

10 June 2025

Sector: Healthcare

Bloomberg ticker	MASTER TB
Recommendation	BUY (maintained)
Current price	Bt12.90
Target price	Bt20.00 (previously Bt28.00)
Upside/Downside	+55%
EPS revision	2025E: -17%/ 2026E: -17%

Bloomberg target price	Bt22.28
Bloomberg consensus	Buy 6 / Hold 1 / Sell 2

Stock data

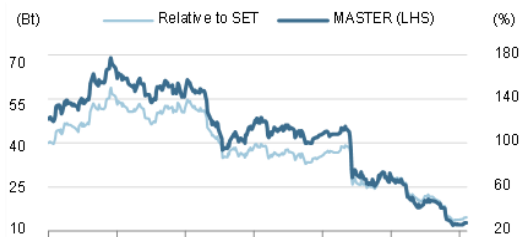
Stock price 1-year high/low	Bt65.75 / Bt11.80
Market cap. (Bt mn)	3,892
Shares outstanding (mn)	302
Avg. daily turnover (Bt mn)	123
Free float	36%
CG rating	Good
ESG rating	Excellent

Financial & valuation highlights

FY: Dec (Bt mn)	2023	2024	2025E	2026E
Revenue	1,917	2,135	2,265	2,427
EBITDA	596	783	697	823
Net profit	416	522	409	499
EPS (Bt)	1.58	1.73	1.36	1.65
Growth	38.5%	9.8%	-21.6%	21.9%
Core EPS (Bt)	1.58	1.73	1.36	1.65
Growth	38.5%	9.8%	-21.6%	21.9%
DPS (Bt)	0.25	0.25	0.81	0.99
Div. yield	2.0%	2.0%	6.3%	7.7%
PER (x)	8.2	7.4	9.5	7.8
Core PER (x)	8.2	7.4	9.5	7.8
EV/EBITDA (x)	5.3	5.2	4.9	4.0
PBV (x)	1.1	1.1	1.1	1.0

Bloomberg consensus

Net profit	416	501	501	569
EPS (Bt)	1.59	1.67	1.64	1.89



Price performance	1M	3M	6M	12M
Absolute	-30.3%	-56.3%	-71.3%	-79.0%
Relative to SET	-24.0%	-50.7%	-49.8%	-64.2%

Major shareholders

	Holding
1. Dr. Raweevat Maschamadol	45.52%
2. In Glory Investment Limited	10.15%
3. Dr. Puttaponng Luangrat	6.52%

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

Master Style

คาดการณ์ 2Q25E พึ่งตัว QoQ และจะเติบโตในอัตราเร่ง 2H25E

เราคงคำแนะนำ “ซื้อ” แต่ปรับเป้าลงเป็น 20.00 บาท จึง PER 15x (เดิม 28.00 บาท จึง PER 17x) เราคาดการณ์กำไรสุทธิ 2Q25E จะลดตัว YoY แต่ฟื้นตัว QoQ กำไรลดลง YoY แม้รายได้ขยายตัว YoY จาก SG&A to sales ที่ยังทรงตัวอยู่ในระดับสูงที่ 40% ด้านกำไรที่ฟื้นตัว QoQ เป็นไปตามฤดูกาล คาดรายได้ขยายตัว และ equity income ทรงตัว QoQ โดยจะรับรู้ PPA ของ S45 เป็นไตรมาสแรก เบื้องต้นเราคาดว่าที่ 3 ล้านบาท อย่างไรก็ตาม เราคาดว่ากำไรจะเติบโตในอัตราเร่งใน 2H25E คาด CAC (customer acquisition cost) ลดลง

เราปรับประมาณการกำไรสุทธิปี 2025E-26E ลง -17% เพื่อสะท้อนเศรษฐกิจที่ฟื้นตัวช้าจากสถานการณ์ภูมิรัฐศาสตร์ที่กระทบการอุปโภคบริโภคทั้งในไทยและต่างประเทศ เราประเมินกำไรสุทธิปี 2025E ที่ 409 ล้านบาท (-22% YoY) และปี 2026E ที่ 499 ล้านบาท (+22% YoY)

ราคาหุ้น underperform SET ที่ -24% ใน 1 เดือนที่ผ่านมา ปัจจุบัน MASTER เทรดอยู่ที่ 2025E PER 9.5x เราชอบ MASTER จาก 1) เป็น รพ.ศัลยกรรม Top 5 ของไทย อีกทั้งยังเป็น Healthcare business platform ที่ครบวงจรในไทยและเอเชีย, 2) มี cross synergy ระหว่าง partner และ 3) เรามองว่ากลุ่มศัลยกรรมในระยะยาวยังเติบโตต่อเนื่อง

Event: Company Update

□ **คาดการณ์ 2Q25E พึ่งตัว QoQ** เราคาดการณ์กำไรสุทธิ 2Q25E จะลดตัว YoY แต่ฟื้นตัว QoQ กำไรลดลง YoY จากรายได้ขยายตัว YoY แต่ SG&A to sales ที่ยังทรงตัวอยู่ในระดับสูงที่ 40% จากการปรับโฆษณาตามเกณฑ์แพทย์สภา และทำการตลาดสำหรับ 2H25E ด้านกำไรที่ฟื้นตัว QoQ เป็นไปตามฤดูกาล โดยเราคาดว่ารายได้ลูกค้าทั้งไทยและต่างชาติปรับตัวเพิ่มขึ้น คาด utilization rate ดีขึ้น เราคาดว่า equity income ทรงตัว QoQ โดยใน 2Q25E จะรับรู้ PPA ของ S45 เบื้องต้นเราคาดว่าที่ 3 ล้านบาท อย่างไรก็ตาม เราคาดว่ากำไรจะเติบโตในอัตราเร่งใน 2H25E คาด CAC (customer acquisition cost) ลดลง และเศรษฐกิจฟื้นตัว

Implication

□ **เราปรับประมาณการกำไรสุทธิปี 2025E-26E ลง** เราปรับประมาณการกำไรสุทธิปี 2025E-26E ลง -17% เพื่อสะท้อนเศรษฐกิจที่ฟื้นตัวช้าจากสถานการณ์ภูมิรัฐศาสตร์ที่กระทบการอุปโภคบริโภคทั้งในไทยและต่างประเทศ ทั้งนี้ เราประเมินกำไรสุทธิปี 2025E ที่ 409 ล้านบาท (-22% YoY) หนุนโดย 1) รายได้รวม +6% YoY จากลูกค้าทั้งไทยและต่างชาติปรับตัวเพิ่มขึ้น โดยเฉพาะอินโดนีเซีย เราคาดว่าสัดส่วนรายได้ต่างประเทศที่ 32% ของรายได้รวม, 2) GPM ลดลง จากสัดส่วนรายได้ศัลยกรรมบางประเภทซึ่ง high margin ปรับตัวลดลง และ 3) equity income ทรงตัว YoY จากการรับรู้ PPA ของดีล อาทิ V Square, S45, Korawin สำหรับปี 2026E เราประเมินกำไรสุทธิที่ 499 ล้านบาท (+22% YoY) จากรายได้และ GPM ขยายตัว, equity income ปรับตัวเพิ่มขึ้น

Valuation/Catalyst/Risk

เราปรับราคาเป้าหมายลงเป็น 20.00 บาท จึง PER 15.0x (เดิม 28.00 บาท จึง 2025E PER 17.0x) เราปรับ PER เพื่อสะท้อนความเสี่ยงของเศรษฐกิจที่ฟื้นตัวช้ากว่าคาด เรามองว่ากำไรปี 2025E จะลดตัวชั่วคราวจากผลกระทบของข้อจำกัดด้านการโฆษณาที่ส่งผลให้ CAC และ Selling expenses ปรับตัวเพิ่มขึ้น อย่างไรก็ตาม เรายังชอบ MASTER โดยมองว่าตลาดความงามในไทยยังเติบโตในระยะยาว และ MASTER ยังเป็นผู้นำ รพ.ศัลยกรรมของไทย

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: ข้อจำกัดโฆษณาใหม่ และผลกระทบ

Q1/25 Regulatory Headwinds: Advertising & Compliance Challenges

New restrictions from health authorities impacted marketing efficiency and revenue growth.

เริ่มบังคับใช้

9 п.в. 2568

โทษสูงสุดคือเพิกถอนใบอนุญาต และใบประกอบโรคศิลป์

Impacts

- ❗ ข้อจำกัดการโฆษณาโดย สบส. ที่เข้มงวดมากขึ้น
- ❗ การใช้ **influencer** และคำโฆษณาถูกควบคุม → กระตุ้น **lead generation**
- ❗ ความเสี่ยงด้านบทลงโทษ → ต้องปรับกลยุทธ์ **marketing** โดยเร่งด่วน
- ❗ ต้นทุนการตลาดต่อ **lead (CAC)** สูงขึ้นขึ้นๆ



**Increase SG&A to Sale%
in 1H/25**



Source: MASTER



Master Style
Public Company Limited

Quarterly income statement

(Bt mn)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25
Sales	468	510	522	635	474
Cost of sales	(194)	(220)	(224)	(217)	(216)
Gross profit	274	291	298	417	259
SG&A	(160)	(197)	(173)	(171)	(195)
EBITDA	142	124	158	281	102
Finance costs	(3)	(3)	(4)	(8)	(8)
Core profit	106	88	109	219	56
Net profit	106	88	109	219	56
EPS	0.35	0.29	0.36	0.73	0.18
Gross margin	58.5%	57.0%	57.0%	65.8%	54.5%
EBITDA margin	30.3%	24.4%	30.2%	44.2%	21.5%
Net profit margin	22.6%	17.2%	21.0%	34.5%	11.8%

Balance sheet

FY: Dec (Bt mn)	2022	2023	2024	2025E	2026E
Cash & deposits	98	627	191	887	980
Accounts receivable	5	7	15	8	10
Inventories	63	101	121	129	135
Other current assets	166	1,136	20	748	801
Total cur. assets	331	1,871	346	1,772	1,926
Investments	0	0	0	0	0
Fixed assets	131	860	1,453	1,850	1,834
Other assets	485	907	2,722	748	801
Total assets	947	3,637	4,520	4,370	4,560
Short-term loans	0	0	0	0	0
Accounts payable	75	182	118	168	176
Current maturities	88	80	94	94	94
Other current liabilities	86	86	264	136	97
Total cur. liabilities	249	348	476	398	367
Long-term debt	291	294	293	294	316
Other LT liabilities	3	5	242	5	5
Total LT liabilities	294	298	535	299	320
Total liabilities	543	646	1,011	697	688
Registered capital	240	264	302	302	302
Paid-up capital	190	264	302	302	302
Share premium	109	2,305	2,305	2,305	2,305
Retained earnings	104	422	903	1,066	1,266
Others	0	0	0	0	0
Minority interests	0	0	0	0	0
Shares' equity	404	2,991	3,509	3,673	3,873

Cash flow statement

FY: Dec (Bt mn)	2022	2023	2024	2025E	2026E
Net profit	301	416	522	409	499
Depreciation	35	62	127	153	167
Chg in working capital	-3	67	-92	48	-0
Others	-471	-1,391	-283	881	-145
CF from operations	-139	-846	275	1,491	520
Capital expenditure	-54	-791	-720	-550	-150
Others	0	0	0	0	0
CF from investing	-54	-791	-720	-550	-150
Free cash flow	-193	-1,636	-445	941	370
Net borrowings	173	-6	13	2	22
Equity capital raised	199	2,270	38	0	0
Dividends paid	-416	-75	-4	-246	-299
Others	154	-24	-38	0	0
CF from financing	109	2,165	9	-244	-278
Net change in cash	-84	529	-436	696	92

Forward PER band



Income statement

FY: Dec (Bt mn)	2022	2023	2024	2025E	2026E
Sales	1,483	1,917	2,135	2,265	2,427
Cost of sales	-641	-785	-855	-1,008	-1,056
Gross profit	841	1,132	1,280	1,257	1,371
SG&A	-463	-634	-702	-782	-801
EBITDA	421	596	783	697	823
Depre. & amortization	35	62	127	153	167
Equity income	0	5	51	51	70
Other income	7	32	28	18	16
EBIT	386	535	656	545	656
Finance costs	-9	-14	-18	-33	-33
Income taxes	-76	-105	-115	-102	-125
Net profit before MI	301	416	522	409	499
Minority interest	0	0	0	0	0
Core profit	301	416	522	409	499
Extraordinary items	0	0	0	0	0
Net profit	301	416	522	409	499

Key ratios

FY: Dec (Bt mn)	2022	2023	2024	2025E	2026E
Growth YoY					
Revenue	124.8%	29.3%	11.4%	6.1%	7.1%
EBITDA	73.9%	41.6%	31.4%	-11.0%	18.0%
Net profit	84.9%	38.5%	25.5%	-21.6%	21.9%
Core profit	84.9%	38.5%	25.5%	-21.6%	21.9%
Profitability ratio					
Gross profit margin	56.7%	59.1%	59.9%	55.5%	56.5%
EBITDA margin	28.4%	31.1%	36.7%	30.8%	33.9%
Core profit margin	20.3%	21.7%	24.5%	18.1%	20.6%
Net profit margin	20.3%	21.7%	24.5%	18.1%	20.6%
ROA	31.8%	11.4%	11.6%	9.4%	10.9%
ROE	74.5%	13.9%	14.9%	11.1%	12.9%
Stability					
D/E (x)	1.34	0.22	0.29	0.19	0.18
Net D/E (x)	0.70	Cash	0.06	Cash	Cash
Interest coverage ratio	42.32	38.53	35.54	16.51	20.02
Current ratio (x)	1.33	5.38	0.73	4.46	5.24
Quick ratio (x)	0.41	1.82	0.43	2.25	2.70
Per share (Bt)					
Reported EPS	1.14	1.58	1.73	1.36	1.65
Core EPS	1.14	1.58	1.73	1.36	1.65
Book value	1.53	11.33	11.63	12.17	12.84
Dividend	1.73	0.25	0.25	0.81	0.99
Valuation (x)					
PER	11.3	8.2	7.4	9.5	7.8
Core PER	11.3	8.2	7.4	9.5	7.8
P/BV	8.4	1.1	1.1	1.1	1.0
EV/EBITDA	8.8	5.3	5.2	4.9	4.0
Dividend yield	13.4%	2.0%	2.0%	6.3%	7.7%

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 รวมถึงสนับสนุนคู่ค้าให้มีการปฏิบัติตามอย่างเหมาะสม และเปิดโอกาสให้ชุมชนที่บริษัทมีความเกี่ยวข้องให้เติบโตอย่างยั่งยืน ซึ่งเราใช้เกณฑ์คะแนนจาก Bloomberg โดยการสำรวจรายงานต่างๆ ที่ไม่ใช่งานการเงิน 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 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.