

6 February 2023

Sector: Media

Plan B Media

กำไร 4Q22E โตต่อ แต่ Upside จำกัด

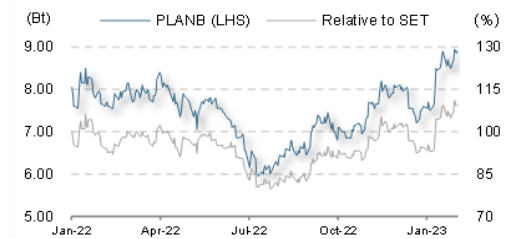
Bloomberg ticker	PLANB TB
Recommendation	HOLD (downgraded)
Current price	Bt8.95
Target price	Bt8.80 (maintained)
Upside/Downside	-2%
EPS revision	No change

Bloomberg target price	Bt9.12
Bloomberg consensus	Buy 7 / Hold 5 / Sell 1

Stock data	
Stock price 1-year high/low	Bt9.05 / Bt5.65
Market cap. (Bt mn)	38,300
Shares outstanding (mn)	4,279
Avg. daily turnover (Bt mn)	159
Free float	56%
CG rating	Excellent
ESG rating	Excellent

Financial & valuation highlights				
FY: Dec (Bt mn)	2021	2022E	2023E	2024E
Revenue	4,443	6,476	6,834	7,118
EBITDA	2,401	3,446	3,675	3,821
Net profit	64	678	880	1,109
EPS (Bt)	0.01	0.16	0.21	0.26
Growth	-54.3%	959.2%	29.8%	26.0%
Core EPS (Bt)	(0.01)	0.16	0.21	0.26
Growth	n.m.	n.m.	29.8%	26.0%
DPS (Bt)	0.00	0.13	0.16	0.21
Div. yield	0.0%	1.4%	1.8%	2.3%
PER (x)	598.1	56.5	43.5	34.5
Core PER (x)	-864.1	56.5	43.5	34.5
EV/EBITDA (x)	15.6	10.9	10.2	9.8
PBV (x)	5.4	5.5	5.3	5.2

Bloomberg consensus				
Net profit	64	683	924	1,114
EPS (Bt)	0.02	0.15	0.21	0.27



Source: Aspen

Price performance	1M	3M	6M	12M
Absolute	18.5%	21.8%	44.4%	17.0%
Relative to SET	18.0%	17.9%	38.5%	15.8%

Major shareholders	Holding
1. Mr. Palin Lojanagosin	19.71%
2. VGI	18.10%
3. Bualuang Long Term Equity Fund	5.16%

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

เราปรับคำแนะนำลงเป็น "ถือ" จากเดิม "ซื้อ" แต่คงราคาเป้าหมายที่ 8.80 บาท ถึง PER ที่ 41.8x เราประเมินกำไรสุทธิ 4Q22E ที่ 216 ล้านบาท (+43% YoY, +17% QoQ) การขยายตัว YoY จาก 1) รายได้ขยายตัว +56% YoY จากรายได้ OOH ขยายตัว จาก media capacity ที่ขยายตัว และ utilization rate ที่ 70% (4Q21 = 54.2%), engagement marketing ขยายตัว จากโควิดคลี่คลาย, 2) GPM ขยายตัว YoY จาก utilization rate ที่ขยายตัว ด้านกำไรที่ขยายตัว QoQ จาก high season ของกลุ่มสื่อ OOH สำหรับ 1Q23E เราคาดว่ากำไรจะฟื้นตัว YoY จากฐานที่ต่ำใน 1Q22 เนื่องจาก COVID ระบาด แต่ชะลอลง QoQ จาก low season ของกลุ่มสื่อ

เราคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2022E ที่ 678 ล้านบาท (+959% YoY) สำหรับปี 2023E/24E คาดกำไรสุทธิที่ 880 ล้านบาท (+30% YoY) และ 1,109 ล้านบาท (+26% YoY) จากรายได้ที่ขยายตัวในทุกธุรกิจ

ราคาหุ้น outperform SET +18% ใน 1 และ 3 เดือนที่ผ่านมาจากสถานการณ์โควิดคลี่คลาย ผู้บริโภคกลับมาใช้ชีวิตนอกบ้านตามปกติ ปัจจุบัน PLANB เทรดอยู่ที่ 2023E PER 43.5x เรามองว่าราคาหุ้นที่ปรับตัวขึ้นมาอย่างรวดเร็วได้สะท้อนปัจจัยบวกจากการฟื้นตัวของสื่อ OOH ไปพอสมควรแล้ว

Event: 4Q22E Earnings preview

□ **คาดการณ์กำไรสุทธิ 4Q22E เติบโตต่อเนื่อง** เราประเมินกำไรสุทธิ 4Q22E ที่ 216 ล้านบาท (+43% YoY, +17% QoQ) การขยายตัว YoY จาก 1) รายได้ขยายตัว +56% YoY จากรายได้ OOH ขยายตัว จาก media capacity ที่ขยายตัว และ utilization rate ที่ 70% (4Q21 = 54.2%), engagement marketing ขยายตัว จากโควิดคลี่คลาย, 2) GPM ขยายตัว YoY จาก utilization rate ที่ขยายตัว ด้านกำไรที่ขยายตัว QoQ จาก high season ของกลุ่มสื่อ OOH

□ **แนวโน้มกำไร 1Q23E ชะลอลง QoQ** จาก low season ของกลุ่มสื่อ แต่ฟื้นตัว YoY จากฐานที่ต่ำเนื่องจาก COVID-19 ระบาดรุนแรงใน 1Q22 และ GPM ขยายตัวจาก utilization rate ที่ขยายตัว

Implication

□ **คงประมาณการปี 2022E-2023E** เราคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2022E ที่ 678 ล้านบาท (+959% YoY) สำหรับปี 2023E เราคงประมาณการกำไรสุทธิที่ 880 ล้านบาท (+30% YoY) จาก 1) รายได้ขยายตัว +6% YoY โดยรายได้สื่อ OOH ขยายตัว +6% YoY คาด utilization rate ที่ 63% ด้านรายได้จาก engagement marketing ทรงตัว YoY และ 2) GPM ขยายตัว จาก utilization rate ที่ดีขึ้น

Valuation/Catalyst/Risk

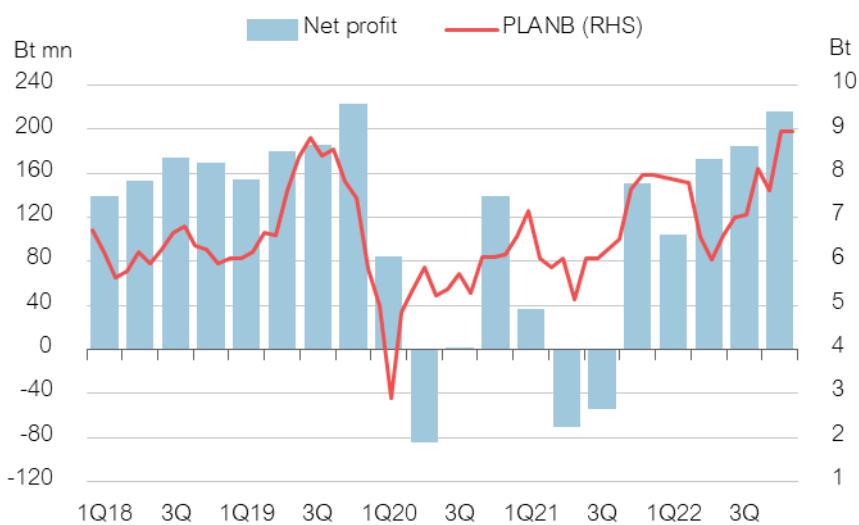
ปรับคำแนะนำลงเป็น "ถือ" จากเดิม "ซื้อ" และคงราคาเป้าหมายปี 2023E ที่ 8.80 บาท ถึง 2023E PER ที่ 41.8x เรามองว่าราคาหุ้นที่ปรับตัวขึ้นมาได้สะท้อนปัจจัยบวกไปพอสมควรแล้ว

Fig 1: 4Q22 Earnings preview

FY: Dec (Bt mn)	4Q22E	4Q21	YoY	3Q22	QoQ	2022E	2021	YoY
Revenues	1,906	1,224	56%	1,734	10%	6,476	4,443	46%
CoGS	(1,388)	(908)	53%	(1,279)	9%	(4,697)	(3,800)	24%
Gross profit	519	316	64%	455	14%	1,779	643	177%
SG&A	(217)	(165)	32%	(195)	12%	(784)	(563)	39%
EBITDA	940	687	37%	876	7%	3,446	2,421	42%
Other inc./exps	24	56	-58%	24	-2%	96	144	-33%
Interest expenses	(46)	(43)	5%	(46)	-2%	(172)	(189)	-9%
Income tax	(57)	(17)	240%	(49)	18%	(212)	(18)	1,063%
Core profit	216	151	43%	184	17%	678	63	982%
Net profit	216	151	43%	184	17%	678	63	982%
EPS (Bt)	0.05	0.04	43%	0.04	17%	0.16	0.01	982%
Gross margin	27.2%	25.8%		26.3%		27.5%	14.5%	
Net margin	11.3%	12.3%		10.6%		10.5%	1.4%	

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: PLANB share prices vs profits



Sources: Company, DAOL

Quarterly income statement

(Bt mn)	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22
Sales	1,098	1,224	1,209	1,627	1,734
Cost of sales	1,066	908	871	1,159	1,279
Gross profit	32	316	337	468	455
SG&A	142	165	167	205	195
EBITDA	479	687	732	899	876
Finance costs	(47)	(43)	(37)	(43)	(46)
Core profit	(54)	151	104	174	184
Net profit	(54)	151	104	174	184
EPS	(0.01)	0.04	0.02	0.04	0.04
Gross margin	2.9%	25.8%	27.9%	28.8%	26.3%
EBITDA margin	43.7%	56.1%	60.6%	55.2%	50.5%
Net profit margin	-5.0%	12.3%	8.6%	10.7%	10.6%

Balance sheet

FY: Dec (Bt mn)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
Cash & deposits	638	1,986	1,727	1,942	1,871
Accounts receivable	1,428	1,371	1,952	2,116	2,204
Inventories	12	3	4	4	4
Other current assets	385	671	898	948	987
Total cur. assets	2,463	4,030	4,581	5,010	5,066
Investments	156	153	153	153	153
Fixed assets	8,139	7,656	7,206	6,695	6,324
Other assets	1,491	1,925	2,806	2,961	3,084
Total assets	12,250	13,764	14,746	14,819	14,627
Short-term loans	0	0	0	0	0
Accounts payable	971	1,636	1,544	1,594	1,541
Current maturities	1,288	735	735	735	735
Other current liabilities	762	1,370	1,243	857	308
Total cur. liabilities	3,021	3,742	3,522	3,187	2,584
Long-term debt	3	1	1	1	1
Other LT liabilities	3,572	2,662	3,906	4,121	4,293
Total LT liabilities	3,575	2,662	3,906	4,122	4,294
Total liabilities	6,596	6,404	7,429	7,309	6,878
Registered capital	388	419	419	419	419
Paid-up capital	388	419	419	419	419
Share premium	4,516	6,031	6,031	6,031	6,031
Retained earnings	1,048	1,112	1,247	1,423	1,645
Others	(671)	(510)	(700)	(700)	(700)
Minority interests	374	307	319	336	353
Shares' equity	5,655	7,360	7,317	7,511	7,750

Cash flow statement

FY: Dec (Bt mn)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
Net profit	140	64	678	880	1,109
Depreciation	2,152	2,341	2,450	2,511	2,371
Chg in working capital	365	732	(674)	(114)	(142)
Others	710	322	(355)	(435)	(588)
CF from operations	3,367	3,459	2,099	2,842	2,750
Capital expenditure	(7,890)	(1,854)	(2,000)	(2,000)	(2,000)
Others	2,917	(1,344)	363	61	48
CF from investing	(4,973)	(3,198)	(1,637)	(1,939)	(1,952)
Free cash flow	(1,606)	261	462	903	799
Net borrowings	1,260	(555)	(0)	0	0
Equity capital raised	0	1,578	0	0	0
Dividends paid	(540)	0	(543)	(704)	(887)
Others	(836)	95	(178)	17	17
CF from financing	(116)	1,118	(721)	(687)	(870)
Net change in cash	(1,722)	1,379	(259)	216	(71)

Forward PER band



Income statement

FY: Dec (Bt mn)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
Sales	3,724	4,443	6,476	6,834	7,118
Cost of sales	2,895	3,800	4,697	4,850	4,686
Gross profit	829	643	1,779	1,984	2,432
SG&A	573	583	784	820	982
EBITDA	2,408	2,401	3,446	3,675	3,821
Depre. & amortization	2,152	2,341	2,450	2,511	2,371
Equity income	(11)	(28)	(18)	(6)	(6)
Other income	44	56	96	125	125
EBIT	164	(73)	920	1,129	1,415
Finance costs	(136)	(189)	(172)	(160)	(160)
Income taxes	31	18	212	226	283
Net profit before MI	133	(91)	708	903	1,132
Minority interest	18	74	(12)	(17)	(17)
Core profit	140	(44)	678	880	1,109
Extraordinary items	0	108	0	0	0
Net profit	140	64	678	880	1,109

Key ratios

FY: Dec (Bt mn)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
Growth YoY					
Revenue	-23.4%	19.3%	45.8%	5.5%	4.2%
EBITDA	48.4%	-0.3%	43.5%	6.6%	4.0%
Net profit	-81.1%	-131.6%	-1,630.3%	29.8%	26.0%
Core profit	-81.1%	-131.6%	-1,630.3%	29.8%	26.0%
Profitability ratio					
Gross profit margin	22.3%	14.5%	27.5%	29.0%	34.2%
EBITDA margin	64.6%	54.0%	53.2%	53.8%	53.7%
Core profit margin	3.8%	-1.0%	10.5%	12.9%	15.6%
Net profit margin	3.8%	1.4%	10.5%	12.9%	15.6%
ROA	1.4%	-0.3%	4.8%	6.0%	7.5%
ROE	2.4%	-0.7%	9.7%	12.4%	15.2%
Stability					
D/E (x)	0.24	0.10	0.11	0.10	0.10
Net D/E (x)	0.12	(0.18)	(0.14)	(0.17)	(0.15)
Interest coverage ratio	1.9	0.3	5.8	7.3	9.1
Current ratio (x)	0.82	1.08	1.30	1.57	1.96
Quick ratio (x)	0.81	1.08	1.30	1.57	1.96
Per share (Bt)					
Reported EPS	0.03	0.01	0.16	0.21	0.26
Core EPS	0.03	(0.01)	0.16	0.21	0.26
Book value	1.23	1.65	1.64	1.68	1.73
Dividend	0.08	0.00	0.13	0.16	0.21
Valuation (x)					
PER	273.1	598.1	56.5	43.5	34.5
Core PER	273.1	-864.1	56.5	43.5	34.5
P/BV	7.3	5.4	5.5	5.3	5.2
EV/EBITDA	16.3	15.6	10.9	10.2	9.8
Dividend yield	0.9%	0.0%	1.4%	1.8%	2.3%

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. **3**

Corporate governance report of Thai listed companies 2022

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 โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ดาโอ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าว

DAOL SEC: ความหมายของคำแนะนำ

- “ซื้อ” เนื่องจากราคาปัจจุบัน ต่ำกว่า มูลค่าตามบัญชีพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทนขั้นต่ำ 10% (ไม่รวมเงินปันผล)
- “ถือ” เนื่องจากราคาปัจจุบัน ต่ำกว่า มูลค่าตามบัญชีพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทนระหว่าง 0% - 10% (ไม่รวมเงินปันผล)
- “ขาย” เนื่องจากราคาปัจจุบัน สูงกว่า มูลค่าตามบัญชีพื้นฐาน (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 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: บทวิเคราะห์หรือฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยบริษัทหลักทรัพย์ ดาโอ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) มีวัตถุประสงค์เพื่อนำเสนอและเผยแพร่บทวิเคราะห์ให้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจของนักลงทุนทั่วไป โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของข้อมูลที่ได้เปิดเผยต่อสาธารณชนอื่นเชื่อถือได้ และไม่ได้มีเจตนาเชิญชวนหรือชี้แนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์แต่อย่างใด ดังนั้น บริษัทหลักทรัพย์ เคทีบีเอสที จำกัด (มหาชน) จะไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการใช้บทวิเคราะห์หรือฉบับนี้ทั้งทางตรงและทางอ้อม 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