

10 May 2022

Sector: Industrial (MAI)

Shrinkflex (Thailand)

1Q22 พ้นตัว QoQ แต่ยังต่ำคาดจากต้นทุนวัตถุดิบที่ทรงตัวสูง

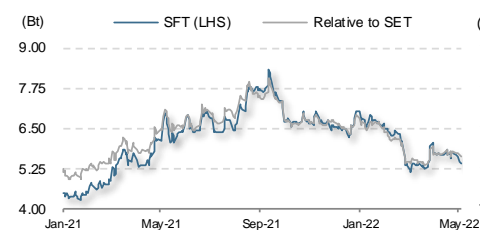
Bloomberg ticker	SFT TB
Recommendation	HOLD (previously BUY)
Current price	Bt5.20
Target price	Bt5.00 (previously Bt6.80)
Upside/Downside	-4%
EPS revision	2022E: -25%

Bloomberg target price	Bt6.90
Bloomberg consensus	Buy 2 / Hold 0 / Sell 0

Stock data	
Stock price 1-year high/low	Bt8.45 / Bt4.86
Market cap. (Bt mn)	2,288
Shares outstanding (mn)	440
Avg. daily turnover (Bt mn)	6
Free float	24%
CG rating	Very good
ESG rating	n.a.

Financial & valuation highlights				
FY: Dec (Bt mn)	2020A	2021A	2022E	2023E
Revenue	677	794	894	1,015
EBITDA	156	182	167	208
Net profit	78	112	82	107
EPS (Bt)	0.27	0.25	0.19	0.24
Growth	-10.0%	-5.9%	-27.0%	30.6%
Core EPS (Bt)	0.27	0.22	0.19	0.24
Growth	-8.8%	-19.5%	-15.9%	30.6%
DPS (Bt)	0.07	0.10	0.07	0.10
Div. yield	1.4%	2.0%	1.4%	1.9%
PER (x)	19.3	20.5	28.1	21.5
Core PER (x)	19.0	23.6	28.1	21.5
EV/EBITDA (x)	9.5	12.5	13.9	10.9
PBV (x)	2.3	3.1	3.0	2.7

Bloomberg consensus				
Net profit	78	112	129	150
EPS (Bt)	0.27	0.25	0.27	0.31



Source: Aspen

Price performance	1M	3M	6M	12M
Absolute	-8.0%	-18.8%	-24.1%	-22.4%
Relative to SET	-3.1%	-13.0%	-22.4%	-23.6%

Major shareholders	Holding
1. Mr. Sung Cheong Tsoi	23.64%
2. Ms. Jurairat Pongsom	16.93%
3. Mrs. Sukanya Tsoi	14.55%

Analyst: Veeraya Mukdapitak (Reg. no. 086645)

เราปรับคำแนะนำลงเป็น “ถือ” (เดิม “ซื้อ”) และปรับราคาเป้าหมายลงเป็น 5.00 บาท (เดิม 6.80 บาท)อิง 2022E PER 26.5x (2-yr average PER) ตามการปรับประมาณการกำไร SFT รายงานกำไรสุทธิ 1Q22 ที่ 17 ล้านบาท (-41% YoY, +27% QoQ) หากไม่รวมกำไรพิเศษจากอัตราแลกเปลี่ยน กำไรปกติอยู่ที่ 15 ล้านบาท (-37% YoY, +4% QoQ) ต่ำกว่าเรคาดการณ์ที่ 18 ล้านบาท กำไรปกติที่ลดลง YoY เป็นไปตามต้นทุนวัตถุดิบ PVC ที่สูงขึ้น ส่งผลให้ GPM ลดลงอย่างมากเป็น 23.3% จาก 1Q21 ที่ 30.2% ขณะที่กำไรที่ดีขึ้น QoQ หนุนโดยคำสั่งซื้อที่กลับมาฟื้นตัว หลังสถานการณ์ COVID-19 เริ่มคลี่คลายขึ้น

เราปรับประมาณการกำไรปกติปี 2022E ลง -25% เป็น 82 ล้านบาท (-16% YoY) หลัก ๆ จากการปรับสมมติฐาน GPM ลง เพื่อสะท้อนต้นทุนวัตถุดิบโดยรวมที่สูงขึ้น สำหรับ 2Q22E เราประเมินกำไรจะฟื้นตัวต่อเนื่อง QoQ จากการเข้าสู่ช่วงไฮซีซั่น แต่คาดยังชะลอ YoY

ราคาหุ้นปรับตัวลง และ underperform SET -13% ในช่วง 3 เดือน แต่กลับมา in line กับ SET ใน 1 เดือน ทั้งนี้ เราแนะนำ “ถือ” จากผลกระทบต้นทุนวัตถุดิบที่ทรงตัวสูง ซึ่งคาดจะกดดันผลการดำเนินงานต่อเนื่องในช่วง 2Q22E อย่างไรก็ตาม เรามองว่าราคาหุ้นที่ปรับตัวลงช่วงที่ผ่านมาค่อนข้างสะท้อนปัจจัยลบไปพอสมควร ขณะที่ประเมิน 2H22E มีโอกาสปรับตัวดีขึ้น HoH จากทิศทางต้นทุนวัตถุดิบที่คาดว่าจะกลับสู่ระดับปกติมากขึ้น รวมถึงอานิสงส์จากภาคการบริโภคที่ทยอยฟื้นตัวตามการเปิดเมืองเปิดประเทศ

Event: 1Q22 results review

□ **กำไร 1Q22 พ้นตัว QoQ แต่ยังต่ำคาด** SFT รายงานกำไรสุทธิ 1Q22 ที่ 17 ล้านบาท (-41% YoY, +27% QoQ) หากไม่รวมกำไรพิเศษจากอัตราแลกเปลี่ยน กำไรปกติอยู่ที่ 15 ล้านบาท (-37% YoY, +4% QoQ) ต่ำกว่าเรคาดการณ์ที่ 18 ล้านบาท กำไรปกติที่ลดลง YoY กดดันโดย GPM ที่ลดลงอย่างมากเป็น 23.3% จาก 1Q21 ที่ 30.2% เป็นไปตามต้นทุนวัตถุดิบที่สูงขึ้น โดยต้นทุน PVC ใน 1Q22 เฉลี่ยอยู่ที่ US\$1,395/ton เพิ่มขึ้น +6% YoY ขณะที่บริษัทปรับราคาค้นค้าขึ้นได้เพียงบางส่วน ด้านกำไรปกติที่ดีขึ้น QoQ หนุนโดยยอดขายที่ฟื้นตัว +8% YoY โดยหลักจากรายได้จากฟิล์มหดรูปรูประบบการพิมพ์กระดาษเร็ว จากการเติบโตในทุกกลุ่มอุตสาหกรรมตามสถานการณ์ COVID-19 ที่คลี่คลายขึ้น

Implication

□ **ปรับลดประมาณการปี 2022E, 2Q22E ฟื้นตัวต่อเนื่อง QoQ แต่ชะลอ YoY จากต้นทุนวัตถุดิบที่ทรงตัวสูง** เราปรับประมาณการกำไรปกติปี 2022E ลง -25% เป็น 82 ล้านบาท (-16% YoY) เพื่อสะท้อนต้นทุนวัตถุดิบเฉลี่ยที่สูงขึ้น จากการปรับสมมติฐาน GPM ลงเป็น 24% จากเดิม 27.8% สำหรับ 2Q22E เราประเมินกำไรปกติจะฟื้นตัวต่อเนื่อง QoQ หนุนโดยช่วงไฮซีซั่นจากความต้องการน้ำดื่มที่สูงขึ้นในช่วงฤดูร้อน รวมถึงมีปัจจัยหนุนจากการผ่อนคลายมาตรการ COVID-19 แต่มีโอกาสดังหัว YoY จาก GPM ที่ปรับตัวลงจากฐานสูงใน 2Q21 ที่ 30.7% เป็นผลจากต้นทุนวัตถุดิบ PVC ที่อยู่ในระดับสูง ซึ่งล่าสุดเฉลี่ย QTD อยู่ที่ราว US\$1,452/ton ลดลงเล็กน้อย -3% YoY แต่ปรับตัวขึ้น +4% QoQ

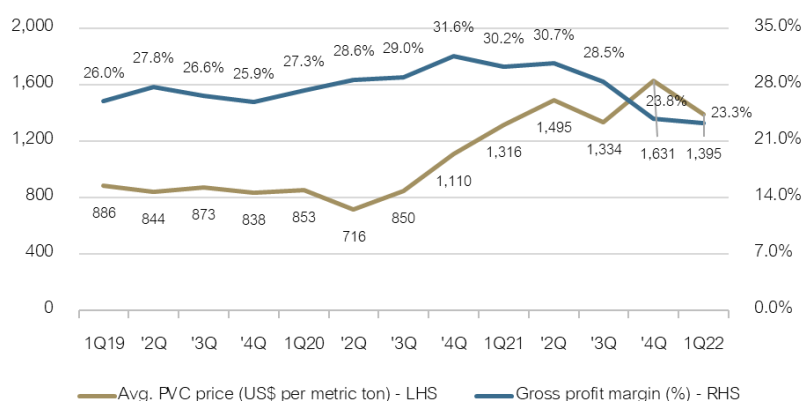
Valuation/Catalyst/Risk

ปรับคำแนะนำลงเป็น “ถือ” (เดิม “ซื้อ”) และปรับราคาเป้าหมายลงเป็น 5.00 บาท (เดิม 6.80 บาท)อิง 2022E PER 26.5x (2-yr average PER) เนื่องจากเราเห็นว่าหุ้น SFT ยังมี key risks จากต้นทุนวัตถุดิบที่ทรงตัวสูง รวมถึงค่าเงินบาทที่อ่อนค่า อย่างไรก็ตาม เราประเมินแนวโน้ม 2H22E จะฟื้นตัว HoH ขณะที่การขยายธุรกิจใหม่ Digital flexible packaging คาดจะเห็นความชัดเจนมากขึ้นใน 2H22E เช่นกัน หลังจากบริษัทได้เริ่มทดลองตลาดแล้วตั้งแต่ 1Q22

Fig 1: 1Q22 results review

FY: Dec (Bt mn)	1Q22	1Q21	YoY	4Q21	QoQ	2022E	2021	YoY
Revenues	200	185	8.2%	184	8.5%	894	794	12.7%
CoGS	(153)	(129)	19.0%	(140)	9.3%	(680)	(568)	19.6%
Gross profit	47	56	-16.7%	44	5.8%	215	225	-4.8%
SG&A	(26)	(24)	10.6%	(25)	3.3%	(109)	(98)	11.0%
EBITDA	34	44	-22.3%	33	2.8%	167	182	-8.2%
Other inc./exps	0	1	-39.1%	1	-65.0%	2	3	-40.0%
Interest expenses	(1)	(1)	-9.9%	(1)	-5.1%	(6)	(6)	3.8%
Income tax	(4)	(7)	-40.1%	(4)	16.1%	(20)	(28)	-27.1%
Core profit	15	24	-37.2%	15	4.1%	82	97	-15.9%
Net profit	17	28	-41.3%	13	26.9%	82	112	-27.0%
EPS (Bt)	0.04	0.06	-41.3%	0.03	26.9%	0.19	0.25	-27.0%
Gross margin	23.3%	30.2%		23.8%		24.0%	28.4%	
Net margin	8.3%	15.4%		7.1%		9.1%	14.1%	

Fig 2: GPM vs PVC price



Source: Company, Bloomberg, KTBST

Quarterly income statement

(Bt mn)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22
Sales	185	220	205	184	200
Cost of sales	(129)	(152)	(146)	(140)	(153)
Gross profit	56	67	58	44	47
SG&A	(24)	(24)	(25)	(25)	(26)
EBITDA	44	56	48	33	34
Finance costs	(1)	(1)	(2)	(1)	(1)
Core profit	24	33	24	15	15
Net profit	28	37	33	13	17
EPS	0.06	0.08	0.07	0.03	0.04
Gross margin	30.2%	30.7%	28.5%	23.8%	23.3%
EBITDA margin	23.9%	25.5%	23.4%	18.2%	17.2%
Net profit margin	15.4%	16.9%	16.1%	7.1%	8.3%

Balance sheet

FY: Dec (Bt mn)	2019	2020	2021	2022E	2023E
Cash & deposits	5	111	99	58	108
Accounts receivable	101	149	172	179	185
Inventories	124	116	217	194	215
Other current assets	0	150	72	72	72
Total cur. assets	231	526	560	503	579
Investments	1	0	0	0	0
Fixed assets	173	223	294	405	416
Other assets	21	93	89	89	89
Total assets	425	843	944	998	1,085
Short-term loans	41	3	8	10	12
Accounts payable	78	83	108	124	137
Current maturities	22	23	22	18	18
Other current liabilities	0	5	3	3	3
Total cur. liabilities	141	115	140	155	169
Long-term debt	52	66	59	61	58
Other LT liabilities	4	5	6	7	9
Total LT liabilities	56	71	65	68	67
Total liabilities	197	185	206	223	236
Registered capital	100	220	220	220	220
Paid-up capital	100	220	220	220	220
Share premium	0	379	379	379	379
Retained earnings	128	59	139	176	250
Others	0	0	0	0	0
Minority interests	0	0	0	0	0
Shares' equity	228	658	738	775	849

Cash flow statement

FY: Dec (Bt mn)	2019	2020	2021	2022E	2023E
Net profit	57	78	112	82	107
Depreciation	33	45	51	59	69
Chg in working capital	(26)	(32)	(99)	32	(13)
Others	2	33	13	1	1
CF from operations	66	124	77	174	164
Capital expenditure	(59)	(74)	(108)	(170)	(80)
Others	1	(186)	76	0	0
CF from investing	(57)	(260)	(32)	(170)	(80)
Free cash flow	9	(136)	45	4	84
Net borrowings	43	(23)	(3)	(0)	(1)
Equity capital raised	45	499	0	0	0
Dividends paid	(94)	(147)	0	(45)	(33)
Others	(9)	(86)	(53)	0	0
CF from financing	(14)	242	(56)	(45)	(34)
Net change in cash	(5)	106	(12)	(41)	50

Forward PER band



Income statement

FY: Dec (Bt mn)	2019	2020	2021	2022E	2023E
Sales	585	677	794	894	1,015
Cost of sales	(430)	(479)	(568)	(680)	(751)
Gross profit	156	198	225	215	264
SG&A	(79)	(87)	(98)	(109)	(127)
EBITDA	111	156	182	167	208
Depre. & amortization	(33)	(45)	(51)	(59)	(69)
Equity income	0	0	0	0	0
Other income	1	1	3	2	2
EBIT	78	111	131	108	139
Finance costs	(7)	(13)	(6)	(6)	(6)
Income taxes	(14)	(20)	(28)	(20)	(27)
Net profit before MI	57	79	97	82	107
Minority interest	0	0	0	0	0
Core profit	57	79	97	82	107
Extraordinary items	0	(1)	15	0	0
Net profit	57	78	112	82	107

Key ratios






FY: Dec (Bt mn)	2019	2020	2021	2022E	2023E
Growth YoY					
Revenue	36.3%	15.7%	17.2%	12.7%	13.5%
EBITDA	64.8%	40.4%	16.1%	-8.2%	25.0%
Net profit	84.5%	37.4%	42.9%	-27.0%	30.6%
Core profit	84.5%	39.3%	22.4%	-15.9%	30.6%
Profitability ratio					
Gross profit margin	26.6%	29.2%	28.4%	24.0%	26.0%
EBITDA margin	19.0%	23.1%	22.9%	18.6%	20.5%
Core profit margin	9.7%	11.7%	12.2%	9.1%	10.5%
Net profit margin	9.7%	11.5%	14.1%	9.1%	10.5%
ROA	13.4%	9.3%	11.8%	8.2%	9.8%
ROE	24.9%	11.9%	15.1%	10.5%	12.5%
Stability					
D/E (x)	0.86	0.28	0.28	0.29	0.28
Net D/E (x)	0.84	0.11	0.14	0.21	0.15
Interest coverage ratio	11.7	8.9	22.7	18.1	22.6
Current ratio (x)	1.64	4.60	3.99	3.26	3.43
Quick ratio (x)	0.76	3.59	2.45	2.00	2.16
Per share (Bt)					
Reported EPS	0.30	0.27	0.25	0.19	0.24
Core EPS	0.30	0.27	0.22	0.19	0.24
Book value	1.20	2.27	1.68	1.76	1.93
Dividend	0.35	0.07	0.10	0.07	0.10
Valuation (x)					
PER	17.33	19.26	20.48	28.06	21.48
Core PER	17.33	19.00	23.59	28.06	21.48
P/BV	4.32	2.29	3.10	2.95	2.70
EV/EBITDA	9.85	9.51	12.55	13.92	10.88
Dividend yield	6.8%	1.4%	2.0%	1.4%	1.9%

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 2021

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 มูลค่าตามบัญชีพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทนขั้นต่ำ 10% (ไม่รวมเงินปันผล)
- “ถือ” เนื่องจากราคาปัจจุบัน ต่ำกว่า มูลค่าตามบัญชีพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทนระหว่าง 0% - 10% (ไม่รวมเงินปันผล)
- “ขาย” เนื่องจากราคาปัจจุบัน สูงกว่า มูลค่าตามบัญชีพื้นฐาน (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 ที่เกี่ยวข้อง กับบริษัท 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.