

27 December 2023

# Ekachai Medical Care

Sector: Health Care Services

กำไรปกติ 4Q23E โต YoY จากรพ.หลัก, 2024E โตต่อ จากรพ.คุณ

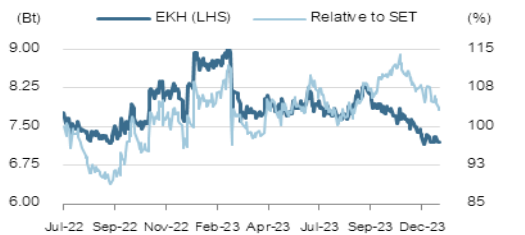
Bloomberg ticker	EKH TB
Recommendation	BUY (maintained)
Current price	Bt7.20
Target price	Bt9.00 (maintained)
Upside/Downside	+25%
EPS revision	No change

Bloomberg target price	Bt9.71
Bloomberg consensus	Buy 7 / Hold 0 / Sell 0

Stock data	
Stock price 1-year high/low	Bt9.17 / Bt7.10
Market cap. (Bt mn)	5,113
Shares outstanding (mn)	710
Avg. daily turnover (Bt mn)	10
Free float	51%
CG rating	Good
ESG rating	Very good

Financial & valuation highlights				
FY: Dec (Bt mn)	2021A	2022A	2023E	2024E
Revenue	1,146	1,049	1,206	1,270
EBITDA	502	353	423	459
Net profit	345	551	279	300
EPS (Bt)	0.58	0.86	0.43	0.47
Growth	379.1%	48.3%	-49.5%	7.5%
Core EPS (Bt)	0.58	0.35	0.43	0.47
Growth	379.1%	-39.7%	24.3%	7.5%
DPS (Bt)	0.25	0.32	0.32	0.30
Div. yield	3.5%	4.4%	4.4%	4.2%
PER (x)	12.5	8.4	16.6	15.5
Core PER (x)	12.5	20.7	16.6	15.5
EV/EBITDA (x)	8.8	11.0	9.0	7.9
PBV (x)	4.0	2.4	2.2	2.0

Bloomberg consensus				
Net profit	345	551	258	284
EPS (Bt)	0.56	0.82	0.37	0.38



Source: Aspen

Price performance	1M	3M	6M	12M
Absolute	-2.7%	-8.3%	-8.9%	-6.6%
Relative to SET	-3.8%	-2.9%	-4.0%	6.5%

Major shareholders		Holding
1. Mrs. Orasa Tangsajjapoj		6.85%
2. RAM		5.26%
3. Mr. Amnuay Oerareemitr		5.14%

Analyst: Jacqueline Nham (Reg. No. 112603)

Assistant Analyst: Piraya Throngkitpaisan

เรายังคงคำแนะนำ "ซื้อ" ที่ 9.00 บาท อิง 2024E PER 20x เราประเมินกำไรปกติ 4Q23E จะออกมาใกล้เคียงที่คาดเดิม 60 ล้านบาท (+142% YoY/-36% QoQ) เพิ่มขึ้น YoY จาก 1) ส่วนกำไร 4Q22 ต่ำ, 2) คนไข้แผนกโตเพิ่มขึ้น หลังขยายศูนย์ฟอกไตต้นปี 2023, 3) รายได้จากรพ.คุณ เพิ่มขึ้น เพราะเปิดช่วงปลายปี 2022 และ 4) มีการระบาดโควิดในเดือน ธ.ค. และ คนไข้ IPD โรคทางเดินหายใจเพิ่มขึ้น เพราะจังหวัดสมุทรสาครที่มีค่า PM 2.5 สูง ในขณะที่กำไรลดลง QoQ จาก 1) ผ่านช่วง high season หน้าฝนไปแล้ว, 2) รายได้จากรพ.คุณทรงตัว QoQ เนื่องจากมีบุคลากรจำกัด ทำให้สามารถรักษาได้เพียง 20-23 รายเท่านั้น (เทียบกับ capacity ที่สูงสุด 23 ราย/30 เตียง) และ 3) รายได้ IVF รพ. EKI (EKH ถือ 67%) ยังทรงตัว QoQ เนื่องจากลูกค้าจีนยังกลับมาไม่เยอะ จากความกังวลเรื่องความปลอดภัยในไทย

เรายังคงประมาณการกำไรปกติปี 2023E ที่ 279 ล้านบาท (+24% YoY) และปี 2024E ที่ 300 ล้านบาท (+8% YoY) เติบโตจากทุกธุรกิจ อย่างรพ., IVF และรพ. คุณ (ดูแลและรักษาผู้สูงอายุ) ในขณะที่รพ.คุณ เป็นรพ.เฉพาะทางและเป็น palliative care แห่งแรกของประเทศไทย ทำให้มีกำไรขั้นต้นสูง ซึ่งปัจจุบันสามารถทำกำไรให้กับบริษัทได้แล้ว ส่วน EKI จะเพิ่มฐานคนไข้ไปยังประเทศอินเดีย เพื่อไม่ให้พึ่งพาลูกค้าจากจีนเพียงประเทศเดียว

ราคาหุ้น underperform SET -3% ในช่วง 3 เดือน เนื่องจาก 4Q23E เป็นช่วง low season ทั้งนี้เราคงคำแนะนำ "ซื้อ" เรามองว่าผลดำเนินงานใน 2024E จะเติบโตต่อเนื่อง จากความต้องการในการรักษาและรักษาเกี่ยวกับสุขภาพเพิ่มขึ้น โดยเฉพาะกลุ่มผู้สูงอายุ โดยปัจจุบัน EKH เทรดอยู่ที่ 2024E PER ที่ 15.5x (ใกล้เคียง -1.0SD below 5-yr average PER) โดยค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 5 ปี EKH เทรดที่ 28.3x รวมถึงในปี 2025E จะเปิดรพ.สุขภาพจิตครบวงจร และรพ.คุณ อ่างทองอีกด้วย

## Event: Company update

4Q23E จะเพิ่มขึ้น YoY จากคนไข้ทั่วไป และได้านิสงส์ของ PM 2.5 โดยมองว่ากำไรปกติ 4Q23E จะเติบโต YoY จากคนไข้ทั่วไป และคนไข้แผนกโตที่เพิ่มขึ้น หลังจากที่ขยายศูนย์ฟอกไตไปเมื่อต้นปี 2023 ในขณะที่มีการระบาดโควิดในช่วงต้นเดือน ธ.ค. แต่ส่วนมากเป็นเคส OPD มากกว่า IPD นอกจากนี้รพ. EKH อยู่ที่จังหวัดสมุทรสาครที่มีค่า PM 2.5 สูง เนื่องจากอยู่ในเขตอุตสาหกรรม ทำให้เคสคนไข้ IPD เกี่ยวกับโรคทางเดินหายใจค่อนข้างเยอะ ทำให้ occ rate ในเดือน 10-11 อยู่ที่ 80% ลดลงจาก 3Q23 ที่ 91% แต่เพิ่มขึ้นจาก 4Q22 ที่ 78.6% แต่กำไร 4Q23E จะลดลง QoQ ตามคาดจากปัจจัยฤดูกาล ที่พ้นช่วง high season ของหน้าฝนไปแล้ว ส่วนรพ.คุณยังคงทรงตัว QoQ เนื่องจากยังมีบุคลากรจำกัด ทำให้สามารถรักษาคนไข้แบบประคับประคองได้ 20-23 รายเพียงเท่านั้น แต่เนื่องจากเป็นรพ.เดียวในประเทศไทย ทำให้มีความต้องการค่อนข้างเยอะ ส่วน EKI (IVF) มองว่าทรงตัว QoQ เนื่องจากความหวาดกลัวของคนจีนที่มีต่อประเทศไทย ทำให้การฟื้นตัวเป็นไปได้ค่อนข้างยาก

## Implication

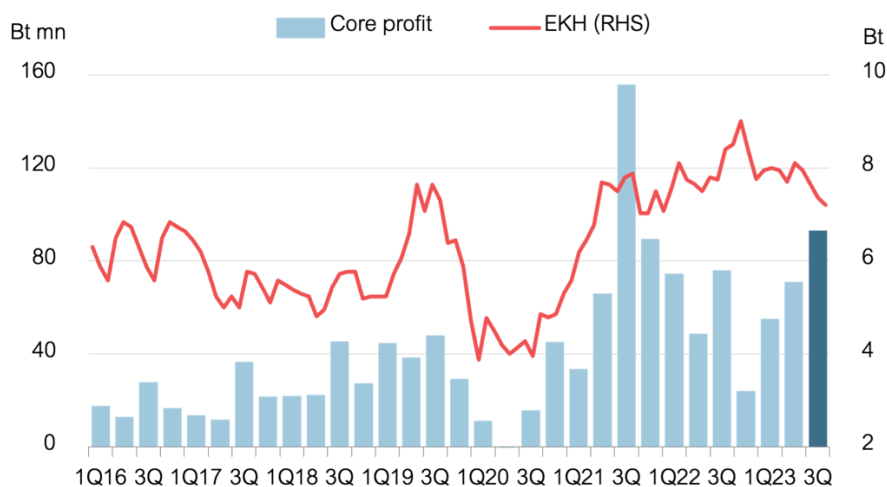
คงประมาณการกำไรปกติปี 2023E/24E ที่ 279 ล้านบาท (+24% YoY) และ 300 ล้านบาท (+8% YoY) โดยเบื้องต้นเราประเมินกำไรปกติ 4Q23E ราว 60-65 ล้านบาท เติบโต YoY จากค่าการตลาดของรพ.คุณ ที่เปิดในช่วงปลายปี 2022 แต่ลดลง QoQ ตามปัจจัยฤดูกาล ส่วนปี 2024E มองว่ากำไรปกติจะเติบโตต่อเนื่อง โดยการเติบโตจากทุกธุรกิจ อย่างรพ., IVF และรพ.คุณ (ดูแลและรักษาผู้สูงอายุ) จากแนวโน้มประชากรผู้สูงอายุที่สูงขึ้น ทำให้มีความต้องการในการเข้ารับบริการในรพ.เพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง ในขณะที่รพ.คุณบุคลากรยังคงจำกัดแต่เนื่องจากเป็นรพ.ที่เฉพาะทางและเป็นรพ. palliative care แห่งแรกของประเทศไทย ทำให้มีกำไรขั้นต้นค่อนข้างสูง ซึ่งปัจจุบันสามารถทำกำไรให้กับบริษัทได้แล้ว โดยมีค่าเฉลี่ยต่อคืนราว 25,000 บาท ซึ่งรพ.ปกติมีค่าเฉลี่ยต่อคืนราว 10,000 บาท ส่วน EKI จะเพิ่มฐานคนไข้ไปยังประเทศอินเดีย เพื่อไม่ให้พึ่งพาลูกค้าจากจีนเพียงประเทศเดียว

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.

Valuation/Catalyst/Risk

เรายังคงราคาเป้าหมายปี 2024E ที่ 9.00 บาท อิง 2024E PER 20x (ใกล้เคียง -0.5SD below 5-yr avg. PER) เราคาดว่าผลดำเนินงานใน 2024E จะเติบโตต่อเนื่อง จากความต้องการในการรักษาและรักษาเกี่ยวกับสุขภาพเพิ่มขึ้น โดยเฉพาะกลุ่มผู้สูงอายุที่มีจำนวนเยอะขึ้นเรื่อยๆ รวมถึงในอนาคตจะมีการร่วมมือกับทาง WPH ที่จะสร้างรพ.คุณ อ่าวนาง และรพ.จิตเวชครบวงจร โดยคาดจะเสร็จในปี 2025E

Fig 1: EKH share prices vs profits



Source: Setsmart, DAOL

## Quarterly income statement

(Bt mn)	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23
Sales	281	251	261	299	333
Cost of sales	(156)	(162)	(150)	(166)	(178)
Gross profit	125	89	111	132	155
SG&A	(48)	(69)	(52)	(57)	(61)
EBITDA	112	50	89	108	132
Finance costs	0	1	1	2	2
Core profit	76	25	55	71	93
Net profit	76	352	78	26	97
EPS	0.12	0.53	0.11	0.04	0.14
Gross margin	44.5%	35.5%	42.4%	44.3%	46.6%
EBITDA margin	40.0%	20.0%	34.2%	36.2%	39.6%
Net profit margin	27.1%	140.3%	30.0%	8.7%	29.0%

## Balance sheet

FY: Dec (Bt mn)	2020	2021	2022	2023E	2024E
Cash & deposits	170	273	795	842	1,049
Accounts receivable	60	120	101	117	123
Inventories	27	32	32	24	25
Other current assets	3	22	4	12	13
<b>Total cur. assets</b>	<b>260</b>	<b>447</b>	<b>932</b>	<b>996</b>	<b>1,210</b>
Investments	78	209	620	620	620
Fixed assets	652	663	681	666	670
Other assets	12	13	15	12	13
<b>Total assets</b>	<b>1,002</b>	<b>1,332</b>	<b>2,249</b>	<b>2,294</b>	<b>2,512</b>
Short-term loans	0	0	0	0	0
Accounts payable	81	139	155	145	149
Current maturities	6	7	8	3	5
Other current liabilities	11	38	39	18	19
<b>Total cur. liabilities</b>	<b>98</b>	<b>184</b>	<b>201</b>	<b>166</b>	<b>173</b>
Long-term debt	32	24	16	24	25
Other LT liabilities	15	22	98	12	13
<b>Total LT liabilities</b>	<b>47</b>	<b>45</b>	<b>114</b>	<b>36</b>	<b>38</b>
<b>Total liabilities</b>	<b>145</b>	<b>229</b>	<b>316</b>	<b>202</b>	<b>211</b>
Registered capital	300	375	410	410	410
Paid-up capital	300	300	337	337	337
Share premium	411	411	740	740	740
Retained earnings	126	359	824	982	1,192
Others	(6)	10	10	10	10
Minority interests	27	23	22	22	22
<b>Shares' equity</b>	<b>858</b>	<b>1,103</b>	<b>1,933</b>	<b>2,091</b>	<b>2,301</b>

## Cash flow statement

FY: Dec (Bt mn)	2020	2021	2022	2023E	2024E
Net profit	72	345	551	279	300
Depreciation	70	75	77	85	87
Chg in working capital	(34)	(7)	35	(18)	(3)
Others	(13)	14	93	(112)	0
<b>CF from operations</b>	<b>95</b>	<b>427</b>	<b>756</b>	<b>234</b>	<b>384</b>
Capital expenditure	(122)	(87)	(95)	(70)	(90)
Others	7	(131)	(411)	0	0
<b>CF from investing</b>	<b>(115)</b>	<b>(217)</b>	<b>(506)</b>	<b>(70)</b>	<b>(90)</b>
<b>Free cash flow</b>	<b>(21)</b>	<b>210</b>	<b>250</b>	<b>164</b>	<b>294</b>
Net borrowings	38	(8)	(6)	4	3
Equity capital raised	0	0	366	0	0
Dividends paid	(66)	(137)	(90)	(120)	(90)
Others	(103)	38	2	0	0
<b>CF from financing</b>	<b>(131)</b>	<b>(107)</b>	<b>272</b>	<b>(116)</b>	<b>(87)</b>
<b>Net change in cash</b>	<b>(151)</b>	<b>103</b>	<b>522</b>	<b>47</b>	<b>207</b>

Source: EKH, DAOL

## Forward PER band



## Income statement

FY: Dec (Bt mn)	2020	2021	2022	2023E	2024E
Sales	646	1,146	1,049	1,206	1,270
Cost of sales	(447)	(603)	(609)	(678)	(698)
<b>Gross profit</b>	<b>198</b>	<b>544</b>	<b>440</b>	<b>528</b>	<b>571</b>
SG&A	(133)	(173)	(197)	(238)	(250)
<b>EBITDA</b>	<b>151</b>	<b>502</b>	<b>353</b>	<b>423</b>	<b>459</b>
Depre. & amortization	70	75	77	85	87
Equity income	0	0	0	0	0
Other income	16	56	34	48	51
<b>EBIT</b>	<b>81</b>	<b>427</b>	<b>276</b>	<b>338</b>	<b>372</b>
Finance costs	(2)	(2)	1	7	5
Income taxes	(14)	(84)	(53)	(66)	(75)
<b>Net profit before MI</b>	<b>66</b>	<b>341</b>	<b>224</b>	<b>280</b>	<b>302</b>
Minority interest	(6)	(4)	(0)	1	2
<b>Core profit</b>	<b>72</b>	<b>345</b>	<b>224</b>	<b>279</b>	<b>300</b>
Extraordinary items	0	0	327	0	0
<b>Net profit</b>	<b>72</b>	<b>345</b>	<b>551</b>	<b>279</b>	<b>300</b>

## Key ratios

FY: Dec (Bt mn)	2020	2021	2022	2023E	2024E
<b>Growth YoY</b>					
Revenue	-27.1%	77.5%	-8.5%	15.0%	5.3%
EBITDA	-40.6%	232.8%	-29.7%	20.0%	8.3%
Net profit	-55.0%	378.2%	59.9%	-49.5%	7.5%
Core profit	-55.0%	378.2%	-35.0%	24.3%	7.5%
<b>Profitability ratio</b>					
Gross profit margin	30.7%	47.4%	41.9%	43.8%	45.0%
EBITDA margin	23.4%	43.8%	33.6%	35.1%	36.1%
Core profit margin	11.2%	30.1%	21.4%	23.1%	23.6%
Net profit margin	11.2%	30.1%	52.6%	23.1%	23.6%
ROA	7.2%	25.9%	24.5%	12.1%	11.9%
ROE	8.4%	31.3%	28.5%	13.3%	13.0%
<b>Stability</b>					
D/E (x)	0.17	0.21	0.16	0.10	0.09
Net D/E (x)	Cash	Cash	Cash	Cash	Cash
Interest coverage ratio	52.05	236.20	(371.95)	(48.31)	(74.39)
Current ratio (x)	2.65	2.44	4.63	5.99	6.98
Quick ratio (x)	2.34	2.14	4.45	5.77	6.77
<b>Per share (Bt)</b>					
Reported EPS	0.12	0.58	0.86	0.43	0.47
Core EPS	0.12	0.58	0.35	0.43	0.47
Book value	1.39	1.81	2.97	3.21	3.54
Dividend	0.11	0.25	0.32	0.32	0.30
<b>Valuation (x)</b>					
PER	59.76	12.47	8.41	16.65	15.48
Core PER	59.76	12.47	20.69	16.65	15.48
P/BV	5.19	3.98	2.43	2.24	2.03
EV/EBITDA	29.87	8.76	10.96	9.03	7.89
Dividend yield	1.5%	3.5%	4.4%	4.4%	4.2%

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. **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 ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใดๆ 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.

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 และเปิดโอกาสให้ชุมชนที่บริษัทมีความเกี่ยวข้องให้เติบโตอย่างยั่งยืน ซึ่งเราใช้เกณฑ์คะแนนจาก Bloomberg โดยการสำรวจรายงานต่างๆ ที่ไม่เชิงการเงิน ข่าวสารต่างๆ ที่เกี่ยวข้องกับบริษัท และกิจกรรมทาง NGO
- ❑ **บรรษัทภิบาล (Governance)** การที่บริษัทมีการกำกับดูแลกิจการที่ดี ดำเนินงานอย่างไร้ข้อสงสัย มีแนวทางการบริหารความเสี่ยงที่ชัดเจน ต่อต้านทุจริตและคอร์รัปชัน ตลอดจนดูแลผู้มีส่วนได้เสีย ซึ่งรวมถึงการจ่ายภาษีให้แก่ภาครัฐอย่างไร้ข้อสงสัย 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.