

ปูนซีเมนต์ไทย- SCC



ข้อเก็งกำไร

ราคาเป้าหมาย	310 บาท
Upside/Downside	+38%
Median Consensus	289 บาท
1M price direction:	



Stock information

ราคาปิด	224 บาท
ราคาปิดสูง/ต่ำใน 1 ปี	325/217 บาท
มูลค่าตลาด	268,800 ล้านบาท
ปริมาณหุ้น (พาร์ 1)	1,200 ล้านหุ้น
Free Float	66.24%
Foreign Limit/Available	25%/15.33%
NVDR in hand (% of share)	8.76%
ปริมาณหุ้นเฉลี่ย/วัน('000)	1,787.77
Anti-corruption:	ได้รับการรับรอง
CG Score:	

XD - Date

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



เอกรินทร์ วงษ์ศิริ, CFA  
เลขหมายมือถือประจำตัว : 055680  
E-mail: ekkarin@trinitythai.com

กำไร 2Q24 พุ่งตัว QoQ แต่ต่ำกว่าตลาดคาด แนวโน้ม 2H24 คาดว่าจะฟื้นตัว จากทั้งการเร่งเบิกจ่ายงบประมาณรัฐ และช่วง High Season ส่งออก ราคาหุ้นต่ำกว่า Liquidation Value และมี Downside ต่ำ-2SD PBV

- คงราคาเป้าหมายที่ 310 บาท อิง PBV ที่ 1 เท่า และคงคำแนะนำ Trading Buy ปัจจุบันราคาหุ้นต่ำกว่า Liquidation Value และมี Downside ค่อนข้างที่จะจำกัด PBV ปัจจุบันต่ำเป็นอันดับ 2 นับตั้งแต่ Subprime Crisis ในปี 2008 ที่ PBV ของ SCC อยู่ต่ำเพียง 0.70 เท่า
- SCC รายงานกำไร 2Q24 ที่ 3.7 พันล้านบาท -5% YoY, +53% QoQ น้อยกว่าที่เราคาดไว้ประมาณ -5% และน้อยกว่าที่ตลาดคาดไว้ -20% โดยลดลง YoY จากส่วนต่างปีโตรเคมีและปริมาณขายที่ลดลง ในขณะที่เพิ่มขึ้น QoQ จากปริมาณขายปีโตรเคมีเพิ่มขึ้นหลังจาก โรงงาน ROC กลับมา operate ตั้งแต่ปลายเดือน มี.ค. ที่ผ่านมา
- แนวโน้ม 2H24 คาดว่าจะดี ทั้งปีโตรเคมีที่จะเริ่มฟื้น รวมถึงธุรกิจซีเมนต์และก่อสร้าง ที่คาดว่าจะได้ผลดีจากการเบิกจ่ายงบประมาณภาครัฐที่จะเร่งตัวใน 2H24

Result review:

SCC รายงานกำไร 2Q24 ที่ 3.7 พันล้านบาท -5% YoY, +53% QoQ น้อยกว่าที่เราคาดไว้ประมาณ -5% และน้อยกว่าที่ตลาดคาดไว้ -20% โดยลดลง YoY จากส่วนต่างปีโตรเคมีและปริมาณขายที่ลดลง ในขณะที่เพิ่มขึ้น QoQ จากปริมาณขายปีโตรเคมีเพิ่มขึ้นหลังจาก โรงงาน ROC กลับมา operate ตั้งแต่ช่วงปลายเดือน มี.ค. ที่ผ่านมา

- 1) ธุรกิจซีเมนต์ EBITDA ที่ 3 พันล้านบาท -2% YoY, -16% QoQ โดยลดลง YoY จากการเบิกจ่ายงบประมาณภาครัฐที่ล่าช้า ในขณะที่ลดลงค่อนข้างมาก QoQ จากผลกระทบของฤดูกาลที่มีวันหยุดยาว
- 2) ธุรกิจปีโตรเคมีมี Operating EBITDA ที่ 1.3 พันล้านบาท -49% YoY, +15% QoQ ซึ่งลดลง YoY โดยสภาวะตลาดปีโตรเคมีที่ชะลอตัว YoY ในขณะที่เพิ่มขึ้น QoQ จากโรงงาน ROC กลับมา operate ตั้งแต่ช่วงปลายเดือน มี.ค. ที่ผ่านมา โดยปริมาณขาย PP และ PE รวมทั้ง 3.7 แสนตัน -10% YoY, +23% QoQ ในขณะที่ Spread ยังค่อนข้างทรงตัว QoQ ส่วน PVC มีทั้ง Volume และ Spread ปรับดีขึ้นค่อนข้างมาก QoQ จาก High Season ในอินเดีย โดย Volume +20% QoQ และ Spread + 24% QoQ

แนวโน้ม 2024 คาดหวังจะเห็นการฟื้นตัวใน 2H24

คาดแนวโน้มธุรกิจปีโตรเคมีจะฟื้นเร็วสุดคือ 2H24 ด้วย Addition Capacity ในปี 2024 สำหรับ PE นั้นปรับลดลงเหลือเพียง 2-3% จากปี 2023 ที่สูงถึง 5% ในขณะที่ PP นั้นยังอยู่ที่ 4-5% ดังนั้นจะเห็นการฟื้นตัวของ PE ก่อน PP รวมถึงธุรกิจซีเมนต์และก่อสร้าง ที่คาดว่าจะได้ผลดีจากการเบิกจ่ายงบประมาณภาครัฐที่จะเร่งตัวใน 2H24 ทั้งนี้เรายังคงประมาณการกำไรปี 2024 ที่ 1.6 หมื่นล้านบาท โดย 1H24 คิดเป็นประมาณ 36% ของประมาณการณทั้งปี

คงราคาเป้าหมายปีที่ 310 บาท

คงราคาเป้าหมายที่ 310 บาท อิง PBV ที่ 1 เท่า และคงคำแนะนำ Trading Buy ปัจจุบันราคาหุ้นต่ำกว่า Liquidation Value และมี Downside ค่อนข้างที่จะจำกัด PBV ปัจจุบันต่ำเป็นอันดับ 2 นับตั้งแต่ Subprime Crisis ในปี 2008 ที่ PBV ของ SCC อยู่ต่ำเพียง 0.70 เท่า  
**ความเสี่ยง:** ความผันผวนของ Spread ปีโตรเคมี 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	16,877	25,906
EPS (Bt)	39.31	17.82	21.60	14.06	21.59
EV/EBITDA (x)	6.2	11.6	10.5	9.2	8.8
PER(x)	6.4	14.0	11.6	17.3	14.4
PBV(x)	0.8	0.8	0.8	0.8	0.8
DPS(Bt)	18.5	8.0	6.0	6.5	11.0
Div Yield (%)	7.40	3.20	2.40	2.78	3.34
ROE (%)	13.74	5.78	7.02	3.72	5.52

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 ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ 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	1Q24	2Q24	%YoY	%QoQ	2023	2024F	%YoY
Sales	128,748	124,631	125,649	120,618	124,266	128,195	3%	3%	499,646	508,141	2%
COGS (Ex Dep)	(101,371)	(98,696)	(99,399)	(95,357)	(98,016)	(101,527)			(394,823)	(396,078)	
Gross Profit	27,377	25,935	26,249	25,261	26,250	26,668	3%	2%	104,823	112,063	7%
SG&A	(17,029)	(16,058)	(17,031)	(18,181)	(16,511)	(17,647)			(68,299)	(66,058)	
EBITDA	15,331	13,572	10,879	10,700	12,509	12,576	-7%	1%	50,483	57,159	13%
Depreciation & Amortization	(7,487)	(6,813)	(7,131)	(8,309)	(7,635)	(7,688)			(29,740)	(30,600)	
EBIT	7,844	6,759	3,748	2,391	4,875	4,888	-28%	0%	20,742	26,559	28%
Interest expense	(2,241)	(2,378)	(2,637)	(3,042)	(2,611)	(2,884)			(10,297)	(10,110)	
Share of gain (loss) of associates	2,665	2,023	2,118	1,612	1,787	2,295	13%	28%	8,419	7,500	
Other income (expenses)	4,984	3,695	1,661	3,619	2,770	3,555	-4%	28%	13,959	12,412	
Pretax profit	8,268	6,405	3,230	961	4,050	4,299	-33%	6%	18,864	23,949	27%
Tax	(4,320)	(1,068)	(1,412)	(1,244)	(1,500)	(1,190)			(8,045)	(3,592)	
Net Profit after Tax	3,948	5,337	1,818	(283)	2,550	3,109	-42%	22%	10,819	20,357	88%
Minority Interest	517	(121)	624	785	(125)	599			1,805	(3,480)	
Net Profit before Extra	4,465	5,216	2,441	502	2,425	3,708	-29%	53%	12,624	16,877	34%
Forex Gain (Loss)				0					0	0	
Extra. Items	12,061	2,866	0	(1,636)	0	0			13,291	0	
Net Profit	16,526	8,082	2,441	(1,134)	2,425	3,708	-54%	53%	25,915	16,877	-35%

**Profitability Ratios (%)**

Gross margin	15.4%	15.3%	15.2%	14.1%	15.0%	14.8%			15.0%	16.0%	
EBITDA margin	11.9%	10.9%	8.7%	8.9%	10.1%	9.8%			10.1%	11.2%	
EBIT margin	6.1%	5.4%	3.0%	2.0%	3.9%	3.8%			4.2%	5.2%	
Pretax profit margin	6.4%	5.1%	2.6%	0.8%	3.3%	3.4%			3.8%	4.7%	
Profit margin before extra item	3.5%	4.2%	1.9%	0.4%	2.0%	2.9%			2.5%	3.3%	
Net profit margin	12.8%	6.5%	1.9%	-0.9%	2.0%	2.9%			5.2%	3.3%	

Source: Company and Trinity Research

Fig 2: SCC PBV Band



Source: Bloomberg

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

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสะดวกสบายของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ตรีเนิตี้ จำกัด ผู้จัดทำของลงนามในเอกสาร เปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่มีเจตนาหรือชักชวนให้นักลงทุน ทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

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

- โรงงานปูนซีเมนต์มีการนำขยะชุมชนมาแปรรูปเป็น RDF เพื่อลดการใช้ถ่านหิน และช่วยลดการเกิดก๊าซมีเทน
- ตั้งเป้าหมายการปล่อยก๊าซเรือนกระจก Scope 1 และ 2 สุทธิเป็นศูนย์ภายในปี 2050
- ศึกษาวิจัยพัฒนาเม็ดพลาสติกคุณภาพสูง 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 โดยพิจารณาจากปัจจัยภายนอกที่มีผลต่อธุรกิจและผลกระทบจากการดำเนินธุรกิจที่มีต่อภายนอก

**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	7,500	9,282
Financial Costs	(6,757)	(7,523)	(10,297)	(10,110)	(6,582)
Other Income	10,594	12,684	13,959	12,412	12,599
<b>Pretax Profit</b>	<b>65,381</b>	<b>23,221</b>	<b>18,864</b>	<b>23,949</b>	<b>36,073</b>
Tax	(8,900)	(4,650)	(8,045)	(3,592)	(6,162)
<b>Net Profit before minority</b>	<b>56,481</b>	<b>18,571</b>	<b>10,819</b>	<b>20,357</b>	<b>29,911</b>
Less Minority Interest	(7,562)	3,658	1,805	(3,480)	(4,181)
<b>Net Profit before Extra.</b>	<b>48,919</b>	<b>22,228</b>	<b>12,624</b>	<b>16,877</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>16,877</b>	<b>25,906</b>
<b>EPS (Bt)</b>	<b>39.31</b>	<b>17.82</b>	<b>21.60</b>	<b>14.06</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 ตรีเนิตี้ จำกัด เลขที่ 1 อาคารพาร์ค สยาม ชั้น 22 และห้อง 2301 ชั้น 23 ถนนคอนแวนต์ แขวงสีลม เขตบางรัก กรุงเทพฯ 10500

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความเป็นมาของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ตรีเนิตี้ จำกัด ผู้จัดทำของวงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจลงทุนของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้แนะหรือชักชวนให้ลงทุน การทำหรือขายหลักทรัพย์ 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	23,949	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)	(15,281)	(13,463)
<b>CF from Operating</b>	<b>19,923</b>	<b>25,926</b>	<b>63,727</b>	<b>46,910</b>	<b>27,699</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>(8,334)</b>	<b>(32,079)</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	14.06	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	39.09	23.08
<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%	3.32%	4.96%
ROE	10.48%	4.73%	5.87%	3.70%	5.47%
<b>Efficiency Ratio</b>					
ROA	5.48%	2.36%	2.90%	1.86%	2.69%
ROFA	11.49%	5.03%	6.11%	3.80%	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	15.15	12.50	15.29	12.51
P/BV (x)	0.89	0.87	0.89	0.86	0.83
EV/EBITDA (x)	6.20	11.58	10.54	9.35	8.75
P/CF (x)	16.26	12.50	5.08	6.91	11.70
Dividend Yield (%)	6.85%	2.96%	2.22%	3.14%	3.84%
Dividend Payout Ratio (%)	47%	45%	28%	60%	48%

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

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันหรือการรับประกันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ตรีดี จำกัด ผู้จัดทำของวงวนสัทธิในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นเพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่มีเจตนาเป็นการชี้นำหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ 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