

20 November 2023

Sector: Food & Beverage

Minor International

4Q23E ยังโตจาก high season, 2024E โตลดลงจากต้นทุนที่ยังสูง

Bloomberg ticker	MINT TB
Recommendation	BUY (maintained)
Current price	Bt27.50
Target price	Bt40.00 (maintained)
Upside/Downside	+45%
EPS revision	No change

Bloomberg target price	Bt40.53
Bloomberg consensus	Buy 22 / Hold 1 / Sell 0

Stock data	
Stock price 1-year high/low	Bt35.00 / Bt24.10
Market cap. (Bt mn)	155,283
Shares outstanding (mn)	5,192
Avg. daily turnover (Bt mn)	513
Free float	62%
CG rating	Excellent
ESG rating	Excellent

Financial & valuation highlights				
FY: Dec (Bt mn)	2021A	2022A	2023E	2024E
Revenue	69,481	119,929	147,658	159,320
EBITDA	15,045	32,803	42,092	41,881
Net profit	(13,167)	4,286	6,903	7,273
EPS (Bt)	(2.53)	0.81	1.31	1.38
Growth	-38.9%	-132.2%	61.1%	5.4%
Core EPS (Bt)	(1.79)	0.38	1.35	1.38
Growth	n.m.	n.m.	252.6%	2.3%
DPS (Bt)	0.00	0.25	0.39	0.41
Div. yield	0.0%	0.9%	1.4%	1.5%
PER (x)	n.m.	33.8	21.0	19.9
Core PER (x)	n.m.	33.8	21.0	19.9
EV/EBITDA (x)	31.7	14.4	9.8	10.0
PBV (x)	1.8	1.8	1.6	1.5

Bloomberg consensus				
Net profit	(13,167)	4,286	6,481	7,918
EPS (Bt)	(2.54)	0.81	0.98	1.27
(Bt)	MINT (LHS)		Relative to SET (%)	



Price performance				
	1M	3M	6M	12M
Absolute	-6.7%	-13.3%	-16.5%	-6.7%
Relative to SET	-3.6%	-3.9%	-5.1%	7.5%

Major shareholders		Holding
1. Minor Holding (Thai) Ltd.		15.92%
2. Thai NVDR Co., Ltd.		11.01%
3. Mr. Niti Osathanugrah		9.60%

Analyst: Saranrat Panthachotirat (Reg. No. 028916)

เรายังคงคำแนะนำ "ซื้อ" และราคาเป้าหมายปี 2024E ที่ 40.00 บาท อิง DCF (WACC ที่ 7%, terminal growth ที่ 2.5%) โดยเรามีมุมมองเป็นกลางจากการประชุมนักวิเคราะห์ที่เมื่อวันศุกร์ที่ผ่านมาเพราะภาพรวมยังเป็นไปตามคาด โดย 1) RevPAR รวมเดือน ต.ค. 23 โต +15% YoY (3Q23 = +13% YoY) จากยุโรปและไทยที่โตดี 2) SSSG เดือน ต.ค. 23 ลดลง -4% YoY (3Q23 ทรงตัว YoY) เพราะฐานสูงจากปีก่อนที่ไทยและจีน 3) ต้นทุนค่าไฟและ gas ที่ทรงตัวสูง ไม่น่ากังวล เพราะมีการ hedging ไว้แล้วที่ 30% และ 70% ตามลำดับ และจะมีการปรับ ADR ขึ้น โดยการ upgrade โรงแรมในเครือ NH ซึ่งจะส่งผลให้ ADR เพิ่มขึ้นได้ราว 40-50% และ 4) ดอกเบี้ยจ่ายยังคงเพิ่มขึ้นแต่ไม่มากแล้ว เพราะจะเริ่มทยอยคืนเงินกู้บางส่วนเพื่อลดภาระการจ่ายดอกเบี้ยลง

เรายังคงประมาณการกำไรสุทธิในปี 2023E ที่ 6.9 พันล้านบาท เพิ่มขึ้น +61% YoY จากการฟื้นตัวในทุประเทศ โดยเฉพาะที่ไทยและยุโรป ขณะที่คาดการณ์กำไรปี 4Q23E จะเติบโตได้ดีต่อเนื่อง YoY เพราะได้ประโยชน์จากไทยและมัลดีฟส์เข้าสู่ช่วง High season และคาดการณ์กำไรสุทธิในปี 2024E จะอยู่ที่ 7.3 พันล้านบาท เพิ่มขึ้นต่อเนื่องอีก 5% YoY

ราคาหุ้นลดลง -4% ในช่วง 1 เดือนที่ผ่านมา จากผลกระทบจากสถานการณ์ที่อิสราเอล ขณะที่เราคาดว่าราคาหุ้นลงมารีบข่าวร้ายไประดับหนึ่งแล้ว ด้านราคาหุ้น underperform เมื่อเทียบกับ ERW ที่เพิ่มขึ้น +14% และ CENTEL ที่ +6% ขณะที่ valuation ยังถูกกว่ากลุ่มชื้อชวย 2023E EV/EBITDA ที่ 10x (-2.00SD below 10-yr average EV/EBITDA) เทียบกับ ERW และ CENTEL ที่ average EV/EBITDA เราจึงมองราคาหุ้นที่ลงมาเป็นจังหวะเข้าซื้อ

Event: Analyst meeting

□ **มีมุมมองเป็นกลางจากการประชุมนักวิเคราะห์เพราะภาพรวมยังเป็นไปตามคาด** จากการประชุมนักวิเคราะห์ที่เมื่อวันศุกร์ที่ผ่านมา (17 พ.ย.) เรามีมุมมองเป็นกลางเพราะภาพรวมยังเป็นไปตามคาด โดยมีประเด็นสำคัญจากการประชุมดังนี้

- 1) อีพีเคเดือน ต.ค. 23 ธุรกิจโรงแรมมี RevPAR รวมอยู่ที่ +15% YoY โดยในยุโรปมี RevPar โตได้ดีต่อเนื่อง +10-12% YoY จาก Occ. Rate ที่ 74% เพิ่มขึ้นจาก 3Q23 ที่ 71% และ ADR เพิ่มขึ้น +13-14% YoY เพราะมี Trade fairs และ Citywide event เข้ามาช่วยหนุน แต่เดือน พ.ย.-ธ.ค. 23 จะลดลง เพราะเข้าสู่ช่วง Low season ที่ยุโรป ส่วนไทยเดือน ต.ค. Occ. Rate อยู่ที่ 60% จาก 3Q23 ที่ 64% แต่คาดว่า 4Q23E จะทำได้ที่ 70-80% เพราะเข้าสู่ช่วง High season
- 2) ส่วนธุรกิจอาหารเดือน ต.ค. 23 มี SSSG ลดลง -4% YoY จาก 3Q23 ที่ทรงตัว YoY เพราะฐานสูงจากปีก่อนที่ไทยและจีน ขณะที่ TSSG ทรงตัว YoY
- 3) มีการ Hedging ต้นทุนค่าไฟไว้แล้ว 30% และตั้งใจจะเพิ่มขึ้นเป็น 80-100% ในปี 2024E ส่วนต้นทุน Gas ทำไว้ที่ 70% แล้ว ซึ่งคาดว่าจะช่วยลดต้นทุนที่เพิ่มขึ้นได้ ขณะที่ผู้บริหารคาดว่า จะมีการปรับ ADR ขึ้นได้อีกจากการทยอย upgrade โรงแรมในเครือ NH มากขึ้น (เช่น upgrade จาก NH เป็น Avani) ซึ่งการ upgrade จะส่งผลให้ ADR เพิ่มขึ้นได้ราว 40-50%
- 4) มีแผนที่จะนำเงินสดที่มีอยู่ที่ 2 หมื่นล้านบาท มาชำระเงินกู้ยืมระยะยาวบางส่วนราว 6-7 พันล้านบาท ในช่วง 4Q23E ซึ่งจะช่วยลดค่าใช้จ่ายดอกเบี้ยลงได้บ้าง ขณะที่ผู้บริหารคาดว่าอัตราดอกเบี้ยจ่ายปี 2024E จะอยู่ที่ 5.0-5.4% คิดเป็นการเพิ่มขึ้นราว 40-50bps จากปี 2023E ที่อัตราดอกเบี้ยจ่ายอยู่ที่ 4.9-5.0% แต่ถือว่าดีกว่าปี 2023E เมื่อเทียบกับปี 2022 ที่มีอัตราดอกเบี้ยจ่ายอยู่ที่ 3.7% คิดเป็นการเพิ่มขึ้นถึงราว 130-140bps

□ **คงประมาณการกำไรปี 2023E, คาด 4Q23E โต YoY ได้ต่อเนื่องจากไทยและมัลดีฟส์ช่วยหนุน** เรายังคงประมาณการกำไรสุทธิในปี 2023E ที่ 6.9 พันล้านบาท เพิ่มขึ้น +61% YoY จากการฟื้นตัวในทุประเทศ โดยเฉพาะที่ไทยและยุโรป ขณะที่คาดการณ์กำไรปี 4Q23E จะเติบโตได้ดีต่อเนื่อง YoY เพราะได้ประโยชน์จากไทยและมัลดีฟส์เข้าสู่ช่วง High season และคาดการณ์กำไรสุทธิในปี 2024E จะอยู่ที่ 7.3 พันล้านบาท เพิ่มขึ้นต่อเนื่องอีก 5% YoY

Valuation/Catalyst/Risk

ราคาเป้าหมายปี 2024E ที่ 40.00 บาท อิง DCF (WACC ที่ 7%, terminal growth ที่ 2.5%) ขณะที่มีความเสี่ยงจากต้นทุนพลังงานยุโรปที่อาจจะกระทบต้นทุนให้สูงมากกว่าคาด ขณะที่ปี 2023E มีการ Hedging ไปแล้วที่ 40-50% และปี 2024E Hedging ไปแล้วที่ 30% รวมถึงจากโรคระบาดใหม่ที่กระทบภาพรวมการท่องเที่ยว รวมถึงอัตราเงินเฟ้อที่เพิ่มขึ้นจะส่งผลต่อการบริโภคอาหารได้

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: MINT's 2023 outlook – Minor Hotels

MINOR HOTELS

EUROPE

- Operational statistics in Europe, particularly in October, were strong, benefiting from **citywide events, corporate conventions and trade fairs**, on top of leisure segment.
- November and December will be a period of lower seasonality.

THAILAND

- Tourism sector in Thailand is experiencing an upward trend as it **enters the high season**.
- The government has granted **visa waivers** for arrivals from China, Russia, Kazakhstan, Taiwan and India to accelerate recovery.
- Performance of Thailand portfolio is expected to **surpass pre-pandemic levels** with more diverse tourist source markets.

AUSTRALIA

- In Australia, 4Q23 performances are expected to strengthen q-q as winter has passed.
- Minor Hotels has launched multiple targeted campaigns to **boost demand in leisure markets**. Additionally, sales strategies have been deployed to **target MICE market**, driving revenue across all business segments.



Source: MINT

Fig 2: MINT's 2023 outlook – Minor Food

MINOR FOOD

THAILAND

- The focus will be **driving revenue and market share** through new growth initiatives eg. cross expansion of Riverside and Poulet in Thailand and the addition of new product category / brand like GAGA.
- The strategy to **increase average spending per ticket** is being implemented for core brands, expanding their product categories and creating new revenue streams.
- Minor Food is resizing stores with smaller formats to **increase market penetration**, improve productivity per space and shorten the payback period.

CHINA

- Key strategy is to mitigate the impact of market weakness, while **safeguarding the profitability**.
- Different menu engineering, controlling food cost, reducing discount offers, optimizing labor cost and improving operational efficiency are being implemented.

AUSTRALIA

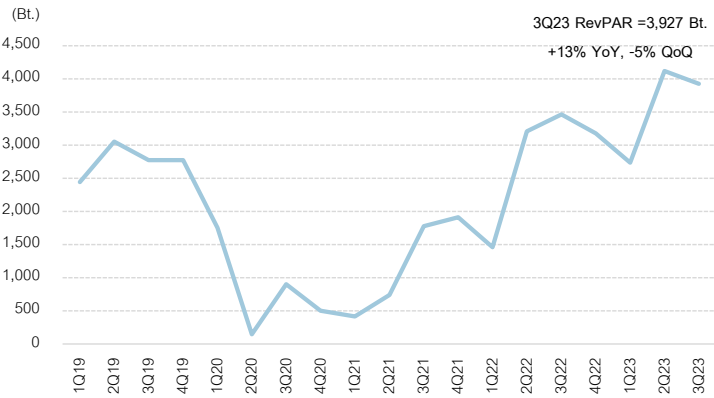
- Several sales initiatives to boost customer traffic through strengthened branding have been carried out.
- Incremental coffee bean roasting capacity in Australia is expected to drive **higher coffee sales**.
- The Coffee Club's **new full-flavored, full-bodied coffee blend** has received positive response from customers in the pilot territory. This successful trial paves the way for a nationwide launch next year, strengthening its reputation as a coffee authority and expecting to drive higher sales.



Source: MINT

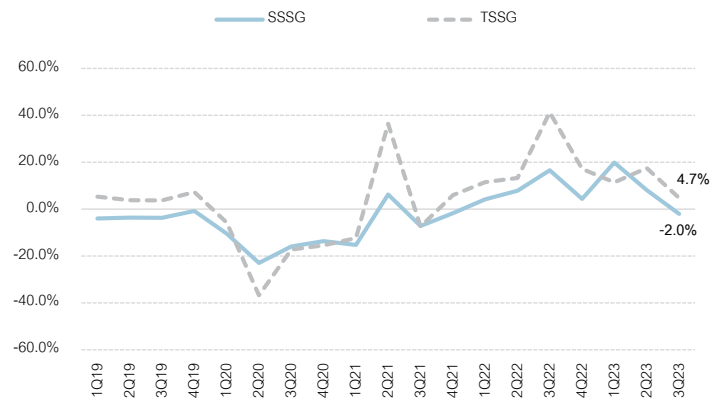
Disclaimer: This report has been prepared by DAOL SECURITIES (THAILAND). The information herein has been obtained from sources believed to be reliable and accurate; however, DAOL SEC makes no representation as to the accuracy and completeness of such information. Information and opinions expressed herein 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 3: Quarterly RevPAR



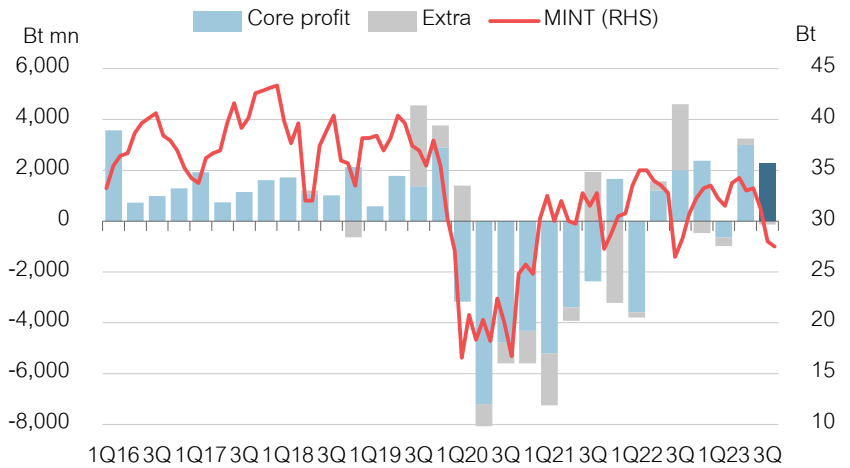
Source: MINT, DAOL

Fig 4: Quarterly SSSG & TSSSG



Source: MINT, DAOL

Fig 5: MINT share prices vs profits



Source: Setsmart, 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 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 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

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: 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.