

**ปตท.สำรวจและผลิตปิโตรเลียม- PTTEP**



**ข้อเก็งกำไร**

ราคาเป้าหมาย	164 บาท
Upside/Downside	+8%
Median Consensus	180 บาท
<b>1M price direction:</b>	



**คาดการณ์ 2Q24 ที่ 2 หมื่นล้านบาท +6% QoQ ด้วยปริมาณขายที่เพิ่มขึ้นจากโครงการ G1 (เอราวัณ)**

- **คงคำแนะนำ Trading Buy และราคาเป้าหมายที่ 164 บาท** อิง DCF โดย 1 เดือนที่ผ่านมาราคาหุ้น Outperform SET อยู่ 2% ตามราคาน้ำมันที่ปรับเพิ่มขึ้น
- **คาด PTTEP จะรายงานกำไร 2Q24 ที่ 2 หมื่นล้านบาท -6% YoY, +6% QoQ** ทั้งนี้คาดว่าจะมีผลของ Fx gain ราว 900 ล้านบาท และจะมี Write-off Asset ในโครงการ Oliver ที่ Australia ราว 1.1 พันล้านบาท ซึ่งจะเป็นก้อนสุดท้ายและบริษัทไม่มีการลงทุนใน Australia แล้ว ถ้าไม่นับรวมรายการพิเศษ คาดว่ากำไรปกติจะอยู่ราว 2 หมื่นล้านบาท Flat YoY, +4% QoQ จากปริมาณขายที่เพิ่มขึ้น
- **ยังคงประมาณการกำไร 2024 ทั้งปีที่ 8.5 หมื่นล้านบาท** โดยคาดการณ์ 2H24 จะอยู่ที่ 3.8 หมื่นล้านบาท หรือคิดเป็นประมาณ 45% ของประมาณการกำไรทั้งปี ทั้งนี้เรายังคงประเมินราคาน้ำมันในกรอบ USD80-85/bbl

**Earning preview**

คาด PTTEP จะรายงานกำไร 2Q24 ที่ 2 หมื่นล้านบาท -6% YoY, +6% QoQ ทั้งนี้คาดว่าจะมีผลของ Fx gain ราว 900 ล้านบาท และจะมี Write-off Asset ในโครงการ Oliver ที่ Australia ราว 1.1 พันล้านบาท ซึ่งจะเป็นก้อนสุดท้ายและบริษัทไม่มีการลงทุนใน Australia แล้ว ถ้าไม่นับรวมรายการพิเศษ คาดว่ากำไรปกติจะอยู่ราว 2 หมื่นล้านบาท Flat YoY, +4% QoQ จากปริมาณขายที่เพิ่มขึ้น

**Stock information**

ราคาปิด	152.50 บาท
ราคาปิดสูง/ต่ำใน 1 ปี	175/137.50 บาท
มูลค่าตลาด	605,422 ล้านบาท
ปริมาณหุ้น (พาร์ 1)	3,969.9 ล้านหุ้น
Free Float	34.69%
Foreign Limit/Available	40%/26.57%
NVDR in hand (% of share)	8.42%
ปริมาณหุ้นเฉลี่ย/วัน('000)	9,210.56
Anti-corruption:	ได้รับการรับรอง
CG Score:	

**XD - Date**

Period	X-Date	DPS(Bt)
-	19/02/24	5.25
01/01/23-30/06/23	15/08/23	4.25
-	14/02/23	5.00

- 1) **คาดปริมาณขายอยู่ที่ 507 KBOED +14% YoY, +8 QoQ** จากโครงการ G1 (เอราวัณ) ที่ผลิตก๊าซได้เต็ม 800 MCFD เต็มไตรมาส และโครงการ Algeria HRB ที่มีปริมาณโหลดน้ำมันเพิ่มขึ้น
- 2) **ราคาขายเฉลี่ยคาดว่าจะอยู่ราว USD47.5/bbl +4% YoY, -2% QoQ** ตามทิศทางราคาน้ำมันที่ปรับลดลงในช่วง 2Q24
- 3) **Unit Cost คาดว่าจะอยู่ราว USD29/MMBTU** ใกล้เคียงกับไตรมาสก่อนหน้า แม้ DDA ที่เพิ่มขึ้นจากโครงการ G1 แต่ Exploration Expense ปรับลดลงจากไตรมาสก่อนที่มีการ write-off หลุมที่ประเทศมาเลเซีย
- 4) **Non Recuring สุทธิขาดทุน -175 ล้านบาท** มี Write-off Asset ในโครงการ Oliver ที่ Australia ราว 1.1 พันล้านบาท และ Fx gain ราว 900 ล้านบาท

**คงประมาณการกำไรทั้งปีที่ 8.5 หมื่นล้านบาท**

ยังคงประมาณการกำไร 2024 ทั้งปีที่ 8.5 หมื่นล้านบาท โดยคาดการณ์ 2H24 จะอยู่ที่ 3.8 หมื่นล้านบาท หรือคิดเป็นประมาณ 45% ของประมาณการกำไรทั้งปี ทั้งนี้เรายังคงประเมินราคาน้ำมันในกรอบ USD80-85/bbl

**คงราคาเป้าหมายปี 2024 ที่ 164 บาท**

คงคำแนะนำ Trading Buy และราคาเป้าหมายที่ 164 บาท อิง DCF โดย 1 เดือนที่ผ่านมาราคาหุ้น Outperform SET อยู่ 2% ตามราคาน้ำมันที่ปรับเพิ่มขึ้น

**ความเสี่ยง:** ความเสี่ยงจากการสงคราม และการเพิ่ม/ลดกำลังการผลิตของกลุ่ม OPEC

**ข้อมูลทางการเงิน**

Year End:	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
Sales(Bt mn)	219,068	331,350	300,694	324,356	313,735
EBITDA(Bt mn)	160,087	249,698	223,880	250,165	241,023
Net Profit (Bt mn)	38,864	72,648	76,705	84,911	79,322
EPS (Bt)	9.79	18.30	19.32	21.39	19.98
EV/EBITDA (x)	4.24	2.55	2.66	2.47	2.67
PER(x)	16.14	8.63	8.18	7.39	7.91
PBV(x)	1.51	1.34	1.26	1.16	1.08
DPS(Bt)	5.00	7.25	9.50	10.69	9.99
Div Yield (%)	3%	5%	6%	7%	6%
ROE (%)	9%	16%	15%	16%	14%

Source: Company Data, Trinity Research



**เอกรินทร์ วงษ์เกียรติ์, CFA**  
เลขหมายใบอนุญาต : 055680  
E-mail: ekkarin@trinitythai.com

Fig 1.: PTTEP Quarterly Result

**PTT EXPLORATION AND PRODUCTION PUBLIC COMPANY LIMITED  
STATEMENT OF PROFIT & LOSS (CONSOLIDATED)**

(Unit : Btm)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24F	QoQ	YoY	2023A	2024F	%YoY
<b>Revenues</b>											
Gas and oil sales	74,334	66,321	77,124	78,464	74,688	75,885	2%	14%	296,242	317,996	7.3%
Pipeline Transportation income	1,159	1,158	1,082	1,052	1,049	1,051			4,451	6,360	
Production expenses	-9,558	-8,507	-11,865	-12,733	-10,690	-11,978			-42,664	-29,031	
<b>Gross margin</b>	<b>65,935</b>	<b>58,972</b>	<b>66,341</b>	<b>66,783</b>	<b>65,047</b>	<b>64,958</b>	0%	10%	<b>258,030</b>	<b>295,325</b>	14.5%
Exploration expenses	-371	-194	-543	-430	-1,659	-319			-1,539	-6,451	
General administrative expense	-3,410	-3,646	-3,979	-5,944	-3,758	-3,194			-16,979	-12,903	
Petroleum royalties	-4,751	-3,225	-3,759	-3,897	-3,706	-3,993			-15,632	-25,806	
<b>EBITDA</b>	<b>57,403</b>	<b>51,907</b>	<b>58,058</b>	<b>56,512</b>	<b>55,924</b>	<b>57,452</b>	3%	11%	<b>223,880</b>	<b>250,165</b>	11.7%
Depreciation & Amortization	-20,184	-19,310	-22,133	-19,695	-22,230	-23,956			-81,322	-99,996	
<b>EBIT</b>	<b>37,220</b>	<b>32,597</b>	<b>35,925</b>	<b>36,816</b>	<b>33,694</b>	<b>33,496</b>	-1%	3%	<b>142,558</b>	<b>150,169</b>	5.3%
Interest income	1,182	1,288	1,298	1,537	2,024	1,619			5,304	4,900	
Interest expense	-2,617	-2,606	-2,653	-2,367	-3,026	-2,682			-10,243	-9,097	
Other income (expenses)	1,130	1,433	1,106	1,663	1,051	3,150			5,332	6,230	
<b>Pretax profit</b>	<b>36,915</b>	<b>32,711</b>	<b>35,676</b>	<b>37,649</b>	<b>33,743</b>	<b>35,584</b>	5%	9%	<b>142,951</b>	<b>152,202</b>	6.5%
Tax	-16,579	-13,283	-17,035	-16,806	-14,922	-16,013			-63,704	-68,491	
<b>Net Profit before equity shari</b>	<b>20,335</b>	<b>19,428</b>	<b>18,641</b>	<b>20,843</b>	<b>18,821</b>	<b>19,571</b>	4%	1%	<b>79,247</b>	<b>83,711</b>	5.6%
Equity sharing	419	331	320	407	362	360			1,477	1,200	
<b>Net Profit before extra item</b>	<b>20,754</b>	<b>19,759</b>	<b>18,961</b>	<b>21,250</b>	<b>19,183</b>	<b>19,931</b>	4%	1%	<b>80,724</b>	<b>84,911</b>	5.2%
Extraordinary Loss (Hedging)	-1,473	1,277	-860	3,061	-502	875			2,006	0	
Impairment Loss on asset	0	0	0	-6,025	0	-1,050			-6,025	0	
<b>Reported Net Profit</b>	<b>19,281</b>	<b>21,036</b>	<b>18,101</b>	<b>18,286</b>	<b>18,681</b>	<b>19,756</b>	6%	-6%	<b>76,705</b>	<b>84,911</b>	10.7%
Gross margin with depreciation	61.5%	59.8%	57.3%	60.0%	57.3%	54.0%			59.6%	61.4%	
EBITDA margin (%)	77.2%	78.3%	75.3%	72.0%	74.9%	75.7%			75.6%	78.7%	
EBIT margin (%)	50.1%	49.2%	46.6%	46.9%	45.1%	44.1%			48.1%	47.2%	
Net profit margin before extra ite	27.9%	29.8%	24.6%	27.1%	25.7%	26.3%			27.2%	26.7%	
Net profit margin (%)	25.9%	31.7%	23.5%	23.3%	25.0%	26.0%			25.9%	26.7%	

Source: Company

## PTTEP: นโยบาย ESG

## SET ESG Ratings

AAA

**E – Environment**  
(ด้านสิ่งแวดล้อม)

- ปตท.สผ. เป็นผู้ดำเนินการ (Operational Control) พร้อมเป้าหมายระหว่างทางในการลดปริมาณความเข้มข้น (Intensity) ของการปล่อยก๊าซเรือนกระจกให้ได้ไม่น้อยกว่าร้อยละ 30 ภายในปี 2573 และร้อยละ 50 ภายในปี 2583 (จากปีฐาน 2563)
- เพิ่มการใช้พลังงานหมุนเวียนและมองหาพลังงานสะอาดรูปแบบใหม่เพื่อนำมาใช้ในพื้นที่ปฏิบัติการ
- เร่งพัฒนาโครงการดักจับและกักเก็บคาร์บอนไดออกไซด์ (Carbon Capture and Storage: CCS)

**S – Social**  
(ด้านสังคม)

- ปตท.สผ. มีการกำหนดนโยบายและระบบการบริหารจัดการด้านสิทธิมนุษยชนและนำไปปฏิบัติอย่างเป็นรูปธรรมตามแนวทางสากล เพื่อป้องกันการละเมิดสิทธิมนุษยชนจากกิจกรรมการดำเนินงานของบริษัท รวมถึงจัดให้มีการประเมินความเสี่ยงด้านสิทธิมนุษยชนเป็นประจำทุกปี ครอบคลุมร้อยละ 100 ของพื้นที่ปฏิบัติการทั้งหมดที่ดำเนินการโดยบริษัทและพื้นที่ปฏิบัติการ
- บริษัทยังคงดำเนินการปรับปรุงการประเมินความเสี่ยงด้านสิทธิมนุษยชนในมิติผลกระทบ (Severity) และความเป็นไปได้ที่จะเกิดประเด็นด้านสิทธิมนุษยชน (Likelihood) รวมถึงแผนผังประเมินความเสี่ยง เพื่อให้การประเมินความเสี่ยงด้านสิทธิมนุษยชนในองค์กรมีประสิทธิภาพมากขึ้น
- การบริหารจัดการด้านความปลอดภัย ความมั่นคง อาชีวอนามัย และสิ่งแวดล้อม (Safety, Security, Health and Environment Management System – SSHE MS) ในปี 2566 มีเหตุการณ์การเกิดอุบัติเหตุที่มีการบาดเจ็บจนถึงขั้นหยุดงาน (LTIF) เท่ากับ 0.10 และมีอัตราการเกิดอุบัติเหตุที่มีการบาดเจ็บทั้งหมด (TRIR) เท่ากับ 0.61 เคสต่อหนึ่งล้านชั่วโมงการทำงาน ซึ่งอยู่ในระดับดีกว่าค่าเฉลี่ยของสมาคมผู้ผลิตน้ำมัน

**G – Governance**  
(ด้านการกำกับดูแลกิจการ)

- ดำเนินงานตามกลยุทธ์หลัก Smart Assurance และ Mindful GRC ซึ่งมุ่งเน้นการจัดการกระบวนการกำกับดูแลองค์กรแบบบูรณาการอย่างมีประสิทธิภาพและให้พนักงานตระหนัก และนำแนวทางการดำเนินการตามหลัก GRC ไปปฏิบัติ
- ประเมินระดับ Enterprise Risk Management Maturity เพื่อพัฒนางานด้านการบริหารความเสี่ยง โดยได้รับผลการประเมินในภาพรวมอยู่ในระดับเทียบเคียงกับอุตสาหกรรม และได้สื่อสารผลการประเมินดังกล่าวพร้อมแนวทางการปรับปรุงให้ผู้บริหารและพนักงานที่เกี่ยวข้องได้รับทราบ
- พัฒนาระบบ ONE BCMS (Business Continuity Management System) เพื่อเพิ่มประสิทธิภาพในการบริหารจัดการระบบความต่อเนื่องทางธุรกิจ BCM (Business Continuity Management)

PTT EXPLORATION AND PRODUCTION PUBLIC COMPANY LIMITED					
Income statement					
Year End Dec (Btm)	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
Sales	219,068	331,350	300,694	324,356	313,735
Cost of good sold	(47,565)	(65,781)	(59,834)	(61,288)	(61,354)
<b>Gross Profit</b>	<b>171,503</b>	<b>265,569</b>	<b>240,859</b>	<b>263,068</b>	<b>252,381</b>
SG&A	(11,416)	(15,871)	(16,979)	(12,903)	(11,358)
<b>EBITDA</b>	<b>160,087</b>	<b>249,698</b>	<b>223,880</b>	<b>250,165</b>	<b>241,023</b>
Depreciation & Amortization	(70,294)	(83,168)	(81,322)	(99,996)	(103,561)
<b>EBIT</b>	<b>89,793</b>	<b>166,530</b>	<b>142,558</b>	<b>150,169</b>	<b>137,462</b>
Equity Shares	489	668	1,477	1,200	1,477
Financial Costs	(6,472)	(6,472)	(10,243)	(9,097)	(5,151)
Other Income	4,869	6,102	10,636	11,130	9,227
Other Expenses	0	0	0	0	0
<b>Pretax Profit</b>	<b>88,679</b>	<b>166,827</b>	<b>144,428</b>	<b>153,402</b>	<b>143,014</b>
Tax	(41,528)	(72,295)	(63,704)	(68,491)	(63,692)
<b>Net Profit before minority</b>	<b>47,151</b>	<b>94,533</b>	<b>80,724</b>	<b>84,911</b>	<b>79,322</b>
Less Minority Interest	0	0	0	0	0
<b>Net Profit before Extra.</b>	<b>47,151</b>	<b>94,533</b>	<b>80,724</b>	<b>84,911</b>	<b>79,322</b>
Impairment loss on assets	(10,405)	(10,653)	(6,025)	0	0
Extraordinary items	2,118	(11,232)	2,006	0	0
<b>Reported Net Profit</b>	<b>38,864</b>	<b>72,648</b>	<b>76,705</b>	<b>84,911</b>	<b>79,322</b>
<b>EPS (Bt)</b>	<b>9.79</b>	<b>18.30</b>	<b>19.32</b>	<b>21.39</b>	<b>19.98</b>
<b>Core (EPS)</b>	<b>11.88</b>	<b>23.81</b>	<b>20.33</b>	<b>21.39</b>	<b>19.98</b>
Statements of Financial Position					
Year End Dec (Btm)	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
Cash in hand & at banks	85,528	122,324	137,542	111,008	81,925
Short term investment	0	0	6,845	6,982	7,121
Accounts receivable -net	33,430	42,211	62,241	39,989	38,680
Inventories	14,069	19,115	20,914	16,791	16,809
Other current assets	6,557	13,192	7,259	7,830	7,573
<b>Total Current Assets</b>	<b>139,584</b>	<b>196,842</b>	<b>234,800</b>	<b>182,600</b>	<b>152,108</b>
Investments	15,795	9,609	9,783	11,259	12,736
Property, Plant & Equipment	380,307	444,302	440,271	490,274	566,714
Good will	58,177	53,524	46,311	46,311	46,311
Intangible assets	108,849	110,748	127,639	127,639	127,639
Deferred tax assets	44,042	32,125	18,274	18,274	18,274
Others	36,782	22,714	25,744	25,744	25,744
<b>Total Assets</b>	<b>783,536</b>	<b>869,864</b>	<b>902,821</b>	<b>902,100</b>	<b>949,525</b>
Loans and O/D from banks	0	0	0	0	0
Account payable-trade	36,660	52,940	49,412	33,583	33,619
Current portion 1 yr L/T loans	21,166	10,479	9,612	10,573	11,630
Other current liabilities	46,676	51,196	29,567	32,100	29,712
<b>Total Current Liabilities</b>	<b>104,502</b>	<b>114,616</b>	<b>88,590</b>	<b>76,256</b>	<b>74,961</b>
Long-term debt	115,645	121,999	95,320	90,554	86,026
Other	148,038	166,129	219,468	193,392	206,978
<b>Total Liabilities</b>	<b>368,186</b>	<b>402,744</b>	<b>403,378</b>	<b>360,202</b>	<b>367,965</b>
Paid-up share capital	3,970	3,970	3,970	3,970	3,970
Premium on share capital	105,418	105,418	105,418	105,418	105,418
Legal reserve	397	397	397	397	397
Reserve for expansion	16,900	16,900	16,900	16,900	16,900
Subordinated capital debentures	4,982	0	0	0	0
Unappropriated	269,710	311,768	349,691	392,147	431,808
Others	13,973	28,668	22,951	22,951	22,951
<b>Total Equity before MI</b>	<b>415,350</b>	<b>467,121</b>	<b>499,327</b>	<b>541,782</b>	<b>581,443</b>
Minority Interest	0	0	116	116	116
<b>Total Equity</b>	<b>415,350</b>	<b>467,121</b>	<b>499,443</b>	<b>541,898</b>	<b>581,560</b>
<b>Total Liabilities &amp; Equity</b>	<b>783,536</b>	<b>869,864</b>	<b>902,821</b>	<b>902,100</b>	<b>949,525</b>
Assumption					
Total Sales Volume (BOED)	416,141	470,000	463,000	505,000	523,000
Oil Price - Dubai (US\$/bbl)	70.00	90.00	85.00	85.85	75.00
PTTEP's Equivalent Price (US\$/bbl)	44.0	53.0	49.0	49.3	46.0

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

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรัสต์ จำกัด ผู้จัดทำอาจขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการแนะนำหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

**PTT EXPLORATION AND PRODUCTION PUBLIC COMPANY LIMITED**
**Cash Flow Statement**

Year End Dec (Btm)	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
Pre-tax profit	86,864	151,415	150,652	162,499	148,166
Depreciation	70,294	83,168	81,322	99,996	103,561
Chg in working capital	(41,528)	(72,295)	(63,704)	(68,491)	(63,692)
Tax paid	8,287	21,885	4,019	0	0
Other operating activities	856	18,313	(45,814)	13,967	(986)
<b>CF from Operating</b>	<b>124,772</b>	<b>202,486</b>	<b>126,475</b>	<b>207,971</b>	<b>187,049</b>
Capital expenditure	(159,839)	(144,408)	(86,968)	(150,000)	(180,000)
Change in investments	(8,057)	18,102	6,833	(1,613)	(1,616)
Other investing activities	0	0	0	0	0
<b>CF from Investment</b>	<b>(167,896)</b>	<b>(126,306)</b>	<b>(80,136)</b>	<b>(151,613)</b>	<b>(181,616)</b>
Capital Increase	0	(4,982)	0	0	0
Debt Financing	18,704	(4,333)	(27,546)	(3,805)	(3,470)
Dividend (incl. tax)	(18,857)	(28,780)	(36,720)	(42,456)	(39,661)
Other financing activities	17,548	(1,289)	33,145	(36,632)	8,616
<b>CF from Financing</b>	<b>17,394</b>	<b>(39,384)</b>	<b>(31,122)</b>	<b>(82,892)</b>	<b>(34,516)</b>
<b>Change in Cash</b>	<b>(25,730)</b>	<b>36,796</b>	<b>15,218</b>	<b>(26,534)</b>	<b>(29,083)</b>
<b>Beginning Cash</b>	<b>111,257</b>	<b>85,528</b>	<b>122,324</b>	<b>137,542</b>	<b>111,008</b>
<b>Ending Cash</b>	<b>85,528</b>	<b>122,324</b>	<b>137,542</b>	<b>111,008</b>	<b>81,925</b>

**Key Ratios**

Year End Dec (Bt mn)	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
<b>Per Share (Bt)</b>					
EPS	9.79	18.30	19.32	21.39	19.98
DPS	5.00	7.25	9.50	10.69	9.99
BV	104.62	117.66	125.78	136.47	146.46
CF	31.43	51.00	31.86	52.39	47.12
<b>Liquidity Ratio (x)</b>					
Current Ratio	1.34	1.72	2.65	2.39	2.03
Quick Ratio	1.20	1.55	2.41	2.17	1.80
<b>Profitability Ratio (%)</b>					
Gross Margin (Inc. Depre)	46.20%	55.05%	53.06%	50.28%	47.44%
EBITDA Margin	73.08%	75.36%	74.45%	77.13%	76.82%
EBIT Margin	40.99%	50.26%	47.41%	46.30%	43.81%
Net Margin	17.74%	21.92%	25.51%	26.18%	25.28%
ROE	9.36%	15.55%	15.36%	15.67%	13.64%
<b>Efficiency Ratio</b>					
ROA	4.96%	8.35%	8.50%	9.41%	8.35%
ROFA	10.22%	16.35%	17.42%	17.32%	14.00%
<b>Leverage Ratio (x)</b>					
Debt to Equity	0.33	0.28	0.21	0.19	0.17
Net Debt to Equity	0.12	0.02	Cash	Cash	0.01
Interest Coverage Ratio	13.87	25.73	13.92	16.51	26.68
<b>Growth</b>					
Sales Growth	36.58%	51.25%	-9.25%	7.87%	-3.27%
EBITDA Growth	45.86%	55.98%	-10.34%	11.74%	-3.65%
Net Profit Growth	71.48%	86.93%	5.58%	10.70%	-6.58%
EPS Growth	71.48%	86.93%	5.58%	10.70%	-6.58%
<b>Valuation</b>					
PER (x)	16.14	8.63	8.18	7.39	7.91
P/BV (x)	1.51	1.34	1.26	1.16	1.08
EV/EBITDA (x)	4.24	2.55	2.66	2.47	2.67
P/CF (x)	5.03	3.10	4.96	3.02	3.35
Dividend Yield (%)	3.16%	4.59%	6.01%	6.77%	6.32%
Dividend Payout Ratio (%)	51%	40%	49%	50%	50%

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

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ตรีเนิตี้ จำกัด ผู้จัดทำของลงชื่อและนามสกุลในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการต่าง ๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ 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 และเป็นข้อมูลให้ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ 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