

โรงพยาบาลจุฬารัตน์ – CHG



ซื้อ

ราคาเป้าหมาย	4.70 บาท
Upside/Downside	+24%
Median Consensus	4.10 บาท
1M price direction:	↑



Stock information

ราคาปิด	3.78 บาท
ราคาปิดสูง/ต่ำใน 1 ปี	4.16/3.08 บาท
มูลค่าตลาด	41,580 ล้านบาท
ปริมาณหุ้น (พาร์ 0.1)	11,000 ล้านหุ้น
Free Float	42.53%
Foreign Limit/Available	49%/34.65%
NVDR in hand (% of share)	7.65%
ปริมาณหุ้นเฉลี่ย/วัน('000)	62,110.63
Anti-corruption:	ประกาศเจตนารมณ์
CG Score:	▲▲▲▲

XD - Date

Period	X-Date	DPS(Bt)
01/01/22-30/06/22	24/08/22	0.085
01/01/21-31/12/21	05/05/22	0.17
01/01/21-30/06/21	24/08/21	0.03



วุดน มหาดารกุล
เลขทะเบียนบัตรวิเคราะห์ : 081151
E-mail: v-rin@trinitythai.com

Non-COVID เติบโต New High พร้อมเพิ่มศักยภาพจากโรงพยาบาลใหม่

- คาดกลุ่ม Non-COVID สามารถเติบโตได้สูงกว่าช่วง Pre-COVID จากจำนวนคนไข้ที่เพิ่มขึ้น และการเพิ่มศูนย์แพทย์เฉพาะทางและโรงพยาบาลใหม่ เพื่อเพิ่มศักยภาพของการรักษาและ Margin ในอนาคต
- คาด 3Q65 อ่อนตัวลง QoQ และ YoY จากการปรับตัวลดลงของคนไข้ COVID-19 ที่ส่งผลให้มี Gross Margin ที่ลดลง แต่คาดว่าจะได้จากกลุ่ม Non-COVID จะเติบโตได้ทั้ง QoQ และ YoY จากเป็นช่วง High Season
- เริ่มต้นแนะนำ "ซื้อ" ที่ราคาเป้าหมาย 4.70 บาท โดยวิธี DCF อิงค่า WACC ที่ 8.2%

1H65 เติบโตโดดเด่นจากกลุ่ม COVID

- รายงานรายได้รวม 1H65 ที่ 6.36 พันล้านบาท ปรับตัวสูงขึ้น 82.3% YoY จากการปรับตัวสูงขึ้นของรายได้ที่เกี่ยวข้องกับ COVID-19 ที่ 3.2 พันล้านบาท หรือนับเป็น 50% ของรายได้ สูงขึ้นจาก 38% ของรายได้ในช่วง 1H64 ในขณะที่รายได้ Non-COVID ปรับตัวสูงขึ้น 24.8% YoY จาก Pent Up Demand
- Gross Margin ใน 1H65 อยู่ที่ 48.6% ปรับตัวสูงขึ้นจาก 1H64 ที่ 35.6% เนื่องจากใน 1Q64 มีฐานรายได้และสัดส่วนรายได้ที่เกี่ยวข้องกับ COVID-19 ต่ำ โดยใน 2Q65 มี Gross Margin อยู่ที่ 46.2% อ่อนลงจาก 1Q65 ที่ 52.3% เนื่องจากสัดส่วนผู้ป่วย COVID-19 ที่มีอาการรุนแรงลดลง
- รายงานกำไรสุทธิ 1H65 ที่ 2.26 พันล้านบาท ปรับตัวสูงขึ้น 170% YoY จากรายได้และ Gross Margin ที่เพิ่มขึ้น

ความน่าสนใจในการลงทุน

- รายได้จากกลุ่ม Non-COVID ทำระดับ New High หลังจากการกลับมาให้บริการของคนไข้กลุ่มเงินสด ที่ยังมี Pent Up Demand อยู่ และมีการรักษาโรคซับซ้อนเพิ่มมากขึ้น
- การเปิดโรงพยาบาลใหม่ 2 แห่ง ได้แก่ 1.) โรงพยาบาลจุฬารัตน์ ขนาด 50 เตียง ที่คาดว่าจะสามารถให้บริการได้ช่วงปลายปี 2565 เพิ่มศักยภาพในการรับผู้ป่วยมะเร็งจากกลุ่มโรงพยาบาล CH 3 และ CH 9 และโรงพยาบาลใกล้เคียง 2.) โรงพยาบาลจุฬารัตน์แม่สอด ขนาด 100 เตียง ที่คาดว่าจะสามารถให้บริการได้ในปี 2566 โดยจะเน้นรับคนไข้เงินสด และคนไข้ต่างชาติ
- การลงทุนในโครงการ Century Care ศูนย์ดูแลพักฟื้นผู้ป่วยและกายภาพบำบัด โดย CHG ถือหุ้นที่ 77.5%
- การเพิ่มฐานคนไข้ต่างชาติใหม่ จากกลุ่ม CLMV โดยช่วง Pre-COVID มีสัดส่วนรายได้จากคนไข้ต่างชาติราว 4% และคาดว่าจะสามารถเพิ่มส่วนแบ่งได้จากการเปิดโรงพยาบาลใหม่
- การรับจ้างบริหารโรงพยาบาล (โรงพยาบาลเมืองพัทยา และ ศูนย์แพทย์เกาะล้าน) และบริหารศูนย์หัวใจ (โรงพยาบาลสิรินธร, โรงพยาบาลสมุทรปราการ และโรงพยาบาลระยอง) หนุนรายได้เพิ่มและเป็นการเพิ่มฐานคนไข้
- ระดับ D/E อยู่ในระดับต่ำ ที่ 0.09X

แนะนำ "ซื้อ" ที่ราคาเป้าหมาย 4.70 บาท

เราเริ่มต้นคำแนะนำ "ซื้อ" ที่ราคาเป้าหมาย 4.70 บาท ด้วยวิธี DCF อิง WACC ที่ 8.2% โดยปัจจุบัน CHG เทรดอยู่ที่ P/E 14X ยังคงต่ำกว่าค่าเฉลี่ยในอดีตที่ 29X แม้ว่ารายได้และกำไรปี 2565-2566 จะลดลงจากฐานที่สูง แต่เรามองว่าจะเป็นโอกาสการกลับสู่สถานการณ์ปกติที่มีความแข็งแกร่งเพิ่มขึ้น ทั้ง D/E ที่ระดับต่ำ และ Margin ที่ดีขึ้นจากช่วง Pre-COVID

ความเสี่ยง : COVID-19 สายพันธุ์ใหม่ที่มีอาจส่งผลให้จำนวนผู้ป่วย Non-COVID ลดลง, การแข่งขันด้านราคา

ข้อมูลทางการเงิน

Year End:	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
Sales(Bt mn)	5,433	11,742	10,032	7,714	8,100
EBITDA (Bt mn)	1,429	5,389	4,243	2,225	2,353
Net Profit (Bt mn)	877	4,204	3,129	1,550	1,629
EPS (Bt)	0.08	0.38	0.28	0.14	0.15
EV/EBITDA (x)	30.56	7.39	9.07	15.82	14.82
PER(x)	30.87	9.58	16.52	33.36	31.74
DPS(Bt)	0.05	0.20	0.14	0.06	0.07
Div Yield (%)	2%	5%	3%	1%	1%
ROE (%)	21%	54%	33%	15%	14%
P/BV (x)	6.72	5.32	5.66	5.18	4.75

Source: CHG, Trinity Research

บริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด, 179 อาคารบางกอก ซิตี้ ทาวเวอร์ ชั้น 25-26, 29 ถนนสาทรใต้ เขตสาทร กรุงเทพฯ 10120 โทรศัพท์ 0-2088-9100 โทรสาร 0-2088-9399

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการต่าง ๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่เป็นการแนะนำหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

ลักษณะธุรกิจ

ธุรกิจให้บริการทางการแพทย์ (Hospital Services)

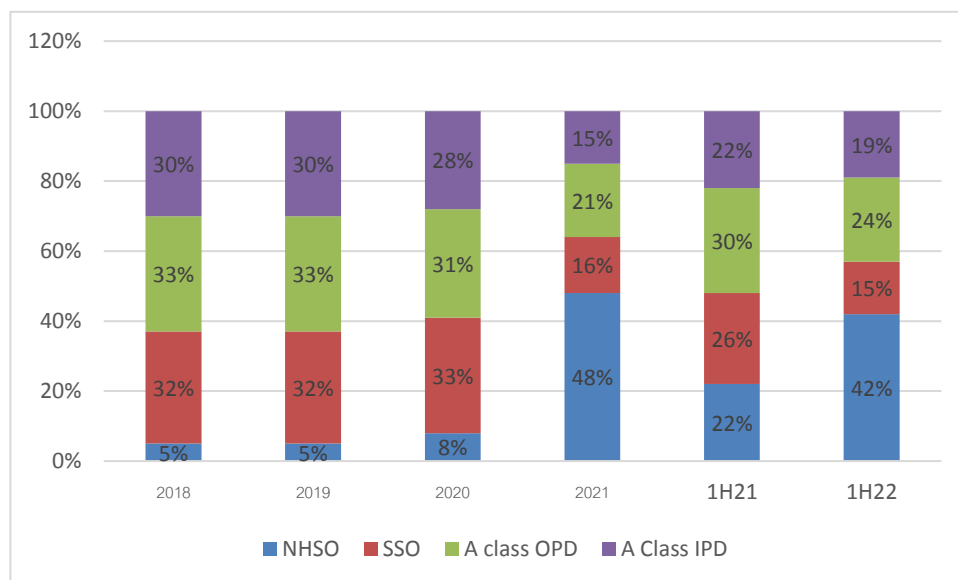
ประกอบธุรกิจโรงพยาบาลและคลินิกทั้งหมด 14 แห่ง รองรับผู้ป่วย IPD 793 เตียงและ OPD 170 ห้องตรวจ ครอบคลุมพื้นที่ให้บริการบริเวณรอบจังหวัดกรุงเทพมหานครฝั่งตะวันออก จังหวัดฉะเชิงเทรา จังหวัดปราจีนบุรี จังหวัดชลบุรี จังหวัดสระแก้ว และจังหวัดระยอง บริษัทให้บริการแก่ลูกค้าหลัก 2 ประเภท คือ ผู้ป่วยทั่วไป และผู้ป่วยตามโครงการสวัสดิการด้านสุขภาพภาครัฐ อาทิเช่น ผู้ป่วยตามโครงการประกันสังคม (SSO) และผู้ป่วยตามโครงการของสำนักงานหลักประกันสุขภาพแห่งชาติ (สปสช.)

ธุรกิจอื่น ๆ

ธุรกิจนำเข้าและจำหน่ายเครื่องมือแพทย์

ดำเนินธุรกิจนำเข้า และจัดจำหน่ายเครื่องมือและอุปกรณ์ทางการแพทย์ อาทิเช่น เต็มผ่าตัดไฟฟ้า เครื่องวัดอัตราการเต้นของหัวใจและปริมาณออกซิเจนในเลือด เป็นต้น โดยในปัจจุบันสินค้าเครื่องมือและอุปกรณ์ทางการแพทย์ส่วนใหญ่จะจัดจำหน่ายให้แก่โรงพยาบาลและสถานพยาบาลและคลินิกในกลุ่มบริษัท

Figure 1 : สัดส่วนรายได้ตามลักษณะของค่าใช้จ่าย (%)



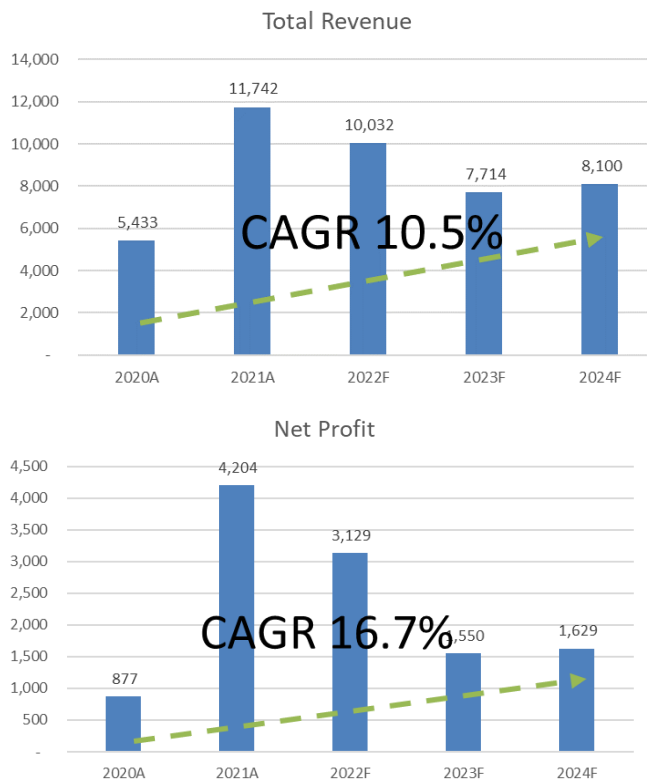
Source: CHG, Trinity Research

Figure 2: สัดส่วนรายได้ตามลักษณะของค่าใช้จ่าย (บาท)


Source: CHG, Trinity Research

กลุ่มลูกค้าเป้าหมายและช่องทางการให้บริการ

กลุ่มลูกค้าของบริษัทส่วนใหญ่ตั้งอยู่ในนิคมอุตสาหกรรมที่มีขนาดใหญ่ตามจังหวัดต่างๆ และกลุ่มผู้ใช้สวัสดิการภาครัฐ

Figure 3 : อัตราการเติบโต


Source: CHG, Trinity Research

ผลการดำเนินงานที่ผ่านมาและการเติบโตในอนาคต

ที่ผ่านมา CHG มีรายได้หลักจากประกอบกิจการโรงพยาบาล โดยปี 2564 มีสัดส่วนรายได้จากกลุ่มสปสช.สูงถึง 48% ของรายได้รวม จากค่าเฉลี่ยในอดีตที่ต่ำกว่า 10% เนื่องจากปี 2564 มีการรักษา COVID-19 และมีการเบิกจ่ายผ่านระบบสปสช. อย่างไรก็ตาม ในช่วง 1H65 เริ่มมีสัดส่วนจากสปสช.ลดลงมาอยู่ที่ 42% เนื่องจากทางสปสช.มีการปรับลดอัตราค่าการเบิกจ่ายที่เกี่ยวข้องกับ COVID-19 และได้ปรับเกณฑ์การรับการรักษาให้เป็นตามสิทธิ เช่นสิทธิประกันสังคม ในปี 2564 มีรายได้รวมที่ 1.17 หมื่นล้านบาท โดยที่เป็นสัดส่วนรายได้ที่เกี่ยวข้องกับ COVID-19 ที่ 52.3% และเป็นการเติบโตที่ 116% YoY และมี EBITDA Margin อยู่ที่ 46% สูงกว่าระดับเฉลี่ยในอดีตที่ 23% ส่งผลให้มีกำไรสุทธิอยู่ที่ 4.2 พันล้านบาท ปรับตัวสูงขึ้นจาก 877 ล้านบาท ในปี 2563

ช่วง 1H65 มีรายได้อยู่ที่ 6.36 พันล้านบาท ปรับตัวสูงขึ้น 82.3% YoY จากสัดส่วนรายได้ที่เกี่ยวข้องกับ COVID-19 ที่มีการระบาดที่สูงกว่าในช่วง 1H64 และมีกำไรสุทธิที่ 2.23 พันล้านบาทใน 1H65

คาด 2H65 จะมีสัดส่วนรายได้ที่เกี่ยวข้องกับ COVID-19 ลดลงมาอยู่ที่ราว 20-30% ของรายได้ หลังจากที่มีการรักษาผ่านระบบ Home Isolation เพิ่มมากขึ้น ส่งผลให้คาดว่ารายได้จะลดลง HoH และเราคาดการณ์รายได้ปี 2565-2566 ที่ 1.0 หมื่นล้านบาท และ 7.7 พันล้านบาท ตามลำดับ โดยที่คาดว่า EBITDA Margin จะอยู่ที่ 33% และ 37% ปรับตัวลดลงจากปี 2564 ที่ระดับ 46% เนื่องจากปี 2564 มีสัดส่วนรายได้จาก COVID-19 กว่า 52% ซึ่งมี Margin สูงกว่าการรักษาโรคทั่วไป ส่งผลให้เราคาดการณ์กำไรสุทธิปี 2565-2566 ที่ 3.13 พันล้านบาท และ 1.55 พันล้านบาท ตามลำดับ

การเติบโตของรายได้ Non-COVID จะมาจากการเปิดบริการโรงพยาบาลใหม่ 2 แห่ง ได้แก่ 1.) โรงพยาบาลชีวารัตน์ ขนาด 50 เตียง ที่คาดว่าจะสามารถให้บริการได้ช่วงปลายปี 2565 เพิ่มศักยภาพในการรับผู้ป่วยมะเร็งจากกลุ่มโรงพยาบาล CH 3 และ CH 9 และโรงพยาบาลใกล้เคียง 2.) โรงพยาบาลจุฬารัตน์แม่สอด ขนาด 100 เตียง ที่คาดว่าจะสามารถให้บริการได้ในปี 2566 โดยจะเน้นรับคนไข้เงินสดและคนไข้ต่างชาติ และการลงทุนในโครงการ Century Care ศูนย์ดูแลพักฟื้นผู้ป่วยและกายภาพบำบัด โดย CHG ถือหุ้นที่ 77.5%

คาดรายได้ปี 2565 ที่ 1.0 หมื่นล้านบาท ปรับตัวลดลง 14.5% YoY จากฐานที่สูงในช่วง 2H64 เนื่องจากมีสัดส่วนรายได้ที่เกี่ยวข้องกับ COVID-19 สูงถึง 63% ของรายได้รวม โดยคาด 2H65 จะมีสัดส่วนรายได้จาก Non-COVID ที่สูงขึ้น ส่งผลให้คาดการณ์กำไรปี 2565 ที่ 3.13 พันล้านบาท ปรับตัวลดลง 25.6% YoY ในขณะที่ปี 2566 เราคาดการณ์ได้ที่ 7.7 พันล้านบาท และกำไรสุทธิที่ 1.55 พันล้านบาท ซึ่งเป็นปีที่คาดว่าจะมีสัดส่วนรายได้จาก Non-COVID สูงกว่าปี 2562 ที่เป็นช่วง Pre-COVID

Figure 4 : โครงการในอนาคต

Shewarat Hospital



Highlights

- Location : Samutprakarn
The first Holistic Cancer Center in Samutprakarn province, providing both radiotherapy and chemotherapy solutions. Located next to CH3.
- Approx. 2,000 sqm
- CAPEX : THB 250 MB
- Higher Energy Radiation (UNAC)
- 50 IPD bed
- Expected to be operational in 2H 2022.

Chularat Hospital Mae Sot (CHM)



Highlights

- Location : Mae Sot District, Tak province
- Land Area : 6 Rai
- CAPEX : THB 600 MB
- Target : A-Class patient
- 100 IPD beds
- Expected to be operational in 1Q 2023



Century Care Nursing Home



Source: CHG

ปัจจัยเสี่ยง

- ความเสี่ยงจากการขาดแคลนบุคลากรทางการแพทย์และบุคลากรวิชาชีพเฉพาะทาง
- ความเสี่ยงจากการแข่งขันในธุรกิจ
- ความเสี่ยงจากการผันผวนของรายได้ตามฤดูกาล
- การระบาดของ COVID-19 ที่ยาวนานและผลกระทบต่อการดำเนินงาน
- อัตราเงินเฟ้อที่สูงขึ้น อาจกดดัน Margin

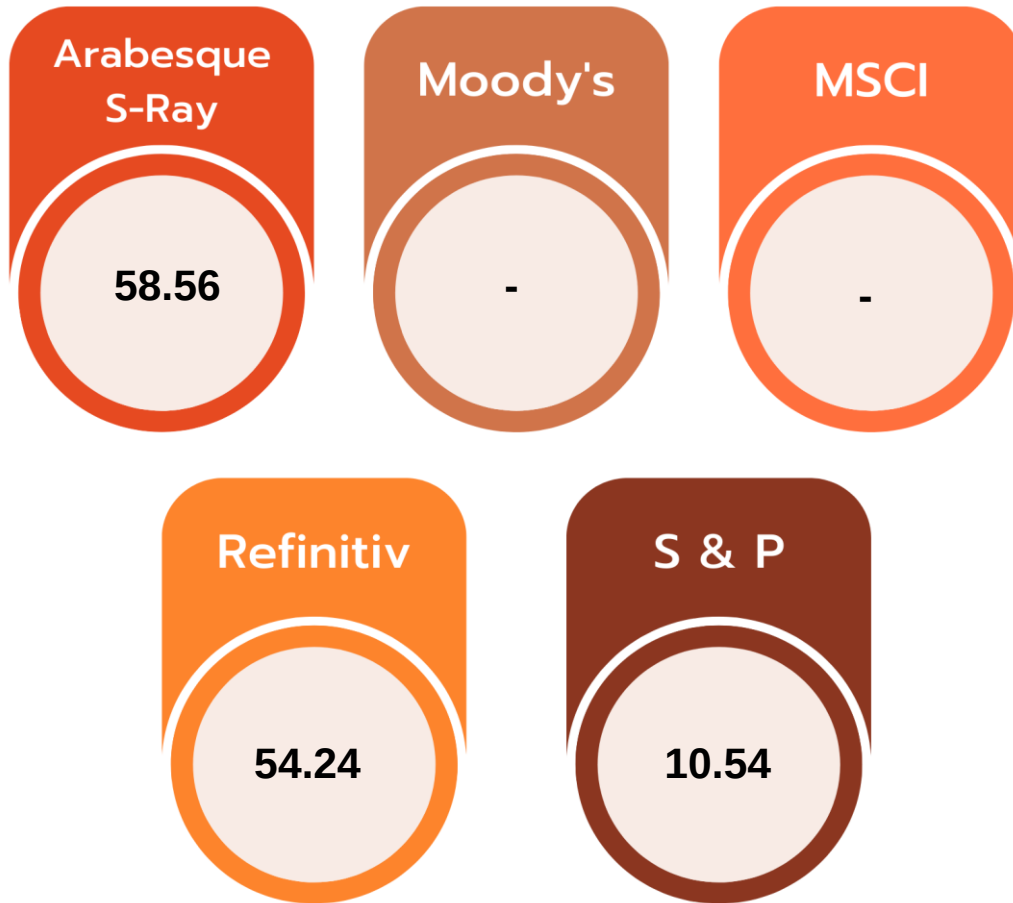
CHG : Financial Statement

CHG's quarterly income statement (Bt mn)

(Unit: Bt mn)	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	%QoQ	%YoY
Revenues							
Sales	2,071.0	4,390.5	3,865.9	3,571.4	2,784.5	-22.0%	34.5%
COGs	1,206.1	2,158.7	1,523.0	1,702.1	1,497.0	-12.1%	24.1%
Gross profits	779.3	2,144.4	2,251.2	1,776.4	1,192.8	-32.9%	53.0%
Other income	64.6	67.5	69.8	67.4	71.4	5.9%	10.7%
SG&A	205.8	338.5	117.3	204.6	223.1	9.0%	8.4%
EBITDA	638.1	1,873.4	2,203.7	1,639.2	1,041.1	-36.5%	63.2%
Depreciation&Amortisation	85.6	87.4	91.6	92.8	94.7	2.1%	10.7%
Interest expense	5.2	5.1	5.2	3.3	3.1	-5.1%	-40.1%
Income tax	143.2	376.8	426.4	340.9	225.6	-33.8%	57.6%
Equity from subsidiary	-	-	-	-	-	-	-
Net profit before extra item	576.1	1,563.5	1,812.7	1,356.4	878.2	-35.3%	52.4%
Extra ordinary gain (loss)	-	-	-	-	-	-	-
Net profit (loss)	576.1	1,563.5	1,812.7	1,356.4	878.2	-35.3%	52.4%
EPS (Bt) before extra item	0.05	0.14	0.16	0.12	0.08	-35.3%	52.4%
EPS (Bt)	0.05	0.14	0.16	0.12	0.08	-35.3%	52.4%

Source: Trinity Research

Figure 5: ESG



Source: Settrade

CHULARAT HOSPITAL
Income statement

Year End Dec (Btm)	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
Sales	5,433	11,742	10,032	7,714	8,100
Cost of good sold	(3,331)	(5,531)	(4,937)	(4,718)	(4,937)
Gross Profit	2,102	6,211	5,095	2,996	3,163
SG&A	(673)	(821)	(853)	(771)	(810)
EBITDA	1,429	5,389	4,243	2,225	2,353
Depreciation & Amortization	(354)	(351)	(481)	(528)	(571)
EBIT	1,075	5,038	3,762	1,697	1,782
Equity Shares	0	0	0	0	0
Financial Costs	(36)	(21)	(21)	(19)	(17)
Other Income	32	259	270	284	298
Other Expenses	0	0	0	0	0
Pretax Profit	1,071	5,276	4,012	1,962	2,062
Tax	(219)	(1,009)	(802)	(392)	(412)
Net Profit before minority	852	4,267	3,209	1,570	1,650
Less Minority Interest	24	(63)	(80)	(20)	(21)
Net Profit before Extra.	877	4,204	3,129	1,550	1,629
Impairment loss on assets	0	0	0	0	0
Extraordinary items	0	0	0	0	0
Reported Net Profit	877	4,204	3,129	1,550	1,629
EPS (Bt)	0.08	0.38	0.28	0.14	0.15
Core (EPS)	0.08	0.38	0.28	0.14	0.15

Statements of Financial Position

Year End Dec (Btm)	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
Cash in hand & at banks	548	2,790	3,460	4,753	5,059
Short term investment	0	0	0	0	0
Accounts receivable -net	481	616	962	951	999
Inventories	179	295	406	388	406
Other current assets	555	2,196	1,876	1,443	1,515
Total Current Assets	1,763	5,897	6,704	7,534	7,978
Investments	1	1	1	1	1
Property, Plant & Equipment	4,167	4,362	4,881	4,954	5,383
Good will	47	47	47	47	47
Intangible assets	35	34	34	34	34
Deferred tax assets	23	25	25	25	25
Others	164	183	183	183	183
Total Assets	6,201	10,550	11,876	12,778	13,651
Loans and O/D from banks	570	34	20	20	22
Account payable-trade	570	842	609	582	609
Current portion 1 yr L/T loans	154	117	93	103	118
Other current liabilities	135	1,215	1,240	1,265	1,290
Total Current Liabilities	1,429	2,208	1,962	1,969	2,039
Long-term debt	455	363	291	314	200
Other	124	137	138	138	138
Total Liabilities	2,008	2,709	2,391	2,421	2,377
Paid-up share capital	1,100	1,100	1,100	1,100	1,100
Premium on share capital	1,146	1,146	1,146	1,146	1,146
Legal reserve	110	110	110	110	110
Reserve for expansion	0	0	0	0	0
Subordinated capital debentures	0	0	0	0	0
Unappropriated	1,668	5,213	6,777	7,630	8,526
Others	0	0	0	0	0
Total Equity before MI	4,024	7,569	9,134	9,986	10,882
Minority Interest	169	272	352	372	393
Total Equity	4,193	7,841	9,486	10,358	11,275
Total Liabilities & Equity	6,201	10,550	11,876	12,778	13,651

บริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด, 179 อาคารบางกอก ซิตี้ ทาวเวอร์ ชั้น 25-26, 29 ถนนสาทรใต้ เขตสาทร กรุงเทพฯ 10120 โทรศัพท์ 0-2088-9100 โทรสาร 0-2088-9399

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

CHULARAT HOSPITAL
Cash Flow Statement

Year End Dec (Btm)	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
Pre-tax profit	1,131	5,234	3,952	1,961	2,059
Depreciation	354	351	481	528	571
Chg in working capital	(219)	(1,009)	(802)	(392)	(412)
Tax paid	0	0	0	0	0
Other operating activities	(77)	(549)	(345)	460	(85)
CF from Operating	1,189	4,028	3,286	2,556	2,132
Capital expenditure	(186)	(545)	(1,000)	(600)	(1,000)
Change in investments	52	(2)	0	0	0
Other investing activities	0	0	0	0	0
CF from Investment	(135)	(547)	(1,000)	(600)	(1,000)
Capital Increase	0	0	0	0	0
Debt Financing	(360)	(665)	(110)	33	(97)
Dividend (incl. tax)	(550)	(660)	(1,565)	(697)	(733)
Other financing activities	(63)	86	60	1	4
CF from Financing	(974)	(1,239)	(1,615)	(664)	(826)
Change in Cash	80	2,242	671	1,292	306
Beginning Cash	468	548	2,790	3,460	4,753
Ending Cash	548	2,790	3,460	4,753	5,059

Key Ratios

Year End Dec (Bt mn)	2020A	2021A	2022F	2023F	2024F
Per Share (Bt)					
EPS	0.08	0.38	0.28	0.14	0.15
DPS	0.05	0.20	0.14	0.06	0.07
BV	0.37	0.69	0.83	0.91	0.99
CF	0.11	0.37	0.30	0.23	0.19
Liquidity Ratio (x)					
Current Ratio	1.23	2.67	3.42	3.83	3.91
Quick Ratio	1.11	2.54	3.21	3.63	3.71
Profitability Ratio (%)					
Gross Margin (Inc. Depre)	32%	50%	46%	32%	32%
EBITDA Margin	26%	46%	42%	29%	29%
EBIT Margin	20%	43%	38%	22%	22%
Net Margin	16%	36%	31%	20%	20%
ROE	21%	54%	33%	15%	14%
Efficiency Ratio					
ROA	14%	40%	26%	12%	12%
ROFA	21%	96%	64%	31%	30%
Leverage Ratio (x)					
Debt to Equity	0.29	0.07	0.04	0.04	0.03
Net Debt to Equity	0.16	Cash	Cash	Cash	Cash
Interest Coverage Ratio	30.16	235.66	182.11	89.72	101.96
Growth					
Sales Grow th	5%	116%	-15%	-23%	5.00%
EBITDA Grow th	20%	287%	-20%	-44%	5.66%
Net Profit Grow th	24%	380%	-26%	-50%	5.12%
EPS Grow th	24%	380%	-26%	-50%	5.12%
Valuation					
PER (x)	30.87	9.58	16.52	33.36	31.74
P/BV (x)	6.72	5.32	5.66	5.18	4.75
EV/EBITDA (x)	30.56	7.39	9.07	15.82	14.82
Dividend Yield (%)	2%	5%	3%	1%	1%
Dividend Payout Ratio (%)	63%	52%	50%	45%	45%

บริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด, 179 อาคารบางกอก ซิตี้ ทาวเวอร์ ชั้น 25-26, 29 ถนนสาทรใต้ เขตสาทร กรุงเทพฯ 10120 โทรศัพท์ 0-2088-9100 โทรสาร 0-2088-9399

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการต่างๆ 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 และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ดังนั้น ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของบุคคลภายนอก โดยไม่ได้เป็นการประเมินการปฏิบัติ และมิได้มีการใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน 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 โดยมิได้เป็นการประเมินการปฏิบัติของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และมิได้ใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน

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