

15 June 2023

Sector: Technology

I&I Group

1Q23 ต่ำสุด, 2Q23E พุ่งตัวจากโครงการใหญ่ทยอยส่งมอบ

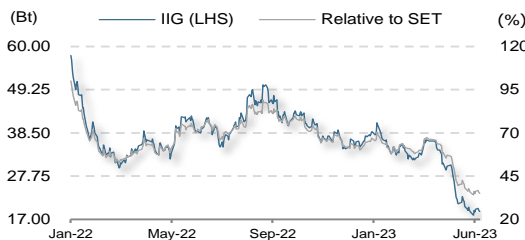
Bloomberg ticker	IIG TB
Recommendation	HOLD (maintained)
Current price	Bt18.80
Target price	Bt25.00 (maintained)
Upside/Downside	+33%
EPS revision	No change

Bloomberg target price	Bt26.12
Bloomberg consensus	Buy 3 / Hold 2 / Sell 1

Stock data	
Stock price 1-year high/low	Bt60.00 / Bt12.60
Market cap. (Bt mn)	2,044
Shares outstanding (mn)	100
Avg. daily turnover (Bt mn)	22
Free float	31%
CG rating	n.a.
ESG rating	n.a.

Financial & valuation highlights				
FY: Dec (Bt mn)	2021A	2022A	2023E	2024E
Revenue	684	948	1,385	1,609
EBITDA	105	115	(40)	73
Net profit	79	84	(54)	33
EPS (Bt)	0.79	0.84	(0.47)	0.29
Growth	7.4%	5.1%	n.a.	n.a.
Core EPS (Bt)	0.79	0.87	(0.47)	0.29
Growth	7.2%	9.0%	-na.a	n.a.
DPS (Bt)	0.15	0.40	(0.24)	0.14
Div. yield	0.7%	1.9%	-1.1%	0.7%
PER (x)	27.1	25.7	(45.4)	74.9
Core PER (x)	27.1	24.8	(45.4)	74.9
EV/EBITDA (x)	19.0	19.0	(55.7)	31.4
PBV (x)	3.9	3.6	4.2	4.1

Bloomberg consensus				
Net profit	79	84	82	154
EPS (Bt)	0.79	0.84	0.64	1.28



Price performance				
	1M	3M	6M	12M
Absolute	-29.1%	-41.3%	-52.1%	-51.8%
Relative to SET	-29.0%	-43.7%	-47.7%	-49.2%

Major shareholders	
1. Mr. Somchai Mekasuvanroj	28.52%
2. Chamchai Punjamonkol	8.34%
3. The Viriyah Insurance	6.00%

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

คงคำแนะนำ "ถือ" และปรับราคาเป้าหมายที่ 25.00 บาท อิง DCF ทั้งนี้เรามีมุมมองเป็นกลางจากงาน Analyst Meeting เมื่อ 14 มิ.ย. 2023 ธุรกิจยังเดินหน้าตามแผนงานเดิม โดยสรุปประเด็นสำคัญดังนี้

- 1) โครงการใหญ่ของรัฐวิสาหกิจที่ส่งมอบไม่ได้ใน 1Q23 จะทยอยส่งมอบใน 2Q23E ซึ่งจะช่วยให้ GPM โดยรวมกลับมาขยายตัวได้
- 2) มีหลายโครงการกำหนดส่งมอบใน 2Q23E ทำให้มีบุคลากรกลับมาปฏิบัติงานเพิ่มได้มากขึ้น คาดเห็นการเร่งตัวของ backlog ใน 2H23E
- 3) การ JV กับ VMO เพื่อขยายธุรกิจ CRM/ERP ในเวียดนามคาดว่าจะเริ่มใน 3Q23E เบื้องต้นจะถือหุ้นในระดับ 50%
- 4) IIV (JV กับวิริยะประกันภัย) เริ่ม commercial launch ในเดือนนี้ โดยเริ่มต้นด้วยบริการตรวจสอบสภาพรถผ่านเทคโนโลยี AI สนับสนุนการขายก่อน ตามมาด้วยบริการเป็น platform ช่วยเคลมประกัน ในขณะที่ product อื่น Health InsuranceTech และ AI voice assistance จะเปิดตัวตามมาในปี 2023E ทั้งนี้ เรายัง ยังคงประมาณการผลประกอบการปกติปี 2023E ขาดทุน 54 ล้านบาท อย่างไรก็ตามแนวโน้ม 2Q23E คาดฟื้นตัวได้ QoQ จาก GPM ที่กลับมาขยายตัวหลังทยอยส่งมอบงานได้มากขึ้น

ราคาหุ้น underperform SET รว -49% ในช่วง 12 เดือนที่ผ่านมาจากแนวโน้มผลประกอบการที่ลดลงทุกไตรมาสในปี 2022 จนถึง 1Q23 ซึ่งพลิกขาดทุน แนวโน้มการ perform ของหุ้นในอนาคตขึ้นอยู่กับ GPM จะสามารถกลับมาขยายตัวได้มากและเร็วเพียงใด แม้ผลประกอบการเราประเมินจะทยอยฟื้นตัวตั้งแต่ 2Q23E อย่างไรก็ตามคาดว่าจะรอดูพัฒนาการของประเด็นดังกล่าวและทำการกลับไป outperform ของหุ้นต้องใช้เวลาจึงยังคงคำแนะนำ "ถือ"

Event: analyst meeting

□ ธุรกิจยังเดินหน้าตามแผน แนวโน้มผลประกอบการฟื้นตัวใน 2Q23E สรุปประเด็นจากงาน Analyst Meeting เมื่อ 14 มิ.ย. 2023 ดังนี้:

- โครงการใหญ่ของรัฐวิสาหกิจที่ส่งมอบไม่ได้ใน 1Q23 จะทยอยส่งมอบใน 2Q23E ซึ่งจะช่วยให้ GPM โดยรวมกลับมาขยายตัวได้ QoQ
- มีหลายโครงการกำหนดส่งมอบใน 2Q23E ทำให้มีบุคลากรกลับมาปฏิบัติงานเพิ่มได้มากขึ้น คาดเห็นการเร่งตัวของ backlog ใน 2H23E (200 ล้านบาท ณ สิ้น 1Q23)
- การ JV กับ VMO เพื่อขยายธุรกิจ CRM/ERP ในเวียดนามคาดว่าจะเริ่มใน 3Q23E เบื้องต้นจะถือหุ้นในระดับ 50% และอยู่ระหว่างทำประมาณการบลกทุน
- IIV (JV กับวิริยะประกันภัย) เริ่ม commercial launch ในเดือนนี้ โดยเริ่มต้นด้วยบริการตรวจสอบสภาพรถผ่านเทคโนโลยี AI สนับสนุนการขายก่อน ตามมาด้วยบริการเป็น platform ช่วยเคลมประกัน ในขณะที่ product อื่น Health InsuranceTech (platform ช่วยเคลมขึ้นตอนต่างระหว่างโรงพยาบาลและบริษัทประกันเพื่อให้ผู้ป่วยเคลมประกันได้ง่ายขึ้น) และ AI voice assistance (ช่วยตรวจสอบการสนทนาระหว่างเจ้าหน้าที่กับลูกค้าว่าเป็นไปตามกำหนดหรือไม่) จะเปิดตัวตามมาภายในปี 2023E

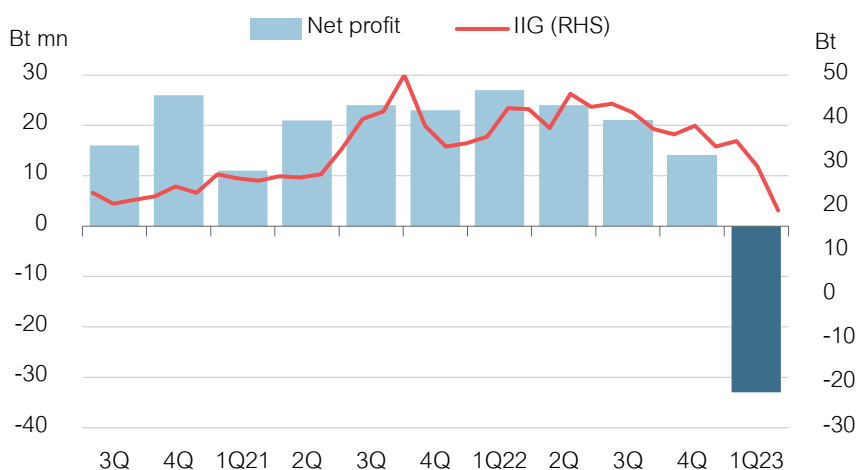
Implication

□ คงประมาณการปี 2023E-24E คาด GPM ผ่านจุดต่ำสุดไปแล้วใน 1Q23 เราย่อมมองเป็นกลางธุรกิจเดินหน้าตามกรอบแผนงานเดิม โดยเรายังคงประมาณการผลประกอบการปกติปี 2023E ขาดทุน -54 ล้านบาท ก่อนกลับมาทำกำไรที่ 33 ล้านบาท ในปี 2024E จากปัญหา GPM ที่คลี่คลายลง ทั้งนี้คาดว่า จะได้เห็น GPM ที่เริ่มกลับมาขยายตัวได้ตั้งแต่ 2Q23E เป็นต้นไปหลังทยอยส่งมอบงานได้มากขึ้นและส่งผลให้ผลประกอบการใน 2Q23E สามารถฟื้นตัวได้ QoQ

Valuation/Catalyst/Risk

ปรับราคาเป้าหมาย 25.00 บาท อิง DCF (Cost of equity 9.0% (debt free company), terminal growth 3.0%) ทั้งนี้ Key catalyst คือการ recover ของ GPM ที่มีโอกาสเร็วกว่าที่เคยประเมินหลังการควบรวมกับ Lansing และโอกาสการเกิด exponential growth ของการใช้ Cloud computing ในไทยที่ยัง laggard กว่าประเทศที่พัฒนาแล้วอีกมากจาก adoption rate ที่มีแนวโน้มเพิ่มขึ้น

Fig 2: IIG share prices vs profits



Source: Company

Quarterly income statement

(Bt mn)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23
Sales	219	233	247	249	248
Cost of sales	(161)	(177)	(191)	(204)	(238)
Gross profit	58	57	56	45	10
SG&A	(26)	(27)	(33)	(27)	(49)
EBITDA	37	33	26	20	(32)
Finance costs	(0)	(0)	(1)	(1)	(2)
Core profit	27	24	21	14	(33)
Net profit	27	24	18	14	(33)
EPS	0.27	0.24	0.18	0.14	(0.29)
Gross margin	26.6%	24.3%	22.6%	18.2%	4.1%
EBITDA margin	16.7%	14.0%	10.5%	8.0%	-12.8%
Net profit margin	12.4%	10.4%	7.3%	5.7%	-13.3%

Balance sheet

FY: Dec (Bt mn)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
Cash & deposits	159	159	114	100	100
Accounts receivable	89	137	222	269	313
Inventories	0	0	0	0	0
Other current assets	139	192	442	436	493
Total cur. assets	387	489	779	805	905
Investments	1	13	10	60	60
Fixed assets	223	261	265	265	265
Other assets	23	33	87	124	143
Total assets	634	797	1,140	1,254	1,374
Short-term loans	0	0	156	159	239
Accounts payable	39	89	173	316	338
Current maturities	0	0	0	0	0
Other current liabilities	85	106	163	163	163
Total cur. liabilities	124	195	491	637	739
Long-term debt	0	0	0	0	0
Other LT liabilities	22	48	47	48	49
Total LT liabilities	22	48	47	48	49
Total liabilities	146	243	538	685	789
Registered capital	50	50	57	57	57
Paid-up capital	50	50	50	50	50
Share premium	385	385	385	385	385
Retained earnings	53	119	165	141	158
Others	0	0	0	0	0
Minority interests	0	1	3	-7	-7
Shares' equity	488	554	602	569	585

Cash flow statement

FY: Dec (Bt mn)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
Net profit	63	79	84	(54)	33
Depreciation	2	4	5	4	4
Chg in working capital	(59)	(7)	(204)	105	(76)
Others	(3)	(0)	(8)	(2)	(1)
CF from operations	3	76	(124)	53	(40)
Capital expenditure	(5)	(10)	(7)	(4)	(4)
Others	(0)	(55)	(49)	(88)	(19)
CF from investing	(5)	(64)	(56)	(92)	(23)
Free cash flow	(2)	12	(180)	(38)	(64)
Net borrowings	0	0	156	3	80
Equity capital raised	161	0	0	0	0
Dividends paid	(33)	(15)	(40)	27	(16)
Others	(3)	2	15	0	0
CF from financing	125	(13)	131	30	64
Net change in cash	123	(1)	(49)	(8)	0

Forward PER band



Income statement

FY: Dec (Bt mn)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
Sales	550	684	948	1,385	1,609
Cost of sales	(391)	(493)	(732)	(1,262)	(1,351)
Gross profit	158	191	216	123	258
SG&A	(83)	(96)	(114)	(178)	(201)
EBITDA	81	105	115	(40)	73
Depre. & amortization	2	4	5	4	4
Equity income	0	0	0	0	0
Other income	3	6	8	12	12
EBIT	78	101	111	(44)	69
Finance costs	(0)	(1)	(3)	(2)	(2)
Income taxes	(16)	(21)	(22)	9	(13)
Net profit before MI	63	79	86	(36)	54
Minority interest	0	0	2	18	21
Core profit	63	79	87	(54)	33
Extraordinary items	(0)	0	(3)	0	0
Net profit	63	79	84	(54)	33

Key ratios

FY: Dec (Bt mn)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
Growth YoY					
Revenue	39.2%	24.5%	38.5%	46.1%	16.2%
EBITDA	34.5%	29.9%	10.2%	-134.4%	-283.6%
Net profit	37.1%	27.0%	5.1%	-164.5%	-160.6%
Core profit	39.1%	26.7%	9.0%	-162.2%	-160.6%
Profitability ratio					
Gross profit margin	28.8%	27.9%	22.8%	8.8%	16.0%
EBITDA margin	14.7%	15.3%	12.2%	-2.9%	4.5%
Core profit margin	11.4%	11.6%	9.1%	-3.9%	2.0%
Net profit margin	11.4%	11.6%	8.8%	-3.9%	2.0%
ROA	9.9%	10.0%	7.3%	-4.3%	2.4%
ROE	12.8%	14.3%	13.9%	-9.5%	5.6%
Stability					
D/E (x)	0.30	0.44	0.89	1.20	1.35
Net D/E (x)	(0.33)	(0.29)	0.07	0.10	0.24
Interest coverage ratio	0.00	0.01	0.03	(0.04)	0.02
Current ratio (x)	3.12	2.50	1.58	1.26	1.22
Quick ratio (x)	2.00	1.52	0.69	0.58	0.56
Per share (Bt)					
Reported EPS	0.74	0.79	0.84	(0.47)	0.29
Core EPS	0.74	0.79	0.87	(0.47)	0.29
Book value	5.77	5.53	5.99	5.06	5.21
Dividend	0.39	0.15	0.40	0.00	0.14
Valuation (x)					
PER	56.76	27.05	25.74	n.a.	74.89
Core PER	56.68	27.07	24.84	n.a.	74.89
P/BV	7.28	3.89	3.59	4.25	4.13
EV/EBITDA	50.18	19.03	19.01	n.a.	31.42
Dividend yield	0.9%	0.7%	1.9%	0.0%	0.7%

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. **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 โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน 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