

25 October 2021

Sector: Transportation & Logistics

Precious Shipping

คาด 3Q21E แข็งแกร่ง และบริษัททำสัญญาระยะยาวเพิ่ม 1 สัญญา

Bloomberg ticker	PSL TB
Recommendation	BUY (maintained)
Current price	Bt18.90
Target price	Bt26.00 (maintained)
Upside/Downside	+38%
EPS revision	2021E: +23%, 2022E: +50%

Bloomberg target price	Bt25.68
Bloomberg consensus	Buy 6 / Hold 1 / Sell 1

Stock data	
Stock price 1-year high/low	Bt22.40 / Bt4.20
Market cap. (Bt mn)	29,471
Shares outstanding (mn)	1,559
Avg. daily turnover (Bt mn)	572
Free float	46.85%
CG rating	Excellent
ESG rating	n.a.

Financial & valuation highlights				
FY: Dec (Bt mn)	2019	2020	2021E	2022E
Revenue	4,153	3,731	8,575	7,344
EBITDA	1,647	1,380	5,309	4,365
Net profit	(228)	(1,295)	3,830	2,712
EPS (Bt)	(0.15)	(0.83)	2.46	1.74
Growth	n.a.	466.7%	n.a.	-29.2%
Core EPS (Bt)	(0.14)	(0.28)	2.46	1.74
Growth	-148.2%	95.2%	-982.0%	-29.2%
DPS (Bt)	0.00	0.00	0.74	0.52
Div. yield	0.0%	0.0%	3.9%	2.8%
PER (x)	(129.0)	(22.8)	7.7	10.9
Core PER (x)	(132.5)	(67.9)	7.7	10.9
EV/EBITDA (x)	24.9	27.8	7.1	8.2
PBV (x)	2.5	2.9	2.4	2.0

Bloomberg consensus				
Net profit	(228)	(1,295)	3,578	3,553
EPS (Bt)	(0.15)	(0.83)	2.01	2.02



Source: Aspen

Price performance				
	1M	3M	6M	12M
Absolute	-9.1%	-1.6%	20.4%	305.6%
Relative to SET	-10.9%	-8.2%	16.4%	270.5%

Major shareholders		Holding
1. Globex corporation co.Ltd		28.40%
2. Mr. Khalid Moinuddin Hashim		8.43%
3. Grain Trade limited		8.34%

Analyst: Amnart Ngosawang (Reg. No. 029734)

Assistant Analyst: Warasiree Kengradomying

เราคาดว่าแนวโน้ม "ซื้อ" และราคาเป้าหมายที่ 26.00 บาท โดยเราได้ de-rate 2022E PER ลงมาที่ 15.0x (-0.125SD below historical average) เนื่องจากเรามองว่าค่าระวางจะเริ่ม peak out ในช่วง 4Q21E เราคาดผลประกอบการใน 3Q21E ที่ 1.36 พันล้านบาท (จากขาดทุน -35 ล้านบาทใน 2Q20,+65% QoQ) หนุนโดยค่าระวาง TC rate ของ PSL ที่คาดว่าจะเฉลี่ยที่ USD23,172/วัน (เทียบกับ 2Q21 ที่ USD17,841/วัน) ส่งผลให้รายได้อยู่ที่ 2.53 พันล้านบาท (+168%YoY, +32%QoQ, 2) GPM ปรับขึ้นสูงถึง 64.2% (2Q21 = 54.0%, 3Q20 = 19.4%)

เราปรับประมาณการกำไรสุทธิปี 2021E ขึ้น +23% ที่ 3.83 พันล้านบาท จากการปรับ 1) TC rate ที่ USD19,830/วัน (เดิม USD19,164/วัน) 2) ปรับ GPM ขึ้นมาที่ 55.0% (เดิม 50.0%, 1H21=47.4%) โดยคาดว่าค่าระวางใน 4Q21E มีโอกาสอยู่ในระดับแถว USD40,000/วัน นอกจากนี้ เราได้ปรับกำไรปี 2022E ขึ้น +50% เป็น 2.71 พันล้านบาท จากการปรับ 1) TC rate ขึ้นมาที่ USD16,856/วัน (เดิม USD15,331/วัน) 2) ทำให้เราคาดว่า GPM จะอยู่ที่ระดับ 50.0% (เดิม 42.0%)

ราคาหุ้น outperform SET +16%/+270% ใน 6 และ 12 เดือนแต่ underperform SET -11% ใน 1 เดือนที่ผ่านมา จากความกังวลเกี่ยวกับเศรษฐกิจจีนที่อาจกระทบต่อ demand ของเรือเทกอง และมุมมองว่าค่าระวางอาจ peak out ใน 4Q21E อย่างไรก็ตามเรายังคงคำแนะนำ "ซื้อ" จากราคาหุ้นที่ปรับลงมาแรงในเดือนที่ผ่านมา และคาดว่าผลประกอบการใน 3Q21E/4Q21E จะยังแข็งแกร่ง นอกจากนี้ บริษัทยังได้มีการทำสัญญาระยะยาวเพิ่ม 1 สัญญาในอัตราค่าระวางผันแปรที่สูง

Event: 3Q21 earnings preview

□ **คาดการณ์กำไร 3Q21E แข็งแกร่งตามดัชนีค่าระวางที่ปรับตัวขึ้น** คาดกำไรสุทธิใน 3Q21E ที่ 1.36 พันล้านบาท (จากขาดทุน -35 ล้านบาทใน 2Q20,+65%QoQ) หนุนโดยรายได้ที่ 2.53 พันล้านบาท (+168%YoY, +32%QoQ) คาดว่าค่าระวาง TC rate ของ PSL ใน 3Q21E จะเฉลี่ยอยู่ที่ USD23,172/วัน (เทียบกับ 2Q21 ที่ USD17,841/วัน) 2) GPM คาดปรับขึ้นสูงถึง 64.2% (2Q21 = 54.0%, 3Q20 = 19.4%) จากค่าระวางที่ปรับขึ้นสูงกว่าค่าใช้จ่ายที่เพิ่มขึ้นเล็กน้อยในส่วนของลูกเรือเกี่ยวข้องกับ COVID-19

□ **กำไรใน 4Q21E ยังมีโอกาสดีต่อ** เราคาดว่ากำไรใน 4Q21E จะยังคงเติบโตได้ YoY และ QoQ หนุนโดยดัชนี BSI Index ที่ปรับขึ้นแตะระดับ USD40,000/วัน ท่ามกลางการเร่งความเร็วการเดินทางเรือ (Fig 3) ขึ้นเป็น 12 knots (เทียบกับ 2020 อยู่ที่ 11 knots) ซึ่งเท่ากับว่า effective supply ของเรือเทกองเพิ่มขึ้นราว 5% ทั้งนี้ ดัชนียังปรับตัวขึ้นได้ต่อเนื่องจากปัจจัย seasonal และ port congestion (Fig 4) ที่ยังคงหนาแน่น โดยล่าสุดอยู่ที่ระดับราว 5-6% ของ bulker fleet อย่างไรก็ตาม เราคาดว่ามีโอกาสที่ค่าระวางจะ peak out ใน 4Q21E โดยไตรมาส 1 จะเริ่มเข้าสู่ low season และคาดว่า port congestion น่าจะเริ่มเบาบางลง

□ **ทำ Fix contract เพิ่ม 1 สัญญา** บริษัทได้รายงานต่อ SET โดยได้มีการทำสัญญาเช่าระยะยาวเป็นระยะเวลา 11-13 เดือน กับบริษัท Navision Chartering A/S นับตั้งแต่วันที่ 22 ต.ค. 21 โดยมีอัตราค่าระวางขั้นต่ำแบบผันแปรที่ 102% ของอัตราค่าระวางเฉลี่ยในช่วง 15 วันก่อนหน้าของดัชนี Baltic Exchange Handysize Index (BHSHI) ซึ่งปัจจุบันค่าระวางแบบผันแปรดังกล่าวอยู่ที่ราว USD37,000/วัน ทำให้เรามองมองเป็นบวกมากขึ้นต่อค่าระวางในปี 2022E

□ **ปรับกำไรสุทธิปี 2021E/22E ขึ้น +23%/+50%** ปรับประมาณการกำไรสุทธิปี 2021E ขึ้น +23% มาที่ 3.83 พันล้านบาท โดยปรับรายได้ขึ้น +3% ที่ 8.58 พันล้านบาท โดยปรับ assumption TC rate ของปีขึ้น +3% ที่ USD19,830/วัน โดยค่าระวางตลาด QTD อยู่ที่ระดับ USD38,150/วัน ทำให้เราคาดว่าใน 4Q21E TC rate ของ PSL จะอยู่ในระดับราว USD26,000/วัน และมีการปรับ GPM ทั้งปีขึ้นมาที่ระดับ 55.0% (เดิม 50.0%, 1H21=47.4%)

นอกจากนี้ เราปรับกำไรปี 2022E ขึ้นมา +50% ที่ 2.71 พันล้านบาท โดยปรับรายได้ขึ้น +9% ที่ 7.34 พันล้านบาท ด้วย assumption TC rate ใหม่ที่ USD16,856/วัน (+10% จากเดิม USD15,331/วัน)

และประเมิน GPM ที่ 50.0% (เดิม 42.0%) โดยเราคาดว่าค่าระวางยังมีโอกาสที่จะอยู่ในระดับสูงกว่าปกติในปี 2022E แม้อาจปรับลดลงเล็กน้อยจากปี 2021E

Valuation/Catalyst/Risk

เราประเมินราคาเหมาะสมที่ 26.00 บาท โดยได้ de-rate 2022E PER ลงมาที่ 15.0x จากเดิม 22.0x (-0.125SD below historical average) เรายังคงมุมมองว่าค่าระวางจะเริ่มเข้าสู่ระดับปกติมากขึ้นเมื่อเริ่มเข้าสู่ low season และเมื่อ port congestion เริ่มคลี่คลาย

Fig 1: 3Q21E earnings preview

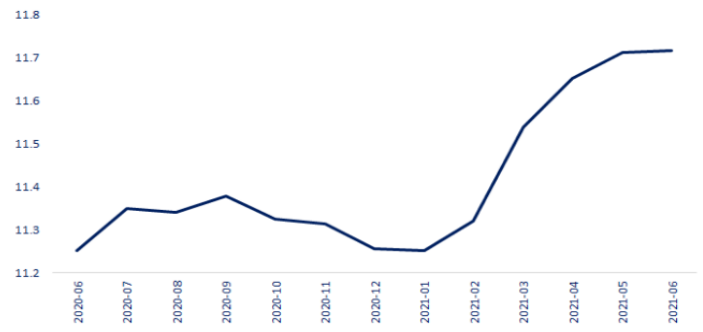
FY: Dec (Bt mn)	3Q21E	3Q20	YoY	2Q21	QoQ	9M21E	9M20	YoY
Revenues	2,532	944	168.1%	1,919	31.9%	5,697	2,680	112.6%
CoGS	(906)	(761)	19.1%	(882)	2.8%	(2,571)	(2,425)	6.0%
Gross profit	1,625	183	n.a.	1,037	56.7%	3,127	254	1,128.6%
SG&A	(118)	(60)	97.6%	(115)	2.6%	(292)	(231)	26.0%
EBITDA	1,770	412	329.1%	1,172	50.9%	3,610	896	302.9%
Other inc./exps	1	1	32.2%	1	0.0%	2	7	-68.2%
Interest expenses	(113)	(145)	-22.0%	(108)	4.3%	(338)	(475)	-28.7%
Income tax	0	0	n.a.	0	n.a.	-	-	n.a.
Core profit	1,362	(35)	n.a.	770	77.0%	2,399	(487)	n.a.
Net profit	1,362	(22)	n.a.	826	64.9%	2,564	(1,322)	n.a.
EPS (Bt)	0.87	(0.01)	n.a.	0.53	64.9%	1.64	(0.85)	n.a.
Gross margin	64.2%	19.4%		54.0%		54.9%	9.5%	
Net margin	53.8%	-2.3%		43.1%		45.0%	-49.3%	

Fig 2: Market TC Rate for Supramax (USD/day)



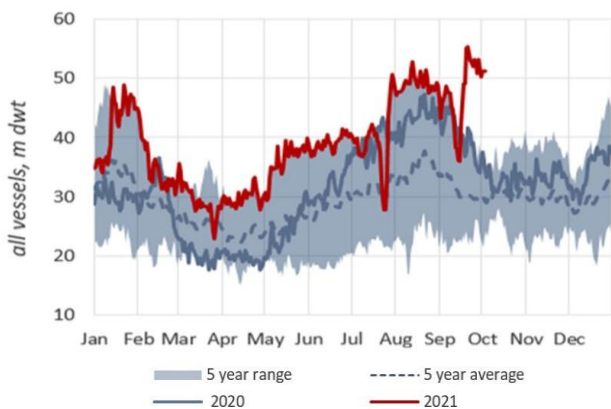
Source: Refinitiv

Fig 3: Supramax Bulker Laden Average Speed, (Knots)



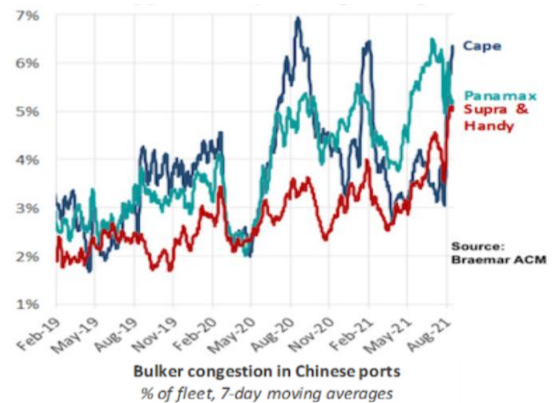
Source: Braemar ACM

Fig 4: Chinese drybulk congestion, (m DWT)



Source: Refinitiv

Fig 5: Bulker congestion in Chinese ports, (%) of fleet



Source: Braemar ACM

Disclaimer: This report has been prepared by KTBST Securities PCL (KTBST). The information herein has been obtained from sources believed to be reliable and accurate; however, KTBST makes no representation as to the accuracy and completeness of such information. Information and opinions expressed herein are subject to change without notice. KTBST has no intention to solicit investors to buy or sell any securities in this report. In addition, KTBST 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 permission of KTBST. Investment in securities has risks. Investors are advised to consider carefully before making decisions.

Quarterly income statement

(Bt mn)	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21
Sales	680	944	1,051	1,247	1,919
Cost of sales	(756)	(761)	(797)	(783)	(882)
Gross profit	(76)	183	254	465	1,037
SG&A	(66)	(60)	(51)	(59)	(115)
EBITDA	148	412	484	668	1,172
Finance costs	(158)	(145)	(122)	(117)	(108)
Core profit	(310)	(35)	27	267	770
Net profit	(1,183)	(22)	27	375	826
EPS	(0.76)	(0.01)	0.02	0.24	0.53
Gross margin	-11%	19%	24%	37%	54%
EBITDA margin	22%	44%	46%	54%	61%
Net profit margin	-174%	-2%	3%	30%	43%

Forward PER band

Balance sheet

FY: Dec (Bt mn)	2018	2019	2020	2021E	2022E
Cash & deposits	1,843	1,181	1,100	2,456	4,189
Accounts receivable	254	183	169	388	332
Inventories	0	0	0	0	0
Other current assets	220	317	669	669	669
Total cur. assets	2,317	1,681	1,938	3,513	5,189
Investments	0	0	0	0	0
Fixed assets	22,409	20,098	19,125	20,464	20,676
Other assets	(20,092)	(18,417)	(17,187)	(16,951)	(15,487)
Total assets	27,837	25,061	21,397	24,311	26,200
Short-term loans	0	0	0	0	0
Accounts payable	389	528	277	331	315
Current maturities	1,877	4,085	2,436	2,936	2,936
Other current liabilities	43	99	627	627	627
Total cur. liabilities	2,308	4,712	3,339	3,894	3,878
Long-term debt	12,661	8,577	7,586	7,586	7,586
Other LT liabilities	172	212	337	340	344
Total LT liabilities	12,833	8,789	7,923	7,926	7,930
Total liabilities	15,141	13,502	11,263	11,820	11,807
Registered capital	1,611	1,559	1,559	1,559	1,559
Paid-up capital	1,559	1,559	1,559	1,559	1,559
Share premium	2,140	2,140	2,140	2,140	2,140
Retained earnings	9,780	9,537	8,168	10,523	12,422
Others	(785)	(1,677)	(1,734)	(1,734)	(1,734)
Minority interests	0	0	0	0	0
Shares' equity	12,695	11,559	10,134	12,489	14,388

Income statement

FY: Dec (Bt mn)	2018	2019	2020	2021E	2022E
Sales	4,933	4,153	3,731	8,575	7,344
Cost of sales	(3,250)	(3,168)	(3,222)	(3,856)	(3,668)
Gross profit	1,682	986	508	4,719	3,676
SG&A	(548)	(645)	(417)	(781)	(669)
EBITDA	2,450	1,647	1,380	5,309	4,365
Depre. & amortization	1,185	1,183	1,213	1,164	1,176
Equity income	0	0	0	0	0
Other income	37	30	9	36	36
EBIT	1,265	464	167	4,145	3,190
Finance costs	(826)	(703)	(597)	(492)	(492)
Income taxes	(2)	(3)	(4)	(11)	(8)
Net profit before MI	437	(242)	(434)	3,643	2,690
Minority interest	24	20	11	22	22
Core profit	462	(222)	(434)	3,830	2,712
Extraordinary items	(5)	(6)	(871)	0	0
Net profit	456	(228)	(1,295)	3,830	2,712

Key ratios

FY: Dec (Bt mn)	2018	2019	2020	2021E	2022E
Growth YoY					
Revenue	13.7%	-15.8%	-10.2%	129.9%	-14.4%
EBITDA	29.6%	-32.8%	-16.2%	284.6%	-17.8%
Net profit	n.a.	n.a.	466.7%	n.a.	-29.2%
Core profit	n.a.	n.a.	95.2%	n.a.	-29.2%
Profitability Ratio					
Gross profit margin	34.1%	23.7%	13.6%	55.0%	50.1%
EBITDA margin	49.7%	39.7%	37.0%	61.9%	59.4%
Core profit margin	9.4%	-5.4%	-11.6%	44.7%	36.9%
Net profit margin	9.2%	-5.5%	-34.7%	44.7%	36.9%
ROA	1.6%	-0.9%	-6.1%	15.8%	10.4%
ROE	3.6%	-2.0%	-12.8%	30.7%	18.9%
Stability					
D/E (x)	1.19	1.17	1.11	0.95	0.82
Net D/E (x)	0.87	0.66	0.67	0.44	0.26
Interest coverage ratio	1.53	0.66	0.28	8.43	6.49
Current ratio (x)	1.00	0.36	0.58	0.90	1.34
Quick ratio (x)	0.91	0.29	0.38	0.73	1.17
Per Share (Bt)					
Reported EPS	0.29	(0.15)	(0.83)	2.46	1.74
Core EPS	0.30	(0.14)	(0.28)	2.46	1.74
Book value	8.14	7.41	6.50	8.01	9.23
Dividend	0.00	0.00	0.00	0.74	0.52
Valuation (x)					
PER	64.60	(128.98)	(22.76)	7.69	10.87
Core PER	63.85	(132.48)	(67.87)	7.69	10.87
P/BV	2.32	2.55	2.91	2.36	2.05
EV/EBTDA	17.21	24.86	27.81	7.07	8.20
Dividend yield	0.0%	0.0%	0.0%	3.9%	2.8%

Cash flow statement

FY: Dec (Bt mn)	2018	2019	2020	2021E	2022E
Net profit	458	(226)	(1,290)	3,841	2,720
Depreciation	1,185	1,183	1,214	1,164	1,176
Chg in working capital	814	774	1,495	(165)	38
Others	(202)	159	445	(0)	0
CF from operations	2,256	1,890	1,864	4,840	3,934
Capital expenditure	(272)	(427)	997	(176)	964
Others	0	0	0	0	0
CF from investing	(272)	(427)	997	(176)	964
Free cash flow	1,984	1,463	2,861	4,664	4,897
Net borrowings	(1,269)	(1,821)	(2,085)	495	(5)
Equity capital raised	0	0	0	0	0
Dividends paid	0	0	0	(1,149)	(814)
Others	(726)	(303)	(857)	(2,654)	(2,346)
CF from financing	(1,995)	(2,125)	(2,942)	(3,308)	(3,165)
Net change in cash	(11)	(662)	(81)	1,356	1,732

Key assumptions






FY: Dec (Bt mn)	2018	2019	2020	2021E	2022E
TCE rate (USD/day)	11,063	9,622	8,332	19,164	15,331
Total operating days	13,140	13,140	13,176	13,140	13,140

Source: Company, KTBST

Disclaimer: This report has been prepared by KTBST Securities PCL (KTBST). The information herein has been obtained from sources believed to be reliable and accurate; however, KTBST makes no representation as to the accuracy and completeness of such information. Information and opinions expressed herein are subject to change without notice. KTBST has no intention to solicit investors to buy or sell any securities in this report. In addition, KTBST 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 permission of KTBST. Investment in securities has risks. Investors are advised to consider carefully before making decisions.

Corporate governance report of Thai listed companies 2019w

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 เคทีบี (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าว

KTBST: ความหมายของคำแนะนำ

- "ซื้อ"** เนื่องจากราคาปัจจุบัน ต่ำกว่า มูลค่าตามบัญชีพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทนขั้นต่ำ 10% (ไม่รวมเงินปันผล)
- "ถือ"** เนื่องจากราคาปัจจุบัน ต่ำกว่า มูลค่าตามบัญชีพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทนระหว่าง 0% - 10% (ไม่รวมเงินปันผล)
- "ขาย"** เนื่องจากราคาปัจจุบัน สูงกว่า มูลค่าตามบัญชีพื้นฐาน (ไม่รวมเงินปันผล)

หมายเหตุ : ผลตอบแทนที่คาดหวังอาจเปลี่ยนแปลงตามความเสี่ยงของตลาดที่เพิ่มขึ้น หรือลดลง ในขณะนั้น

IOD disclaimer

The Corporate Governance Report (CGR) of Thai listed Companies is based on a survey and assessment of information which 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.

KTBST'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% - 10% over the next 6-12 months. The stock has good fundamentals, but may lack of 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)

KTBST มีการจัดทำ ESG Rating (ESG: Environment, Social, Governance) เพื่อบ่งบอกว่าบริษัทมีการกำกับดูแลกิจการและมีความรับผิดชอบต่อสิ่งแวดล้อมและสังคมระดับใด โดยทาง KTBST ให้ความสำคัญกับการลงทุนในบริษัทที่มีการพัฒนาที่ยั่งยืน จึงได้จัดทำเกณฑ์ในการให้คะแนน ESG สำหรับหุ้นที่เรา Cover อยู่ สำหรับหลักเกณฑ์ในการประเมินคะแนน ESG ของ KTBST 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 มีแนวทางการบริหารความเสี่ยงที่ชัดเจนต่อต้านทุจริตและคอร์รัปชัน ตลอดจนดูแลผู้มีส่วนได้เสีย ซึ่งรวมถึงการจ่ายภาษีให้แก่ภาครัฐอย่างโปร่งใส ซึ่งเราใช้เกณฑ์พิจารณาจาก CG rating ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD)

ESG Rating ที่ KTBST 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)

KTBST 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. KTBST 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. KTBST'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. KTBST conduct this analysis based on IOD's scores.

KTBST'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

KTBST provides "n.a." in cases of insufficient data.

Disclaimer: บทวิเคราะห์ฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยบริษัทหลักทรัพย์ เคทีบีเอสซี จำกัด (มหาชน) มีวัตถุประสงค์เพื่อนำเสนอและเผยแพร่บทวิเคราะห์ให้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจของนักลงทุนทั่วไป โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของข้อมูลที่ได้เปิดเผยต่อสาธารณชนอันเชื่อถือได้ และมีได้มีเจตนาเชิญชวนหรือชี้แนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์แต่อย่างใด ดังนั้น บริษัทหลักทรัพย์ เคทีบีเอสซี (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) จะไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการใช้บทวิเคราะห์ฉบับนี้ทั้งทางตรงและทางอ้อม และขอให้นักลงทุนใช้ดุลพินิจพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน

Disclaimer: This report has been prepared by KTBST Securities PCL (KTBST). The information herein has been obtained from sources believed to be reliable and accurate; however, KTBST makes no representation as to the accuracy and completeness of such information. Information and opinions expressed herein are subject to change without notice. KTBST has no intention to solicit investors to buy or sell any securities in this report. In addition, KTBST 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 permission of KTBST. Investment in securities has risks. Investors are advised to consider carefully before making decisions.