

8 September 2025

Sector: Commerce

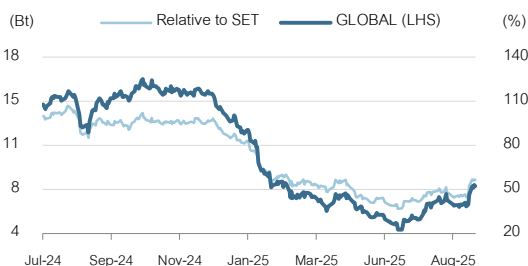
Bloomberg ticker	GLOBAL TB
Recommendation	HOLD (maintained)
Current price	Bt7.90
Target price	Bt7.00
Upside/Downside	-11%
EPS revision	No change

Bloomberg target price	Bt6.06
Bloomberg consensus	Buy 3 / Hold 10 / Sell 4

Stock data	
Stock price 1-year high/low	Bt16.27 / Bt4.16
Market cap. (Bt mn)	34,824
Shares outstanding (mn)	5,402
Avg. daily turnover (Bt mn)	117
Free float	31%
CG rating	Excellent
ESG rating	Very Good

Financial & valuation highlights				
FY: Dec (Bt mn)	2023A	2024A	2025E	2026E
Revenue	32,301	32,285	32,471	34,203
EBITDA	4,803	4,558	4,186	4,173
Net profit	2,671	2,377	2,114	2,317
EPS (Bt)	0.56	0.50	0.44	0.48
Growth	-23.4%	-11.0%	-11.1%	9.6%
Core EPS (Bt)	0.56	0.50	0.44	0.48
Growth	-23.4%	-11.0%	-11.1%	9.6%
DPS (Bt)	0.25	0.18	0.16	0.18
Div. yield	3.2%	2.3%	2.0%	2.2%
PER (x)	14.2	16.0	17.9	16.4
Core PER (x)	14.2	16.0	17.9	16.4
EV/EBITDA (x)	11.3	11.5	11.7	11.0
PBV (x)	1.6	1.5	1.5	1.4

Bloomberg consensus				
Net profit	2,671	2,498	2,029	2,203
EPS (Bt)	0.51	0.48	0.38	0.42



Source: Aspen

Price performance	1M	3M	6M	12M
Absolute	17.0%	46.3%	7.5%	-45.7%
Relative to SET	15.6%	35.4%	2.7%	-35.7%

Major shareholders	Holding
1. SCG Distribution Co., Ltd.	32.37%
2. Ms. Kunnatee Suriyavanakul	11.33%
3. Mr. Kriangkai Suriyavanakul	11.14%

Analyst: Amnart Ngosawang (Reg. No. 029734)

Assistant Analyst: Pimpitsamai Tupinprom

Siam Global House

SSSG เริ่มเห็นการฟื้นตัว แม้สภาพเศรษฐกิจยังกดดัน

เรากำหนดคำแนะนำ "ถือ" GLOBAL ที่ราคาเป้าหมายปี 2025E 7.00 บาท ถึง 2025E PER ที่ 15.9x (หรือเท่ากับ -1.8SD below 5-yr avg. PER) มีมุมมองว่า

1) GLOBAL เริ่มเห็นสัญญาณฟื้นตัวของ SSSG ใน 3Q25E QTD โดยลดลงเหลือ -3% ในเดือนก.ค. และทรงตัวในเดือนส.ค. (เทียบกับ -10% ใน 2Q25)

2) ขณะที่ GPM คาดใกล้เคียง 2Q25 ที่ราว 25% แม้ SG&A ยังสูงจากสาขาใหม่ แต่ยังคงควบคุมได้

3) ใน 3Q25E มีการเปิดสาขาเพิ่ม 1 แห่ง และคาดใน 4Q25E อีก 3-4 แห่ง จากเป้า 7 แห่ง โดยหันไปเน้นขยายสาขาในอำเภอใกล้เคียง รวมปัจจุบันมีสาขาแล้ว 93 แห่ง

คาดใน 2H25E ยังได้รับแรงกดดันจากเศรษฐกิจ ทำให้ยังคงประเมินกำไร 2025E/26E ที่ 2.1/2.3 พันล้านบาท -11%/+10% YoY โดยกำไร 1H25 คิดเป็น 48% ต่อประมาณการทั้งปี โดยแนวโน้มช่วงที่เหลือของปี 2025E มองว่าเศรษฐกิจยังฟื้นตัวได้ยากในช่วง 3Q25E เริ่มเป็น Low season ของธุรกิจ

ราคาหุ้น GLOBAL ฟื้นตัว +17% ในช่วง 1 เดือนที่ผ่านมา และ outperform SET ต่อเนื่องในระยะสั้น (+15.6% relative) หลังได้รับแรงหนุนจาก sentiment การเมืองที่มีความคืบหน้าเรื่องการจัดตั้งรัฐบาลใหม่ อย่างไรก็ตาม หักมองระยะกลาง-ยาว หุ้นยัง underperform ตลาด โดย 12M ลดลง -45.7% (-35.7% relative) สะท้อนความกังวลต่อกำลังซื้อที่ชะลอตัวและผลประกอบการที่กดดันจากเศรษฐกิจในประเทศ เราจึงยังคงคำแนะนำ "ถือ" GLOBAL มองว่าการฟื้นตัวยังท้าทายในปี 2025E โดยรอบปัจจัยหนุนจาก มาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจภาครัฐ, โครงการลงทุน, และการฟื้นตัวของ property sector

Event: Company update

□ เริ่มเห็น SSSG ใน 3Q25E QTD ฟื้นตัวเป็นเลขติดลบน้อยลง โดยมีปัจจัยสำคัญคือ

1) 3Q25 SSSG เริ่มเห็นสัญญาณดีขึ้น โดยในเดือน ก.ค. อยู่ที่ -3% และเดือน ส.ค. ทรงตัว (2Q25: -10%) โดยกลุ่มคอนกรีต กระเบื้อง สุขภัณฑ์ เครื่องใช้ไฟฟ้าเริ่มฟื้นตัวได้ และสาขาท่องเที่ยวอย่างสมบูรณ์ยังเห็นเป็นบวกต่อเนื่องที่ +mid-high single growth, ขณะที่กลุ่มพวกร้านอาหารมีความผันผวนจาก sentiment "anti-Thai" ในพมเปอ แต่สาขาบัตตัมบองยังโตได้ YoY

2) GPM คาดใกล้เคียง 2Q25 ที่ราว 25.4% และค่าใช้จ่าย SG&A ส่วนใหญ่เพิ่มขึ้นจากการขยายสาขาแต่ยังคงควบคุมได้

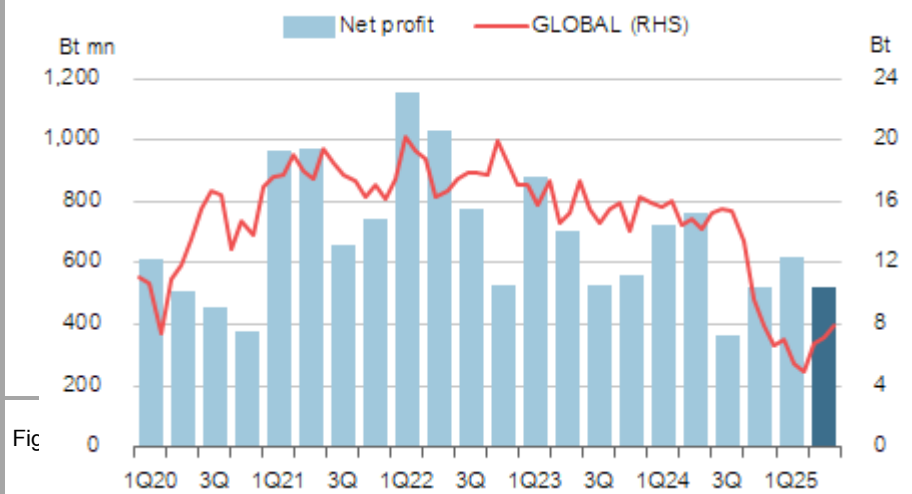
3) Store expansion ในปี 2025E คาดเปิดได้รวม 6-7 สาขา โดยใน 3Q25E เปิด 1 สาขา และคาดเปิดใน 4Q25E 3-4 สาขา จากเป้าต้นปี 7 สาขา, ปี 2026E มีแนวโน้มชะลอ plan ลงเล็กน้อย โดยเน้นขยายสาขาในอำเภอใกล้เคียง ที่มองว่ายังมี demand (ขนาดราว ~10k ตร.ม.) ปัจจุบันมีสาขาทั้งหมด 93 สาขา

□ คงประเมินกำไร 2025E/26E ที่ 2.1/2.3 พันล้านบาท -11%/+10% YoY เราคาดใน 2H25E ยังได้รับแรงกดดันจากเศรษฐกิจ แม้จะเริ่มเห็น SSSG ฟื้นตัว ทำให้ยังคงประเมินกำไร 2025E/26E ที่ 2.1/2.3 พันล้านบาท -11%/+10% YoY โดยกำไร 1H25 คิดเป็น 48% ต่อประมาณการทั้งปีของเรา แนวโน้ม 3Q25E ยังถูกกดดันจากเศรษฐกิจชะลอและเข้าสู่ low season ของธุรกิจ

Valuation/Catalyst/Risk

เรากำหนดคำแนะนำ "ถือ" GLOBAL ที่ราคาเป้าหมายปี 2025E 7.00 บาท ถึง 2025E PER 15.9x (-1.8SD ต่ำกว่าค่าเฉลี่ย 5 ปี) และมองว่าการฟื้นตัวยังท้าทายในปี 2026E โดย catalyst ต้องพึ่งมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจจากรัฐบาลเป็นหลัก ขณะที่ downside risk คือสถานการณ์ความขัดแย้งไทย-กัมพูชา การเมืองในประเทศ

Fig 1: Share price vs Quarterly profits



Source: BloombergDAOL

Quarterly income statement

(Bt mn)	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25
Sales	8,715	7,182	7,621	8,374	8,183
Cost of sales	(6,395)	(5,323)	(5,650)	(6,268)	(6,103)
Gross profit	2,320	1,858	1,970	2,105	2,080
SG&A	(1,574)	(1,561)	(1,524)	(1,521)	(1,640)
EBITDA	1,337	855	1,052	1,176	1,030
Finance costs	(71)	(82)	(72)	(65)	(59)
Core profit	765	364	523	622	520
Net profit	765	364	523	622	520
EPS	0.16	0.08	0.11	0.13	0.11
Gross margin	26.6%	25.9%	25.9%	25.1%	25.4%
EBITDA margin	15.3%	11.9%	13.8%	14.0%	12.6%
Net profit margin	8.8%	5.1%	6.9%	7.4%	6.4%

Balance sheet

FY: Dec (Bt mn)	2022	2023	2024	2025E	2026E
Cash & deposits	1,147	1,053	1,661	(1,377)	1,505
Accounts receivable	631	757	627	630	664
Inventories	15,747	14,038	13,270	13,347	14,058
Other current assets	42	216	60	60	64
Total cur. assets	17,568	16,064	15,618	12,661	16,291
Investments	1,824	1,967	2,177	2,177	2,177
Fixed assets	17,972	19,304	19,789	17,554	15,483
Other assets	1,886	1,722	1,920	1,931	2,034
Total assets	39,250	39,058	39,503	34,323	35,984
Short-term loans	9,475	7,626	8,612	8,662	9,124
Accounts payable	2,311	3,043	3,047	3,065	3,228
Current maturities	1,512	2,195	470	470	515
Other current liabilities	331	256	285	286	302
Total cur. liabilities	13,629	13,120	12,414	12,483	13,169
Long-term debt	3,252	2,186	1,686	(4,904)	(5,419)
Other LT liabilities	176	204	445	447	471
Total LT liabilities	3,428	2,390	2,131	(4,456)	(4,947)
Total liabilities	17,057	15,511	14,546	8,027	8,221
Registered capital	4,802	5,002	5,202	5,202	5,202
Paid-up capital	4,802	5,002	5,202	5,202	5,202
Share premium	4,739	4,739	4,739	4,739	4,739
Retained earnings	12,290	13,538	14,843	16,181	17,648
Others	(43)	(40)	(121)	(121)	(121)
Minority interests	304	308	295	295	295
Shares' equity	22,091	23,547	24,958	26,296	27,763

Cash flow statement

FY: Dec (Bt mn)	2022	2023	2024	2025E	2026E
Net profit	3,487	2,671	2,377	2,114	2,317
Depreciation	(1,246)	(1,223)	(1,342)	(1,377)	(1,215)
Chg in working capital	(174)	2,257	1,131	(70)	(649)
Others	-	-	-	-	-
CF from operations	4,558	6,152	4,850	3,422	2,883
Capital expenditure	(1,618)	(2,556)	(1,826)	857	857
Others	(217)	(143)	(209)	-	-
CF from investing	(1,835)	(2,699)	(2,036)	857	857
Free cash flow	3,077	3,819	3,287	4,471	3,852
Net borrowings	(2,139)	(2,231)	(1,239)	(6,541)	(8)
Equity capital raised	200	200	200	-	-
Dividends paid	(1,173)	(1,223)	(873)	(776)	(851)
Others	(60)	7	(94)	-	-
CF from financing	(3,172)	(3,247)	(2,005)	(7,317)	(859)
Net change in cash		207	809	(3,038)	2,881

Forward PER band



Income statement

FY: Dec (Bt mn)	2022	2023	2024	2025E	2026E
Sales	35,270	32,301	32,285	32,471	34,203
Cost of sales	(26,166)	(24,040)	(23,946)	(24,288)	(25,584)
Gross profit	61,436	56,341	56,232	56,759	59,787
SG&A	(5,410)	(5,524)	(6,123)	(6,169)	(6,499)
EBITDA	5,769	4,803	4,558	4,186	4,173
Depre. & amortization	(1,246)	(1,223)	(1,342)	(1,377)	(1,215)
Equity income	120	135	271	146	154
Other income	709	708	730	649	684
EBIT	4,523	3,580	3,216	2,809	2,959
Finance costs	(193)	(282)	(312)	(225)	(127)
Income taxes	(824)	(620)	(538)	(478)	(524)
Net profit before MI	3,506	2,678	2,367	2,106	2,308
Minority interest	(19)	(7)	10	8	9
Core profit	3,487	2,671	2,377	2,114	2,317
Extraordinary items	-	-	-	-	-
Net profit	3,487	2,671	2,377	2,114	2,317

Key ratios

FY: Dec (Bt mn)	2022	2023	2024	2025E	2026E
Growth YoY					
Revenue	5.3%	-8.4%	0.0%	0.6%	5.3%
EBITDA	3.3%	-16.7%	-5.1%	-8.2%	-0.3%
Net profit	4.3%	-23.4%	-11.0%	-11.1%	9.6%
Core profit	4.3%	-23.4%	-11.0%	-11.1%	9.6%
Profitability ratio					
Gross profit margin	25.8%	25.6%	25.8%	25.2%	25.2%
EBITDA margin	16.4%	14.9%	14.1%	12.9%	12.2%
Core profit margin	9.9%	8.3%	7.4%	6.5%	6.8%
Net profit margin	9.9%	8.3%	7.4%	6.5%	6.8%
ROA	8.9%	6.8%	6.0%	6.2%	6.4%
ROE	15.8%	11.3%	9.5%	8.0%	8.3%
Stability					
D/E (x)	0.77	0.66	0.58	0.31	0.30
Net D/E (x)	0.59	0.47	0.36	0.21	0.10
Interest coverage ratio	(29.91)	(17.04)	(14.62)	(18.61)	(32.93)
Current ratio (x)	1.29	1.22	1.26	1.01	1.24
Quick ratio (x)	0.13	0.15	0.19	(0.05)	0.17
Per share (Bt)					
Reported EPS	0.73	0.56	0.50	0.44	0.48
Core EPS	0.73	0.56	0.50	0.44	0.48
Book value	4.54	4.84	5.14	5.41	5.72
Dividend	0.24	0.25	0.18	0.16	0.18
Valuation (x)					
PER	10.88	14.20	15.96	17.94	16.37
Core PER	10.88	14.20	15.96	17.94	16.37
P/BV	1.74	1.63	1.54	1.46	1.38
EV/EBITDA	7.17	8.61	9.08	9.89	9.92
Dividend yield	3.1%	3.2%	2.3%	2.0%	2.2%

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 และเป็นข้อมูลให้ผู้ลงทุนทั่วไปได้พิจารณาถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการทางธุรกิจของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการทางธุรกิจของบริษัทจดทะเบียน 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.

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 รวมถึงสนับสนุนคู่ค้าให้มีการปฏิบัติต่อแรงงานอย่างเหมาะสม และเปิดโอกาสให้ชุมชนกับบริษัทมีความเกี่ยวข้องให้เติบโตอย่างยั่งยืน ซึ่งเราใช้เกณฑ์คะแนนจาก Bloomberg โดยการสำรวจรายงานต่างๆ ที่ไม่ใช่งานการเงิน ข่าวสารต่างๆ ที่เกี่ยวข้องกันกับบริษัท และกิจกรรมทาง NGO

❑ **บรรษัทภิบาล (Governance)** การที่บริษัทมีการกำกับดูแลกิจการที่ดี ดำเนินงานอย่างโปร่งใส มีแนวทางการบริหารความเสี่ยงที่ชัดเจนต่อต้านทุจริตและคอร์รัปชั่น 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. 5