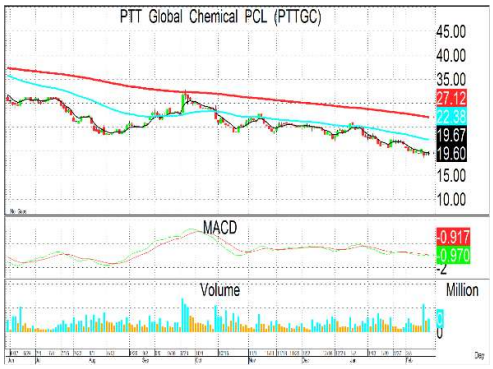
พีทีที โกลบอล เคมิคอล– PTTGC

18 กุมภาพันธ์ 2568

ซื้อเก็งกำไร

ราคาเป้าหมาย	29 บาท
Upside/Downside	+48%
Median Consensus	28 บาท
1M price direction:	↑



Stock information

ราคาปิด	19.60 บาท
ราคาปิดสูง/ต่ำใน 1 ปี	41.25/18.60 บาท
มูลค่าตลาด	88,373 ล้านบาท
ปริมาณหุ้น (พาร์ 10)	4,508.8 ล้านหุ้น
Free Float	54.81%
Foreign Limit/Available	37%/26.53%
NVDR in hand (% of share)	5.17%
ปริมาณหุ้นเฉลี่ย/วัน('000)	16,566.46
Anti-corruption:	ได้รับการรับรอง
CG Score:	▲▲▲▲▲

XD - Date

Period	X-Date	DPS(Bt)
-	03/03/25	0.50
-	23/02/24	0.75
-	27/02/23	0.25

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

4Q24 ยังขาดทุนที่ 1.2 หมื่นล้านบาท ทั้ง Core Operation ที่ลดลง และรายการขาดทุนจาก PTTGC และ Vencorex ที่เลิกกิจการ

- **คงคำแนะนำ Trading Buy และคงราคาเป้าหมายที่ 29 บาท อิง Avg PBV-1.5SD ที่ 0.5 เท่า ปัจจุบันราคาหุ้น ซื้อขายที่ PBV ต่ำกว่า -2SD ซึ่งต่ำกว่าสมัย COVID-19 และที่ระดับราคาหุ้นปัจจุบัน 21 บาท หรือ 0.35 เท่า PBV สะท้อนการตั้งด้อยค่าไปหมดแล้ว ปี 2025 อาจจะกลับมามีกำไร จาก cost saving ที่ปิด Vencorex**
- **PTTGC รายงานขาดทุนใน 4Q24 ที่ 1.2 หมื่นล้านบาท ขาดทุนมากกว่าที่เราและตลาดคาดไว้ Spread ต่ำคาด ขาดทุนมาจากทั้ง Core Operation ที่ลดลง และรายการขาดทุนจาก PTTGC และ Vencorex ที่เลิกกิจการ**
- **ธุรกิจ Upstream มี Adj EBITDA ที่ 2 พันล้านบาท -67% YoY, -50% QoQ มาจากทั้ง GRM ที่ปรับลดลง และ Product to Feed ในกลุ่ม Aromatic ที่ปรับลดลง**
- **ธุรกิจโพลิเมอร์ EBITDA จะปรับลดลงมาเป็นขาดทุนที่ 200 ล้านบาท จากราคาเฉลี่ยของอุตสาหกรรมที่ลดลง และ Premium ขายของบริษัทที่ลดลง**
- **ค่าใช้จ่ายจาก PTTAC และ Vencorex ที่เลิกกิจการราว 4.3 พันล้านบาท**

Result Preview:

PTTGC รายงานขาดทุนใน 4Q24 ที่ 1.2 หมื่นล้านบาท ขาดทุนมากกว่าที่เราและตลาดคาดไว้ Spread ต่ำคาด ขาดทุนมาจากทั้ง Core Operation ที่ลดลง และรายการขาดทุนจาก PTTGC และ Vencorex ที่เลิกกิจการ

1. ธุรกิจ Upstream มี Adj EBITDA ที่ 2 พันล้านบาท -67% YoY, -50% QoQ มาจากทั้ง GRM ที่ปรับลดลงมาอยู่ที่ USD3.7/bbl จาก 4Q23 ที่ USD9/bbl และ 3Q24 ที่ USD3.5/bbl รวมถึง Product to Feed ในกลุ่ม Aromatic ที่ปรับลดลง -30% YoY, -22% QoQ
2. ธุรกิจโพลิเมอร์ EBITDA จะปรับลดลงมาเป็นขาดทุนที่ 200 ล้านบาท จาก 4Q23 ที่กำไร 1.1 พันล้านบาท และ 3Q24 ที่ 2 พันล้านบาท จากราคาเฉลี่ยของอุตสาหกรรมที่ลดลง และ Premium ขายของบริษัทที่ลดลง
3. นอกจากนี้บริษัทจะยังต้องจ่ายภาระค่าใช้จ่ายครั้งเดียวจากที่มีการปรับราคา pool gas ให้บริษัทต้องมีการ retroactive ภาระดังกล่าวย้อนกลับไปตั้งแต่เดือน ม.ค. 2024 คาดว่าจะคิดเป็นค่าใช้จ่ายที่เพิ่มขึ้นราว 600 ล้านบาท
4. Allnex มีส่วนแบ่งกำไรที่ลดลงมาเป็น 1.7 พันล้านบาท -8% YoY, -31% QoQ จาก Seasonal ส่งผลให้ปริมาณขายลดลง QoQ
5. Fx/Hedging Loss ราว 8 ล้านบาท
6. ค่าใช้จ่ายจาก PTTAC และ Vencorex ที่เลิกกิจการราว 4.3 พันล้านบาท

ปี 2025 เริ่มต้นใหม่

หลังจากปี 2024 บริษัทได้มีการ Big bath ครั้งใหญ่ไปแล้ว ในธุรกิจที่ไม่สร้างผลกำไร คาดว่าปี 2025 จะเริ่มต้นใหม่ที่ดีขึ้น แม้ว่าโดยภาพรวมของธุรกิจปิโตรเคมียังถูกกดดันจาก oversupply และ demand ที่ยังไม่ฟื้น แต่สภาพคล่องและผลกำไรของบริษัทน่าจะปรับดีขึ้น เพราะไม่ต้องรับรู้ผลขาดทุนในธุรกิจที่ไม่สร้างผลกำไร และค่าใช้จ่ายต่างๆ ลดลง ทั้งนี้เรายังประเมินปี 2025 ที่กำไร 1.1 หมื่นล้านบาท

คงราคาเป้าหมายที่ 29 บาท

คงคำแนะนำ Trading Buy และคงราคาเป้าหมายที่ 29 บาท อิง Avg PBV-1.5SD ที่ 0.5 เท่า ปัจจุบันราคาหุ้น ซื้อขายที่ PBV ต่ำกว่า -2SD ซึ่งต่ำกว่าสมัย COVID-19 และที่ระดับราคาหุ้นปัจจุบัน 21 บาท หรือ 0.35 เท่า PBV สะท้อนการตั้งด้อยค่าไปหมดแล้ว ปี 2025 อาจจะกลับมามีกำไร จาก cost saving ที่ปิด Vencorex

ความเสี่ยง: ความเสี่ยงจาก Supply ที่ล้นตลาด ในขณะที่ Demand ลดลงจากเศรษฐกิจ

ข้อมูลทางการเงิน

Year End:	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
Sales(Bt mn)	683,954	621,631	608,550	683,550	694,575
EBITDA(Bt mn)	45,523	34,936	28,193	52,658	54,502
Net Profit (Bt mn)	(8,752)	999	(29,811)	11,991	12,637
EPS (Bt)	-1.94	0.22	-6.61	2.66	2.80
EV/EBITDA (x)	8.06	9.75	12.01	6.13	6.51
PER(x)	N.A.	97.02	N.A.	8.08	7.67
PBV(x)	0.33	0.34	0.37	0.36	0.35
DPS(Bt)	1.00	0.75	0.50	1.06	1.12
Div Yield (%)	5%	3%	2%	5%	5%
ROE (%)	-3%	0%	-11%	5%	5%

Source: Company Data, Trinity Research

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรีนีตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณ์ต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

Figure 1: PTTGC Quarterly Result

PTT Global Chemical Plc (PTTGC)
STATEMENT OF PROFIT & LOSS (CONSOLIDATED)

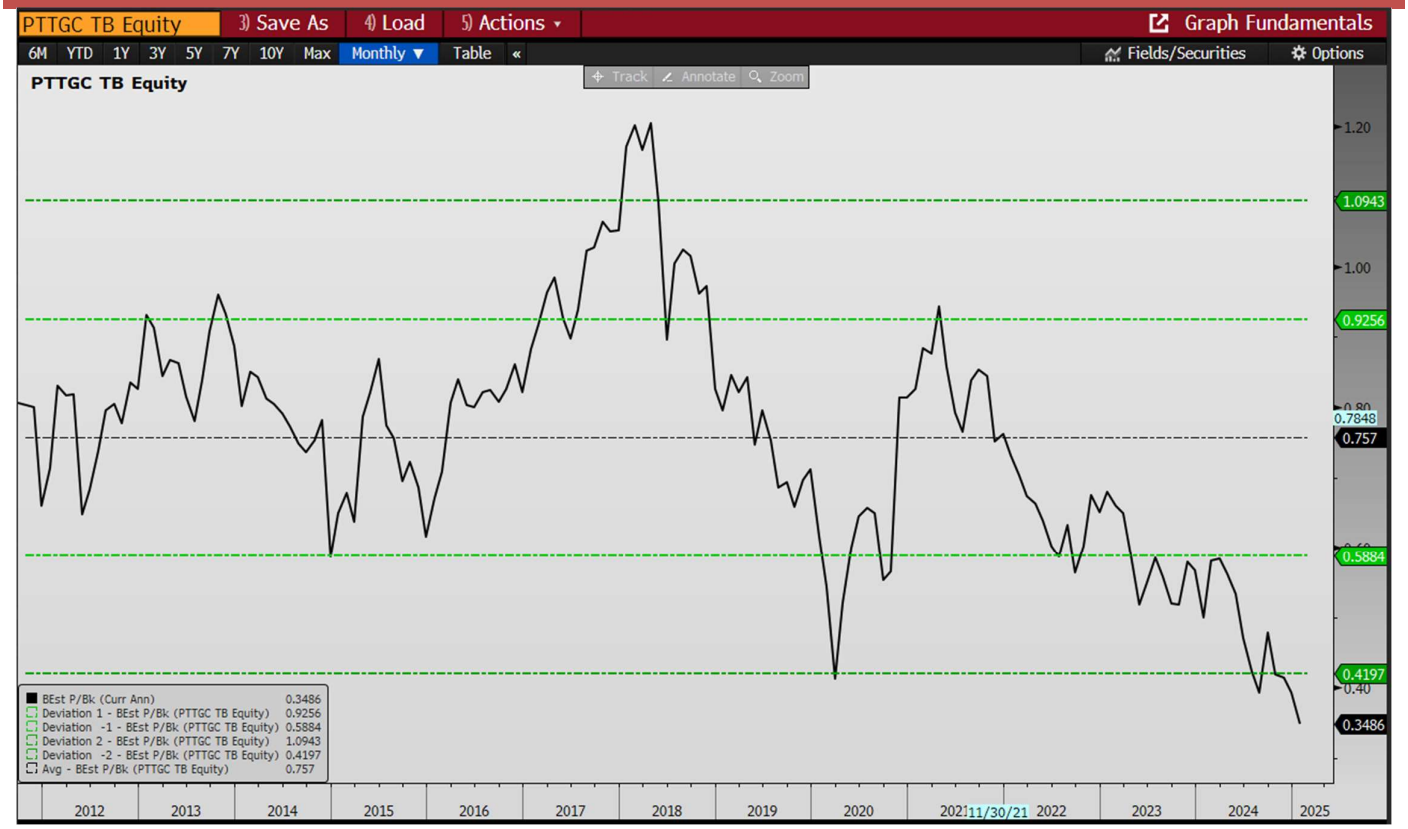
(Unit : Btm)	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	%QoQ	%YoY	2023	2024	%YoY
Revenues										
Sales & Services	163,858	156,242	168,384	150,631	133,292	**-12%**	**-19%**	621,631	608,550	**-2%**
COGS (Ex DA)	(149,931)	(137,240)	(149,358)	(137,861)	(122,007)			(555,882)	(546,465)	
Gross Profit	**13,927**	**19,002**	**19,026**	**12,771**	**11,285**	**-12%**	**-19%**	**65,749**	**62,084**	**-6%**
SG&A	(8,444)	(8,604)	(9,419)	(9,472)	(10,938)			(34,042)	(38,432)	
EBITDA	**5,483**	**10,398**	**9,607**	**3,299**	**348**	**-89%**	**-94%**	**31,707**	**23,652**	**-25%**
Depreciation & Amortization	(7,290)	(6,707)	(8,285)	(7,328)	(7,156)			(28,487)	(29,476)	
EBIT	**(1,808)**	**3,691**	**1,322**	**(4,030)**	**(6,809)**	**nm**	**nm**	**3,220**	**(5,824)**	**nm**
Financial Cost	(3,047)	(3,067)	(3,110)	(3,089)	(2,893)			(11,718)	(12,158)	
Other income (expenses)	1,147	872	771	696	2,203			3,229	4,541	
Equity Shares	(428)	(332)	(263)	(9,344)	(728)			(887)	(10,667)	
Pretax profit	**(4,136)**	**1,165**	**(1,280)**	**(15,767)**	**(8,226)**	**nm**	**nm**	**(6,156)**	**(24,108)**	**nm**
Tax	(199)	(291)	(903)	1,000	1,362			(352)	1,168	
Net Profit after Tax	**(4,335)**	**874**	**(2,183)**	**(14,767)**	**(6,864)**	**nm**	**nm**	**(6,508)**	**(22,940)**	**nm**
Minority Interest	66	(11)	8	194	13			134	204	
Net Profit before Extra	**(4,269)**	**863**	**(2,175)**	**(14,573)**	**(6,851)**	**nm**	**nm**	**(6,374)**	**(22,736)**	**nm**
Foreign Gain (Loss)	7,171	(1,469)	878	3,221	(1,068)			4,709	1,562	
Extra. Items	2,179	0	3,143	(7,960)	(3,819)			2,664	(8,636)	
Net Profit	5,081	(606)	1,846	(19,312)	(11,738)	**nm**	**nm**	999	(29,811)	**nm**

Profitablility ratio (%)								
Gross margin								
Gross margin (with depreciation)	4.1%	7.9%	6.4%	3.6%	3.1%		6.0%	5.4%
EBITDA margin	3.3%	6.7%	5.7%	2.2%	0.3%		5.1%	3.9%
EBIT margin	-1.1%	2.4%	0.8%	-2.7%	-5.1%		0.5%	-1.0%
Pretax profit margin	-2.5%	0.7%	-0.8%	-10.5%	-6.2%		-1.0%	-4.0%
Net profit margin before extra items	-2.6%	0.6%	-1.3%	-9.7%	-5.1%		-1.0%	-3.7%
Net profit margin	3.1%	-0.4%	1.1%	-12.8%	-8.8%		0.2%	-4.9%

Source: Company, Trinity Research

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรีนีตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณ์ต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

Figure 2: PTTGC PBV Band



Source: Bloomberg

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรีนีตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณ์ต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

PTTGC: นโยบาย ESG

SET ESG Ratings	AAA

E – Environment **(ด้านสิ่งแวดล้อม)**	• มุ่งเน้นการเพิ่มประสิทธิภาพลดการใช้พลังงาน และเพิ่มสัดส่วนพลังงานทดแทนในกระบวนการผลิตโดยในปี 2566 มีโครงการด้านอนุรักษ์พลังงานรวมทั้งสิ้น 194 โครงการ ลดการใช้พลังงาน 1.85 ล้านจิกะจูล • จัดทำโครงการพัฒนาพื้นทางเดินอัฟไซเคิลร่วมกับกระทรวงทรัพยากรธรรมชาติและสิ่งแวดล้อมพัฒนาพื้นที่สาธารณประโยชน์ที่เป็นมิตรต่อสิ่งแวดล้อมช่วยลดพลาสติกใช้แล้วไปสู่หลุมฝังกลบได้กว่า 4,500 กิโลกรัม ช่วยลดก๊าซเรือนกระจก 4,700 กิโลกรัมคาร์บอนไดออกไซด์เทียบเท่า
S – Social **(ด้านสังคม)**	• ให้ความสำคัญ กับการลงทุนในการพัฒนาพนักงาน (Human Capital Development) ผ่านโครงการต่างๆ เพื่อเพิ่มทักษะ ความชำนาญ และความสามารถ ทางวิชาการ พร้อมส่งเสริมให้เกิดการเรียนรู้พัฒนาอย่างต่อเนื่อง • ต่อยอดการสร้างคุณค่าสู่สังคมอย่างยั่งยืน โดยบูรณาการเข้ากับแผนการลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจกสู่เป้าหมาย Net Zero และการใช้ทรัพยากรอย่างคุ้มค่าตามหลักเศรษฐกิจหมุนเวียน ตลอดจนการขยายผลสู่เครือข่ายความร่วมมือต่างๆ ให้เกิดผลประโยชน์ต่อสังคม(Social Benefits) ในวงกว้าง • ให้ความสำคัญกับการพัฒนาคุณภาพชีวิตของชุมชนและสังคม ผ่านการส่งเสริมความเป็นอยู่ที่ดี ภายใต้แนวคิดความเป็นอยู่อย่างพอเพียง (Self-Sufficiency) และยั่งยืน (Self-Sustainability) โดยตัวอย่างโครงการที่โดดเด่น อาทิ โครงการต้นแบบศูนย์บริหารจัดการขยะรีไซเคิลชุมชน (Community Waste Model) เป็นความร่วมมือกับชุมชน 6 แห่งในจังหวัดระยองและนครปฐมจัดตั้งศูนย์บริหารจัดการขยะรีไซเคิล
G – Governance **(ด้านการกำกับดูแลกิจการ)**	• บริษัทฯ ยังมุ่งเน้นการสร้างความเข้มแข็งของหน่วยสนับสนุนและวางพื้นฐานในการกำากับดูแลกิจการ การบริหารความเสี่ยงและ การควบคุมภายใน และกำากับดูแลการปฏิบัติงานให้เป็นไปตามกฎหมาย กฎ ระเบียบ (Governance, Risk Management & Internal Control and Compliance หรือ GRC) ที่มีประสิทธิภาพไปพร้อมกัน • บริษัทได้รับรางวัลความเป็นเลิศแห่งเอเชียประจำปี 2566 จำนวน 5 รางวัล จากนิตยสาร Corporate Governance Asia สะท้อนการเป็นผู้นำและการดำเนินธุรกิจที่เป็นเลิศอย่างยั่งยืนภายใต้การกำกับดูแลกิจการที่ดี • ได้รับรางวัลองค์กรดีเด่นด้านการต่อต้านการทุจริต ประจำปี 2566 (Anti-corruption Awards 2023)

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรีนีตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณ์ต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

PTT GLOBAL CHEMICAL PUBLIC COMPANY LIMITED

Income statement

Year End Dec (Btm)	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
Sales	683,954	621,631	608,550	683,550	694,575
Cost of good sold	(602,389)	(555,882)	(546,465)	(598,386)	(606,993)
Gross Profit	**81,565**	**65,749**	**62,084**	**85,164**	**87,582**
SG&A	(38,973)	(34,042)	(38,432)	(35,545)	(36,118)
EBITDA	**42,592**	**31,707**	**23,652**	**49,620**	**51,464**
Depreciation & Amortization	(27,563)	(28,487)	(29,476)	(26,180)	(27,324)
EBIT	**15,029**	**3,220**	**(5,824)**	**23,440**	**24,140**
Equity Shares	3,496	(887)	(10,667)	(500)	(500)
Financial Costs	(9,835)	(11,718)	(12,158)	(11,431)	(11,397)
Other Income	2,931	3,229	4,541	3,038	3,038
Other Expenses	0	0	0	0	0
Pretax Profit	**11,621**	**(6,156)**	**(24,108)**	**14,547**	**15,281**
Tax	2,273	(352)	1,168	(1,806)	(1,894)
Net Profit before minority	**13,894**	**(6,508)**	**(22,940)**	**12,741**	**13,387**
Less Minority Interest	(1,116)	134	204	(750)	(750)
Net Profit before Extra.	**12,777**	**(6,374)**	**(22,736)**	**11,991**	**12,637**
Impairment loss on assets	**(23,392)**	**2,664**	**(8,636)**	**0**	**0**
Extraordinary items	1,863	4,709	1,562	0	0
Reported Net Profit	**(8,752)**	**999**	**(29,811)**	**11,991**	**12,637**
Net Profit (Ex Stock gain/loss and Extra)	**(8,752)**	**999**	**(29,811)**	**11,991**	**12,637**
EPS (Bt)	**(1.94)**	**0.22**	**(6.61)**	**2.66**	**2.80**

Statements of Financial Position

Year End Dec (Btm)	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
Cash in hand & at banks	25,940	37,319	32,745	30,342	19,148
Shor term investment	6,023	8,930	365	383	402
Accounts receivable -net	51,399	67,518	53,485	60,077	61,046
Inventories	76,619	68,517	65,222	71,419	72,446
Other current assets	12,028	4,589	4,317	4,849	4,927
Total Current Assets	**172,009**	**186,874**	**156,134**	**167,070**	**184,872**
Investments	87,311	80,910	65,968	65,968	65,968
Property, Plant & Equipment	296,321	285,860	267,769	266,590	264,265
Good will	73,746	76,089	71,015	71,015	71,015
Intangible assets	85,848	84,499	80,488	80,488	80,488
Deferred tax assets	2,818	3,068	3,578	3,578	3,578
Others	1,913	1,707	891	891	891
Total Assets	**719,965**	**719,005**	**645,844**	**655,600**	**688,777**
Loans and O/D from banks	4,318	2,203	1,115	1,171	1,230
Account payable-trade	81,332	96,988	83,918	90,168	91,465
Current portion 1 yr L/T loans	11,253	21,112	23,634	22,452	21,330
Other current liabilities	7,074	5,538	5,463	5,925	6,017
Total Current Liabilities	**103,976**	**125,841**	**114,131**	**119,716**	**120,041**
Long-term debt	286,241	266,787	233,085	233,085	233,085
Other	30,920	30,195	30,035	26,262	23,354
Total Liabilities	**421,138**	**422,824**	**377,251**	**379,062**	**376,480**
Paid-up share capital	45,088	45,088	45,088	45,088	45,088
Premium on share capital	36,937	36,937	38,215	38,215	38,215
Legal reserve	4,513	4,513	4,513	4,513	4,513
Reserve for expansion	13,255	13,255	13,255	13,255	13,255
Subordinated capital debentures	0	0	16,927	16,927	16,927
Unappropriated	194,806	194,877	161,363	168,557	180,166
Others	(3,299)	(5,775)	(17,731)	(17,731)	(17,731)
Total Equity before MI	**291,300**	**288,895**	**261,631**	**268,825**	**274,184**
Minority Interest	7,528	7,287	6,962	7,712	8,462
Total Equity	**298,828**	**296,181**	**268,593**	**276,538**	**282,586**

Assumption

Assumptions	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
Crude Intake (Mil bbl)	65.70	65.70	65.70	65.70	65.70
Market GRM ($/bbl)	6.00	9.00	5.00	5.00	6.00
Market P2F ($/ton)	100	50	40	50	70

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรีนีตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณ์ต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

PTT GLOBAL CHEMICAL PUBLIC COMPANY LIMITED

Cash Flow Statement

Year End Dec (Btm)	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
Pre-tax profit	(1,190)	13,069	(18,820)	25,228	25,928
Depreciation	27,563	28,487	29,476	26,180	27,324
Chg in w orking capital	2,273	(352)	1,168	(1,806)	(1,894)
Tax paid	21,530	(7,373)	7,074	0	0
Other operating activities	(25,291)	11,636	5,197	(6,163)	(216)
CF from Operating	24,884	45,468	24,096	43,439	50,905
Capital expenditure	(21,467)	(19,020)	(2,301)	(25,000)	(25,000)
Change in investments	6,902	3,244	22,996	(18)	(19)
Other investing activities	0	0	0	0	0
CF from Investment	(14,565)	(15,776)	20,694	(25,018)	(25,019)
Capital Increase	0	0	18,206	0	0
Debt Financing	26,483	(11,709)	(32,269)	(1,126)	(1,064)
Dividend (incl. tax)	(11,272)	(1,127)	(3,381)	(4,797)	(5,055)
Other financing activities	(55,204)	(5,476)	(31,920)	(14,901)	(13,359)
CF from Financing	**(39,993)**	**(18,312)**	**(49,364)**	**(20,824)**	**(19,245)**
Change in Cash	**(29,674)**	**11,379**	**(4,574)**	**(2,403)**	**6,168**
Beginning Cash	**55,613**	**25,940**	**37,319**	**32,745**	**30,342**
Ending Cash	**25,940**	**37,319**	**32,745**	**30,342**	**19,148**

Key Ratios

Year End Dec (Bt mn)	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
Per Share (Bt)					
EPS	-1.94	0.22	-6.61	2.66	2.80
DPS	1.00	0.75	0.50	1.06	1.12
BV	64.61	64.07	58.03	59.62	60.81
CF	5.52	10.08	5.34	9.63	11.29
Liquidity Ratio (x)					
Current Ratio	1.65	1.48	1.37	1.40	1.57
Quick Ratio	0.92	0.94	0.80	0.80	0.93
Profitability Ratio (%)					
Gross Margin (Inc. Depre)	7.90%	5.99%	5.36%	8.63%	8.68%
EBITDA Margin	6.23%	5.10%	3.89%	7.26%	7.41%
EBIT Margin	2.20%	0.52%	-0.96%	3.43%	3.48%
Net Margin	-1.28%	0.16%	-4.90%	1.75%	1.82%
ROE	-2.79%	0.34%	-10.56%	4.40%	4.54%
Efficiency Ratio					
ROA	-1.22%	0.14%	-4.62%	1.83%	1.83%
ROFA	-2.95%	0.35%	-11.13%	4.50%	4.55%
Leverage Ratio (x)					
Debt to Equity	1.04	1.00	0.99	0.95	1.05
Net Debt to Equity	0.93	0.84	0.86	0.84	0.94
Interest Coverage Ratio	1.53	0.27	-0.48	2.05	2.12
Growth					
Sales Grow th	45.85%	-9.11%	-2.10%	12.32%	1.61%
EBITDA Grow th	-27.54%	-23.26%	-19.30%	86.77%	3.50%
Net Profit Grow th	-119.46%	N.A.	-3083.65%	N.A.	5.39%
EPS Grow th	-119.46%	N.A.	-3083.65%	N.A.	5.39%
Valuation					
PER (x)	N.A.	97.02	N.A.	8.08	7.67
P/BV (x)	0.33	0.34	0.37	0.36	0.35
EV/EBITDA (x)	8.06	9.75	11.41	6.13	6.51
P/CF (x)	3.90	2.13	4.02	2.23	1.90
Dividend Yield (%)	4.65%	3.49%	2.33%	4.95%	5.21%
Dividend Payout Ratio (%)	-52%	338%	-8%	40%	40%

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