

7 February 2025

# The Klinique Medical Clinic

Sector: Healthcare

## กำไร 4Q24E เดินหน้าทำสถิติสูงสุดใหม่

Bloomberg ticker	KLINIQ TB
Recommendation	BUY (maintained)
Current price	Bt25.50
Target price	Bt34.00 (previously Bt38.00)
Upside/Downside	+33%
EPS revision	2024E: +3%/ 2025E: -3%

Bloomberg target price	Bt36.45
Bloomberg consensus	Buy 4 / Hold 1 / Sell 0

<b>Stock data</b>	
Stock price 1-year high/low	Bt45.25 / Bt24.90
Market cap. (Bt mn)	5,610
Shares outstanding (mn)	220
Avg. daily turnover (Bt mn)	28
Free float	35%
CG rating	n.a.
ESG rating	Excellent

<b>Financial &amp; valuation highlights</b>				
FY: Dec (Bt mn)	2022	2023	2024E	2025E
Revenue	1,639	2,285	2,935	3,388
EBITDA	399	560	689	733
Net profit	205	289	317	375
EPS (Bt)	0.93	1.31	1.44	1.71
Growth	59.0%	40.5%	9.9%	18.3%
Core EPS (Bt)	0.93	1.31	1.44	1.71
Growth	59.0%	40.5%	9.9%	18.3%
DPS (Bt)	0.50	1.30	1.43	1.69
Div. yield	2.0%	5.1%	5.6%	6.6%
PER (x)	27.3	19.4	17.7	15.0
Core PER (x)	27.3	19.4	17.7	15.0
EV/EBITDA (x)	11.2	8.8	6.5	5.8
PBV (x)	3.4	3.3	3.2	3.1

<b>Bloomberg consensus</b>				
Net profit	205	289	308	365
EPS (Bt)	1.21	1.31	1.40	1.65



Source: Aspen

<b>Price performance</b>	1M	3M	6M	12M
Absolute	-14.3%	-16.4%	-25.5%	-35.4%
Relative to SET	-6.2%	-2.4%	-24.6%	-25.8%

<b>Major shareholders</b>	<b>Holding</b>
1. Mr. Apiruj Thongwattana	32.73%
2. TKQH Capital Management	10.91%
3. Mrs. Pojanan Sriapai	9.06%

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

เราคงคำแนะนำ "ซื้อ" แต่ปรับราคาเป้าหมายเป็นปี 2025E ที่ 34.00 บาท จึง 2025E PER20.0x (เดิม 38.00 บาท จึง 2024E PER 27.0x) เรา derate PER ลงเพื่อสะท้อนการฟื้นตัวของกำลังซื้อในประเทศที่ช้ากว่าคาด เราประเมินกำไรสุทธิ 4Q24E ที่ 94 ล้านบาท (+20% YoY, +27% QoQ) สูงกว่าที่เราคาดการณ์เดิมจาก SSSG ที่ดีกว่าคาด จาก 1) รายได้รวมขยายตัว +27% YoY จาก SSSG +13% และการขยายสาขา โดยใน 4Q24 มีสาขาทั้งหมด 72 สาขา (4Q23 = 55 สาขา, 3Q24 = 69 สาขา), 2) GPM ทรงตัว YoY ด้านกำไรโต QoQ จาก GPM ปรับตัวเพิ่มขึ้น จากสาขาที่เปิดใน 1H24 พลิกกลับมาทำกำไร

ปรับประมาณการกำไรสุทธิปี 2024E ขึ้น +3% สะท้อนกำไร 4Q24E ที่ดีกว่าคาด แต่ปรับประมาณการกำไรสุทธิปี 2025E ลง -3% เพื่อสะท้อนกำลังซื้อที่ฟื้นตัวช้ากว่าคาด โดยเราประเมินกำไรสุทธิปี 2024E ที่ 317 ล้านบาท (+10% YoY) และปี 2025E ที่ 375 ล้านบาท (+18% YoY) ราคาหุ้น underperform SET -6% ใน 1 เดือนที่ผ่านมา ปัจจุบัน KLINIQ เทรดอยู่ที่ PER 15.0x เราชอบ KLINIQ จาก 1) จำนวนสาขาที่ครอบคลุมทั่วประเทศ และ 2) valuation น่าสนใจ ยังไม่สะท้อนกำไรปี 2024E-25E ที่เติบโตสูงสุดใหม่

### Event: 4Q24E Earnings preview

□ **คาดการณ์กำไร 4Q24E ทำสถิติสูงสุดใหม่** เราประเมินกำไรสุทธิ 4Q24E ที่ 94 ล้านบาท (+20% YoY, +27% QoQ) สูงกว่าที่เราคาดการณ์เดิมจาก SSSG ที่ดีกว่าคาด จาก 1) รายได้รวมขยายตัว +27% YoY จาก SSSG +13% และการขยายสาขา โดยใน 4Q24 มีสาขาทั้งหมด 72 สาขา (4Q23 = 55 สาขา, 3Q24 = 69 สาขา), 2) GPM ทรงตัว YoY ด้านกำไรโต QoQ จาก GPM ปรับตัวเพิ่มขึ้น จากสาขาที่เปิดใน 1H24 พลิกกลับมาทำกำไร

### Implication

**ปรับประมาณการกำไรสุทธิปี 2024E ขึ้นแต่ปรับกำไรปี 25E ลง** เราปรับประมาณการกำไรสุทธิปี 2024E ขึ้น +3% สะท้อนแนวโน้มกำไร 4Q24 ที่ดีกว่าคาดการณ์เดิม แต่ปรับประมาณการกำไรสุทธิปี 2025E ลง -3% เพื่อสะท้อนกำลังซื้อที่ฟื้นตัวช้ากว่าคาด โดยเราประเมินกำไรสุทธิปี 2024E ที่ 317 ล้านบาท (+10% YoY) และปี 2025E ที่ 375 ล้านบาท (+18% YoY) หนุนโดย 1) รายได้รวมเติบโต +15% YoY จากรายได้ที่เติบโตในทุกแบรนด์และขยายสาขา 10 สาขา, 2) GPM ปรับตัวเพิ่มขึ้นจากสาขาในปี 2024 พลิกเป็นกำไร

### Valuation/Catalyst/Risk

เราปรับราคาเป้าหมายเป็นปี 2025E ที่ 34.00 บาท จึง 2025E PER 20.0x (เดิม 38.00 บาท จึง 2024E PER 27.0x) เรา derate PER ลงเพื่อสะท้อนการฟื้นตัวของกำลังซื้อในประเทศที่ช้ากว่าคาด

<b>Fig 1: 4Q2E Earnings preview</b>								
FY: Dec (Bt mn)	4Q24E	4Q23	YoY	3Q24	QoQ	2024E	2023	YoY
Revenues	795	645	23%	750	6%	2,935	2,285	28%
CoGS	(374)	(303)	23%	(364)	3%	(1,426)	(1,050)	36%
Gross profit	421	342	23%	386	9%	1,508	1,235	22%
SG&A	(305)	(262)	17%	(294)	4%	(1,124)	(903)	24%
EBITDA	198	148	34%	170	17%	689	560	23%
Other inc./exps	6	14	-55%	4	40%	23	33	-30%
Interest expenses	(6)	(5)	22%	(6)	-7%	(23)	(15)	53%
Income tax	(23)	(11)	109%	(16)	40%	(68)	(62)	10%
Core profit	94	78	20%	74	27%	317	289	10%
Net profit	94	78	20%	74	27%	317	289	10%
EPS (Bt)	0.43	0.4	20%	0.34	27%	1.44	1.31	10%
Gross margin	53.0%	53.0%		51.5%		51.4%	54.0%	
Net margin	11.8%	12.1%		9.9%		10.8%	12.6%	

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.

## Quarterly income statement

(Bt mn)	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24
Sales	591	645	688	702	750
Cost of sales	(273)	(303)	(341)	(347)	(364)
Gross profit	318	342	347	354	386
SG&A	(230)	(262)	(257)	(267)	(294)
EBITDA	143	148	157	156	170
Finance costs	(4.1)	(4.6)	(5.4)	(6.0)	(6.1)
Core profit	71	78	75	74	74
Net profit	71	78	75	74	74
EPS	0.32	0.35	0.34	0.34	0.34
Gross margin	53.8%	53.0%	50.4%	50.5%	51.5%
EBITDA margin	24.2%	23.0%	22.9%	22.2%	22.6%
Net profit margin	12.0%	12.1%	10.9%	10.6%	9.9%

## Balance sheet

FY: Dec (Bt mn)	2021	2022	2023	2024E	2025E
Cash & deposits	76	1,464	1,168	1,667	1,949
Accounts receivable	1	3	12	4	4
Inventories	84	120	191	353	404
Other current assets	41	90	105	235	271
<b>Total cur. assets</b>	<b>202</b>	<b>1,678</b>	<b>1,477</b>	<b>2,258</b>	<b>2,628</b>
Investments	5	5	15	15	15
Fixed assets	536	822	1,219	1,139	1,087
Other assets	70	86	134	235	271
<b>Total assets</b>	<b>814</b>	<b>2,590</b>	<b>2,846</b>	<b>3,646</b>	<b>4,001</b>
Short-term loans	0	0	0	0	0
Accounts payable	126	201	234	400	458
Current maturities	58	71	90	74	88
Other current liabilities	315	433	442	968	1,118
<b>Total cur. liabilities</b>	<b>499</b>	<b>705</b>	<b>766</b>	<b>1,443</b>	<b>1,664</b>
Long-term debt	149	234	371	440	508
Other LT liabilities	6	5	6	29	34
<b>Total LT liabilities</b>	<b>155</b>	<b>239</b>	<b>377</b>	<b>470</b>	<b>542</b>
<b>Total liabilities</b>	<b>654</b>	<b>944</b>	<b>1,143</b>	<b>1,912</b>	<b>2,206</b>
Registered capital	110	110	110	110	110
Paid-up capital	80	110	110	110	110
Share premium	12	1,415	1,415	1,415	1,415
Retained earnings	79	132	189	220	281
Others	(11)	(11)	(11)	(11)	(11)
Minority interests	0	0	0	0	0
<b>Shares' equity</b>	<b>161</b>	<b>1,646</b>	<b>1,703</b>	<b>1,734</b>	<b>1,795</b>

## Cash flow statement

FY: Dec (Bt mn)	2021	2022	2023	2024E	2025E
Net profit	129	205	289	317	375
Depreciation	81	142	195	281	252
Chg in working capital	50	39	(48)	14	6
Others	(22)	52	(53)	320	82
<b>CF from operations</b>	<b>238</b>	<b>438</b>	<b>381</b>	<b>931</b>	<b>715</b>
Capital expenditure	(106)	(428)	(592)	(200)	(200)
Others	0	(0)	(0)	0	0
<b>CF from investing</b>	<b>(106)</b>	<b>(428)</b>	<b>(602)</b>	<b>(200)</b>	<b>(200)</b>
<b>Free cash flow</b>	<b>132</b>	<b>11</b>	<b>(221)</b>	<b>731</b>	<b>515</b>
Net borrowings	(5)	98	156	53	82
Equity capital raised	0	1,433	0	0	0
Dividends paid	(80)	(153)	(153)	(286)	(314)
Others	(0)	0	(78)	0	0
<b>CF from financing</b>	<b>(85)</b>	<b>1,378</b>	<b>(75)</b>	<b>(233)</b>	<b>(232)</b>
<b>Net change in cash</b>	<b>47</b>	<b>1,389</b>	<b>(296)</b>	<b>498</b>	<b>282</b>

## Forward PER band



## Income statement

FY: Dec (Bt mn)	2021	2022	2023	2024E	2025E
Sales	950	1,639	2,285	2,935	3,388
Cost of sales	(391)	(716)	(1,050)	(1,426)	(1,633)
<b>Gross profit</b>	<b>559</b>	<b>923</b>	<b>1,235</b>	<b>1,508</b>	<b>1,755</b>
SG&A	(408)	(674)	(903)	(1,124)	(1,298)
<b>EBITDA</b>	<b>234</b>	<b>399</b>	<b>560</b>	<b>689</b>	<b>733</b>
Depre. & amortization	81	142	195	281	252
Equity income	0	0	0	0	0
Other income	2	8	33	23	24
<b>EBIT</b>	<b>153</b>	<b>257</b>	<b>365</b>	<b>408</b>	<b>481</b>
Finance costs	(4)	(11)	(15)	(23)	(26)
Income taxes	(20)	(41)	(62)	(68)	(80)
<b>Net profit before MI</b>	<b>129</b>	<b>205</b>	<b>289</b>	<b>317</b>	<b>375</b>
Minority interest	0	0	0	0	0
<b>Core profit</b>	<b>129</b>	<b>205</b>	<b>289</b>	<b>317</b>	<b>375</b>
Extraordinary items	0	0	0	0	0
<b>Net profit</b>	<b>129</b>	<b>205</b>	<b>289</b>	<b>317</b>	<b>375</b>

## Key ratios

FY: Dec (Bt mn)	2021	2022	2023	2024E	2025E
<b>Growth YoY</b>					
Revenue	-5.1%	72.5%	39.4%	28.4%	15.4%
EBITDA	-5.8%	70.1%	40.4%	23.0%	6.4%
Net profit	-10.6%	59.0%	40.5%	9.9%	18.3%
Core profit	-10.6%	59.0%	40.5%	9.9%	18.3%
<b>Profitability ratio</b>					
Gross profit margin	58.8%	56.3%	54.0%	51.4%	51.8%
EBITDA margin	24.7%	24.3%	24.5%	23.5%	21.6%
Core profit margin	13.6%	12.5%	12.6%	10.8%	11.1%
Net profit margin	13.6%	12.5%	12.6%	10.8%	11.1%
ROA	15.9%	7.9%	10.1%	8.7%	9.4%
ROE	80.5%	12.5%	16.9%	18.3%	20.9%
<b>Stability</b>					
D/E (x)	4.07	0.57	0.67	1.10	1.23
Net D/E (x)	0.82	Cash	Cash	Cash	Cash
Interest coverage ratio	35.51	24.10	24.19	17.68	18.70
Current ratio (x)	0.41	2.38	1.93	1.56	1.58
Quick ratio (x)	0.16	2.08	1.54	1.16	1.17
<b>Per share (Bt)</b>					
Reported EPS	0.59	0.93	1.31	1.44	1.71
Core EPS	0.59	0.93	1.31	1.44	1.71
Book value	0.73	7.48	7.74	7.88	8.16
Dividend	0.00	0.50	1.30	1.43	1.69
<b>Valuation (x)</b>					
PER	43.4	27.3	19.4	17.7	15.0
Core PER	43.4	27.3	19.4	17.7	15.0
P/BV	35.0	3.4	3.3	3.2	3.1
EV/EBITDA	24.5	11.2	8.8	6.5	5.8
Dividend yield	0.0%	2.0%	5.1%	5.6%	6.6%

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.

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 และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใดๆ 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) เพื่อบ่งบอกว่าบริษัทมีการกำกับดูแลกิจการและมีความรับผิดชอบต่อสิ่งแวดล้อมและสังคมระดับใด 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 ดำเนินงานอย่างไร้ประวัติ 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 โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของข้อมูลที่ได้เปิดเผยต่อสาธารณชนอื่นแล้วแต่อย่างใด และไม่ได้มีเจตนาเชิญชวนหรือชี้แนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์แต่อย่างใด 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.