

11 April 2022

# KCE Electronics

Sector: Electronic Components

## คาดการณ์ 1Q22E ลดลง QoQ จากการปิดโรงงานรถยนต์ในยุโรป

Bloomberg ticker	KCE TB
Recommendation	BUY (maintained)
Current price	Bt63.25
Target price	Bt80.00 (maintained)
Upside/Downside	+26%
EPS revision	No change

Bloomberg target price	Bt77.57
Bloomberg consensus	Buy 10 / Hold 5 / Sell 0

<b>Stock data</b>	
Stock price 1-year high/low	Bt95.00 / Bt53.50
Market cap. (Bt mn)	74,748
Shares outstanding (mn)	1,182
Avg. daily turnover (Bt mn)	1,268
Free float	58%
CG rating	Excellent
ESG rating	Very good

<b>Financial &amp; valuation highlights</b>					
FY: Dec (Bt mn)	2020A	2021A	2022E	2023E	
Revenue	11,527	14,938	18,688	21,574	
EBITDA	2,333	3,733	4,385	4,790	
Net profit	1,127	2,426	2,973	3,388	
EPS (Bt)	0.96	2.05	2.52	2.87	
Growth	20.6%	113.8%	22.5%	14.0%	
Core EPS (Bt)	0.88	1.92	2.39	2.74	
Growth	21.6%	118.1%	24.3%	14.7%	
DPS (Bt)	0.81	1.02	1.76	2.01	
Div. yield	1.3%	1.6%	2.8%	3.2%	
PER (x)	65.9	30.8	25.1	22.1	
Core PER (x)	71.8	32.9	26.5	23.1	
EV/EBITDA (x)	33.3	21.8	18.4	16.9	
PBV (x)	6.2	5.6	5.2	4.8	

<b>Bloomberg consensus</b>				
Net profit	1,127	2,426	2,971	3,580
EPS (Bt)	0.96	2.06	2.52	3.05



Source: Aspen

<b>Price performance</b>				
	1M	3M	6M	12M
Absolute	15.5%	-24.7%	-20.2%	4.1%
Relative to SET	11.4%	-26.4%	-23.0%	-4.0%

<b>Major shareholders</b>		<b>Holding</b>
1. Mr. Pitham Ongkosit		13.94%
2. Morgan Stanley & Co. International PLC		7.45%
3. THAI NVDR		7.17%

Analyst: Jarudchai Pilunowad (Reg. No.118460)

เราคงคำแนะนำ “ซื้อ” และคงราคาเป้าหมายปี 2022E อยู่ที่ 80.00 บาท ถึง 2022E PER 32.0x (+0.75SD above 5-yr average PER) โดยเราประเมินกำไรปกติ 1Q22E ที่ 596 ล้านบาท (+18% YoY, -15% QoQ) เดิมโต YoY ได้ดี แต่จะลดลง QoQ จากสงครามรัสเซีย-ยูเครน ทำให้เกิด supply chain disruption ส่งผลให้โรงงานผลิตรถยนต์ในกลุ่มประเทศยุโรปซึ่งเป็นกลุ่มลูกค้าหลักของบริษัทต้องปิดโรงงานชั่วคราวไปหลายแห่ง ขณะที่เราประเมิน gross margin ดีขึ้นเล็กน้อยที่ 25.5% จากการปรับขึ้นราคาขาย และ efficiency โรงงานที่ดีขึ้น

เราคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2022E/23E อยู่ที่ 3.0 พันล้านบาท (+23% YoY) และ 3.3 พันล้านบาท (+14% YoY) จากสมมติฐาน 1) รายได้สกุล USD ในปี 2022E/23E อยู่ที่ 575 (+22.7%) และ 664 (+15.4%) ล้านเหรียญสหรัฐฯ จาก demand ของ PCB ที่ยังเพิ่มขึ้น 2) gross margin ปี 2022E/23E อยู่ที่ 27.5% เพิ่มขึ้นจากปี 2021 จาก economies of scale และปรับราคาขายสินค้าขึ้น

ราคาหุ้น underperform SET -26% ในช่วง 3 เดือน จากกำไร 4Q21 ที่ได้น้อยกว่าค่าจากผลกระทบจากการลงเครื่องจักรใหม่ และการปรับตัวลงตามหุ้นกลุ่มเทคโนโลยีโลก ขณะที่ราคาหุ้น outperform SET +11% ในช่วง 1 เดือนที่ผ่านมาจากแนวโน้มปัญหาลำเลียงการผลิตใหม่ที่คลี่คลาย โดยเรายังคงแนะนำ “ซื้อ” จากเรามองว่าแนวโน้มความต้องการ PCB ยังเพิ่มขึ้นต่อเนื่อง โดยเฉพาะจาก EV car ปัจจุบันราคาหุ้นเทรดอยู่ที่ PER 2022E ที่ 25.1 เท่า ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 5 ปี ที่ 27.4 เท่า

### Event: 1Q22E earnings preview

□ **คาด core profit 1Q22E เดิมโต YoY แต่หดตัว QoQ** เราคาดว่ากำไรปกติอยู่ที่ 596 ล้านบาท (+18% YoY, -15% QoQ) โดยยังคงเห็นหน้าเดิมโต YoY จากความต้องการ PCB ที่ยังเพิ่มขึ้นต่อเนื่อง และการปรับขึ้นราคาขาย ขณะที่ลดลง QoQ จากเราคาดว่าบริษัทจะได้รับผลกระทบจากการปิดโรงงานผลิตรถยนต์ในกลุ่มประเทศบางส่วนของทวีปยุโรปจากการขาดแคลนชิป ในช่วงสงครามระหว่างรัสเซีย-ยูเครนทำให้เกิด supply chain disruption โดยเราประเมินรายได้สกุล USD อยู่ที่ 120 ล้านเหรียญสหรัฐฯ -5% QoQ ขณะที่เราประเมิน gross margin ใน 1Q22E จะดีขึ้นเล็กน้อยจาก 4Q21 อยู่ที่ 25.5% จาก 25.3% จากการปรับขึ้นราคาขายสินค้าใน 1Q22 และ efficiency โรงงานที่ดีขึ้นจาก 4Q21 แต่ถูกกระทบจากค่าเงินบาทเฉลี่ยที่แข็งค่าขึ้น และราคาทองแดงที่ปรับตัวสูงขึ้น

□ **แนวโน้ม 2Q22E จะดีขึ้นจากการแก้ปัญหาการลำเลียงการผลิตใหม่แล้วเสร็จ** ใน 1Q22 ผู้บริหารยังมั่นใจว่าปัญหาลำเลียงการผลิตที่ได้รับผลกระทบจากการเปลี่ยนแปลงเครื่องจักรจะสามารถคลี่คลายได้ใน 1Q22 โดยแผนเพิ่มกำลังการผลิตของโรงงานที่อยุธยาและลาดกระบังยังเป็นไปตามเดิมคือแล้วเสร็จทั้งหมดใน 1Q22 ส่วนของโรงงานใหม่ที่โรจนะยังเป็นไปตามแผนเดิมคือ 2Q23E

### Implication

□ **เราคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2022E/23E อยู่ที่ 3.0 พันล้านบาท (+23% YoY) และ 3.3 พันล้านบาท (+14% YoY) จากสมมติฐาน 1) ประมาณการรายได้สกุล USD ในปี 2022E/23E อยู่ที่ 575 (+22.7%) และ 664 (+15.4%) ล้านเหรียญสหรัฐฯ เดิมโตจากกำลังการผลิตที่เพิ่มขึ้นจาก demand ของ PCB ที่ยังอยู่ในระดับสูง 2) ประมาณการ gross margin ปี 2022E/23E อยู่ที่ 27.5% เพิ่มขึ้นจากปี 2021 ที่ 26.6% ผลจาก economies of scale จากรายได้ที่เพิ่มขึ้น และการปรับขึ้นราคาขายในช่วงกลางปี 2021 และใน 1Q22**

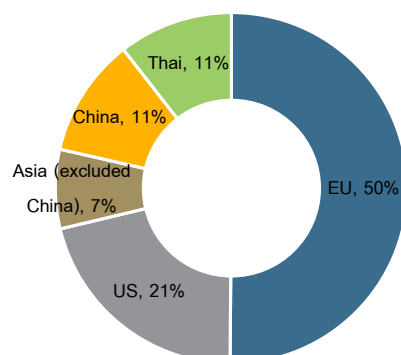
### Valuation/Catalyst/Risk

เราคงราคาเป้าหมายลงเป็น 80.00 บาท ถึง 2022E PER 32.0x (+0.75SD above 5-yr average PER) โดยเรามองว่าผลการดำเนินงานของบริษัทในปี 2022E/23E ยังเติบโตได้จาก demand ของ PCB ที่ยังแข็งแกร่ง โดยความเสี่ยงหลักของธุรกิจมาจากปัญหาซัพพลายเชน และการเลื่อนการรับรู้รายได้จากการผลิตใหม่ผลจากปัญหาทางเทคนิคในฝ่ายการผลิต

Fig 1: 1Q22E earnings preview

FY: Dec (Bt mn)	1Q22E	1Q21	YoY	4Q21	QoQ	2022E	2021	YoY
Revenues	3,965	3,415	16.1%	4,198	-5.5%	18,688	14,938	25.1%
CoGS	(2,954)	(2,560)	15.4%	(3,136)	-5.8%	(13,548)	(10,965)	23.6%
Gross profit	1,011	855	18.3%	1,062	-4.8%	5,139	3,973	29.4%
SG&A	(396)	(402)	-1.4%	(401)	-1.2%	(2,205)	(1,656)	33.2%
EBITDA	925	816	13.3%	1,038	-11.0%	4,385	3,733	17.5%
Other inc./exps	55	117	-52.8%	132	-58.5%	364	409	-11.0%
Interest expenses	(12)	(10)	13.0%	(12)	0.0%	(53)	(44)	20.2%
Income tax	(53)	(49)	7.6%	(71)	-26.1%	(231)	(221)	4.2%
Core profit	596	430	38.4%	646	-7.8%	2,865	2,271	26.1%
Net profit	596	503	18.4%	701	-15.0%	2,973	2,426	22.5%
EPS (Bt)	0.50	0.43	17.2%	0.59	-13.9%	2.52	2.05	22.5%
Gross margin	25.5%	25.0%		25.3%		27.5%	26.6%	
Net margin	15.0%	14.7%		16.7%		15.9%	16.2%	

Fig 2: PCB's revenue breakdown 2021 (geography)



Source: KCE

## Quarterly income statement

(Bt mn)	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21
Sales	3,419	3,415	3,536	3,789	4,198
Cost of sales	(2,592)	(2,560)	(2,509)	(2,760)	(3,136)
Gross profit	826	855	1,027	1,029	1,062
SG&A	(389)	(402)	(457)	(395)	(401)
EBITDA	705	816	955	923	1,038
Finance costs	(13)	(10)	(13)	(9)	(12)
Core profit	419	430	559	601	646
Net profit	381	503	618	604	710
EPS	0.32	0.43	0.52	0.51	0.59
Gross margin	24.2%	25.0%	29.0%	27.2%	25.3%
EBITDA margin	20.6%	23.9%	27.0%	15.9%	24.7%
Net profit margin	11.1%	14.7%	17.5%	24.4%	16.7%

## Balance sheet

FY: Dec (Bt mn)	2019	2020	2021	2022E	2023E
Cash & deposits	957	2,342	1,966	2,029	2,417
Accounts receivable	2,973	3,174	4,394	3,986	4,601
Inventories	-	2,594	4,841	5,982	6,906
Other current assets	2,789	74	592	592	592
<b>Total cur. assets</b>	<b>6,719</b>	<b>8,185</b>	<b>11,794</b>	<b>12,589</b>	<b>14,516</b>
Investments	38	28	38	38	38
Fixed assets	8,839	8,107	8,979	8,592	8,251
Other assets	905	1,057	1,140	1,140	1,140
<b>Total assets</b>	<b>16,501</b>	<b>17,377</b>	<b>21,951</b>	<b>22,359</b>	<b>23,945</b>
Short-term loans	1,067	1,283	1,798	1,000	1,000
Accounts payable	2,293	2,458	4,246	5,246	6,057
Current maturities	259	387	740	300	300
Other current liabilities	33	88	164	164	164
<b>Total cur. liabilities</b>	<b>3,651</b>	<b>4,216</b>	<b>6,948</b>	<b>6,710</b>	<b>7,520</b>
Long-term debt	724	676	1,117	817	517
Other LT liabilities	298	364	384	395	407
<b>Total LT liabilities</b>	<b>1,088</b>	<b>1,099</b>	<b>1,561</b>	<b>1,272</b>	<b>984</b>
<b>Total liabilities</b>	<b>4,739</b>	<b>5,315</b>	<b>8,509</b>	<b>7,982</b>	<b>8,505</b>
Registered capital	591	591	591	591	591
Paid-up capital	586	589	591	591	591
Share premium	1,907	2,050	2,146	2,146	2,146
Retained earnings	9,231	9,375	10,621	11,512	12,529
Others	8,628	8,779	10,052	10,944	11,960
Minority interests	50	52	62	104	152
<b>Shares' equity</b>	<b>11,762</b>	<b>12,062</b>	<b>13,442</b>	<b>14,376</b>	<b>15,441</b>

## Cash flow statement

FY: Dec (Bt mn)	2019	2020	2021	2022E	2023E
Net profit	934	1,127	2,426	2,973	3,388
Depreciation	1,014	1,024	992	1,099	1,050
Chg in working capital	288	70	(1,679)	268	(729)
Others	134	97	(4)	30	36
<b>CF from operations</b>	<b>2,370</b>	<b>2,318</b>	<b>1,735</b>	<b>4,370</b>	<b>3,745</b>
Capital expenditure	(600)	(304)	(1,725)	(700)	(700)
Others	36	0	0	0	0
<b>CF from investing</b>	<b>(564)</b>	<b>(301)</b>	<b>(2,212)</b>	<b>(700)</b>	<b>(700)</b>
<b>Free cash flow</b>	<b>2,934</b>	<b>2,619</b>	<b>3,947</b>	<b>5,070</b>	<b>4,445</b>
Net borrowings	(1,135)	216	502	(798)	0
Equity capital raised	0	0	0	0	0
Dividends paid	(1,136)	(952)	(1,206)	(2,081)	(2,371)
Others	103	145	778	(300)	(300)
<b>CF from financing</b>	<b>(2,169)</b>	<b>(591)</b>	<b>74</b>	<b>(3,179)</b>	<b>(2,671)</b>
<b>Net change in cash</b>	<b>(362)</b>	<b>1,426</b>	<b>(402)</b>	<b>491</b>	<b>374</b>

## Forward PER band



## Income statement

FY: Dec (Bt mn)	2019	2020	2021	2022E	2023E
Sales	12,097	11,527	14,938	18,688	21,574
Cost of sales	(9,644)	(9,015)	(10,965)	(13,548)	(15,641)
<b>Gross profit</b>	<b>2,454</b>	<b>2,512</b>	<b>3,973</b>	<b>5,139</b>	<b>5,933</b>
SG&A	(1,613)	(1,449)	(1,656)	(2,205)	(2,546)
<b>EBITDA</b>	<b>2,053</b>	<b>2,333</b>	<b>3,733</b>	<b>4,385</b>	<b>4,790</b>
Depre. & amortization	1,021	1,055	1,024	1,099	1,050
Equity income	19	10	17	12	12
Other income	92	106	202	202	202
<b>EBIT</b>	<b>1,032</b>	<b>1,278</b>	<b>2,709</b>	<b>3,286</b>	<b>3,739</b>
Finance costs	(61)	(57)	(44)	(53)	(52)
Income taxes	(41)	(87)	(221)	(231)	(263)
<b>Net profit before MI</b>	<b>950</b>	<b>1,143</b>	<b>2,461</b>	<b>3,015</b>	<b>3,436</b>
Minority interest	15	16	35	42	48
<b>Core profit</b>	<b>851</b>	<b>1,034</b>	<b>2,271</b>	<b>2,865</b>	<b>3,286</b>
Extraordinary items	99	108.7	189.7	150	150
<b>Net profit</b>	<b>934</b>	<b>1,127</b>	<b>2,426</b>	<b>2,973</b>	<b>3,388</b>






## Key ratios

FY: Dec (Bt mn)	2019	2020	2021	2022E	2023E
<b>Growth YoY</b>					
Revenue	-13.5%	-4.7%	29.6%	25.1%	15.4%
EBITDA	-35.1%	13.6%	60.0%	17.5%	9.2%
Net profit	-53.3%	20.3%	115.3%	22.5%	14.0%
Core profit	-54.3%	21.9%	119.7%	26.2%	14.7%
<b>Profitability ratio</b>					
Gross profit margin	20.3%	21.8%	26.6%	27.5%	27.5%
EBITDA margin	17.0%	20.2%	25.0%	23.5%	22.2%
Core profit margin	6.9%	8.8%	15.0%	15.1%	15.0%
Net profit margin	7.7%	9.8%	16.2%	15.9%	15.7%
ROA	16.5%	5.5%	6.5%	12.5%	13.6%
ROE	12.4%	8.0%	9.3%	19.0%	21.4%
<b>Stability</b>					
D/E (x)	0.4	0.4	0.6	0.6	0.6
Net D/E (x)	0.3	0.2	0.5	0.4	0.4
Interest coverage ratio	16.9	22.2	62.0	62.6	71.3
Current ratio (x)	1.8	1.9	1.7	1.9	1.9
Quick ratio (x)	1.8	1.3	1.0	1.0	1.9
<b>Per share (Bt)</b>					
Reported EPS	0.8	1.0	2.1	2.5	2.9
Core EPS	0.7	0.9	1.9	2.4	2.7
Book value	14.5	14.9	16.6	17.8	19.1
Dividend	1.0	0.8	1.0	1.8	2.0
<b>Valuation (x)</b>					
PER	79.4	65.9	30.8	25.1	22.1
Core PER	87.3	71.8	32.9	26.5	23.1
P/BV	6.3	6.2	5.6	5.2	4.8
EV/EBITDA	38.3	33.3	21.8	18.4	16.9
Dividend yield	1.5%	1.3%	1.6%	2.8%	3.2%

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 2021

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 โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานกิจการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ เคทีบีเอสซี จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าว

KTBST: 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 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 รวมถึงสนับสนุนคู่ค้าให้มีการปฏิบัติตามแรงงานอย่างเหมาะสม และเปิดโอกาสให้ชุมชนที่บริษัทมีความเกี่ยวข้องให้เติบโตอย่างยั่งยืน ซึ่งเราใช้เกณฑ์คะแนนจาก Bloomberg โดยการสำรวจรายงานต่างๆ ที่ไม่ใช่งบการเงิน ข่าวสารต่างๆ ที่เกี่ยวข้อง กับบริษัท 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 เคทีบีเอสซี จำกัด (มหาชน) มีวัตถุประสงค์เพื่อนำเสนอและเผยแพร่บทวิเคราะห์ให้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจของนักลงทุนทั่วไป โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของข้อมูลที่ได้เปิดเผยต่อสาธารณชนอื่นเชื่อถือได้ และมีได้มีเจตนาเชิญชวนหรือชี้แนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์แต่อย่างใด ดังนั้น บริษัทหลักทรัพย์ เคทีบีเอสซี 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.