24 January 2022

Leo Global Logistics

Sector: Services

ลุ้นการประกาศดีล M&A ใหม่ และเริ่มการขนส่งทางราง

Bloomberg ticker	LEO TB
Recommendation	BUY (maintained)
Current price	Bt14.9
Target price	Bt20.00 (maintained)
Upside/Downside	+34%
EPS revision	No change

Bloomberg target price	Bt18.60
Bloomberg consensus	Buy 6 / Hold 0 / Sell 0

Stock data

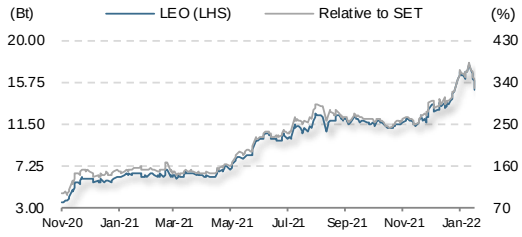
Stock price 1-year high/low	Bt14.70 / Bt3.46
Market cap. (Bt mn)	4,765
Shares outstanding (mn)	320
Avg. daily turnover (Bt mn)	81
Free float	41%
CG rating	n.a.
ESG rating	n.a.

Financial & valuation highlights

FY: Dec (Bt mn)	2020A	2021E	2022E	2023E
Revenue	1,126	2,867	2,888	2,962
EBITDA	78	206	266	289
Net profit	57	170	213	231
EPS (Bt)	0.18	0.53	0.67	0.72
Growth	-31.1%	198.5%	25.5%	8.5%
Core EPS (Bt)	0.18	0.53	0.67	0.72
Growth	-31.1%	198.5%	25.5%	8.5%
DPS (Bt)	0.13	0.37	0.47	0.51
Div. yield	0.9%	2.5%	3.1%	3.4%
PER (x)	83.8	28.1	22.4	20.6
Core PER (x)	83.8	28.1	22.4	20.6
EV/EBITDA (x)	60.9	21.5	16.9	15.6
PBV (x)	7.6	7.1	6.5	6.0

Bloomberg consensus

Net profit	57	174	n.a.	n.a.
EPS (Bt)	0.26	0.54	n.a.	n.a.



Source: Aspen

Price performance	1M	3M	6M	12M
Absolute	13.7%	28.4%	40.6%	131.0%
Relative to SET	11.9%	27.9%	33.3%	121.8%

Major shareholders	Holding
1. Mr. Kettiwit Sittisontornwong	22.77%
2. Mr. Somsak Srisutatkul	9.17%
3. TSC Holding Company Limited	8.64%

Analyst: Amnart Ngosawang (Reg. No. 029734)
Assistant Analyst: Warasiree Kengradomying

เราคงคำแนะนำ “ซื้อ” ที่ราคาเป้าหมาย 20.00 บาท อิง 2022E PER 30x (average peer 28x) เรามีมุมมองเป็นบวกต่อการประชุม group conference call ในวันที่ 21 ม.ค. ที่ผ่านมา โดยประเด็นสำคัญได้แก่ 1) ผู้บริหารมองแนวโน้มค่าระวางเฉลี่ยอยู่ที่ระดับสูงตลอดปี รวมถึงปริมาณการขนส่งจะเติบโตขึ้นตามการฟื้นตัวและขยายตัวของเศรษฐกิจโลก 2) จับตาการดีล M&A กับธุรกิจขนส่งทางอากาศที่คาดจะประกาศในวันที่ 24-25 ม.ค. นี้หลังการประชุม board และ 3) การขนส่งทางรางที่ร่วมมือกับ China Post มีโอกาสได้จำนวนตู้ถึง 400-500 ตู้/เดือน ซึ่งอัตราค่าขนส่งอยู่ที่ประมาณ 1 แสนบาท/ตู้ และคาดมี margin ที่ระดับ 10-15% เราประเมินรายได้ขนส่งทางรางเบื้องต้นในปี 2022E ที่ 100 ล้านบาท อย่างไรก็ตาม เรามองว่าการขนส่งทางรางมีโอกาศเติบโตได้อีกมากในอนาคต ซึ่งหากสามารถ ramp up จำนวนตู้ขนส่งได้ถึง 400-500 ตู้/เดือน จะคิดเป็นรายได้ราว 480-600 ล้านบาท ซึ่งคิดเป็น upside ต่อประมาณการปี 2023E ราว 15-25%

เราประเมินกำไรปี 2022E/23E ที่ 213 ล้านบาท (+25% YoY) และ 231 ล้านบาท (+8% YoY) ตามลำดับ คาดรายได้จะเติบโตจาก 1) ค่าระวางที่จะยังคงอยู่ในระดับสูง 2) ผลประโยชน์จากการจับมือกับ China post และ Cardinal UK เต็มปี ซึ่งคาดว่าจะทำให้ปริมาณการขนส่งทั้งทางทะเลและทางอากาศเพิ่มขึ้น 3) เริ่มรับรู้รายได้จากการขนส่งทางรางที่ทำร่วมกับ China post เป็นปีแรก

ราคาหุ้น outperform +28%/+33% ใน 3 และ 6 เดือน จากกำไรที่ทำ new high ต่อเนื่อง ทั้งนี้ เราคงคำแนะนำ “ซื้อ” โดยมี Key catalysts คือการประกาศดีล M&A ใหม่กับธุรกิจขนส่งทางอากาศในประเทศ และการเริ่มใช้การขนส่งทางราง ด้าน valuation ยังน่าสนใจ เทรดที่ 2022E PER ที่ 21x ถือว่ายังต่ำกว่าค่าเฉลี่ยกลุ่มที่ 25x และเทียบกับกำไรปี 2021E-23E เติบโตด้วย CAGR ที่ +17%

Event: Group conference call

- **ลุ้นการประกาศดีล M&A ใหม่ และเริ่มการขนส่งทางราง** เรามีมุมมองเป็นบวกต่อการประชุม group conference call ในวันที่ 21 ม.ค. ที่ผ่านมา โดยประเด็นสำคัญได้แก่ 1) ผู้บริหารมองแนวโน้มค่าระวางเฉลี่ยอยู่ที่ระดับสูงตลอดปี รวมถึงปริมาณการขนส่งจะเติบโตขึ้นตามการฟื้นตัวและขยายตัวของเศรษฐกิจโลก 2) จับตาการดีล M&A กับธุรกิจขนส่งทางอากาศที่คาดจะประกาศในวันที่ 24-25 ม.ค. นี้หลังการประชุม board 3) การขนส่งทางรางที่ร่วมมือกับ China Post มีโอกาสได้จำนวนตู้ราว 400-500 ตู้/เดือน ซึ่งอัตราค่าขนส่งตกอยู่ที่ประมาณ 1 แสนบาท/ตู้ และคาดธุรกิจขนส่งทางรางมี margin อยู่ที่ระดับ 10-15%

เรามองว่าการขนส่งทางรางมีความน่าสนใจและมีโอกาศเติบโตได้อีกมาก โดยเฉพาะการขนส่งสินค้าเกษตร อาทิ ทุเรียน มังคุด ลำไย หรือสินค้าชิ้นส่วนรถยนต์ และยาง ไปยังประเทศลาว-จีน เนื่องจากใช้เวลาสั้นกว่าในการเดินทางและผ่านด่านเมื่อเทียบกับรถบรรทุก ซึ่ง China Post ได้รับ capacity ต่อขบวนรถไฟของการรถไฟจีนแล้ว 1 ใน 5 ส่วน ทำให้เราคาดว่า LEO มีโอกาสสูงในอนาคตที่จะสามารถขนส่งได้ถึง 400-500 ตู้/เดือน ซึ่งจะคิดเป็นรายได้ราว 480-600 ล้านบาท ทั้งนี้เราประเมินรายได้ขนส่งทางรางเบื้องต้นในปี 2022E ที่ 100 ล้านบาท เนื่องจากยังอยู่ในช่วงพัฒนาธุรกิจ

- **คงประมาณการกำไรปี 2022E/23E** เราประเมินกำไรปี 2022E/23E ที่ 213 ล้านบาท (+25% YoY) และ 231 ล้านบาท (+8% YoY) ตามลำดับ โดยเราคาดรายได้จะเติบโตจาก 1) ค่าระวางในปี 2022E ที่จะยังคงอยู่ในระดับสูง 2) ผลประโยชน์จากการจับมือกับ China post และ Cardinal UK เต็มปี ซึ่งคาดว่าจะทำให้ปริมาณการขนส่งทั้งทางทะเลและทางอากาศเพิ่มขึ้น 3) เริ่มรับรู้รายได้จากการขนส่งทางรางที่ทำร่วมกับ China post เป็นปีแรก

Valuation/Catalyst/Risk

เราประเมินราคาเหมาะสมที่ 20.00 บาท อิง PER 30x (peer avg. อยู่ที่ 28x) เรามองว่า Global demand ของการขนส่งจะเติบโตตามการฟื้นตัวของเศรษฐกิจโลกหลังได้รับผลกระทบจากโควิด และจากตลาด e-commerce ที่เติบโตได้อย่างด้าวกระโดด นอกจากนี้ เราคาดว่าบริษัทจะได้ประโยชร์จากการร่วมมือกับบริษัท China post และThailand post distribution อีกทั้ง คาดว่าในปี 2022E จะยังมีการประกาศดีล M&A ใหม่ๆ อีกหลายดีล

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	252	337	473	558	1,083
Cost of sales	(164)	(250)	(363)	(408)	(917)
Gross profit	88	87	110	150	166
SG&A	(71)	(70)	(82)	(109)	(110)
EBITDA	20	24	32	48	62
Finance costs	(1)	(1)	(1)	(1)	(1)
Core profit	15	16	27	43	52
Net profit	15	14	27	43	52
EPS	0.07	0.05	0.08	0.13	0.16
Gross margin	34.9%	25.8%	23.3%	26.9%	15.3%
EBITDA margin	7.9%	7.0%	6.7%	8.6%	5.7%
Net profit margin	5.9%	4.2%	5.7%	7.6%	4.8%

Balance sheet

FY: Dec (Bt mn)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
Cash & deposits	90	38	365	275	289
Accounts receivable	180	288	202	351	418
Inventories	0	0	0	0	0
Other current assets	2	383	383	383	383
Total cur. assets	**272**	**709**	**951**	**1,009**	**1,091**
Investments	79	56	56	56	56
Fixed assets	61	61	187	181	181
Other assets	132	592	707	772	854
Total assets	**477**	**984**	**1,351**	**1,403**	**1,485**
Short-term loans	3	1	0	0	0
Accounts payable	177	197	528	519	529
Current maturities	0	0	0	0	0
Other current liabilities	31	31	31	25	25
Total cur. liabilities	**211**	**228**	**558**	**544**	**554**
Long-term debt	0	20	20	20	20
Other LT liabilities	56	109	105	107	110
Total LT liabilities	**56**	**129**	**125**	**127**	**130**
Total liabilities	**267**	**357**	**683**	**672**	**683**
Registered capital	160	160	160	160	160
Paid-up capital	100	160	160	160	160
Share premium	29	361	361	361	361
Retained earnings	68	84	125	189	258
Others	(1)	9	9	9	9
Minority interests	14	12	12	12	12
Shares' equity	**210**	**627**	**668**	**732**	**801**

Cash flow statement

FY: Dec (Bt mn)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
Net profit	54	69	170	213	231
Depreciation	7	14	14	20	20
Chg in working capital	(16)	(97)	423	(157)	(57)
Others	4	(13)	0	0	0
CF from operations	**49**	**(27)**	**606**	**76**	**194**
Capital expenditure	(1)	(390)	(140)	(14)	(20)
Others	2	1	0	0	0
CF from investing	**1**	**(388)**	**(140)**	**(14)**	**(20)**
Free cash flow	**50**	**(415)**	**467**	**62**	**174**
Net borrowings	(6)	76	(7)	(6)	0
Equity capital raised	25	393	0	0	0
Dividends paid	(32)	(43)	(119)	(149)	(162)
Others	(10)	(62)	(13)	2	3
CF from financing	**(23)**	**363**	**(139)**	**(153)**	**(159)**
Net change in cash	**27**	**(52)**	**327**	**(90)**	**14**

Forward PER band

Income statement

FY: Dec (Bt mn)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
Sales	1,044	1,126	2,867	2,888	2,962
Cost of sales	(732)	(796)	(2,259)	(2,223)	(2,263)
Gross profit	**312**	**330**	**608**	**665**	**698**
SG&A	(273)	(269)	(419)	(422)	(432)
EBITDA	**50**	**78**	**206**	**266**	**289**
Depre. & amortization	7	14	14	20	20
Equity income	0	0	0	0	0
Other income	3	3	3	3	3
EBIT	**43**	**64**	**192**	**246**	**269**
Finance costs	(1)	(4)	(4)	(4)	(4)
Income taxes	(7)	(11)	(38)	(48)	(53)
Net profit before MI	**50**	**60**	**171**	**214**	**232**
Minority interest	(1)	(1)	(1)	(1)	(1)
Core profit	**46**	**59**	**170**	**213**	**231**
Extraordinary items	0	(2)	0	0	0
Net profit	**46**	**57**	**170**	**213**	**231**

Key ratios

FY: Dec (Bt mn)	2019	2020	2021E	2022E	2023E
Growth YoY					
Revenue	-0.8%	7.9%	154.5%	0.7%	2.6%
EBITDA	49.5%	57.1%	164.0%	29.4%	8.4%
Net profit	73.1%	24.0%	198.5%	25.5%	8.5%
Core profit	73.1%	28.8%	187.3%	25.5%	8.5%
Profitability ratio					
Gross profit margin	29.9%	29.3%	21.2%	23.0%	23.6%
EBITDA margin	4.8%	6.9%	7.2%	9.2%	9.8%
Core profit margin	4.4%	5.2%	5.9%	7.4%	7.8%
Net profit margin	4.4%	5.0%	5.9%	7.4%	7.8%
ROA	9.6%	5.8%	12.6%	15.2%	15.6%
ROE	21.8%	9.1%	25.4%	29.1%	28.8%
Stability					
D/E (x)	1.27	0.57	1.02	0.92	0.85
Net D/E (x)	(0.16)	0.14	(0.36)	(0.20)	(0.20)
Interest coverage ratio	75.95	16.29	48.08	61.59	67.22
Current ratio (x)	1.29	3.11	1.70	1.86	1.97
Quick ratio (x)	1.28	1.43	1.02	1.15	1.28
Per share (Bt)					
Reported EPS	0.26	0.18	0.53	0.67	0.72
Core EPS	0.26	0.18	0.53	0.67	0.72
Book value	1.18	1.96	2.09	2.29	2.50
Dividend	0.18	0.13	0.37	0.47	0.51
Valuation (x)					
PER	57.73	83.83	28.08	22.39	20.64
Core PER	57.73	83.83	28.08	22.39	20.64
P/BV	12.60	7.61	7.14	6.52	5.95
EV/EBITDA	94.25	60.91	21.48	16.94	15.57
Dividend yield	1.2%	0.9%	2.5%	3.1%	3.4%

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 เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลที่บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทจดทะเบียน") เปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินกิจการของบริษัทจดทะเบียน 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.

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.

ESG rating (ESG: Environmental, Social, and Governance)

KTBST มีการจัดทำ ESG Rating (ESG: Environment, Social, Governance) เพื่อบ่งบอกว่าบริษัทมีการกำกับดูแลกิจการและมีความรับผิดชอบต่อสิ่งแวดล้อมและสังคมระดับใด โดยทาง KTBST ให้ความใส่ใจกับการลงทุนในบริษัทที่มีการพัฒนาที่ยั่งยืน จึงได้จัดทำเกณฑ์ในการให้คะแนน ESG สำหรับหุ้นที่เรา Cover อยู่ สำหรับหลักเกณฑ์ในการประเมินคะแนน ESG ของ KTBST ทำการพิจารณาจาก 3 ด้าน ดังนี้

- **การจัดการด้านสิ่งแวดล้อม (Environment)** หมายถึง การที่บริษัทมีนโยบายและกระบวนการทำงานในองค์กรเพื่อจัดการสิ่งแวดล้อมอย่างชัดเจนและใช้ทรัพยากรอย่างมีประสิทธิภาพ รวมถึงมีการฟื้นฟูสภาพแวดล้อมทางธรรมชาติที่ได้รับผลกระทบจากการดำเนินธุรกิจ ซึ่งเราใช้เกณฑ์ด้านรายได้ของบริษัทว่าบริษัทนั้นๆ มีสัดส่วนรายได้ที่ส่งผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อมเท่าไหร่
- **การจัดการด้านสังคม (Social)** การที่บริษัทมีนโยบายการบริหารทรัพยากรบุคคลอย่างเป็นธรรมและเท่าเทียม มีการส่งเสริมและพัฒนาพนักงานอย่างต่อเนื่องและมีคุณภาพ รวมถึงสนับสนุนคู่ค้าให้มีการปฏิบัติต่อแรงงานอย่างเหมาะสม และเปิดโอกาสให้ชุมชนที่บริษัทมีความเกี่ยวข้องให้เติบโตอย่างยั่งยืน ซึ่งเราใช้เกณฑ์คะแนนจาก Bloomberg โดยการสำรวจรายงานต่างๆ ที่ไม่ใช่งบการเงิน ข่าวสารต่างๆ ที่เกี่ยวข้องกับบริษัท และกิจกรรมทาง NGO
- **บรรษัทภิบาล (Governance)** การที่บริษัทมีการกำกับดูแลกิจการที่ดี ดำเนินงานอย่างโปร่งใส มีแนวทางการบริหารความเสี่ยงที่ชัดเจน ต่อต้านทุจริตและคอร์รัปชั่น 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 และมิได้มีเจตนาเชิญชวนหรือชี้นำให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์แต่อย่างใด ดังนั้น บริษัทหลักทรัพย์ เคทีบี (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.