

8 December 2023

Master Style

Sector: Healthcare

ประกาศดีล V Square Clinic ดีลสุดท้ายของปี 2023E ตามคาด

Bloomberg ticker	MASTER TB
Recommendation	BUY (maintained)
Current price	Bt59.75
Target price	Bt99.00 (maintained)
Upside/Downside	+66%
EPS revision	No change

Bloomberg target price	Bt82.20
Bloomberg consensus	Buy 6 / Hold 0 / Sell 0

Stock data	
Stock price 1-year high/low	Bt83.25 / Bt41.0
Market cap. (Bt mn)	15,774
Shares outstanding (mn)	264
Avg. daily turnover (Bt mn)	117
Free float	26%
CG rating	n.a.
ESG rating	Excellent

Financial & valuation highlights				
FY: Dec (Bt mn)	2021	2022	2023E	2024E
Revenue	660	1,483	1,984	2,397
EBITDA	242	421	572	783
Net profit	163	301	414	579
EPS (Bt)	0.62	1.14	1.57	2.19
Growth	26.6%	84.9%	37.8%	39.6%
Core EPS (Bt)	0.62	1.14	1.57	2.19
Growth	26.6%	84.9%	37.8%	39.6%
DPS (Bt)	0.42	1.73	0.94	1.31
Div. yield	0.7%	2.9%	1.6%	2.2%
PER (x)	97.0	52.5	38.1	27.3
Core PER (x)	97.0	52.5	38.1	27.3
EV/EBITDA (x)	65.2	38.1	25.7	19.1
PBV (x)	94.7	39.1	5.7	5.3

Bloomberg consensus				
Net profit	163	301	385	537
EPS (Bt)	0.62	1.61	1.44	1.99



Source: Aspen

Price performance	1M	3M	6M	12M
Absolute	27.7%	-8.7%	-22.6%	n.a.
Relative to SET	29.7%	2.3%	-12.6%	n.a.

Major shareholders		Holding
1. Dr. Raweevat Maschamadol		49.22%
2. In Glory Investment Limited		16.67%
3. Dr. Pongsak Thammathataree		5.21%

Analyst: Jacqueline Nham, (Reg. no. 112603)

เราคงคำแนะนำ “ซื้อ” ที่ราคาเป้าหมาย 99.00 บาท อิง 2024E PER 45.0x (ใกล้เคียงค่าเฉลี่ยตั้งแต่เข้าเทรดในตลาด) MASTER แจ้งตลาดฯ บอร์ดมีมติอนุมัติให้บริษัทเข้าลงทุนในกิจการบริษัท วี เอ็กคูลูซีฟ กรุ๊ป จำกัด ซึ่งดำเนินการคลินิกเสริมความงามภายใต้ชื่อ “V Square Clinic” โดย MASTER จะถือหุ้นที่ 40% รวมมูลค่าการลงทุน 720 ล้านบาท คาดดำเนินการแล้วเสร็จภายใน 1Q24E เรามีมุมมองเป็นบวกจากการประกาศดีลในครั้งนี้ โดยยังเป็นไปตามแผนที่บริษัทได้แจ้งไว้ โดยผู้บริหารคาดการณ์กำไรสุทธิในปี 2024E ของ V Exclusive จะอยู่ที่ 120 ล้านบาท (+50% YoY) จากจำนวนลูกค้าที่เติบโตต่อเนื่อง, SSSG ขยายตัว, การขยายสาขาและเพิ่มสินค้าและบริการ โดยบริษัทคาดการณ์กำไรปี 2023E ที่ 80 ล้านบาท (+592% YoY) เบื้องต้น เรามองว่าราคาที่เข้าลงทุนนั้นไม่แพง โดยคิดเป็น 2024E PER ที่ 15x อีกทั้ง V Square ประกอบกิจการคลินิกความงาม คาดช่วยขยายฐานลูกค้าของบริษัทให้ครอบคลุมมากขึ้น ปัจจุบัน V Square มีจำนวน 25 สาขาทั่วกรุงเทพและปริมณฑล เราคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2023E ที่ 414 ล้านบาท (+38% YoY) ทั้งนี้ เราคาดการณ์กำไรสุทธิ 4Q23E ขยายตัว YoY, QoQ จาก high season, utilization rate ของห้อง OR ใหม่ขยายตัว และเราประเมินกำไรสุทธิปี 2024E ที่ 579 ล้านบาท (+40% YoY) จากรับรู้ new OR capacity เต็มปี และ GPM เพิ่มขึ้น จาก utilization rate ที่ดีขึ้น ราคาหุ้น outperform SET +2% ใน 1 เดือนที่ผ่านมา ปัจจุบัน MASTER เทรดอยู่ที่ 2024E PER 27.3x เรามองว่าราคาปัจจุบันยังน่าสนใจ โดยยังไม่สะท้อนการเติบโต 2022-24E EPS CAGR +39% และมี upside จากดีล M&A

Event: Company Update

ประกาศดีล V Square Clinic ดีลสุดท้ายของปี 2023E ตามคาด MASTER แจ้งตลาดฯ บอร์ดมีมติอนุมัติให้บริษัทเข้าลงทุนในกิจการบริษัท วี เอ็กคูลูซีฟ กรุ๊ป จำกัด ซึ่งดำเนินการคลินิกเสริมความงามภายใต้ชื่อ “V Square Clinic” โดย MASTER จะถือหุ้นที่ 40% รวมมูลค่าการลงทุน 720 ล้านบาท คาดดำเนินการแล้วเสร็จภายใน 1Q24E เรามีมุมมองเป็นบวกจากการประกาศดีลในครั้งนี้ โดยยังเป็นไปตามแผนที่บริษัทได้แจ้งไว้ โดยผู้บริหารคาดการณ์กำไรสุทธิในปี 2024E ของ V Exclusive จะอยู่ที่ 120 ล้านบาท (+50% YoY) จากจำนวนลูกค้าที่เติบโตต่อเนื่อง, SSSG ขยายตัว, การขยายสาขาและเพิ่มสินค้าและบริการ โดยบริษัทคาดการณ์กำไรปี 2023E ที่ 80 ล้านบาท (+592% YoY) เบื้องต้น เรามองว่าราคาที่เข้าลงทุนนั้นไม่แพง โดยคิดเป็น 2024E PER ที่ 15x อีกทั้ง V Square ประกอบกิจการคลินิกความงาม คาดช่วยขยายฐานลูกค้าของบริษัทให้ครอบคลุมมากขึ้น ปัจจุบัน V Square มีจำนวน 25 สาขาทั่วกรุงเทพและปริมณฑล และมีแผนขยายสาขาไม่ต่ำกว่า 6 สาขาในปี 2024E

Implication

คาดการณ์กำไรปี 2023E-24E เติบโตสูงต่อเนื่อง เราคาดการณ์กำไรสุทธิ 4Q23E ขยายตัว YoY, QoQ จาก high season, utilization rate ห้อง OR ใหม่ขยายตัว เราประเมินกำไรสุทธิปี 2023E ที่ 414 ล้านบาท (+38% YoY) ด้านปี 2024E คาดกำไรสุทธิที่ 579 ล้านบาท (+40% YoY) จาก 1) การรับรู้ new OR capacity เต็มปี, 2) GPM เพิ่มขึ้น จาก utilization rate ที่ดีขึ้น และ 3) รับรู้ส่วนแบ่งกำไรจาก Wind Clinic และ KIN เต็มปี

Valuation/Catalyst/Risk

คงราคาเป้าหมายที่ 99.00 บาท 2024E PER 45.0x (ใกล้เคียงกับ PER เฉลี่ยตั้งแต่เข้าเทรดในตลาด) เราชอบ MASTER จาก 5 ปัจจัยหลัก ดังนี้ 1) เป็นธุรกิจที่เกาะเทรนด์เติบโตของอุตสาหกรรมความงาม, 2) เป็น รพ. คัดยกรรม Top 5 ของไทย อีกทั้งยังเป็น Healthcare business platform ที่ครบวงจร, 3) unlock capacity หนุนการเติบโตระยะยาว โดยในปี 2023E มีพื้นที่ให้บริการ (+144% YoY), 4) มี 2022-24E EPS CAGR สูงถึง 39% และ 5) มี upside จาก M&A ดีล

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: V Square Clinic

รู้จัก V Square CLINIC Master Style Public Company Limited

จุดเด่นของ V Square

- คลินิกที่ใช้ Filler ปรังรูปหน้ามากที่สุดในประเทศไทย
- หนึ่งใบ 20 คลินิกปรังรูปหน้ายอดเยี่ยมของทวีปเอเชีย
- เชี่ยวชาญด้านการปรังรูปหน้ามากกว่า 15 ปี
- แพทย์ Fulltime ในสังกัดมากกว่า 30 ท่าน
- สาขากระจายอยู่ทั่วเขตกรุงเทพ สะดวกต่อการเข้ารับบริการ

V Square Clinic 25 สาขา

สาขาใหม่! เชียงรายเวสต์วิลล์

สั่งซื้อผลิตภัณฑ์เวชภัณฑ์ทางการแพทย์ (แพทย์)

• สยามสแควร์วัน	• ฟิวเจอร์พาร์ครังสิต	• เข็มกรีนอินทผลัม	• เดอะพรอแนนา	• เดอะมอลล์บางแค	• เกอรัมมอลล์พระณ 3
• เดอะเวสต์เกต	• เข็มกรีนแจ้งวัฒนะ	• เข็มกรีนพระณ 2	• เดอะมอลล์บางกะปิ	• เข็มกรีนลาดพร้าว	• เข็มกรีนรามอินทรา
• เข็มกรีนลาดพร้าว	• เข็มกรีนบางนา	• เดอะวอร์ราพทฤษ	• พาซิโลกาบูนา	• เข็มทองเกียรติ	• เกอรัมมอลล์โตก
• เดอะมอลล์รัชโยธิน	• ยี่ลอบร์อินทผลัม	• เข็มกรีนลีสวีลส์	• เข็มกรีนพระณ 3	• เดอะมอลล์ท่าพระ	• เข็มกรีนศาลายา

Sources: MASTER, DAOL

Fig 2: V square เป็นอันดับ 1 ที่มียอดฉีดฟิลเลอร์ Premium

อันดับ 1 คลินิกที่มียอดฉีดฟิลเลอร์ Premium สูงสุดในประเทศไทย 5 ปีซ้อน

Master Style Public Company Limited

ผลิตภัณฑ์: Restylane, Definisse, BELOTERO, Juvederm

แหล่งคนดังที่มาใช้บริการที่ V Square Clinic

ผลิตภัณฑ์: ฟิลเลอร์, ฟิลเลอร์, ฟิลเลอร์, ฟิลเลอร์

สัดส่วนการฉีด:

- ฟิลเลอร์ (Filler, Botox) 2%
- Skin treatment 5%
- อื่นๆ 13%
- ฟิลเลอร์ 80%
- Skin treatment 10%
- ฟิลเลอร์ (Filler, Botox) 90%

สั่งซื้อผลิตภัณฑ์เวชภัณฑ์ทางการแพทย์ (แพทย์)

รู้หรือไม่ว่า? ผลการประเทภณกลุ่ม Botox และ Filler มีอัตราการเข้ารับบริการซ้ำๆทุกๆ 4-6 เดือนทำให้เกิด **Revenue สูง Income**

Sources: MASTER, DAOL

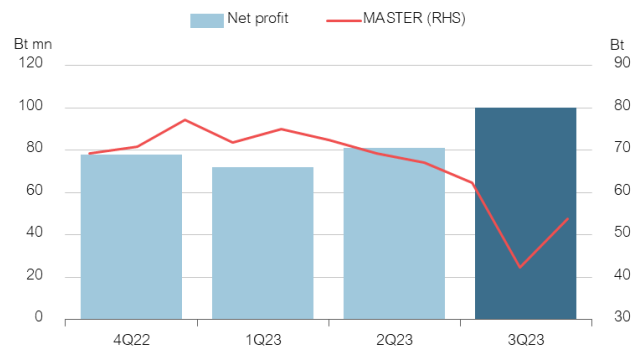
Disclaimer: This report has been prepared by DAOL SECURITIES (THAILAND). The information herein has been obtained from sources believed to be reliable and accurate; however, DAOL SEC makes no representation as to the accuracy and completeness of such information. Information and opinions expressed herein are subject to change without notice. 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. 2

Fig 3: อาณาจักรของ MASTER เดินหน้าสู่รูปแบบ Specialty Hospital ที่ใหญ่ที่สุด



Sources: MASTER, DAOL

Fig 4: Quarterly net profit vs Share price



Sources: MASTER, DAOL

Quarterly income statement

(Bt mn)	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23
Sales	401	471	436	459	479
Cost of sales	(167)	(210)	(182)	(204)	(200)
Gross profit	234	262	253	255	279
SG&A	(128)	(161)	(162)	(158)	(160)
EBITDA	116	110	91	107	130
Finance costs	(2)	(3)	(3)	(1)	(4)
Core profit	85	78	72	81	100
Net profit	85	78	72	81	100
EPS	0.35	0.33	0.30	0.34	0.42
Gross margin	58.4%	55.5%	58.2%	55.5%	58.2%
EBITDA margin	28.9%	23.3%	20.9%	23.4%	27.2%
Net profit margin	21.2%	16.7%	16.4%	17.7%	20.8%

Balance sheet

FY: Dec (Bt mn)	2020	2021	2022	2023E	2024E
Cash & deposits	171	182	98	1,479	1,279
Accounts receivable	1	3	5	5	6
Inventories	20	26	63	60	71
Other current assets	52	131	166	655	791
Total cur. assets	245	342	331	2,199	2,147
Investments	0	0	0	0	0
Fixed assets	106	111	131	481	723
Other assets	140	147	485	655	791
Total assets	490	600	947	3,335	3,662
Short-term loans	0	0	0	0	0
Accounts payable	23	40	75	72	86
Current maturities	40	65	88	116	119
Other current liabilities	31	182	86	79	96
Total cur. liabilities	94	288	249	268	301
Long-term debt	134	141	291	298	360
Other LT liabilities	5	5	3	4	5
Total LT liabilities	139	145	294	302	364
Total liabilities	234	433	543	570	665
Registered capital	101	101	240	240	240
Paid-up capital	101	101	190	190	190
Share premium	-1	-1	109	2,305	2,305
Retained earnings	156	66	104	270	502
Others	0	0	0	0	0
Minority interests	0	0	0	0	0
Shares' equity	256	167	404	2,765	2,997

Cash flow statement

FY: Dec (Bt mn)	2020	2021	2022	2023E	2024E
Net profit	128	163	301	414	579
Depreciation	23	31	35	50	58
Chg in working capital	(73)	9	(3)	(0)	1
Others	(195)	64	(471)	(664)	(255)
CF from operations	(116)	267	(139)	(201)	382
Capital expenditure	(14)	(37)	(54)	(400)	(300)
Others	0	0	0	0	0
CF from investing	(14)	(37)	(54)	(400)	(300)
Free cash flow	(130)	230	(193)	(601)	82
Net borrowings	145	32	173	35	64
Equity capital raised	69	0	199	2,196	0
Dividends paid	0	(101)	(416)	(249)	(347)
Others	8	(151)	154	0	0
CF from financing	221	(220)	109	1,982	(283)
Net change in cash	92	10	(84)	1,382	(200)

Forward PER band



Income statement

FY: Dec (Bt mn)	2020	2021	2022	2023E	2024E
Sales	611	660	1,483	1,984	2,397
Cost of sales	(301)	(312)	(641)	(867)	(1,028)
Gross profit	310	348	841	1,117	1,369
SG&A	(147)	(167)	(463)	(629)	(731)
EBITDA	191	242	421	572	783
Depre. & amortization	23	31	35	50	58
Equity income	0	0	0	16	68
Other income	4	30	7	18	20
EBIT	168	211	386	522	726
Finance costs	(5)	(7)	(9)	(4)	(2)
Income taxes	(34)	(42)	(76)	(104)	(145)
Net profit before MI	128	163	301	414	579
Minority interest	0	0	0	0	0
Core profit	128	163	301	414	579
Extraordinary items	0	0	0	0	0
Net profit	128	163	301	414	579

Key ratios

FY: Dec (Bt mn)	2020	2021	2022	2023E	2024E
Growth YoY					
Revenue	47.6%	7.9%	124.8%	33.8%	20.8%
EBITDA	95.6%	27.0%	73.9%	35.7%	37.0%
Net profit	109.7%	26.6%	84.9%	37.8%	39.6%
Core profit	109.7%	26.6%	84.9%	37.8%	39.6%
Profitability ratio					
Gross profit margin	50.7%	52.7%	56.7%	56.3%	57.1%
EBITDA margin	31.2%	36.7%	28.4%	28.8%	32.7%
Core profit margin	21.0%	24.7%	20.3%	20.9%	24.1%
Net profit margin	21.0%	24.7%	20.3%	20.9%	24.1%
ROA	26.2%	27.1%	31.8%	12.4%	15.8%
ROE	50.1%	97.6%	74.5%	15.0%	19.3%
Stability					
D/E (x)	0.91	2.60	1.34	0.21	0.22
Net D/E (x)	0.01	0.15	0.70	Cash	Cash
Interest coverage ratio	30.55	30.53	42.32	126.08	303.21
Current ratio (x)	2.59	1.19	1.33	8.20	7.14
Quick ratio (x)	1.83	0.64	0.41	5.54	4.28
Per share (Bt)					
Reported EPS	0.49	0.62	1.14	1.57	2.19
Core EPS	0.49	0.62	1.14	1.57	2.19
Book value	0.97	0.63	1.53	10.47	11.35
Dividend	0.00	0.42	1.73	0.94	1.31
Valuation (x)					
PER	122.8	97.0	52.5	38.1	27.3
Core PER	122.8	97.0	52.5	38.1	27.3
P/BV	61.5	94.7	39.1	5.7	5.3
EV/EBITDA	82.7	65.2	38.1	25.7	19.1
Dividend yield	0.0%	0.7%	2.9%	1.6%	2.2%

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

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 โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน 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 ที่ไม่เชิงการเงิน 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: บทวิเคราะห์หรือฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยบริษัทหลักทรัพย์ ดาโอ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) มีวัตถุประสงค์เพื่อนำเสนอและเผยแพร่บทวิเคราะห์ให้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจของนักลงทุนทั่วไป โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของข้อมูลที่ได้เปิดเผยต่อสาธารณชนอันเชื่อถือได้ และมิได้มีเจตนาเชิญชวนหรือชี้แนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์แต่อย่างใด ดังนั้น บริษัทหลักทรัพย์ เคทีบีเอสที จำกัด (มหาชน) จะไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการใช้บทวิเคราะห์หรือฉบับนี้ทั้งทางตรงและทางอ้อม 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.