

18 January 2024

Praram 9 Hospital

Sector: Health Care Services

4Q23E โตดีกว่าคาด, 2024E กังวลคนไข้เมียนมาร์ชะลอ

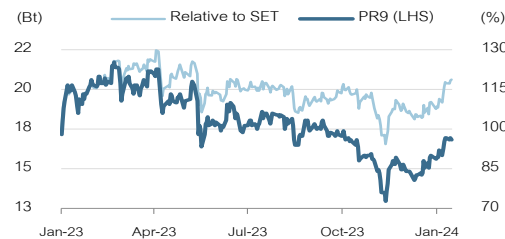
Bloomberg ticker	PR9 TB
Recommendation	HOLD (maintained)
Current price	Bt17.10
Target price	Bt18.50 (previously Bt16.00)
Upside/Downside	+8%
EPS revision	2023E: +8%, 2024E: +13%

Bloomberg target price	Bt18.75
Bloomberg consensus	Buy 6 / Hold 2 / Sell 0

Stock data	
Stock price 1-year high/low	Bt21.30 / Bt11.60
Market cap. (Bt mn)	13,367
Shares outstanding (mn)	786
Avg. daily turnover (Bt mn)	28
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	4,207	4,368
EBITDA	594	1,000	971	997
Net profit	249	568	545	566
EPS (Bt)	0.32	0.72	0.69	0.72
Growth	23.3%	127.8%	-4.0%	3.9%
Core EPS (Bt)	0.32	0.72	0.69	0.72
Growth	23.3%	127.8%	-4.0%	3.9%
DPS (Bt)	0.14	0.14	0.12	0.14
Div. yield	0.8%	0.8%	0.7%	0.8%
PER (x)	54.0	23.7	24.7	23.7
Core PER (x)	54.0	23.7	24.7	23.7
EV/EBITDA (x)	21.5	11.9	11.3	10.5
PBV (x)	3.1	2.8	2.6	2.4

Bloomberg consensus				
Net profit	249	568	511	553
EPS (Bt)	0.32	0.72	0.66	0.73



Source: Aspen

Price performance	1M	3M	6M	12M
Absolute	16.4%	1.2%	-2.9%	-13.7%
Relative to SET	13.6%	3.8%	2.3%	2.5%

Major shareholders	
1. Khunying Pojaman Damapong	37.14%
2. Thai NVDR Company Limited	3.44%
3. Krungsri LTF	2.66%

Analyst: Jacqueline Nham (Reg. No. 112603)
Assistant Analyst: Piraya Throngkitpaisan

เราคงค่าแนะนำ “ถือ” แต่ปรับราคาเป้าหมายขึ้นเป็น 18.50 บาท จาก 16.00 บาท อิง 2024E PER 26x จากการปรับกำไรขึ้น เพราะรายได้และGPM ที่ดีกว่าคาด โดยเราประเมินกำไรสุทธิ 4Q23E ที่ 176 ล้านบาท (+27% YoY, +25% QoQ) แม้พ้นช่วง high season ไปแล้ว แต่เป็นช่วงตรวจสุขภาพประจำปี และเพิ่มขึ้นจากคนไข้ทั่วไปหรือโรคเรื้อรัง โดยเฉพาะคนไข้ในประเทศเป็นส่วนใหญ่ โดยคาด occ rate จะอยู่ที่ 68% (4Q22 = 59%, 3Q23 = 67%) ซึ่งค่อนข้างสูงเมื่อเทียบกับอดีตในช่วงเวลาเดียวกันของปี ทำให้คาดการณ์รายได้อยู่ที่ 1,118 ล้านบาท (+7% YoY, +11% QoQ) ทำให้ GPM ปรับขึ้นตามรายได้ ซึ่งคาด GPM อยู่ที่ 35.6% (4Q22 = 33.8%, 3Q23 = 32.9%)

เราปรับประมาณกำไรสุทธิปี 2023E/24E ขึ้น +8%/+13% โดยเราประมาณกำไรสุทธิปี 2023E ที่ 545 ล้านบาท (-4% YoY) และปี 2024E ที่ 566 ล้านบาท (+4% YoY) จากการปรับรายได้และ GPM ขึ้นโดยปี 2024E จะโตต่อจากคนไข้ไทย และต่างประเทศ จากการขยายฐานลูกค้าใหม่ อย่างไรก็ตามเรายังมีความกังวลการชะลอตัวของคนไข้เมียนมาร์ จากความไม่สงบในประเทศ

ราคาหุ้น outperform SET +14% ในช่วง 1 เดือนที่ผ่านมา จากการคาดผลประกอบการ 4Q23E จะออกโตเด่น ทั้งนี้เรามองว่ากำไร PR9 จะเติบโตเล็กน้อยจากฐานสูงในปี 2023E แต่จากเศรษฐกิจเงินเฟ้อในกลุ่มคนไข้ CLMV โดยเฉพาะเมียนมาร์ที่มีสงครามภายในประเทศ อาจทำให้คนไข้ชะลอการรักษามาก โดยปัจจุบันมีสัดส่วนรายได้เมียนมาร์ราว 10% ซึ่งปัจจุบัน PR9 เทรดอยู่ที่ 23.8x ถ้าเทียบกับ EKH ที่เป็นรพ. เดียว EKH เทรดที่ 16x ซึ่งถูกกว่า PR9

Event: 4Q23E earnings preview

□ **คาดการณ์กำไร 4Q23E จะโตเด่นทั้ง YoY, QoQ** เราประมาณกำไร 4Q23E อยู่ที่ 176 ล้านบาท (+27% YoY, +25% QoQ) จากรายได้ที่จะเพิ่มขึ้นคาดที่ 1,118 ล้านบาท (+7% YoY, +11% QoQ) แม้พ้นช่วง high season ไปแล้ว แต่เป็นช่วงตรวจสุขภาพประจำปี และเพิ่มขึ้นจากคนไข้ทั่วไปหรือโรคเรื้อรังอย่างต่อเนื่อง โดยเฉพาะคนไข้ในประเทศเป็นส่วนใหญ่ เรามองว่าสัดส่วนคนไข้ของคนไทยจะอยู่ที่ 87% ทำให้ occ rate เพิ่มขึ้น YoY แต่ทรงตัว QoQ จะอยู่ที่ 68% (4Q22 = 59%, 3Q23 = 67%) ซึ่งค่อนข้างสูงเมื่อเทียบกับอดีตในช่วงเวลาเดียวกันของปี ส่วนด้าน GPM ปรับตัวดีขึ้นอย่างมาก โดยคาดอยู่ที่ 35.6% (4Q22 = 33.8%, 3Q23 = 32.9%) และด้าน SG&A จะอยู่ที่ 19% (4Q22 = 19.8%, 3Q23 = 18.5%)

Implication

□ **ปรับประมาณการกำไรสุทธิปี 2023E/24E ขึ้น** โดยเราปรับประมาณการกำไรสุทธิปี 2023E/24E ขึ้น +8%/+13% จากปรับขึ้นของรายได้ และ GPM ที่เพิ่มขึ้นมากกว่าที่เดิมคาดจากแนวโน้ม 4Q23E ที่ดีกว่าคาด ทำให้ประเมินกำไรปี 2023E ที่ 545 ล้านบาท (-4% YoY) ลดลงจากฐานสูงในปี 2022 เนื่องจากมีรายได้โควิด 12% ของรายได้ปี 2022 และปี 2023E มีรายได้โควิดราว 3% ของรายได้ สำหรับกำไรสุทธิปี 2024E ที่ 566 ล้านบาท (+4% YoY) จากรายได้คนไข้ทั่วไป/โรคผู้ป่วยเรื้อรังยังคงเติบโตดี โดยศูนย์เด่นของ PR9 จะเป็นศูนย์โรคไต และการทำเลสิก รวมถึงศัลยกรรมเสริมสวยที่มีการทำโปรโมทค่อนข้างดี ส่วนคนไข้ต่างประเทศในปี 2024E จะมีการเติบโตจากการขยายฐานกลุ่มคนไข้ไปยังตะวันออกกลาง แต่คนไข้ CLMV อาจชะลอตัวลงในช่วงปลายปีเนื่องจาก PR9 เน้นไปยังคนไข้เมียนมาร์ และกัมพูชา เนื่องจากเศรษฐกิจเงินเฟ้อและสงครามภายในประเทศของเมียนมาร์ อาจทำให้คนไข้ชะลอการรักษา

Valuation/Catalyst/Risk

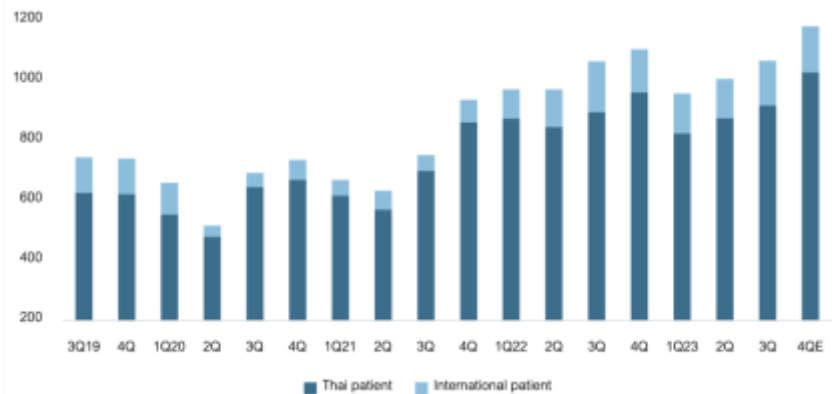
ปรับราคาเป้าหมายขึ้นเป็น 18.50 บาท จากเดิม 16.00 บาท อิง 2024E PER 26x (ใกล้เคียง -0.25 SD below 5-yr average PER) แม้กำไรในปี 2024E จะมีการเติบโตเล็กน้อยจากการขยายฐานกลุ่มคนไข้ไปยังตะวันออกกลาง แต่มองว่าในช่วงกลาง-ปลายปีจะมีความเสี่ยงจากคนไข้เมียนมาร์ที่อาจชะลอตัวลง จากสงครามภายในประเทศ โดยปัจจุบัน PR9 เทรดอยู่ที่ 23.8x

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: 4Q23E earnings preview

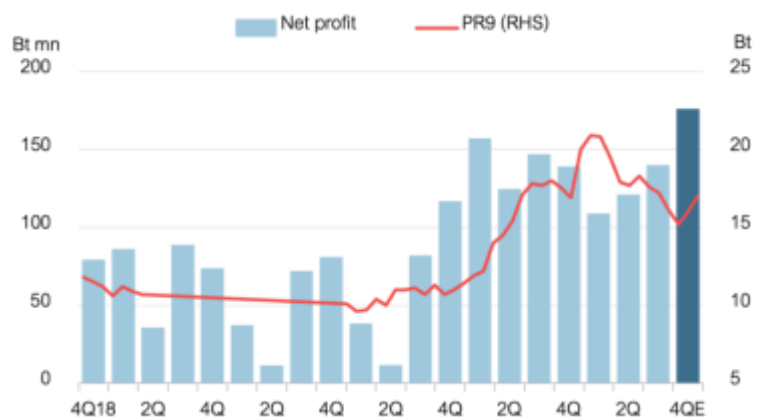
FY: Dec (Bt mn)	4Q23E	4Q22	YoY	3Q23	QoQ	2023E	2022	YoY
Revenues	1,180	1,103	6.9%	1,066	10.7%	4,207	4,107	2.4%
CoGS	(760)	(730)	4.1%	(714)	6.4%	(2,819)	(2,724)	3.5%
Gross profit	420	373	12.6%	351	19.6%	1,388	1,384	0.3%
SG&A	(224)	(218)	2.9%	(198)	13.4%	(788)	(735)	7.2%
EBITDA	293	246	19.0%	249	17.6%	971	1,000	-2.9%
Other inc./exps	21	17	24.3%	19	8.3%	72	52	37.9%
Interest expenses	0	(0)	-100.0%	(0)	-100.0%	(0)	(0)	-92.0%
Income tax	(41)	(33)	24.3%	(33)	25.2%	(127)	(132)	-4.1%
Core profit	176	139	26.6%	140	25.4%	545	568	-4.0%
Net profit	176	139	26.6%	140	25.4%	545	568	-4.0%
EPS (Bt)	0.22	0.18	26.7%	0.18	25.5%	0.69	0.72	-4.0%
Gross margin	35.6%	33.8%		33.0%		33.0%	33.7%	
Net margin	14.9%	12.6%		13.1%		13.0%	13.8%	

Fig 2: Revenue breakdown by nationality



Source: PR9, DAOL

Fig 3: PR9 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 this 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

(Bt mn)	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23
Sales	1,064	1,103	957	1,005	1,066
Cost of sales	(702)	(730)	(657)	(688)	(714)
Gross profit	362	373	300	316	351
SG&A	(195)	(218)	(182)	(185)	(198)
EBITDA	257	246	207	224	249
Finance costs	(0.1)	(0.1)	(0.2)	(0.1)	(0.2)
Core profit	147	139	109	121	140
Net profit	147	139	109	121	140
EPS	0.19	0.18	0.14	0.15	0.18
Gross margin	34.0%	33.8%	31.4%	31.5%	33.0%
EBITDA margin	24.1%	22.3%	21.6%	22.3%	23.4%
Net profit margin	13.8%	12.6%	11.4%	12.0%	13.1%

Balance sheet					
FY: Dec (Bt mn)	2020	2021	2022	2023E	2024E
Cash & deposits	592	690	1,565	2,464	2,957
Accounts receivable	159	212	243	257	267
Inventories	49	56	51	70	73
Other current assets	408	644	164	11	11
Total cur. assets	1,208	1,603	2,023	2,802	3,308
Investments	0	0	0	0	0
Fixed assets	3,513	3,457	3,296	3,297	3,299
Other assets	76	77	238	126	131
Total assets	4,797	5,137	5,558	6,226	6,738
Short-term loans	0	0	0	0	0
Accounts payable	446	597	499	677	701
Current maturities	5	4	4	0	0
Other current liabilities	45	66	106	84	87
Total cur. liabilities	497	667	610	761	789
Long-term debt	3	2	4	0	0
Other LT liabilities	182	190	209	294	306
Total LT liabilities	185	192	213	294	306
Total liabilities	682	859	822	1,056	1,094
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	2,449	2,923
Others	0	0	0	0	0
Minority interests	0	0	0	0	0
Shares' equity	4,115	4,278	4,735	5,170	5,644

Cash flow statement					
FY: Dec (Bt mn)	2020	2021	2022	2023E	2024E
Net profit	202	249	568	545	566
Depreciation	213	294	299	299	298
Chg in working capital	(18)	90	(124)	145	12
Others	(331)	(209)	379	329	9
CF from operations	65	424	1,122	1,317	885
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	1,017	585
Net borrowings	8	(2)	2	(8)	0
Equity capital raised	0	0	0	0	0
Dividends paid	(86)	(110)	(110)	(110)	(93)
Others	(39)	24	(0)	0	0
CF from financing	(118)	(88)	(109)	(118)	(93)
Net change in cash	(839)	98	875	899	492

Source: PR9, DAOL

Forward PER band



Income statement

FY: Dec (Bt mn)	2020	2021	2022	2023E	2024E
Sales	2,601	2,987	4,107	4,207	4,368
Cost of sales	(1,890)	(2,172)	(2,724)	(2,819)	(2,918)
Gross profit	712	815	1,384	1,388	1,450
SG&A	(518)	(557)	(735)	(788)	(826)
EBITDA	444	594	1,000	971	997
Depre. & amortization	213	294	299	299	298
Equity income	0	0	0	0	0
Other income	38	43	52	72	74
EBIT	231	301	701	672	699
Finance costs	(0)	(0)	(0)	(0)	(0)
Income taxes	(28)	(51)	(132)	(127)	(133)
Net profit before MI	202	249	568	545	566
Minority interest	0	0	0	0	0
Core profit	202	249	568	545	566
Extraordinary items	0	0	0	0	0
Net profit	202	249	568	545	566

Key ratios

FY: Dec (Bt mn)	2020	2021	2022	2023E	2024E
Growth YoY					
Revenue	-8.7%	14.8%	37.5%	2.4%	3.8%
EBITDA	-13.2%	34.0%	68.2%	-2.9%	2.7%
Net profit	-29.0%	23.3%	127.8%	-4.0%	3.9%
Core profit	-29.0%	23.3%	127.8%	-4.0%	3.9%
Profitability ratio					
Gross profit margin	27.4%	27.3%	33.7%	33.0%	33.2%
EBITDA margin	17.1%	19.9%	24.3%	23.1%	22.8%
Core profit margin	7.8%	8.3%	13.8%	13.0%	13.0%
Net profit margin	7.8%	8.3%	13.8%	13.0%	13.0%
ROA	4.2%	4.9%	10.2%	8.8%	8.4%
ROE	4.9%	5.8%	12.0%	10.5%	10.0%
Stability					
D/E (x)	0.17	0.20	0.17	0.20	0.19
Net D/E (x)	Cash	Cash	Cash	Cash	Cash
Interest coverage ratio	490.95	627.49	1,459.83	17,500.44	214,194.94
Current ratio (x)	2.43	2.40	3.32	3.68	4.19
Quick ratio (x)	1.51	1.35	2.97	3.57	4.09
Per share (Bt)					
Reported EPS	0.26	0.32	0.72	0.69	0.72
Core EPS	0.26	0.32	0.72	0.69	0.72
Book value	5.23	5.44	6.02	6.58	7.18
Dividend	0.11	0.14	0.14	0.12	0.14
Valuation (x)					
PER	66.54	53.96	23.69	24.68	23.75
Core PER	66.54	53.96	23.69	24.68	23.75
P/BV	3.27	3.14	2.84	2.60	2.38
EV/EBITDA	28.98	21.47	11.89	11.31	10.52
Dividend yield	0.6%	0.8%	0.8%	0.7%	0.8%

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 2023

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 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 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) 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