# เอราวัณ กรุ๊ป– ERW

THE ERAWAN GROUP

## ซื้อเก็งกำไร

| | |
|---|---|
| ราคาเป้าหมาย | 5.40 บาท |
| Upside/Downside | +63% |
| Median Consensus | 5.20 บาท |
| 1M price direction: | ↑ |

## Stock information

| | |
|---|---|
| ราคาปิด | 3.32 บาท |
| ราคาปิดสูง/ต่ำใน 1 ปี | 5.10/3.12 บาท |
| มูลค่าตลาด | 16,224 ล้านบาท |
| ปริมาณหุ้น (พาร์ 1) | 4,886.9 ล้านหุ้น |
| Free Float | 63.15% |
| Foreign Limit/Available | 49%/43.69% |
| NVDR in hand (% of share) | 2.43% |
| ปริมาณหุ้นเฉลี่ย/วัน('000) | 17,051.40 |
| Anti-corruption: | ได้รับการรับรอง |
| CG Score: | ▲▲▲▲▲ |

## XD - Date

| Period | Date | DPS(Bt) |
|---|---|---|
| 01/01/23-31/12/23 | 07/03/24 | 0.07 |
| - | - | - |
| 01/01/19-31/12/19 | 06/03/20 | 0.07 |

วฤณ มหาดำรงค์กุล
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์ : 081151
E-mail: v-rin@trinitythai.com

## รายงานกำไรสูงกว่าคาดจาก Margin ที่สูงขึ้น

- **รายงานกำไรจากการดำเนินงานปกติ 4Q67 ที่ 370 ล้านปรับตัวสูงขึ้น 197% QoQ และ 73% YoY จากรายได้ที่ 2.2 พันล้านบาท ปรับตัวสูงขึ้น 20% QoQ และ 18% YoY**
- **EBITDA Margin ช่วง 4Q67 อยู่ที่ 37.8% เติบโตดีจากรายได้ที่สูงขึ้น และควบคุมต้นทุนได้ดี**
- **รายงานกำไรจากการดำเนินงานปกติปี 2567 ที่ 906 ล้านบาท เติบโต 23% YoY**
- **คาดกำไร 1Q68 เติบโต YoY ต่อเนื่อง หนุนโดย RevPar ของทุกกลุ่มโรงแรม และยังคงเป็น High Season ของประเทศไทยและญี่ปุ่น**
- **ยังคงคาดการณ์กำไรจากการดำเนินงานปกติปี 2568 ที่ 883 ล้านบาท โดยคาดการณ์มี Upside จาก Margin ที่ดีขึ้น**
- **ยังคงคำแนะนำ "ซื้อเก็งกำไร" ที่ราคาเป้าหมายปี 2568 ที่ 5.40 บาท**

### 4Q67 Earnings Review

- ERW รายงานกำไรจากการดำเนินงานปกติ 4Q67 ที่ 370 ล้านบาท สูงกว่าที่เราคาดการณ์ 23% จาก Margin ที่ดีขึ้น และเป็นการปรับตัวสูงขึ้น 197% QoQ และ 73% YoY จากรายได้ที่ 2.2 พันล้านบาท ปรับตัวสูงขึ้น 20% QoQ และ 18% YoY จากการเข้าสู่ช่วง High Season ของการท่องเที่ยวในไทยและญี่ปุ่น
- RevPar (Excl. Hop Inn) ใน 4Q67 ปรับตัวสูงขึ้น 15% YoY โดยที่กลุ่มโรงแรม Mid Scale Hotel ยังคงเป็นกลุ่มที่มีการเติบโตสูงที่สุด ที่ 20% YoY และกลุ่มโรงแรม Luxury เติบโต 9% YoY โดยการเติบโตหลักมาจากการปรับตัวสูงขึ้นของ ADR รวมที่ 12% YoY
- Hop Inn ในประเทศไทยมีรายได้ปรับตัวสูงขึ้น 19% YoY โดยปรับตัวสูงขึ้นจาก ADR เป็นหลัก โดยปัจจุบันมีโรงแรม Hop Inn ในประเทศไทยรวม 61 แห่ง
- EBITDA Margin ใน 4Q67 อยู่ที่ 37.8% ปรับตัวสูงขึ้นจากช่วง 3Q67 ที่ระดับ 29.9% และจาก 33% ใน 4Q66
- รายงานกำไรจากการดำเนินงานปกติปี 2567 ที่ 907 ล้านบาท ปรับตัวสูงขึ้น 23% YoY และมีกำไรสุทธิอยู่ที่ 1.28 พันล้านบาท จากการบันทึกกำไรพิเศษจากส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุน โดยปี 2567 มีรายได้อยู่ที่ 7.87 พันล้านบาท เติบโต 12% YoY จากการปรับตัวสูงขึ้นของทั้งอัตราการเข้าพักและ ADR

### ยังคงคาด RevPar ของทุกกลุ่มโรงแรมเติบโตต่อในปี 2568

เราคาดกำไรจากการดำเนินงานปกติปี 2568 ที่ 883 ล้านบาท โดยกำไรปี 2568 มี Upside จาก RevPar และ Margin ที่เติบโตดีกว่าที่เราคาดการณ์ โดยเราคาดว่ากำไรใน 1Q68 ยังคงเติบโต YoY ต่อเนื่อง จากการปรับเพิ่มรายได้จาก RevPar ที่สูงขึ้นในทุกกลุ่มโรงแรม ประกอบกับเราคาดว่าผลประกอบการของโรงแรมในญี่ปุ่นจะยังเติบโตต่อเนื่อง โดยเฉพาะช่วง World Expo ที่คาดว่า RevPar จะเติบโตโดดเด่น

### แนะนำ "ซื้อเก็งกำไร" ที่ราคาเป้าหมาย 5.40 บาท

ยังคงแนะนำ "ซื้อเก็งกำไร" ราคาเป้าหมายปี 2568 ที่ 5.40 บาท จากการอิงค่าเฉลี่ย EV/EBITDA ย้อนหลัง 5 ปี ที่ 14X โดยคาดว่าการฟื้นจะโดดเด่นต่อเนื่องเมื่อเทียบ YoY และสามารถรักษาระดับ RevPar ที่สูงกว่าปี 2562 ได้ ทั้งนี้ ERW ประกาศจ่ายเงินปันผล 0.09 บาท/หุ้น XD วันที่ 10 มี.ค. 2568 คิดเป็น Dividend Yield ที่ 1.88%

## ข้อมูลทางการเงิน

| Year End: | 2022A | 2023A | 2024A | 2025F | 2026F |
|---|---|---|---|---|---|
| Sales (Bt mn) | 4,629 | 6,986 | 7,872 | 8,365 | 8,598 |
| EBITDA Bt mn) | 969 | 2,114 | 2,599 | 2,719 | 2,837 |
| Net Profit (Bt mn) | (224) | 743 | 1,282 | 883 | 990 |
| EPS (Bt) | (0.05) | 0.15 | 0.26 | 0.18 | 0.20 |
| EV/EBITDA (x) | 23.12 | 11.50 | 10.85 | 11.07 | 11.33 |
| PER(x) | N/A | 31.61 | 18.32 | 22.15 | 19.76 |
| DPS(Bt) | 0.00 | 0.07 | 0.09 | 0.10 | 0.11 |
| Div Yield (%) | 0% | 1% | 2% | 2% | 3% |
| ROE (%) | N/A | 12.3% | 17.0% | 9.9% | 10.6% |
| P/BV | 3.61 | 3.71 | 2.69 | 2.15 | 2.04 |

Source: ERW, Trinity Research



รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรีนีตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณ์ต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

**ปัจจัยเสี่ยง**

- ความไม่สงบทางการเมืองอาจส่งผลให้การท่องเที่ยวหดตัว
- เศรษฐกิจโลกมีโอกาสเข้าสู่ Recession
- เงินเฟ้อที่ระดับสูง ส่งผลกระทบต่อการใช้จ่ายอย่างระมัดระวัง

## ERW: Financial Statement

**ERW's quarterly income statement (Bt mn)**

**ERAWAN GROUP**

**Financial Statement (Consolidated)**

| (Unit: Bt mn) | 4Q23 | 1Q24 | 2Q24 | 3Q24 | 4Q24 | %QoQ | %YoY |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| **Revenues** | | | | | | | |
| **Sales** | **1,874** | **1,974** | **1,834** | **1,849** | **2,215** | **20%** | **18%** |
| COGs | 776 | 794 | 810 | 812 | **860** | **6%** | **11%** |
| **Gross profits** | **1,099** | **1,181** | **1,024** | **1,037** | **1,354** | **31%** | **23%** |
| Other income | 13 | 16 | 9 | 7 | **10** | **32%** | **-25%** |
| SG&A | 509 | 492 | 488 | 490 | **526** | **7%** | **3%** |
| **EBITDA** | **602** | **704** | **545** | **553** | **838** | **51%** | **39%** |
| Depreciation&Amortisation | 229 | 236 | 242 | 255 | **262** | **3%** | **15%** |
| Interest expense | 161 | 171 | 182 | 179 | **171** | **-5%** | **6%** |
| Other expense | 0 | 1 | - | - | **-** | **N/A** | **N/A** |
| **Net profit before tax** | **212** | **296** | **122** | **119** | **405** | **239%** | **91%** |
| Income tax | (2) | 0 | (9) | (5) | **22** | **N/A** | **N/A** |
| Equity from subsidiary | 9 | 3 | 5 | - | **-** | **N/A** | **N/A** |
| Minority interest | 10 | 11 | 8 | (0) | **12** | **N/A** | **29%** |
| **Net profit before extra item** | **214** | **288** | **128** | **125** | **370** | **197%** | **73%** |
| Extra ordinary gain (loss) | | 129 | 230 | | **-** | **N/A** | **N/A** |
| **Net profit (loss)** | **214** | **417** | **358** | **125** | **370** | **197%** | **73%** |
| EPS (Bt) before extra item | 0.04 | 0.06 | 0.03 | 0.03 | **0.08** | **197%** | **73%** |
| EPS (Bt) | 0.04 | 0.09 | 0.07 | 0.03 | **0.08** | **197%** | **73%** |

Source: Trinity Research



รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรีนีตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณ์ต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

## ERW: นโยบาย ESG

| SET ESG Ratings | N/A |
|---|---|

| | |
|---|---|
| E – Environment<br>**(ด้านสิ่งแวดล้อม)** | • มีนโยบายในการจัดการสิ่งแวดล้อมที่จะมุ่งสู่การปล่อยก๊าซเรือนกระจกเท่ากับศูนย์ ในปี พ.ศ. 2593<br>• ขยายการใช้พลังงานทดแทนและมีเป้าหมายในการลดการใช้พลังงานต่อหน่วย (Energy Intensity) ลงร้อยละ 4 ต่อปี และเพิ่มสัดส่วนการใช้พลังงานสะอาดร้อยละ 10 ภายในปี 2573<br>• ส่งเสริมให้ลูกค้าและพนักงานช่วยกันประหยัดน้ำ โดยมีเป้าหมายลดการใช้น้ำลงร้อยละ 5 ต่อปี นอกจากนี้ทุกโรงแรมมีการบำบัดน้ำเสียระบบ Septic Tank ก่อนปล่อยสู่ลำรางสาธารณะ และตรวจคุณภาพให้อยู่ในค่ามาตรฐานปีละ 1-2 ครั้ง<br>• ตั้งเป้าหมายในการลดปริมาณขยะฝังกลบลง 50% ภายในปี พ.ศ 2570 โดยใช้หลัก 4R: Reduce Reuse Recycle Resourcing |
| S – Social<br>**(ด้านสังคม)** | • ยึดมั่นในความโปร่งใส ปลูกฝังสร้างจิตสำนึกที่ดีควบคู่ไปกับการพัฒนาทักษะความสามารถให้กับบุคลากรเพื่อให้เกิดประสิทธิภาพที่จะก่อให้เกิดประสิทธิผลในทุกกระบวนการทำงาน<br>• พนักงาน : ได้จัดให้มีสวัสดิการต่างๆ สำหรับพนักงานตามกฎหมายกำหนด และมีสวัสดิการเพิ่มเติมให้กับพนักงาน เช่น ประกันสุขภาพ กองทุนสำรองเลี้ยงชีพ ด้านการสรรหาบุคลากร ยึดถือการปฏิบัติตามหลักสิทธิมนุษยชน ในเรื่องของความเสมอภาค ศักดิ์และสิทธิในการได้รับการปฏิบัติต่อมนุษย์อย่างเท่าเทียมกัน โดยไม่แบ่งแยกเชื้อชาติ สีผิว เพศ อายุ ศาสนา และความเชื่อ เปิดโอกาสให้ทุกเชื้อชาติสามารถเข้ามาเป็นพนักงาน โดยคำนึงถึงคุณสมบัติที่เหมาะสมกับตำแหน่งงาน<br>• ชุมชน : ร่วมพัฒนาชุมชนและสังคมไปพร้อมกับการดำเนินธุรกิจ ภายใต้แนวคิดที่มุ่งเน้นการมีส่วนร่วมพัฒนาและส่งเสริมการท่องเที่ยว ด้วยการใช้ทักษะความรู้และความเชี่ยวชาญด้านการบริหารจัดการโรงแรม นำไปพัฒนาและสนับสนุนให้ชุมชนเกิดการเรียนรู้ มีศักยภาพในการพัฒนาตนเอง สร้างงานให้กับแรงงานท้องถิ่นและส่งเสริมการรักษาวัฒนธรรมและอัตลักษณ์ท้องถิ่น โดยสนับสนุนให้พนักงานอาสาสมัครทำงานในโครงการเพื่อสังคมของบริษัทฯ |
| G – Governance<br>**(ด้านการกำกับดูแลกิจการ)** | • มีการกำหนดนโยบายเพื่อต่อต้านการทุจริตคอร์รัปชั่นอย่างจริงจังและเป็นรูปธรรม ประกอบด้วย การลงนามทบทวนนโยบายต่อต้านการทุจริตคอร์รัปชั่น และจัดทำขั้นตอนปฏิบัติตามนโยบายต่อต้านการทุจริตคอร์รัปชั่น<br>• ทั้งนี้ กรรมการ ผู้บริหาร และพนักงานทุกคนเข้าใจและรับทราบนโยบายการกำกับดูแลกิจการ จริยธรรมธุรกิจ และนโยบายต่อต้านการคอร์รัปชั่น โดยในปี 2566 ได้จัดอบรมหลักสูตร We Prompt Anti-Corruption เพื่อสร้างความตระหนักรู้เท่าทันไม่ติดอยู่ในวงจรการทุจริตคอร์รัปชั่น และกำหนดให้เป็นหลักสูตรเพื่อการปฐมนิเทศพนักงานใหม่ |



รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรีนีตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณ์ต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

## THE ERAWAN GROUP PUBLIC COMPANY LIMITED

### Income statement

| Year End Dec (Btm) | 2022A | 2023A | 2024A | 2025F | 2026F |
|---|---|---|---|---|---|
| Sales | 4,629 | 6,986 | 7,872 | 8,365 | 8,598 |
| Cost of good sold | (3,154) | (3,936) | (4,271) | (4,797) | (4,974) |
| **Gross Profit** | **1,475** | **3,051** | **3,601** | **3,568** | **3,623** |
| SG&A | (1,377) | (1,838) | (1,997) | (2,091) | (2,149) |
| **EBITDA** | **969** | **2,114** | **2,599** | **2,719** | **2,837** |
| Depreciation & Amortization | (872) | (901) | (995) | (1,242) | (1,363) |
| **EBIT** | **97** | **1,213** | **1,604** | **1,477** | **1,474** |
| Equity Shares | 29 | 36 | 0 | 0 | 0 |
| Financial Costs | (458) | (589) | (703) | (527) | (409) |
| Other Income | 89 | 60 | 45 | 60 | 61 |
| **Pretax Profit** | **(243)** | **720** | **947** | **1,011** | **1,127** |
| Tax | 26 | 17 | (9) | (81) | (90) |
| **Net Profit before minority** | **(218)** | **736** | **939** | **930** | **1,037** |
| Less Minority Interest | (11) | (17) | (32) | (46) | (46) |
| **Net Profit before Extra.** | **(229)** | **719** | **907** | **883** | **990** |
| Extraordinary items | 5 | 23 | 375 | 0 | 0 |
| **Reported Net Profit** | **(224)** | **743** | **1,282** | **883** | **990** |
| **EPS (Bt)** | **(0.05)** | **0.15** | **0.26** | **0.18** | **0.20** |

### Statements of Financial Position

| Year End Dec (Btm) | 2022A | 2023A | 2024A | 2025F | 2026F |
|---|---|---|---|---|---|
| Cash in hand & at banks | 1,532 | 1,217 | 1,612 | 1,451 | 1,306 |
| Accounts receivable -net | 160 | 170 | 222 | 758 | 780 |
| Inventories | 43 | 49 | 43 | 58 | 59 |
| Other current assets | 291 | 450 | 302 | 321 | 330 |
| **Total Current Assets** | **2,026** | **1,885** | **2,180** | **2,589** | **2,475** |
| Investments | 63 | 83 | 0 | 0 | 0 |
| Property, Plant & Equipment | 19,285 | 21,396 | 23,629 | 26,034 | 28,499 |
| Others | 338 | 310 | 437 | 437 | 437 |
| **Total Assets** | **21,712** | **23,675** | **26,246** | **29,060** | **31,412** |
| Loans and O/D from banks | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Account payable-trade | 235 | 227 | 266 | 448 | 455 |
| Current portion 1 yr L/T loans | 553 | 1,176 | 1,094 | 1,283 | 1,474 |
| Other current liabilities | 975 | 1,655 | 1,621 | 1,849 | 1,988 |
| **Total Current Liabilities** | **1,762** | **3,058** | **2,981** | **3,580** | **3,917** |
| Long-term liabilities | 9,665 | 9,067 | 8,999 | 10,595 | 12,208 |
| Other | 4,564 | 5,180 | 4,775 | 4,941 | 4,840 |
| **Total Liabilities** | **15,990** | **17,305** | **16,754** | **19,116** | **20,965** |
| Paid-up share capital | 4,891 | 4,891 | 4,891 | 4,891 | 4,891 |
| Premium on share capital | 910 | 910 | 1,621 | 1,621 | 1,621 |
| Legal reserve | 271 | 295 | 334 | 334 | 334 |
| Unappropriated | (1,797) | (1,125) | (222) | 184 | 640 |
| Others | 1,423 | 1,358 | 2,088 | 2,088 | 2,088 |
| **Total Equity before MI** | **5,698** | **6,330** | **8,712** | **9,118** | **9,574** |
| Minority Interest | 23 | 40 | 780 | 826 | 873 |
| **Total Equity** | **5,722** | **6,370** | **9,492** | **9,944** | **10,446** |
| **Total Liabilities & Equity** | **21,712** | **23,675** | **26,246** | **29,060** | **31,412** |



รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรีนีตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณ์ต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

## THE ERAWAN GROUP PUBLIC COMPANY LIMITED

### Cash Flow Statement

| Year End Dec (Btm) | 2022A | 2023A | 2024A | 2025F | 2026F |
|---|---|---|---|---|---|
| Pretax Profit | (243) | 720 | 947 | 1,011 | 1,127 |
| Depreciation | 872 | 901 | 995 | 1,242 | 1,363 |
| Change in Working Capital | (902) | (1,437) | 371 | (190) | (452) |
| Others | 3,013 | 2,556 | 428 | 679 | 703 |
| **CF from Operating Activities** | **2,740** | **2,740** | **2,741** | **2,741** | **2,741** |
| Capital Expenditure | (2,500) | (2,500) | (2,500) | (2,500) | (2,500) |
| Others | 23 | 26 | 30 | 35 | 40 |
| **CF from Investing Activities** | **(2,477)** | **(2,474)** | **(2,470)** | **(2,465)** | **(2,460)** |
| Capital Raising | 0 | 0 | 1 | 1 | 1 |
| Net Proceeds from debt | 896 | 896 | 897 | 897 | 897 |
| Cash Dividend | 0 | 0 | (317) | (477) | (535) |
| others | (869) | (1,477) | (456) | (858) | (790) |
| **CF from Financing Activities** | **27** | **(581)** | **124** | **(437)** | **(426)** |
| **Net change in Cash** | **290** | **(315)** | **396** | **(161)** | **(145)** |
| **Beginning Cash** | **1,242** | **1,532** | **1,217** | **1,612** | **1,451** |
| **Ending Cash** | **1,532** | **1,217** | **1,612** | **1,451** | **1,306** |

### Key Ratios

| Year End Dec (Bt mn) | 2022A | 2023A | 2024A | 2025F | 2026F |
|---|---|---|---|---|---|
| **Per Share (Bt)** | | | | | |
| EPS | -0.05 | 0.15 | 0.26 | 0.18 | 0.20 |
| DPS | 0.00 | 0.07 | 0.09 | 0.10 | 0.11 |
| BV | 1.17 | 1.29 | 1.78 | 1.86 | 1.96 |
| **Liquidity Ratio (x)** | | | | | |
| Current Ratio | 1.15 | 0.62 | 0.73 | 0.72 | 0.63 |
| Quick Ratio | 1.13 | 0.60 | 0.72 | 0.71 | 0.62 |
| **Profitability Ratio (%)** | | | | | |
| Gross Margin (Inc. Depre) | 13.0% | 30.8% | 33.1% | 27.8% | 26.3% |
| EBITDA Margin | 20.9% | 30.3% | 33.0% | 32.5% | 33.0% |
| EBIT Margin | 2.1% | 17.4% | 20.4% | 17.7% | 17.1% |
| Net Margin | -4.8% | 10.6% | 16.3% | 10.6% | 11.5% |
| ROE | N/A | 11.7% | 13.5% | 8.9% | 9.5% |
| **Efficiency Ratio** | | | | | |
| ROA | N/A | 3.1% | 4.9% | 3.0% | 3.2% |
| ROFA | N/A | 3.5% | 5.4% | 3.4% | 3.5% |
| **Leverage Ratio (x)** | | | | | |
| Debt to Equity | 1.83 | 1.71 | 1.23 | 1.39 | 1.52 |
| Net Debt to Equity | 1.56 | 1.52 | 1.05 | 1.23 | 1.39 |
| Interest Coverage Ratio | 0.21 | 2.06 | 2.28 | 2.80 | 3.61 |
| **Growth** | | | | | |
| Sales Growth | 211.6% | 50.9% | 12.7% | 6.3% | 2.8% |
| EBITDA Growth | -235.8% | 118.1% | 23.0% | 4.6% | 4.4% |
| Net Profit Growth | -88.5% | -431.3% | 72.6% | -31.1% | 12.1% |
| EPS Growth | -88.5% | -431.3% | 72.6% | -31.1% | 12.1% |
| **Valuation** | | | | | |
| PER (x) | N/A | 31.61 | 18.32 | 22.15 | 19.76 |
| P/BV (x) | 3.61 | 3.71 | 2.69 | 2.15 | 2.04 |
| EV/EBITDA (x) | 26.81 | 13.28 | 10.85 | 11.07 | 11.33 |
| Dividend Yield (%) | 0.00% | 1.46% | 1.88% | 2.44% | 2.73% |
| Dividend Payout Ratio (%) | N/A | 54.0% | 54.0% | 54.0% | 54.0% |



รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรีนีตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณ์ต่างๆ 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 ทรีนีตี้ 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 ทรีนีตี้ จำกัด มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองความถูกต้องครบถ้วนของผลการประเมินดังกล่าวแต่อย่างใด



รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรีนีตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณ์ต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน