

15 August 2025

Sector: Healthcare

Praram 9 Hospital

กำไร 2Q25 โต YoY จากผู้ป่วยต่างชาติ, อ่อนตัว QoQ ตามคาด

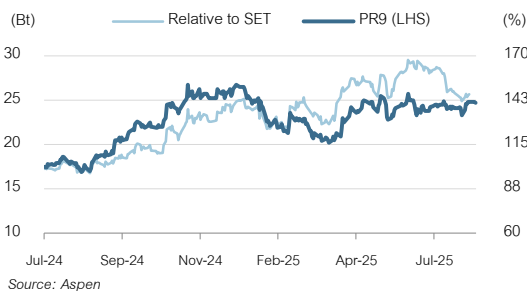
Bloomberg ticker	PR9 TB
Recommendation	BUY (maintained)
Current price	Bt24.50
Target price	Bt29.00 (maintained)
Upside/Downside	+18%
EPS revision	No change

Bloomberg target price	Bt29.75
Bloomberg consensus	Buy 13 / Hold 0 / Sell 0

Stock data	
Stock price 1-year high/low	Bt27.50 / Bt18.00
Market cap. (Bt mn)	19,500
Shares outstanding (mn)	786
Avg. daily turnover (Bt mn)	64
Free float	59%
CG rating	Excellent
ESG rating	Very Good

Financial & valuation highlights				
FY: Dec (Bt mn)	23A	24A	25E	26E
Revenue	4,202	4,635	5,004	5,309
EBITDA	988	1,169	1,287	1,374
Net profit	558	713	812	873
EPS (Bt)	0.71	0.91	1.03	1.11
Growth	-1.7%	27.7%	14.0%	7.4%
Core EPS (Bt)	0.71	0.91	1.03	1.11
Growth	-1.7%	27.7%	14.0%	7.4%
DPS (Bt)	0.29	0.45	0.41	0.44
Div. yield	1.2%	1.8%	1.7%	1.8%
PER (x)	34.5	27.0	23.7	22.1
Core PER (x)	34.5	27.0	23.7	22.1
EV/EBITDA (x)	19.5	16.5	15.0	14.0
PBV (x)	3.8	3.5	3.3	3.0

Bloomberg consensus				
Net profit	558	718	847	947
EPS (Bt)	0.71	0.91	1.08	1.19



Price performance	1M	3M	6M	12M
Absolute	1.2%	0.0%	13.2%	40.1%
Relative to SET	-11.6%	-4.3%	15.0%	43.0%

Major shareholders	Holding
1. Khunying Potjaman Damapong	37.27%
2. Thai NVDR Company Limited	4.57%
3. Vayupak Fund 1	1.94%

Analyst: Amnart Ngosawang (Reg. No. 029734)

Assistant Analyst: Pimpitsamai Tupinprom

กำไร 2Q25 อยู่ที่ 182 ล้านบาท (+30.8% YoY, -9.2% QoQ) ใกล้เคียงทั้งเราและ Consensus (195 ลบ.) แม้ SG&A สูงกว่าประมาณการ รายได้เติบโตทั้ง YoY และ QoQ จากผู้ป่วยต่างชาติ โดยเฉพาะ Middle East หลัง Ramadan และผู้ป่วยไทยที่เพิ่มขึ้นจากโรคตามฤดูกาล เช่น COVID และไข้หวัดจากฝนที่ตกเร็วในเดือน พ.ค. รวมถึง IPD โรคที่ยังเติบโตได้ แม้ simple disease ชะลอจาก co-payment GPM ยังรักษาระดับสูงที่ 36.4% จากสัดส่วนผู้ป่วยต่างชาติที่เพิ่ม ช่วย offset ผลกระทบจากโปรโมชั่น คงประมาณการกำไรสุทธิปี 2025E/26E ที่ 812/873 ล้านบาท โต +14%/+7% YoY จากการเติบโตของ ผู้ป่วยต่างชาติ ซึ่งจะช่วยหนุน GPM ให้สูงขึ้น แม้มีการทำโปรโมชั่นเพื่อชดเชย co-payment แนะนำ “ซื้อ” ที่ราคาเป้าหมาย 29.00 บาท จึง 2025E PER 28x (+0.5SD เหนือค่าเฉลี่ย 5 ปี)

ในระยะ 1 เดือน ราคาหุ้น underperform SET อย่างมีนัย (-11.6%) จากแรงกดดันด้าน sentiment ในประเทศ ทั้งความกังวลทางการเมืองและข้อพิพาทไทย-กัมพูชา ขณะที่ในรอบ 3 เดือน ราคาหุ้นตัว และยัง underperform เล็กน้อย สวนทางกับกรอบ 6-12 เดือน ที่ปรับขึ้น outperform SET ชัดเจน สะท้อนว่าพื้นฐานระยะกลาง-ยาวยังได้รับการตอบรับเชิงบวก แม้ sentiment ระยะสั้นผันผวน

Event: 2Q25 results review

กำไร 2Q25 ที่ 182 ล้านบาท โต +30.8% YoY และลดลง -9.2% QoQ ใกล้เคียงคาด บริษัท รายงานกำไร 2Q25 อยู่ที่ 182 ล้านบาท โต +30.8% YoY และลดลง -9.2% QoQ ใกล้เคียงทั้งเราและ ตลาดคาด (Consensus: 195 ล้านบาท) ตามปัจจัยฤดูกาล โดยเป็นการเติบโตจากฐานรายได้ที่สูงขึ้น ทั้ง YoY และ QoQ ตามกลยุทธ์ขยายฐานผู้ป่วยต่างชาติ โดยเฉพาะกลุ่ม Middle East ที่ต้องการการรักษาเฉพาะทางและโรคซับซ้อน มีปัจจัยสำคัญดังนี้

- 1) รายได้รวม 1.30 พันลบ. (+18.1% YoY, +3.1% QoQ) มาจากรายได้ผู้ป่วยนอก (OPD) 689.6 ลบ. (+5.9% YoY) และผู้ป่วยใน (IPD) 587.5 ลบ. (+35.8% YoY) โดยรายได้ผู้ป่วยต่างชาติโต +109% YoY เพิ่มสัดส่วนเป็น 27% ของรายได้ รว 341.4 ลบ. จาก 15% ใน 2Q24 ขณะที่ผู้ป่วยไทยเพิ่มเล็กน้อย +1.7% YoY คิดเป็น 73% ของรายได้ รวมถึงรายได้จาก Corporate contract โตเด่น +290% YoY จากกลุ่มต่างชาติ Middle East
- 2) GPM อยู่ที่ 36.4% สูงขึ้นจาก 32.3% ใน 2Q24 และทรงตัวจาก 1Q25 แม้มีการแข่งขันด้านราคาสูงจากโปรโมชั่นและส่วนลดให้ผู้ป่วยไทย แต่สัดส่วนต่างชาติที่เพิ่มขึ้นช่วยชดเชย
- 3) SG&A 268 ลบ. (+31.6% YoY, +17.9% QoQ) คิดเป็น 20.7% ของรายได้รวม สูงขึ้นจากค่าโฆษณาประชาสัมพันธ์เพื่อสร้างการรับรู้แบรนด์ในตลาดไทยและต่างประเทศ รวมถึงการตั้งตอยค่าทรัพย์สินจากการปรับปรุงอาคารเพื่อรองรับผู้ป่วยเพิ่ม และค่าใช้จ่ายอำนวยความสะดวก เช่น บริการรับ-ส่งผู้ป่วยและผู้ติดตาม
- 4) EBITDA 293 ลบ. (+23.9% YoY, -7.8% QoQ) EBITDA margin เพิ่มขึ้นเป็น 22.6% จาก 21.5% ใน 2Q24

Fig 1: 2Q25 results review

FY: Dec (Bt mn)	2Q25	2Q24	YoY	1Q25	QoQ	1H25	1H24	YoY
Revenues	1,277	1,084	17.9%	1,239	3.1%	2,516	2,154	16.8%
CoGS	(812)	(733)	10.7%	(785)	3.5%	(1,597)	(1,448)	10.3%
Gross profit	465	350	32.8%	454	2.4%	919	707	30.1%
SG&A	(268)	(204)	31.6%	(227)	17.9%	(496)	(385)	28.6%
EBITDA	231	248	-7.2%	253	-8.8%	483	520	-7.1%
Other inc./exps	34	26	28.0%	26	30.1%	60	49	22.4%
Interest expenses	(0)	(0)	-11.2%	(0)	46.9%	(0)	(0)	-30.3%
Income tax	(48)	(34)	44.4%	(52)	-7.2%	(101)	(71)	41.2%
Core profit	182	139	30.8%	200	-9.2%	382	298	28.3%
Net profit	182	139	30.8%	200	-9.2%	382	298	28.3%
EPS (Bt)	0.23	0.18	30.8%	0.25	-9.2%	0.49	0.38	28.3%
Gross margin	36.4%	32.3%		36.7%		36.5%	32.8%	
Net margin	14.3%	12.8%		16.2%		15.2%	13.8%	

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.

Quarterly income statement

(Bt mn)	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25
Sales	1,084	1,226	1,255	1,239	1,277
Cost of sales	(733)	(781)	(817)	(785)	(812)
Gross profit	350	445	439	454	465
SG&A	(204)	(212)	(240)	(227)	(268)
EBITDA	248	336	235	253	231
Finance costs	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
Core profit	139	208	207	200	182
Net profit	139	208	207	200	182
EPS	0.18	0.26	0.26	0.25	0.23
Gross margin	32.3%	36.3%	34.9%	36.7%	36.4%
EBITDA margin	22.9%	27.4%	18.7%	20.4%	18.1%
Net profit margin	12.8%	17.0%	16.5%	16.2%	14.3%

Balance sheet

FY: Dec (Bt mn)	2022	2023	2024	2025E	2026E
Cash & deposits	1,565	1,751	395	2,702	3,242
Accounts receivable	243	290	343	302	320
Inventories	51	48	57	71	75
Other current assets	164	162	1,863	200	212
Total cur. assets	2,023	2,251	2,658	3,275	3,849
Investments	0	0	0	0	0
Fixed assets	3,296	3,324	3,274	3,278	3,282
Other assets	238	335	468	400	425
Total assets	5,558	5,910	6,399	6,953	7,556
Short-term loans	0	0	0	0	0
Accounts payable	499	522	647	678	710
Current maturities	4	6	4	0	0
Other current liabilities	106	105	106	125	133
Total cur. liabilities	610	632	758	803	843
Long-term debt	4	3	1	0	0
Other LT liabilities	209	195	202	250	265
Total LT liabilities	213	198	203	250	265
Total liabilities	822	830	961	1,053	1,108
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	2,015	2,359	2,718	3,179	3,727
Others	0	0	0	0	0
Minority interests	0	0	0	0	0
Shares' equity	4,735	5,080	5,439	5,900	6,448

Cash flow statement

FY: Dec (Bt mn)	2022	2023	2024	2025E	2026E
Net profit	568	558	713	812	873
Depreciation	300	299	306	296	296
Chg in working capital	(124)	(22)	64	57	11
Others	379	(111)	(1,825)	1,797	(14)
CF from operations	1,122	724	(742)	2,963	1,166
Capital expenditure	(139)	(326)	(256)	(300)	(300)
Others	0	0	0	0	0
CF from investing	(139)	(326)	(256)	(300)	(300)
Free cash flow	983	398	(998)	2,663	866
Net borrowings	2	1	(4)	(5)	0
Equity capital raised	0	0	0	0	0
Dividends paid	(110)	(228)	(351)	(351)	(325)
Others	0	14	0	0	0
CF from financing	(109)	(212)	(355)	(356)	(325)
Net change in cash	875	186	(1,354)	2,307	541

Forward PER band



Income statement

FY: Dec (Bt mn)	2022	2023	2024	2025E	2026E
Sales	4,107	4,202	4,635	5,004	5,309
Cost of sales	(2,724)	(2,820)	(3,045)	(3,253)	(3,408)
Gross profit	1,384	1,382	1,590	1,751	1,900
SG&A	(735)	(774)	(837)	(876)	(929)
EBITDA	1,000	988	1,169	1,287	1,374
Depre. & amortization	300	299	306	296	296
Equity income	0	0	0	0	0
Other income	52	81	110	115	106
EBIT	701	689	863	991	1,078
Finance costs	(1)	(1)	(1)	0	0
Income taxes	(132)	(131)	(149)	(178)	(205)
Net profit before MI	568	558	713	812	873
Minority interest	0	0	0	0	0
Core profit	568	558	713	812	873
Extraordinary items	0	0	0	0	0
Net profit	568	558	713	812	873

Key ratios

FY: Dec (Bt mn)	2022	2023	2024	2025E	2026E
Growth YoY					
Revenue	37.5%	2.3%	10.3%	8.0%	6.1%
EBITDA	68.2%	-1.2%	18.3%	10.1%	6.7%
Net profit	127.8%	-1.7%	27.7%	14.0%	7.4%
Core profit	127.8%	-1.7%	27.7%	14.0%	7.4%
Profitability ratio					
Gross profit margin	33.7%	32.9%	34.3%	35.0%	35.8%
EBITDA margin	24.3%	23.5%	25.2%	25.7%	25.9%
Core profit margin	13.8%	13.3%	15.4%	16.2%	16.4%
Net profit margin	13.8%	13.3%	15.4%	16.2%	16.4%
ROA	10.2%	9.4%	11.1%	11.7%	11.6%
ROE	12.0%	11.0%	13.1%	13.8%	13.5%
Stability					
D/E (x)	0.17	0.16	0.18	0.18	0.17
Net D/E (x)	Cash	Cash	Cash	Cash	Cash
Interest coverage ratio	1,401	1,149	1,354	n.m.	n.m.
Current ratio (x)	3.32	3.56	3.51	4.08	4.57
Quick ratio (x)	2.97	3.23	0.97	3.74	4.23
Per share (Bt)					
Reported EPS	0.72	0.71	0.91	1.03	1.11
Core EPS	0.72	0.71	0.91	1.03	1.11
Book value	6.02	6.46	6.92	7.50	8.20
Dividend	0.14	0.29	0.45	0.41	0.44
Valuation (x)					
PER	33.94	34.54	27.04	23.71	22.07
Core PER	33.94	34.54	27.04	23.71	22.07
P/BV	4.07	3.79	3.54	3.27	2.99
EV/EBITDA	17.71	17.73	16.15	12.87	11.66
Dividend yield	0.6%	1.2%	1.8%	1.7%	1.8%

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)

ผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนที่แสดงไว้เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทจดทะเบียน") เปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน 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 presents a good buying opportunity as it appears undervalued and/or will appreciate in the medium term. A return of the stock, excluding dividend, is expected to exceed 10%.
- HOLD** The stock lacks a catalyst in the medium to long term, and there is uncertainty regarding earnings growth. A return of the stock is expected to be between 0% and 10%.
- SELL** The stock appears overvalued and/or will perform poorly in the medium to long term, while there is major challenge at a company.

Notes: The expected returns may be subject to change at any time without notice.

ESG rating (ESG: Environmental, Social, and Governance)

DAOL SEC มีการจัดทำ ESG Rating (ESG: Environment, Social, Governance) เพื่อบ่งบอกว่าบริษัทมีการกำกับดูแลกิจการและมีความรับผิดชอบต่อสิ่งแวดล้อมและสังคมระดับใด 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 รวมถึงสนับสนุนผู้ค้าให้มีการปฏิบัติตามต่อแรงงานอย่างเหมาะสม และเปิดโอกาสให้ชุมชนที่บริษัทมีความเกี่ยวข้องได้เติบโตอย่างยั่งยืน ซึ่งเราใช้เกณฑ์คะแนนจาก Bloomberg โดยการสำรวจรายงานต่างๆ ที่ไม่ใช่งบการเงิน 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

Excellent (5)	Very Good (4)	Good (3)	Satisfactory (2)	Pass (1)
---------------	---------------	----------	------------------	----------

สำหรับบริษัทที่มีข้อมูลไม่เพียงพอในการประเมินจะได้ rating เป็น n.a.

ESG rating (ESG: Environmental, Social, and Governance)

DAOL SEC believes environmental, social and governance (ESG) practices will help determine the sustainability and future financial performance of companies. We thus incorporate ESG into our valuation model.

❑ **Environmental** criteria consider how the company safeguards the environment and conserves natural resources. DAOL SECURITIES (THAILAND) calculates how much revenue derives from a business operation that can be harmful to the environment.

❑ **Social** criteria examine how it manages relationships with employees, suppliers, customers, and the communities where it operates. It also consists of employee welfare. DAOL SECURITIES (THAILAND) analyzes the company's non-financial statement reports (news and announcements), including NGO-related activities, retrieved from Bloomberg.

❑ **Governance** ensures a company uses accurate and transparent accounting method, internal controls, risk assessments, shareholder rights, and anti-corruption policies. DAOL SECURITIES (THAILAND) relates the IOD's CG rating system.

DAOL SECURITIES (THAILAND)'S ESG Scale of Ratings

Excellent (5)	Very Good (4)	Good (3)	Satisfactory (2)	Pass (1)
---------------	---------------	----------	------------------	----------

DAOL SECURITIES (THAILAND) assigns an "n.a." to notify an insufficient information.

Disclaimer: บทวิเคราะห์ฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยบริษัทหลักทรัพย์ ดาโอ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) มีวัตถุประสงค์เพื่อนำเสนอและเผยแพร่บทวิเคราะห์ให้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจของนักลงทุนทั่วไป โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของข้อมูลที่ได้เปิดเผยต่อสาธารณชนอันเชื่อถือได้ และมีได้มีเจตนาเชิญชวนหรือชี้แนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์แต่อย่างใด ดังนั้น บริษัทหลักทรัพย์ ดาโอ (ประเทศไทย) 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. 4