

17 July 2023

Sector: Health Care Services

Praram 9 Hospital

2Q23E โตต่อเนื่องได้อานิสงส์การระบาดของโควิด

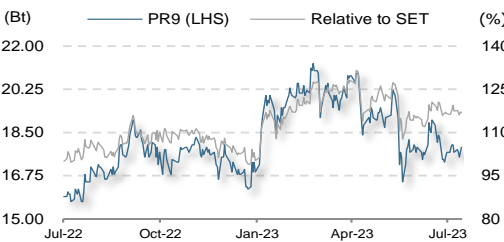
Bloomberg ticker	PR9 TB
Recommendation	BUY (maintained)
Current price	Bt17.80
Target price	Bt21.00 (maintained)
Upside/Downside	+18%
EPS revision	No change

Bloomberg target price	Bt21.58
Bloomberg consensus	Buy 7 / Hold 1 / Sell 0

Stock data	
Stock price 1-year high/low	Bt11.30 / Bt11.60
Market cap. (Bt mn)	13,996
Shares outstanding (mn)	786
Avg. daily turnover (Bt mn)	41
Free float	59%
CG rating	Excellent
ESG rating	Excellent

Financial & valuation highlights				
FY: Dec (Bt mn)	2021A	2022A	2023E	2024E
Revenue	2,987	4,107	4,467	4,755
EBITDA	594	1,000	1,020	1,064
Net profit	249	568	579	609
EPS (Bt)	0.32	0.72	0.74	0.77
Growth	23.3%	127.8%	2.0%	5.1%
Core EPS (Bt)	0.32	0.72	0.74	0.77
Growth	23.3%	127.8%	2.0%	5.1%
DPS (Bt)	0.14	0.14	0.29	0.31
Div. yield	0.8%	0.8%	1.7%	1.7%
PER (x)	56.2	24.7	24.2	23.0
Core PER (x)	56.2	24.7	24.2	23.0
EV/EBITDA (x)	22.4	12.4	11.2	10.4
PBV (x)	3.3	3.0	2.7	2.5

Bloomberg consensus				
Net profit	249	568	578	645
EPS (Bt)	0.32	0.72	0.74	0.82



Source: Aspen

Price performance	1M	3M	6M	12M
Absolute	-4.3%	-5.3%	-11.0%	11.3%
Relative to SET	-1.5%	-0.6%	-1.3%	12.5%

Major shareholders		Holding
1. Khunying Pojaman Damapong		37.14%
2. Thai NVDR Company Limited		4.78%
3. N.C.B.Trust Limited- Norges Bank 33		1.90%

Analyst: Jacqueline Nham (Reg. No. 112603)

Assistant Analyst: Piraya Throngkitpaisan

เรายังคงแนะนำ "ซื้อ" และคงราคาเป้าหมายที่ 21.00 บาท ถึง 2023E PER 28x เราประมาณกำไร 2Q23E อยู่ที่ 124 ล้านบาท (-1% YoY, +14% QoQ) จากรายได้เพิ่มขึ้นอยู่ที่ 1,050 ล้านบาท (+8% YoY, +10% QoQ) การเติบโตมาจากการเพิ่มขึ้นมาจากคนไข้ทั่วไป และได้อานิสงส์ของโควิดที่ระบาดในช่วงสงกรานต์ที่ผ่านมา ทำให้ occ rate ปรับตัวขึ้นอยู่ที่ 60% (2Q22 = 61%, 1Q23 = 55%) และ GPM ทรงตัว YoY, QoQ อยู่ที่ 31.7% (2Q22 = 31.6%, 1Q23 = 31.4%) เนื่องจากรายได้การรักษาโควิด มีอัตราในการทำการได้สูงกว่าปกติ

คงประมาณกำไรสุทธิปี 2023E ที่ 579 ล้านบาท (+2% YoY) จากฐานที่สูงในปี 2022 โดยการเติบโตของปี 2023E มาจากทั้งผู้ป่วยทั่วไปทั้งในประเทศและต่างประเทศ โดยจะเน้นไปยังกลุ่มผู้ป่วยต่างประเทศเป็นหลักซึ่งเป็นการขยายไปยังกลุ่มคนไข้ใหม่อย่างกัมพูชา, ลาว และตะวันออกกลาง โดยปัจจุบันมีคนไข้กัมพูชาและลาวเริ่มทยอยเข้ามาใช้บริการบ้างแล้ว ส่วนตะวันออกกลางคาดว่าจะเริ่มเห็นผู้ใช้บริการเข้ามาใน 2H23E นอกจากนี้กำไร 2H23E มีแนวโน้มสดใสมากกว่า 1H23E เนื่องจากเป็นช่วง high season และเข้าสู่ช่วงการตรวจสุขภาพประจำปี

ราคาหุ้น underperform SET -2% ในช่วง 1 เดือนที่ผ่านมา จากความกังวลของช่วง low season ของกลุ่มรพ. ทั้งนี้เรามองว่า PR9 จะเติบโตดีใน 2H23E จากการเข้าสู่ช่วง high season และการเปิดประเทศจีนทำให้ตลาดมองว่ารพ.จะมีรายได้เพิ่มขึ้น โดย PR9 จะบุกตลาดผู้ป่วยต่างประเทศเพิ่มขึ้นซึ่งจะสามารถทำกำไรได้ดีกว่าผู้ป่วยในประเทศ ในปี 2022 มีสัดส่วนรายได้ต่างชาติ 13% เดิมก่อนโควิดมีสัดส่วนที่ 16% โดยคาดว่าสัดส่วนจะกลับมาเท่าช่วงก่อนช่วงโควิด นอกจากนี้ valuation ยังถือถูกกว่าโรงพยาบาลในกลุ่ม โดยปัจจุบัน PR9 เทรดอยู่ที่ 24.2x และค่าเฉลี่ยกลุ่มอยู่ที่ 26.9x

Event: 2Q23E earnings preview

□ คาดกำไร 2Q23E เติบโต QoQ แต่ทรงตัว YoY เราประมาณกำไร 2Q23E อยู่ที่ 124 ล้านบาท (-1% YoY, +14% QoQ) จากรายได้เพิ่มขึ้นอยู่ที่ 1,050 ล้านบาท (+8% YoY, +10% QoQ) การเติบโตมาจากการเพิ่มขึ้นมาจากคนไข้ทั่วไป และได้อานิสงส์ของโควิดที่ระบาดในช่วงสงกรานต์ที่ผ่านมา โดยคาดรายได้เกี่ยวกับโควิดอยู่ที่ 5% ในขณะที่รายได้โควิดใน 2Q22 อยู่ที่ 11% ของรายได้รวม ถึงแม้ 2Q23E จะเป็น low season แต่มีคนไข้โควิดเข้ามาช่วย ทำให้ occ rate เพิ่มขึ้นอยู่ที่ 60% (2Q22 = 61%, 1Q23 = 55%) และ GPM ทรงตัว YoY, QoQ อยู่ที่ 31.7% (2Q22 = 31.6%, 1Q23 = 31.4%) เนื่องจากรายได้การรักษาโควิด มีอัตราในการทำการได้สูงกว่าปกติ

Implication

คงประมาณกำไรสุทธิปี 2023E ที่ 579 ล้านบาท (+2% YoY) จากการเติบโตของผู้ป่วยทั่วไปทั้งในประเทศและต่างประเทศ โดยจะเน้นไปยังกลุ่มผู้ป่วยต่างประเทศเป็นหลักซึ่งเป็นการขยายไปยังกลุ่มคนไข้ใหม่อย่างกัมพูชา, ลาว และตะวันออกกลาง โดยปัจจุบันมีคนไข้กัมพูชาและลาวเริ่มทยอยเข้ามาใช้บริการบ้างแล้ว ส่วนตะวันออกกลางคาดว่าจะเริ่มเห็นผู้ใช้บริการเข้ามาใน 2H23E จากการทำ MOU กับ เอเจนท์ Patrick group ที่มีเครือข่ายในตะวันออกกลาง ทำให้ทางรพ.จะรับของคนไข้ต่างชาติเพิ่มขึ้น ทั้งนี้กำไร 2H23E มีแนวโน้มเติบโตมากกว่า 1H23E เนื่องจากเป็นช่วง high season และเข้าสู่ช่วงการตรวจสุขภาพประจำปี

Valuation/Catalyst/Risk

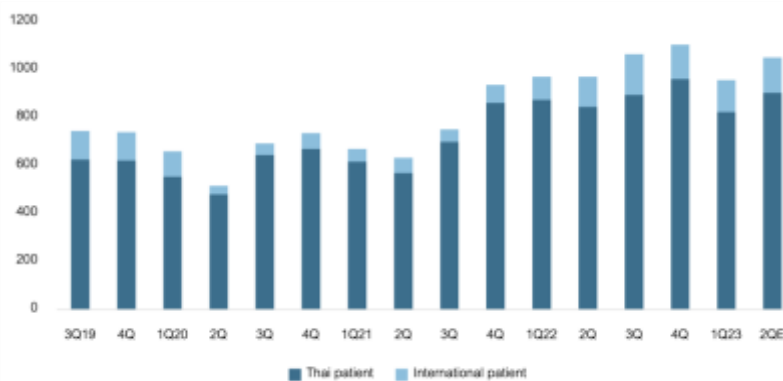
คงราคาเป้าหมายที่ 21.00 บาท ถึง 2023E PER 28x (-0.5SD above 5-yr average PER) เรามองว่าบริษัทเติบโตต่อเนื่องในปี 2023E จากการทำตลาดและขยายฐานลูกค้าทั้งในประเทศและต่างประเทศ โดยเน้นไปยังกลุ่ม CLMV เป็นหลัก ซึ่งด้าน valuation ยังถือถูกกว่าโรงพยาบาลในกลุ่ม โดยปัจจุบัน PR9 เทรดอยู่ที่ 24.2x และค่าเฉลี่ยกลุ่มอยู่ที่ 26.9x

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: 1Q23E earnings preview

FY: Dec (Bt mn)	2Q23E	2Q22	YoY	1Q23	QoQ	1H23E	1H22	YoY
Revenues	1,050	970	8.3%	957	9.7%	2,007	1,940	3.4%
CoGS	(717)	(664)	8.0%	(657)	9.2%	(1,374)	(1,291)	6.4%
Gross profit	333	306	8.7%	300	10.9%	633	649	-2.4%
SG&A	(196)	(164)	19.8%	(182)	7.7%	(379)	(323)	17.4%
EBITDA	227	229	-1.2%	207	9.4%	433	497	-12.8%
Other inc./exps	16	12	38.7%	16	-0.5%	32	22	48.8%
Interest expenses	0	(0)	-100.0%	(0)	-100.0%	(0)	(0)	-33.6%
Income tax	(29)	(29)	0.1%	(25)	15.5%	(54)	(66)	-18.3%
Core profit	124	125	-0.9%	109	13.7%	232	282	-17.5%
Net profit	124	125	-0.9%	109	13.7%	232	282	-17.5%
EPS (Bt)	0.16	0.16	-0.8%	0.14	13.7%	0.30	0.36	-17.5%
Gross margin	31.7%	31.6%		31.4%		31.5%	33.4%	
Net margin	11.8%	12.9%		11.4%		11.6%	14.5%	

Fig 2: Revenue breakdown by nationality



Source: Company data, DAOL

Fig 3: PR9 share prices vs profits



Source: Company data, DAOL

(Bt mn)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23
Sales	970	970	1,064	1,103	957
Cost of sales	(627)	(664)	(702)	(730)	(657)
Gross profit	343	306	362	373	300
SG&A	(159)	(164)	(195)	(218)	(182)
EBITDA	268	229	257	246	207
Finance costs	(0.1)	(0.1)	(0.1)	(0.1)	(0.2)
Core profit	157	125	147	139	109
Net profit	157	125	147	139	109
EPS	0.20	0.16	0.19	0.18	0.14
Gross margin	35.3%	31.6%	34.0%	33.8%	31.4%
EBITDA margin	27.6%	23.6%	24.1%	22.3%	21.6%
Net profit margin	16.2%	12.9%	13.8%	12.6%	11.4%

Balance sheet

FY: Dec (Bt mn)	2020	2021	2022	2023E	2024E
Cash & deposits	592	690	1,565	2,547	2,976
Accounts receivable	159	212	243	273	291
Inventories	49	56	51	75	80
Other current assets	408	644	164	11	12
Total cur. assets	1,208	1,603	2,023	2,906	3,358
Investments	0	0	0	0	0
Fixed assets	3,513	3,457	3,296	3,286	3,273
Other assets	76	77	238	134	143
Total assets	4,797	5,137	5,558	6,326	6,775
Short-term loans	0	0	0	0	0
Accounts payable	446	597	499	720	765
Current maturities	5	4	4	0	0
Other current liabilities	45	66	106	89	95
Total cur. liabilities	497	667	610	810	861
Long-term debt	3	2	4	0	0
Other LT liabilities	182	190	209	313	333
Total LT liabilities	185	192	213	313	333
Total liabilities	682	859	822	1,122	1,193
Registered capital	800	800	800	800	800
Paid-up capital	786	786	786	786	786
Share premium	1,934	1,934	1,934	1,934	1,934
Retained earnings	1,395	1,557	2,015	2,484	2,860
Others	0	0	0	0	0
Minority interests	0	0	0	0	0
Shares' equity	4,115	4,278	4,735	5,204	5,581

Cash flow statement

FY: Dec (Bt mn)	2020	2021	2022	2023E	2024E
Net profit	202	249	568	579	609
Depreciation	213	294	299	310	313
Chg in working capital	(18)	90	(124)	167	23
Others	(331)	(209)	379	344	17
CF from operations	65	424	1,122	1,400	961
Capital expenditure	(786)	(238)	(139)	(300)	(300)
Others	0	0	0	0	0
CF from investing	(786)	(238)	(139)	(300)	(300)
Free cash flow	(721)	186	983	1,100	661
Net borrowings	8	(2)	2	(8)	0
Equity capital raised	0	0	0	0	0
Dividends paid	(86)	(110)	(110)	(110)	(232)
Others	(39)	24	(0)	0	0
CF from financing	(118)	(88)	(109)	(118)	(232)
Net change in cash	(839)	98	875	982	429

Forward PER band



Income statement

FY: Dec (Bt mn)	2020	2021	2022	2023E	2024E
Sales	2,601	2,987	4,107	4,467	4,755
Cost of sales	(1,890)	(2,172)	(2,724)	(2,997)	(3,186)
Gross profit	712	815	1,384	1,470	1,569
SG&A	(518)	(557)	(735)	(826)	(889)
EBITDA	444	594	1,000	1,020	1,064
Depre. & amortization	213	294	299	310	313
Equity income	0	0	0	0	0
Other income	38	43	52	67	71
EBIT	231	301	701	710	751
Finance costs	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
Income taxes	(28)	(51)	(132)	(131)	(143)
Net profit before MI	202	249	568	579	609
Minority interest	0	0	0	0	0
Core profit	202	249	568	579	609
Extraordinary items	0	0	0	0	0
Net profit	202	249	568	579	609

Key ratios

FY: Dec (Bt mn)	2020	2021	2022	2023E	2024E
Growth YoY					
Revenue	-8.7%	14.8%	37.5%	8.8%	6.4%
EBITDA	-13.2%	34.0%	68.2%	2.0%	4.3%
Net profit	-29.0%	23.3%	127.8%	2.0%	5.1%
Core profit	-29.0%	23.3%	127.8%	2.0%	5.1%
Profitability ratio					
Gross profit margin	27.4%	27.3%	33.7%	32.9%	33.0%
EBITDA margin	17.1%	19.9%	24.3%	22.8%	22.4%
Core profit margin	7.8%	8.3%	13.8%	13.0%	12.8%
Net profit margin	7.8%	8.3%	13.8%	13.0%	12.8%
ROA	4.2%	4.9%	10.2%	9.1%	9.0%
ROE	4.9%	5.8%	12.0%	11.1%	10.9%
Stability					
D/E (x)	0.17	0.20	0.17	0.22	0.21
Net D/E (x)	Cash	Cash	Cash	Cash	Cash
Interest coverage ratio	490.95	627.49	1,459.83	18,501.36	230,222.48
Current ratio (x)	2.43	2.40	3.32	3.59	3.90
Quick ratio (x)	1.51	1.35	2.97	3.48	3.80
Per share (Bt)					
Reported EPS	0.26	0.32	0.72	0.74	0.77
Core EPS	0.26	0.32	0.72	0.74	0.77
Book value	5.23	5.44	6.02	6.62	7.10
Dividend	0.11	0.14	0.14	0.29	0.31
Valuation (x)					
PER	69.27	56.17	24.66	24.18	23.00
Core PER	69.27	56.17	24.66	24.18	23.00
P/BV	3.40	3.27	2.96	2.69	2.51
EV/EBITDA	30.23	22.39	12.44	11.22	10.35
Dividend yield	0.6%	0.8%	0.8%	1.7%	1.7%

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. **3**

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. 5