COMPANY UPDATE

DAOL SEC

7 December 2023

SISB

Sector: Services

นักเรียนยังเพิ่มต่อเนื่อง และอยู่ระหว่างขยาย capacity เพิ่มตามแผน

Bloomberg ticker	SISB TB
Recommendation	BUY (maintained)
Current price	Bt33.75
Target price	Bt40.00 (maintained)
Upside/Downside	+19%
EPS revision	No change

Bloomberg target price	Bt40.46
Bloomberg consensus	Buy 6 / Hold 0 / Sell 0

Stock data

Stock price 1-year high/low	Bt41.25 / Bt10.60
Market cap. (Bt mn)	31,725
Shares outstanding (mn)	940
Avg. daily turnover (Bt mn)	68
Free float	29%
CG rating	Good
ESG rating	n.a.

Financial & valuation highlights

FY: Dec (Bt mn)	2022E	2023E	2024E	2025E
Revenue	1,319	1,803	2,304	2,795
EBITDA	556	828	1,132	1,444
Net profit	369	633	926	1,227
EPS (Bt)	0.39	0.67	0.99	1.30
Growth	77.3%	72.6%	46.3%	32.5%
Core EPS (Bt)	0.39	0.72	0.99	1.30
Growth	77.3%	83.5%	37.6%	32.5%
DPS (Bt)	0.10	0.20	0.30	0.39
Div. yield	0.5%	0.7%	1.0%	1.3%
PER (x)	49.2	43.1	29.4	22.2
Core PER (x)	49.2	40.5	29.4	22.2
EV/EBITDA (x)	31.8	31.8	22.5	17.0
PBV (x)	7.9	10.0	8.1	6.4

Bloomberg consensus

Net profit	369	638	869	-
EPS (Bt)	0.39	0.69	0.93	-

Source: Aspen

Price performance	1M	3M	6M	12M
Absolute	8.1%	-7.0%	-14.7%	67.1%
Relative to SET	10.4%	3.3%	-5.4%	82.5%

Major shareholders	Holding
1. Mr.Yew Hock Koh	32.84%
2. Ms. Wilawan Kaewkanokvijit	25.41%
3. Mr.Prayong Wanichsuwan	47.77%

เราคงคำแนะนำ “ซื้อ” และราคาเป้าหมายที่ 40.00 บาท อิงวิธี DCF (WACC 7.2%, TG 3.0%) ทั้งนี้เรามีมุมมองเป็นบวกจากงาน SET Opportunity Day เมื่อวันที่ 6 ธ.ค. 2023 หลังจำนวนนักเรียนเพิ่มขึ้นต่อเนื่องและการขยาย capacity seat ยังเป็นไปตามแผน โดยสรุปประเด็นดังนี้ 1) บริษัทประเมินจำนวนนักเรียนสิ้นปี 2023E ที่ราว 4,200 คน จาก 3Q23 ที่ 4,125 คน ในขณะที่ปี 2024E คงเป้ามีนักเรียนเพิ่มขึ้นเป็น 4,600 คน 2) คงแผนขยาย capacity seat อีกราว 1,350 ที่ ในปี 2024E-25E จากสาขาเดิมที่มีอยู่ 6 สาขา ทำให้มี capacity seat รวมในปี 2025E ที่ราว 8,065 ที่ 3) ยังคงประเมินในปี 2024E ยังสามารถปรับขึ้นค่าเทอมได้ในกรอบ 3-5% และรายได้รวมเติบโตราว +30% YoY ทั้งนี้เรายังคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2023E ที่ 673 ล้านบาท (+84% YoY) แนวโน้ม 4Q23E คาดโตได้ทั้ง YoY และ QoQ Key driver หลักคือการรับรู้ผลบวกจากการปรับขึ้นค่าเทอมประจำปีเต็มไตรมาส และผลประกอบการที่ดีขึ้นของ 2 โรงเรียนแห่งใหม่

ราคาหุ้นกลับมา outperform SET ได้ +10% ในช่วง 1 เดือนที่ผ่านมา หลังจาก price in ประเด็นผลประกอบการถูกกดดันจากการเปิดโรงเรียนใหม่ 2 แห่ง และกลับมาให้น้ำหนักกับผลประกอบการที่จะกลับมาเติบโตอีกครั้งจากจำนวนนักเรียนที่เพิ่มขึ้นต่อเนื่องและความสามารถในการปรับค่าเทอมเพิ่มเติมในอนาคตซึ่งเราประเมินประเด็นดังกล่าวจะช่วยหนุนให้หุ้น outperform ต่อไป

Event: SET Opportunity Day

❑ **ธุรกิจเดินหน้าตามแผน จำนวนนักเรียนเพิ่มขึ้นต่อเนื่องและอยู่ระหว่างขยาย capacity เพิ่มเติม** สรุปประเด็นจากงาน SET Opportunity Day เมื่อ 6 ธ.ค. 2023 ดังนี้:

- ประเมินจำนวนนักเรียนสิ้นปี 2023E ที่ราว 4,200 คน จาก 3Q23 ที่ 4,125 คน โดยโรงเรียนใหม่ 2 แห่งที่นนทบุรีและระยองปัจจุบันมีนักเรียนราว 280 คนและ 107 คน เพิ่มขึ้นจาก 3Q23 ที่ 262 คน และ 96 คน ตามลำดับ ในขณะที่ปี 2024E คงเป้ามีนักเรียนเพิ่มขึ้นเป็น 4,600 คน

- คงแผนขยาย capacity seat อีกราว 1,350 ที่ ในปี 2024E-25E จากการขยายที่เชียงใหม่ (CM) 300 ที่ช่วง 1Q24E, ประชาอุทิศ (PU) 150 ช่วง 3Q24E, และธนบุรี (TR) 900 แล้วเสร็จภายในปี 2025E รวมมี capacity seat ในปี 2025E ที่ราว 8,065 ที่

- ยังคงประเมินในปี 2024E ยังสามารถปรับขึ้นค่าเทอมได้ในกรอบ 3-5% และรายได้รวมเติบโตได้ราว +30% YoY

Implication

❑ **คงประมาณการกำไรปกติปี 2023E แนวโน้ม 4Q23E มีแรงหนุนจากค่าเทอมที่เพิ่มขึ้น** มีมุมมองเป็นบวกหลังจำนวนนักเรียนเพิ่มขึ้นต่อเนื่องและการขยาย capacity seat ยังเป็นไปตามแผน ทั้งนี้เรายังคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2023E ที่ 673 ล้านบาท (+84% YoY) แนวโน้ม 4Q23E คาดโตได้ทั้ง YoY และ QoQ Key driver หลักคือการรับรู้ผลบวกจากการปรับขึ้นค่าเทอมประจำปีเต็มไตรมาส และผลประกอบการที่ดีขึ้นของ 2 โรงเรียนแห่งใหม่

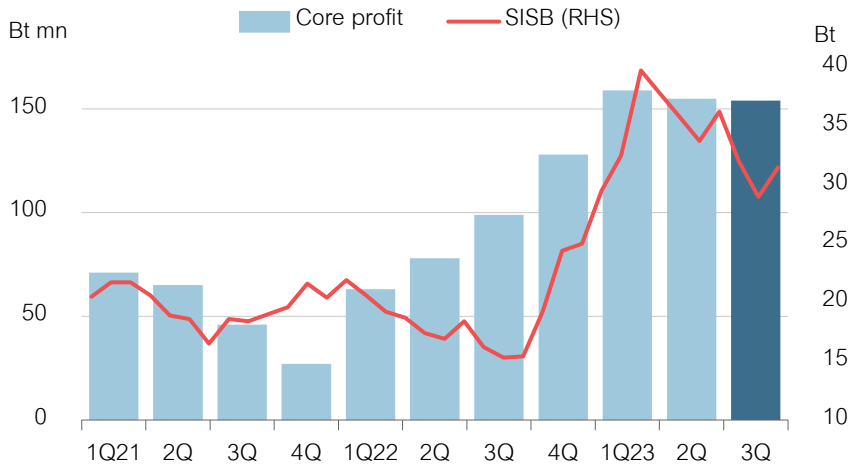
Valuation/Catalyst/Risk

ราคาเป้าหมายที่ 40.00 บาท อิงวิธี DCF (WACC 7.2%, TG 3.0%) Key catalyst คือภาวะอุตสาหกรรมที่เอื้อให้ผู้คนสนใจเรียนหลักสูตรนานาชาติมากขึ้นในอนาคต และประโยชน์จากต่างชาติย้ายฐานมาไทยโดยเฉพาะจากประเทศจีน ซึ่ง SISB เป็นหนึ่งในโรงเรียนนานาชาติไม่กี่แห่งที่มีภาษาจีนร่วมในหลักสูตรหลัก

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.

Fig 1: SISB share prices vs profits



Source: Company

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. DAOLSEC 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)	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23
Sales	342	390	426	423	478
Cost of sales	(172)	(182)	(189)	(182)	(266)
Gross profit	170	208	237	241	211
SG&A	(72)	(84)	(87)	(92)	(99)
EBITDA	148	167	205	202	191
Finance costs	(6)	(6)	(6)	(7)	(7)
Core profit	99	128	159	155	154
Net profit	99	128	159	155	129
EPS	0.05	0.19	0.17	0.17	0.14
Gross margin	49.7%	53.3%	55.7%	57.0%	44.3%
EBITDA margin	43.4%	42.9%	48.2%	47.8%	40.1%
Net profit margin	29.1%	32.9%	37.3%	36.7%	26.9%

Balance sheet

FY: Dec (Bt mn)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
Cash & deposits	246	365	927	1,743	2,765
Accounts receivable	78	93	128	163	198
Inventories	8	7	7	7	7
Other current assets	531	461	461	461	461
Total cur. assets	863	926	1,523	2,375	3,431
Investments	55	60	60	60	60
Fixed assets	1,999	2,493	2,654	2,803	2,940
Other assets	417	435	435	435	435
Total assets	3,334	3,914	4,672	5,673	6,866
Short-term loans	0	0	0	0	0
Accounts payable	84	149	175	229	270
Current maturities	0	0	0	0	0
Other current liabilities	551	710	954	1,206	1,454
Total cur. liabilities	635	859	1,130	1,436	1,725
Long-term debt	0	0	0	0	0
Other LT liabilities	684	766	810	857	902
Total LT liabilities	684	766	810	857	902
Total liabilities	1,319	1,625	1,940	2,292	2,627
Registered capital	470	470	470	470	470
Paid-up capital	470	470	470	470	470
Share premium	1,128	1,128	1,128	1,128	1,128
Retained earnings	416	692	1,135	1,783	2,641
Others	0	0	0	0	0
Minority interests	0	0	0	0	0
Shares' equity	2,014	2,290	2,733	3,381	4,240

Cash flow statement

FY: Dec (Bt mn)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
Net profit	209	369	633	926	1,227
Depreciation	152	161	169	181	193
Chg in working capital	(14)	223	236	271	254
Others	(6)	139	58	60	59
CF from operations	341	892	1,097	1,438	1,733
Capital expenditure	(595)	(660)	(330)	(330)	(330)
Others	57	(21)	(14)	(14)	(14)
CF from investing	(538)	(681)	(344)	(344)	(344)
Free cash flow	(198)	211	753	1,094	1,389
Net borrowings	0	0	0	0	0
Equity capital raised	0	0	0	0	0
Dividends paid	(71)	(94)	(190)	(278)	(368)
Others	2	2	0	0	0
CF from financing	(69)	(92)	(190)	(278)	(368)
Net change in cash	(267)	119	563	816	1,021

Forward PER band

Income statement

FY: Dec (Bt mn)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
Sales	1,055	1,319	1,803	2,304	2,795
Cost of sales	(558)	(653)	(771)	(1,008)	(1,188)
Gross profit	496	666	1,032	1,296	1,607
SG&A	(279)	(301)	(404)	(375)	(386)
EBITDA	386	556	828	1,132	1,444
Depre. & amortization	152	161	169	181	193
Equity income	1	5	5	5	5
Other income	16	25	25	25	25
EBIT	234	395	659	951	1,251
Finance costs	(26)	(25)	(25)	(24)	(23)
Income taxes	(0)	(1)	(1)	(1)	(1)
Net profit before MI	418	739	1,266	1,853	2,454
Minority interest	0	0	0	0	0
Core profit	209	369	673	926	1,227
Extraordinary items	0	0	(40)	0	0
Net profit	209	369	633	926	1,227

Key ratios

FY: Dec (Bt mn)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
Growth YoY					
Revenue	0.6%	25.1%	36.7%	27.7%	21.4%
EBITDA	13.1%	44.0%	48.8%	36.8%	27.6%
Net profit	30.5%	76.9%	71.3%	46.3%	32.5%
Core profit	30.5%	76.9%	82.2%	37.6%	32.5%
Profitability ratio					
Gross profit margin	47.1%	50.5%	57.3%	56.3%	57.5%
EBITDA margin	36.6%	42.2%	45.9%	49.1%	51.7%
Core profit margin	19.8%	28.0%	37.3%	40.2%	43.9%
Net profit margin	19.8%	28.0%	35.1%	40.2%	43.9%
ROA	6.3%	9.4%	13.5%	16.3%	17.9%
ROE	10.4%	16.1%	23.2%	27.4%	28.9%
Stability					
D/E (x)	0.65	0.71	0.71	0.68	0.62
Net D/E (x)	(0.12)	(0.16)	(0.34)	(0.52)	(0.65)
Interest coverage ratio	0.11	0.06	0.04	0.03	0.02
Current ratio (x)	1.36	1.08	1.35	1.65	1.99
Quick ratio (x)	0.51	0.53	0.93	1.33	1.72
Per share (Bt)					
Reported EPS	0.22	0.39	0.67	0.99	1.30
Core EPS	0.22	0.39	0.72	0.99	1.30
Book value	2.12	2.42	2.91	3.60	4.51
Dividend	0.08	0.10	0.20	0.30	0.39
Valuation (x)					
PER	42.73	49.23	43.08	29.44	22.22
Core PER	42.73	49.23	40.52	29.44	22.22
P/BV	4.43	7.94	9.98	8.06	6.43
EV/EBITDA	22.25	31.80	31.82	22.54	16.96
Dividend yield	0.8%	0.5%	0.7%	1.0%	1.3%

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. DAOLSEC 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)

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'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.

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. DAOLSEC 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

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 และมิได้มีเจตนาเชิญชวนหรือชี้นำให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์แต่อย่างใด ดังนั้น บริษัทหลักทรัพย์ เคทีบีเอสที 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. DAOLSEC 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.