

**ไออาร์พีซี- IRPC**



**ข้อเก็งกำไร**

ราคาเป้าหมาย	1.72 บาท
Upside/Downside	+14%
Median Consensus	1.70 บาท
<b>1M price direction:</b>	



**Stock information**

ราคาปิด	1.51 บาท
ราคาปิดสูง/ต่ำใน 1 ปี	2.10/1.35 บาท
มูลค่าตลาด	30,855 ล้านบาท
ปริมาณหุ้น (พาร์ 1)	20,434 ล้านหุ้น
Free Float	51.94%
Foreign Limit/Available	49%/44.82%
NVDR in hand (% of share)	2.64%
ปริมาณหุ้นเฉลี่ย/วัน('000)	36,343.68
Anti-corruption:	ได้รับการรับรอง
CG Score:	

**XD - Date**

Period	X-Date	DPS(Bt)
-	27/02/24	0.03
-	21/02/23	0.03
-	04/10/22	0.04



**เอกกรินทร์ วงศ์ศิริ, CFA**  
 เลขหมายใบอนุญาตวิเคราะห์หลักทรัพย์ - 055680  
 E-mail: ekkarin@trinitythai.com

**3Q24 รายงานขาดทุน 5 พันล้านบาท ขาดทุนมากกว่าตลาดคาด ผลกระทบจาก Stock loss**

- ปรับราคาเป้าหมายไปปี 2025 ที่ 1.72 บาท อิง Avg PBV- 1.5SD ที่ 0.5 เท่า แนวโน้มธุรกิจปิโตรเคมียังฟื้นตัวดีกว่าเดิมที่คาดไว้ แนวโน้มราคาหุ้นเคลื่อนไหวเป็น sideway ต่อไป ยังไม่มีปัจจัยสนับสนุน ปัจจุบันราคาหุ้น Trade ที่ -2SD downside จำกัดแต่ต้องรอเวลาการฟื้นตัว จึงแนะนำ Trading Buy แนวโน้ม 4Q24 น่าจะขาดทุนน้อยลง ไม่มีผล stock loss
- IRPC ขาดทุนสุทธิใน 3Q24 ที่ -5 พันล้านบาท ขาดทุนมากกว่าที่ตลาดคาดไว้โดยผลดำเนินงานปรับลดลงจาก 3Q23 ที่เป็นกำไร 2.4 พันล้านบาท และ 2Q24 ที่เป็นขาดทุน -732 ล้านบาท ซึ่งไตรมาสนี้เป็นผลจาก Stock loss สูงถึง 5 พันล้านบาท และมี Fx Hedging รว 1 พันล้านบาท ดังนั้นแล้วถ้าไม่นับรวมรายการพิเศษ ผลประกอบการยังขาดทุนอยู่ราว 900 ล้านบาท
- แนวโน้ม 4Q24 เราประเมินว่ามีโอกาสที่จะขาดทุนลดลง จากราคาน้ำมันที่อยู่ในระดับต่ำแล้ว ดังนั้นคาดว่าไม่น่าจะเกิด stock loss มากเช่น 3Q24 ที่เกิดขึ้น

**Result review:**

IRPC ขาดทุนสุทธิใน 3Q24 ที่ -5 พันล้านบาท ขาดทุนมากกว่าที่ตลาดคาดไว้ โดยผลดำเนินงานปรับลดลงจาก 3Q23 ที่เป็นกำไร 2.4 พันล้านบาท และ 2Q24 ที่เป็นขาดทุน -732 ล้านบาท ซึ่งไตรมาสนี้เป็นผลจาก Stock loss สูงถึง 5 พันล้านบาท และมี Fx Hedging รว 1 พันล้านบาท ดังนั้นแล้วถ้าไม่นับรวมรายการพิเศษ ผลประกอบการยังขาดทุนอยู่ราว 900 ล้านบาท

- Market GRM ที่ USD2.62/bbl ลดลงจาก 3Q23 ที่ USD8.49/bbl แต่ปรับดีขึ้นจาก 2Q24 ที่ USD2.45/bbl โดยปรับลดลง YoY ในทุกๆ ผลิตภัณฑ์ ทั้งดีเซล เบนซิน ในขณะที่ปรับดีขึ้นเล็กน้อย QoQ จากกลุ่มน้ำมันหล่อลื่นที่มีส่วนต่างดีขึ้นจากต้นทุนน้ำมันเตาที่ปรับลดลง
- Product to Feed ของกลุ่มปิโตรเคมีอยู่ที่ USD2.13/bbl ปรับดีขึ้นจาก 3Q23 ที่ เป็นขาดทุน USD-0.55/bbl และ 2Q24 ที่ USD1.82/bbl แม้ว่า Spread ในกลุ่ม Olefins จะปรับลดลง แต่บริษัทสามารถขายที่ราคา Premium ได้เพิ่มขึ้น นอกจากนี้กลุ่ม ABS มี Spread ที่ปรับดีขึ้นด้วย จากความต้องการเพื่อนำไปผลิตสินค้าในกลุ่มเครื่องใช้ไฟฟ้า

**แนวโน้มยังทำทาบปิโตรเคมียังคงดี**

แนวโน้ม 4Q24 เราประเมินว่ามีโอกาสที่จะขาดทุนลดลง จากราคาน้ำมันที่อยู่ในระดับต่ำแล้ว ดังนั้นคาดว่าไม่น่าจะเกิด stock loss มากเช่น 3Q24 ที่เกิดขึ้น ในขณะที่ผลการทำงานปกติคาดว่าจะขาดทุนอยู่ใน 1-1.5 พันล้านบาท ค่าใช้จ่ายปลายปีนี้อาจจะสูงขึ้น ในขณะที่ GIM คาดว่าจะทรงตัว QoQ ทั้งนี้เรามีการปรับประมาณการปี 2024-2025 ลงเป็นขาดทุน -5.6 พันล้านบาท และ ขาดทุน -4.6 พันล้านบาท ด้วยแนวโน้มปิโตรเคมีที่เป็น down cycle

**ปรับราคาไปปี 2025 ที่ 1.72 บาท**

ปรับราคาเป้าหมายไปปี 2025 ที่ 1.72 บาท อิง Avg PBV- 1.5SD ที่ 0.5 เท่า แนวโน้มธุรกิจปิโตรเคมียังฟื้นตัวดีกว่าเดิมที่คาดไว้ แนวโน้ม supply จากประเทศจีนยังมีเข้ามาเพิ่มขึ้น แนวโน้มราคาหุ้นเคลื่อนไหวยังคงเป็น sideway ต่อไป ยังไม่มีปัจจัยสนับสนุน ปัจจุบันราคาหุ้น Trade ที่ -2SD downside จำกัดแต่ต้องรอเวลาการฟื้นตัว จึงแนะนำ Trading Buy แนวโน้ม 4Q24 น่าจะขาดทุนน้อยลง ไม่มีผล stock loss

**ความเสี่ยง:** ความเสี่ยงจาก Supply ที่ล้นตลาด ในขณะที่ Demand ลดลงจากเศรษฐกิจ

**ข้อมูลทางการเงิน**

Year End:	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
Sales(Bt mn)	255,115	324,800	319,047	322,755	325,180
EBITDA(Bt mn)	26,935	10,963	5,437	3,523	4,565
Net Profit (Bt mn)	14,505	-4,364	-2,923	-5,597	-4,690
EPS (Bt)	0.71	-0.21	-0.14	-0.27	-0.23
EV/EBITDA (x)	2.76	7.77	14.87	21.30	17.12
PER(x)	1.97	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.
PBV(x)	0.33	0.36	0.38	0.39	0.41
DPS(Bt)	0.14	0.18	0.03	0.00	0.00
Div Yield (%)	10%	13%	2%	0%	0%
ROE (%)	18%	-5%	-4%	-8%	-7%

Source: Company Data, Trinity Research

**บริษัทหลักทรัพย์ ตรีเนิตี้ จำกัด เลขที่ 1 อาคารพาร์ค สยาม ชั้น 22 และห้อง 2301 ชั้น 23 ถนนคอนแวนต์ แขวงสีลม เขตบางรัก กรุงเทพฯ 10500**

## IRPC Quarterly Result

**IRPC PUBLIC COMPANY LIMITED**  
**STATEMENT OF PROFIT & LOSS (CONSOLIDATED)**

(Unit : Bt mn)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	% QoQ	% YoY	2023	2024E	% YoY
<b>Revenues</b>												
Sales	81,430	76,915	81,642	79,059	79,348	81,630	79,732	-2%	-2%	319,047	322,755	-1.77%
COGS	(77,836)	(75,724)	(74,046)	(79,227)	(73,515)	(78,615)	(82,023)			(306,833)	(312,116)	
Gross Profit	3,594	1,191	7,596	(167)	5,833	3,015	(2,290)	nm	nm	12,215	10,639	-33%
SG&A	(1,697)	(1,682)	(1,698)	(1,700)	(1,662)	(1,972)	(2,116)			(6,777)	(7,116)	
EBITDA	2,057	31	6,176	(1,974)	4,489	1,290	(4,293)	nm	nm	6,290	4,375	-50%
Depreciation & Amortization	(2,106)	(2,157)	(2,173)	(2,229)	(2,141)	(2,244)	(2,325)			(8,666)	(8,870)	
EBIT	(50)	(2,126)	4,003	(4,203)	2,348	(954)	(6,618)	nm	nm	(2,376)	(4,495)	nm
Interest expense	(497)	(520)	(540)	(520)	(500)	(650)	(689)			(2,077)	(2,470)	
Share of gain (loss) of associates	10	111	85	48	140	437	182			254	254	
Other income (expenses)	159	523	278	(107)	318	247	114			853	853	
Pretax profit	(536)	(2,535)	3,549	(4,676)	1,988	(1,167)	(7,125)	nm	nm	(4,199)	(6,711)	nm
Tax	(70)	580	(599)	860	(362)	299	1,251			772	1,114	
Net Profit after Tax	(606)	(1,955)	2,950	(3,816)	1,626	(868)	(5,874)	nm	nm	(3,427)	(5,597)	nm
Minority Interest	(3)	(1)	(3)	(4)	(1)	0	(5)			(11)	0	
Net Profit before Extra	(608)	(1,956)	2,947	(3,820)	1,625	(868)	(5,880)	nm	nm	(3,438)	(5,597)	nm
Hedging	84	(290)	(508)	404	(81)	136	1,000			515	0	
Forex Gain (Loss)	0	0	0	0	0	0	0			0	0	
Extra. Items	825	0	0	0	0	0	0			0	0	
<b>Net Profit</b>	<b>301</b>	<b>(2,246)</b>	<b>2,439</b>	<b>(3,417)</b>	<b>1,545</b>	<b>(732)</b>	<b>(4,880)</b>	nm	nm	<b>(2,923)</b>	<b>(5,597)</b>	nm
<b>Profitability Ratios (%)</b>												
Gross margin	1.8%	-1.3%	6.6%	-3.0%	4.7%	0.9%	-5.8%			1.1%	0.5%	
EBITDA margin	2.5%	0.0%	7.6%	-2.5%	5.7%	1.6%	-5.4%			2.0%	1.4%	
EBIT margin	-0.1%	-2.8%	4.9%	-5.3%	3.0%	-1.2%	-8.3%			-0.7%	-1.4%	
Pretax profit margin	-0.7%	-3.3%	4.3%	-5.9%	2.5%	-1.4%	-8.9%			-1.3%	-2.1%	
Profit margin before extra item	-0.7%	-2.5%	3.6%	-4.8%	2.0%	-1.1%	-7.4%			-1.1%	-1.7%	
Net profit margin	0.4%	-2.9%	3.0%	-4.3%	1.9%	-0.9%	-6.1%			-0.9%	-1.7%	

Source: Company Data, Trinity Research

## Revised Assumptions IRPC

	2024F			2025F		
	Revised	Previous	Change	Revised	Previous	Change
EBITDA	3,523	10,708	-67%	4,565	12,159	-62%
Stock gain (loss)	(1,300)	-	1,300			
Reported Net Profit	(5,597)	1,257	-545%	(4,690)	3,837	-222%
<b>Assumption</b>						
Market GIM (\$/bbl)	7.9	13.0	(5.1)	6.6	14.0	(7.4)

Source: Trinity Research

## IRPC PBV Band



Source: Bloomberg

## IRPC: นโยบาย ESG

## SET ESG Ratings

AA

 E – Environment  
(ด้านสิ่งแวดล้อม)

- การฝังกลบของเสียอันตรายเป็นศูนย์
- ลดการใช้พลังงานได้มากกว่า 8 ล้านกิกะจูลต่อปี
- ปริมาณการปล่อยก๊าซเรือนกระจกทั้งทางตรงและทางอ้อม 3.6 ล้านตันคาร์บอนไดออกไซด์เทียบเท่าซึ่งเป็นไปตามเป้าหมาย
- มุ่งสู่ความเป็นกลางทางคาร์บอน ภายในปี 2593

 S – Social  
(ด้านสังคม)

- คะแนนความพึงพอใจจากสังคมและชุมชนรอบข้างร้อยละ 81.55 สูงขึ้นกว่าปี 2565
- คะแนนความพึงพอใจจากลูกค้าร้อยละ 93 สูงขึ้นกว่าเป้าหมายที่ร้อยละ 90
- อุบัติเหตุถึงขั้นหยุดงานของพนักงานและผู้รับเหมาเป็นศูนย์

 G – Governance  
(ด้านการกำกับดูแลกิจการ)

- ไม่พบการปฏิบัติตรงกันที่ไม่สอดคล้องกับกฎหมายที่มีผลกระทบอย่างมีนัยสำคัญ
- ร้อยละ 100 ของพนักงานได้ชี้แจงรายงานความขัดแย้งทางผลประโยชน์
- ได้รับการประเมินด้านการกำกับดูแลกิจการที่ดี จากโครงการสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียน ระดับดีเลิศ ต่อเนื่องเป็นปีที่ 15

บริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด เลขที่ 1 อาคารพาร์ค สยาม ชั้น 22 และห้อง 2301 ชั้น 23 ถนนคอนแวนต์ แขวงสีลม เขตบางรัก กรุงเทพฯ 10500

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้แนะหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

IRPC PUBLIC COMPANY LIMITED					
Income statement					
Year End Dec (Btm)	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
Sales	255,115	324,800	319,047	322,755	325,180
Cost of good sold	(220,402)	(306,597)	(306,833)	(312,116)	(313,427)
<b>Gross Profit</b>	<b>34,712</b>	<b>18,203</b>	<b>12,215</b>	<b>10,639</b>	<b>11,753</b>
SG&A	(7,778)	(7,240)	(6,777)	(7,116)	(7,188)
<b>EBITDA</b>	<b>26,935</b>	<b>10,963</b>	<b>5,437</b>	<b>3,523</b>	<b>4,565</b>
Depreciation & Amortization	(8,587)	(8,059)	(8,666)	(8,870)	(8,870)
<b>EBIT</b>	<b>18,348</b>	<b>2,904</b>	<b>(3,229)</b>	<b>(5,347)</b>	<b>(4,305)</b>
Equity Shares	713	284	254	254	254
Financial Costs	(1,743)	(1,873)	(2,077)	(2,470)	(2,434)
Other Income	1,508	1,538	853	853	853
Other Expenses	0	0	0	0	0
<b>Pretax Profit</b>	<b>18,826</b>	<b>2,853</b>	<b>(4,199)</b>	<b>(6,711)</b>	<b>(5,631)</b>
Tax	(2,351)	1,142	772	1,114	942
<b>Net Profit before minority</b>	<b>16,475</b>	<b>3,995</b>	<b>(3,427)</b>	<b>(5,597)</b>	<b>(4,690)</b>
Less Minority Interest	(28)	(4)	(11)	0	0
<b>Net Profit before Extra.</b>	<b>16,447</b>	<b>3,991</b>	<b>(3,438)</b>	<b>(5,597)</b>	<b>(4,690)</b>
Impairment loss on assets	(1,942)	(8,355)	515	0	0
Extraordinary items	0	0	0	0	0
<b>Reported Net Profit</b>	<b>14,505</b>	<b>(4,364)</b>	<b>(2,923)</b>	<b>(5,597)</b>	<b>(4,690)</b>
<b>EPS (Bt)</b>	<b>0.71</b>	<b>(0.21)</b>	<b>(0.14)</b>	<b>(0.27)</b>	<b>(0.23)</b>
Statements of Financial Position					
Year End Dec (Btm)	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
Cash in hand & at banks	11,236	3,230	6,220	5,441	4,883
Short term investment	0	0	0	0	0
Accounts receivable -net	16,527	22,879	18,576	17,685	17,818
Inventories	33,766	39,376	32,413	34,204	34,348
Other current assets	5,671	5,435	4,473	4,525	4,559
<b>Total Current Assets</b>	<b>67,200</b>	<b>70,920</b>	<b>61,683</b>	<b>61,856</b>	<b>61,608</b>
Investments	11,905	12,094	12,377	12,631	12,885
Property, Plant & Equipment	109,067	111,432	114,362	111,492	108,622
Good will	0	0	0	0	0
Intangible assets	985	944	980	710	440
Deferred tax assets	1,152	2,325	3,142	3,142	3,142
Others	182	472	118	118	118
<b>Total Assets</b>	<b>190,492</b>	<b>198,187</b>	<b>192,661</b>	<b>189,948</b>	<b>186,815</b>
Loans and O/D from banks	0	9,000	7,200	7,200	7,200
Account payable-trade	31,910	39,027	37,427	38,480	38,642
Current portion 1 yr L/T loans	10,585	10,865	10,988	9,889	8,900
Other current liabilities	5,048	3,164	3,329	3,432	3,513
<b>Total Current Liabilities</b>	<b>47,543</b>	<b>62,056</b>	<b>58,944</b>	<b>59,002</b>	<b>58,255</b>
Long-term debt	50,494	51,849	52,945	52,945	52,945
Other	4,743	4,604	4,650	4,958	5,150
<b>Total Liabilities</b>	<b>102,780</b>	<b>118,509</b>	<b>116,539</b>	<b>116,905</b>	<b>116,350</b>
Paid-up share capital	20,434	20,434	20,434	20,434	20,434
Premium on share capital	28,554	28,554	28,554	28,554	28,554
Legal reserve	2,048	2,048	2,048	2,048	2,048
Reserve for expansion	0	0	0	0	0
Subordinated capital debentures	0	0	0	0	0
Unappropriated	36,572	28,532	24,999	21,921	19,341
Others	(112)	(7)	(0)	(0)	(0)
<b>Total Equity before MI</b>	<b>87,496</b>	<b>79,561</b>	<b>76,035</b>	<b>72,957</b>	<b>70,377</b>
Minority Interest	217	225	211	211	211
<b>Total Equity</b>	<b>87,712</b>	<b>79,787</b>	<b>76,246</b>	<b>73,168</b>	<b>70,589</b>
Assumption					
Assumptions	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
Market GIM (\$/bbl)	13.12	10.57	7.90	6.64	7.18

บริษัทหลักทรัพย์ ตรีเนิตี้ จำกัด เลขที่ 1 อาคารพาร์ค สีม ชั้น 22 และห้อง 2301 ชั้น 23 ถนนคอนแวนต์ แขวงสีลม เขตบางรัก กรุงเทพฯ 10500

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ตรีเนิตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการต่าง ๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน



**IRPC PUBLIC COMPANY LIMITED**
**Cash Flow Statement**

Year End Dec (Btm)	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
Pre-tax profit	18,599	(3,632)	(1,618)	(4,240)	(3,198)
Depreciation	8,587	8,059	8,666	8,870	8,870
Chg in working capital	(2,351)	1,142	772	1,114	942
Tax paid	1,942	8,355	(515)	0	0
Other operating activities	(14,841)	(6,542)	11,361	427	166
<b>CF from Operating</b>	<b>11,935</b>	<b>7,382</b>	<b>18,666</b>	<b>6,171</b>	<b>6,780</b>
Capital expenditure	(3,314)	(10,382)	(11,632)	(5,730)	(5,730)
Change in investments	1,052	(1,362)	(1,099)	(254)	(254)
Other investing activities	0	0	0	0	0
<b>CF from Investment</b>	<b>(2,262)</b>	<b>(11,744)</b>	<b>(12,731)</b>	<b>(5,984)</b>	<b>(5,984)</b>
Capital Increase	0	(109)	(15)	0	0
Debt Financing	(951)	10,635	(580)	(1,099)	(989)
Dividend (incl. tax)	(2,857)	(3,674)	(612)	2,518	2,110
Other financing activities	(3,479)	(10,496)	(1,737)	(2,386)	(2,476)
<b>CF from Financing</b>	<b>(7,288)</b>	<b>(3,643)</b>	<b>(2,944)</b>	<b>(966)</b>	<b>(1,355)</b>
<b>Change in Cash</b>	<b>2,385</b>	<b>(8,006)</b>	<b>2,990</b>	<b>(779)</b>	<b>(558)</b>
<b>Beginning Cash</b>	<b>8,851</b>	<b>11,236</b>	<b>3,230</b>	<b>6,220</b>	<b>5,441</b>
<b>Ending Cash</b>	<b>11,236</b>	<b>3,230</b>	<b>6,220</b>	<b>5,441</b>	<b>4,883</b>

**Key Ratios**

Year End Dec (Bt mn)	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
<b>Per Share (Bt)</b>					
EPS	0.71	-0.21	-0.14	-0.27	-0.23
DPS	0.14	0.18	0.03	0.00	0.00
BV	4.28	3.89	3.72	3.57	3.44
CF	0.58	0.36	0.91	0.30	0.33
<b>Liquidity Ratio (x)</b>					
Current Ratio	1.41	1.14	1.05	1.05	1.06
Quick Ratio	0.70	0.51	0.50	0.47	0.47
<b>Profitability Ratio (%)</b>					
Gross Margin (Inc. Depre)	10.24%	3.12%	1.11%	0.55%	0.89%
EBITDA Margin	10.56%	3.38%	1.70%	1.09%	1.40%
EBIT Margin	7.19%	0.89%	-1.01%	-1.66%	-1.32%
Net Margin	5.69%	-1.34%	-0.92%	-1.73%	-1.44%
ROE	17.76%	-5.21%	-3.75%	-7.49%	-6.52%
<b>Efficiency Ratio</b>					
ROA	7.61%	-2.20%	-1.52%	-2.95%	-2.51%
ROFA	13.30%	-3.92%	-2.56%	-5.02%	-4.32%
<b>Leverage Ratio (x)</b>					
Debt to Equity	0.70	0.90	0.94	0.96	0.98
Net Debt to Equity	0.57	0.86	0.86	0.89	0.91
Interest Coverage Ratio	10.53	1.55	-1.55	-2.16	-1.77
<b>Growth</b>					
Sales Growth	46.23%	27.32%	-1.77%	1.16%	0.75%
EBITDA Growth	774.43%	-56.05%	-49.69%	-30.44%	23.84%
Net Profit Growth	N.A.	-130.08%	N.A.	N.A.	N.A.
EPS Growth	N.A.	-130.08%	N.A.	N.A.	N.A.
<b>Valuation</b>					
PER (x)	1.97	N.A.	N.A.	N.A.	N.A.
P/BV (x)	0.33	0.36	0.38	0.39	0.41
EV/EBITDA (x)	2.76	7.77	14.87	21.30	17.12
P/CF (x)	2.40	3.88	1.53	4.64	4.22
Dividend Yield (%)	9.99%	12.84%	2.14%	0.00%	0.00%
Dividend Payout Ratio (%)	20%	-84%	-21%	0%	0%

บริษัทหลักทรัพย์ ตรีเนิตี้ จำกัด เลขที่ 1 อาคารพาร์ค สีม ชัน 22 และห้อง 2301 ชั้น 23 ถนนคอนแวนต์ แขวงสีลม เขตบางรัก กรุงเทพฯ 10500

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ตรีเนิตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการต่าง ๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

**Corporate Governance Report Rating**

ช่วงคะแนน Score	สัญลักษณ์ Range Number of Logo	ความหมาย	Description
90 - 100		ดีเลิศ	Excellent
80 - 89		ดีมาก	Very Good
70 - 79		ดี	Good
60 - 69		ดีพอใช้	Satisfactory
50 - 59		ผ่าน	Pass
ต่ำกว่า 50	No logo given	N/A	N/A

**Disclaimer :** การเปิดเผยผลการสำรวจของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) นี้ เป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยการสำรวจของ IOD เป็นการสำรวจและประเมินจากข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็มเอไอ (MAI) ที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ดังนั้น ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของบุคคลภายนอก โดยไม่ได้เป็นการประเมินการปฏิบัติ และมีได้มีการใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นผลการสำรวจ ณ วันที่ปรากฏในรายงานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียนไทยเท่านั้น ดังนั้น ผลการสำรวจจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว หรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองถึงความถูกต้องครบถ้วนของผลการสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

**Anti-corruption Progress Indicators**

บริษัทที่เข้าร่วมโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (Thai CAC) ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย แบ่งเป็น 2 กลุ่ม คือ

- ได้ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วม CAC
- ได้รับการรับรอง CAC

**Disclaimer :** การเปิดเผยผลการประเมินดัชนีชี้วัดความคืบหน้าการป้องกันการมีส่วนเกี่ยวข้องกับการทุจริตคอร์รัปชัน (Anti-Corruption Progress Indicators) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่จัดทำโดยสถาบันที่เกี่ยวข้องซึ่งมีการเปิดเผยโดยสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์นี้ เป็นการดำเนินการตามนโยบายและตามแผนพัฒนาความยั่งยืนสำหรับบริษัทจดทะเบียน โดยผลการประเมินดังกล่าว สถาบันที่เกี่ยวข้องอาศัยข้อมูลที่ได้รับจากบริษัทจดทะเบียนตามที่บริษัทจดทะเบียนได้ระบุในแบบแสดงข้อมูลเพื่อการประเมิน Anti-Corruption ซึ่งได้อ้างอิงข้อมูลมาจากแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) รายงานประจำปี (แบบ 56-2) หรือในเอกสารและหรือรายงานอื่นที่เกี่ยวข้องของบริษัทจดทะเบียนนั้น แล้วแต่กรณี ดังนั้น ผลการประเมินดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของสถาบันที่เกี่ยวข้องซึ่งเป็นบุคคลภายนอก โดยมีได้เป็นการประเมินการปฏิบัติของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และมีได้ใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน

เนื่องจากผลการประเมินดังกล่าวเป็นเพียงผลการประเมิน ณ วันที่ปรากฏในผลการประเมินเท่านั้น ดังนั้น ผลการประเมินจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว หรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองความถูกต้องครบถ้วนของผลการประเมินดังกล่าวแต่อย่างใด