

25 January 2024

# Ekachai Medical Care

Sector: Health Care Services

กำไรปกติ 4Q23E โตดีกว่าคาด จากการระบาดของโรคทางเดินหายใจ

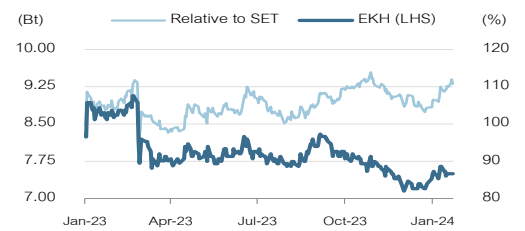
Bloomberg ticker	EKH TB
Recommendation	BUY (maintained)
Current price	Bt7.60
Target price	Bt9.00 (maintained)
Upside/Downside	+18%
EPS revision	No change

Bloomberg target price	Bt9.71
Bloomberg consensus	Buy 6 / Hold 0 / Sell 0

<b>Stock data</b>	
Stock price 1-year high/low	Bt9.17 / Bt7.50
Market cap. (Bt mn)	5,397
Shares outstanding (mn)	710
Avg. daily turnover (Bt mn)	9
Free float	51%
CG rating	Good
ESG rating	Very good

<b>Financial &amp; valuation highlights</b>				
FY: Dec (Bt mn)	2021A	2022A	2023E	2024E
Revenue	1,146	1,049	1,206	1,270
EBITDA	502	353	423	465
Net profit	345	551	295	309
EPS (Bt)	0.58	0.86	0.46	0.48
Growth	379.1%	48.3%	-46.6%	4.8%
Core EPS (Bt)	0.58	0.35	0.43	0.48
Growth	379.1%	-39.7%	24.3%	10.8%
DPS (Bt)	0.25	0.32	0.32	0.31
Div. yield	3.3%	4.2%	4.2%	4.1%
PER (x)	13.2	8.9	16.6	15.9
Core PER (x)	13.2	21.8	17.6	15.9
EV/EBITDA (x)	9.3	11.7	9.6	8.3
PBV (x)	4.2	2.6	2.3	2.1

<b>Bloomberg consensus</b>				
Net profit	345	551	280	289
EPS (Bt)	0.56	0.82	0.37	0.38



Source: Aspen

<b>Price performance</b>	1M	3M	6M	12M
Absolute	4.8%	1.3%	-1.3%	-12.0%
Relative to SET	6.5%	-0.6%	8.1%	6.0%

<b>Major shareholders</b>		<b>Holding</b>
1. Mrs. Orasa Tangsajjapoj		6.85%
2. RAM		5.26%
3. Mr. Amnuay Oerareemit		5.14%

Analyst: Jacqueline Nham (Reg. No. 112603)

Assistant Analyst: Piraya Throngkitpaisan

เรายังคงคำแนะนำ "ซื้อ" และราคาเป้าหมายที่ 9.00 บาท อิง 2024E PER 21x เราคาดกำไรสุทธิ 4Q23E ที่ 109 ล้านบาท (-69% YoY, +13% QoQ) และกำไรปกติ (ไม่รวม mark to market ในหุ้น KLINIQ ที่ 35 ล้านบาท) ที่ 74 ล้านบาท (+201% YoY, -21% QoQ) ดีกว่าคาดเดิม โดยเติบโต YoY จากรายได้ขยายตัว +26% YoY จากผู้ป่วยทั่วไปเพิ่ม และการระบาดของโรคทางเดินหายใจในกลุ่มเด็ก ทำให้มีผู้ใช้ IPD ใน 4Q23E เพิ่มขึ้น YoY ทำให้ occ rate ใน 4Q23E อยู่ที่ 80% (4Q22 = 78.6%, 3Q23 = 91%) และ GPM จะดีขึ้นทั้ง YoY อยู่ที่ 44.9% (4Q22 = 35.5%, 3Q23 = 46.6%) ในขณะที่ลดลง QoQ จากปัจจัยฤดูกาล

เรายังคงประมาณการกำไรปกติปี 2023E ที่ 279 ล้านบาท (+24% YoY) ทั้งนี้หาก 4Q23E ออกมาใกล้เคียงประมาณการใหม่ของเรา จะทำให้กำไรปกติปี 2023E มี upside +5% และคงประมาณการกำไรปกติปี 2024E ที่ 309 ล้านบาท (+11% YoY) โดยการเติบโตมาจากทุกธุรกิจ อย่างรพ., IVF และรพ. คุณ (ดูแลและรักษาผู้สูงอายุ) ที่มีความต้องการในการเข้ารับบริการในรพ.เพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง

ราคาหุ้น outperform SET +7% ในช่วง 1 เดือน มองว่ามีปัจจัยบวกจากงบกลุ่มรพ. ที่เติบโตดีต่อทั้งนี้เรายังคงคำแนะนำ "ซื้อ" เรามองว่าผลดำเนินงานใน 2024E จะเติบโตต่อเนื่องแม้มีการเติบโตเล็กน้อย แต่กำไรโตดีกว่าช่วงก่อนโควิดราว +93% จาก 1) ความต้องการในการรักษาและรักษาเกี่ยวกับสุขภาพเพิ่มขึ้น โดยเฉพาะกลุ่มผู้สูงอายุ 2) รพ.จิตเวชที่เข้าไปร่วมทุนกับ Narai property คาดจะสร้างเสร็จในปี 2024E และ 3) การร่วมมือกับทาง WPH ที่จะสร้างรพ.คุณ ชำนาญ โดยคาดว่าจะเสร็จในปี 2025E ทั้งนี้ปัจจุบัน EKH เทวดที่ 2024E PER = 16x (-1SD below 7-yr average PER)

## Event: 4Q23E earnings preview

กำไรปกติ 4Q23E เติบโต YoY แต่ลดลง QoQ เราคาดกำไรสุทธิ 4Q23E อยู่ที่ 109 ล้านบาท (-69% YoY, +13% QoQ) จากกำไรจากการเข้าลงทุนในหุ้น KLINIQ ที่ 35 ล้านบาท หากไม่รวมกำไรปกติอยู่ที่ 74 ล้านบาท (+201% YoY, -21% QoQ) โดยการเติบโต YoY จากรายได้ที่ขยายตัว +26% YoY อยู่ที่ 315 ล้านบาท จากการเข้ารับบริการมากขึ้นของผู้ป่วยทั่วไป และการระบาดของโรคทางเดินหายใจในกลุ่มเด็ก ทำให้มีผู้ใช้ IPD ใน 4Q23E เพิ่มขึ้น YoY ทำให้ occ rate ใน 4Q23E อยู่ที่ 80% (4Q22 = 78.6%, 3Q23 = 91%) จากรายได้ที่เพิ่มขึ้นทำให้ GPM จะดีขึ้นทั้ง YoY อยู่ที่ 44.9% (4Q22 = 35.5%, 3Q23 = 46.6%) และ SG&A/Revenue ลดลงอยู่ที่ 19.3% (4Q22 = 28%, 3Q23 = 18%) โดยปรับตัวดีขึ้น YoY เนื่องจากมีการทำโปรโมชั่นรพ.คุณในช่วงปลายปี 2022 ทั้งนี้กำไรปกติลดลง QoQ จากปัจจัยฤดูกาล

## Implication

คงประมาณการกำไรปกติปี 2023E/24E ทั้งนี้หากกำไรปกติ 4Q23E ออกมาใกล้เคียงประมาณการของเรา จะทำให้กำไรปกติปี 2023E จะทำให้กำไรปกติปี 2023E มี upside ต่อประมาณเดิมนั้น +5% เมื่อดูย้อนกลับเรายังคงประมาณการกำไรปกติปี 2024E ที่ 309 ล้านบาท (+5% YoY) โดยการเติบโตมาจากทุกธุรกิจ อย่างรพ., IVF และรพ.คุณ (ดูแลและรักษาผู้สูงอายุ) จากแนวโน้มของโรคซึมเศร้าที่สูงขึ้นในกลุ่มวัยรุ่น-วัยทำงาน รวมถึงประชากรผู้สูงอายุที่สูงขึ้น ทำให้มีความต้องการในการเข้ารับบริการในรพ.เพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง

## Valuation/Catalyst/Risk

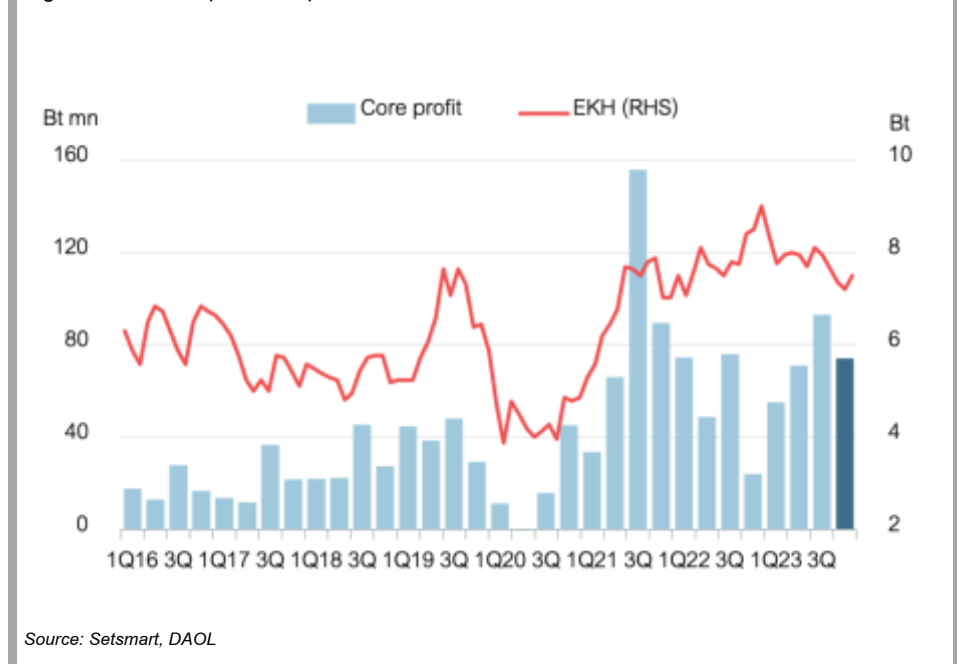
เรายังคงราคาเป้าหมายปี 2024E ที่ 9.00 บาท อิง 2024E PER 21x (ใกล้เคียง -0.5SD below 5-yr avg. PER) เรามองว่าผลดำเนินงานใน 2024E จะเติบโตต่อเนื่อง จากความต้องการในการรักษาและรักษาเกี่ยวกับสุขภาพเพิ่มขึ้น โดยเฉพาะกลุ่มผู้สูงอายุที่มีจำนวนเยอะขึ้นเรื่อยๆ รวมถึงในอนาคตจะมีการร่วมมือกับ Narai property สร้างรพ.จิตเวชครบวงจร คาดจะสร้างเสร็จในปี 2024E และการร่วมมือกับทาง WPH ที่จะสร้างรพ.คุณ ชำนาญ โดยคาดว่าจะเสร็จในปี 2025E

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	315	251	25.6%	333	-5.3%	1,206	1,049	15.0%
CoGS	(174)	(162)	7.3%	(178)	-2.3%	(678)	(609)	11.3%
Gross profit	141	89	58.8%	155	-8.8%	528	440	20.2%
SG&A	(61)	(69)	-12.4%	(61)	-0.7%	(238)	(197)	20.7%
EBITDA	112	50	122.2%	132	-15.4%	423	353	20.0%
Other inc./exps	9	10	-8.7%	16	-43.7%	48	34	42.6%
Interest expenses	2	1	155%	2	-4%	7	1	843.3%
Income tax	(16)	(6)	192.9%	(20)	-18.7%	(66)	(53)	23.6%
Core profit	74	25	200.7%	93	-20.5%	279	224	24.3%
Net profit	109	352	-69.0%	97	13.2%	279	551	-49.5%
EPS (Bt)	0.16	0.53	-70.8%	0.14	13.1%	0.43	0.86	-49.5%
Gross margin	44.9%	35.5%		46.6%		43.8%	41.9%	
Net margin	34.7%	140.3%		29.0%		23.1%	52.6%	

Fig 2: EKH share prices vs profits



### 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	858	1,074
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>1,012</b>	<b>1,235</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>2,310</b>	<b>2,537</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	998	1,217
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>2,107</b>	<b>2,326</b>

### Cash flow statement

FY: Dec (Bt mn)	2020	2021	2022	2023E	2024E
Net profit	72	345	551	295	309
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>250</b>	<b>393</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>180</b>	<b>303</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>63</b>	<b>216</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)	(244)
<b>EBITDA</b>	<b>151</b>	<b>502</b>	<b>353</b>	<b>423</b>	<b>465</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>379</b>
Finance costs	(2)	(2)	1	7	5
Income taxes	(14)	(84)	(53)	(66)	(73)
<b>Net profit before MI</b>	<b>66</b>	<b>341</b>	<b>224</b>	<b>280</b>	<b>311</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>309</b>
Extraordinary items	0	0	327	16	0
<b>Net profit</b>	<b>72</b>	<b>345</b>	<b>551</b>	<b>295</b>	<b>309</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%	9.9%
Net profit	-55.0%	378.2%	59.9%	-46.6%	4.8%
Core profit	-55.0%	378.2%	-35.0%	24.3%	10.8%
<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%	36.6%
Core profit margin	11.2%	30.1%	21.4%	23.1%	24.3%
Net profit margin	11.2%	30.1%	52.6%	24.4%	24.3%
ROA	7.2%	25.9%	24.5%	12.8%	12.2%
ROE	8.4%	31.3%	28.5%	14.0%	13.3%
<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)	(75.70)
Current ratio (x)	2.65	2.44	4.63	6.08	7.13
Quick ratio (x)	2.34	2.14	4.45	5.87	6.91
<b>Per share (Bt)</b>					
Reported EPS	0.12	0.58	0.86	0.46	0.48
Core EPS	0.12	0.58	0.35	0.43	0.48
Book value	1.39	1.81	2.97	3.24	3.58
Dividend	0.11	0.25	0.32	0.32	0.31
<b>Valuation (x)</b>					
PER	63.08	13.16	8.88	16.62	15.86
Core PER	63.08	13.16	21.84	17.57	15.86
P/BV	5.48	4.20	2.56	2.35	2.12
EV/EBITDA	31.58	9.27	11.69	9.60	8.28
Dividend yield	1.4%	3.3%	4.2%	4.2%	4.1%

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)

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