

18 May 2026

Sector: Healthcare

# Master Style

## กำไร 1Q26 สูงกว่าคาดจาก equity income ที่โตเด่น

Bloomberg ticker	MASTER TB
Recommendation	HOLD (maintained)
Current price	Bt8.10
Target price	Bt9.00 (maintained)
Upside/Downside	+11%
EPS revision	No change

Bloomberg target price	Bt10.57
Bloomberg consensus	Buy 3 / Hold 5 / Sell 1

Stock data	
Stock price 1-year high/low	Bt15.60 / Bt7.15
Market cap. (Bt mn)	2,444
Shares outstanding (mn)	302
Avg. daily turnover (Bt mn)	15
Free float	38%
CG rating	Good
ESG rating	n.a.

Financial & valuation highlights				
FY: Dec (Bt mn)	2024	2025	2026E	2027E
Revenue	2,135	1,885	1,905	1,967
EBITDA	769	434	426	495
Net profit	508	198	223	268
EPS (Bt)	1.68	0.66	0.74	0.89
Growth	6.7%	-61.0%	12.4%	20.5%
Core EPS (Bt)	1.68	0.66	0.74	0.89
Growth	6.7%	-61.0%	12.4%	20.5%
DPS (Bt)	0.80	0.40	0.44	0.53
Div. yield	9.9%	4.9%	5.5%	6.6%
PER (x)	4.8	12.3	11.0	9.1
Core PER (x)	4.8	12.3	11.0	9.1
EV/EBITDA (x)	3.4	6.3	5.7	4.4
PBV (x)	0.7	0.7	0.7	0.7

Bloomberg consensus				
Net profit	508	198	227	265
EPS (Bt)	1.68	0.66	0.75	0.89



Source: Aspen

Price performance	1M	3M	6M	12M
Absolute	-5.8%	-22.1%	-9.5%	-43.0%
Relative to SET	-6.6%	-28.2%	-29.1%	-70.0%

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

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

เรามีมุมมองเป็นบวกเล็กน้อยต่อผลประกอบการ 1Q26 ที่สูงกว่าคาด ดังนี้

1) MASTER รายงานกำไรสุทธิ 1Q26 ที่ 61 ล้านบาท (+9% YoY, +32% QoQ) สูงกว่าตลาดคาด +13% และเราคาด +9% จาก equity income ที่สูงกว่าคาด กำไรโต YoY แม้รายได้รวม -8% YoY จากรายได้ surgery อ่อนตัวทั้งในประเทศและต่างประเทศ, GPM ลดลงจากการแข่งขันด้านราคา อย่างไรก็ตาม SG&A to sales ที่ลดลงช่วยชดเชย ขณะที่ equity income โต YoY จาก Korawin ที่ฟื้นตัวอย่างมีนัยสำคัญ ด้านกำไรฟื้นตัว QoQ จากการควบคุมค่าใช้จ่ายที่ดี และ equity income เพิ่มขึ้น

2) เราคงประมาณการกำไรปี 2026E ที่ 223 ล้านบาท (+12% YoY)

**คงคำแนะนำ "ถือ" และคงราคาเป้าหมาย 9.00 บาท ถึง 2026E PER 12x** จนกว่าจะเห็นการฟื้นตัวของกำไรที่ชัดเจน (Key risks: กำลังซื้อฟื้นตัวช้า, ค่าเวชภัณฑ์เพิ่มขึ้นจากสงคราม)

### Event: 1Q26 Results review

กำไร 1Q26 ฟื้นตัว YoY, QoQ MASTER รายงานกำไรสุทธิ 1Q26 ที่ 61 ล้านบาท (+9% YoY, +32% QoQ) สูงกว่าตลาดคาด +13% และเราคาด +9% จาก equity income ที่สูงกว่าคาด กำไรโต YoY จาก 1) รายได้รวม -8% YoY โดยรายได้ surgery ลดลง -8% YoY จากรายได้ศัลยกรรมตา และ Men Health ปรับตัวลดลง ด้านลูกค้าต่างประเทศมีปัจจัยกดดันจากสถานการณ์ความไม่สงบไทย-กัมพูชา ส่งผลให้ลูกค้ากัมพูชากลับการเข้าใช้บริการ, 2) GPM ลดลง YoY จากการแข่งขันด้านราคาในอุตสาหกรรม, 3) SG&A to sales ลดลง YoY จากการควบคุมค่าใช้จ่ายที่มีประสิทธิภาพ และ 4) equity income โต YoY จาก Korawin Holdings ที่ฟื้นตัวอย่างมีนัยสำคัญ ขณะที่กำไรฟื้นตัว QoQ จาก SG&A to sales ที่ปรับตัวลดลง จากการควบคุมค่าใช้จ่ายที่มีประสิทธิภาพ และ equity income เพิ่มขึ้น

### Implication

คงประมาณการกำไรปี 2026E กำไร 1Q26 มีสัดส่วนที่ 27% ของประมาณการกำไรปี 2026E ดังนั้น เราคงประมาณการกำไรปี 2026E ที่ 223 ล้านบาท (+12% YoY) หนุนโดย 1) รายได้รวมทรงตัว YoY จากการแข่งขันที่ยังสูง กำลังซื้อในประเทศฟื้นตัวช้า ด้านต่างประเทศ คาดกัมพูชายังชะลอตัว แต่จีนและอินโดนีเซียปรับตัวเพิ่มขึ้น, 2) GPM ทรงตัว YoY และ 3) คาด equity income ฟื้นตัว +33% YoY จากการฟื้นตัวของ partners

### Valuation/Catalyst/Risk

คงราคาเป้าหมายที่ 9.00 บาท ถึง 2026E PER 12x จนกว่าจะเห็นการฟื้นตัวของกำไรที่ชัดเจน

Fig 1: 1Q26 Results review

FY: Dec (Bt mn)	1Q26	1Q25	YoY	4Q25	QoQ	2026	2025	YoY
Revenues	436	474	-8%	470	-7%	1,905	1,885	1%
CoGS	(211)	(216)	-2%	(214)	-1%	(878)	(869)	1%
Gross profit	225	259	-13%	256	-12%	1,027	1,016	1%
SG&A	(170)	(195)	-13%	(206)	-18%	(769)	(783)	-2%
EBITDA	94	102	-7%	90	6%	426	434	-2%
Other inc./exps	5	4	9%	5	-7%	17	19	-10%
Interest expenses	(6)	(8)	-20%	(7)	-7%	(30)	(29)	1%
Income tax	(11)	(12)	-10%	(15)	-27%	(55)	(50)	10%
Equity income	18	8	141%	13	40%	33	25	33%
Core profit	61	56	9%	46	32%	223	198	12%
Net profit	61	56	9%	46	32%	223	198	12%
EPS (Bt)	0.20	0.18	9%	0.15	32%	0.74	0.66	12%
Gross margin	51.6%	54.5%		54.5%		53.9%	53.9%	
Net margin	14.0%	11.8%		9.8%		11.7%	10.5%	

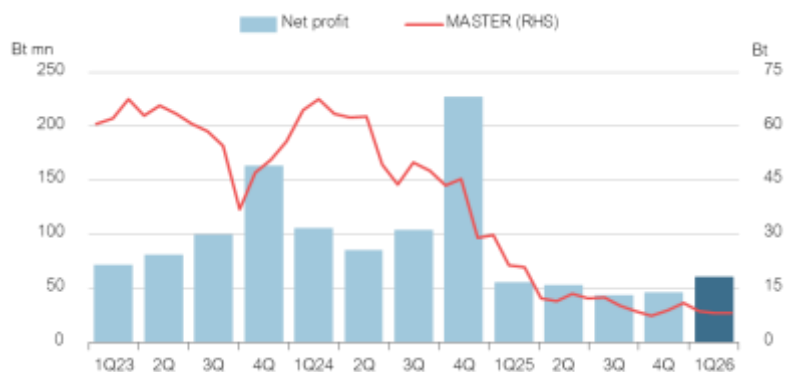
Disclaimer: This report has been prepared by DAOL SECURITIES (THAILAND). The information herein has been obtained from sources believed to be reliable and accurate; however, DAOL SEC makes no representation as to the accuracy and completeness of such information. Information and opinions expressed herein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



Sources: MASTER, DAOL

**Fig 3: Price vs Net profit**



Sources: Setsmart, MASTER

## Quarterly income statement

(Bt mn)	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25
Sales	635	474	495	446	470
Cost of sales	(217)	(216)	(225)	(214)	(214)
Gross profit	417	259	270	232	256
SG&A	(171)	(195)	(199)	(183)	(206)
EBITDA	281	102	110	89	90
Finance costs	(8)	(8)	(7)	(7)	(7)
Core profit	212	56	53	43	46
Net profit	212	56	53	43	46
EPS	0.70	0.18	0.17	0.14	0.15
Gross margin	65.8%	54.5%	54.5%	52.0%	54.5%
EBITDA margin	44.2%	21.5%	22.2%	20.0%	19.1%
Net profit margin	33.4%	11.8%	10.7%	9.7%	9.8%

## Balance sheet

FY: Dec (Bt mn)	2023	2024	2025	2026E	2027E
Cash & deposits	627	191	110	350	606
Accounts receivable	7	15	19	8	9
Inventories	101	121	133	112	116
Other current assets	1,136	20	105	1,143	1,082
<b>Total cur. assets</b>	<b>1,871</b>	<b>346</b>	<b>367</b>	<b>1,613</b>	<b>1,812</b>
Investments	0	0	0	0	0
Fixed assets	860	1,383	1,320	1,351	1,322
Other assets	907	2,777	2,599	1,143	1,082
<b>Total assets</b>	<b>3,637</b>	<b>4,506</b>	<b>4,286</b>	<b>4,107</b>	<b>4,216</b>
Short-term loans	0	0	0	0	0
Accounts payable	182	118	92	146	151
Current maturities	80	94	105	93	79
Other current liabilities	86	264	218	76	79
<b>Total cur. liabilities</b>	<b>348</b>	<b>476</b>	<b>416</b>	<b>315</b>	<b>309</b>
Long-term debt	294	293	290	248	256
Other LT liabilities	5	242	130	4	4
<b>Total LT liabilities</b>	<b>298</b>	<b>535</b>	<b>419</b>	<b>251</b>	<b>260</b>
<b>Total liabilities</b>	<b>646</b>	<b>1,011</b>	<b>835</b>	<b>567</b>	<b>568</b>
Registered capital	264	302	302	302	302
Paid-up capital	264	302	302	302	302
Share premium	2,305	2,305	2,305	2,305	2,305
Retained earnings	422	888	844	933	1,041
Others	0	0	0	0	0
Minority interests	0	0	0	0	0
<b>Shares' equity</b>	<b>2,991</b>	<b>3,495</b>	<b>3,451</b>	<b>3,540</b>	<b>3,648</b>

## Cash flow statement

FY: Dec (Bt mn)	2023	2024	2025	2026E	2027E
Net profit	416	508	198	223	268
Depreciation	62	127	157	119	129
Chg in working capital	67	(92)	(43)	86	0
Others	(1,391)	(338)	(65)	150	124
<b>CF from operations</b>	<b>(846)</b>	<b>205</b>	<b>247</b>	<b>578</b>	<b>522</b>
Capital expenditure	(791)	(650)	(94)	(150)	(100)
Others	0	0	0	0	0
<b>CF from investing</b>	<b>(791)</b>	<b>(650)</b>	<b>(94)</b>	<b>(150)</b>	<b>(100)</b>
<b>Free cash flow</b>	<b>(1,636)</b>	<b>(445)</b>	<b>153</b>	<b>428</b>	<b>422</b>
Net borrowings	(6)	13	8	(54)	(5)
Equity capital raised	2,270	38	0	0	0
Dividends paid	(75)	(4)	(241)	(134)	(161)
Others	(24)	(38)	(0)	0	0
<b>CF from financing</b>	<b>2,165</b>	<b>9</b>	<b>(233)</b>	<b>(188)</b>	<b>(166)</b>
<b>Net change in cash</b>	<b>529</b>	<b>(436)</b>	<b>(81)</b>	<b>240</b>	<b>256</b>

## Forward PER band



## Income statement

FY: Dec (Bt mn)	2023	2024	2025	2026E	2027E
Sales	1,917	2,135	1,885	1,905	1,967
Cost of sales	(785)	(855)	(869)	(878)	(905)
<b>Gross profit</b>	<b>1,132</b>	<b>1,280</b>	<b>1,016</b>	<b>1,027</b>	<b>1,062</b>
SG&A	(634)	(702)	(783)	(769)	(755)
<b>EBITDA</b>	<b>596</b>	<b>769</b>	<b>434</b>	<b>426</b>	<b>495</b>
Depre. & amortization	62	127	157	119	129
Equity income	5	37	25	33	42
Other income	32	28	19	17	17
<b>EBIT</b>	<b>535</b>	<b>642</b>	<b>277</b>	<b>307</b>	<b>366</b>
Finance costs	(14)	(18)	(29)	(30)	(31)
Income taxes	(105)	(115)	(50)	(55)	(66)
<b>Net profit before MI</b>	<b>416</b>	<b>508</b>	<b>198</b>	<b>223</b>	<b>268</b>
Minority interest	0	0	0	0	0
<b>Core profit</b>	<b>416</b>	<b>508</b>	<b>198</b>	<b>223</b>	<b>268</b>
Extraordinary items	0	0	0	0	0
<b>Net profit</b>	<b>416</b>	<b>508</b>	<b>198</b>	<b>223</b>	<b>268</b>

## Key ratios

FY: Dec (Bt mn)	2023	2024	2025	2026E	2027E
<b>Growth YoY</b>					
Revenue	29.3%	11.4%	-11.7%	1.1%	3.3%
EBITDA	41.6%	28.9%	-43.5%	-1.9%	16.3%
Net profit	38.5%	22.0%	-61.0%	12.4%	20.5%
Core profit	38.5%	22.0%	-61.0%	12.4%	20.5%
<b>Profitability ratio</b>					
Gross profit margin	59.1%	59.9%	53.9%	53.9%	54.0%
EBITDA margin	31.1%	36.0%	23.0%	22.4%	25.2%
Core profit margin	21.7%	23.8%	10.5%	11.7%	13.6%
Net profit margin	21.7%	23.8%	10.5%	11.7%	13.6%
ROA	11.4%	11.3%	4.6%	5.4%	6.4%
ROE	13.9%	14.5%	5.7%	6.3%	7.4%
<b>Stability</b>					
D/E (x)	0.22	0.29	0.24	0.16	0.16
Net D/E (x)	Cash	0.06	0.08	Cash	Cash
Interest coverage ratio	38.53	34.75	9.47	10.37	11.62
Current ratio (x)	5.38	0.73	0.88	5.12	5.87
Quick ratio (x)	1.82	0.43	0.31	1.14	1.99
<b>Per share (Bt)</b>					
Reported EPS	1.58	1.68	0.66	0.74	0.89
Core EPS	1.58	1.68	0.66	0.74	0.89
Book value	11.33	11.58	11.44	11.73	12.09
Dividend	0.25	0.80	0.40	0.44	0.53
<b>Valuation (x)</b>					
PER	5.1	4.8	12.3	11.0	9.1
Core PER	5.1	4.8	12.3	11.0	9.1
P/BV	0.7	0.7	0.7	0.7	0.7
EV/EBITDA	3.2	3.4	6.3	5.7	4.4
Dividend yield	3.1%	9.9%	4.9%	5.5%	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. **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: บทวิเคราะห์ฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยบริษัทหลักทรัพย์ ดาโอ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) มีวัตถุประสงค์เพื่อนำเสนอและเผยแพร่บทวิเคราะห์ให้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจของนักลงทุนทั่วไป โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของข้อมูลที่ได้เปิดเผยต่อสาธารณชนอันเชื่อถือได้ และมิได้มีเจตนาเชิญชวนหรือชี้แนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์แต่อย่างใด 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