

22 January 2024

Master Style

Sector: Healthcare

คาด 4Q23E ทำสถิติสูงสุด จาก high season & ห้องผ่าตัดใหม่

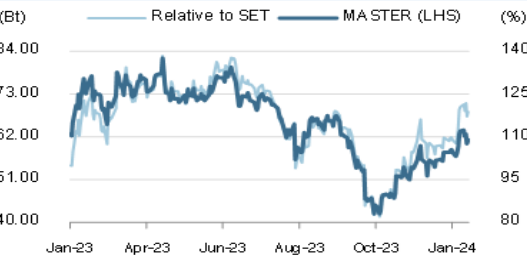
Bloomberg ticker	MASTER TB
Recommendation	BUY (maintained)
Current price	Bt61.00
Target price	Bt99.00 (maintained)
Upside/Downside	+62%
EPS revision	2023E: -2%/ 2024E: No change

Bloomberg target price	Bt80.33
Bloomberg consensus	Buy 7 / Hold 0 / Sell 0

Stock data	
Stock price 1-year high/low	Bt83.18 / Bt41.50
Market cap. (Bt mn)	16,104
Shares outstanding (mn)	264
Avg. daily turnover (Bt mn)	106
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	1,929	2,330
EBITDA	242	421	555	797
Net profit	163	301	404	579
EPS (Bt)	0.62	1.14	1.53	2.19
Growth	26.6%	84.9%	34.4%	43.4%
Core EPS (Bt)	0.62	1.14	1.53	2.19
Growth	26.6%	84.9%	34.4%	43.4%
DPS (Bt)	0.42	1.73	0.92	1.32
Div. yield	0.7%	2.8%	1.5%	2.2%
PER (x)	99.0	53.6	39.9	27.8
Core PER (x)	99.0	53.6	39.9	27.8
EV/EBITDA (x)	66.6	38.9	27.1	19.2
PBV (x)	96.6	39.9	5.8	5.4

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	12.4%	34.1%	-14.8%	-2.8%
Relative to SET	-1.3%	-1.2%	-9.6%	-17.9%

Major shareholders	
1. Dr. Raweewat 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) เราประเมินกำไรสุทธิ 4Q23E ที่ 152 ล้านบาท (+93% YoY, +52% QoQ) ใกล้เคียงกับประมาณการเดิมที่ 162 ล้านบาท กำไรเติบโตดีจาก 1) รายได้เติบโตสูงสุดเป็นประวัติการณ์ +18% YoY, +16% QoQ จาก high season และ utilization rate ของห้องผ่าตัดใหม่ปรับตัวดีขึ้นต่อเนื่อง, 2) GPM ขยายตัว สูงสุดตั้งแต่เข้าเทรดในตลาดฯ จาก utilization rate ที่ดีขึ้น และ 3) เริ่มรับรู้ส่วนแบ่งกำไรจาก Wind เต็มไตรมาส, Kin, Dr. Chen และรัตนินห์ ตั้งแต่ พ.ย. 2023 โดยเราคาดส่วนแบ่งกำไรจะอยู่ที่ 8 ล้านบาท

เราปรับประมาณการกำไรสุทธิปี 2023E ลงเล็กน้อยที่ 2% เป็น 404 ล้านบาท (+34% YoY) แต่คงประมาณการกำไรสุทธิปี 2024E คาดกำไรสุทธิที่ 579 ล้านบาท (+43% YoY) จาก 1) การรับรู้ new OR capacity เต็มปี, 2) GPM เพิ่มขึ้น จาก utilization rate ที่ดีขึ้น และ 3) รับรู้ส่วนแบ่งกำไรจาก Wind Clinic, Rattinan และ KIN เต็มปี

ราคานหุ้น underperform SET -1% ใน 1 เดือนที่ผ่านมา ปัจจุบัน MASTER เทรดอยู่ที่ 2024E PER 27.8x เรายังมองว่าราคาปัจจุบันยังน่าสนใจ โดยยังไม่สะท้อนการเติบโต 2022-24E EPS CAGR +39% และมี upside จากการ synergy จาก 6 ดิลในปี 2023E ที่เป็นจิ๊กซอว์ที่จะหนุนให้ MASTER เติบโตก้าวขึ้นสู่การเป็นผู้นำด้าน Specialty Hospital ที่ใหญ่ที่สุดในไทย สำหรับปี 2024E เราคาดว่าทาง MASTER ยังมีแผนที่จะทำ M&P อย่างต่อเนื่องอีก 6-7 ดิล คาดจะเห็นความชัดเจนในช่วง 1H24E

Event: 4Q23E Earnings preview

□ **แนวโน้มกำไร 4Q23E ทำสถิติสูงสุดใหม่** เราประเมินกำไรสุทธิ 4Q23E ที่ 152 ล้านบาท (+93% YoY, +52% QoQ) หนุนโดย 1) รายได้เติบโตสูงสุดเป็นประวัติการณ์ +18% YoY, +16% QoQ จาก high season และ utilization rate ของห้องผ่าตัดใหม่ปรับตัวดีขึ้นต่อเนื่อง, 2) GPM ขยายตัว สูงสุดตั้งแต่เข้าเทรดในตลาดฯ จาก utilization rate ที่ดีขึ้น และ 3) เริ่มรับรู้ส่วนแบ่งกำไรจาก Wind เต็มไตรมาส, Kin, Dr. Chen และรัตนินห์ ตั้งแต่ พ.ย. 2023 โดยเราคาดส่วนแบ่งกำไรจะอยู่ที่ 8 ล้านบาท

□ **เรื่องดี ๆ ดิลเด่นกำลังตามมา** MASTER เริ่มรับรู้ส่วนแบ่งกำไรและ Synergy เพิ่มขึ้นจากดิลที่ปิดในปี 2023E โดยใน 2Q24E จะเริ่มรับรู้ V Square, Dr.Top Hair, TYP, CMNH และ 3Q24E รับรู้ BEQ, Twinkle Star สำหรับปี 2024E เราคาดว่าทาง MASTER ยังมีแผนที่จะทำ M&P อย่างต่อเนื่องอีก 6-7 ดิล คาดจะเห็นความชัดเจนในช่วง 1H24E

□ **ธุรกิจ Specialist Nursing Home กำลังเติบโต** เราได้ไป site visit ที่ CMNH ซึ่งทาง MASTER ถือหุ้น 40% โดยเราคาดว่าจะเริ่มรับรู้ส่วนแบ่งกำไรตั้งแต่ 2Q24E เรายังมองว่าธุรกิจ Specialist Nursing Home จะอยู่ในทิศทางขึ้น เนื่องจากประเทศไทยเข้าสู่สังคมผู้สูงอายุ ทั้งนี้ ทาง CMNH มีทั้งหมด 5 สาขา จำนวนเตียงรวมทั้งหมด 109 เตียง โดยมีอัตราครองเตียงอยู่ในระดับสูงที่ 92-96% เนื่องจากผู้ป่วยส่วนใหญ่จะเป็นผู้ป่วยระยะยาว จุดเด่นของ CMNH คือ 1) หนึ่งในผู้บริหารเป็นแพทย์ที่เกี่ยวข้องทางด้านระบบประสาทและไขสันหลัง Top 3 ของภาคเหนือ, 2) บรรยากาศอบอุ่นสะดวกสบายเหมือนอยู่บ้าน, 3) มีพยาบาลและทีมงานที่เกี่ยวข้องเฉพาะทางด้านระบบประสาทและไขสันหลัง เราคาดว่าแนวโน้มกำไรสุทธิปี 2024E เติบโต +54% YoY จากการเปิดรับเคสจากภายนอกมาทำกายภาพ และ day care มากขึ้น แต่เราคาดว่าจะเห็นการเติบโตของธุรกิจที่ชัดเจนในปี 2025E หลังการสร้าง รพ. เฉพาะทาง เสรีฯ ซึ่งเราคาดว่าจะหนุนการเติบโตของ MASTER ในระยะยาว

Implication

□ **คาดกำไรปี 2023E-24E เติบโตสูงต่อเนื่อง** เราปรับประมาณการกำไรสุทธิปี 2023E ลงเล็กน้อยที่ 2% เป็น 404 ล้านบาท (+34% YoY) แต่คงประมาณการกำไรสุทธิปี 2024E คาดกำไรสุทธิที่ 579 ล้านบาท (+43% YoY) จาก 1) การรับรู้ new OR capacity เต็มปี, 2) GPM เพิ่มขึ้น จาก utilization rate ที่ดีขึ้น และ 3) รับรู้ส่วนแบ่งกำไรจาก Wind Clinic, KIN, Dr.Chen, Rattinan เต็มปี อย่างไรก็ตาม

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.

เรายังไม่ได้รวมดีล V Square, The Skin Clinic, BEQ Group, Twinkle Star, CMNH, TYP ในประมาณการ

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.ศัลยกรรม 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&P ดีล

Fig 1: 4Q23E earnings preview

FY: Dec (Bt mn)	4Q23E	4Q22	YoY	3Q23	QoQ	2023E	2022	YoY
Revenues	555	471	18%	479	16%	1,929	1,483	30%
CoGS	(219)	(210)	5%	(200)	9%	(806)	(641)	26%
Gross profit	336	262	28%	279	20%	1,123	841	33%
SG&A	(162)	(161)	1%	(160)	1%	(642)	(463)	39%
EBITDA	189	110	72%	130	46%	518	414	25%
Other inc./exps	11	2	404%	10	10%	29	7	288%
Interest expenses	(4)	(3)	28%	(4)	27%	(12)	(9)	33%
Income tax	(36)	(21)	77%	(25)	45%	(101)	(76)	32%
Core profit	152	78	93%	100	52%	404	301	34%
Net profit	152	78	93%	100	52%	404	301	34%
EPS (Bt)	0.63	0.33	93%	0.42	52%	1.68	1.25	34%
Gross margin	60.5%	55.5%		58.2%		58.2%	56.7%	
Net margin	27.3%	16.7%		20.8%		20.9%	20.3%	

Fig 2: Tranquila Elderly Care - CMNH บรรยากาศอบอุ่นเหมือนอยู่บ้าน



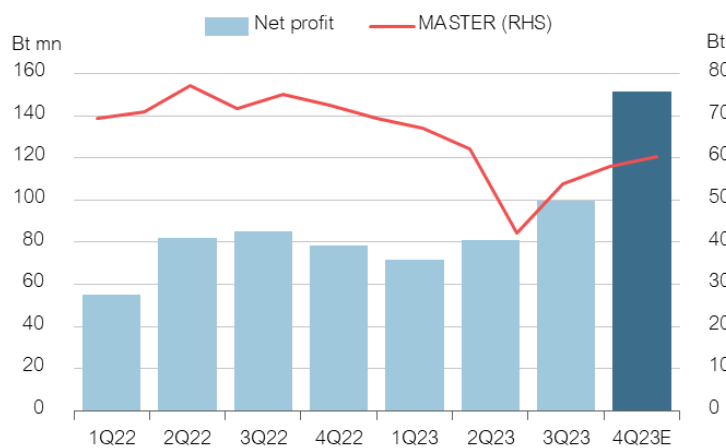
Source: DAOL

Fig 3: Tranquila Elderly Care – ห้องพักแบบวิลล่า ราคาเริ่มต้น 59,000 บาท/เดือน



Source: 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	1,489	1,292
Accounts receivable	1	3	5	5	6
Inventories	20	26	63	56	66
Other current assets	52	131	166	637	769
Total cur. assets	245	342	331	2,186	2,133
Investments	0	0	0	0	0
Fixed assets	106	111	131	493	734
Other assets	140	147	485	637	769
Total assets	490	600	947	3,315	3,636
Short-term loans	0	0	0	0	0
Accounts payable	23	40	75	67	80
Current maturities	40	65	88	116	116
Other current liabilities	31	182	86	77	93
Total cur. liabilities	94	288	249	261	289
Long-term debt	134	141	291	289	350
Other LT liabilities	5	5	3	4	5
Total LT liabilities	139	145	294	293	354
Total liabilities	234	433	543	554	643
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	266	498
Others	0	0	0	0	0
Minority interests	0	0	0	0	0
Shares' equity	256	167	404	2,761	2,993

Cash flow statement

FY: Dec (Bt mn)	2020	2021	2022	2023E	2024E
Net profit	128	163	301	404	579
Depreciation	23	31	35	38	59
Chg in working capital	(73)	9	(3)	(1)	1
Others	(195)	64	(471)	(630)	(248)
CF from operations	(116)	267	(139)	(189)	392
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)	(589)	92
Net borrowings	145	32	173	27	59
Equity capital raised	69	0	199	2,196	0
Dividends paid	0	(101)	(416)	(242)	(348)
Others	8	(151)	154	0	0
CF from financing	221	(220)	109	1,980	(288)
Net change in cash	92	10	(84)	1,391	(197)

Forward PER band



Income statement

FY: Dec (Bt mn)	2020	2021	2022	2023E	2024E
Sales	611	660	1,483	1,929	2,330
Cost of sales	(301)	(312)	(641)	(806)	(955)
Gross profit	310	348	841	1,123	1,375
SG&A	(147)	(167)	(463)	(642)	(711)
EBITDA	191	242	421	555	797
Depre. & amortization	23	31	35	38	59
Equity income	0	0	0	8	54
Other income	4	30	7	29	20
EBIT	168	211	386	517	738
Finance costs	(5)	(7)	(9)	(12)	(14)
Income taxes	(34)	(42)	(76)	(101)	(145)
Net profit before MI	128	163	301	404	579
Minority interest	0	0	0	0	0
Core profit	128	163	301	404	579
Extraordinary items	0	0	0	0	0
Net profit	128	163	301	404	579

Key ratios

FY: Dec (Bt mn)	2020	2021	2022	2023E	2024E
Growth YoY					
Revenue	47.6%	7.9%	124.8%	30.1%	20.8%
EBITDA	95.6%	27.0%	73.9%	31.8%	43.6%
Net profit	109.7%	26.6%	84.9%	34.4%	43.4%
Core profit	109.7%	26.6%	84.9%	34.4%	43.4%
Profitability ratio					
Gross profit margin	50.7%	52.7%	56.7%	58.2%	59.0%
EBITDA margin	31.2%	36.7%	28.4%	28.8%	34.2%
Core profit margin	21.0%	24.7%	20.3%	20.9%	24.9%
Net profit margin	21.0%	24.7%	20.3%	20.9%	24.9%
ROA	26.2%	27.1%	31.8%	12.2%	15.9%
ROE	50.1%	97.6%	74.5%	14.6%	19.4%
Stability					
D/E (x)	0.91	2.60	1.34	0.20	0.21
Net D/E (x)	0.01	0.15	0.70	Cash	Cash
Interest coverage ratio	30.55	30.53	42.32	42.49	52.88
Current ratio (x)	2.59	1.19	1.33	8.38	7.39
Quick ratio (x)	1.83	0.64	0.41	5.73	4.50
Per share (Bt)					
Reported EPS	0.49	0.62	1.14	1.53	2.19
Core EPS	0.49	0.62	1.14	1.53	2.19
Book value	0.97	0.63	1.53	10.46	11.34
Dividend	0.00	0.42	1.73	0.92	1.32
Valuation (x)					
PER	125.4	99.0	53.6	39.9	27.8
Core PER	125.4	99.0	53.6	39.9	27.8
P/BV	62.8	96.6	39.9	5.8	5.4
EV/EBITDA	84.4	66.6	38.9	27.1	19.2
Dividend yield	0.0%	0.7%	2.8%	1.5%	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 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)

ผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนที่แสดงไว้ เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทจดทะเบียน") เปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ 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 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 และไม่ได้มีเจตนาเชิญชวนหรือชี้แนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์แต่อย่างใด 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.