

5 November 2025

Sector: Healthcare

## Master Style

คาดการณ์ 3Q25E เป็นจุดต่ำสุดของปี, 4Q25E พุ่งตัว QoQ

Bloomberg ticker	MASTER TB
Recommendation	HOLD (maintained)
Current price	Bt9.95
Target price	Bt11.00 (previously Bt13.00)
Upside/Downside	+11%
EPS revision	2025E: -13%/ 2026E: -15%

Bloomberg target price	Bt13.99
Bloomberg consensus	Buy 4 / Hold 4 / Sell 1

Stock data	
Stock price 1-year high/low	Bt48.50 / Bt10.00
Market cap. (Bt mn)	3,002
Shares outstanding (mn)	302
Avg. daily turnover (Bt mn)	37
Free float	36%
CG rating	Good
ESG rating	Excellent

Financial & valuation highlights				
FY: Dec (Bt mn)	2023	2024	2025E	2026E
Revenue	1,917	2,135	1,952	2,104
EBITDA	596	783	464	567
Net profit	416	522	225	294
EPS (Bt)	1.58	1.73	0.75	0.98
Growth	38.5%	9.8%	-56.9%	30.9%
Core EPS (Bt)	1.58	1.73	0.75	0.98
Growth	38.5%	9.8%	-56.9%	30.9%
DPS (Bt)	0.25	0.25	0.30	0.39
Div. yield	2.6%	2.6%	3.0%	3.9%
PER (x)	6.3	5.7	13.3	10.2
Core PER (x)	6.3	5.7	13.3	10.2
EV/EBITDA (x)	4.0	4.1	5.1	4.0
PBV (x)	0.9	0.9	0.8	0.8

Bloomberg consensus				
Net profit	416	522	284	329
EPS (Bt)	1.58	1.73	1.61	1.59



Source: Aspen

Price performance	1M	3M	6M	12M
Absolute	-19.1%	-22.9%	-51.7%	-78.8%
Relative to SET	-19.5%	-28.5%	-60.0%	-67.6%

Major shareholders	Holding
1. Dr. Raweevat Maschamadol	45.52%
2. In Glory Investment Limited	10.15%
3. Dr. Puttpong Luangrat	6.52%

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

เรามิมองเป็นลบต่อ outlook ที่ฟื้นตัวช้ากว่าคาด ดังนี้

1) เราประเมินกำไรสุทธิ 3Q25E ที่ 37 ล้านบาท (-66% YoY, -30% QoQ) ช่นตัวจากรายได้ลดลงตามจำนวนผู้ใช้บริการในประเทศและลูกค้ากัมพูชาที่ชะลอการเดินทางจากสถานการณ์ความไม่สงบ รวมถึง GPM หดตัวจากบริการที่มี margin สูงแข่งขันรุนแรง ค่าใช้จ่าย SG&A ต่อรายได้เพิ่มขึ้นจากการปรับรูปแบบโฆษณาตามเกณฑ์แพทย์สภา และส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วมลดลง

2) คาดกำไร 4Q25E พุ่งตัว QoQ อยู่ในกรอบ 75-90 ล้านบาท จาก high season และมีผู้ใช้บริการบางส่วนเลื่อนขอรับบริการมาจาก 3Q25, GPM ขยายตัว จาก utilization rate ที่ดีขึ้น

ปรับประมาณการกำไรปี 2025E-26E ลง -13% และ -15% ตามลำดับเพื่อสะท้อนกำลังซื้อทั้งในและต่างประเทศที่ฟื้นตัวช้ากว่าคาด คาดกำไรสุทธิปี 2025E ที่ 225 ล้านบาท (-57% YoY) และปี 2026E ที่ 294 ล้านบาท (+31% YoY) จากรายได้คนไข้ทั้งในและต่างประเทศขยายตัว และ SG&A to sales ปรับตัวลดลง

แนะนำ "ถือ" ปรับราคาเป้าหมายเป็น 11.00 บาท ถึง 26E PER 11.2x (เดิม 13.00 บาท)

## Event: 3Q25E Earnings preview

กำไร 3Q25E ชะลอตัว YoY, QoQ เราประเมินกำไรสุทธิ 3Q25E ที่ 37 ล้านบาท (-66% YoY, -30% QoQ) กำไรชะลอตัว จาก 1) รายได้ลดลง -14% YoY, -9% QoQ ส่งผลจากจำนวนผู้ใช้บริการคล้ยกรรมในประเทศลดลงตามสภาวะเศรษฐกิจ อีกทั้งมีลูกค้าบางส่วนเลื่อนขอรับบริการออกไปจากเหตุการณ์ถดถอยตัวหน้า ส.น. สามเสน ด้านลูกค้าต่างประเทศ ได้รับผลกระทบจากสถานการณ์ความไม่สงบระหว่างไทย-กัมพูชา ส่งผลให้ลูกค้ากัมพูชาซึ่งมีสัดส่วน 4% ของรายได้รวม ยกเลิกการเข้าใช้บริการ, 2) GPM ลดลงจากรายได้คล้ยกรรมบางประเภทที่มี margin สูง เช่น ยกคิว ที่ชะลอตัวจากการแข่งขันที่รุนแรง, 3) ค่าใช้จ่าย SG&A to sales เป็น 43.6% (3Q24 = 33.2%, 2Q25 = 40.2%) จากการปรับรูปแบบโฆษณาตามเกณฑ์แพทย์สภา และ 4) equity income ที่ 5 ล้านบาท (3Q24=10 ล้านบาท, 2Q25 = -1 ล้านบาท)

## Implication

ปรับประมาณการกำไรสุทธิปี 2025E-26E ลง -13% และ -15% ตามลำดับเพื่อสะท้อนกำลังซื้อทั้งในและต่างประเทศที่ฟื้นตัวช้ากว่าคาด คาดกำไรสุทธิปี 2025E ที่ 225 ล้านบาท (-57% YoY) และปี 2026E ที่ 294 ล้านบาท (+31% YoY)

## Valuation/Catalyst/Risk

ปรับราคาเป้าหมายลงเป็น 11.00 บาท ถึง 2026E PER 11.2x (เดิม 13.00 บาท ถึง 2026E PER 11.2x)

Fig 1: 3Q25E Earnings preview

FY: Dec (Bt mn)	3Q25E	3Q24	YoY	2Q25	QoQ	9M25E	9M24	YoY
Revenues	450	522	-14%	495	-9%	1,419	1,500	-5%
CoGS	-212	-224	-6%	-225	-6%	-652	-638	2%
Gross profit	239	298	-20%	270	-12%	767	862	-11%
SG&A	-196	-173	13%	-199	-1%	-590	-531	11%
EBITDA	82	158	-48%	110	-26%	294	424	-31%
Other inc./exps	4	4	2%	4	0%	13	22	-41%
Interest expenses	-7	-4	67%	-7	-7%	-22	-11	104%
Income tax	-8	-25	-68%	-14	-42%	-34	-66	-49%
Equity income	5	10	-49%	-1	n.m.	11	27	-58%
Core profit	37	109	-66%	53	-30%	145	303	-52%
Net profit	37	109	-66%	53	-30%	145	303	-52%
EPS (Bt)	0.12	0.36	-66%	0.17	-30%	0.48	1.00	-52%
Gross margin	53.0%	57.0%		54.5%		54.0%	57.5%	
Net margin	8.2%	21.0%		10.7%		10.2%	20.2%	

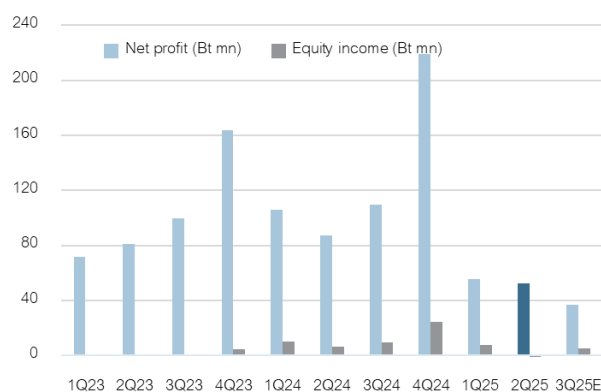
Disclaimer: This report has been prepared by DAOL SECURITIES (THAILAND). The information herein has been obtained from sources believed to be reliable and accurate; however, DAOL SEC makes no representation as to the accuracy and completeness of such information. Information and opinions expressed herein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

Fig 2: Earnings revision

	2024	2025E			2026E		
		New	Old	chg	New	Old	chg
Total revenue (Bt mn)	2,135	1,952	2,086	-6%	2,104	2,196	-4%
Surgery	1,766	1,571	1,700	-8%	1,697	1,785	-5%
Skin	114	120	120	0%	126	126	0%
Hair	125	150	155	-3%	165	171	-3%
Aftercare	83	71	71	0%	76	74	3%
Other hospital operation	48	40	40	0%	40	40	0%
GPM (%)	59.9%	54.0%	54.5%	-0.5%	54.8%	55.5%	-0.7%
SG&A to sales (%)	32.9%	40.0%	39.6%	0.4%	38.0%	37.0%	1.0%
Equity income (Bt mn)	51	18	22	-18%	30	45	-33%
Net profit (Bt mn)	522	225	257	-13%	294	347	-15%

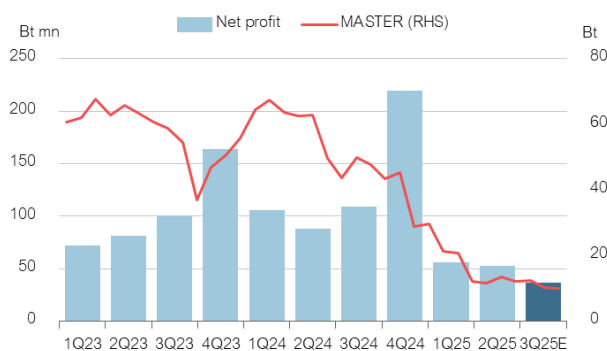
Sources: MASTER, DAOL

Fig 3: Net profit vs Equity income



Sources: MASTER, DAOL

Fig 4: Price vs Net profit



Sources: Setsmart, MASTER

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)	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25
Sales	510	522	635	474	495
Cost of sales	(220)	(224)	(217)	(216)	(225)
Gross profit	291	298	417	259	270
SG&A	(197)	(173)	(171)	(195)	(199)
EBITDA	124	158	281	102	110
Finance costs	(3)	(4)	(8)	(8)	(7)
Core profit	88	109	219	56	53
Net profit	88	109	219	56	53
EPS	0.29	0.36	0.73	0.18	0.17
Gross margin	57.0%	57.0%	65.8%	54.5%	54.5%
EBITDA margin	24.4%	30.2%	44.2%	21.5%	22.2%
Net profit margin	17.2%	21.0%	34.5%	11.8%	10.7%

## Balance sheet

FY: Dec (Bt mn)	2022	2023	2024	2025E	2026E
Cash & deposits	98	627	191	1,005	1,073
Accounts receivable	5	7	15	7	9
Inventories	63	101	121	115	122
Other current assets	166	1,136	20	644	694
<b>Total cur. assets</b>	<b>331</b>	<b>1,871</b>	<b>346</b>	<b>1,771</b>	<b>1,897</b>
Investments	0	0	0	0	0
Fixed assets	131	860	1,453	1,847	1,831
Other assets	485	907	2,722	644	694
<b>Total assets</b>	<b>947</b>	<b>3,637</b>	<b>4,520</b>	<b>4,262</b>	<b>4,423</b>
Short-term loans	0	0	0	0	0
Accounts payable	75	182	118	150	159
Current maturities	88	80	94	94	81
Other current liabilities	86	86	264	117	84
<b>Total cur. liabilities</b>	<b>249</b>	<b>348</b>	<b>476</b>	<b>360</b>	<b>324</b>
Long-term debt	291	294	293	254	274
Other LT liabilities	3	5	242	4	4
<b>Total LT liabilities</b>	<b>294</b>	<b>298</b>	<b>535</b>	<b>258</b>	<b>278</b>
<b>Total liabilities</b>	<b>543</b>	<b>646</b>	<b>1,011</b>	<b>618</b>	<b>602</b>
Registered capital	240	264	302	302	302
Paid-up capital	190	264	302	302	302
Share premium	109	2,305	2,305	2,305	2,305
Retained earnings	104	422	903	1,038	1,214
Others	0	0	0	0	0
Minority interests	0	0	0	0	0
<b>Shares' equity</b>	<b>404</b>	<b>2,991</b>	<b>3,509</b>	<b>3,644</b>	<b>3,821</b>

## Cash flow statement

FY: Dec (Bt mn)	2022	2023	2024	2025E	2026E
Net profit	301	416	522	225	294
Depreciation	35	62	127	155	166
Chg in working capital	(3)	67	(92)	45	0
Others	(471)	(1,391)	(283)	1,068	(133)
<b>CF from operations</b>	<b>(139)</b>	<b>(846)</b>	<b>275</b>	<b>1,493</b>	<b>328</b>
Capital expenditure	(54)	(791)	(720)	(550)	(150)
Others	0	0	0	0	0
<b>CF from investing</b>	<b>(54)</b>	<b>(791)</b>	<b>(720)</b>	<b>(550)</b>	<b>(150)</b>
<b>Free cash flow</b>	<b>(193)</b>	<b>(1,636)</b>	<b>(445)</b>	<b>943</b>	<b>178</b>
Net borrowings	173	(6)	13	(39)	7
Equity capital raised	199	2,270	38	0	0
Dividends paid	(416)	(75)	(4)	(90)	(118)
Others	154	(24)	(38)	0	0
<b>CF from financing</b>	<b>109</b>	<b>2,165</b>	<b>9</b>	<b>(129)</b>	<b>(110)</b>
<b>Net change in cash</b>	<b>(84)</b>	<b>529</b>	<b>(436)</b>	<b>814</b>	<b>67</b>

## Forward PER band



## Income statement

FY: Dec (Bt mn)	2022	2023	2024	2025E	2026E
Sales	1,483	1,917	2,135	1,952	2,104
Cost of sales	(641)	(785)	(855)	(898)	(951)
<b>Gross profit</b>	<b>841</b>	<b>1,132</b>	<b>1,280</b>	<b>1,054</b>	<b>1,153</b>
SG&A	(463)	(634)	(702)	(781)	(800)
<b>EBITDA</b>	<b>421</b>	<b>596</b>	<b>783</b>	<b>464</b>	<b>567</b>
Depre. & amortization	35	62	127	155	166
Equity income	0	5	51	18	30
Other income	7	32	28	17	17
<b>EBIT</b>	<b>386</b>	<b>535</b>	<b>656</b>	<b>308</b>	<b>401</b>
Finance costs	(9)	(14)	(18)	(28)	(33)
Income taxes	(76)	(105)	(115)	(56)	(73)
<b>Net profit before MI</b>	<b>301</b>	<b>416</b>	<b>522</b>	<b>225</b>	<b>294</b>
Minority interest	0	0	0	0	0
<b>Core profit</b>	<b>301</b>	<b>416</b>	<b>522</b>	<b>225</b>	<b>294</b>
Extraordinary items	0	0	0	0	0
<b>Net profit</b>	<b>301</b>	<b>416</b>	<b>522</b>	<b>225</b>	<b>294</b>

## Key ratios

FY: Dec (Bt mn)	2022	2023	2024	2025E	2026E
<b>Growth YoY</b>					
Revenue	124.8%	29.3%	11.4%	-8.6%	7.8%
EBITDA	73.9%	41.6%	31.4%	-40.8%	22.2%
Net profit	84.9%	38.5%	25.5%	-56.9%	30.9%
Core profit	84.9%	38.5%	25.5%	-56.9%	30.9%
<b>Profitability ratio</b>					
Gross profit margin	56.7%	59.1%	59.9%	54.0%	54.8%
EBITDA margin	28.4%	31.1%	36.7%	23.8%	26.9%
Core profit margin	20.3%	21.7%	24.5%	11.5%	14.0%
Net profit margin	20.3%	21.7%	24.5%	11.5%	14.0%
ROA	31.8%	11.4%	11.6%	5.3%	6.7%
ROE	74.5%	13.9%	14.9%	6.2%	7.7%
<b>Stability</b>					
D/E (x)	1.34	0.22	0.29	0.17	0.16
Net D/E (x)	0.70	Cash	0.06	Cash	Cash
Interest coverage ratio	42.32	38.53	35.54	11.09	12.01
Current ratio (x)	1.33	5.38	0.73	4.91	5.86
Quick ratio (x)	0.41	1.82	0.43	2.81	3.34
<b>Per share (Bt)</b>					
Reported EPS	1.14	1.58	1.73	0.75	0.98
Core EPS	1.14	1.58	1.73	0.75	0.98
Book value	1.53	11.33	11.63	12.08	12.66
Dividend	1.73	0.25	0.25	0.30	0.39
<b>Valuation (x)</b>					
PER	8.7	6.3	5.7	13.3	10.2
Core PER	8.7	6.3	5.7	13.3	10.2
P/BV	6.5	0.9	0.9	0.8	0.8
EV/EBITDA	6.9	4.0	4.1	5.1	4.0
Dividend yield	17.4%	2.6%	2.6%	3.0%	3.9%

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 และเป็นข้อมูลให้ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ 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 รวมถึงสนับสนุนคู่ค้าให้มีการปฏิบัติตามแรงงานอย่างเหมาะสม และเปิดโอกาสให้ชุมชนที่บริษัทมีความเกี่ยวข้องได้เติบโตอย่างยั่งยืน ซึ่งเราใช้เกณฑ์คะแนนจาก Bloomberg โดยการสำรวจรายงานต่างๆ ที่ไม่ใช่งานการเงิน ข่าวสารต่างๆ ที่เกี่ยวข้อง กับบริษัท และกิจกรรมทาง NGO

❑ **บรรษัทภิบาล (Governance)** การที่บริษัทมีการกำกับดูแลกิจการที่ดี ดำเนินงานอย่างโปร่งใส มีแนวทางการบริหารความเสี่ยงที่ชัดเจน ต่อต้านทุจริตและคอร์รัปชั่น 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 และมีมติเห็นชอบหรือชี้แนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์แต่อย่างใด 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.