

FY: Dec (Bt mn)	2023	2024	2025	2026E	2027E
Net profit	289	322	364	476	578
Depreciation	195	282	333	381	432
Chg in working capital	(48)	(32)	(60)	0	(12)
Others	(53)	11	12	8	48
CF from operations	381	584	649	865	1,046
Capital expenditure	(592)	(862)	(414)	(320)	(350)
Others	(10)	0	(16)	0	0
CF from investing	(602)	(862)	(431)	(320)	(350)
Free cash flow	(221)	(278)	219	545	696
Net borrowings	156	197	19	103	164
Equity capital raised	0	0	0	0	0
Dividends paid	(286)	(308)	(319)	(417)	(507)
Others	54	(0)	20	0	0
CF from financing	(75)	(111)	(280)	(314)	(343)
Net change in cash	(296)	(390)	(61)	231	353

Forward PER band



Income statement

FY: Dec (Bt mn)	2023	2024	2025	2026E	2027E
Sales	2,285	2,983	3,556	4,499	5,399
Cost of sales	(1,050)	(1,440)	(1,760)	(2,177)	(2,591)
Gross profit	1,235	1,543	1,796	2,321	2,807
SG&A	(903)	(1,154)	(1,333)	(1,732)	(2,078)
EBITDA	560	697	821	1,002	1,182
Depre. & amortization	195	282	333	381	432
Equity income	0	0	0	0	0
Other income	33	26	24	31	22
EBIT	365	415	487	621	750
Finance costs	(15)	(24)	(26)	(26)	(27)
Income taxes	(62)	(69)	(97)	(119)	(145)
Net profit before MI	289	322	364	476	578
Minority interest	0	0	0	0	0
Core profit	289	322	364	476	578
Extraordinary items	0	0	0	0	0
Net profit	289	322	364	476	578

Key ratios

FY: Dec (Bt mn)	2023	2024	2025	2026E	2027E
Growth YoY					
Revenue	39.4%	30.6%	19.2%	26.5%	20.0%
EBITDA	40.4%	24.5%	17.7%	22.1%	18.0%
Net profit	40.5%	11.6%	12.9%	30.8%	21.5%
Core profit	40.5%	11.6%	12.9%	30.8%	21.5%
Profitability ratio					
Gross profit margin	54.0%	51.7%	50.5%	51.6%	52.0%
EBITDA margin	24.5%	23.4%	23.1%	22.3%	21.9%
Core profit margin	12.6%	10.8%	10.2%	10.6%	10.7%
Net profit margin	12.6%	10.8%	10.2%	10.6%	10.7%
ROA	10.1%	10.3%	10.9%	12.8%	13.9%
ROE	16.9%	18.8%	20.4%	25.9%	30.3%
Stability					
D/E (x)	0.67	0.82	0.87	1.02	1.18
Net D/E (x)	Cash	Cash	Cash	Cash	Cash
Interest coverage ratio	24.19	17.35	18.51	24.12	27.46
Current ratio (x)	1.93	1.32	1.21	1.41	1.52
Quick ratio (x)	1.54	0.91	0.72	0.83	0.95
Per share (Bt)					
Reported EPS	1.31	1.46	1.65	2.16	2.63
Core EPS	1.31	1.46	1.65	2.16	2.63
Book value	7.74	7.80	8.06	8.33	8.65
Dividend	1.30	1.40	1.45	1.90	2.30
Valuation (x)					
PER	21.9	19.6	17.4	13.3	10.9
Core PER	21.9	19.6	17.4	13.3	10.9
P/BV	3.7	3.7	3.6	3.5	3.3
EV/EBITDA	10.0	8.9	7.7	6.2	5.1
Dividend yield	4.5%	4.9%	5.0%	6.6%	8.0%

Corporate governance report of Thai listed companies 2025

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) เพื่อป้องกันความเสี่ยงต่อการดำเนินงานและมีความรับผิดชอบต่อสิ่งแวดล้อมและสังคมระดับใด 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 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 โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของข้อมูลที่ได้เปิดเผยต่อสาธารณชนอื่นแล้วก็ได้ และมีมติเห็นชอบจากคณะกรรมการบริษัท ดาโอ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ 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. 5