

17 December 2021

# Thai Optical Group

Sector: Personal Products

## กำไรปกติ 2022E โตต่อเนื่องจากการขยายตลาดและผลิตภัณฑ์ใหม่

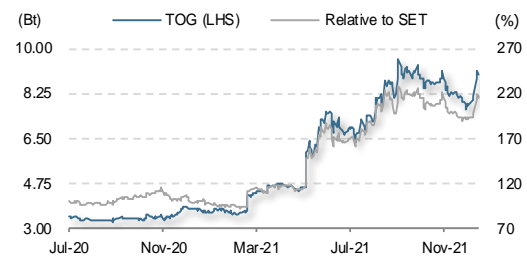
Bloomberg ticker	TOG TB
Recommendation	BUY (maintained)
Current price	Bt9.00
Target price	Bt12.00 (maintained)
Upside/Downside	+33%
EPS revision	No change

Bloomberg target price	n.a.
Bloomberg consensus	Buy 0 / Hold 0 / Sell 0

<b>Stock data</b>	
Stock price 1-year high/low	Bt9.85 / Bt3.50
Market cap. (Bt mn)	4,269
Shares outstanding (mn)	474
Avg. daily turnover (Bt mn)	10
Free float	40%
CG rating	Very Good
ESG rating	n.a.

<b>Financial &amp; valuation highlights</b>				
FY: Dec (Bt mn)	2019A	2020A	2021E	2022E
Revenue	2,001	1,838	2,315	2,501
EBITDA	323	250	501	547
Net profit	132	69	309	277
EPS (Bt)	0.28	0.15	0.65	0.58
Growth	-9.5%	-47.9%	349.8%	-10.6%
Core EPS (Bt)	0.27	0.14	0.55	0.58
Growth	-0.2%	-47.0%	280.1%	6.6%
DPS (Bt)	0.25	0.12	0.52	0.47
Div. yield	2.8%	1.3%	5.8%	5.2%
PER (x)	32.3	62.1	13.8	15.4
Core PER (x)	33.1	62.6	16.5	15.4
EV/EBITDA (x)	14.3	18.2	9.0	8.4
PBV (x)	2.4	2.4	2.2	2.1

<b>Bloomberg consensus</b>				
Net profit	132	69	n.a.	n.a.
EPS (Bt)	0.28	0.15	n.a.	n.a.



Source: Aspen

<b>Price performance</b>	1M	3M	6M	12M
Absolute	8.4%	-1.1%	23.3%	138.1%
Relative to SET	8.4%	-1.9%	22.0%	127.1%

<b>Major shareholders</b>	<b>Holding</b>
1. Specsavers Asia Pacific Holdings Limited	25.04%
2. Mr. Torn Pracharktam	5.51%
3. Mr. Pakee Pracharktam	5.47%

Analyst: Veeraya Mukdapitak (Reg. no. 086645)

เราคงค่าแนะนำ “ซื้อ” และราคาเป้าหมาย 12.00 บาท อิง 2022E PER 20.6x (5-yr average PER) เรามีมุมมองเป็นบวกเล็กน้อยจากงานประชุม SET Opportunity Day ของ TOG เมื่อวานนี้ (16 ธ.ค.) จากเป้าหมายรายได้ปี 2022E ที่บริษัทเชื่อมั่นจะโตต่อเนื่องและมีโอกาสสูงกว่าเราคาด ขณะที่ทิศทางอื่น ๆ ยังเป็นไปตามที่เราคาด โดยมีประเด็นสำคัญ ดังนี้ 1) บริษัทตั้งเป้ารายได้ปี 2022E จะโตอย่างน้อย +10% YoY (เราคาด +8% YoY) โดยเป็นการเติบโตในทุกภูมิภาคและกลุ่มผลิตภัณฑ์ ขณะที่แนวโน้ม 4Q21E จะกลับมาฟื้นตัว QoQ, 2) การเจรจาการค้ารายใหม่ในอินเดียยังเป็นไปได้ดี และคาดหวังจะเห็นความชัดเจนในปี 2022E, และ 3) แผนการลงทุนในช่วง 2-3 ปีข้างหน้าจะยังมุ่งเน้นไปที่การเพิ่มกำลังการผลิตเลนส์ Rx และการปรับปรุง productivity โดยรวม ซึ่งเชื่อว่ายังเพียงพอและสามารถรองรับการเติบโตในอนาคตได้ ทั้งนี้ เราคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2021E/22E ที่ 309 ล้านบาท/277 ล้านบาท (+350% YoY/-11% YoY) และคงกำไรปกติที่ 259 ล้านบาท/277 ล้านบาท (+280% YoY/+7% YoY)

ราคาหุ้นกลับมาปรับตัวขึ้นและ outperform SET +8% ใน 1 เดือน จากการคาดการณ์แนวโน้ม 4Q21E ที่จะฟื้นตัวโดดเด่น เราคงค่าแนะนำ “ซื้อ” แม้จะมีปัจจัยกดดันจาก COVID-19 สายพันธุ์ใหม่ Omicron แต่เราคลายกังวลมากขึ้นจากเคสส่วนใหญ่ที่ยังไม่รุนแรง ทำให้โดยรวมเราประเมินกำไรปกติปี 2022E จะอยู่ในทิศทางขยายตัวต่อเนื่อง ขณะที่ราคาหุ้นปัจจุบันน่าสนใจ โดยเทรดที่ 2022E PER 15x (-1SD below 5-yr average PER)

### Event: SET Opportunity Day

- **ตั้งเป้าปี 2022E ขยายตัวต่อเนื่อง** เรามีมุมมองเป็นบวกเล็กน้อยจากงานประชุม SET Opportunity Day เมื่อวานนี้ (16 ธ.ค.) โดยมีประเด็นสำคัญ ดังนี้
  - 1) บริษัทตั้งเป้ารายได้ปี 2022E จะโตอย่างน้อย +10% YoY (เราคาด +8% YoY) อานิสงส์จาก COVID-19 โดยรวมที่คลี่คลายขึ้น, การขยายตลาดใหม่ โดยเฉพาะตลาดตะวันออกกลางและแอฟริกาที่ฐานยังต่ำ, และการออกผลิตภัณฑ์ใหม่ ซึ่งสำหรับผลิตภัณฑ์ใหม่ในกลุ่ม value-added ได้แก่ เลนส์ค่าหักเหแสงสูง และเลนส์ polarized จะเริ่มส่งมอบล็อตแรกในช่วงต้นปี 2022E
  - 2) บริษัทประเมินแนวโน้มผลการดำเนินงาน 4Q21E จะกลับมาฟื้นตัว QoQ โดยได้ปัจจัยหนุนจากการคลายล็อกดาวน์โดยเฉพาะในภูมิภาคออสเตรเลียและนิวซีแลนด์, การเร่งใช้ประกันสุขภาพสายตา, และอานิสงส์จากช่วงไฮซีซั่น
  - 3) การเจรจาการค้ารายใหม่ในอินเดียยังเป็นไปได้ดี โดยบริษัทคาดหวังจะเห็นความชัดเจนในปี 2022E
  - 4) แผนการลงทุนในช่วง 2-3 ปีข้างหน้าจะยังไม่มีโครงการลงทุนโครงการใหญ่ โดยยังมุ่งเน้นไปที่การเพิ่มกำลังการผลิตเลนส์ Rx และการปรับปรุง productivity โดยรวม โดยมองว่าแผนดังกล่าวยังสามารถรองรับการเติบโตของบริษัทในอนาคตได้

### Implication

□ **คงประมาณการปี 2021E/22E, แนวโน้มกำไรปกติปี 2022E ขยายตัวต่อเนื่อง** เราคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2021E/22E ที่ 309 ล้านบาท/277 ล้านบาท (+350% YoY/-11% YoY) และคงกำไรปกติที่ 259 ล้านบาท/277 ล้านบาท (+280% YoY/+7% YoY) เรามองว่ากำไรปกติปี 2022E จะยังขยายตัวต่อเนื่อง แม้จะมีปัจจัยกดดันจาก COVID-19 สายพันธุ์ใหม่ Omicron แต่เราคลายกังวลมากขึ้นหลังจากที่เคสส่วนใหญ่ไม่รุนแรง โดยเราคาดแนวโน้มยอดขายปี 2022E จะเติบโตในทุกภูมิภาค ซึ่งรวมถึงตลาดตะวันออกกลางและแอฟริกาที่ฐานยังต่ำและบริษัทเตรียมขยายเชิงรุกมากขึ้น เราประเมินเบื้องต้นรายได้ปี 2022E ที่โตมากกว่าเราคาดทุก ๆ +1% จะเป็น upside ต่อกำไรราว +0.8%

### Valuation/Catalyst/Risk

คงค่าแนะนำ “ซื้อ” และราคาเป้าหมาย 12.00 บาท อิง 2022E PER 20.6x (5-yr average PER) เรา มองว่าราคาหุ้น TOG ปัจจุบันยังน่าสนใจ โดยเทรดที่ 2022E PER เพียง 15x (-1SD below 5-yr average PER) สำหรับ key risks ได้แก่ การระบาด COVID-19 สายพันธุ์ใหม่ Omicron ที่อาจรุนแรงขึ้น และ liquidity การซื้อขายหุ้นที่ค่อนข้างต่ำ

Quarterly income statement

(Bt mn)	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21
Sales	536	623	582	577	552
Cost of sales	(478)	(477)	(435)	(430)	(444)
Gross profit	57	146	147	147	108
SG&A	(55)	(62)	(66)	(64)	(68)
EBITDA	54	137	132	139	87
Finance costs	(3)	(2)	(2)	(2)	(2)
Core profit	15	77	76	76	32
Net profit	21	63	96	87	51
EPS	0.04	0.13	0.20	0.18	0.11
Gross margin	10.7%	23.4%	25.2%	25.5%	19.6%
EBITDA margin	10.0%	22.0%	22.7%	24.2%	15.7%
Net profit margin	3.9%	10.1%	16.5%	15.1%	9.2%

Balance sheet

FY: Dec (Bt mn)	2018	2019	2020	2021E	2022E
Cash & deposits	143	116	389	291	278
Accounts receivable	340	362	373	421	455
Inventories	871	879	818	882	945
Other current assets	26	41	45	48	53
<b>Total cur. assets</b>	<b>1,381</b>	<b>1,398</b>	<b>1,626</b>	<b>1,642</b>	<b>1,731</b>
Investments	35	32	32	32	32
Fixed assets	1,091	1,054	1,015	1,056	1,107
Other assets	54	99	139	141	143
<b>Total assets</b>	<b>2,560</b>	<b>2,582</b>	<b>2,811</b>	<b>2,871</b>	<b>3,012</b>
Short-term loans	262	337	557	446	526
Accounts payable	173	210	257	271	291
Current maturities	73	51	48	31	28
Other current liabilities	8	13	1	10	10
<b>Total cur. liabilities</b>	<b>516</b>	<b>611</b>	<b>863</b>	<b>758</b>	<b>854</b>
Long-term debt	148	85	64	63	66
Other LT liabilities	58	79	77	91	104
<b>Total LT liabilities</b>	<b>206</b>	<b>163</b>	<b>141</b>	<b>154</b>	<b>170</b>
<b>Total liabilities</b>	<b>722</b>	<b>774</b>	<b>1,005</b>	<b>911</b>	<b>1,024</b>
Registered capital	475	475	475	475	475
Paid-up capital	474	474	474	474	474
Share premium	482	482	482	482	482
Retained earnings	714	688	683	836	865
Others	168	164	167	167	167
Minority interests	0	0	0	0	0
<b>Shares' equity</b>	<b>1,837</b>	<b>1,808</b>	<b>1,807</b>	<b>1,959</b>	<b>1,988</b>

Cash flow statement

FY: Dec (Bt mn)	2018	2019	2020	2021E	2022E
Net profit	146	132	69	309	277
Depreciation	191	189	188	190	199
Chg in working capital	(86)	(2)	94	(98)	(77)
Others	(6)	(19)	(13)	22	14
<b>CF from operations</b>	<b>245</b>	<b>301</b>	<b>337</b>	<b>424</b>	<b>412</b>
Capital expenditure	(95)	11	(22)	(232)	(250)
Others	(35)	(178)	(118)	(5)	(7)
<b>CF from investing</b>	<b>(130)</b>	<b>(167)</b>	<b>(141)</b>	<b>(236)</b>	<b>(257)</b>
<b>Free cash flow</b>	<b>115</b>	<b>134</b>	<b>196</b>	<b>188</b>	<b>155</b>
Net borrowings	(9)	(10)	196	(129)	80
Equity capital raised	0	0	0	0	0
Dividends paid	(157)	(152)	(71)	(157)	(247)
Others	(6)	(0)	(50)	0	0
<b>CF from financing</b>	<b>(171)</b>	<b>(162)</b>	<b>74</b>	<b>(286)</b>	<b>(168)</b>
<b>Net change in cash</b>	<b>(56)</b>	<b>(28)</b>	<b>271</b>	<b>(98)</b>	<b>(13)</b>

Forward PER band



Income statement

FY: Dec (Bt mn)	2018	2019	2020	2021E	2022E
Sales	1,870	2,001	1,838	2,315	2,501
Cost of sales	(1,499)	(1,637)	(1,565)	(1,764)	(1,890)
<b>Gross profit</b>	<b>371</b>	<b>364</b>	<b>273</b>	<b>551</b>	<b>612</b>
SG&A	(252)	(251)	(226)	(263)	(288)
<b>EBITDA</b>	<b>335</b>	<b>323</b>	<b>250</b>	<b>501</b>	<b>547</b>
Depre. & amortization	(191)	(189)	(188)	(190)	(199)
Equity income	1	2	2	0	0
Other income	24	19	13	23	24
<b>EBIT</b>	<b>144</b>	<b>134</b>	<b>63</b>	<b>311</b>	<b>348</b>
Finance costs	(11)	(11)	(10)	(8)	(10)
Income taxes	(4)	6	16	(43)	(61)
<b>Net profit before MI</b>	<b>129</b>	<b>129</b>	<b>68</b>	<b>259</b>	<b>277</b>
Minority interest	0	0	0	0	0
<b>Core profit</b>	<b>129</b>	<b>129</b>	<b>68</b>	<b>259</b>	<b>277</b>
Extraordinary items	17	3	1	50	0
<b>Net profit</b>	<b>146</b>	<b>132</b>	<b>69</b>	<b>309</b>	<b>277</b>

Key ratios






FY: Dec (Bt mn)	2018	2019	2020	2021E	2022E
<b>Growth YoY</b>					
Revenue	-0.4%	7.0%	-8.2%	26.0%	8.0%
EBITDA	-15.3%	-3.7%	-22.5%	100.3%	9.2%
Net profit	-20.4%	-9.5%	-47.9%	349.8%	-10.6%
Core profit	-33.7%	-0.2%	-47.0%	280.1%	6.6%
<b>Profitability ratio</b>					
Gross profit margin	19.8%	18.2%	14.9%	23.8%	24.5%
EBITDA margin	17.9%	16.1%	13.6%	21.6%	21.9%
Core profit margin	6.9%	6.4%	3.7%	11.2%	11.1%
Net profit margin	7.8%	6.6%	3.7%	13.4%	11.1%
ROA	5.7%	5.1%	2.4%	10.8%	9.2%
Stability	7.9%	7.3%	3.8%	15.8%	13.9%
D/E (x)	0.26	0.26	0.37	0.28	0.31
Net D/E (x)	0.18	0.20	0.15	0.13	0.17
Interest coverage ratio	12.8	12.0	6.1	36.8	33.3
Current ratio (x)	2.67	2.29	1.88	2.17	2.03
Quick ratio (x)	0.99	0.85	0.94	1.00	0.92
<b>Per share (Bt)</b>					
Reported EPS	0.31	0.28	0.15	0.65	0.58
Core EPS	0.27	0.27	0.14	0.55	0.58
Book value	3.87	3.81	3.81	4.13	4.19
Dividend	0.28	0.25	0.12	0.52	0.47
<b>Valuation (x)</b>					
PER	29.23	32.31	62.06	13.80	15.43
Core PER	33.08	33.13	62.56	16.46	15.43
P/BV	2.32	2.36	2.36	2.18	2.15
EV/EBITDA	13.74	14.33	18.18	9.01	8.43
Dividend yield	3.1%	2.8%	1.3%	5.8%	5.2%

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)

ผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนที่แสดงไว้ เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทจดทะเบียน") เปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลให้ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งไม่ได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ เคทีบีเอสที 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 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) มีวัตถุประสงค์เพื่อนำเสนอและเผยแพร่บทวิเคราะห์ที่เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจของนักลงทุนทั่วไป 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.