

9 February 2022

# Precious Shipping

Sector: Transportation & Logistics

ค่าระวาง peak out ใน 4Q21, 2022E มีความเสี่ยงมากขึ้นจากดอกเบี้ยขาขึ้น

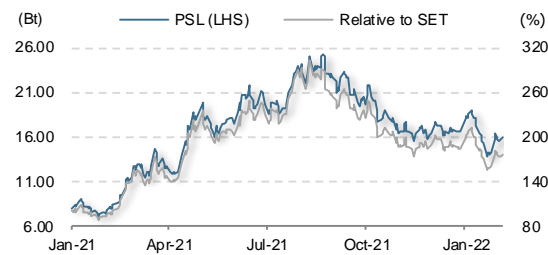
Bloomberg ticker	PSL TB
Recommendation	HOLD (previously BUY)
Current price	Bt15.90
Target price	Bt16.00 (previously Bt20.00)
Upside/Downside	+0%
EPS revision	No change

Bloomberg target price	Bt20.17
Bloomberg consensus	Buy 7 / Hold 1 / Sell 1

<b>Stock data</b>	
Stock price 1-year high/low	Bt22.40 / Bt4.20
Market cap. (Bt mn)	24,793
Shares outstanding (mn)	1,559
Avg. daily turnover (Bt mn)	552
Free float	46.85%
CG rating	Excellent
ESG rating	n.a.

<b>Financial &amp; valuation highlights</b>				
FY: Dec (Bt mn)	2020	2021E	2022E	2023E
Revenue	3,731	8,046	7,174	6,965
EBITDA	1,380	5,341	4,490	4,164
Net profit	(1,295)	3,830	2,712	2,390
EPS (Bt)	(0.83)	2.46	1.74	1.53
Growth	466.7%	n.a.	-29.2%	-11.9%
Core EPS (Bt)	(0.28)	2.46	1.74	1.53
Growth	95.2%	-982.1%	-29.2%	-11.9%
DPS (Bt)	0.00	0.74	0.52	0.46
Div. yield	0.0%	4.6%	3.3%	2.9%
PER (x)	(19.1)	6.5	9.1	10.4
Core PER (x)	(57.1)	6.5	9.1	10.4
EV/EBITDA (x)	24.4	6.2	6.9	7.0
PBV (x)	2.4	2.0	1.7	1.5

<b>Bloomberg consensus</b>				
Net profit	(1,295)	3,900	3,261	3,141
EPS (Bt)	(0.83)	2.43	2.02	1.92



Source: Aspen

<b>Price performance</b>				
	1M	3M	6M	12M
Absolute	-14.5%	-4.2%	-31.8%	97.5%
Relative to SET	-16.1%	-7.8%	-42.4%	86.5%

<b>Major shareholders</b>		<b>Holding</b>
1. Globlex 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

เราปรับค่างานแนะนำลงเป็น "ถือ" และปรับราคาเป้าหมายลงมาที่ 16.00 บาท โดยเราได้ de-rate 2022E PER ลงมาที่ 9.0x (-0.5SD below historical average) (เดิม 20.00 บาท ถึง PER ที่ 11.4x) เราประเมินกำไรสุทธิ 4Q21E ที่ 1.13 พันล้านบาท (+4011% YoY, -25% QoQ) จากรายได้ที่ 2.24 พันล้านบาท โดยคาด TC rate เฉลี่ยใน 4Q21E อยู่ที่ USD20,092/วัน (ลดลง -19% QoQ) และ GPM ที่ 62.5% (4Q20=24.2%, 3Q21=68.7%) ทำให้กำไรสุทธิปี 2021E อยู่ที่ 3.83 พันล้านบาท

เราคงประมาณการกำไรปี 2022E ที่ 2.71 พันล้านบาท ด้วยรายได้ ที่ 7.17 พันล้านบาท จาก assumption TC rate เฉลี่ยที่ USD16,833/วัน (ลดลง -10% YoY) ทั้งนี้ เราคาดว่าค่าระวางจะยังยืนสูงในปี 2022E จาก 1) order book ที่ต่ำสุดในประวัติศาสตร์ที่ 7% ทำให้ทั้งปีคาดว่า supply ของกองเรือจะยังเติบโตในระดับเพียง 1-2% 2) รัฐบาลจีนได้มีการออกมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจ เพื่อหนุนการเติบโตของเศรษฐกิจจีน ซึ่งเป็นผู้นำเข้า-ส่งออกสูงสุดของโลกด้วยสัดส่วนการใช้เรือเทกองที่ 60% 3) รัฐบาลจีนเริ่มคลายมาตรการที่เข้มงวดเกี่ยวกับการปล่อยก๊าซ carbon emission และคาดว่าจะเริ่มคลายการคุมการผลิตสินแร่เหล็กอื่น ๆ หลังจาก Winter Olympic จบลง ทั้งนี้ ประเด็นความเสี่ยงที่จะกดดันค่าระวางคือการปรับอัตราดอกเบี้ย และ QE tapering ของสหรัฐฯ ซึ่งจะกระทบการเติบโตของประเทศอื่นๆ รอบโลก

ราคาหุ้น underperform SET -16%/-8% ใน 1 และ 3 เดือนที่ผ่านมา เราปรับค่างานแนะนำลงเป็น "ถือ" จากมุมมองว่าค่าระวางในปี 2022E แม้ยังอยู่ในระดับสูงแต่เฉลี่ยแล้วมีโอกาสอ่อนตัวลง YoY ทั้งนี้ Key risk คือค่าระวางมีโอกาสปรับขึ้นใน 2Q22E จากปัจจัยฤดูกาลและหากจีนผ่อนคลายมาตรการควบคุมการผลิตเหล็ก ปูนซีเมนต์ และอลูมิเนียม หลังการจัด Winter Olympic เสร็จสิ้น

## Event: 4Q21E earnings preview

□ **กำไร 4Q21E อ่อนตัวตามค่าระวางที่ลดลง** เราประเมินกำไรสุทธิ 4Q21E ที่ 1.13 พันล้านบาท (+4011% YoY, -25% QoQ) จาก 1) รายได้ที่ 2.24 พันล้านบาท (+113% YoY, -15% QoQ) โดยคาด TC rate ของ PSL เฉลี่ยใน 4Q21E อยู่ที่ USD20,092/วัน สูงขึ้น YoY เมื่อเทียบกับ 4Q20 = USD11,282/วัน แต่ลดลง QoQ โดย 3Q21= USD24,722/วัน และมีเรือขนานนี้ นารี 1 ลำ ที่ยังถูกกักตัวอยู่ในประเทศไนจีเรียจากข้อกล่าวหาทางกฎหมาย และไม่สามารถเดินทางขนส่งได้ 2) GPM ที่ 62.5% (4Q20=24.2%, 3Q21=68.7%) โดยลดลง QoQ ตามค่าระวางที่ปรับลง -19% QoQ 3) ค่าใช้จ่าย SG&A ยังค่อนข้างสูงจากผลกระทบของมาตรการป้องกันโควิดและการเปลี่ยนกะลูกเรือ

□ **ค่าระวางจะยังยืนสูง แต่อาจอ่อนตัวลง YoY** เราคาดว่าค่าระวางจะยังยืนสูงในปี 2022E จาก 1) order book ที่ต่ำสุดในประวัติศาสตร์ที่ 7% ในขณะที่เรือมีอายุเกิน 20 ปีมีสัดส่วนราว 6% ทำให้ทั้งปีคาดว่า supply ของกองเรือจะยังเติบโตในระดับเพียง 1-2% 2) รัฐบาลจีนได้มีการออกมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจ อาทิเช่น การปรับลดดอกเบี้ย การปรับลด reserve requirement เพื่อหนุนการเติบโตของเศรษฐกิจจีน ซึ่งเป็นผู้นำเข้า-ส่งออกสูงสุดในโลกด้วยสัดส่วนการใช้เรือเทกองที่ 60% ของกองเรือทั้งหมด และ 3) รัฐบาลจีนเริ่มคลายมาตรการที่เข้มงวดเกี่ยวกับการปล่อยก๊าซ carbon emission ซึ่งทำให้เริ่มกลับมามีการใช้ถ่านหินมากขึ้น และคาดว่าจะเริ่มคลายการคุมการผลิตสินแร่เหล็กอื่น ๆ หลังจาก Winter Olympic จบลง ทั้งนี้ ประเด็นความเสี่ยงที่จะกดดันค่าระวางคือการปรับอัตราดอกเบี้ย และ QE tapering ของสหรัฐฯ ซึ่งจะกระทบการเติบโตของประเทศอื่นๆ รอบโลก

□ **คงกำไรสุทธิปี 2021E/22E** เราประเมินกำไรสุทธิปี 2021E ที่ 3.83 พันล้านบาท โดยค่างานรวมที่ 8.05 พันล้านบาท จาก TC rate เฉลี่ยทั้งปีที่ USD18,703/วัน และ GPM ที่ 58.6%

นอกจากนี้ เราคงกำไรสุทธิปี 2022E ที่ 2.71 พันล้านบาท โดยค่างานรวมที่ 7.17 พันล้านบาท ด้วย assumption TC rate ที่ USD16,833/วัน และประเมิน GPM ที่ 50.0% ลดลง YoY โดยเรามองว่าค่าระวางในปี 2022E อาจปรับลง -10% จากปี 2021

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.

### Valuation/Catalyst/Risk

เราประเมินราคาเหมาะสมที่ 16.00 บาท โดยได้ de-rate 2022E PER ลงมาที่ 9.0x จากเดิม 11.4x (-0.5 SD below historical average) จากค่าระวางที่เรามองว่าจะอ่อนตัวลง YoY อย่างไรก็ตาม Key risk คือค่าระวางมีโอกาสปรับขึ้นใน 2Q22E จากปัจจัยฤดูกาลและหากจีนผ่อนคลายมาตรการควบคุมการผลิตเหล็ก ปูนซีเมนต์ และอลูมิเนียม

Fig 1: 4Q21E earnings preview

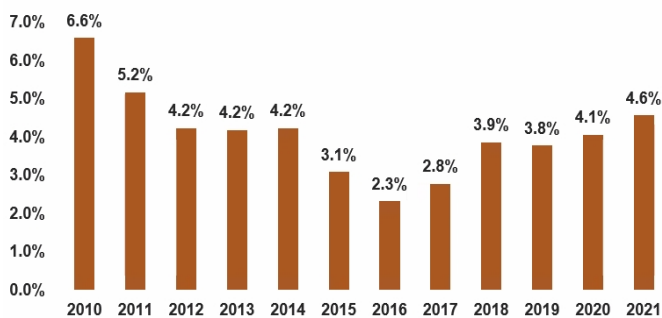
FY: Dec (Bt mn)	4Q21E	4Q20	YoY	3Q21	QoQ	2021E	2020	YoY
Revenues	2,242	1,051	113.4%	2,639	-15.0%	8,046	3,731	115.7%
CoGS	(841)	(797)	5.5%	(825)	1.9%	(3,330)	(3,222)	3.4%
Gross profit	1,401	254	451.7%	1,813	-22.7%	4,716	508	827.4%
SG&A	(116)	(51)	126.6%	(118)	-1.4%	(408)	(283)	44.3%
EBITDA	1,541	484	218.1%	1,960	-21.4%	5,341	1,380	286.9%
Other inc./exps	0	1	-80.9%	0	0.0%	2	9	-77.8%
Interest expenses	(112)	(122)	-8.2%	(112)	0.7%	(450)	(597)	-24.7%
Income tax	0	(4)	n.a.	0	n.a.	-	(4)	n.a.
Core profit	1,127	27	4,011.0%	1,538	-26.7%	3,702	(459)	n.a.
Net profit	1,127	27	4,011.0%	1,501	-24.9%	3,830	(1,295)	n.a.
EPS (Bt)	0.72	0.02	4011.0%	0.96	-24.9%	2.46	(0.83)	n.a.
Gross margin	62.5%	24.2%		68.7%		58.6%	13.6%	
Net margin	50.3%	2.6%		56.9%		47.6%	-34.7%	

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



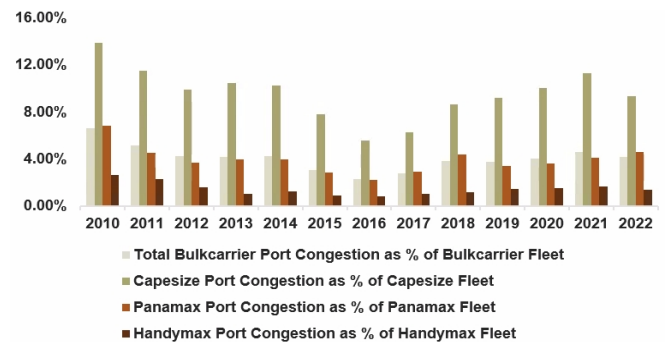
Source: Bloomberg, KTBST

Fig 3: Total bulkcarrier port congestion as % of bulkcarrier fleet



Source: Clarksons Research, Company, KTBST

Fig 4: Total bulkcarrier port congestion as % of bulkcarrier fleet



Source: Clarksons Research, 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.

**Quarterly income statement**

(Bt mn)	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21
Sales	944	1,051	1,247	1,919	2,639
Cost of sales	(761)	(797)	(783)	(882)	(825)
Gross profit	183	254	465	1,037	1,813
SG&A	(60)	(51)	(59)	(115)	(118)
EBITDA	412	484	668	1,172	1,960
Finance costs	(145)	(122)	(117)	(108)	(112)
Core profit	(35)	27	267	770	1,538
Net profit	(22)	27	375	826	1,501
EPS	(0.01)	0.02	0.24	0.53	0.96
Gross margin	19%	24%	37%	54%	69%
EBITDA margin	44%	46%	54%	61%	74%
Net profit margin	-2%	3%	30%	43%	57%

**Forward PER band**



**Balance sheet**

FY: Dec (Bt mn)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
Cash & deposits	1,181	1,100	2,459	4,395	6,076
Accounts receivable	183	169	364	324	315
Inventories	0	0	0	0	0
Other current assets	317	669	669	669	669
<b>Total cur. assets</b>	<b>1,681</b>	<b>1,938</b>	<b>3,491</b>	<b>5,388</b>	<b>7,059</b>
Investments	0	0	0	0	0
Fixed assets	20,098	19,125	20,500	20,713	20,925
Other assets	(18,417)	(17,187)	(17,009)	(15,325)	(13,866)
<b>Total assets</b>	<b>25,061</b>	<b>21,397</b>	<b>24,326</b>	<b>26,435</b>	<b>28,319</b>
Short-term loans	0	0	0	0	0
Accounts payable	528	277	286	286	299
Current maturities	4,085	2,436	2,936	2,936	2,936
Other current liabilities	99	627	627	627	627
<b>Total cur. liabilities</b>	<b>4,712</b>	<b>3,339</b>	<b>3,849</b>	<b>3,849</b>	<b>3,861</b>
Long-term debt	8,577	7,586	7,586	7,586	7,586
Other LT liabilities	212	337	340	344	347
<b>Total LT liabilities</b>	<b>8,789</b>	<b>7,923</b>	<b>7,926</b>	<b>7,930</b>	<b>7,933</b>
<b>Total liabilities</b>	<b>13,502</b>	<b>11,263</b>	<b>11,775</b>	<b>11,778</b>	<b>11,795</b>
Registered capital	1,559	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	9,537	8,168	10,524	12,422	14,095
Others	(1,677)	(1,734)	(1,734)	(1,734)	(1,734)
Minority interests	0	0	0	0	0
<b>Shares' equity</b>	<b>11,559</b>	<b>10,134</b>	<b>12,490</b>	<b>14,388</b>	<b>16,061</b>

**Income statement**

FY: Dec (Bt mn)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
Sales	4,153	3,731	8,046	7,174	6,965
Cost of sales	(3,168)	(3,222)	(3,330)	(3,333)	(3,479)
<b>Gross profit</b>	<b>986</b>	<b>508</b>	<b>4,716</b>	<b>3,841</b>	<b>3,486</b>
SG&A	(645)	(417)	(765)	(725)	(703)
<b>EBITDA</b>	<b>1,647</b>	<b>1,380</b>	<b>5,341</b>	<b>4,490</b>	<b>4,164</b>
Depre. & amortization	1,183	1,213	1,210	1,213	1,225
Equity income	0	0	0	0	0
Other income	30	9	2	2	2
<b>EBIT</b>	<b>464</b>	<b>167</b>	<b>4,131</b>	<b>3,277</b>	<b>2,939</b>
Finance costs	(703)	(597)	(450)	(447)	(447)
Income taxes	(3)	(4)	0	(142)	(125)
<b>Net profit before MI</b>	<b>(242)</b>	<b>(434)</b>	<b>3,681</b>	<b>2,689</b>	<b>2,367</b>
Minority interest	20	11	21	23	23
<b>Core profit</b>	<b>(222)</b>	<b>(434)</b>	<b>3,830</b>	<b>2,712</b>	<b>2,390</b>
Extraordinary items	(6)	(871)	0	0	0
<b>Net profit</b>	<b>(228)</b>	<b>(1,295)</b>	<b>3,830</b>	<b>2,712</b>	<b>2,390</b>

**Cash flow statement**

FY: Dec (Bt mn)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
Net profit	(226)	(1,290)	3,830	2,853	2,515
Depreciation	1,183	1,214	1,200	1,213	1,225
Chg in working capital	774	1,495	(186)	38	21
Others	159	445	0	0	0
<b>CF from operations</b>	<b>1,890</b>	<b>1,864</b>	<b>4,844</b>	<b>4,104</b>	<b>3,761</b>
Capital expenditure	(427)	997	(176)	1,000	1,013
Others	0	0	0	0	0
<b>CF from investing</b>	<b>(427)</b>	<b>997</b>	<b>(176)</b>	<b>1,000</b>	<b>1,013</b>
<b>Free cash flow</b>	<b>1,463</b>	<b>2,861</b>	<b>4,668</b>	<b>5,104</b>	<b>4,773</b>
Net borrowings	(1,821)	(2,085)	495	(5)	(5)
Equity capital raised	0	0	0	0	0
Dividends paid	0	0	(1,149)	(814)	(717)
Others	(303)	(857)	(2,656)	(2,349)	(2,370)
<b>CF from financing</b>	<b>(2,125)</b>	<b>(2,942)</b>	<b>(3,310)</b>	<b>(3,168)</b>	<b>(3,092)</b>
<b>Net change in cash</b>	<b>(662)</b>	<b>(81)</b>	<b>1,358</b>	<b>1,936</b>	<b>1,681</b>

**Key assumptions**

FY: Dec (Bt mn)	2018	2019	2020	2021E	2022E
TCE rate (USD/day)	11,063	9,622	8,332	19,830	16,856
Total operating days	13,140	13,140	13,176	13,140	13,140

Source: Company, KTBST






**Key ratios**

FY: Dec (Bt mn)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
<b>Growth YoY</b>					
Revenue	-15.8%	-10.2%	115.7%	-10.8%	-2.9%
EBITDA	-32.8%	-16.2%	286.9%	-15.9%	-7.3%
Net profit	n.a.	466.7%	n.a.	-29.2%	-11.9%
Core profit	n.a.	95.2%	n.a.	-29.2%	-11.9%
<b>Profitability Ratio</b>					
Gross profit margin	23.7%	13.6%	58.6%	53.5%	50.0%
EBITDA margin	39.7%	37.0%	66.4%	62.6%	59.8%
Core profit margin	-5.4%	-11.6%	47.6%	37.8%	34.3%
Net profit margin	-5.5%	-34.7%	47.6%	37.8%	34.3%
ROA	-0.9%	-6.1%	15.7%	10.3%	8.4%
ROE	-2.0%	-12.8%	30.7%	18.8%	14.9%
<b>Stability</b>					
D/E (x)	1.17	1.11	0.94	0.82	0.73
Net D/E (x)	0.66	0.67	0.44	0.25	0.12
Interest coverage ratio	0.66	0.28	9.18	7.33	6.57
Current ratio (x)	0.36	0.58	0.91	1.40	1.83
Quick ratio (x)	0.29	0.38	0.73	1.23	1.66
<b>Per Share (Bt)</b>					
Reported EPS	(0.15)	(0.83)	2.46	1.74	1.53
Core EPS	(0.14)	(0.28)	2.46	1.74	1.53
Book value	7.41	6.50	8.01	9.23	10.30
Dividend	0.00	0.00	0.74	0.52	0.46
<b>Valuation (x)</b>					
PER	n.a.	n.a.	6.47	9.14	10.37
Core PER	n.a.	n.a.	6.47	9.14	10.37
P/BV	2.14	2.45	1.99	1.72	1.54
EV/EBTDA	22.02	24.42	6.15	6.89	7.02
Dividend yield	0.0%	0.0%	4.6%	3.3%	2.9%

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 และมีได้มีเจตนาเชื่อว่าข้อมูลหรือข้อเท็จจริงที่ปรากฏในบทวิเคราะห์แต่อย่างใด 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.