

18 September 2025

Sector: Healthcare

# The Klinique Medical Clinic

Outlook ดี, กำไร 3Q25E โตต่อเนื่องจาก cash sales ทำ ATH

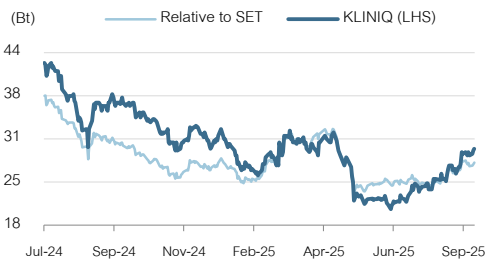
Bloomberg ticker	KLINIQ TB
Recommendation	BUY (maintained)
Current price	Bt29.50
Target price	Bt33.00 (maintained)
Upside/Downside	+12%
EPS revision	No change

Bloomberg target price	Bt32.14
Bloomberg consensus	Buy 5 / Hold 0 / Sell 0

Stock data	
Stock price 1-year high/low	Bt36.75 / Bt20.20
Market cap. (Bt mn)	6,490
Shares outstanding (mn)	220
Avg. daily turnover (Bt mn)	15
Free float	34%
CG rating	n.a.
ESG rating	n.a.

Financial & valuation highlights				
FY: Dec (Bt mn)	2023	2024	2025E	2026E
Revenue	2,285	2,983	3,346	3,826
EBITDA	560	697	797	914
Net profit	289	322	367	427
EPS (Bt)	1.31	1.46	1.67	1.94
Growth	40.5%	11.6%	14.0%	16.1%
Core EPS (Bt)	1.31	1.46	1.67	1.94
Growth	40.5%	11.6%	14.0%	16.1%
DPS (Bt)	1.30	1.40	1.60	1.85
Div. yield	4.4%	4.7%	5.4%	6.3%
PER (x)	22.5	20.1	17.7	15.2
Core PER (x)	22.5	20.1	17.7	15.2
EV/EBITDA (x)	10.3	9.1	7.5	6.4
PBV (x)	3.8	3.8	3.7	3.5

Bloomberg consensus				
Net profit	289	322	360	405
EPS (Bt)	1.31	1.46	1.63	1.84



Source: Aspen

Price performance	1M	3M	6M	12M
Absolute	17.0%	33.0%	-4.1%	-19.9%
Relative to SET	13.1%	15.6%	-15.6%	-11.0%

Major shareholders		Holding
1. Mr. Apiruj Thongwattana		32.73%
2. TKQH Capital Management		10.91%
3. Mrs. Pojanan Sriapai		7.98%

Analyst: Jacqueline Nham, (Reg. no. 112603)

เรามีมุมมองเป็นบวกมากขึ้นต่อ outlook ของ KLINIQ ดังนี้

1) เราคาดกำไรสุทธิ 3Q25E จะขยายตัว YoY, QoQ หนุนโดย 1) รายได้ขยายตัว YoY, QoQ จาก SSSG ขยายตัว, ขยายสาขา และ cash sales ที่ทำ All Time High, 2) GPM ขยายตัว และ 3) SG&A to sales ทรงตัว QoQ แม้มี write-off จากการปิด The Klinique ที่ One Bangkok คาดประมาณ 2.5 ล้านบาท

2) คาดกำไร 4Q25E เป็นจุดสูงสุดของปี จากรายได้ที่ทำ All Time High เนื่องจากลูกค้านิยมทำความสะดวกความงามก่อนปีใหม่ และ GPM ขยายตัว

คงกำไรสุทธิปี 2025E ที่ 367 ล้านบาท (+14% YoY) และปี 2026E ที่ 427 ล้านบาท (+16% YoY) ทั้งนี้เรามองว่ากำไรปี 2025E มี upside จากรายได้และ GPM ที่สูงกว่าเราคาด

คงคำแนะนำ "ซื้อ" และคงราคาเป้าหมายที่ 33.00 บาท ถึง 2026E PER 17x ปัจจุบันเทรดอยู่ที่ 2026E PER 15.2x, Valuation น่าสนใจ ยังไม่สะท้อนกำไรปี 2025E-26E ที่ทำ All Time High

## Event: Company Update

□ **คาดการณ์กำไร 3Q25E โตต่อเนื่องจาก cash sales ทำ ATH** เราคาดกำไรสุทธิ 3Q25E จะขยายตัว YoY, QoQ หนุนโดย 1) รายได้ขยายตัว YoY, QoQ จาก SSSG ขยายตัว, ขยายสาขา (3Q25E = 80 สาขา, 2Q25 = 77 สาขา และ 3Q24 = 69 สาขา) และ cash sales ที่ทำ All Time High โดยเฉพาะ L.A.B. X และ L'Clinic เติบโตดีต่อเนื่อง จากฐานลูกค้าใหม่ที่เพิ่มขึ้น และคลินิกความงามขนาดเล็กในตลาดปิดบริการไป ลูกค้าเลือกใช้บริการจากผู้ให้บริการที่เป็น chain มากขึ้นจากความเชื่อมั่นในแบรนด์, 2) GPM ขยายตัว และ 3) SG&A to sales ทรงตัว QoQ จากการควบคุมค่าใช้จ่ายที่มีประสิทธิภาพ แม้มี write-off จากการปิด The Klinique ที่ One Bangkok คาดประมาณ 2.5 ล้านบาท

□ **กำไร 4Q25E เป็นจุดสูงสุดของปี** จากรายได้ที่ทำ All Time High เนื่องจากลูกค้านิยมทำความสะดวกความงามก่อนปีใหม่ และ GPM ขยายตัว

## Implication

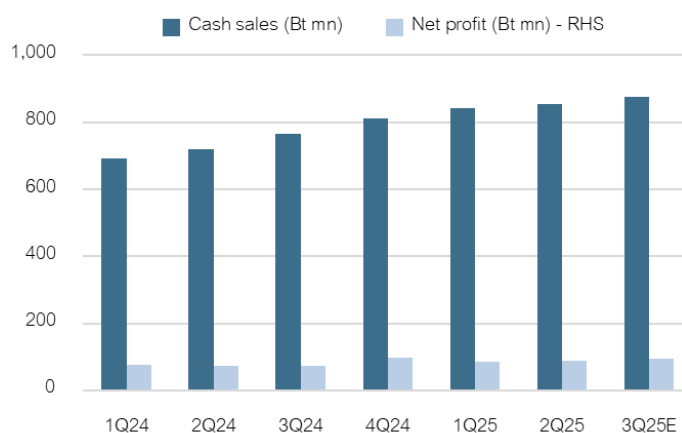
**คงประมาณการกำไรสุทธิปี 2025E** เราคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2025E ที่ 367 ล้านบาท (+14% YoY) หนุนโดย 1) รายได้รวมโต +12% YoY จากรายได้ที่เติบโตในทุกแบรนด์และขยายสาขา 11 สาขา, 2) GPM เพิ่มจากสาขาในปี 2024 พลิกเป็นกำไร และเปิดสาขาน้อยกว่าปีก่อน GPM ไม่ถูกกดดัน (ปี 24 เปิด 20 สาขา) โดยเปิดสาขาใน 1Q25 = 1 สาขา, 2Q25 = 5 สาขา, 3Q25 = 3 สาขา และ 4Q25 = 1 สาขา สำหรับปี 2026E ที่ 427 ล้านบาท (+16% YoY) หนุนโดยรายได้ขยายตัว +14% YoY จากการขยายสาขา 10 สาขา และ SSSG ขยายตัว, 2) GPM ทรงตัว YoY ทั้งนี้เรามองว่ากำไรปี 2025E-26E มี upside จากรายได้และ GPM ที่สูงกว่าเราคาด

## Valuation/Catalyst/Risk

คงราคาเป้าหมายที่ 33.00 บาท ถึง 2026E PER 17x เราชอบ KLINIQ จาก 1) ในระยะยาวอุตสาหกรรมด้านความงามยังคงเติบโตต่อเนื่อง, 2) จำนวนสาขาที่ครอบคลุมทั่วประเทศ อีกทั้งยังมีแบรนด์ในเครือ 5 แบรนด์ (The Klinique, L.A.B.X, L'Clinic, The Klinique Surgery, Kliniq Wellness Spa) เพื่อตอบสนองโจทย์กลุ่มลูกค้าได้ครอบคลุมทุกกลุ่ม และ 3) valuation น่าสนใจ ยังไม่สะท้อนกำไรปี 2025E-26E ที่เติบโตสูงสุดใหม่

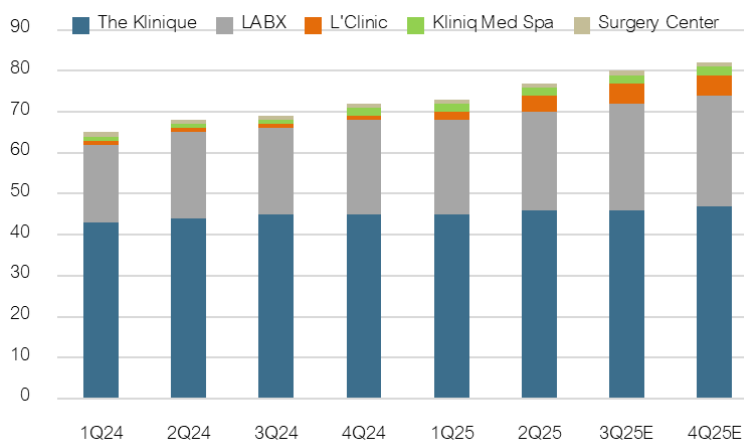
Disclaimer: This report has been prepared by DAOL SECURITIES (THAILAND). The information herein has been obtained from sources believed to be reliable and accurate; however, DAOL SEC makes no representation as to the accuracy and completeness of such information. Information and opinions expressed herein 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: Cash sales vs Net profit



Sources: KLINIQ, DAOL

Fig 2: No. of branch



Sources: KLINIQ, DAOL

## Quarterly income statement

(Bt mn)	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25
Sales	702	750	844	814	851
Cost of sales	(347)	(364)	(388)	(401)	(419)
Gross profit	354	386	456	413	432
SG&A	(267)	(294)	(335)	(306)	(316)
EBITDA	156	170	208	192	202
Finance costs	(6.0)	(6.1)	(6.4)	(6.2)	(6.5)
Core profit	74	74	99	85	89
Net profit	74	74	99	85	89
EPS	0.34	0.34	0.45	0.39	0.41
Gross margin	50.5%	51.5%	54.0%	50.8%	50.8%
EBITDA margin	22.2%	22.6%	24.6%	23.6%	23.7%
Net profit margin	10.6%	9.9%	11.7%	10.4%	10.5%

## Balance sheet

FY: Dec (Bt mn)	2022	2023	2024	2025E	2026E
Cash & deposits	1,464	1,168	779	1,147	1,353
Accounts receivable	3	12	7	4	5
Inventories	120	191	272	397	454
Other current assets	90	105	87	268	306
<b>Total cur. assets</b>	<b>1,678</b>	<b>1,477</b>	<b>1,144</b>	<b>1,816</b>	<b>2,118</b>
Investments	5	15	15	15	15
Fixed assets	822	1,219	1,799	1,874	1,903
Other assets	86	134	159	268	306
<b>Total assets</b>	<b>2,590</b>	<b>2,846</b>	<b>3,118</b>	<b>3,972</b>	<b>4,342</b>
Short-term loans	0	0	0	0	0
Accounts payable	201	234	277	451	515
Current maturities	71	90	128	106	100
Other current liabilities	433	442	460	1,104	1,262
<b>Total cur. liabilities</b>	<b>705</b>	<b>766</b>	<b>865</b>	<b>1,661</b>	<b>1,878</b>
Long-term debt	234	371	530	502	574
Other LT liabilities	5	6	6	33	38
<b>Total LT liabilities</b>	<b>239</b>	<b>377</b>	<b>536</b>	<b>535</b>	<b>612</b>
<b>Total liabilities</b>	<b>944</b>	<b>1,143</b>	<b>1,401</b>	<b>2,196</b>	<b>2,490</b>
Registered capital	110	110	110	110	110
Paid-up capital	110	110	110	110	110
Share premium	1,415	1,415	1,415	1,415	1,415
Retained earnings	132	189	203	262	338
Others	(11)	(11)	(11)	(11)	(11)
Minority interests	0	0	0	0	0
<b>Shares' equity</b>	<b>1,646</b>	<b>1,703</b>	<b>1,717</b>	<b>1,776</b>	<b>1,852</b>

## Cash flow statement

FY: Dec (Bt mn)	2022	2023	2024	2025E	2026E
Net profit	205	289	322	367	427
Depreciation	142	195	282	326	371
Chg in working capital	39	(48)	(32)	51	7
Others	52	(53)	11	382	86
<b>CF from operations</b>	<b>438</b>	<b>381</b>	<b>584</b>	<b>1,127</b>	<b>891</b>
Capital expenditure	(428)	(592)	(862)	(400)	(400)
Others	(0)	(10)	0	0	0
<b>CF from investing</b>	<b>(428)</b>	<b>(602)</b>	<b>(862)</b>	<b>(400)</b>	<b>(400)</b>
<b>Free cash flow</b>	<b>11</b>	<b>(221)</b>	<b>(278)</b>	<b>727</b>	<b>491</b>
Net borrowings	98	156	197	(50)	66
Equity capital raised	1,433	0	0	0	0
Dividends paid	(153)	(153)	(153)	(308)	(351)
Others	0	(78)	(155)	0	0
<b>CF from financing</b>	<b>1,378</b>	<b>(75)</b>	<b>(111)</b>	<b>(358)</b>	<b>(285)</b>
<b>Net change in cash</b>	<b>1,389</b>	<b>(296)</b>	<b>(390)</b>	<b>368</b>	<b>206</b>

## Forward PER band



## Income statement

FY: Dec (Bt mn)	2022	2023	2024	2025E	2026E
Sales	1,639	2,285	2,983	3,346	3,826
Cost of sales	(716)	(1,050)	(1,440)	(1,606)	(1,836)
<b>Gross profit</b>	<b>923</b>	<b>1,235</b>	<b>1,543</b>	<b>1,740</b>	<b>1,989</b>
SG&A	(674)	(903)	(1,154)	(1,291)	(1,469)
<b>EBITDA</b>	<b>399</b>	<b>560</b>	<b>697</b>	<b>797</b>	<b>914</b>
Depre. & amortization	142	195	282	326	371
Equity income	0	0	0	0	0
Other income	8	33	26	23	23
<b>EBIT</b>	<b>257</b>	<b>365</b>	<b>415</b>	<b>472</b>	<b>543</b>
Finance costs	(11)	(15)	(24)	(24)	(23)
Income taxes	(41)	(62)	(69)	(81)	(94)
<b>Net profit before MI</b>	<b>205</b>	<b>289</b>	<b>322</b>	<b>367</b>	<b>427</b>
Minority interest	0	0	0	0	0
<b>Core profit</b>	<b>205</b>	<b>289</b>	<b>322</b>	<b>367</b>	<b>427</b>
Extraordinary items	0	0	0	0	0
<b>Net profit</b>	<b>205</b>	<b>289</b>	<b>322</b>	<b>367</b>	<b>427</b>

## Key ratios

FY: Dec (Bt mn)	2022	2023	2024	2025E	2026E
<b>Growth YoY</b>					
Revenue	72.5%	39.4%	30.6%	12.1%	14.3%
EBITDA	70.1%	40.4%	24.5%	14.4%	14.7%
Net profit	59.0%	40.5%	11.6%	14.0%	16.1%
Core profit	59.0%	40.5%	11.6%	14.0%	16.1%
<b>Profitability ratio</b>					
Gross profit margin	56.3%	54.0%	51.7%	52.0%	52.0%
EBITDA margin	24.3%	24.5%	23.4%	23.8%	23.9%
Core profit margin	12.5%	12.6%	10.8%	11.0%	11.1%
Net profit margin	12.5%	12.6%	10.8%	11.0%	11.1%
ROA	7.9%	10.1%	10.3%	9.2%	9.8%
ROE	12.5%	16.9%	18.8%	20.7%	23.0%
<b>Stability</b>					
D/E (x)	0.57	0.67	0.82	1.24	1.34
Net D/E (x)	Cash	Cash	Cash	Cash	Cash
Interest coverage ratio	24.10	24.19	17.35	19.91	23.52
Current ratio (x)	2.38	1.93	1.32	1.09	1.13
Quick ratio (x)	2.08	1.54	0.91	0.69	0.72
<b>Per share (Bt)</b>					
Reported EPS	0.93	1.31	1.46	1.67	1.94
Core EPS	0.93	1.31	1.46	1.67	1.94
Book value	7.48	7.74	7.80	8.07	8.42
Dividend	0.50	1.30	1.40	1.60	1.85
<b>Valuation (x)</b>					
PER	31.6	22.5	20.1	17.7	15.2
Core PER	31.6	22.5	20.1	17.7	15.2
P/BV	3.9	3.8	3.8	3.7	3.5
EV/EBITDA	13.4	10.3	9.1	7.5	6.4
Dividend yield	1.7%	4.4%	4.7%	5.4%	6.3%

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 2024

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 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 และมิได้มีเจตนาเชิญชวนหรือชี้แนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์แต่อย่างใด ดังนั้น บริษัทหลักทรัพย์ เคทีบีเอสที 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