

25 August 2025

Sector: Healthcare

Master Style

แนวโน้ม 2H25E ฟิ้นตัวต่ำกว่าคาดจากเศรษฐกิจฟิ้นตัวช้า

Bloomberg ticker	MASTER TB
Recommendation	HOLD (downgraded)
Current price	Bt12.40
Target price	Bt13.00 (previously Bt15.00)
Upside/Downside	+5%
EPS revision	2025E: -28%/ 2026E: -24%

Bloomberg target price	Bt15.28
Bloomberg consensus	Buy 5/ Hold 3/ Sell 1

Stock data	
Stock price 1-year high/low	Bt52.25 / Bt10.90
Market cap. (Bt mn)	3,741
Shares outstanding (mn)	302
Avg. daily turnover (Bt mn)	108
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	2,086	2,196
EBITDA	596	783	505	634
Net profit	416	522	257	347
EPS (Bt)	1.58	1.73	0.85	1.15
Growth	38.5%	9.8%	-50.8%	35.1%
Core EPS (Bt)	1.58	1.73	0.85	1.15
Growth	38.5%	9.8%	-50.8%	35.1%
DPS (Bt)	0.25	0.25	0.34	0.46
Div. yield	2.0%	2.0%	2.7%	3.7%
PER (x)	7.9	7.2	14.6	10.8
Core PER (x)	7.9	7.2	14.6	10.8
EV/EBITDA (x)	5.1	5.0	6.2	4.8
PBV (x)	1.1	1.1	1.0	1.0

Bloomberg consensus				
Net profit	416	522	324	379
EPS (Bt)	1.58	1.73	1.08	1.26



Price performance	1M	3M	6M	12M
Absolute	-6.1%	-1.6%	-59.0%	-71.7%
Relative to SET	-11.2%	-8.4%	-58.3%	-63.5%

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

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

เรามิมองเป็นลบจากการประชุมนักวิเคราะห์ จาก outlook ที่ฟิ้นตัวต่ำกว่าคาด ดังนี้

- 1) บริษัทคาดการณ์ได้ปี 2025E กรณี worst case ทงตัว YoY (1H25 = -1% YoY) และ base case โต +5%-10% YoY, GPM 54-55% (1H25= 54.5%), SG&A to sales 40%, equity income 30 ล้านบาท
- 2) ปรับเป้า equity income ปี 2025E ลงเป็น 30 ล้านบาท จาก 50 ล้านบาท (1H25= 6 ล้านบาท) สำหรับปี 2026E คาด equity income 50-80 ล้านบาท
- 3) คาดรายได้ 3Q25E ฟิ้นตัว single digit QoQ, ชะลอตัว YoY จากลูกค้ากัมพูชา (5% ของรายได้รวม) ชะลอตัว และในประเทศฟิ้นตัวช้า, GPM ทงตัว QoQ

ปรับกำไรสุทธิปี 2025E/26E ลง -28%/-24% ตามลำดับ โดยคาดการณ์กำไรสุทธิปี 2025E ที่ 257 ล้านบาท (-51% YoY) และปี 2026E ที่ 347 ล้านบาท (+35% YoY)

ปรับคำแนะนำลงเป็น "ถือ" และปรับราคาเป้าหมายลงเป็น 13.00 บาท อิง 2026E PER 11.2x (เดิม 15.00 บาท อิง 2025E PER 12.5x) สะท้อนแนวโน้มผลประกอบการ 2H25E ที่ฟิ้นตัวต่ำกว่าคาด

Event: Analyst Meeting

□ Outlook เป็นลบจากการประชุมนักวิเคราะห์ เรามีมุมมองเป็นลบจากการประชุมนักวิเคราะห์วันศุกร์ที่ผ่านมา (22 Aug 2025) มีประเด็นสำคัญ ดังนี้

- 1) สำหรับปี 2025E ในกรณี worst case บริษัทคาดการณ์ได้ทงตัว YoY (1H25 = -1% YoY) แต่ base case คาดรายได้โต 5-10% YoY, GPM 54-55%, SG&A to sales 40%, equity income 30 ล้านบาท (1H25 = 6 ล้านบาท)
 - 2) ปี 2025E บริษัทปรับเป้า equity income จาก 50 ล้านบาท เป็น 30 ล้านบาท ด้าน PPA ใน 1Q25 = 7.6 ล้านบาท, 2Q25 = 10.1 ล้านบาท, 3Q25 = 10.1 ล้านบาท และ 4Q25 = 10.1 ล้านบาท
 - 3) 3Q25 QTD รายได้ฟิ้นตัว QoQ (ผู้บริหารคาดว่าฟิ้นตัว single digit QoQ) แต่สำหรับ YoY ได้รับผลกระทบจากกัมพูชา ที่ลูกค้าชะลอการทำการค้ายกรรม คาดรายได้กัมพูชาลดลง YoY, QoQ และ คาด GPM ทงตัว QoQ
 - 4) V Square คาดว่าจะพลิกกลับมามีกำไรในช่วงปลาย 3Q25E จากใน 2Q25 (-6 ลบ.)
 - 5) ปี 2025E คาดรายได้จากลูกค้ากัมพูชาที่ 4-5% ของรายได้รวม ทางบริษัทอยู่ระหว่าง monitor เนื่องจากปัญหาระหว่างไทย-กัมพูชา ทำให้มีลูกค้าบางส่วนชะลอการทำการค้ายกรรม ผู้บริหารมองว่ารายได้กัมพูชา ใน 2H25E น่าจะลดลงต่อเนื่องจากสถานการณ์ความขัดแย้งไทย-กัมพูชา ทั้งนี้ผู้บริหารคาดการณ์ได้จากต่างประเทศที่ 30% โดยใน 2Q25 รายได้ต่างชาติอยู่ที่ 26.9%
 - 6) ปี 2026E คาด equity income 50-80 ล้านบาท จาก รพ.ของ Wind, Korawin ที่รายได้เพิ่มขึ้น
 - 7) บริษัทฯ ยังไม่มีนโยบายการซื้อหุ้นคืน
- ทั้งนี้ เราคาดว่ากำไร 3Q25E ชะลอตัว YoY แต่ฟิ้นตัว QoQ จาก 1) รายได้ที่ฟิ้นตัว QoQ จากรายได้ค้ายกรรมที่ขยายตัว QoQ, 2) GPM และ SG&A to sales ทงตัว QoQ

Implication

□ ปรับประมาณการกำไรสุทธิปี 2025E-26E ลง เราปรับประมาณการกำไรสุทธิปี 2025E-26E ลง -28% และ -24% ตามลำดับ เพื่อสะท้อนการฟิ้นตัวของกำลังซื้อในประเทศที่ช้ากว่าคาด อีกทั้งสถานการณ์ไทย-กัมพูชายืดเยื้อกว่าคาด (สัดส่วนรายได้จากลูกค้ากัมพูชา 5% ของรายได้รวม) และ SG&A to sales ที่ทงตัวในระดับสูง ทั้งนี้ เราประเมินกำไรสุทธิปี 2025E ที่ 257 ล้านบาท (-51% YoY) จาก 1) รายได้รวมลดลง -2% YoY จากเศรษฐกิจที่ฟิ้นตัวช้าส่งผลให้กำลังซื้อในประเทศชะลอตัว, การแข่งขันที่เพิ่มขึ้นในบางหัตถการ และผลกระทบจากปัญหาระหว่างไทย-กัมพูชา, 2) GPM ลดลงเป็น 54.5% จากรายได้ค้ายกรรมบางประเภทที่มี margin สูง เช่น ยกคิ้ว ที่ชะลอตัวจากการแข่งขันที่รุนแรง

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.

และมีการปรับ Doctor fee สำหรับแพทย์บางส่วนที่ร่วมงานกับบริษัทมายาวนาน, 3) SG&A to sales ปรับตัวเพิ่มขึ้นจากเกณฑ์ใหม่ของแพทย์สภา ส่งผลให้ MASTER ต้องปรับโฆษณา และ 4) equity income ที่ 22 ล้านบาท (-57% YoY) จากการรับรู้ PPA ที่เพิ่มขึ้น สำหรับปี 2026E เราประเมินกำไรสุทธิที่ 347 ล้านบาท (+35% YoY) หนุนโดย 1) รายได้รวม +5% YoY จากรายได้ที่ฟื้นตัวในทุกกลุ่มหัตถการ, 2) GPM ขยายตัว จาก utilization rate ที่ดีขึ้น และ 3) SG&A to sales ปรับตัวลดลง

Valuation/Catalyst/Risk

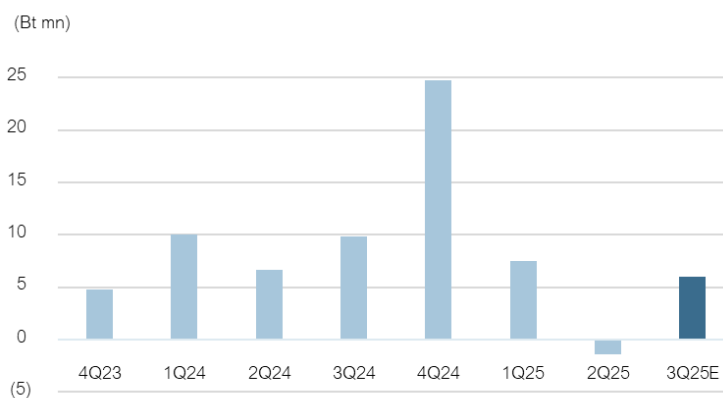
ปรับคำแนะนำลงเป็น “ถือ” และ rollover ราคาเป้าหมายเป็นปี 2026E ที่ 13.00 บาท ถึง 2026E PER11.2x (เดิม 15.00 บาท ถึง 2025E PER 12.5x) จนกว่าจะเห็นการฟื้นตัวของผลประกอบการที่ชัดเจน

Fig 1: Earnings revision

	2024	2025E			2026E		
		New	Old	chg	New	Old	chg
Total revenue (Bt mn)	2,135	2,086	2,119	-2%	2,196	2,239	-2%
Surgery	1,766	1,700	1,719	-1%	1,785	1,805	-1%
Skin	114	120	120	0%	126	126	0%
Hair	125	155	169	-8%	171	194	-12%
Aftercare	83	71	71	0%	74	74	0%
Other hospital operation	48	40	40	0%	40	40	0%
GPM (%)	59.9%	54.5%	56.3%	-2%	55.5%	57.0%	-1%
SG&A to sales (%)	32.9%	39.6%	36.5%	3%	37.0%	33.9%	3%
Equity income (Bt mn)	51	22	41	-46%	45	70	-36%
Net profit (Bt mn)	522	257	357	-28%	347	455	-24%

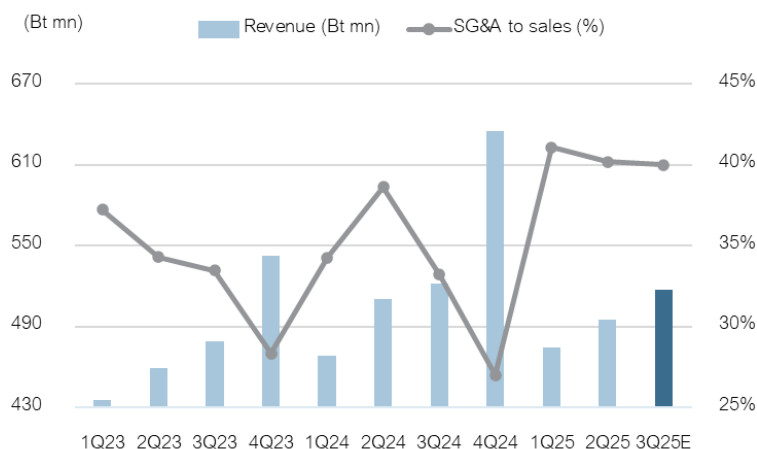
Sources: MASTER, DAOL

Fig 2: Quarterly Equity income



Sources: MASTER, DAOL

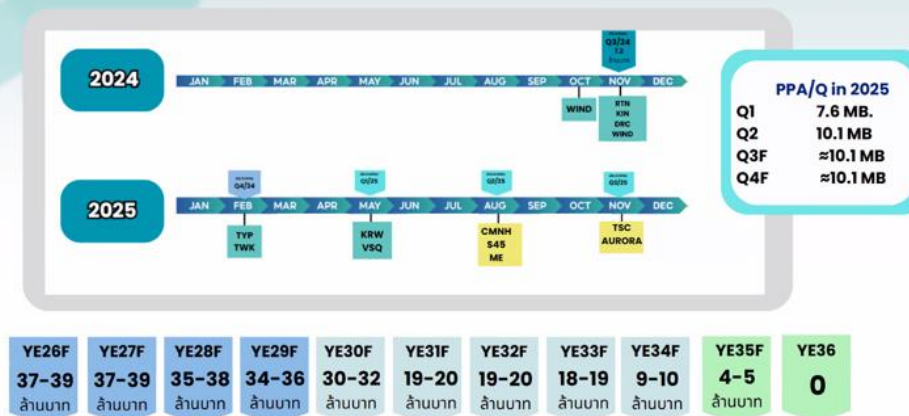
Fig 3: Revenue vs SG&A to sales



Sources: MASTER, DAOL

Fig 4: PPA

Key Non Cash Adjustment (PPA) From "MASTER PARTNER"



Source: MASTER

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	963	1,085
Accounts receivable	5	7	15	8	9
Inventories	63	101	121	121	125
Other current assets	166	1,136	20	688	725
Total cur. assets	331	1,871	346	1,780	1,944
Investments	0	0	0	0	0
Fixed assets	131	860	1,453	1,847	1,831
Other assets	485	907	2,722	688	725
Total assets	947	3,637	4,520	4,316	4,499
Short-term loans	0	0	0	0	0
Accounts payable	75	182	118	158	163
Current maturities	88	80	94	94	87
Other current liabilities	86	86	264	125	88
Total cur. liabilities	249	348	476	377	337
Long-term debt	291	294	293	271	285
Other LT liabilities	3	5	242	4	4
Total LT liabilities	294	298	535	275	290
Total liabilities	543	646	1,011	652	627
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	1,057	1,265
Others	0	0	0	0	0
Minority interests	0	0	0	0	0
Shares' equity	404	2,991	3,509	3,664	3,872

Cash flow statement

FY: Dec (Bt mn)	2022	2023	2024	2025E	2026E
Net profit	301	416	522	257	347
Depreciation	35	62	127	155	166
Chg in working capital	(3)	67	(92)	46	(1)
Others	(471)	(1,391)	(283)	988	(110)
CF from operations	(139)	(846)	275	1,447	403
Capital expenditure	(54)	(791)	(720)	(550)	(150)
Others	0	0	0	0	0
CF from investing	(54)	(791)	(720)	(550)	(150)
Free cash flow	(193)	(1,636)	(445)	897	253
Net borrowings	173	(6)	13	(22)	7
Equity capital raised	199	2,270	38	0	0
Dividends paid	(416)	(75)	(4)	(103)	(139)
Others	154	(24)	(38)	0	0
CF from financing	109	2,165	9	(125)	(132)
Net change in cash	(84)	529	(436)	772	122

Forward PER band



Income statement

FY: Dec (Bt mn)	2022	2023	2024	2025E	2026E
Sales	1,483	1,917	2,135	2,086	2,196
Cost of sales	(641)	(785)	(855)	(949)	(977)
Gross profit	841	1,132	1,280	1,137	1,219
SG&A	(463)	(634)	(702)	(826)	(812)
EBITDA	421	596	783	505	634
Depre. & amortization	35	62	127	155	166
Equity income	0	5	51	22	45
Other income	7	32	28	17	17
EBIT	386	535	656	350	468
Finance costs	(9)	(14)	(18)	(29)	(35)
Income taxes	(76)	(105)	(115)	(63)	(86)
Net profit before MI	301	416	522	257	347
Minority interest	0	0	0	0	0
Core profit	301	416	522	257	347
Extraordinary items	0	0	0	0	0
Net profit	301	416	522	257	347

Key ratios

FY: Dec (Bt mn)	2022	2023	2024	2025E	2026E
Growth YoY					
Revenue	124.8%	29.3%	11.4%	-2.3%	5.3%
EBITDA	73.9%	41.6%	31.4%	-35.5%	25.6%
Net profit	84.9%	38.5%	25.5%	-50.8%	35.1%
Core profit	84.9%	38.5%	25.5%	-50.8%	35.1%
Profitability ratio					
Gross profit margin	56.7%	59.1%	59.9%	54.5%	55.5%
EBITDA margin	28.4%	31.1%	36.7%	24.2%	28.9%
Core profit margin	20.3%	21.7%	24.5%	12.3%	15.8%
Net profit margin	20.3%	21.7%	24.5%	12.3%	15.8%
ROA	31.8%	11.4%	11.6%	6.0%	7.7%
ROE	74.5%	13.9%	14.9%	7.0%	9.0%
Stability					
D/E (x)	1.34	0.22	0.29	0.18	0.16
Net D/E (x)	0.70	Cash	0.06	Cash	Cash
Interest coverage ratio	42.32	38.53	35.54	11.99	13.38
Current ratio (x)	1.33	5.38	0.73	4.72	5.76
Quick ratio (x)	0.41	1.82	0.43	2.58	3.24
Per share (Bt)					
Reported EPS	1.14	1.58	1.73	0.85	1.15
Core EPS	1.14	1.58	1.73	0.85	1.15
Book value	1.53	11.33	11.63	12.14	12.83
Dividend	1.73	0.25	0.25	0.34	0.46
Valuation (x)					
PER	10.9	7.9	7.2	14.6	10.8
Core PER	10.9	7.9	7.2	14.6	10.8
P/BV	8.1	1.1	1.1	1.0	1.0
EV/EBITDA	8.4	5.1	5.0	6.2	4.8
Dividend yield	14.0%	2.0%	2.0%	2.7%	3.7%

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)

ผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนที่แสดงไว้นี้ เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทจดทะเบียน") เปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลสำหรับผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการทางธุรกิจของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงไว้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการทางธุรกิจของบริษัทจดทะเบียน 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 และเปิดโอกาสให้ชุมชนที่บริษัทมีความเกี่ยวข้องให้เติบโตอย่างยั่งยืน ซึ่งเราใช้เกณฑ์คะแนนจาก Bloomberg โดยการสำรวจรายงานต่างๆ ที่ไม่ใช่งบการเงิน ข่าวสารต่างๆ ที่เกี่ยวข้องกับบริษัท และกิจกรรมทาง NGO

❑ **บรรษัทภิบาล (Governance)** การที่บริษัทมีการกำกับดูแลกิจการที่ดี ดำเนินงานอย่างโปร่งใส มีแนวทางการบริหารความเสี่ยงที่ชัดเจนต่อต้านทุจริตและคอร์รัปชัน 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 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.