

# ปูนซีเมนต์ไทย- SCC



## ข้อเก็งกำไร

ราคาเป้าหมาย	312 บาท
Upside/Downside	+21%
Median Consensus	312 บาท
<b>1M price direction:</b>	



## Stock information

ราคาปิด	259 บาท
ราคาปิดสูง/ต่ำใน 1 ปี	340/249 บาท
มูลค่าตลาด	310,800 ล้านบาท
ปริมาณหุ้น (พาร์ 1)	1,200 ล้านหุ้น
Free Float	66.23%
Foreign Limit/Available	25%/14.94%
NVDR in hand (% of share)	9.03%
ปริมาณหุ้นเฉลี่ย/วัน('000)	1,837.69
Anti-corruption:	ได้รับการรับรอง
CG Score:	

## XD - Date

Period	X-Date	DPS(Bt)
01/01/23-31/12/23	04/04/24	3.50
01/01/23-30/06/23	09/08/23	2.50
01/07/22-31/12/22	07/04/23	2.00



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

## คาดการณ์ 1Q24 ที่ 1.7 พันล้านบาท กำไรยังไม่โดดเด่นแต่จะค่อยๆฟื้นตัว

- **คงราคาเป้าหมายที่ 312 บาท** อิง PBV ที่ 1 เท่า และคงคำแนะนำ Trading Buy ใน 3 เดือนที่ผ่านมา ราคาหุ้นปรับลดลงไปกว่า -10% ด้วยแนวโน้มผลประกอบการที่ยังไม่ฟื้นตัว แม้ว่าแนวโน้มผลประกอบการอาจจะยังไม่ฟื้นตัวแต่ ราคาหุ้นปัจจุบัน Downside ค่อนข้างที่จะจำกัด PBV ปัจจุบันต่ำเป็นอันดับ 2 นับตั้งแต่ Subprime Crisis ในปี 2008 ที่ PBV ของ SCC อยู่ต่ำเพียง 0.70 เท่า
- **คาด SCC จะรายงานผลประกอบการ 1Q24 ที่ 1.7 พันล้านบาท -90% YoY**, แต่พลิกจาก 4Q23 ที่ขาดทุน -1.1 พันล้านบาท ที่ปรับลดลง YoY เนื่องด้วย 1Q23 มีกำไรจากเงินลงทุนใน SJWD และ 4Q24 มีผลขาดทุนจากการด้อยค่าสินทรัพย์ของโรงงานซีเมนต์ในเมียนมา
- **คาดแนวโน้มธุรกิจปิโตรเคมีจะฟื้นใน 2H24** ทั้งนี้เรายังคงประมาณการกำไรปี 2024 ที่ 2.1 หมื่นล้านบาท -20% YoY ด้วยมุมมองเชิงระมัดระวังต่อการฟื้นตัวของธุรกิจปิโตรเคมี

## Earning preview:

คาด SCC จะรายงานผลประกอบการ 1Q24 ที่ 1.7 พันล้านบาท -90% YoY, แต่พลิกจาก 4Q23 ที่ขาดทุน -1.1 พันล้านบาท ที่ปรับลดลง YoY เนื่องด้วย 1Q23 มีกำไรจากเงินลงทุนใน SJWD และ 4Q24 มีผลขาดทุนจากการด้อยค่าสินทรัพย์ของโรงงานซีเมนต์ในเมียนมา

- 1) **คาดธุรกิจซีเมนต์และก่อสร้างมี EBITDA ที่ 4 พันล้านบาท -13% YoY, -2% QoQ** ซึ่งลดลง YoY ค่อนข้างมากจากปี 2023 ช่วงต้นปียังมีการเบิกจ่ายงบประมาณภาครัฐ ในขณะที่ตั้งแต่ 2H23 งบประมาณเบิกจ่ายภาครัฐลดลงเพราะการจัดตั้งรัฐบาลใหม่ที่ล่าช้าจึงส่งผลกระทบต่อประมาณดังกล่าว
- 2) **คาดธุรกิจปิโตรเคมีมี Operating EBITDA ที่ 435 ล้านบาท -81% YoY, -27% QoQ** ลดลงจากทั้งปริมาณขายที่ลดลงและ Spread ที่ลดลง โดยบริษัทได้มีการปิดซ่อมบำรุงโรง ROC ไปตั้งแต่ช่วงกลาง 3Q23 ประเมินปริมาณขาย PE, PP รวมอยู่ราว 3.3 แสนตัน -15% YoY, -5% QoQ ในขณะที่ Spread ยังคงอยู่ในระดับต่ำ USD310-350/ton

## แนวโน้ม 2024 คาดหวังจะเห็นการฟื้นตัวใน 2H24

คาดแนวโน้มธุรกิจปิโตรเคมีจะฟื้นเร็วสุดคือ 2H24 ด้วย Addition Capacity ในปี 2024 สำหรับ PE นั้นปรับลดลงเหลือเพียง 2-3% จากปี 2023 ที่สูงถึง 5% ในขณะที่ PP นั้นยังอยู่สูงที่ 4-5% ดังนั้นจะเห็นการฟื้นตัวของ PE ก่อน PP ทั้งนี้เรายังคงประมาณการกำไรปี 2024 ที่ 2.1 หมื่นล้านบาท -20% YoY ด้วยมุมมองเชิงระมัดระวังต่อการฟื้นตัวของธุรกิจปิโตรเคมี

## คงราคาเป้าหมายที่ 312 บาท

คงราคาเป้าหมายที่ 312 บาท อิง PBV ที่ 1 เท่า และคงคำแนะนำ Trading Buy ใน 3 เดือนที่ผ่านมา ราคาหุ้นปรับลดลงไปกว่า -10% ด้วยแนวโน้มผลประกอบการที่ยังไม่ฟื้นตัว แม้ว่าแนวโน้มผลประกอบการอาจจะยังไม่ฟื้นตัวแต่ ราคาหุ้นปัจจุบัน Downside ค่อนข้างที่จะจำกัด PBV ปัจจุบันต่ำเป็นอันดับ 2 นับตั้งแต่ Subprime Crisis ในปี 2008 ที่ PBV ของ SCC อยู่ต่ำเพียง 0.70 เท่า

**ความเสี่ยง:** ความผันผวนของ Spread ปิโตรเคมี และการชะลอตัวของเศรษฐกิจ

## ข้อมูลทางการเงิน

Year End:	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
Sales(Bt mn)	530,112	569,609	499,646	508,141	522,305
EBITDA(Bt mn)	83,430	49,502	50,483	57,159	64,585
Net Profit (Bt mn)	47,174	21,382	25,915	21,191	25,906
EPS (Bt)	39.31	17.82	21.60	17.66	21.59
EV/EBITDA (x)	6.2	11.6	10.5	9.4	8.7
PER(x)	6.9	14.6	12.0	14.7	12.0
PBV(x)	0.9	0.8	0.9	0.8	0.8
DPS(Bt)	18.5	8.0	6.0	8.5	10.4
Div Yield (%)	6.85	3.08	2.31	3.26	3.99
ROE (%)	13.74	5.78	7.02	5.74	6.79

Source: Company Data, Trinity Research

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

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการ ณ ต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มิได้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้แนะหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

Fig 1: SCC Quarterly Result

**SIAM CEMENT PUBLIC COMPANY LIMITED (SCC)  
STATEMENT OF PROFIT & LOSS (CONSOLIDATED)**

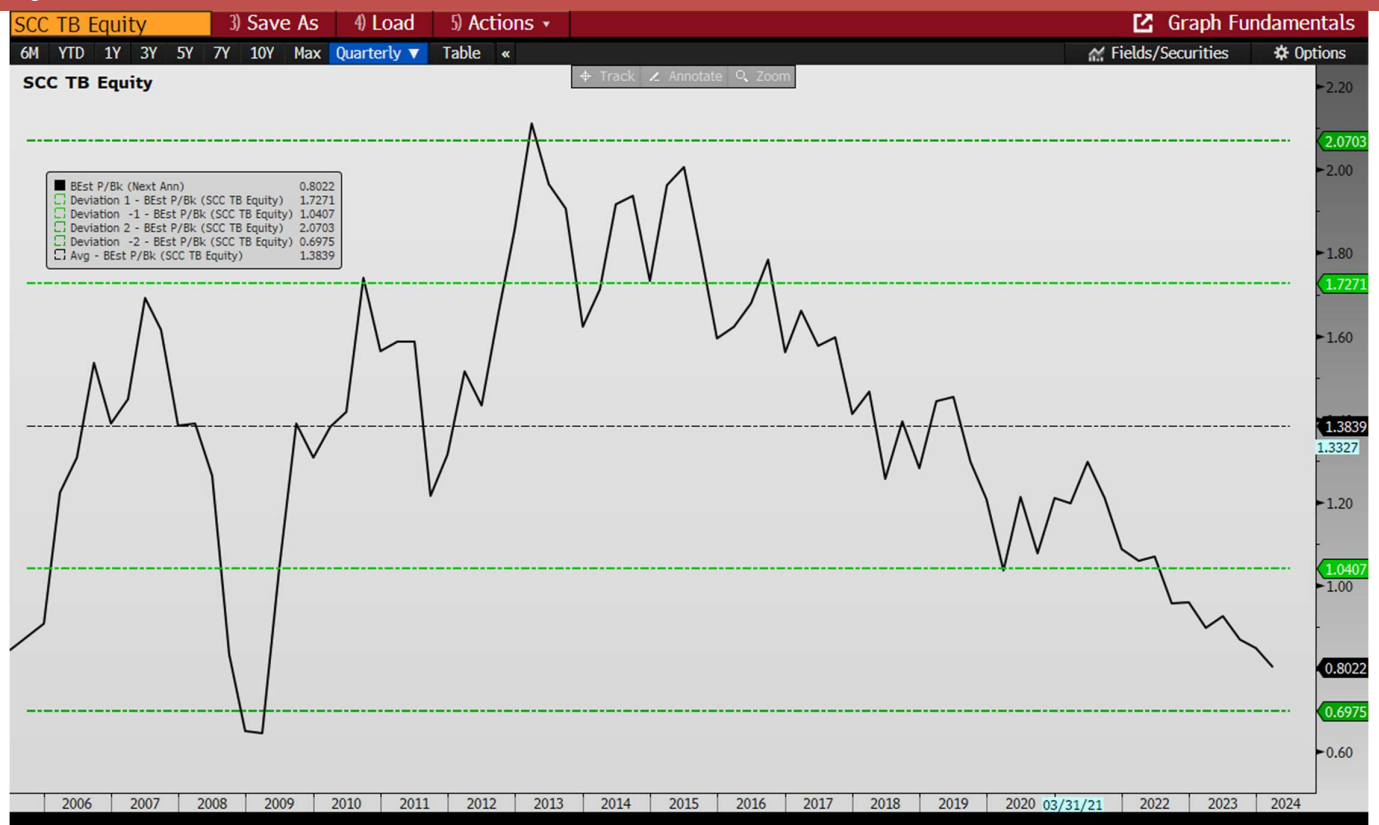
(Unit : Bt mn)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24F	%YoY	%QoQ	2023	2024F	%YoY
Sales	128,748	124,631	125,649	120,618	118,552	-8%	-2%	499,646	508,141	2%
COGS (Ex Dep)	(101,371)	(98,696)	(99,399)	(95,357)	(93,162)			(394,823)	(396,078)	
Gross Profit	27,377	25,935	26,249	25,261	25,390	-7%	1%	104,823	112,063	7%
SG&A	(17,029)	(16,058)	(17,031)	(18,181)	(16,005)			(68,299)	(66,058)	
EBITDA	15,331	13,572	10,879	10,700	9,386	-39%	-12%	50,483	57,159	13%
Depreciation & Amortization	(7,487)	(6,813)	(7,131)	(8,309)	(8,300)			(29,740)	(30,600)	
EBIT	7,844	6,759	3,748	2,391	1,086	-86%	-55%	20,742	26,559	28%
Interest expense	(2,241)	(2,378)	(2,637)	(3,042)	(2,686)			(10,297)	(10,110)	
Share of gain (loss) of associates	2,665	2,023	2,118	1,612	1,700	-36%	5%	8,419	11,800	
Other income (expenses)	4,984	3,695	1,661	3,619	2,000	-60%	-45%	13,959	11,154	
Pretax profit	8,268	6,405	3,230	961	2,100	-75%	119%	18,864	28,250	50%
Tax	(4,320)	(1,068)	(1,412)	(1,244)	(315)			(8,045)	(3,783)	
Net Profit after Tax	3,948	5,337	1,818	(283)	1,785	-55%	nm	10,819	24,466	126%
Minority Interest	517	(121)	624	785	(89)			1,805	(3,276)	
Net Profit before Extra	4,465	5,216	2,441	502	1,696	-62%	238%	12,624	21,191	68%
Forex Gain (Loss)				0	0			0	0	
Extra. Items	12,061	2,866	0	(1,636)				13,291	0	
<b>Net Profit</b>	<b>16,526</b>	<b>8,082</b>	<b>2,441</b>	<b>(1,134)</b>	<b>1,696</b>	<b>-90%</b>	<b>nm</b>	<b>25,915</b>	<b>21,191</b>	<b>-18%</b>

**Profitability Ratios (%)**

Gross margin	15.4%	15.3%	15.2%	14.1%	14.4%			15.0%	16.0%	
EBITDA margin	11.9%	10.9%	8.7%	8.9%	7.9%			10.1%	11.2%	
EBIT margin	6.1%	5.4%	3.0%	2.0%	0.9%			4.2%	5.2%	
Pretax profit margin	6.4%	5.1%	2.6%	0.8%	1.8%			3.8%	5.6%	
Profit margin before extra item	3.5%	4.2%	1.9%	0.4%	1.4%			2.5%	4.2%	
Net profit margin	12.8%	6.5%	1.9%	-0.9%	1.4%			5.2%	4.2%	

Source: Company and Trinity Research

Fig 2: SCC PBV Band



Source: Bloomberg

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

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสะดวกสบายของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ตรีเน็ต จำกัด ผู้จัดทำของวงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้ไม่มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้แนะหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

**SCGP: นโยบาย ESG**
**SET ESG Ratings**
**AAA**
**E – Environment**  
(ด้านสิ่งแวดล้อม)

- โรงงานปูนซีเมนต์มีการนำขยะชุมชนมาแปรรูปเป็น RDF เพื่อลดการใช้ถ่านหิน และช่วยลดการเกิดก๊าซมีเทน
- ตั้งเป้าหมายการปล่อยก๊าซเรือนกระจก Scope 1 และ 2 สุทธิเป็นศูนย์ภายในปี 2050
- ศึกษาวិจัยพัฒนาเม็ดพลาสติกคุณภาพสูง SCGC Green Polymer ให้ได้ 1 ล้านต่อปี 2040

**S – Social**  
(ด้านสังคม)

- จัดทำนโยบายด้านความยั่งยืน เป้าหมาย กลยุทธ์ และแนวทางการดำเนินงานด้านความยั่งยืน
- สร้างรายได้ให้ชุมชนรอบโรงงานกว่า 59 ล้านบาท และการสนับสนุนชุมชนในด้านต่างๆ
- มอบทุนการศึกษาระดับปริญญาตรีแก่ชุมชน
- ดำเนินโครงการจัดการน้ำชุมชน ด้วยการสร้างฝายชะลอน้ำและปลูกป่าเสริม ช่วยฟื้นฟูระบบนิเวศทางบก

**G – Governance**  
(ด้านการกำกับดูแลกิจการ)

- การปฏิบัติที่ผิดนโดยบายต่อต้านคอร์รัปชันเป็นศูนย์
- พิจารณา ทบทวน ติดตาม อนุมัติ และรายงานปัจจัยความเสี่ยงและผลกระทบด้านเศรษฐกิจ สังคมและสิ่งแวดล้อม รวมทั้งมาตรการจัดการความเสี่ยง โดยพิจารณาจากปัจจัยภายนอกที่มีผลกระทบต่อธุรกิจและผลกระทบจากการดำเนินธุรกิจที่มีต่อภายนอก

**SIAM CEMENT PUBLIC COMPANY LIMITED (SCC)**
**Income statement**

Year End Dec (Btm)	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
Sales	530,112	569,609	499,646	508,141	522,305
Cost of good sold	(392,165)	(461,878)	(394,823)	(396,078)	(402,419)
<b>Gross Profit</b>	<b>137,946</b>	<b>107,731</b>	<b>104,823</b>	<b>112,063</b>	<b>119,886</b>
SG&A	(65,110)	(70,912)	(68,299)	(66,058)	(67,900)
<b>EBITDA</b>	<b>83,430</b>	<b>49,502</b>	<b>50,483</b>	<b>57,159</b>	<b>64,585</b>
Depreciation & Amortization	(28,835)	(29,461)	(29,740)	(30,600)	(31,212)
<b>EBIT</b>	<b>54,596</b>	<b>20,041</b>	<b>20,742</b>	<b>26,559</b>	<b>33,373</b>
Equity Shares	17,543	10,703	8,419	11,800	9,282
Financial Costs	(6,757)	(7,523)	(10,297)	(10,110)	(6,582)
Other Income	10,594	12,684	13,959	11,154	12,599
<b>Pretax Profit</b>	<b>65,381</b>	<b>23,221</b>	<b>18,864</b>	<b>28,250</b>	<b>36,073</b>
Tax	(8,900)	(4,650)	(8,045)	(3,783)	(6,162)
<b>Net Profit before minority</b>	<b>56,481</b>	<b>18,571</b>	<b>10,819</b>	<b>24,466</b>	<b>29,911</b>
Less Minority Interest	(7,562)	3,658	1,805	(3,276)	(4,005)
<b>Net Profit before Extra.</b>	<b>48,919</b>	<b>22,228</b>	<b>12,624</b>	<b>21,191</b>	<b>25,906</b>
Extraordinary items	(1,745)	(846)	13,291	0	0
<b>Reported Net Profit</b>	<b>47,174</b>	<b>21,382</b>	<b>25,915</b>	<b>21,191</b>	<b>25,906</b>
<b>EPS (Bt)</b>	<b>39.31</b>	<b>17.82</b>	<b>21.60</b>	<b>17.66</b>	<b>21.59</b>

**Statements of Financial Position**

Year End Dec (Btm)	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
Cash in hand & at banks	35,993	57,530	43,602	44,910	46,257
Investments	31,617	32,329	20,272	20,272	20,272
Accounts receivable -net	78,951	74,459	70,559	76,569	78,704
Inventories	83,121	83,162	80,631	60,438	82,889
Other current assets	3,334	2,570	2,151	2,151	2,151
<b>Total Current Assets</b>	<b>233,016</b>	<b>250,049</b>	<b>217,214</b>	<b>204,340</b>	<b>230,273</b>
Investments	142,004	146,568	168,795	177,634	186,916
Property, Plant & Equipment	410,708	425,052	424,344	443,744	462,532
Others	75,373	84,821	83,248	83,248	83,248
<b>Total Assets</b>	<b>861,101</b>	<b>906,490</b>	<b>893,601</b>	<b>908,966</b>	<b>962,969</b>
Loans and O/D from banks	39,262	36,252	35,414	40,867	54,450
Account payable-trade	75,026	59,783	59,691	56,933	61,558
Current portion 1 yr L/T loans	44,550	31,766	79,601	81,788	87,236
Other current liabilities	9,549	4,516	27,539	27,539	27,539
<b>Total Current Liabilities</b>	<b>168,386</b>	<b>132,316</b>	<b>202,245</b>	<b>207,126</b>	<b>230,784</b>
Long-term liabilities	86,596	105,791	72,656	83,843	111,711
Other LT liabilities	156,111	215,958	177,103	162,105	147,107
<b>Total Liabilities</b>	<b>411,093</b>	<b>454,065</b>	<b>452,004</b>	<b>453,075</b>	<b>489,602</b>
Paid-up share capital	1,200	1,200	1,200	1,200	1,200
Premium on share capital	0	0	0	0	0
Legal reserve	10,676	10,676	10,676	10,676	10,676
Unappropriated	348,558	352,820	373,595	384,614	398,086
Others	5,257	9,559	(21,510)	(21,510)	(21,510)
<b>Total Equity before MI</b>	<b>365,691</b>	<b>374,255</b>	<b>363,962</b>	<b>374,981</b>	<b>388,452</b>
Minority Interest	84,318	78,169	77,635	80,911	84,915
<b>Total Equity</b>	<b>450,008</b>	<b>452,424</b>	<b>441,597</b>	<b>455,891</b>	<b>473,367</b>
<b>Total Liabilities &amp; Equity</b>	<b>861,101</b>	<b>906,490</b>	<b>893,601</b>	<b>908,966</b>	<b>962,969</b>

**Assumption**

	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
<b>Cement sales Growth (%)</b>	0%	-5%	-1%	-1%	-1%
<b>PE-Naptha Spread (\$/Ton)</b>	550	430	400	400	500
<b>PP-Naptha Spread (\$/Ton)</b>	560	430	350	380	450

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

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและเหมาะสมของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ตรีดี จำกัด ผู้จัดทำของวงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน



SIAM CEMENT PUBLIC COMPANY LIMITED (SCC)					
Cash Flow Statement					
Year End Dec (Btm)	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
Pre-tax profit	65,381	23,221	18,864	28,250	36,073
Depreciation	28,835	29,461	29,740	30,600	31,212
Chg in working capital	(40,288)	(15,060)	29,781	11,424	(19,961)
Tax paid	(8,900)	(4,650)	(8,045)	(3,783)	(6,162)
Other operating activities	(25,105)	(7,045)	(6,614)	(15,076)	(13,286)
<b>CF from Operating</b>	<b>19,923</b>	<b>25,926</b>	<b>63,727</b>	<b>51,415</b>	<b>27,876</b>
Capital expenditure	(98,468)	(53,252)	(27,459)	(50,000)	(50,000)
Change in investments	1,419	5,427	(1,751)	2,960	0
Other investing activities	0	0	0	0	0
<b>CF from Investment</b>	<b>(97,049)</b>	<b>(47,825)</b>	<b>(29,210)</b>	<b>(47,040)</b>	<b>(50,000)</b>
Capital Increase	9,164	(6,148)	(535)	3,276	4,005
Other Debt Financing	39,188	(31,097)	38,483	(1,308)	(1,347)
Dividend (incl. tax)	(20,398)	(19,199)	(5,400)	(10,171)	(12,435)
Other financing activities					
<b>Internal Financing Cash Flow</b>	<b>27,954</b>	<b>(56,445)</b>	<b>32,549</b>	<b>(8,204)</b>	<b>(9,778)</b>
<b>Debt Borrowing</b>	<b>(49,173)</b>	<b>(78,344)</b>	<b>67,065</b>	<b>(3,829)</b>	<b>(31,902)</b>
<b>Last Year Outstanding Debt</b>	<b>86,757</b>	<b>130,476</b>	<b>148,894</b>	<b>122,274</b>	<b>141,101</b>
<b>This Year Outstanding Debt</b>	<b>130,476</b>	<b>148,894</b>	<b>122,274</b>	<b>141,101</b>	<b>188,001</b>

Key Ratios					
Year End Dec (Bt mn)	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
<b>Per Share (Bt)</b>					
EPS	39.31	17.82	21.60	17.66	21.59
DPS	18.50	8.00	6.00	8.48	10.36
BV	304.74	311.88	303.30	312.48	323.71
CF	16.60	21.61	53.11	42.85	23.23
<b>Liquidity Ratio (x)</b>					
Current Ratio	1.38	1.89	1.07	0.99	1.00
Quick Ratio	0.89	1.26	0.68	0.69	0.64
<b>Profitability Ratio (%)</b>					
Gross Margin (Inc. Depre)	20.58%	13.74%	15.03%	16.03%	16.98%
EBITDA Margin	15.74%	8.69%	10.10%	11.25%	12.37%
EBIT Margin	10.30%	3.52%	4.15%	5.23%	6.39%
Net Margin	8.90%	3.75%	5.19%	4.17%	4.96%
ROE	10.48%	4.73%	5.87%	4.65%	5.47%
<b>Efficiency Ratio</b>					
ROA	5.48%	2.36%	2.90%	2.33%	2.69%
ROFA	11.49%	5.03%	6.11%	4.78%	5.60%
<b>Leverage Ratio (x)</b>					
Debt to Equity	0.82	0.97	0.93	0.91	0.96
Net Debt to Equity	0.64	0.73	0.75	0.74	0.79
Interest Coverage Ratio	8.08	2.66	2.01	2.63	5.07
<b>Growth</b>					
Sales Growth	32.55%	7.45%	-12.28%	1.70%	2.79%
EBITDA Growth	16.15%	-40.67%	1.98%	13.22%	12.99%
Net Profit Growth	38.16%	-54.67%	21.20%	-18.23%	22.25%
EPS Growth	38.16%	-54.67%	21.20%	-18.23%	22.25%
<b>Valuation</b>					
PER (x)	6.87	14.59	12.04	14.72	12.04
P/BV (x)	0.89	0.83	0.86	0.83	0.80
EV/EBITDA (x)	6.20	11.58	10.54	9.35	8.75
P/CF (x)	16.26	12.50	5.08	6.30	11.62
Dividend Yield (%)	6.85%	3.08%	2.31%	3.26%	3.99%
Dividend Payout Ratio (%)	47%	45%	28%	48%	48%

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

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันหรือการรับประกันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการต่าง ๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นเพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้แนะหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ 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