

19 January 2021

Sernsang Power Corporation

Sector: Energy

Still in uptrend

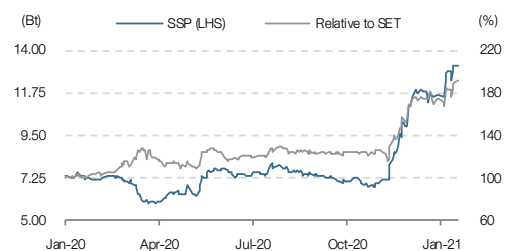
Bloomberg ticker	SSP TB
Recommendation	BUY (maintained)
Current price	Bt13.90
Target price	Bt15.00 (previously Bt10.00)
Upside/Downside	+8%
EPS revision	2021E: +8%, 2022E +17%

Bloomberg target price	Bt11.90
Bloomberg consensus	Buy 2 / Hold 2 / Sell 0

Stock data	
Stock price 1-year high/low	Bt13.90 / Bt5.70
Market cap. (Bt mn)	12,170
Shares outstanding (mn)	922
Avg. daily turnover (Bt mn)	33
Free float	33%
CG rating	Good
ESG rating	Good

Financial & valuation highlights				
FY: Dec (Bt mn)	2018A	2019A	2020E	2021E
Revenue	1,129	1,473	1,928	2,305
EBITDA	842	1,088	1,459	1,725
Net profit	482	546	792	893
EPS (Bt)	0.52	0.59	0.86	0.97
Growth	16.2%	13.2%	45.2%	12.8%
Core EPS (Bt)	0.54	0.66	0.86	0.97
Growth	-13.5%	22.9%	29.2%	12.8%
DPS (Bt)	0.21	0.22	0.34	0.39
Div. yield	1.5%	1.6%	2.5%	2.8%
PER (x)	26.6	23.5	16.2	14.3
Core PER (x)	25.7	20.9	16.2	14.3
EV/EBITDA (x)	22.1	18.7	14.5	12.7
PBV (x)	3.3	3.2	2.4	2.1

Bloomberg consensus				
Net profit	482	546	774	902
EPS (Bt)	0.52	0.59	0.45	0.52



Source: Aspen

Price performance	1M	3M	6M	12M
Absolute	11.9%	88.6%	78.4%	78.4%
Relative to SET	9.0%	66.4%	66.2%	82.3%

Major shareholders	Holding
1. Primary Energy Ltd.	16.37%
2. Primary Energy Ltd.	13.63%
3. Unity I. Capital Ltd.	7.82%

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

เรายังคงคำแนะนำ “ซื้อ” แต่ปรับราคาเป้าหมายขึ้นเป็น 15.00 บาท (เดิม 10.00 บาท) จึงวิธี DCF (average WACC 5.0%, no terminal growth) โดยเปลี่ยนไปใช้ราคาเป้าหมายปี 2021E รวมถึงสะท้อนการปรับประมาณการใหม่ ทั้งนี้เราประเมินกำไรปกติ 4Q20E ที่ 177 ล้านบาท +31% YoY จากการ COD โครงการใหม่ 27MWe ในขณะที่ QoQ -14% จากปัจจัยฤดูกาล

บริษัทยังคงตั้งเป้ากำลังผลิตครบ 400MW ภายใน 5 ปี ซึ่งมีพัฒนาการที่ดีโดยเฉพาะการมีโอกาสสูงมากที่จะได้โครงการลมเวียดนามเฟส 2 (38MWe) มาพัฒนาต่อหลังได้ PPA เฟส 1 ไปแล้ว นอกจากนี้ยังอยู่ระหว่างเจรจาอีกหลายโครงการในภูมิภาคเอเชีย คาดเห็นความคืบหน้าอย่างมีนัยสำคัญในปี 2021E ส่งผลให้เรามีการปรับประมาณการกำไรปกติปี 2021E-24E ขึ้น โดยมีอัตราการเติบโตเฉลี่ยใหม่ 2020E-24E CAGR ที่ 15% จากเดิม 7% สะท้อนกำลังการผลิตจากโครงการใหม่ (โครงการลมเวียดนามเฟส 1-2 โดย COD ในปี 2021E และ 2024E) ซึ่งจะเพิ่มจากกำลังการผลิตในประมาณการเดิมของเราอีกกว่า 40%

ราคาหุ้นปรับตัวขึ้นและ outperform SET รว 82% ในช่วง 12 เดือนที่ผ่านมา คาดมาจากการความต้องการหุ้น Defensive ในช่วงที่ COVID-19 ยังระบาด กอปรกับการเป็นหุ้นที่เคย laggard ที่สุดในกลุ่มไฟฟ้าทำให้ราคาปรับตัวขึ้นได้แรง ทั้งนี้เราคาดราคาหุ้นจะยัง outperform ตลาดต่อได้โดยมี key catalyst คือการรอผลเจรจาโครงการเพิ่มเติมอีกอย่างน้อย 120MW ซึ่งคาดว่าจะมีความคืบหน้าอย่างมีนัยสำคัญในปี 2021E นอกจากนี้ราคาหุ้นยัง laggard กลุ่ม โดยเทรดเพียง PER ที่ 14x เมื่อเทียบกับค่าเฉลี่ยอุตสาหกรรมที่ 25x

Event: 4Q20E earnings preview

□ **คาดการณ์กำไรปกติ 4Q20E โตต่อเนื่อง YoY จากกำลังการผลิตใหม่ แต่อ่อนตัว QoQ ตามปัจจัยฤดูกาล** ประเมินกำไรปกติ 4Q20E ที่ 177 ล้านบาท (+31% YoY, -14% QoQ) เติบโตโดดเด่น YoY จากการรับรู้โครงการโซลาร์ญี่ปุ่น Yamaga ขนาด 27MWe (+24% YoY) ซึ่ง COD ใน 2Q20 อย่างไรก็ตาม QoQ อ่อนตัวจากปัจจัยฤดูกาลซึ่งทำให้ capacity factor ลดลงโดยเฉพาะโครงการโซลาร์ในญี่ปุ่นและเวียดนาม ทั้งนี้หากอิงประมาณการ 4Q20E จะส่งผลให้กำไรปกติของบริษัททั้งปีอยู่ที่ราว 751 ล้านบาท (+23% YoY) ยังคงอยู่ในกรอบประมาณการเดิมของเรา

□ **โครงการลมเฟสถัดไปในเวียดนามมาเร็วกว่าที่คาด** หลังจากได้ PPA โครงการ near-shore wind farm ใน Tra Vinh เวียดนาม (เฟส 1) ขนาด 48MW (ถือ 80% หรือ 38MWe) COD 4Q21E บริษัทได้เคยแจ้งถึงศักยภาพที่สามารถพัฒนาโครงการลมในพื้นที่เดียวกันได้อีกราว 48MW (เฟส 2) เนื่องจากได้รับความเห็นชอบจากท้องถิ่นและโครงการอยู่ในการพิจารณาของภาครัฐ ล่าสุดโครงการเฟส 2 ได้ถูกบรรจุใน Master plan 7 (ฉบับเพิ่มเติม) ซึ่งเร็วกว่าที่เคยประเมินว่าจะต้องบรรจุใน Master plan 8 ส่งผลให้บริษัทสามารถเดินเรื่องขอ PPA ได้เร็วกว่าเดิม และคาดว่าจะสามารถ COD ได้ภายในปี 2024E

□ **เดินหน้าสู่เป้าหมาย 400MW ภายใน 5 ปีข้างหน้า** บริษัทยังคงเป้าหมายมีกำลังการผลิตตามสัดส่วนการถือหุ้น 400MWe ภายใน 3-5 ปีข้างหน้า จากโครงการที่มี PPA แล้วจำนวน 240MWe ทั้งนี้ SSP อยู่ระหว่างเจรจาโครงการเพิ่มเติมในภูมิภาคเอเชียอีกหลายโครงการ โดยโครงการที่คาดว่าจะได้เห็นความคืบหน้าอย่างมีนัยสำคัญในปี 2021 คือการประมูลโครงการโซลาร์มาเลเซียร่วมกับ partner ราว 100MW คาดรู้ผลใน 1H21E นอกจากนี้ยังมี M&A โครงการพลังงานทดแทน 2 โครงการ กำลังการผลิตรวมราว 20MW รวมถึงเจรจาพัฒนาโครงการในเวียดนาม 2 โครงการและกัมพูชา 1 โครงการ ซึ่งรายละเอียดยังไม่เปิดเผย



02 648 1111



www.ktbst.co.th



ktbst.th

Implication

□ ปรับประมาณการปี 2021E-24E ขึ้น สะท้อนโครงการใหม่ เราปรับประมาณการกำไรปกติปี 2021E/22E ขึ้นเป็น 0.9 พันล้านบาท (+13% YoY) และ 1.1 พันล้านบาท (+26% YoY) ปรับขึ้นจากประมาณการเดิม 8% และ 17% ตามลำดับ ในขณะที่ระยะยาวอัตราการเติบโตในปี 2020E-24E CAGR ปรับเพิ่มขึ้นเป็น 15% จากเดิม 7% โดยรวมโครงการ near-shore wind farm เฟส 1 (38MWe COD 4Q21E) และ เฟส 2 (38MWe COD 2024E) เข้ามาในประมาณการซึ่งทำให้กำลังการผลิตเพิ่มจากประมาณการเดิมของเราราว 40%

Valuation/Catalyst/Risk

ปรับราคาเป้าหมายขึ้นเป็น 15.00 บาท (เดิม 10.00 บาท) อิงวิธี DCF (average WACC 5.0%, no terminal growth) โดยเปลี่ยนไปใช้ราคาเป้าหมายปี 2021E รวมถึงสะท้อนการปรับประมาณการใหม่ Short-term key catalyst คือผลการเจรจาโครงการใหม่ในปี 2021E ซึ่งมีกำลังการผลิตไม่ต่ำกว่า 120MW หากสำเร็จจะเป็น upside risk

Fig 1: 4Q20E earnings preview

FY: Dec (Bt mn)	4Q20E	4Q19	YoY	3Q20	QoQ	2020E	2019	YoY
Revenues	499	365	36.6%	530	-5.8%	1,908	1,473	29.5%
CoGS	(176)	(138)	27.9%	(197)	-10.7%	(666)	(476)	40.0%
Gross profit	323	228	41.9%	333	-2.9%	1,242	998	24.5%
SG&A	(74)	(62)	19.1%	(55)	34.7%	(209)	(239)	-12.5%
EBITDA	412	263	57.1%	476	-13.3%	1,630	1,088	49.8%
Other inc./exps	8	5	78.1%	43	-80.5%	70	12	485.8%
Interest expenses	(59)	(54)	9.1%	(75)	-20.8%	(267)	(202)	32.6%
Income tax	(19)	(1)	2162.2%	(9)	115.5%	(36)	(12)	189.4%
Core profit	177	135	30.8%	205	-14.0%	751	613	22.5%
Net profit	177	117	50.8%	228	-22.7%	772	546	41.5%
EPS (Bt)	0.19	0.13	51.3%	0.25	-22.5%	0.84	0.59	41.4%
Gross margin	64.8%	62.3%		62.8%		65.1%	67.7%	
Net margin	35.4%	32.0%		43.1%		40.5%	37.0%	

Fig 2: Peer comparison

Stock	Rec	Price 18-Jan-21	Target price	Upside (%)	Net profit gwth (%)		Core profit gwth (%)		PER (x)		PBV (x)		Div. yield (%)		ROE (%)	
					20E	21E	20E	21E	20E	21E	20E	21E	20E	21E	20E	21E
BGRIM	HOLD	52.75	55.00	4.3	12.9	16.4	21.7	16.4	52.3	44.9	3.4	3.2	0.8	0.9	6.5	7.2
CKP	BUY	4.48	5.80	29.5	-32.7	252.1	92.5	252.1	80.0	22.7	1.2	1.1	0.5	1.8	1.4	4.9
GPSC	HOLD	83.50	85.00	1.8	97.1	4.4	97.1	4.4	29.4	28.2	2.2	2.1	2.0	2.1	7.5	7.5
GULF	BUY	35.00	37.00	5.7	4.4	21.4	45.3	21.4	73.2	66.3	6.9	6.6	0.7	0.8	9.4	9.9
GUNKUL	BUY	2.60	3.25	25.0	50.2	-26.4	-39.3	83.9	7.2	9.7	1.6	1.4	1.6	3.1	22.4	14.8
RATCH	BUY	51.50	77.00	49.5	9.5	4.8	7.1	4.8	11.4	10.9	1.2	1.2	5.2	5.5	10.5	10.6
SSP	BUY	13.90	10.00	-28.1	45.4	4.1	29.4	4.1	16.2	15.5	2.4	2.1	2.5	2.6	15.1	13.6

Sources: *Bloomberg consensus, KTBST

Quarterly income statement

(Bt mn)	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20
Sales	397	365	395	483	530
Cost of sales	(133)	(138)	(138)	(155)	(197)
Gross profit	264	228	257	329	333
SG&A	(59)	(62)	(40)	(40)	(55)
EBITDA	301	263	405	337	476
Finance costs	(53)	(54)	(62)	(72)	(75)
Core profit	155	135	161	208	205
Net profit	144	117	217	150	228
EPS	0.16	0.13	0.24	0.16	0.25
Gross margin	66.6%	62.3%	65.0%	68.0%	62.8%
EBITDA margin	75.9%	71.8%	102.4%	69.7%	89.7%
Net profit margin	36.3%	32.0%	54.9%	31.1%	43.1%

Balance sheet

FY: Dec (Bt mn)	2017	2018	2019A	2020E	2021E
Cash & deposits	1,603	1,564	1,199	1,139	1,121
Accounts receivable	151	409	361	473	565
Inventories	0	0	0	0	0
Other current assets	46	42	30	39	47
Total cur. assets	1,800	2,015	1,590	1,651	1,733
Investments	0	0	0	0	0
Fixed assets	5,427	8,352	9,722	12,183	13,530
Other assets	1,042	1,526	1,733	1,627	1,722
Total assets	8,270	11,893	13,045	15,460	16,984
Short-term loans	0	0	362	0	0
Accounts payable	257	504	209	637	535
Current maturities	510	509	686	580	580
Other current liabilities	16	135	111	111	111
Total cur. liabilities	783	1,147	1,368	1,329	1,227
Long-term debt	4,062	6,868	7,666	8,877	9,609
Other LT liabilities	4	19	14	14	14
Total LT liabilities	4,066	6,888	7,680	8,891	9,623
Total liabilities	4,848	8,035	9,048	10,219	10,850
Registered capital	922	922	922	922	922
Paid-up capital	922	922	922	922	922
Share premium	1,544	1,544	1,544	1,544	1,544
Retained earnings	856	1,149	1,494	1,969	2,506
Others	-14	-82	-184	20	24
Minority interests	114	325	220	786	1,139
Shares' equity	3,422	3,858	3,997	5,242	6,135

Cash flow statement

FY: Dec (Bt mn)	2017	2018	2019A	2020E	2021E
Net profit	340	482	546	792	893
Depreciation	120	214	317	337	408
Chg in working capital	229	(10)	(248)	317	(194)
Others	17	123	(11)	(9)	(8)
CF from operations	706	808	604	1,436	1,100
Capital expenditure	(1,980)	(3,435)	(1,783)	(2,691)	(1,850)
Others	(232)	(187)	(112)	0	0
CF from investing	(2,212)	(3,622)	(1,895)	(2,691)	(1,850)
Free cash flow	(1,506)	(2,814)	(1,291)	(1,255)	(750)
Net borrowings	959	2,805	1,337	743	732
Equity capital raised	1,742	0	0	0	0
Dividends paid	0	0	0	0	0
Others	41	16	(367)	362	0
CF from financing	2,742	2,820	970	1,104	732
Net change in cash	1,236	6	(321)	(150)	(18)

Forward PER band



Income statement






FY: Dec (Bt mn)	2017	2018	2019A	2020E	2021E
Sales	872	1,129	1,473	1,928	2,305
Cost of sales	(168)	(342)	(476)	(666)	(767)
Gross profit	704	787	998	1,262	1,538
SG&A	(220)	(167)	(239)	(209)	(241)
EBITDA	609	842	1,088	1,459	1,725
Depre. & amortization	120	214	317	337	408
Equity income	0	0	0	0	0
Other income	5	8	12	70	20
EBIT	490	629	770	1,122	1,317
Finance costs	(147)	(148)	(202)	(267)	(321)
Income taxes	(8)	(2)	(12)	(36)	(65)
Net profit before MI	335	479	557	819	930
Minority interest	(5)	(3)	11	27	37
Core profit	472	499	613	792	893
Extraordinary items	(132)	(17)	(67)	0	0
Net profit	340	482	546	792	893

Key ratios

FY: Dec (Bt mn)	2017	2018	2019A	2020E	2021E
Growth YoY					
Revenue	0.3%	29.5%	30.5%	30.8%	19.6%
EBITDA	-14.6%	38.3%	29.2%	34.1%	18.2%
Net profit	-24.3%	41.8%	13.2%	45.2%	12.8%
Core profit	-3.1%	5.6%	22.9%	29.2%	12.8%
Profitability ratio					
Gross profit margin	80.8%	69.7%	67.7%	65.4%	66.7%
EBITDA margin	69.9%	74.6%	73.8%	75.7%	74.8%
Core profit margin	54.2%	44.2%	41.6%	41.1%	38.8%
Net profit margin	39.0%	42.7%	37.0%	41.1%	38.8%
ROA	4.1%	4.1%	4.2%	5.1%	5.3%
ROE	9.9%	12.5%	13.7%	15.1%	14.6%
Stability					
D/E (x)	1.42	2.08	2.26	1.95	1.77
Net D/E (x)	0.87	1.51	1.88	1.59	1.48
Interest coverage ratio	0.30	0.24	0.26	0.24	0.24
Current ratio (x)	2.30	1.76	1.16	1.24	1.41
Quick ratio (x)	2.24	1.72	1.14	1.21	1.37
Per share (Bt)					
Reported EPS	0.45	0.52	0.59	0.86	0.97
Core EPS	0.63	0.54	0.66	0.86	0.97
Book value	3.71	4.18	4.34	5.69	6.65
Dividend	0.00	0.21	0.22	0.34	0.39
Valuation (x)					
PER	23.07	26.59	23.49	16.18	14.34
Core PER	23.07	25.70	20.91	16.18	14.34
P/BV	2.34	3.32	3.21	2.45	2.09
EV/EBITDA	16.07	22.12	18.69	14.48	12.69
Dividend yield	0.0%	1.5%	1.6%	2.5%	2.8%

Corporate governance report of Thai listed companies 2020

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 เคทีบีเอสที 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) เพื่อป้องกันความเสี่ยงต่อการดำเนินงานและมีความรับผิดชอบต่อสิ่งแวดล้อมและสังคมระดับใด 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 ที่ไม่เชิงการเงิน 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) มีวัตถุประสงค์เพื่อนำเสนอและเผยแพร่บทวิเคราะห์ให้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจของนักลงทุนทั่วไป 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.