

บางจาก คอร์ปอเรชั่น- BCP



ข้อเก็งกำไร

ราคาเป้าหมาย 38 บาท

Upside/Downside -1%

Median Consensus 39 บาท

1M price direction:



Stock information

ราคาปิด	38.50 บาท
ราคาปิดสูง/ต่ำใน 1 ปี	41.50/26.50 บาท
มูลค่าตลาด	53,011 ล้านบาท
ปริมาณหุ้น (พาร์ 1)	1,376.9 ล้านหุ้น
Free Float	59.62%
Foreign Limit/Available	25%/15.53%
NVDR in hand (% of share)	4.93%
ปริมาณหุ้นเฉลี่ย/วัน('000)	11,839.29
Anti-corruption:	ได้รับการรับรอง
CG Score:	★★★★

XD - Date

Period	X-Date	DPS(Bt)
-	13/03/25	0.45
-	04/09/24	0.60
-	06/03/24	1.50



เอกรินทร์ วงศ์ศิริ, CFA
เลขหมายประจำตัว: 055680
E-mail: ekkarin@trinitythai.com

กำไร 1Q25 ที่ 2.1 พันล้านบาท ดีขึ้น QoQ ผลของ Stock loss ลดลง

แนวโน้ม 2Q25 อาจจะอ่อนตัว จากโรงกลั่นมีหยุดซ่อม และผล Stock loss

- คงคำแนะนำ ซื้อเก็งกำไร และราคาเป้าหมายปี 2025 ที่ 38 บาท ถึง Avg PBV ที่ 0.82 เท่า
- BCP รายงานกำไร 1Q25 ที่ 2.1 พันล้านบาท -13% YoY, แต่ปรับดีขึ้นจาก 4Q24 ที่มีกำไร 17 ล้านบาท ซึ่งปรับลดลง YoY จาก GRM ที่ปรับตัวลง ธุรกิจการตลาด รวมถึงโรงไฟฟ้า และ OKEA ในขณะที่ปรับดีขึ้น QoQ จาก 4Q24 บริษัทมีผลขาดทุน Stock loss ค่อนข้างมาก ในขณะที่ไตรมาสนี้มีผลของ Stock loss ไม่มาก แต่มี Fx และ Hedging Gain สำหรับ Core Profit อยู่ราว 1 พันล้านบาท
- แนวโน้มไตรมาส 2 อาจจะอ่อนตัว จากโรงกลั่นมีหยุดซ่อม และผลจาก Stock loss จากราคาน้ำมันที่ปรับลดลง
- เรายังคงประมาณการกำไรปี 2025 ที่ 1 หมื่นล้านบาท ประเมิน GRM ปี 2025 จะยังอยู่ที่ USD4-5/bbl โดยคาดการณ์กำไร 1Q25 คิดเป็น 20% ของประมาณการทั้งปี

Result review

BCP รายงานกำไร 1Q25 ที่ 2.1 พันล้านบาท -13% YoY, แต่ปรับดีขึ้นจาก 4Q24 ที่มีกำไร 17 ล้านบาท ซึ่งปรับลดลง YoY จาก GRM ที่ปรับตัวลง ธุรกิจการตลาด รวมถึงโรงไฟฟ้า และ OKEA ในขณะที่ปรับดีขึ้น QoQ จาก 4Q24 บริษัทมีผลขาดทุน Stock loss ค่อนข้างมาก ในขณะที่ไตรมาสนี้มีผลของ Stock loss ไม่มาก แต่มี Fx และ Hedging Gain สำหรับ Core Profit อยู่ราว 1 พันล้านบาท

- 1) โรงกลั่นและการควบแน่น: EBITDA อยู่ที่ 3,139 ล้านบาท เพิ่มขึ้น >100% QoQ จากค่าการกลั่นรวมที่ดีขึ้น (4.60 USD/BBL จาก 1.75) แม้ค่าการกลั่นพื้นฐานลดลง QoQ สาเหตุหลักมาจากการใช้ตราสารอนุพันธ์ (Oil Hedging) 788 ล้านบาท ชดเชย inventory loss ได้ทั้งหมด และต้นทุน Brent ที่ต่ำกว่าดูไบส่งผลดีต่อโรงกลั่นพระโขนง อย่างไรก็ดี YoY ยังลดลง 29% จาก crack spread ที่อ่อนตัวทั่วโลก
- 2) ธุรกิจการตลาด: EBITDA อยู่ที่ 1,841 ล้านบาท เพิ่มขึ้น >100% QoQ แม้ปริมาณขายรวมลดลงเล็กน้อย แต่ค่าการตลาดสุทธิเพิ่มขึ้น และต้นทุนขาย/บริหารลดลง ขณะที่สัดส่วนยอดขายผ่านปั๊มเพิ่มขึ้นเป็น 29.3% ช่วยสนับสนุน margin
- 3) ไฟฟ้าพลังงานสะอาด: EBITDA ลดลงเหลือ 903 ล้านบาท (-16% QoQ, -36% YoY) สาเหตุหลักจากผลกระทบฤดูกาลของโรงไฟฟ้าพลังงานในลาว และหมดการรับรู้รายได้โครงการในญี่ปุ่น แม้ได้แรงหนุนจากส่วนแบ่งกำไรโรงไฟฟ้าก๊าซในสหรัฐฯ
- 4) ทรัพยากรธรรมชาติ: EBITDA อยู่ที่ 6,625 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 32% QoQ จากปริมาณขายที่มากกว่าสัญญา (Overlift) และราคาขายเฉลี่ยที่ดีขึ้น แม้ YoY ลดลง 11% จากการขายสิทธิในแหล่ง Yme และมีผลขาดทุนด้อยค่า goodwill บางส่วน

คงประมาณการกำไรปี 2025 ที่ 1 หมื่นล้านบาท

เรายังคงประมาณการกำไรปี 2025 ที่ 1 หมื่นล้านบาท ประเมิน GRM ปี 2025 จะยังอยู่ที่ USD4-5/bbl โดยคาดการณ์กำไร 1Q25 คิดเป็น 20% ของประมาณการทั้งปี สำหรับโครงการ SAF นั้นเรายังไม่รวมในประมาณการซึ่งบริษัทคาดว่าจะเริ่ม COD ได้ในช่วงปลาย 2Q25 ชำกว่าคาดเล็กน้อย และ Spread ของ SAF ปรับลดลง จะยังเป็น Upside ให้กับประมาณการ

คงราคาเป้าหมายปี 2025 ที่ 38 บาท

คงคำแนะนำ ซื้อเก็งกำไร และราคาเป้าหมายปี 2025 ที่ 38 บาท ถึง Avg PBV ที่ 0.82 เท่า
ความเสี่ยง: ความผันผวนของราคาน้ำมัน

ข้อมูลทางการเงิน

Year End:	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
Sales(Bt mn)	312,202	385,853	589,877	737,984	745,890
EBITDA(Bt mn)	45,881	36,991	34,619	44,490	47,698
Net Profit (Bt mn)	12,575	13,214	1,334	9,999	12,036
EPS (Bt)	9.13	9.60	0.97	7.26	8.74
EV/EBITDA (x)	1.99	3.67	4.05	3.01	2.35
PER(x)	3.61	3.44	34.06	4.54	3.78
PBV(x)	0.72	0.63	0.78	0.71	0.64
DPS(Bt)	1.50	1.49	2.10	2.90	3.50
Div Yield (%)	4.55%	4.52%	6.36%	8.80%	10.60%
ROE (%)	16.44%	14.41%	1.43%	11.18%	12.49%

Source: Company Data, Trinity Research

ประเด็นสำคัญจากการประชุม โรงกลั่น

โครงการโรงกลั่นศรีราชา (BSRC) ของบางจากมีความคืบหน้าอย่างต่อเนื่อง โดยบริษัทอยู่ระหว่างดำเนินโครงการ Catalyst Switch ซึ่งเริ่มในเดือนพฤษภาคม 2025 ระหว่างช่วงลดกำลังผลิต (slowdown) และคาดว่าจะแล้วเสร็จหลังการซ่อมบำรุงครั้งใหญ่ (Major Turnaround) ในปี 2570 ใช้งบลงทุนประมาณ 100-200 ล้านบาท โดยมีเป้าหมายเพื่อเพิ่มความยืดหยุ่นในการผลิตผลิตภัณฑ์มูลค่าสูงและรองรับน้ำมันดิบหลากหลายประเภทสำหรับไตรมาส 2/2568 บริษัทคาดว่าจะอัตราการกลั่นเฉลี่ยจะอยู่ที่ 260,000 บาร์เรลต่อวัน ลดลงเล็กน้อยจากไตรมาสก่อนหน้าจากผลของการซ่อมบำรุงบางส่วน อย่างไรก็ตาม แม้มีการใช้เรือ VLCC ขนส่งน้ำมันดิบแล้ว GRM ของ BSRC ยังคงต่ำกว่าโรงกลั่นอื่นในอุตสาหกรรม เนื่องจากมีสัดส่วนการขายผ่านค้าปลีกต่ำ ทำให้ขายผ่านค้าส่งที่มี margin ต่ำกว่า และมีสัดส่วน output เป็น Gasoline และ LPG ซึ่งยังเผชิญแรงกดดันจากตลาด

SAF

บางจากอยู่ระหว่างการเดินหน้าโครงการผลิตเชื้อเพลิงอากาศยานแบบยั่งยืน (SAF: Sustainable Aviation Fuel) โดยขณะนี้โรงงาน SAF กำลังอยู่ในช่วงทดสอบการเดินเครื่อง (commissioning) และคาดว่าจะสามารถเริ่มผลิตเชิงพาณิชย์ได้ในช่วงไตรมาส 3/2025 หากราคาหรือ margin ของ SAF ยังไม่เอื้อต่อการผลิตในเชิงธุรกิจ โรงงานสามารถสลับไปผลิต HVO (Hydrotreated Vegetable Oil) ซึ่งเป็นน้ำมันดีเซลชีวภาพชนิดพรีเมียมที่มีสภาพคล่องและราคาดีในตลาดแทนได้ นอกจากนี้ บริษัทยังเตรียมความพร้อมด้านวัตถุดิบ โดยมีการจัดหา UCO (น้ำมันพืชใช้แล้ว) จากสถานบริการในเครือและพันธมิตรภาคอุตสาหกรรมเพื่อรองรับกำลังการผลิตของโรงงาน SAF ในระยะเริ่มต้น

Major Shareholder

ผู้บริหารของ BCP ระบุเกี่ยวกับการเข้ามาของผู้ถือหุ้นรายใหม่ "Alpha Charter" ว่าตัวแทนจากผู้ถือหุ้นใหม่นี้เข้าร่วมในคณะกรรมการแล้ว และเปิดรับไอเดียใหม่ๆ ที่อาจเกี่ยวข้องกับธุรกิจอนาคต อย่างไรก็ตาม แผนลงทุนระยะ 5 ปีเดิมยังไม่ได้รับผลกระทบในทันที ขณะนี้อยู่ในช่วงการทบทวนกลยุทธ์ร่วมกับผู้ถือหุ้นรายใหม่ โดยจะมีการสื่อสารแผนที่ปรับปรุงแล้วในช่วงครึ่งหลังของปี ทั้งนี้ การตัดสินใจลงทุนจะยังยึดหลักผลตอบแทน (ROI), Synergy และการจัดสรรเงินทุนที่เหมาะสมเป็นหลัก เพื่อรักษาวินัยทางการเงินและรองรับความไม่แน่นอนของตลาด

BCP Quarterly Result

BANGCHAK CORPORATION PUBLIC COMPANY LIMITED
STATEMENT OF PROFIT & LOSS (CONSOLIDATED)

(Unit : Bt mn)	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	% QoQ	% YoY	2024	2025E	% YoY
Revenues											
Sales	143,104	135,382	158,057	154,193	142,246	134,647	-5%	-1%	589,877	737,984	25.11%
COGS	(130,658)	(117,975)	(144,674)	(146,310)	(131,025)	(119,858)			(539,983)	(672,231)	
Gross Profit	12,446	17,407	13,383	7,883	11,222	14,789	32%	-15%	49,894	65,753	32%
SG&A	(3,671)	(3,052)	(4,354)	(3,391)	(4,478)	(3,317)			(15,275)	(21,263)	
EBITDA	9,625	15,126	10,253	5,327	8,236	12,226	48%	-19%	38,942	46,490	19%
Depreciation & Amortization	(4,760)	(5,418)	(5,080)	(4,581)	(4,977)	(5,521)			(20,056)	(20,287)	
EBIT	4,865	9,708	5,173	746	3,259	6,706	106%	-31%	18,886	26,203	39%
Interest expense	(2,297)	(1,709)	(1,784)	(1,740)	(1,769)	(1,577)			(7,001)	(6,662)	
Share of gain (loss) of associates	139	547	(52)	474	393	466			1,361	340	
Other income (expenses)	851	771	1,225	835	1,492	754			4,323	2,000	
Pretax profit	2,708	8,546	3,338	(520)	1,882	5,594	197%	-35%	13,246	19,881	50%
Tax	(1,912)	(4,544)	(3,347)	(7,535)	(1,392)	(3,990)			(16,818)	(9,382)	
Net Profit after Tax	796	4,002	(9)	(8,055)	490	1,604	227%	-60%	(3,572)	10,499	nm
Minority Interest	(300)	(353)	(61)	(406)	(1,036)	(551)			(1,856)	(500)	
Net Profit before Extra	496	3,649	(70)	(8,460)	(546)	1,052	nm	-71%	(5,428)	9,999	nm
Hedging Gain (Loss)	719	(1,212)	140	1,669	331	955			928	0	
Forex Gain (Loss)	0	0	505	0	(619)	466			(114)	0	
Extra. Items	(2,209)	0	1,249	4,698	850	(358)			6,797	0	
Net Profit	(993)	2,437	1,824	(2,093)	17	2,115	12661%	-13%	2,184	9,999	358%
Profitability Ratios (%)											
Gross margin	5.4%	8.9%	5.3%	2.1%	4.4%	6.9%			5.1%	6.2%	
EBITDA margin	6.7%	11.2%	6.5%	3.5%	5.8%	9.1%			6.6%	6.3%	
EBIT margin	3.4%	7.2%	3.3%	0.5%	2.3%	5.0%			3.2%	3.6%	
Pretax profit margin	1.9%	6.3%	2.1%	-0.3%	1.3%	4.2%			2.2%	2.7%	
Profit margin before extra item	0.3%	2.7%	0.0%	-5.5%	-0.4%	0.8%			-0.9%	1.4%	
Net profit margin	-0.7%	1.8%	1.2%	-1.4%	0.0%	1.6%			0.4%	1.4%	

Source: Company Data, Trinity Research

BCP: นโยบาย ESG

SET ESG Ratings

N/A

E – Environment
(ด้านสิ่งแวดล้อม)

- ตั้งเป้าหมายปล่อยก๊าซคาร์บอนเป็นศูนย์ (Carbon Neutral) ในปี 2573 (ค.ศ. 2030) และปล่อยก๊าซเรือนกระจกเป็นศูนย์ (Zero GHG Emission) ในปี 2593
- นำก๊าซธรรมชาติมาผลิตไฟฟ้าและไอน้ำในโรงไฟฟ้าพลังงานความร้อนร่วม รวมถึงใช้เป็นเชื้อเพลิงหลักในกระบวนการกลั่นน้ำมันทดแทนการใช้ถ่านหินเตา เพิ่มประสิทธิภาพการใช้พลังงานของโรงกลั่น และลดการปล่อยก๊าซคาร์บอนไดออกไซด์

S – Social
(ด้านสังคม)

- บริษัทได้มีการจัดทำคู่มือการตรวจสอบด้านสิทธิมนุษยชนอย่างรอบด้าน เพื่อกำหนดแนวทางการดำเนินการป้องกัน บรรเทาผลกระทบ ไม่ให้เกิดการละเมิดสิทธิมนุษยชน
- เปิดโอกาสการทำงานให้ผู้พิการเป็นพนักงานประจำ

G – Governance
(ด้านการกำกับดูแลกิจการ)

- กำหนดจรรยาบรรณทางธุรกิจในการต่อต้านทุจริตทุกรูปแบบไว้ในนโยบายการกำกับกิจการที่ดี และรณรงค์เน้นย้ำการต่อต้านคอร์รัปชัน
- จัดให้มีระบบการบริหารความเสี่ยงและการควบคุมภายใน เพื่อให้การดำเนินงานบรรลุตามวัตถุประสงค์ รวมถึงปฏิบัติตามกฎหมาย กฎระเบียบที่เกี่ยวข้อง

BANGCHAK CORPORATION PUBLIC COMPANY LIMITED					
Income statement					
Year End Dec (Btm)	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
Sales	312,202	385,853	589,877	737,984	745,890
Cost of good sold	(255,930)	(337,745)	(539,983)	(672,231)	(676,701)
Gross Profit	56,272	48,108	49,894	65,753	69,189
SG&A	(10,391)	(11,117)	(15,275)	(21,263)	(21,491)
EBITDA	45,881	36,991	34,619	44,490	47,698
Depreciation & Amortization	(10,004)	(14,370)	(20,056)	(20,287)	(20,325)
EBIT	35,877	22,621	14,563	24,203	27,374
Equity Shares	(223)	340	1,361	340	340
Financial Costs	(3,977)	(5,644)	(7,001)	(6,662)	(5,920)
Other Income	1,854	2,779	3,473	2,000	2,000
Other Expenses	0	0	0	0	0
Pretax Profit	33,531	20,096	12,396	19,881	23,793
Tax	(12,852)	(9,485)	(16,818)	(9,382)	(11,258)
Net Profit before minority	20,680	10,611	(4,422)	10,499	12,536
Less Minority Interest	(2,577)	(1,363)	(1,856)	(500)	(500)
Net Profit before Extra.	18,102	9,248	(6,278)	9,999	12,036
Impairment loss on assets	(5,527)	(1,215)	928	0	0
Extraordinary items	0	5,181	6,684	0	0
Reported Net Profit	12,575	13,214	1,334	9,999	12,036
EPS (Bt)	9.13	9.60	0.97	7.26	8.74
Statements of Financial Position					
Year End Dec (Btm)	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
Cash in hand & at banks	45,932	36,754	28,626	19,340	27,541
Shor term investment	1,237	42	782	412	597
Accounts receivable -net	22,199	33,274	33,169	40,437	40,871
Inventories	29,533	47,840	41,210	55,252	55,619
Other current assets	12,449	3,972	1,445	1,807	1,827
Total Current Assets	111,349	121,881	105,231	117,248	126,454
Investments	7,136	33,406	37,516	38,877	40,238
Property, Plant & Equipment	73,018	119,374	115,748	100,461	85,137
Good will	5,788	10,446	7,651	7,651	7,651
Intangible assets	16,947	32,040	28,321	28,321	28,321
Deferred tax assets	0	0	0	0	0
Others	28,106	23,281	22,075	23,178	24,337
Total Assets	242,344	340,429	316,542	315,736	312,138
Loans and O/D from banks	1,101	13,294	15,030	15,330	15,637
Account payable-trade	28,948	41,287	34,252	42,641	42,924
Current portion 1 yr L/T loans	11,013	16,026	17,711	12,398	8,678
Other current liabilities	6,791	17,272	14,184	14,893	15,638
Total Current Liabilities	47,852	87,879	81,177	85,262	82,878
Long-term debt	80,908	111,103	105,814	95,233	85,710
Other	30,207	41,415	43,076	42,768	43,356
Total Liabilities	158,966	240,397	230,068	223,263	211,943
Paid-up share capital	1,377	1,377	1,377	1,377	1,377
Premium on share capital	11,157	11,157	11,157	11,157	11,157
Legal reserve	153	153	153	153	153
Reserve for expansion	0	0	0	0	0
Subordinated capital debentures	9,941	9,941	0	0	0
Unappropriated	37,670	48,585	47,441	52,941	60,162
Others	2,406	899	(1,575)	(1,575)	(1,575)
Total Equity before MI	62,704	72,112	58,554	64,053	71,275
Minority Interest	20,674	27,920	27,920	28,420	28,920
Total Equity	83,378	100,032	86,474	92,473	100,195
Assumption					
Assumptions	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
Dubai Price (\$/bbl)	100.00	90.00	85.00	85.00	85.00
Crude intake (Mil bbl)	41.6	41.6	84.7	90.0	90.0
Market GIM (\$/bbl)	15.0	7.0	3.0	4.0	5.0

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 โดยไม่ได้เป็นการแนะนำหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

BANGCHAK CORPORATION PUBLIC COMPANY LIMITED
Cash Flow Statement

Year End Dec (Btm)	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
Pre-tax profit	29,404	28,343	26,003	26,043	29,213
Depreciation	10,004	14,370	20,056	20,287	20,325
Chg in working capital	(12,852)	(9,485)	(16,818)	(9,382)	(11,258)
Tax paid	5,527	(3,966)	(7,612)	0	0
Other operating activities	(27,073)	9,565	831	(13,400)	(657)
CF from Operating	5,010	38,826	22,459	23,548	37,624
Capital expenditure	(7,286)	(80,477)	(9,916)	(5,000)	(5,000)
Change in investments	11,179	(25,075)	(4,849)	(991)	(1,546)
Other investing activities	0	0	0	0	0
CF from Investment	3,893	(105,552)	(14,765)	(5,991)	(6,546)
Capital Increase	9,941	0	(9,941)	0	0
Debt Financing	11,294	47,402	(1,868)	(15,594)	(12,936)
Dividend (incl. tax)	(3,055)	(2,056)	(2,890)	(4,000)	(4,814)
Other financing activities	(13,173)	12,201	(1,124)	(7,250)	(5,126)
CF from Financing	5,008	57,547	(15,822)	(26,844)	(22,876)
Change in Cash	13,910	(9,178)	(8,127)	(9,287)	8,201
Beginning Cash	32,022	45,932	36,754	28,626	19,340
Ending Cash	45,932	36,754	28,626	19,340	27,541

Key Ratios

Year End Dec (Bt mn)	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
Per Share (Bt)					
EPS	9.13	9.60	0.97	7.26	8.74
DPS	2.25	2.00	1.05	2.90	3.50
BV	45.54	52.37	42.52	46.52	51.76
CF	3.64	28.20	16.31	17.10	27.32
Liquidity Ratio (x)					
Current Ratio	2.33	1.39	1.30	1.38	1.53
Quick Ratio	1.71	0.84	0.79	0.73	0.85
Profitability Ratio (%)					
Gross Margin (Inc. Depre)	14.82%	8.74%	5.06%	6.16%	6.55%
EBITDA Margin	14.70%	9.59%	5.87%	6.03%	6.39%
EBIT Margin	11.49%	5.86%	2.47%	3.28%	3.67%
Net Margin	4.03%	3.42%	0.23%	1.35%	1.61%
ROE	16.44%	14.41%	1.43%	11.18%	12.49%
Efficiency Ratio					
ROA	5.19%	3.88%	0.42%	3.17%	3.86%
ROFA	17.22%	11.07%	1.15%	9.95%	14.14%
Leverage Ratio (x)					
Debt to Equity	1.48	1.95	2.37	1.92	1.54
Net Debt to Equity	0.73	1.44	1.86	1.61	1.15
Interest Coverage Ratio	9.02	4.01	2.08	3.63	4.62
Growth					
Sales Grow th	56.56%	23.59%	52.88%	25.11%	1.07%
EBITDA Grow th	92.04%	-16.69%	-2.08%	19.38%	6.90%
Net Profit Grow th	64.95%	5.08%	-83.47%	357.82%	20.37%
EPS Grow th	64.95%	5.08%	-83.47%	357.82%	20.37%
Valuation					
PER (x)	3.61	3.44	34.06	4.54	3.78
P/BV (x)	0.72	0.63	0.78	0.71	0.64
EV/EBITDA (x)	1.99	3.67	4.05	3.01	2.35
P/CF (x)	9.07	1.17	2.02	1.93	1.21
Dividend Yield (%)	6.82%	6.06%	3.18%	8.80%	10.60%
Dividend Payout Ratio (%)	25%	21%	108%	40%	40%

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

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการนี้ต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการแนะนำหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ 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 และได้มีการใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน ผลสำรวจดังกล่าวเป็นผลการสำรวจ 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 และได้ใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน

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