

29 March 2022

Sector: Consumer Products (MAI)

East Coast Furnitech

เข้าสู่โหมดการฟื้นตัวในปี 2022E

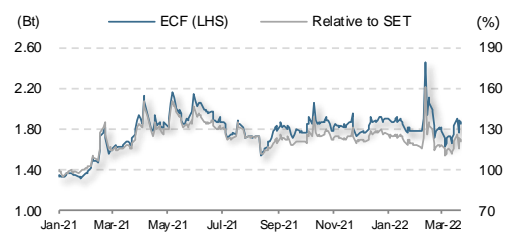
Bloomberg ticker	ECF TB
Recommendation	BUY (previously HOLD)
Current price	Bt1.83
Target price	Bt2.40 (previously Bt1.79)
Upside/Downside	+31%
EPS revision	2022E: +5%

Bloomberg target price	-
Bloomberg consensus	-

Stock data	
Stock price 1-year high/low	Bt2.40 / Bt1.18
Market cap. (Bt mn)	1,756
Shares outstanding (mn)	959
Avg. daily turnover (Bt mn)	30
Free float	50%
CG rating	Excellent
ESG rating	n.a.

Financial & valuation highlights				
FY: Dec (Bt mn)	2020A	2021A	2022E	2023E
Revenue	1,384	1,549	1,735	1,857
EBITDA	223	232	322	400
Net profit	42	51	130	199
EPS (Bt)	0.04	0.05	0.14	0.21
Growth	-2.5%	23.5%	156.2%	53.0%
Core EPS (Bt)	0.01	0.06	0.14	0.21
Growth	-67.2%	297.3%	138.1%	53.0%
DPS (Bt)	0.02	0.01	0.04	0.06
Div. yield	1.3%	0.7%	2.1%	3.3%
PER (x)	31.0	35.8	14.0	9.1
Core PER (x)	92.7	33.3	14.0	9.1
EV/EBITDA (x)	13.4	16.6	12.5	10.3
PBV (x)	1.0	1.4	1.3	1.2

Bloomberg consensus				
Net profit	41	51	-	-
EPS (Bt)	0.04	0.05	-	-



Source: Aspen

Price performance				
	1M	3M	6M	12M
Absolute	4.0%	-3.7%	2.8%	12.2%
Relative to SET	4.1%	-6.1%	0.0%	5.5%

Major shareholders		Holding
1. Mr. Arak Suksawat		15.80%
2. Mr. Charlie Suksawat		15.63%
3. Miss Tippawan Suksawat		15.59%

Analyst: Poonpat Chaikumhan, CFA (Reg. no. 038730)

เราปรับคำแนะนำขึ้นเป็น "ซื้อ" และปรับราคาเป้าหมายขึ้นเป็น 2.40 บาท อิง SOTP เพื่อสะท้อนการปรับสมมติฐานและประมาณการใหม่

ทั้งนี้เราประเมินกำไรปกติ 1Q22E ที่ 25 ล้านบาท (+50% YoY, +51% QoQ) จากยอดขายและ GPM ที่ฟื้นตัว โดยคาดยอดขายที่ 416 ล้านบาท (+12% YoY, -3% QoQ) YoY ฟื้นตัวจากสถานการณ์ COVID-19 ที่ผ่อนคลาย และ momentum การเติบโตในอินเดียยังมีต่อเนื่องหลังช่วงที่ผ่านมาเติบโตเฉลี่ย +198% CAGR 2019-21 ในขณะที่ QoQ ลดลงจากปัจจัยฤดูกาล ด้าน GPM ประเมินที่ 21% (-23bps YoY, +205bps QoQ) ฟื้นตัว QoQ จาก cost reduction programs และ adjust pricing ของสินค้าโมเดลใหม่ และสำหรับส่วนแบ่งกำไรของโรงไฟฟ้ามินนุ (เฟส 1) ประเมินที่ 8 ล้านบาท (ทรงตัว YoY) หลังโครงการดำเนินงานปกติ

ทั้งนี้เราปรับกำไรปกติปี 2022E ขึ้นมาที่ 130 ล้านบาท (+137% YoY) ปรับขึ้นจากประมาณการเดิม +5% หลังยอดขายปี 2021 ทำได้ดีกว่าคาด และปีนี้มีแนวโน้มเติบโตเด่นจากการได้ลูกค้าเพิ่มเติมในอินเดียและคำสั่งซื้อที่เพิ่มขึ้นในญี่ปุ่น ส่งผลให้ปรับรายได้รวมขึ้นมาที่ 1.7 พันล้านบาท (+12% YoY) ปรับเพิ่มจากประมาณการเดิม 12%

ราคาหุ้น outperform SET รวบรวม +4% ในช่วง 1 เดือนที่ผ่านมา คาดมาจากการคลายกังวลเรื่องผลกระทบต่อต้นทุนต่อ GPM หลังทิศทางต้นทุนไม่มีแนวโน้มนิ่งได้ใน 2022E ทำให้ GPM มีแนวโน้มกลับมาขยายตัวได้จาก cost saving และ adjust pricing program ที่บริษัทได้ทำมา นอกจากนี้โครงการมินนุไม่ได้รับผลกระทบจากสถานการณ์การเมืองในประเทศเมียนมาร์ การ COD ของเฟส 2 (50MW) จะเป็น catalyst ให้กับหุ้นในระยะต่อไป

Event: 1Q22E earnings preview

□ **คาดกำไร 1Q22E กลับมาโตได้ YoY และ QoQ จากยอดขายและ GPM ที่ฟื้นตัว** เราประเมินกำไรปกติ 1Q22E ที่ 25 ล้านบาท (+50% YoY, +51% QoQ) โดยคาดรายได้อยู่ที่ 416 ล้านบาท (+12% YoY, -3% QoQ) โดย YoY ฟื้นตัวจากคำสั่งซื้อที่ดีขึ้นจากสถานการณ์ COVID-19 ที่ผ่อนคลาย โดยเฉพาะในอินเดียคาดยอดขายยังเติบโตต่อเนื่องหลังช่วงที่ผ่านมาเติบโตเฉลี่ย +198% CAGR 2019-21 (revenue contribution 11% ใน 4Q21) ในขณะที่ QoQ ลดลงจากปัจจัยฤดูกาล ด้าน GPM ประเมินที่ 21% (-23bps YoY, +205bps QoQ) ฟื้นตัว QoQ โดยต้นทุนไม่ปาดิเคิลและไม่ MDF ในระดับสูงถูกผ่อนคลายจาก cost reduction programs และ adjust pricing ของสินค้าโมเดลใหม่ และส่วนแบ่งกำไรของโรงไฟฟ้ามินนุ (เฟส 1) ประเมินที่ 8 ล้านบาท (ทรงตัว YoY)

Implication

□ **ปรับประมาณการกำไรปี 2022E ขึ้น ยอดขายมีแนวโน้มทำได้ดีกว่าที่ประเมิน โดยเฉพาะการเติบโตในต่างประเทศ** เราปรับประมาณการกำไรปกติปี 2022E ขึ้นมาที่ 130 ล้านบาท (+137% YoY) ปรับขึ้นจากประมาณการเดิม +5% หลังยอดขายปี 2021 ทำได้ดีกว่าที่ประเมินรวม +5% และแนวโน้มรายได้ปีนี้คาดโตโดดเด่นจากการฟื้นตัวของเศรษฐกิจหลัง COVID-19 ผ่อนคลาย และยอดขายในต่างประเทศโดยเฉพาะอินเดีย (ปี 2021 รายได้อยู่ที่ 135 ล้านบาท +198% CAGR 2019-21 คิดเป็น 9% ของยอดขาย) อยู่ระหว่างเจรจาลูกค้ารายอื่นเพิ่มเติมหลังประสบความสำเร็จอย่างมากกับลูกค้าเดิม และในญี่ปุ่นฟื้นตัว โดยบริษัทแจ้งว่ามีลูกค้าเตรียมส่งคำสั่งซื้อเพิ่ม ทำให้ประเมินรายได้จากการขายในปี 2022E อยู่ที่ราว 1.7 พันล้านบาท (+12% YoY - บริษัทคาดว่าเติบโตในรอบ 10-15% YoY) ปรับเพิ่มจากประมาณการเดิม 12% ในขณะที่ GPM คาดอยู่ที่ระดับ 22% (+184bps YoY) (แม้ GPM ยังต่ำกว่าระดับปกติที่ >25% อย่างไรก็ตามจากการสอบถามบริษัทคาดว่าต้นทุนไม่จะนิ่งในปี 2022E กอปรกับ cost reduction programs และ adjust pricing ของสินค้าโมเดลใหม่ทำให้เราประเมินจะทำให้ GPM กลับมาขยายตัวได้ในปีนี้) และคาดว่าจะได้รับส่วนแบ่งรายได้จากโรงไฟฟ้ามินนุที่ 49 ล้านบาท (+53% YoY) หลังการ COD โรงไฟฟ้ามินนุ เฟส 2 (50MW) ในช่วงกลางปี

Valuation/Catalyst/Risk

□ ปรับราคาเป้าหมายปี 2022E ขึ้นเป็น 2.40 บาท (เดิม 1.79 บาท) ด้วยวิธี SOTP เพื่อสะท้อนการปรับประมาณการใหม่ โดยคิดมูลค่าธุรกิจเฟอร์นิเจอร์ที่ 0.97 บาท (เดิม 0.67 บาท) อิงกำไรเฉพาะจากธุรกิจไม้หลังปรับประมาณการขึ้น (EPS = 0.08, เดิม 0.06) PER ที่ 11.5x (average peer) และจากการลงทุนในธุรกิจโรงไฟฟ้ามินิยู สัดส่วน 20% ที่ 1.43 บาท (คงเดิม) จากวิธี DCF (อิง WACC = 9% และ Terminal growth = 0%) และนำ 15% discount จากความเสี่ยงทางการเงินออก หลังประเมินหุ้นกู้มูลค่ารวม 843 ล้านบาท ซึ่งบริษัทออกในปี 2020-21 และจะทยอยครบกำหนดในปี 2022E-23E สามารถ rollover ได้สำเร็จ เนื่องจากเป็นหุ้นกู้ที่ออกในช่วงสถานการณ์การ COVID-19 ซึ่งปัจจุบันคลี่คลายไปมาก ทำให้สถานะการเงินมี outlook ที่ดีกว่าในช่วงที่ออกหุ้นกู้ดังกล่าว ทั้งนี้บริษัทมี upside risk จากธุรกิจขุดเหมือง (coin mining) ซึ่งเรายังไม่รวมเข้ามาในประมาณการ

□ 4Q21 results review (ประกาศในวันที่ 14 ก.พ. 2022) : บริษัทรายงานกำไรปกติที่ 16 ล้านบาท (+182% YoY, +234% QoQ) จากสถานการณ์ของ COVID-19 ที่ลดความกังวลลงทำให้โดยรวมทั่วโลกมีทิศทางผ่อนคลายมาตรการ lockdown และนำไปสู่กิจกรรมทางเศรษฐกิจที่เริ่มฟื้นตัว ทำให้รายได้รวมของบริษัทฟื้นตัวมาที่ 431 ล้านบาท (+4% YoY, +31% QoQ) โดยเฉพาะรายได้ในไทยหลังฟื้นการ lockdown ใน 3Q21 โดยมีรายได้อยู่ที่ 205 ล้านบาท (+12% YoY, +84% QoQ) ด้าน GPM อยู่ที่ 19% (-111bps YoY, -138bps QoQ) ยังคงได้รับผลกระทบจากราคาดันทุนไม้ป่าติเคิลและไม้ MDF ที่เพิ่มขึ้น ในขณะที่ส่วนแบ่งกำไรจากโรงไฟฟ้ามินิยู (เฟส 1) ในประเทศเมียนมาร์รับรู้รายได้ที่ 7 ล้านบาท (โครงการดำเนินงานปกติ รายได้รับรู้ลดลงเล็กน้อย QoQ จากปัจจัยฤดูกาล) และส่งผลให้ผลประกอบการปี 2021 มีกำไรปกติที่ 55 ล้านบาท (+297% YoY) ดีกว่าที่เราประเมิน +25%

Fig 1: 1Q22E earnings preview

FY: Dec (Bt mn)	1Q22E	1Q21	YoY	4Q21	QoQ	2022E	2021	YoY
Revenues	416	407	2.3%	431	-3.3%	1,735	1,549	12.0%
CoGS	(328)	(320)	2.6%	(348)	-5.8%	(1,354)	(1,237)	9.4%
Gross profit	89	88	1.2%	83	7.0%	382	312	22.2%
SG&A	(50)	(49)	2.1%	(50)	-1.4%	(207)	(196)	5.7%
EBITDA	71	60	19.0%	64	11.2%	322	232	38.9%
Other inc./exps	12	1	705.9%	13	-8.5%	50	39	28.5%
Interest expenses	(33)	(35)	-5.7%	(35)	-6.0%	(137)	(135)	1.2%
Income tax	(2)	(0)	2174.9%	(2)	-26.6%	(7)	(2)	309.0%
Core profit	25	17	50.0%	16	50.6%	130	55	137.0%
Net profit	25	14	73.0%	15	61.8%	130	51	155.0%
EPS (Bt)	0.03	0.01	73.2%	0.02	61.3%	0.14	0.05	155.0%
Gross margin	21.3%	21.5%		19.2%		22.0%	20.2%	
Net margin	5.9%	3.5%		3.6%		7.5%	3.3%	

Fig 2: SOTP valuation (previous version)

	2022E	Remarks
2022E EPS	0.06	
Avg. peer PER	11.50	
Fair value - Furniture business	0.67	
Value of solar power	1,376	
Number of shares	959	
Fair value - Solar power business	1.43	DCF based on WACC= 9%, TG= 0%
Total fair value	2.10	
Discount	15%	Financial risk
2022E target price	1.79	

Source: Company, KTBST

Fig 3: SOTP valuation (current version)

	2022E	Remarks
2022E EPS	0.08	
Avg. peer PER	11.50	
Fair value - Furniture business	0.97	
Value of solar power	1,376	
Number of shares	959	
Fair value - Solar power business	1.43	DCF based on WACC= 9%, TG= 0%
Total fair value	2.40	
Discount	0%	
2022E target price	2.40	

Source: Company, KTBST

Quarterly income statement

(Bt mn)	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21
Sales	412	407	383	329	431
Cost of sales	(329)	(320)	(309)	(261)	(348)
Gross profit	84	88	74	68	83
SG&A	(52)	(49)	(48)	(49)	(50)
EBITDA	56	60	59	49	64
Finance costs	(34)	(35)	(32)	(33)	(35)
Core profit	6	17	17	5	16
Net profit	5	14	16	5	15
EPS	0.00	0.01	0.02	0.01	0.02
Gross margin	20.3%	21.5%	19.4%	20.6%	19.2%
EBITDA margin	13.6%	14.7%	15.4%	15.0%	14.9%
Net profit margin	1.1%	3.5%	4.1%	1.7%	3.6%

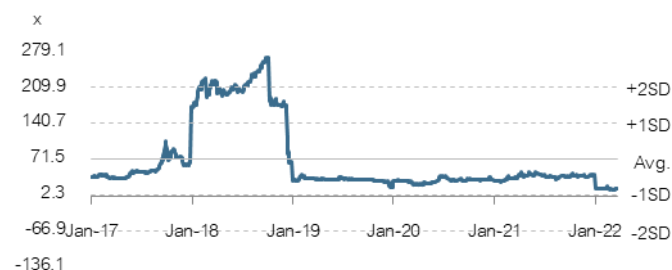
Balance sheet

FY: Dec (Bt mn)	2019	2020	2021	2022E	2023E
Cash & deposits	84	187	22	50	50
Accounts receivable	308	384	509	564	599
Inventories	1,379	1,370	1,314	1,438	1,519
Other current assets	66	94	174	180	183
Total cur. assets	1,837	2,036	2,021	2,232	2,352
Investments	586	672	824	824	824
Fixed assets	482	522	614	715	810
Other assets	687	315	298	325	342
Total assets	3,593	3,545	3,756	4,096	4,328
Short-term loans	720	866	963	1,254	1,402
Accounts payable	261	303	294	315	328
Current maturities	637	419	364	364	364
Other current liabilities	61	85	72	78	83
Total cur. liabilities	1,680	1,673	1,694	2,012	2,177
Long-term debt	413	617	714	637	560
Other LT liabilities	44	15	22	23	24
Total LT liabilities	456	632	736	660	583
Total liabilities	2,137	2,305	2,430	2,671	2,760
Registered capital	312	299	288	288	288
Paid-up capital	240	240	240	240	240
Share premium	768	768	768	768	768
Retained earnings	436	460	497	853	992
Others	-9	-236	-202	-462	-462
Minority interests	20	7	23	25	30
Shares' equity	1,456	1,240	1,327	1,424	1,568

Cash flow statement

FY: Dec (Bt mn)	2019	2020	2021	2022E	2023E
Net profit	42	42	51	130	199
Depreciation	74	44	44	49	55
Chg in working capital	(231)	(25)	(78)	(158)	(103)
Others	87	(7)	9	1	1
CF from operations	(27)	54	26	22	152
Capital expenditure	(121)	(170)	(289)	(150)	(150)
Others	(186)	372	18	(27)	(18)
CF from investing	(307)	202	(271)	(177)	(168)
Free cash flow	(334)	256	(245)	(155)	(16)
Net borrowings	258	132	139	214	71
Equity capital raised	0	0	0	0	0
Dividends paid	(29)	(16)	(12)	(39)	(60)
Others	56	(268)	(46)	7	5
CF from financing	285	(153)	80	182	16
Net change in cash	(48)	103	(165)	27	0

Forward 2022E PER band



Income statement

FY: Dec (Bt mn)	2019	2020	2021	2022E	2023E
Sales	1,254	1,384	1,549	1,735	1,857
Cost of sales	(885)	(1,077)	(1,237)	(1,354)	(1,430)
Gross profit	369	307	312	382	427
SG&A	(260)	(198)	(196)	(207)	(216)
EBITDA	233	223	232	322	400
Depre. & amortization	74	44	44	49	55
Equity income	12	35	32	49	84
Other income	37	35	39	50	50
EBIT	159	179	188	273	345
Finance costs	(115)	(133)	(135)	(136)	(135)
Income taxes	(3)	(14)	(2)	(7)	(10)
Net profit before MI	40	23	51	130	199
Minority interest	(1)	(10)	0	0	0
Core profit	42	14	55	130	199
Extraordinary items	0	28	(4)	0	0
Net profit	42	42	51	130	199

Key ratios

FY: Dec (Bt mn)	2019	2020E	2021	2022E	2023E
Growth YoY					
Revenue	-10.2%	10.4%	11.9%	12.0%	7.0%
EBITDA	5.7%	-4.5%	4.0%	38.9%	24.1%
Net profit	24.3%	-0.6%	21.9%	156.2%	53.0%
Core profit	24.3%	-67.2%	297.4%	138.1%	53.0%
Profitability ratio					
Gross profit margin	29.5%	22.2%	20.2%	22.0%	23.0%
EBITDA margin	18.6%	16.1%	15.0%	18.6%	21.5%
Core profit margin	3.3%	1.0%	3.5%	7.5%	10.7%
Net profit margin	3.3%	3.0%	3.3%	7.5%	10.7%
ROA	1.2%	1.2%	1.4%	3.2%	4.6%
ROE	2.9%	3.4%	3.8%	9.1%	12.7%
Stability					
D/E (x)	1.47	1.86	1.83	1.88	1.76
Net D/E (x)	1.16	1.38	1.52	1.55	1.45
Interest coverage ratio	0.73	0.74	0.72	0.50	0.39
Current ratio (x)	1.09	1.22	1.19	1.11	1.08
Quick ratio (x)	0.23	0.34	0.31	0.31	0.30
Per share (Bt)					
Reported EPS	0.04	0.04	0.05	0.14	0.21
Core EPS	0.04	0.01	0.06	0.14	0.21
Book value	1.52	1.29	1.38	1.48	1.63
Dividend	0.03	0.02	0.01	0.04	0.06
Valuation (x)					
PER	27.7	31.0	35.8	14.0	9.1
Core PER	27.9	92.7	33.3	14.0	9.1
P/BV	0.8	1.0	1.4	1.3	1.2
EV/EBITDA	12.2	13.4	16.6	12.5	10.3
Dividend yield	2.5%	1.3%	0.7%	2.1%	3.3%

Corporate governance report of Thai listed companies 202

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 ผลสำรวจที่แสดงไว้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใดๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ เคทีบีเอสที 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 หรือลดลงในขณะนั้น

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 มีแนวทางการบริหารความเสี่ยงที่ชัดเจน ต่อต้านทุจริตและคอร์รัปชัน 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 เคทีบีเอสที จำกัด (มหาชน) มีวัตถุประสงค์เพื่อนำเสนอและเผยแพร่บทวิเคราะห์ที่เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจของนักลงทุนทั่วไป โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของข้อมูลที่ได้เปิดเผยต่อสาธารณชนอันเชื่อถือได้ และมีได้มีเจตนาเชิญชวนหรือชี้แนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์แต่อย่างใด ดังนั้น บริษัทหลักทรัพย์ เคทีบีเอสที 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.