

7 October 2021

# TTW

Sector: Energy & Utilities

## 3Q21E ถูกกดดันจากธุรกิจหลักที่ชะลอตัว แม้เป็นช่วงพีคของ CKP

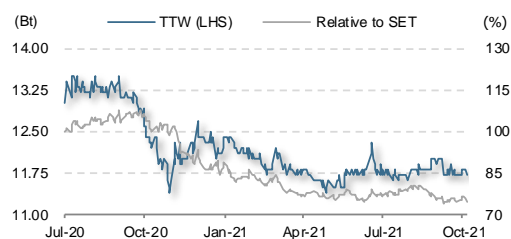
Bloomberg ticker	TTW TB
Recommendation	HOLD (maintained)
Current price	Bt11.70
Target price	Bt13.00 (maintained)
Upside/Downside	+11%
EPS revision	No change

Bloomberg target price	Bt13.26
Bloomberg consensus	Buy 3 / Hold 2 / Sell 0

<b>Stock data</b>	
Stock price 1-year high/low	Bt12.80 / Bt11.40
Market cap. (Bt mn)	46,683
Shares outstanding (mn)	3,990
Avg. daily turnover (Bt mn)	58
Free float	36%
CG rating	Excellent
ESG rating	n.a.

<b>Financial &amp; valuation highlights</b>				
FY: Dec (Bt mn)	2019A	2020A	2021E	2022E
Revenue	6,113	6,180	5,848	5,993
EBITDA	5,270	5,098	5,239	5,497
Net profit	3,128	2,951	3,111	3,344
EPS (Bt)	0.78	0.74	0.78	0.84
Growth	10.1%	-5.6%	5.4%	7.5%
Core EPS (Bt)	0.78	0.74	0.78	0.84
Growth	10.1%	-5.6%	5.4%	7.5%
DPS (Bt)	0.60	0.60	0.60	0.60
Div. yield	5.1%	5.1%	5.1%	5.1%
PER (x)	14.9	15.8	15.0	14.0
Core PER (x)	14.9	15.8	15.0	14.0
EV/EBITDA (x)	10.6	10.8	10.3	9.6
PBV (x)	3.6	3.4	3.2	3.0

<b>Bloomberg consensus</b>				
Net profit	3,128	2,951	3,322	3,416
EPS (Bt)	0.78	0.74	0.82	0.85



Source: Aspen

<b>Price performance</b>	1M	3M	6M	12M
Absolute	-2.5%	0.0%	-0.8%	-4.9%
Relative to SET	-0.7%	-1.8%	-3.4%	-34.4%

<b>Major shareholders</b>	<b>Holding</b>
1. Mitsui Water Holdings (Thailand)	25.98%
2. CH. Kanchang	19.40%
3. Bangkok Expressway and Metro	18.47%

Analyst: Veeraya Mukdapitak (Reg. no. 086645)

เราคงคำแนะนำ "ถือ" ที่ราคาเป้าหมาย 13.00 บาท ถึง SOTP เราประเมินกำไรสุทธิ 3Q21E ของ TTW อยู่ที่ 882 ล้านบาท ปรับตัวลง -5% YoY และขยายตัวเล็กน้อย +3% QoQ แม้จะมีปัจจัยหนุนจากช่วงไฮซีซั่นของบริษัทรวม CKP จากการเข้าสู่ฤดูฝนเต็มตัว แต่เราประเมินธุรกิจจำหน่ายน้ำประปาจะหดตัวต่อเนื่อง โดยปริมาณจำหน่ายน้ำประปาในพื้นที่ปทุมธานี-รังสิต ยังได้รับแรงกดดันจากนโยบายการบริหารต้นทุนของ กปภ. ทำให้รับชื้อน้ำจากบริษัทลดลง รวมถึงพื้นที่นครปฐม-สมุทรสาคร ซึ่งได้รับผลกระทบจากการระบาด COVID-19 และมาตรการล็อกดาวน์

ทั้งนี้ เราคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2021E โกลด์เคียงเดิมที่ 3.1 พันล้านบาท (+5% YoY) โดยประเมินแนวโน้มกำไรสุทธิ 4Q21E จะชะลอตัว YoY, QoQ ด้านการลงทุนโครงการใหม่ยังไม่มีมีความคืบหน้ามากนัก โดยจุดไฟก๊สของบริษัท ณ ปัจจุบัน ยังเป็นในเรื่องของการเจรจาขายสัญญา PTW ซึ่งจะเริ่มการเจรจาในช่วง 4Q22E

ราคาหุ้นปรับตัวลง แต่ in line กับ SET ในช่วง 1 เดือน เราคงคำแนะนำ "ถือ" โดยมองว่าหุ้น TTW จะอยู่ในทิศทางทรงตัวและมีโอกาสน้อยที่จะ outperform จากธุรกิจหลักน้ำประปาที่ยังมี key risks จากนโยบายการบริหารต้นทุนของ กปภ. ซึ่งมีโอกาสกระทบต่อเนื่องไปในปี 2022E รวมถึงสัญญา PTW ที่จะหมดในปี 2023E ขณะที่การลงทุนโครงการใหม่ยังไม่มีมีความชัดเจน

### Event: 3Q21E earnings preview

□ 3Q21E ถูกกดดันจากธุรกิจน้ำประปา แม้เป็นช่วงพีคของ CKP เราประเมินกำไรสุทธิ 3Q21E ที่ 882 ล้านบาท ชะลอตัว -5% YoY และโตเล็กน้อย +3% QoQ แม้ 3Q21E จะเป็นช่วงไฮซีซั่นของบริษัทรวม CKP ส่งผลให้ส่วนแบ่งกำไรขยายตัว +12% YoY, +31% QoQ แต่เราประเมินผลการดำเนินงานโดยรวมจะได้รับแรงกดดันจากธุรกิจน้ำประปา โดยรายได้ลดลง -7% YoY, -2% QoQ เป็นไปตามปริมาณจำหน่ายน้ำประปารวมที่ปรับตัวลง -11% YoY, -4% QoQ อยู่ที่ 73.7 ล้าน ลบ.ม. ซึ่งปริมาณจำหน่ายน้ำประปาในพื้นที่หลักได้รับผลกระทบทั้งหมด ได้แก่ พื้นที่ปทุมธานี-รังสิต ลดลง -13% YoY, -2% QoQ จากนโยบายการบริหารต้นทุนของ กปภ. ทำให้รับชื้อน้ำจากบริษัทลดลง และพื้นที่นครปฐม-สมุทรสาคร ลดลง -9% YoY, -5% QoQ ซึ่งภาคอุตสาหกรรมและภาคพาณิชย์ได้รับผลกระทบจากเศรษฐกิจและมาตรการล็อกดาวน์ในพื้นที่ กทม. และปริมณฑล

### Implication

□ คงประมาณการกำไรสุทธิปี 2021E โกลด์เคียงเดิม, การลงทุนโครงการใหม่ยังไม่มีมีความคืบหน้า เราคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2021E ไว้โกลด์เคียงเดิมที่ 3.1 พันล้านบาท (+5% YoY) โดยเรามีการปรับลดการเติบโตของปริมาณจำหน่ายน้ำประปาเป็นหดตัว -7% YoY จากเดิม -4% YoY แต่มีการปรับสมมติฐาน GPM ขึ้นเป็น 69.3% จากเดิม 67.5% และ SG&A/Sale ลงเป็น 3.8% จากเดิม 4.5% เพื่อสะท้อนการจัดการต้นทุนที่ต่ำกว่าคาด สำหรับแนวโน้ม 4Q21E เราประเมินกำไรสุทธิจะลดลง YoY, QoQ การชะลอตัว YoY หลัก ๆ กดดันโดยธุรกิจน้ำประปาที่คาดว่าจะยังปรับตัวลงต่อเนื่อง ขณะที่การลดลง QoQ เป็นไปตามปัจจัยทางฤดูกาลของบริษัทรวม CKP

สำหรับการลงทุนโครงการใหม่ แม้บริษัทจะมีการมองหาโอกาสการลงทุนอย่างต่อเนื่องทั้งในและต่างประเทศ แต่ปัจจุบันยังไม่มีมีความคืบหน้ามากนัก ส่วนหนึ่งเป็นผลกระทบจาก COVID-19 รวมถึงปัจจัยเสี่ยงทางการเมืองในต่างประเทศ ทำให้จุดไฟก๊สของบริษัท ณ ปัจจุบันยังเป็นในเรื่องของการเจรจาสัญญา PTW (พื้นที่ปทุมธานี-รังสิต) ที่จะหมดในปี 2023E โดยคาดว่าบริษัทจะเริ่มเจรจากับ กปภ. ในช่วง 4Q22E

### Valuation/Catalyst/Risk

คงคำแนะนำ "ถือ" ที่ราคาเป้าหมาย 13.00 บาท ถึง SOTP โดยประเมินหุ้น TTW ยังมี dividend yield ในระดับค่อนข้างดีที่ราว 5% p.a. สำหรับ key risks ได้แก่ 1) นโยบายการบริหารต้นทุนของ กปภ. ที่อาจยืดเยื้อไปในปี 2022E และ 2) สัญญา PTW ที่กำลังจะหมดในปี 2023E ขณะที่การลงทุนโครงการใหม่ยังไม่มีมีความคืบหน้ามากนัก

Fig 1: 3Q21E earnings preview

FY: Dec (Bt mn)	3Q21E	3Q20	YoY	2Q21	QoQ	9M21E	9M20	YoY
Revenues	1,440	1,556	-7.5%	1,475	-2.4%	4,383	4,637	-5.5%
CoGS	(446)	(475)	-6.1%	(451)	-1.0%	(1,346)	(1,374)	-2.0%
Gross profit	993	1,081	-8.1%	1,024	-3.0%	3,037	3,264	-6.9%
SG&A	(114)	(118)	-3.7%	(113)	0.6%	(344)	(373)	-7.9%
EBITDA	1,401	1,470	-4.7%	1,381	1.5%	3,991	3,886	2.7%
Other inc./exps	3	4	-18.6%	3	12.9%	11	19	-43.5%
Share of income	232	208	11.8%	177	31.4%	437	99	341.0%
Interest expenses	(64)	(66)	-2.6%	(63)	2.3%	(190)	(209)	-9.0%
Income tax	(164)	(174)	-5.9%	(167)	-2.1%	(496)	(522)	-5.0%
Core profit	882	929	-5.1%	856	3.0%	2,440	2,262	7.9%
Net profit	882	929	-5.1%	856	3.0%	2,440	2,262	7.9%
EPS (Bt)	0.22	0.23	-5.1%	0.21	3.0%	0.61	0.57	7.9%
Gross margin	69.0%	69.5%		69.4%		69.3%	70.4%	
Net margin	61.2%	59.7%		58.0%		55.7%	48.8%	

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	1,547	1,556	1,542	1,468	1,475
Cost of sales	(463)	(475)	(488)	(449)	(451)
Gross profit	1,084	1,081	1,054	1,019	1,024
SG&A	(124)	(118)	(138)	(117)	(113)
EBITDA	1,236	1,470	1,212	1,208	1,381
Finance costs	(69)	(66)	(65)	(64)	(63)
Core profit	694	929	690	702	856
Net profit	694	929	690	702	856
EPS	0.17	0.23	0.17	0.18	0.21
Gross margin	70.1%	69.5%	68.4%	69.4%	69.4%
EBITDA margin	79.9%	94.5%	78.6%	82.3%	93.6%
Net profit margin	44.9%	59.7%	44.7%	47.8%	58.0%

## Balance sheet

FY: Dec (Bt mn)	2018	2019	2020	2021E	2022E
Cash & deposits	99	77	92	352	157
Accounts receivable	565	565	558	542	555
Inventories	0	0	0	0	0
Other current assets	3,552	3,089	3,367	3,355	3,455
<b>Total cur. assets</b>	<b>4,216</b>	<b>3,731</b>	<b>4,017</b>	<b>4,248</b>	<b>4,167</b>
Investments	4,685	5,917	5,955	6,415	7,052
Fixed assets	14,404	13,436	12,807	11,977	10,905
Other assets	24	74	64	64	64
<b>Total assets</b>	<b>23,330</b>	<b>23,158</b>	<b>22,842</b>	<b>22,704</b>	<b>22,188</b>
Short-term loans	0	0	0	0	0
Accounts payable	134	160	205	156	174
Current maturities	1,935	3,560	760	2,210	1,259
Other current liabilities	475	445	441	430	430
<b>Total cur. liabilities</b>	<b>2,545</b>	<b>4,165</b>	<b>1,406</b>	<b>2,796</b>	<b>1,863</b>
Long-term debt	8,256	5,696	7,497	5,287	4,728
Other LT liabilities	165	173	240	183	186
<b>Total LT liabilities</b>	<b>8,421</b>	<b>5,869</b>	<b>7,737</b>	<b>5,469</b>	<b>4,914</b>
<b>Total liabilities</b>	<b>10,966</b>	<b>10,033</b>	<b>9,143</b>	<b>8,265</b>	<b>6,777</b>
Registered capital	3,990	3,990	3,990	3,990	3,990
Paid-up capital	3,990	3,990	3,990	3,990	3,990
Share premium	2,638	2,638	2,638	2,638	2,638
Retained earnings	6,238	6,974	7,532	8,249	9,199
Others	(544)	(521)	(504)	(504)	(504)
Minority interests	43	44	44	66	89
<b>Shares' equity</b>	<b>12,365</b>	<b>13,125</b>	<b>13,700</b>	<b>14,438</b>	<b>15,411</b>

## Cash flow statement

FY: Dec (Bt mn)	2018	2019	2020	2021E	2022E
Net profit	2,842	3,128	2,951	3,111	3,344
Depreciation	1,062	1,121	1,166	1,181	1,191
Chg in working capital	25	31	36	(32)	5
Others	(85)	(303)	(70)	3	3
<b>CF from operations</b>	<b>3,844</b>	<b>3,977</b>	<b>4,084</b>	<b>4,263</b>	<b>4,543</b>
Capital expenditure	(54)	(134)	(524)	(351)	(120)
Others	(1,115)	(512)	(117)	(448)	(737)
<b>CF from investing</b>	<b>(1,168)</b>	<b>(646)</b>	<b>(641)</b>	<b>(799)</b>	<b>(857)</b>
<b>Free cash flow</b>	<b>2,676</b>	<b>3,331</b>	<b>3,443</b>	<b>3,464</b>	<b>3,686</b>
Net borrowings	(479)	(935)	(999)	(832)	(1,510)
Equity capital raised	0	0	0	0	0
Dividends paid	(2,394)	(2,394)	(2,394)	(2,394)	(2,394)
Others	(20)	(25)	(34)	21	23
<b>CF from financing</b>	<b>(2,893)</b>	<b>(3,353)</b>	<b>(3,427)</b>	<b>(3,204)</b>	<b>(3,881)</b>
<b>Net change in cash</b>	<b>(217)</b>	<b>(23)</b>	<b>15</b>	<b>260</b>	<b>(195)</b>

## Forward PER band



## Income statement

FY: Dec (Bt mn)	2018	2019	2020	2021E	2022E
Sales	5,926	6,113	6,180	5,848	5,993
Cost of sales	(1,722)	(1,795)	(1,862)	(1,795)	(1,828)
<b>Gross profit</b>	<b>4,203</b>	<b>4,318</b>	<b>4,318</b>	<b>4,053</b>	<b>4,165</b>
SG&A	(529)	(502)	(511)	(473)	(515)
<b>EBITDA</b>	<b>4,911</b>	<b>5,270</b>	<b>5,098</b>	<b>5,239</b>	<b>5,497</b>
Depre. & amortization	(1,062)	(1,121)	(1,166)	(1,181)	(1,191)
Equity income	152	280	101	460	637
Other income	23	53	23	18	18
<b>EBIT</b>	<b>3,849</b>	<b>4,149</b>	<b>3,932</b>	<b>4,058</b>	<b>4,306</b>
Finance costs	(372)	(305)	(275)	(257)	(256)
Income taxes	(616)	(697)	(685)	(668)	(683)
<b>Net profit before MI</b>	<b>2,861</b>	<b>3,147</b>	<b>2,972</b>	<b>3,133</b>	<b>3,367</b>
Minority interest	(19)	(19)	(20)	(21)	(23)
<b>Core profit</b>	<b>2,842</b>	<b>3,128</b>	<b>2,951</b>	<b>3,111</b>	<b>3,344</b>
Extraordinary items	0	0	0	0	0
<b>Net profit</b>	<b>2,842</b>	<b>3,128</b>	<b>2,951</b>	<b>3,111</b>	<b>3,344</b>

## Key ratios






FY: Dec (Bt mn)	2018	2019	2020	2021E	2022E
<b>Growth YoY</b>					
Revenue	5.9%	3.2%	1.1%	-5.4%	2.5%
EBITDA	4.5%	7.3%	-3.3%	2.8%	4.9%
Net profit	6.7%	10.1%	-5.6%	5.4%	7.5%
Core profit	6.7%	10.1%	-5.6%	5.4%	7.5%
<b>Profitability ratio</b>					
Gross profit margin	70.9%	70.6%	69.9%	69.3%	69.5%
EBITDA margin	82.9%	86.2%	82.5%	89.6%	91.7%
Core profit margin	48.0%	51.2%	47.8%	53.2%	55.8%
Net profit margin	48.0%	51.2%	47.8%	53.2%	55.8%
ROA	12.2%	13.5%	12.9%	13.7%	15.1%
ROE	23.1%	23.9%	21.6%	21.6%	21.8%
<b>Stability</b>					
D/E (x)	0.82	0.71	0.61	0.52	0.39
Net D/E (x)	0.82	0.70	0.60	0.49	0.38
Interest coverage ratio	10.4	13.6	14.3	15.8	16.8
Current ratio (x)	1.66	0.90	2.86	1.52	2.24
Quick ratio (x)	1.66	0.90	2.86	1.52	2.24
<b>Per share (Bt)</b>					
Reported EPS	0.71	0.78	0.74	0.78	0.84
Core EPS	0.71	0.78	0.74	0.78	0.84
Book value	3.09	3.28	3.42	3.60	3.84
Dividend	0.60	0.60	0.60	0.60	0.60
<b>Valuation (x)</b>					
PER	16.43	14.92	15.82	15.00	13.96
Core PER	16.43	14.92	15.82	15.00	13.96
P/BV	3.79	3.57	3.42	3.25	3.05
EV/EBITDA	11.56	10.60	10.77	10.27	9.55
Dividend yield	5.1%	5.1%	5.1%	5.1%	5.1%

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 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)

ผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนที่แสดงไว้นี้ เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทจดทะเบียน") เปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลให้ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งไม่ได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงไว้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน 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 ที่ไม่ใช่งานการเงิน 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 เคทีบีเอส จำกัด (มหาชน) มีวัตถุประสงค์เพื่อนำเสนอและเผยแพร่บทวิเคราะห์ให้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจของนักลงทุนทั่วไป โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของข้อมูลที่ได้เปิดเผยต่อสาธารณชนอันเชื่อถือได้ และมีได้มีเจตนาเชิญชวนหรือชี้แนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์แต่อย่างใด ดังนั้น บริษัทหลักทรัพย์ เคทีบีเอส 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.