

1 March 2023

Bangkok Chain Hospital

Sector: Health Care Services

4Q22 ต่ำกว่าคาด จากค่าใช้จ่ายที่เพิ่มขึ้น

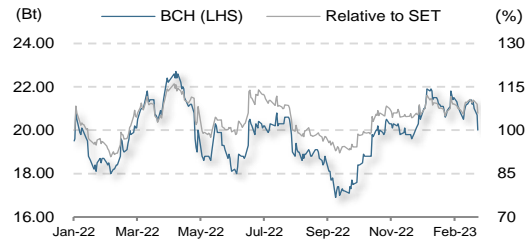
Bloomberg ticker	BCH TB
Recommendation	HOLD (maintained)
Current price	Bt19.90
Target price	Bt20.00 (maintained)
Upside/Downside	+1%
EPS revision	No change

Bloomberg target price	Bt23.77
Bloomberg consensus	Buy 10 / Hold 9 / Sell 1

Stock data	
Stock price 1-year high/low	Bt23.10 / Bt16.80
Market cap. (Bt mn)	49,626
Shares outstanding (mn)	2,494
Avg. daily turnover (Bt mn)	277
Free float	50%
CG rating	Very good
ESG rating	Very good

Financial & valuation highlights				
FY: Dec (Bt mn)	2021A	2022A	2023E	2024E
Revenue	21,405	18,827	11,403	11,970
EBITDA	10,379	5,151	3,846	4,241
Net profit	6,846	3,039	2,004	2,170
EPS (Bt)	2.75	1.22	0.80	0.87
Growth	456.9%	-55.6%	-34.0%	8.3%
Core EPS (Bt)	2.75	1.22	0.80	0.87
Growth	456.9%	-55.6%	-34.0%	8.3%
DPS (Bt)	1.20	2.20	0.40	0.43
Div. yield	6.0%	11.1%	2.0%	2.2%
PER (x)	7.2	16.3	24.8	22.9
Core PER (x)	7.2	16.3	24.8	22.9
EV/EBITDA (x)	5.2	10.1	13.9	12.1
PBV (x)	3.5	3.7	5.0	4.4

Bloomberg consensus				
Net profit	6,846	3,777	1,926	2,134
EPS (Bt)	2.75	1.49	0.77	0.86



Source: Aspen

Price performance	1M	3M	6M	12M
Absolute	-8.7%	-2.0%	6.4%	4.2%
Relative to SET	-5.8%	-1.2%	7.4%	7.9%

Major shareholders		Holding
1. Mr. Chaloen Hanpanit		32.63%
2. Thai NVDR Company Limited		11.50%
3. Mr. Somporn Hanpanit		7.05%

Analyst: Jacqueline Nham (Reg. No. 112603)

Assistant Analyst: Piraya Throngkitpaisan

เราคงคำแนะนำเป็น "ถือ" และ คงราคาเป้าหมายปี 2023E ที่ 20.00 บาท ถึง 2023E PER ที่ 25.0x BCH รายงานกำไรสุทธิ 4Q22 ที่ 270 ล้านบาท พลิกจากขาดทุนสุทธิใน 3Q22 ที่ 485 ล้านบาท จากการขาดทุนของวัคซีนโมเดิร์นนา ที่ 1,598 ล้านบาท และกำไรสุทธิ 4Q21 ที่ 2,480 ล้านบาท (-89% YoY) จากรายได้ที่เกี่ยวข้องกับโควิดที่ลดลง โดยใน 4Q22 รายได้รพ.อยู่ที่ 2,788 ล้านบาท (-59% YoY, -19% QoQ) ลดลง YoY จากรายได้ที่เกี่ยวข้องกับโควิดที่ลดลงอย่างมีนัยสำคัญ และลดลง QoQ จากเข้าสู่ช่วง low season ของรพ. จากการที่รายได้ที่ลดลงทำให้ GPM ลดลงเป็น 32.7% (4Q21 = 56.9%, 3Q22 = 32.7%) และ SG&A/sale เพิ่มขึ้นทั้ง YoY, QoQ อยู่ที่ 18.3% (4Q21 = 6%, QoQ = 12.3%) จากต้นทุนและค่าใช้จ่ายพนักงานที่เพิ่มขึ้นจากรายได้ที่ลดลง รวมถึงผลขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยนและรายได้ที่เกี่ยวข้องกับโควิดจากภาครัฐและประกันสังคมเบิกไม่ได้เป็นไปตามที่ควรจะเป็น ทำให้เป็นผลขาดทุนด้านเครดิต

เราคงประมาณการปี 2023E ที่ 2,004 ล้านบาท (-34% YoY) จากฐานสูงของรายได้โควิด แต่เติบโตมากกว่าช่วงก่อนโควิด จากการเซ็นสัญญาเกี่ยวกับสถานทูตลิเบีย ทำให้จะมีผู้เข้ารับบริการศูนย์ IVF เพิ่มขึ้นรวมถึงชาวจีน และการเปิดคลินิกในชุมชนนิชดาธานี ในปลายปี 2022 จะเพิ่มรายได้ให้กับรพ.อย่างต่อเนื่อง

ราคาหุ้น underperform SET -6%/-1% ในช่วง 1 และ 3 เดือนที่ผ่านมา เรายังคงแนะนำ "ถือ" ถึงแม้ว่ารายได้จากผู้ป่วยทั่วไปฟื้นตัวดีขึ้น ในขณะที่รายได้จากโควิดหดตัวอย่างมีนัยสำคัญ แต่มองว่ากำไรปี 2023E จะเติบโตมากกว่าช่วง pre-covid

Event: 4Q22 earnings result

กำไรสุทธิ 4Q22 ต่ำกว่าตลาดคาดจากรายได้ที่ลดลงและรายได้โควิดเบิกไม่ได้ตามเป้า บริษัทรายงานกำไรสุทธิ 4Q22 ที่ 270 ล้านบาท พลิกจากขาดทุนสุทธิใน 3Q22 ที่ 485 ล้านบาท จากการขาดทุนของวัคซีนโมเดิร์นนา ที่ 1,598 ล้านบาท และกำไรสุทธิ 4Q21 ที่ 2,480 ล้านบาท (-89% YoY) จากรายได้ที่เกี่ยวข้องกับโควิดที่ลดลง โดยใน 4Q22 รายได้รพ.อยู่ที่ 2,788 ล้านบาท (-59% YoY, -19% QoQ) ลดลง YoY จากรายได้ที่เกี่ยวข้องกับโควิดที่ลดลงอย่างมีนัยสำคัญ และลดลง QoQ จากเข้าสู่ช่วง low season ของรพ. ทำให้รายได้ OPD อยู่ที่ 994 ล้านบาท ลดลงทั้ง YoY, QoQ (-38% YoY, -29% QoQ), รายได้ IPD อยู่ที่ 929 ล้านบาท (-8.7% YoY, +14% QoQ) และรายได้โครงการประกันสังคมอยู่ที่ 908 ล้านบาท (+7% YoY, -25% QoQ) ทั้งนี้รายได้ที่ลดลงทำให้ GPM ลดลงเป็น 32.7% (4Q21 = 56.9%, 3Q22 = 32.7%) และ SG&A/sale เพิ่มขึ้นทั้ง YoY, QoQ อยู่ที่ 18.3% (4Q21 = 6%, QoQ = 12.3%) จากต้นทุนและค่าใช้จ่ายพนักงานที่เพิ่มขึ้นจากรายได้ที่ลดลง รวมถึงผลขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยน และรายได้ที่เกี่ยวข้องกับโควิดจากภาครัฐและประกันสังคมเบิกไม่ได้เป็นไปตามที่ควรจะเป็น ทำให้เป็นผลขาดทุนด้านเครดิต

Implication

คงประมาณการปี 2023E ที่ 2,004 ล้านบาท (-34% YoY) จากฐานที่สูง มาจากรายได้เกี่ยวกับโควิด โดยมองว่าปี 2023E ยังถูกกดดันจากรายได้โควิดที่หายไป ในขณะที่เมื่อเทียบกับช่วงโควิดถือว่าเติบโตดี จากการเซ็นสัญญาเกี่ยวกับสถานทูตลิเบีย ทำให้จะมีผู้เข้ารับบริการศูนย์ IVF เพิ่มขึ้นรวมถึงชาวจีน และการเปิดคลินิกในชุมชนนิชดาธานี ในปลายปี 2022 จะเพิ่มรายได้ให้กับรพ.อย่างต่อเนื่อง เรายังคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2023E ที่ 2,004 ล้านบาท (-34% YoY)

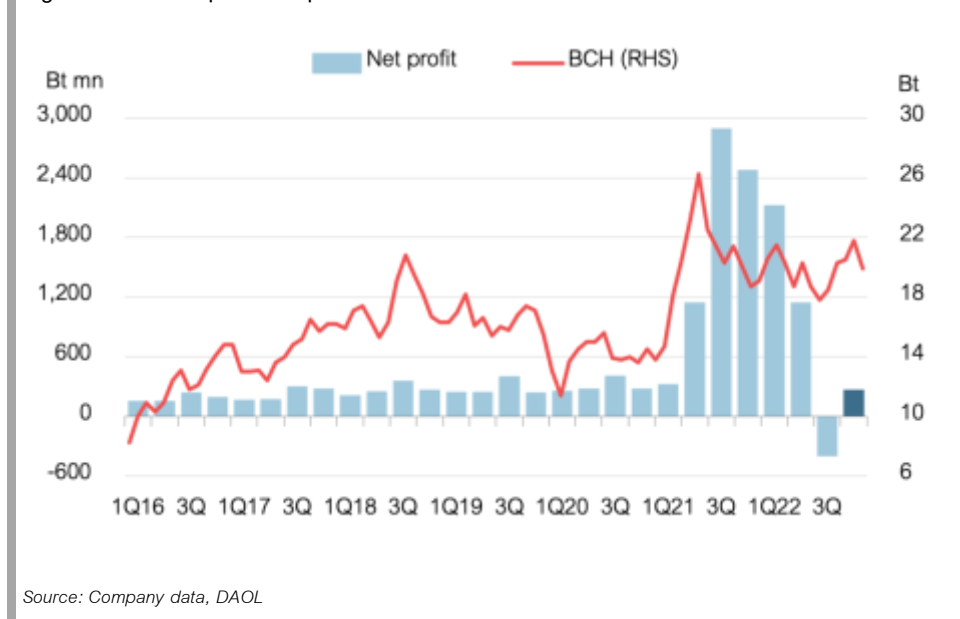
Valuation/Catalyst/Risk

เราคงคำแนะนำ "ถือ" และ คงราคาเป้าหมายปี 2023E ที่ 20.00 บาท ถึง 2023E PER ที่ 25.0x แม้กำไรในปี 2023E ยังถูกกดดันจากรายได้โควิดที่หายไป แต่มองว่าบริษัทมีการเติบโตมากกว่าช่วงโควิด

Fig 1: 4Q22 earnings review

FY: Dec (Bt mn)	4Q22	4Q21	YoY	3Q22	QoQ	2022	2021	YoY
Revenues	2,788	6,816	-59.1%	3,429	-18.7%	18,827	21,405	-12.0%
CoGS	(1,876)	(2,935)	-36.1%	(3,519)	-46.7%	(12,772)	(10,561)	20.9%
Gross profit	912	3,881	-76.5%	(90)	n.m.	6,055	10,844	-44.2%
SG&A	(511)	(411)	24.3%	(420)	21.4%	(1,946)	(1,469)	32.4%
EBITDA	575	3,726	-84.6%	(166)	n.m.	5,151	10,379	-50.4%
Other inc./exps	13	24	-46.2%	27	-52.8%	92	129	-28.6%
Interest expenses	(34)	(48)	-29.5%	(35)	-2.3%	(156)	(151)	3.0%
Income tax	(101)	(679)	-85.1%	74	n.m.	(888)	(1,846)	-51.9%
Core profit	270	2,480	-89.1%	(485)	n.m.	3,039	6,846	-55.6%
Net profit	270	2,480	-89.1%	(485)	n.m.	3,039	6,846	-55.6%
EPS (Bt)	0.11	0.99	-89.1%	(0.19)	n.m.	1.22	2.75	-55.6%
Gross margin	32.7%	56.9%		-2.6%		32.2%	50.7%	
Net margin	9.7%	36.4%		-14.2%		16.1%	32.0%	

Fig 2: BCH share prices vs profits



(Bt mn)	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22
Sales	6,816	7,087	5,523	3,429	2,788
Cost of sales	(2,935)	(3,890)	(3,487)	(3,519)	(1,876)
Gross profit	3,881	3,197	2,037	(90)	912
SG&A	(411)	(491)	(524)	(420)	(511)
EBITDA	3,726	2,972	1,769	(166)	575
Finance costs	(48)	(48)	(39)	(35)	(34)
Core profit	2,480	2,127	1,144	(485)	270
Net profit	2,480	2,127	1,144	(485)	270
EPS	0.99	0.85	0.46	(0.19)	0.11
Gross margin	56.9%	45.1%	36.9%	-2.6%	32.7%
EBITDA margin	54.7%	41.9%	32.0%	-4.8%	20.6%
Net profit margin	36.4%	30.0%	20.7%	-14.2%	9.7%

Balance sheet					
FY: Dec (Bt mn)	2020	2021	2022	2023E	2024E
Cash & deposits	944	4,520	2,598	356	2,460
Accounts receivable	2,303	5,669	3,754	2,027	2,128
Inventories	250	437	362	322	337
Other current assets	42	2,915	121	137	144
Total cur. assets	3,538	13,541	6,835	2,842	5,069
Investments	33	34	32	80	84
Fixed assets	12,858	12,692	12,708	12,006	11,121
Other assets	98	117	223	114	120
Total assets	16,527	26,384	19,796	15,042	16,394
Short-term loans	2,165	250	0	570	599
Accounts payable	565	893	797	674	705
Current maturities	2,123	2,730	1,275	1,275	1,275
Other current liabilities	814	3,974	1,438	1,026	1,077
Total cur. liabilities	5,667	7,848	3,510	3,546	3,656
Long-term debt	3,027	4,060	2,613	1,254	1,317
Other LT liabilities	207	170	163	217	227
Total LT liabilities	3,234	4,231	2,776	1,471	1,544
Total liabilities	8,901	12,078	6,287	5,017	5,200
Registered capital	2,494	2,494	2,494	2,494	2,494
Paid-up capital	2,494	2,494	2,494	2,494	2,494
Share premium	645	645	645	645	645
Retained earnings	3,838	9,946	9,493	6,009	7,177
Others	(92)	(104)	(187)	(187)	(187)
Minority interests	742	1,326	1,065	1,065	1,065
Shares' equity	7,626	14,306	13,510	10,026	11,194

Cash flow statement					
FY: Dec (Bt mn)	2020	2021	2022	2023E	2024E
Net profit	1,229	6,846	3,039	2,004	2,170
Depreciation	782	874	950	1,102	1,284
Chg in working capital	(433)	(3,225)	1,893	1,644	(84)
Others	(82)	230	147	(266)	49
CF from operations	1,496	4,726	6,028	4,483	3,419
Capital expenditure	(2,606)	(707)	(965)	(400)	(400)
Others	5	(1)	2	(48)	(4)
CF from investing	(2,601)	(709)	(963)	(448)	(404)
Free cash flow	(1,105)	4,017	5,065	4,035	3,015
Net borrowings	1,837	(274)	(3,153)	(789)	91
Equity capital raised	0	0	0	0	0
Dividends paid	(574)	(822)	(3,491)	(5,488)	(1,002)
Others	(8)	655	(344)	0	0
CF from financing	1,256	(441)	(6,987)	(6,277)	(911)
Net change in cash	151	3,576	(1,922)	(2,242)	2,104

Forward PER band



Income statement

FY: Dec (Bt mn)	2020	2021	2022	2023E	2024E
Sales	8,928	21,405	18,827	11,403	11,970
Cost of sales	(5,975)	(10,561)	(12,772)	(7,583)	(7,936)
Gross profit	2,953	10,844	6,055	3,820	4,034
SG&A	(1,213)	(1,469)	(1,946)	(1,140)	(1,197)
EBITDA	2,619	10,379	5,151	3,846	4,241
Depre. & amortization	(782)	(874)	(950)	(1,102)	(1,284)
Equity income	3	2	0	0	0
Other income	93	129	92	64	120
EBIT	1,837	9,505	4,201	2,744	2,957
Finance costs	(132)	(151)	(156)	(101)	(71)
Income taxes	(313)	(1,846)	(888)	(529)	(577)
Net profit before MI	1,392	7,507	3,157	2,114	2,309
Minority interest	(163)	(661)	(118)	(110)	(139)
Core profit	1,229	6,846	3,039	2,004	2,170
Extraordinary items	0	0	0	0	0
Net profit	1,229	6,846	3,039	2,004	2,170

Key ratios

FY: Dec (Bt mn)	2020	2021	2022	2023E	2024E
Growth YoY					
Revenue	0.5%	139.8%	-12.0%	-39.4%	5.0%
EBITDA	10.1%	296.3%	-50.4%	-25.3%	10.3%
Net profit	8.3%	456.9%	-55.6%	-34.0%	8.3%
Core profit	8.3%	456.9%	-55.6%	-34.0%	8.3%
Profitability ratio					
Gross profit margin	33.1%	50.7%	32.2%	33.5%	33.7%
EBITDA margin	29.3%	48.5%	27.4%	33.7%	35.4%
Core profit margin	13.8%	32.0%	16.1%	17.6%	18.1%
Net profit margin	13.8%	32.0%	16.1%	17.6%	18.1%
ROA	7.4%	25.9%	15.4%	13.3%	13.2%
ROE	16.1%	47.9%	22.5%	20.0%	19.4%
Stability					
D/E (x)	1.17	0.84	0.47	0.50	0.46
Net D/E (x)	0.84	0.18	0.10	0.27	0.07
Interest coverage ratio	13.90	62.83	26.97	27.14	41.48
Current ratio (x)	0.62	1.73	1.95	0.80	1.39
Quick ratio (x)	0.57	1.30	1.81	0.67	1.25
Per share (Bt)					
Reported EPS	0.49	2.75	1.22	0.80	0.87
Core EPS	0.49	2.75	1.22	0.80	0.87
Book value	3.06	5.74	5.42	4.02	4.49
Dividend	0.23	1.20	2.20	0.40	0.43
Valuation (x)					
PER	40.37	7.25	16.34	24.77	22.88
Core PER	40.37	7.25	16.34	24.77	22.88
P/BV	6.51	3.47	3.67	4.95	4.44
EV/EBITDA	21.67	5.15	10.10	13.90	12.13
Dividend yield	1.2%	6.0%	11.1%	2.0%	2.2%

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. **3**

Corporate governance report of Thai listed companies 2022

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)

ผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนที่แสดงไว้นี้ เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลที่บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทจดทะเบียน") เปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ 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) 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 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: บทวิเคราะห์หรือฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยบริษัทหลักทรัพย์ ดาโอ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) มีวัตถุประสงค์เพื่อนำเสนอและเผยแพร่บทวิเคราะห์ให้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจของนักลงทุนทั่วไป โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของข้อมูลที่ได้เปิดเผยต่อสาธารณชนอื่นเชื่อถือได้ และไม่ได้มีเจตนาเชิญชวนหรือชี้แนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์แต่อย่างใด 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