6 June 2024

Power

ปัจจัย overhang ผ่อนคลายมากขึ้น

Recommendation	**Neutral** (maintained)

Sector price performance

Source: Aspen

Price performance	1M	3M	6M	12M
Absolute	-5.6%	-6.7%	-2.7%	-17%
Relative to SET	-2.3%	-5.1%	0.5%	-4.4%

เราคงน้ำหนักการลงทุนกลุ่มโรงไฟฟ้า “เท่ากับตลาด” แต่มีมุมมองที่เป็นบวกมากขึ้นจากปัจจัย overhang มีแนวโน้มผ่อนคลายลง ประกอบด้วยปัจจัยหลัก 1) ความล่าช้าในการปรับลดอัตราดอกเบี้ยลง โดยอิง Fedwatch Tool คาดมีโอกาสมากกว่า >70% ที่การปรับลดอัตราดอกเบี้ยจะเกิดขึ้นใน 2H24E ซึ่งปัจจุบันระยะเวลาเข้ากระชั้นขึ้นเชื่อว่าประเด็นดังกล่าวจะลดน้ำหนักความกดดันลง และ 2) การแทรกแซงค่าไฟฟ้าจากภาครัฐผ่านการปรับค่า Ft คาดหากเกิดขึ้น ระดับความรุนแรงจะไม่เท่ากับปีก่อน เนื่องจาก EGAT ได้รับชำระหนี้คืนแล้วบางส่วน (ภาครัฐสามารถยืดหรืองดจ่ายได้) ในขณะที่แนวโน้มค่าก๊าซธรรมชาติยังมีปัจจัยผ่อนคลายจาก inventory ในเอเชียและยุโรปยังอยู่ในระดับสูง ลดความกดดันด้านต้นทุนพลังงาน และถึงแม้จะปรับตัวขึ้นแต่ยังมี buffer จาก EGAT ช่วยลด downside risk กับกลุ่มโรงไฟฟ้า

ราคาหุ้นกลุ่มไฟฟ้า underperform SET ในช่วง 3 เดือน ราว -5% จากปัจจัยกดดันดอกเบี้ยในระดับสูง และการแทรกแซงค่าไฟฟ้าจากภาครัฐ อย่างไรก็ตามเราเชื่อว่าราคาหุ้นสะท้อนปัจจัยดังกล่าวไปมาก จึงมีมุมมองเป็นบวกมากขึ้น แต่ยังคงน้ำหนักการลงทุน “Neutral” จากความไม่แน่นอนที่มีโอกาสเกิดขึ้น (ตัวเลขเศรษฐกิจของอเมริกาที่ยังไม่นิ่งอาจทำให้การปรับลดดอกเบี้ยล่าช้าออกไป) โดย top pick เลือก GULF (ซื้อ/เป้า 60.00 บาท), CKP (เป้า 4.50 บาท), SSP (ซื้อ/เป้า 9.00 บาท)

Event: sector update

❑ **ปัจจัย overhang ผ่อนคลายขึ้น ในขณะที่ราคาของกลุ่มปรับตัวลงสะท้อนไปมาก** ราคาหุ้นกลุ่มโรงไฟฟ้าที่เราดูแลอยู่ปรับตัวลงเฉลี่ย -27% ในปี 2023 ในขณะที่ YTD ปรับตัวลงเฉลี่ย -7% โดยมีปัจจัยกดดันหลักจากความล่าช้าในการปรับลดอัตราดอกเบี้ยลง (กระทบต้นทุนการเงินและผลตอบแทนโครงการใหม่ๆในอนาคต) และการแทรกแซงค่าไฟฟ้าจากภาครัฐผ่านการปรับค่า Ft ซึ่งไม่สะท้อนต้นทุนการผลิตที่แท้จริง (กระทบอัตราการทำกำไร) อย่างไรก็ตามเราประเมิน 2 ปัจจัยหลักดังกล่าวมีแนวโน้มผ่อนคลายขึ้น ทำให้ downside risk ของกลุ่มจำกัด

❑ **การปรับดอกเบี้ยลงใกล้เข้ามาแล้ว** อิง Fedwatch Tool ปัจจุบันมีโอกาสที่ FED จะปรับลดอัตราดอกเบี้ยในเดือน ก.ย. 2024E อยู่ที่ 65% ปรับขึ้นจากคาดการณ์ก่อนหน้าที่ 45% ในขณะที่การปรับอัตราดอกเบี้ยลงในเดือน พ.ย. 2024E มีโอกาส 77% มากกว่าก่อนหน้าที่ 58% บ่งบอกถึงโอกาสในการปรับลดอัตราดอกเบี้ยในช่วง 2H24E มีสูง ในขณะที่ระยะเวลาจากปัจจุบันกระชั้นเข้ามา เราประเมินประเด็น overhang จากภาวะดอกเบี้ยขาขึ้นจะลดแรงกดดันต่อราคาหุ้นกลุ่มโรงไฟฟ้าไปมาก

❑ **ยังมีความเสี่ยงจากการแทรกแซงค่าไฟฟ้า แต่ประเมินหากมีการแทรกแซงจะไม่รุนแรงเท่าปีก่อน** การปรับค่าไฟฟ้างวดสุดท้ายของปีในช่วง ก.ย.-ธ.ค. 2024E มี downside risk คือการไม่สามารถปรับเพื่อสะท้อนต้นทุนแท้จริงกรณีที่เพิ่มขึ้นได้ ตัวแปรสำคัญคือความต้องการลดภาระค่าครองชีพของประชาชนจากภาครัฐ ทั้งนี้หากอิงกรณีต้นทุนค่าก๊าซเพิ่มแต่ภาครัฐต้องการตรึงค่าไฟที่ 4.18 บาท/หน่อย (ceteris paribus) เราประเมินยังมีจุดผ่อนคลายจากการคืนหนี้ EGAT ราว 1.4 หมื่นล้านบาท (คืนในงวดค่าไฟ พ.ค.-ส.ค. 2024) ทำให้มีตัวเลือกที่จะงดหรือยืดการชำระหนี้คืนในงวดถัดไปออกไปได้ ทั้งนี้ประเมินจากสัดส่วนการใช้ก๊าซธรรมชาติในการผลิตไฟฟ้าที่ 55-60% และการนำเข้า LNG สัดส่วน 40-45% ในขณะที่อิงมูลค่าเชื้อเพลิงที่ภาครัฐแพลนไว้ในงวด พ.ค.-ส.ค. 2024 ที่ราว 2.0 แสนล้านบาท คาดว่าราคานำเข้า LNG ต้องปรับเพิ่มขึ้นอย่างน้อย +30% ในช่วงการปรับงวดสุดท้ายของปี 2024E จึงจะเริ่มมีความเสี่ยงที่ EGAT อาจต้องรับภาระเพิ่มเติม อย่างไรก็ตามการปรับตัวขึ้นของ LNG คาดว่าไม่เพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญจาก inventory ในเอเชียและยุโรปยังอยู่ระดับสูง จึงเชื่อว่าระดับการเข้าแทรงแซงจากภาครัฐหากเกิดขึ้นจะไม่รุนแรงเมื่อเทียบกับปีก่อน

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

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.

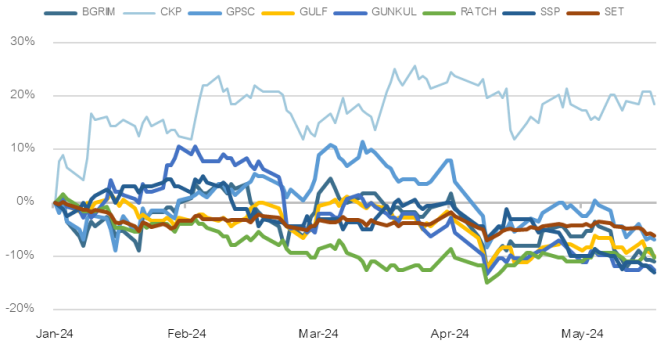
Valuation/Catalyst/Risk

ยังคงน้ำหนักการลงทุน “Neutral” แต่ให้น้ำหนักไปในทาง positive มากขึ้น จากปัจจัย overhang มีแนวโน้มผ่อนคลายความกดดันลง โดยเลือก Top pick คือ **GULF (ซื้อ/เป้า 60.00 บาท)**, **CKP (เป้า 4.50 บาท)**, **SSP (ซื้อ/เป้า 9.00 บาท)** เราเลือก GULF จากผลกระทบจำกัดจากการแทรกแซงราคาไฟฟ้า IU ราว 10% เท่านั้น ในขณะที่ผลประกอบการยังเป็นขาขึ้นจากการ COD โครงการ IPP ใหม่เพิ่มเติม 1.7GWe ในช่วง 2024E-25E และ potential upside จาก active investments อื่นๆทั้งในและต่างประเทศ, CKP เลือกจากการเข้าสู่ช่วง high season และโอกาสในการเกิด La Nina สูงในปี 2024E หนุนผลประกอบการฟื้นตัวเด่น, ในขณะที่เลือก SSP เพราะมีผลกระทบจำกัดจากการแทรกแซงราคาค่าไฟ ในขณะที่ผลประกอบการระยะยาวยังเป็นขาขึ้น ล่าสุดได้โรงไฟฟ้าพลังงานทดแทน 170MW ทยอย COD 2027E-30E หนุนกำลังการผลิตเพิ่มจากปี 2023 ที่ 207MW

Fig 1: Price performance from 2023 to current period

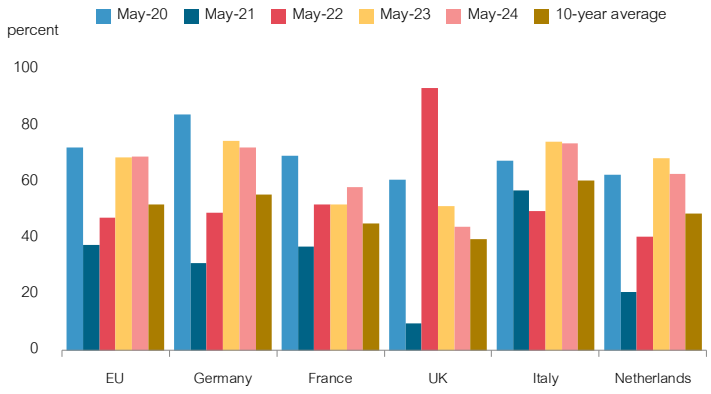
Source: Companies, DAOL

Fig 2: Price performance YTD



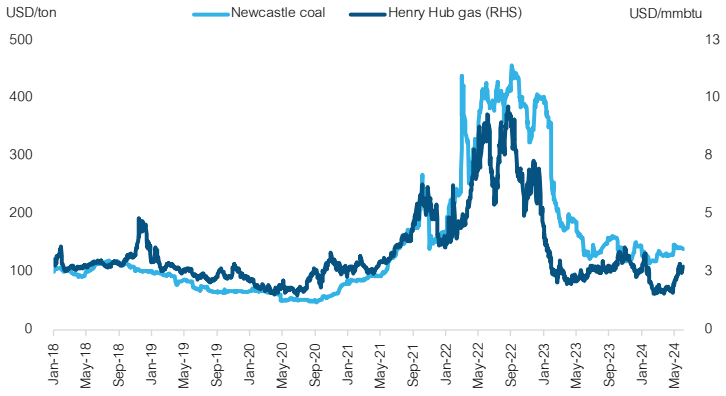
Source: Companies, DAOL

Fig 5: EU gas in storage as of May 2024



Source: Gas Infrastructure Europe (GIE), DAOL

Fig 6: Newcastle coal price vs Henry Hub gas price



Source: Bloomberg, DAOL

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: FEDWATCH Tool

MEETING DATE	350-375	375-400	400-425	425-450	450-475	475-500	500-525	525-550
12-06-24			0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	99.90%
31-07-24	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	16.50%	83.40%
18-09-24	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	9.60%	55.30%	35.10%
07-11-24	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	3.30%	25.50%	48.30%	22.90%
18-12-24	0.00%	0.00%	0.00%	2.20%	17.70%	40.20%	31.80%	8.10%
29-01-24	0.00%	0.00%	1.00%	9.40%	28.20%	36.30%	20.80%	4.30%
19-03-24	0.00%	0.50%	5.60%	19.70%	32.60%	27.80%	11.80%	2.00%
30-04-24	0.20%	2.50%	11.00%	24.60%	30.80%	21.70%	8.00%	1.20%

Source: CME Group

Fig 7: Peers comparison

Stock	Rec	Price	Target	Upside	Net profit (Bt mn)			Net profit gwth (%)		Core profit gwth (%)		EPS (Bt)			EPS growth (%)		PER (x)		PBV (x)		Div. yield (%)		ROE (%)	
		05-Jun-24	price	(%)	23A	24E	25E	24E	25E	24E	25E	23A	24E	25E	24E	25E	24E	25E	24E	25E	24E	25E	24E	25E
BGRIM	BUY	24.10	35.00	45.2	2,090	1,802	3,141	-13.8	74.3	-13.3	74.3	0.80	0.69	1.20	-13.8	74.3	34.9	20.0	1.5	1.5	1.1	2.0	4.4	7.3
CKP	BUY	3.92	4.50	14.8	1,462	1,822	2,052	24.6	12.6	20.7	12.6	0.18	0.22	0.25	24.6	12.6	17.5	15.5	0.3	0.3	2.0	2.3	4.6	5.0
GPSC	BUY	44.75	60.00	34.1	3,941	3,454	6,436	-12.4	86.3	-12.5	86.3	1.40	1.22	2.28	-12.5	86.3	36.5	19.6	1.1	1.1	1.6	3.1	3.1	5.6
GULF	BUY	40.00	60.00	50.0	15,876	18,818	20,934	18.5	11.2	18.5	11.2	1.35	1.60	1.78	18.5	11.2	24.9	22.4	3.5	3.1	2.0	2.2	14.2	14.0
GUNKUL	BUY	2.48	5.00	101.6	1,656	1,748	1,799	5.6	3.0	8.7	3.0	0.19	0.20	0.20	5.6	3.0	12.6	12.2	1.4	1.3	2.4	2.5	11.2	10.7
RATCH	BUY	28.00	40.00	42.9	4,936	7,191	8,257	45.7	14.8	45.7	14.8	2.22	3.24	3.72	45.7	14.8	8.6	7.5	0.4	0.4	10.6	12.2	7.3	8.1
SSP	BUY	7.00	9.00	28.6	978	1,242	963	27.0	-22.5	27.0	-22.5	0.71	0.90	0.70	27.0	-22.5	7.8	10.0	0.9	0.8	1.5	1.2	11.2	8.0

Source: Companies, DAOL

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 2023

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)

ผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนที่แสดงไว้นี้ เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลที่บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทจดทะเบียน") เปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินกิจการของบริษัทจดทะเบียน 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 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.

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.

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

DAOL SEC มีการจัดทำ ESG Rating (ESG: Environment, Social, Governance) เพื่อบ่งบอกว่าบริษัทมีการกำกับดูแลกิจการและมีความรับผิดชอบต่อสิ่งแวดล้อมและสังคมระดับใด โดยทาง DAOL SEC ให้ความใส่ใจกับการลงทุนในบริษัทที่มีการพัฒนาที่ยั่งยืน จึงได้จัดทำเกณฑ์ในการให้คะแนน ESG สำหรับหุ้นที่เรา Cover อยู่ สำหรับหลักเกณฑ์ในการประเมินคะแนน ESG ของ DAOL SEC ทำการพิจารณาจาก 3 ด้าน ดังนี้

- **การจัดการด้านสิ่งแวดล้อม (Environment)** หมายถึง การที่บริษัทมีนโยบายและกระบวนการทำงานในองค์กรเพื่อจัดการสิ่งแวดล้อมอย่างชัดเจนและใช้ทรัพยากรอย่างมีประสิทธิภาพ รวมถึงมีการฟื้นฟูสภาพแวดล้อมทางธรรมชาติที่ได้รับผลกระทบจากการดำเนินธุรกิจ ซึ่งเราใช้เกณฑ์ด้านรายได้ของบริษัทว่าบริษัทนั้นๆ มีสัดส่วนรายได้ที่ส่งผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อมเท่าไหร่
- **การจัดการด้านสังคม (Social)** การที่บริษัทมีนโยบายการบริหารทรัพยากรบุคคลอย่างเป็นธรรมและเท่าเทียม มีการส่งเสริมและพัฒนาพนักงานอย่างต่อเนื่องและมีคุณภาพ รวมถึงสนับสนุนคู่ค้าให้มีการปฏิบัติต่อแรงงานอย่างเหมาะสม และเปิดโอกาสให้ชุมชนที่บริษัทมีความเกี่ยวข้องให้เติบโตอย่างยั่งยืน ซึ่งเราใช้เกณฑ์คะแนนจาก Bloomberg โดยการสำรวจรายงานต่างๆ ที่ไม่ใช่งบการเงิน ข่าวสารต่างๆ ที่เกี่ยวข้องกับบริษัท และกิจกรรมทาง NGO
- **บรรษัทภิบาล (Governance)** การที่บริษัทมีการกำกับดูแลกิจการที่ดี ดำเนินงานอย่างโปร่งใส มีแนวทางการบริหารความเสี่ยงที่ชัดเจน ต่อต้านทุจริตและคอร์รัปชั่น 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 และมิได้มีเจตนาเชิญชวนหรือชี้นำให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์แต่อย่างใด 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.