

23 February 2023

Sector: Health Care Services

Bangkok Dusit Medical Services

4Q22 โต YoY ตามคาด, 2023E เติบโตต่อเนื่อง จากเพิ่มฐานลูกค้า

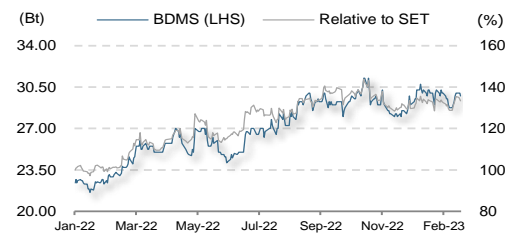
Bloomberg ticker	BDMS TB
Recommendation	BUY (maintained)
Current price	Bt30.00
Target price	Bt36.00 (maintained)
Upside/Downside	+20%
EPS revision	No change

Bloomberg target price	Bt33.3
Bloomberg consensus	Buy 20 / Hold 7 / Sell 1

Stock data	
Stock price 1-year high/low	Bt32.00 / Bt23.50
Market cap. (Bt mn)	476,760
Shares outstanding (mn)	15,892
Avg. daily turnover (Bt mn)	1,202
Free float	68%
CG rating	Excellent
ESG rating	Very good

Financial & valuation highlights				
FY: Dec (Bt mn)	2021A	2022A	2023E	2024E
Revenue	74,451	91,934	100,986	111,053
EBITDA	17,644	23,063	23,757	26,207
Net profit	7,936	12,606	13,234	14,697
EPS (Bt)	0.50	0.79	0.83	0.92
Growth	10.0%	58.8%	5.0%	11.1%
Core EPS (Bt)	0.50	0.79	0.83	0.92
Growth	31.3%	58.8%	5.0%	11.1%
DPS (Bt)	0.45	1.45	0.42	0.46
Div. yield	1.5%	4.8%	1.4%	1.5%
PER (x)	60.1	37.8	36.0	32.4
Core PER (x)	60.1	37.8	36.0	32.4
EV/EBITDA (x)	27.6	21.2	21.1	18.8
PBV (x)	5.4	5.1	5.7	5.2

Bloomberg consensus				
Net profit	7,936	12,130	12,999	14,241
EPS (Bt)	0.50	0.76	0.83	0.90



Source: Aspen

Price performance	1M	3M	6M	12M
Absolute	0.0%	1.7%	10.1%	29.9%
Relative to SET	1.1%	-1.0%	7.4%	31.7%

Major shareholders		Holding
1. Mr. Prasert Prasarttong-oso		12.77%
2. Thai NVDR Co., Ltd.		12.12%
3. Bangkok Airway		5.21%

Analyst: Jacqueline Nham (Reg. No. 112603)

Assistant Analyst: Piraya Throngkitpaisan

เรายังคงแนะนำ "ซื้อ" ที่ 36.00 บาท อิง 2023E PER ที่ 44x ทาง BDMS รายงานกำไรสุทธิ 4Q22 อยู่ที่ 3,113 ล้านบาท (+22% YoY, -5% QoQ) การเติบโต YoY มาจากผู้ป่วยต่างชาติเป็นหลัก แต่ลดลง QoQ รายได้เกี่ยวกับโควิดที่ลดลงและตามปัจจัยฤดูกาลของกลุ่มรพ. ทำให้ occ rate ใน 4Q22 ลดลงมาอยู่ที่ 69% จาก 76% ใน 3Q22 ส่วน GPm เพิ่มขึ้นอยู่ที่ 37.2% จาก 36.8% ใน 3Q22 และ SG&A/Revenue เพิ่มขึ้นเป็น 21% จาก 18.9% ใน 3Q22 จากค่าใช้จ่ายพนักงานที่เพิ่มขึ้นตามการเติบโตของรายได้ที่เพิ่มขึ้นของผู้ป่วยต่างชาติ

คงประมาณการกำไรสุทธิปี 2023E ที่ 12,234 ล้านบาท (+5% YoY) จากการขยายฐานลูกค้าประเทศซาอุดีอาระเบีย หลังจากบริษัทจะเปิดศูนย์ประจำซาอุดีอาระเบียเพิ่มในซาอุดีอาระเบียในปี 2023E เพื่อขยายฐานลูกค้าตามผู้บริหารวางแผนเป้าหมาย จากการเห็นโอกาสการเติบโตของศูนย์ใช้ซาอุดีอาระเบีย โดยการเติบโตในปี 2023E มาจากการขยายฐานลูกค้าต่างประเทศและในประเทศเพิ่มมากขึ้น ทำให้อัตราการครองเตียงสูงขึ้น ส่งผลให้ GPm ในปี 2023E อยู่ที่ 36.3%

ราคาหุ้น outperform SET +31% ในช่วง 12 เดือนที่ผ่านมา จากอานิสงส์การเปิดประเทศและโอกาสในการขยายฐานลูกค้าโดยเฉพาะคนไข้ซาอุดีอาระเบีย แต่เรายังคงมองว่าบริษัทจะเป็นหนึ่งในผู้ได้รับผลประโยชน์จาก medical tourism อย่างต่อเนื่อง โดยสัดส่วนของชาวต่างชาติอยู่ที่ 24% ซึ่งกำลังกลับเข้าสู่ระดับช่วงก่อนโควิดที่ 30% ในปัจจุบันมีผู้ป่วยต่างชาติที่สนใจมารักษาอยู่เป็นจำนวนมาก และยังมี upside จากการตรวจ RT-PCR เนื่องจาก BDMS มีรพ. กระจายอยู่ทั่วประเทศ โดยเฉพาะจังหวัดที่มีมีการท่องเที่ยวต่างชาติสูง

Event: 4Q22 earnings result

กำไรสุทธิ 4Q22 เติบโต YoY แต่ลดลง QoQ ตามคาด BDMS รายงานกำไรสุทธิใน 4Q22 ที่ 3,113 ล้านบาท (+18% YoY, -8% QoQ) การขยายตัว YoY มาจากผู้ป่วยต่างชาติที่ฟื้นตัวจากกลุ่ม Middle east, ออสเตรเลีย และ CLMV ทำให้รายได้ผู้ป่วยต่างชาติอยู่ที่ 6,093 ล้านบาท (+62% YoY, +11% QoQ) ในขณะที่รายได้ผู้ป่วยในประเทศลดลงอยู่ที่ 16,475 ล้านบาท (-4% YoY, -5% QoQ) ทำให้สัดส่วนอยู่ที่ 27:73 โดยรายได้ผู้ป่วยคนไทยลดลง เนื่องจากรายได้เกี่ยวกับโควิดลดลงเป็น 2% (4Q21 = 15%, 3Q22 = 9%) ส่วนการลดลง QoQ จากปัจจัยฤดูกาล ทำให้ occ rate ลดลงมาอยู่ที่ 69% (4Q21 = 70%, 3Q22 = 76%) รวมถึงค่าใช้จ่ายพนักงานที่สูงขึ้นทำให้ SG&A/Revenue อยู่ที่ 21% (4Q21 = 21.7%, 3Q22 = 18.9%) และ GPm อยู่ที่ 37.2% (4Q21 = 37.4%, 3Q22 = 36.8%) จากค่าใช้จ่ายการตลาด และค่าสาธารณูปโภค

Implication

คงประมาณการกำไรสุทธิปี 2023E ที่ 13,234 ล้านบาท (+5% YoY) จากฐานที่สูง จากการขยายฐานลูกค้าต่างประเทศเพิ่มจากประเทศบังกลาเทศ และซาอุดีอาระเบีย โดยการจัดตั้งศูนย์ refer คนไข้เพิ่มที่ประเทศซาอุดีอาระเบียในปี 2023E เนื่องจากบริษัทมองเห็นโอกาสในการเติบโตของฐานลูกค้า โดยปัจจุบันคนไข้ซาอุดีอาระเบียมีจำนวนมากกว่าช่วงก่อนโควิด หลังจากที่ทางรัฐบาลเพิ่มความสัมพันธ์ที่ดีขึ้น ส่วนลูกค้าในประเทศมาจากการขยายตลาดประกันสังคม โดยจะรับผู้ประกันตนเพิ่มอีก 1 รพ. ที่สุราษฎร์ธานี และมีแผนที่จะรับเพิ่มอีก 2-3 แห่งในปี 2023E โดยการรับผู้ประกันตนและผู้ป่วยต่างชาติเพิ่มจะทำให้ใช้ capacity ได้มีประสิทธิภาพมากขึ้น ส่งผลให้ cover ค่าใช้จ่ายได้ดีขึ้น ทำให้เราคง GPm ที่ 36.3%

Valuation/Catalyst/Risk

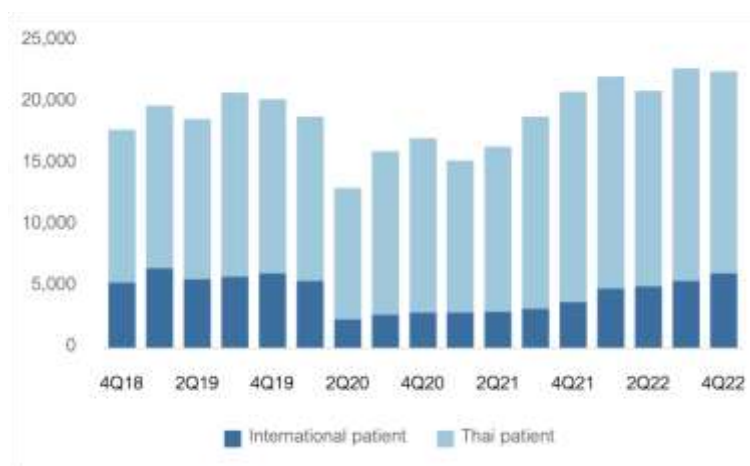
เรายังคงราคาเป้าหมายปี 2023E ที่ 36.00 บาท อิง 2023E PER ที่ 44x โดยมองว่าบริษัทจะเป็นหนึ่งในผู้ได้รับผลประโยชน์จาก medical tourism โดยปัจจุบันมีสัดส่วนชาวต่างชาติอยู่ที่ 24% ซึ่งช่วงก่อนโควิดมีสัดส่วนอยู่ที่ 30% รวมถึง upside จากลูกค้าชาวจีนหลังจากที่จีนเปิดประเทศ จากการเข้าบริการรักษาและการตรวจ RT-PCR อีกด้วย

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 1: 4Q22 earnings review

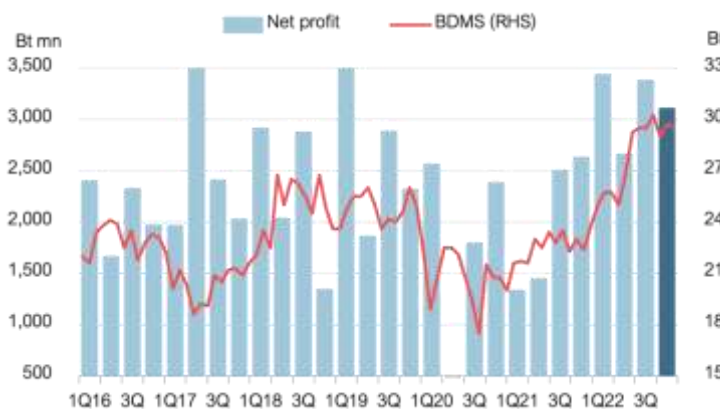
FY: Dec (Bt mn)	4Q22	4Q21	YoY	3Q22	QoQ	2022	2021	YoY
Revenues	23,476	21,596	8.7%	23,700	-0.9%	91,934	74,451	23.5%
CoGS	(14,752)	(13,525)	9.1%	(14,979)	-1.5%	(58,329)	(49,462)	17.9%
Gross profit	8,723	8,071	8.1%	8,720	0.0%	33,604	24,989	34.5%
SG&A	(4,933)	(4,691)	5.2%	(4,496)	9.7%	(17,655)	(15,029)	17.5%
EBITDA	5,731	5,255	9.1%	6,016	-4.7%	23,063	17,644	30.7%
Other inc./exps	447	309	44.5%	285	56.5%	1,122	1,340	-16.3%
Interest expenses	(217)	(186)	16.2%	(135)	60.3%	(632)	(728)	-13.2%
Income tax	(806)	(746)	8.0%	(824)	-2.2%	(3,227)	(2,103)	53.4%
Core profit	3,113	2,636	18.1%	3,386	-8.0%	12,606	7,936	58.8%
Net profit	3,113	2,636	18.1%	3,386	-8.0%	12,607	7,936	58.9%
EPS (Bt)	0.20	0.17	18.1%	0.21	-8.0%	0.79	0.50	58.9%
Gross margin	37.2%	37.4%		36.8%		36.6%	33.6%	
Net margin	13.3%	12.2%		14.3%		13.7%	10.7%	

Fig 2: Revenue breakdown by nationality



Source: Company data, DAOL

Fig 3: BDMS share prices vs profits



Source: Company data, DAOL

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. **2**

Quarterly income statement

(Bt mn)	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22
Sales	21,596	22,986	21,772	23,700	23,476
Cost of sales	(13,525)	(14,451)	(14,147)	(14,979)	(14,752)
Gross profit	8,071	8,535	7,625	8,720	8,723
SG&A	(4,691)	(4,025)	(4,200)	(4,496)	(4,933)
EBITDA	5,255	6,182	5,134	6,016	5,731
Finance costs	(186)	(146)	(135)	(135)	(217)
Core profit	2,636	3,443	2,664	3,386	3,113
Net profit	2,636	3,443	2,664	3,386	3,113
EPS	0.17	0.22	0.17	0.21	0.20
Gross margin	37.4%	37.1%	35.0%	36.8%	37.2%
EBITDA margin	24.3%	26.9%	23.6%	25.4%	24.4%
Net profit margin	12.2%	15.0%	12.2%	14.3%	13.3%

Balance sheet

FY: Dec (Bt mn)	2020	2021	2022	2023E	2024E
Cash & deposits	20,939	12,660	14,988	(7,559)	(4,882)
Accounts receivable	7,192	9,131	10,484	10,940	12,031
Inventories	1,855	2,005	2,211	2,359	2,598
Other current assets	27	605	116	40	44
Total cur. assets	30,013	24,401	27,799	5,780	9,791
Investments	1,547	1,604	1,986	2,020	4,442
Fixed assets	103,886	101,733	111,069	111,173	109,984
Other assets	604	715	689	2,020	2,221
Total assets	136,050	128,454	141,543	120,993	126,438
Short-term loans	0	0	500	101	111
Accounts payable	4,450	5,035	6,176	6,433	7,085
Current maturities	427	3,369	5,880	5,427	5,218
Other current liabilities	6,343	7,459	8,060	10,099	11,105
Total cur. liabilities	11,220	15,862	20,616	22,060	23,519
Long-term debt	23,736	15,384	17,182	6,951	2,051
Other LT liabilities	9,631	9,442	10,032	8,079	8,884
Total LT liabilities	33,367	24,827	27,214	15,030	10,935
Total liabilities	44,588	40,689	47,830	37,090	34,454
Registered capital	1,758	1,758	1,758	1,758	1,758
Paid-up capital	1,589	1,589	1,589	1,589	1,589
Share premium	30,166	30,166	30,166	30,166	30,166
Retained earnings	47,275	42,949	47,950	38,140	46,220
Others	8,880	9,141	10,174	10,174	10,174
Minority interests	3,553	3,920	3,834	3,834	3,834
Shares' equity	91,463	87,765	93,713	83,903	91,983

Cash flow statement

FY: Dec (Bt mn)	2020	2021	2022	2023E	2024E
Net profit	7,214	7,936	12,606	13,234	14,697
Depreciation	6,413	6,321	5,950	5,955	6,742
Chg in working capital	106	(1,504)	(419)	(346)	(677)
Others	897	237	1,707	(1,170)	1,607
CF from operations	14,630	12,990	19,844	17,672	22,368
Capital expenditure	(12,622)	(4,168)	(15,286)	(6,059)	(5,553)
Others	16,468	(57)	(382)	(34)	(2,422)
CF from investing	3,847	(4,225)	(15,667)	(6,093)	(7,975)
Free cash flow	18,477	8,765	4,177	11,579	14,393
Net borrowings	(201)	(5,410)	4,809	(11,082)	(5,100)
Equity capital raised	0	0	0	0	0
Dividends paid	(4,768)	(12,713)	(7,946)	(23,043)	(6,617)
Others	1,835	1,079	1,288	0	0
CF from financing	(3,134)	(17,044)	(1,850)	(34,126)	(11,716)
Net change in cash	15,343	(8,279)	2,327	(22,546)	2,677

Forward PER band



Income statement

FY: Dec (Bt mn)	2020	2021	2022	2023E	2024E
Sales	68,074	74,451	91,934	100,986	111,053
Cost of sales	(46,371)	(49,462)	(58,329)	(64,328)	(70,852)
Gross profit	21,703	24,989	33,604	36,658	40,201
SG&A	(14,161)	(15,029)	(17,655)	(20,197)	(22,211)
EBITDA	15,255	17,644	23,063	23,757	26,207
Depre. & amortization	(6,413)	(6,321)	(5,950)	(5,955)	(6,742)
Equity income	273	21	42	28	31
Other income	1,028	1,340	1,122	1,313	1,444
EBIT	8,843	11,322	17,113	17,802	19,465
Finance costs	(871)	(728)	(632)	(500)	(250)
Income taxes	(1,491)	(2,103)	(3,227)	(3,332)	(3,701)
Net profit before MI	6,480	8,490	13,254	13,970	15,515
Minority interest	(435)	(554)	(648)	(736)	(818)
Core profit	6,045	7,936	12,606	13,234	14,697
Extraordinary items	1,169	0	0	0	0
Net profit	7,214	7,936	12,606	13,234	14,697

Key ratios

FY: Dec (Bt mn)	2020	2021	2022	2023E	2024E
Growth YoY					
Revenue	-17.7%	9.4%	23.5%	9.8%	10.0%
EBITDA	-19.5%	15.7%	30.7%	3.0%	10.3%
Net profit	-53.5%	10.0%	58.8%	5.0%	11.1%
Core profit	-39.9%	31.3%	58.8%	5.0%	11.1%
Profitability ratio					
Gross profit margin	31.9%	33.6%	36.6%	36.3%	36.2%
EBITDA margin	22.4%	23.7%	25.1%	23.5%	23.6%
Core profit margin	8.9%	10.7%	13.7%	13.1%	13.2%
Net profit margin	10.6%	10.7%	13.7%	13.1%	13.2%
ROA	5.3%	6.2%	8.9%	10.9%	11.6%
ROE	7.9%	9.0%	13.5%	15.8%	16.0%
Stability					
D/E (x)	0.49	0.46	0.51	0.44	0.37
Net D/E (x)	0.04	0.07	0.09	0.24	0.13
Interest coverage ratio	10.15	15.54	27.08	35.64	77.99
Current ratio (x)	2.67	1.54	1.35	0.26	0.42
Quick ratio (x)	2.51	1.37	1.24	0.15	0.30
Per share (Bt)					
Reported EPS	0.45	0.50	0.79	0.83	0.92
Core EPS	0.38	0.50	0.79	0.83	0.92
Book value	5.76	5.52	5.90	5.28	5.79
Dividend	0.55	0.45	1.45	0.42	0.46
Valuation (x)					
PER	66.09	60.08	37.82	36.03	32.44
Core PER	78.87	60.08	37.82	36.03	32.44
P/BV	5.21	5.43	5.09	5.68	5.18
EV/EBITDA	31.70	27.59	21.21	21.07	18.81
Dividend yield	1.8%	1.5%	4.8%	1.4%	1.5%

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. DAOLSEC 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)

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 ดำเนินงานอย่างไร้ข้อสงสัย มีแนวทางการบริหารความเสี่ยงที่ชัดเจน ต่อต้านทุจริตและคอร์รัปชัน ตลอดจนดูแลผู้มีส่วนได้เสีย ซึ่งรวมถึงการจ่ายภาษีให้แก่ภาครัฐอย่างไร้ข้อสงสัย 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 และมีได้มีเจตนาเชิญชวนหรือชี้แนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์แต่อย่างใด 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