

17 January 2025

Master Style

กำไร 4Q24E ทำ All Time High, Valuation ไม่แพง

Sector: Healthcare

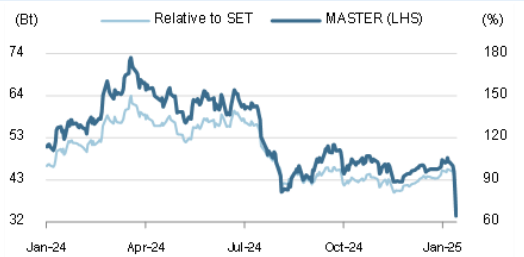
Bloomberg ticker	MASTER TB
Recommendation	BUY (maintained)
Current price	Bt32.25
Target price	Bt64.00 (maintained)
Upside/Downside	+98%
EPS revision	No change

Bloomberg target price	Bt58.53
Bloomberg consensus	Buy 9 / Hold 0 / Sell 0

Stock data	
Stock price 1-year high/low	Bt74.00 / Bt32.25
Market cap. (Bt mn)	9,730
Shares outstanding (mn)	302
Avg. daily turnover (Bt mn)	115
Free float	32%
CG rating	Very Good
ESG rating	Excellent

Financial & valuation highlights				
FY: Dec (Bt mn)	2022	2023	2024E	2025E
Revenue	1,483	1,917	2,137	2,466
EBITDA	421	596	789	990
Net profit	301	416	532	666
EPS (Bt)	1.14	1.58	1.76	2.21
Growth	84.9%	38.5%	11.9%	25.0%
Core EPS (Bt)	1.14	1.58	1.76	2.21
Growth	84.9%	38.5%	11.9%	25.0%
DPS (Bt)	1.73	0.25	1.06	1.32
Div. yield	5.4%	0.8%	3.3%	4.1%
PER (x)	28.3	20.5	18.3	14.6
Core PER (x)	28.3	20.5	18.3	14.6
EV/EBITDA (x)	20.9	13.8	9.7	7.6
PBV (x)	21.1	2.8	3.0	2.8

Bloomberg consensus				
Net profit	301	416	501	624
EPS (Bt)	1.61	1.59	1.66	2.06



Price performance				
	1M	3M	6M	12M
Absolute	-30.3%	-31.4%	-46.3%	-40.8%
Relative to SET	-25.5%	-22.5%	-48.6%	-37.3%

Major shareholders	
1. Dr. Raweevat Maschamadol	45.44%
2. In Glory Investment Limited	10.15%
3. Dr. Pongsak Thammathataree	2.50%

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

เรา rollover ราคาเป้าหมายเป็นปี 2025E ที่ 64.00 บาท ถึง 2025E PER 29.0x (เดิมที่ 64.00 บาท ถึง 2024E PER 36.0x) เราประเมินกำไรสุทธิ 4Q24E ที่ 229 ล้านบาท (+40% YoY, +110% QoQ) ใกล้เคียงกับเราคาดการณ์เดิม กำไรขยายตัว YoY หนุนโดย 1) รายได้ขยายตัว +17% YoY จากรายได้ ศัลยกรรมขยายตัว จากลูกค้าที่เลื่อนการทำศัลยกรรมจากน้ำท่วมมาเป็น 4Q24 และลูกค้าต่างประเทศ ที่ปรับตัวเพิ่มขึ้น คาดสัดส่วนลูกค้าต่างประเทศอยู่ที่ 28% โดยเฉพาะลูกค้าอินโดนีเซียและ CLMV ที่เติบโตอย่างมีนัยสำคัญ, 2) Selling expense ปรับตัวลดลงจากการควบคุมค่าใช้จ่ายที่มีประสิทธิภาพ ด้านกำไรที่ขยายตัว QoQ จาก 1) รายได้ที่ปรับตัวเพิ่มขึ้น +22% QoQ จาก high season, 2) SG&A to total sales ที่ปรับตัวลดลง และ 3) equity income ที่ 20 ล้านบาท (3Q24 = 10 ล้านบาท) เราคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2024E ที่ 532 ล้านบาท (+28% YoY) และปี 2025E ที่ 666 ล้านบาท (+25% YoY) หนุนโดย 1) รายได้รวม +15% YoY จากลูกค้าทั้งไทยและต่างชาติปรับตัวเพิ่มขึ้น, 2) GPM ขยายตัว จาก utilization rate ที่ดีขึ้น และ 3) equity income ปรับตัวเพิ่มขึ้นเป็น 95 ล้านบาท (+102% YoY) จากการรับรู้ดีดใหญ่ๆ เดิมปี อาทิ V Square, S45, Korawin ราคาหุ้น underperform SET ที่ -26% ใน 1 เดือนที่ผ่านมา ปัจจุบัน MASTER เทรดอยู่ที่ 2025E PER 14.6x เรายังมองว่าราคาปัจจุบันยังน่าสนใจ โดย 2023-25E EPS CAGR +27% โดยมี short term catalyst จากกำไร 4Q24E ที่จะโตโดดเด่น

Event: Press Conference & 4Q24E Earnings preview

❑ **ขาย Big lot ให้กองทุนต่างประเทศ เพิ่ม free float หลังเข้า SET** วานนี้ MASTER ได้แจ้งตลาดหลักทรัพย์ฯ ดังนี้ คุณหมอมเสได้ขาย Big lot ที่ 11.37 ล้านหุ้น ที่ราคา 37.00 บาท รวมมูลค่า 420.6 ล้านบาทภายใต้ชื่อ นพ.ระวีวัฒน์ มาศมงคล คิดเป็นสัดส่วนที่ 3.76% ของจำนวนหุ้นทั้งหมดของ MASTER ทั้งนี้ เป็นการขายให้กองทุนต่างประเทศที่สนใจเข้ามาถือหุ้น โดยมี lock up period ที่ 6-12 เดือนสำหรับประเด็นเรื่องการจำหน่าย คุณหมอมเสและ In Glory Investment ไม่เคยมีการนำหุ้นไปจำหน่ายและถูก force sellแน่นอน อย่างไรก็ตาม หลังการขาย Big lot แล้วคุณหมอมเสยังเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่อันดับ 1 ที่ 55.59% และยังคงบริหารงาน MASTER ในฐานะ Group CEO โดยการดำเนินธุรกิจยังเป็นไปตามแผนที่วางไว้ตามเดิม ทั้งนี้ เรายังมองว่า การขาย big lot ครั้งนี้ เป็นการขายในราคาที่เหมาะสม เพื่อเพิ่ม free float และสัดส่วนนักลงทุนสถาบัน ไม่กระทบต่อการดำเนินงานของบริษัท

❑ **ปี 2025E Outlook ดีต่อเนื่อง** MASTER ยังคงเป้ารายได้ปี 2025E +20% YoY จากรายได้ทั้งไทยและต่างชาติเติบโต โดยคาดสัดส่วนรายได้ต่างชาติที่ 40% ของรายได้รวม โดยลูกค้าอินโดนีเซีย และ CLMV จะเติบโตอย่างมีนัยสำคัญ ปัจจุบัน MASTER ได้ร่วมเป็น partner กับ Lumeo คาดหนุนการเติบโตของรายได้ลูกค้าอินโดนีเซียต่อเนื่อง โดยปัจจุบันอยู่ระหว่างจัด event ที่อินโดนีเซีย ซึ่งได้รับการตอบรับอย่างดี คาดรายได้ที่จะบูคใน 1Q25E จาก event ข้างต้นที่ 40 ล้านบาท ด้าน Equity income ที่ 80-100 ล้านบาทจากการรับรู้ดีดต่างๆเต็มปี

❑ **กำไรสุทธิ 4Q24E ทำ All Time High** เราประเมินกำไรสุทธิ 4Q24E ที่ 229 ล้านบาท (+40% YoY, +110% QoQ) ใกล้เคียงกับเราคาดการณ์เดิม กำไรขยายตัว YoY หนุนโดย 1) รายได้ขยายตัว +17% YoY จากรายได้ศัลยกรรมขยายตัว จากลูกค้าที่เลื่อนการทำศัลยกรรมจากน้ำท่วมมาเป็น 4Q24 และลูกค้าต่างประเทศที่ปรับตัวเพิ่มขึ้น คาดสัดส่วนลูกค้าต่างประเทศอยู่ที่ 28% โดยเฉพาะลูกค้าอินโดนีเซียและ CLMV ที่เติบโตอย่างมีนัยสำคัญ, 2) Selling expense ปรับตัวลดลงจากการควบคุมค่าใช้จ่ายที่มีประสิทธิภาพ ด้านกำไรที่ขยายตัว QoQ จาก 1) รายได้ที่ปรับตัวเพิ่มขึ้น +22% QoQ จาก high season, 2) SG&A to total sales ที่ปรับตัวลดลง และ 3) equity income ที่ 20 ล้านบาท (3Q24 = 10 ล้านบาท)

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.

Implication

□ เราคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2024E-25E เราคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2024E ที่ 532 ล้านบาท (+28% YoY) และปี 2025E ที่ 666 ล้านบาท (+25% YoY) หนุนโดย 1) รายได้รวม +15% YoY จากลูกค้าทั้งไทยและต่างชาติปรับตัวเพิ่มขึ้น, 2) GPM ขยายตัว จาก utilization rate ที่ดีขึ้น และ 3) equity income ปรับตัวเพิ่มขึ้นเป็น 95 ล้านบาท (+102% YoY) จากการรับรู้ดีลใหญ่ๆ เต็มปี อาทิ V Square, S45, Korawin

Valuation/Catalyst/Risk

เรา rollover ราคาเป้าหมายเป็นปี 2025E ที่ 64.00 บาท ถึง 2025E PER 29.0x (เดิมที่ 64.00 บาท ถึง 2024E PER 36.0x) เราชอบ MASTER จาก 1) เป็น รพ. ศัลยกรรม Top 5 ของไทย อีกทั้งยังเป็น Healthcare business platform ที่ครบวงจรในไทยและเอเชีย, 2) มี cross synergy ระหว่าง partner และ 3) valuation ไม่แพง เมื่อเทียบกับกำไรปี 2024E-26E ที่เดินหน้าทำ All Time High ต่อเนื่อง

Fig 1: 4Q24E Earnings preview

FY: Dec (Bt mn)	4Q24E	4Q23	YoY	3Q24	QoQ	2024E	2023	YoY
Revenues	637	543	17%	522	22%	2,137	1,917	11%
CoGS	(212)	(198)	7%	(224)	-5%	(851)	(785)	8%
Gross profit	424	345	23%	298	43%	1,287	1,132	14%
SG&A	(172)	(154)	12%	(173)	-1%	(702)	(634)	11%
EBITDA	286	231	24%	158	81%	710	569	25%
Other inc./exps	10	14	-28%	4	151%	32	32	-1%
Interest expenses	(4)	(6)	-29%	(4)	5%	(15)	(14)	10%
Income tax	(49)	(40)	23%	(25)	100%	(115)	(105)	10%
Equity income	20	5	319%	10	103%	47	5	876%
Core profit	229	164	40%	109	110%	532	416	28%
Net profit	229	164	40%	109	110%	532	416	28%
EPS (Bt)	0.76	0.62	23%	0.36	110%	1.76	1.46	21%
Gross margin	66.6%	63.6%		57.0%		60.2%	59.1%	
Net margin	36.0%	30.2%		21.0%		24.9%	21.7%	

Quarterly income statement

(Bt mn)	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24
Sales	479	543	468	510	522
Cost of sales	(200)	(198)	(194)	(220)	(224)
Gross profit	279	345	274	291	298
SG&A	(160)	(154)	(160)	(197)	(173)
EBITDA	130	231	142	124	158
Finance costs	(4)	(6)	(3)	(3)	(4)
Core profit	100	164	106	88	109
Net profit	100	164	106	88	109
EPS	0.33	0.62	0.35	0.29	0.36
Gross margin	58.2%	63.6%	58.5%	57.0%	57.0%
EBITDA margin	27.2%	42.5%	30.3%	24.4%	30.2%
Net profit margin	20.8%	30.2%	22.6%	17.2%	21.0%

Balance sheet

FY: Dec (Bt mn)	2021	2022	2023	2024E	2025E
Cash & deposits	182	98	627	1,332	1,498
Accounts receivable	3	5	7	5	6
Inventories	26	63	101	59	67
Other current assets	131	166	1,136	705	814
Total cur. assets	342	331	1,871	2,101	2,385
Investments	0	0	0	0	0
Fixed assets	111	131	860	1,034	991
Other assets	147	485	907	705	814
Total assets	600	947	3,637	3,841	4,191
Short-term loans	0	0	0	0	0
Accounts payable	40	75	182	71	81
Current maturities	65	88	80	117	128
Other current liabilities	182	86	86	85	99
Total cur. liabilities	288	249	348	274	308
Long-term debt	141	291	294	321	370
Other LT liabilities	5	3	5	4	5
Total LT liabilities	145	294	298	325	375
Total liabilities	433	543	646	599	682
Registered capital	101	240	264	302	302
Paid-up capital	101	190	264	302	302
Share premium	-1	109	2,305	2,305	2,305
Retained earnings	66	104	422	635	901
Others	0	0	0	0	0
Minority interests	0	0	0	0	0
Shares' equity	167	404	2,991	3,242	3,508

Cash flow statement

FY: Dec (Bt mn)	2021	2022	2023	2024E	2025E
Net profit	163	301	416	532	666
Depreciation	31	35	62	126	143
Chg in working capital	9	(3)	67	(68)	1
Others	64	(471)	(1,391)	632	(203)
CF from operations	267	(139)	(846)	1,222	606
Capital expenditure	(37)	(54)	(791)	(300)	(100)
Others	0	0	0	0	0
CF from investing	(37)	(54)	(791)	(300)	(100)
Free cash flow	230	(193)	(1,636)	922	506
Net borrowings	32	173	(6)	65	60
Equity capital raised	0	199	2,270	38	0
Dividends paid	(101)	(416)	(75)	(319)	(399)
Others	(151)	154	(24)	0	0
CF from financing	(220)	109	2,165	(217)	(339)
Net change in cash	10	(84)	529	705	167

Forward PER band



Income statement

FY: Dec (Bt mn)	2021	2022	2023	2024E	2025E
Sales	660	1,483	1,917	2,137	2,466
Cost of sales	(312)	(641)	(785)	(851)	(969)
Gross profit	348	841	1,132	1,287	1,497
SG&A	(167)	(463)	(634)	(702)	(777)
EBITDA	242	421	596	789	990
Depre. & amortization	31	35	62	126	143
Equity income	0	0	5	47	95
Other income	30	7	32	32	32
EBIT	211	386	535	663	847
Finance costs	(7)	(9)	(14)	(15)	(15)
Income taxes	(42)	(76)	(105)	(115)	(166)
Net profit before MI	163	301	416	532	666
Minority interest	0	0	0	0	0
Core profit	163	301	416	532	666
Extraordinary items	0	0	0	0	0
Net profit	163	301	416	532	666

Key ratios

FY: Dec (Bt mn)	2021	2022	2023	2024E	2025E
Growth YoY					
Revenue	7.9%	124.8%	29.3%	11.5%	15.4%
EBITDA	27.0%	73.9%	41.6%	32.2%	25.5%
Net profit	26.6%	84.9%	38.5%	27.9%	25.0%
Core profit	26.6%	84.9%	38.5%	27.9%	25.0%
Profitability ratio					
Gross profit margin	52.7%	56.7%	59.1%	60.2%	60.7%
EBITDA margin	36.7%	28.4%	31.1%	36.9%	40.1%
Core profit margin	24.7%	20.3%	21.7%	24.9%	27.0%
Net profit margin	24.7%	20.3%	21.7%	24.9%	27.0%
ROA	27.1%	31.8%	11.4%	13.9%	15.9%
ROE	97.6%	74.5%	13.9%	16.4%	19.0%
Stability					
D/E (x)	2.60	1.34	0.22	0.18	0.19
Net D/E (x)	0.15	0.70	Cash	Cash	Cash
Interest coverage ratio	30.53	42.32	38.53	43.25	56.68
Current ratio (x)	1.19	1.33	5.38	7.67	7.75
Quick ratio (x)	0.64	0.41	1.82	4.88	4.89
Per share (Bt)					
Reported EPS	0.62	1.14	1.58	1.76	2.21
Core EPS	0.62	1.14	1.58	1.76	2.21
Book value	0.63	1.53	11.33	10.74	11.63
Dividend	0.42	1.73	0.25	1.06	1.32
Valuation (x)					
PER	52.4	28.3	20.5	18.3	14.6
Core PER	52.4	28.3	20.5	18.3	14.6
P/BV	51.1	21.1	2.8	3.0	2.8
EV/EBITDA	35.3	20.9	13.8	9.7	7.6
Dividend yield	1.3%	5.4%	0.8%	3.3%	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 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 โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน 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 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. 5