

23 September 2022

Sector: Health Care Services

Praram 9 Hospital

2023E ยังเติบโตต่อได้ จากรายได้ organic

Bloomberg ticker	PR9 TB
Recommendation	BUY (maintained)
Current price	Bt17.70
Target price	Bt20.00 (previously Bt19.00)
Upside/Downside	+13%
EPS revision	2022E: +3% / 2023E: +6%

Bloomberg target price	Bt18.99
Bloomberg consensus	Buy 5 / Hold 1 / Sell 0

Stock data	
Stock price 1-year high/low	Bt19.20 / Bt10.30
Market cap. (Bt mn)	13,918
Shares outstanding (mn)	786
Avg. daily turnover (Bt mn)	36
Free float	59%
CG rating	Excellent
ESG rating	Excellent

Financial & valuation highlights				
FY: Dec (Bt mn)	2020A	2021A	2022E	2023E
Revenue	2,601	2,987	3,945	4,269
EBITDA	444	594	946	999
Net profit	202	249	535	563
EPS (Bt)	0.26	0.32	0.68	0.72
Growth	-29.0%	23.3%	114.8%	5.2%
Core EPS (Bt)	0.26	0.32	0.68	0.72
Growth	-29.0%	23.3%	114.8%	5.2%
DPS (Bt)	0.11	0.14	0.27	0.29
Div. yield	0.6%	0.8%	1.5%	1.6%
PER (x)	68.9	55.9	26.0	24.7
Core PER (x)	68.9	55.9	26.0	24.7
EV/EBITDA (x)	30.0	22.3	13.7	11.9
PBV (x)	3.4	3.3	3.0	2.8

Bloomberg consensus				
Net profit	202	249	503	521
EPS (Bt)	0.26	0.32	0.65	0.69



Source: Aspen

Price performance	1M	3M	6M	12M
Absolute	3.5%	21.2%	45.1%	70.2%
Relative to SET	1.7%	15.8%	47.0%	68.6%

Major shareholders		Holding
1. Khunying Pojamon Damapong		37.14%
2. N.C.B.Trust Limited-Norges Bank 33		2.57%
3. Thai NVDR Company Limited		2.19%

Analyst: Jacqueline Nham (Reg. No. 112603)

Assistant Analyst: Piraya Throngkitpaisan

เรายังคงแนะนำ "ซื้อ" แต่ปรับราคาเป้าหมายขึ้นเป็น 20.00 บาท (จากเดิม 19.00 บาท) ถึง 2023E PER ที่ 28x (-0.5SD below 5-yr average PER) จากการเติบโตต่อเนื่องในปี 2023E ของรายได้ organic ทั้งนี้เราประเมินว่ากำไร 3Q22E จะทรงตัว QoQ โดยรายได้โควิดลดลงจะถูกแทนที่ด้วยรายได้จากด้านอื่นๆ เช่น เคสผ่าตัดเพิ่มขึ้นจากการผ่อนปรนมาตรการของภาครัฐ และมีปัจจัยโรคไข้หวัดต่างๆจากฤดูฝน รวมไปถึงสัดส่วนลูกค้าต่างชาติจะปรับตัวสูงขึ้นจาก 13% ใน 2Q22 เป็น 16% ในเดือน ส.ค. ทำให้ occupancy rate อยู่ราว 65-70% (จาก 61% ใน 2Q22)

เราปรับประมาณกำไรสุทธิปี 2022E/23E ขึ้น +3%/+5% เป็น 537 ล้านบาท (115% YoY) และ 563 ล้านบาท (+5% YoY) จากการปรับรายได้ OPD/IPD ขึ้น โดยเฉพาะเคสผ่าตัด, telemedicine และการเปิดตัวศูนย์เฉพาะทางเพื่อรองรับเคสเกี่ยวกับ thyroid

ราคาหุ้น outperform SET +16% ในช่วง 3 เดือนที่ผ่านมา หนีจากทำกำไรของรพ. ใน 2Q22 ที่ออกมาดีกว่าตลาดคาด เราคงแนะนำ "ซื้อ" จากแนวโน้ม organic growth ใน 2H22E จะเติบโตต่อเนื่อง อีกทั้งยังมี upside จาก pent-up demand ของผู้ป่วยต่างชาติหลังเปิดประเทศ โดยปี 2023E การเติบโตของรายได้ organic จะก้าวกระโดดจากการเป็นที่ยอมรับมากขึ้นในกลุ่มผู้ป่วย ปัจจุบัน PR9 เทรดที่ 2023E PER 24.7x (-1.25SD below average 5-year PER)

Event: Company update

□ รายได้ organic กลับมาฟื้นตัวดีแม้รายได้ inorganic หดตัวลง เพราะรายได้เกี่ยวข้องกับโควิดลดลงตามความรุนแรงของเชื้อไวรัส โดยคาดว่า 3Q22E ทรงตัว QoQ จากเคสผ่าตัดที่เพิ่มขึ้นจากมาตรการที่ผ่อนคลายเป็นของภาครัฐ และผลบวกจากปัจจัยฤดูฝน ทำให้ occupancy rate อยู่ราว 65%-70% (61% ใน 2Q22) ซึ่งสามารถจำแนกเป็นเตียงสำหรับผู้ป่วยที่เกี่ยวกับโควิดในรพ. เพียง 8% นอกจากนี้สัดส่วนลูกค้าต่างชาติในเดือน ส.ค. ดีขึ้นต่อเนื่อง โดยมีสัดส่วนอยู่ที่ 16% (เทียบกับ 13% ใน 2Q22) นำโดยประเทศเมียนมาร์ และจีน โดยเรามองว่า 3Q22E จะมีสัดส่วนเฉลี่ยอยู่ที่ 16% ซึ่งเป็นระดับเดียวกับช่วงก่อนโควิด และลูกค้าต่างชาติมีแนวโน้มเพิ่มมากขึ้น

Implication

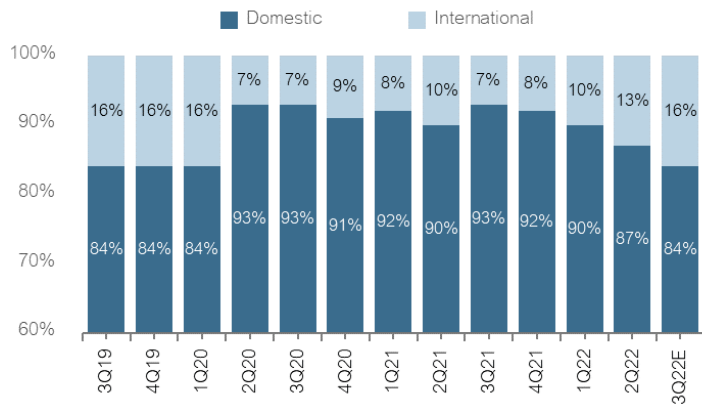
- เราปรับประมาณการกำไรปี 2022E/23E ขึ้น +3%/+5% เป็น 537 ล้านบาท (+115% YoY) และ 563 ล้านบาท (+5% YoY) จากการปรับรายได้ OPD/IPD ขึ้น +3%/+3% เนื่องจาก
 - 1) ความต้องการของลูกค้ายังคงสูงโดยเฉพาะเคสผ่าตัดที่อัดแน่นตั้งแต่ช่วงต้นของการระบาดโควิด นอกจากนี้ telemedicine ได้การตอบรับค่อนข้างดี เนื่องจากผู้ป่วยสามารถปรึกษาแพทย์ได้ผ่านทางโทรศัพท์ โดยมีลูกค้าใช้โดยรวม 400 ราย และยังช่วยส่งเสริมการเข้ารับการรักษาในศูนย์ mind center และศูนย์ต่างๆ ทำให้เรามองว่า telemedicine จะเป็นโอกาสให้รพ. stand alone อย่าง PR9 เพิ่มศักยภาพและฐานลูกค้าที่อยู่ต่างถิ่นได้อีกด้วย
 - 2) เดือน ส.ค. ที่ผ่านมารพ. ได้เปิดศูนย์ thyroid อย่างเป็นทางการ ซึ่งทางรพ. มีชื่อเสียงในการผ่าตัด thyroid ที่มีผลเล็กที่สุดเป็นทุนเดิม จึงทำให้การเปิดศูนย์เฉพาะทางจะยิ่งสร้างโอกาสในการดึงดูดและเพิ่มฐานลูกค้าในอนาคตผ่านจุดเด่นของรพ. อีกด้วย

Valuation/Catalyst/Risk

เราปรับราคาเป้าหมายขึ้นเป็น 20.00 บาท จากเดิม 19.00 บาท ถึง 2023E PER ที่ 28x (-0.5SD below 5-yr average PER) เรามองว่าบริษัทเติบโตต่อเนื่องจากการทำตลาดและขยายฐานลูกค้าทั้งในประเทศและต่างประเทศ นอกจากนี้ประมาณการกำไรสุทธิของเรายังมี upside จาก pent-demand ของชาวไทยและต่างชาติ ปัจจุบัน PR9 เทรดที่ 2023E PER 24.7x (-1.25SD below average 5-year PER)

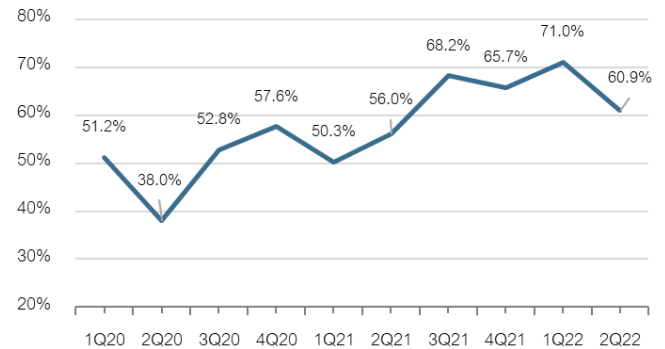
Disclaimer: This report has been prepared by DAOL SECURITIES (THAILAND). The information herein has been obtained from sources believed to be reliable and accurate; however, DAOL SEC makes no representation as to the accuracy and completeness of such information. Information and opinions expressed herein 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 1: Revenue breakdown by nationality



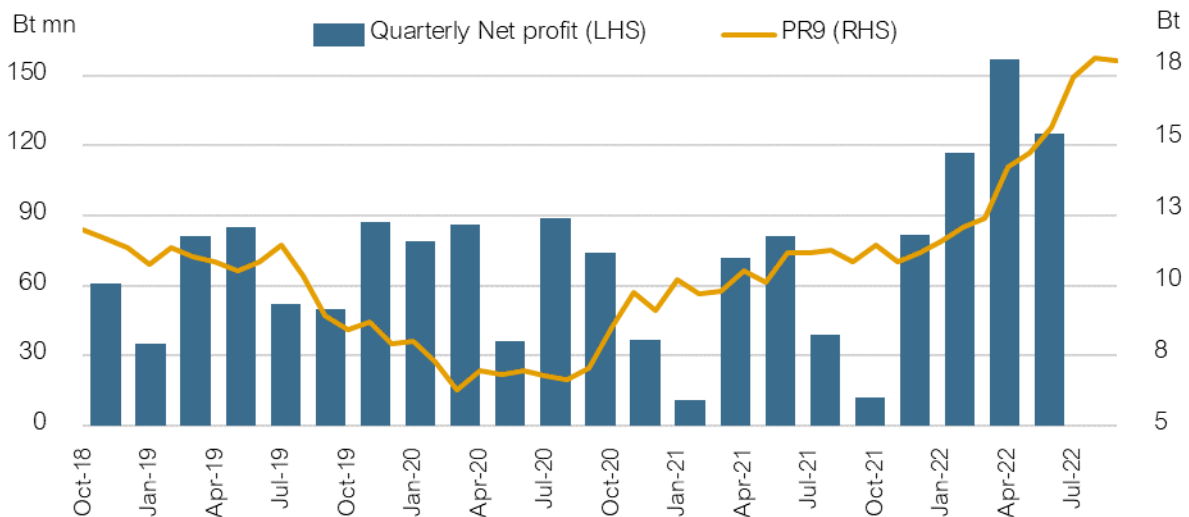
Source: Company, DAOL

Fig 2: Occupancy rate



Source: Company, DAOL

Fig 3: PR9 share prices vs net profit



Source: Company data, DAOL

(Bt mn)	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22
Sales	632	751	935	970	970
Cost of sales	(500)	(526)	(644)	(627)	(664)
Gross profit	132	225	291	343	306
SG&A	(130)	(134)	(161)	(159)	(164)
EBITDA	86	173	220	268	229
Finance costs	(0.1)	(0.1)	(0.1)	(0.1)	(0.1)
Core profit	12	82	117	157	125
Net profit	12	82	117	157	125
EPS	0.01	0.10	0.15	0.20	0.16
Gross margin	20.9%	29.9%	31.2%	35.3%	31.6%
EBITDA margin	13.5%	23.0%	23.5%	27.6%	23.6%
Net profit margin	1.9%	10.9%	12.5%	16.2%	12.9%

Balance sheet

FY: Dec (Bt mn)	2019	2020	2021	2022E	2023E
Cash & deposits	1,431	592	690	936	2,035
Accounts receivable	156	159	212	241	261
Inventories	49	49	56	68	74
Other current assets	7	408	644	789	11
Total cur. assets	1,643	1,208	1,603	2,033	2,380
Investments	0	0	0	0	0
Fixed assets	2,940	3,513	3,457	3,556	3,636
Other assets	134	76	77	118	128
Total assets	4,717	4,797	5,137	5,707	6,144
Short-term loans	0	0	0	0	0
Accounts payable	461	446	597	649	708
Current maturities	0	5	4	0	0
Other current liabilities	62	45	66	79	85
Total cur. liabilities	523	497	667	728	793
Long-term debt	0	3	2	0	0
Other LT liabilities	155	182	190	276	299
Total LT liabilities	155	185	192	276	299
Total liabilities	678	682	859	1,004	1,092
Registered capital	800	800	800	800	800
Paid-up capital	786	786	786	786	786
Share premium	1,934	1,934	1,934	1,934	1,934
Retained earnings	1,310	1,395	1,557	1,982	2,331
Others	8	0	0	0	0
Minority interests	0	0	0	0	0
Shares' equity	4,039	4,115	4,278	4,703	5,052

Cash flow statement

FY: Dec (Bt mn)	2019	2020	2021	2022E	2023E
Net profit	284	202	249	535	563
Depreciation	164	213	294	301	320
Chg in working capital	30	(18)	90	12	33
Others	94	(331)	(209)	(87)	798
CF from operations	573	65	424	761	1,713
Capital expenditure	(884)	(786)	(238)	(400)	(400)
Others	1	0	0	0	0
CF from investing	(883)	(786)	(238)	(400)	(400)
Free cash flow	(310)	(721)	186	361	1,313
Net borrowings	0	8	(2)	(6)	0
Equity capital raised	0	0	0	0	0
Dividends paid	(110)	(86)	(110)	(110)	(214)
Others	(9)	(39)	24	0	0
CF from financing	(119)	(118)	(88)	(116)	(214)
Net change in cash	(429)	(839)	98	245	1,099

Forward PER band



Income statement

FY: Dec (Bt mn)	2019	2020	2021	2022E	2023E
Sales	2,849	2,601	2,987	3,945	4,269
Cost of sales	(1,972)	(1,890)	(2,172)	(2,702)	(2,946)
Gross profit	876	712	815	1,243	1,323
SG&A	(570)	(518)	(557)	(655)	(709)
EBITDA	511	444	594	946	999
Depre. & amortization	164	213	294	301	320
Equity income	0	0	0	0	0
Other income	41	38	43	57	64
EBIT	348	231	301	645	679
Finance costs	0	(0)	(0)	(0)	(0)
Income taxes	(63)	(28)	(51)	(110)	(115)
Net profit before MI	284	202	249	535	563
Minority interest	0	0	0	0	0
Core profit	284	202	249	535	563
Extraordinary items	0	0	0	0	0
Net profit	284	202	249	535	563

Key ratios

FY: Dec (Bt mn)	2019	2020	2021	2022E	2023E
Growth YoY					
Revenue	5.5%	-8.7%	14.8%	32.1%	8.2%
EBITDA	37.6%	-13.2%	34.0%	59.1%	5.6%
Net profit	80.9%	-29.0%	23.3%	114.8%	5.2%
Core profit	80.9%	-29.0%	23.3%	114.8%	5.2%
Profitability ratio					
Gross profit margin	30.8%	27.4%	27.3%	31.5%	31.0%
EBITDA margin	17.9%	17.1%	19.9%	24.0%	23.4%
Core profit margin	10.0%	7.8%	8.3%	13.6%	13.2%
Net profit margin	10.0%	7.8%	8.3%	13.6%	13.2%
ROA	6.0%	4.2%	4.9%	9.4%	9.2%
ROE	7.0%	4.9%	5.8%	11.4%	11.1%
Stability					
D/E (x)	0.17	0.17	0.20	0.21	0.22
Net D/E (x)	Cash	Cash	Cash	Cash	Cash
Interest coverage ratio	n.m.	490.95	627.49	2,172.88	2,286.71
Current ratio (x)	3.14	2.43	2.40	2.79	3.00
Quick ratio (x)	3.03	1.51	1.35	1.62	2.89
Per share (Bt)					
Reported EPS	0.36	0.26	0.32	0.68	0.72
Core EPS	0.36	0.26	0.32	0.68	0.72
Book value	5.14	5.23	5.44	5.98	6.43
Dividend	0.14	0.11	0.14	0.27	0.29
Valuation (x)					
PER	48.93	68.88	55.86	26.01	24.71
Core PER	48.93	68.88	55.86	26.01	24.71
P/BV	3.45	3.38	3.25	2.96	2.75
EV/EBITDA	24.42	30.05	22.26	13.72	11.90
Dividend yield	0.8%	0.6%	0.8%	1.5%	1.6%

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 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'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 รวมถึงสนับสนุนคู่ค้าให้มีการปฏิบัติตามอย่างเหมาะสม 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 และมีได้มีเจตนาเชิญชวนหรือชี้แนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์แต่อย่างใด 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.