

**ปตท.- PTT**



**ชื่อเก็งกำไร**

ราคาเป้าหมาย	37.50 บาท
Upside/Downside	+10%
Median Consensus	38.00 บาท
<b>1M price direction:</b>	↑



**Stock information**

ราคาปิด	34 บาท
ราคาปิดสูง/ต่ำใน 1 ปี	36.50/29.75 บาท
มูลค่าตลาด	971,141 ล้านบาท
ปริมาณหุ้น (พาร์ 1)	28,562 ล้านหุ้น
Free Float	48.88%
Foreign Limit/Available	30%/21.54%
NVDR in hand (% of share)	4.03%
ปริมาณหุ้นเฉลี่ย/วัน('000)	44,093.30
Anti-corruption:	ได้รับการรับรอง
CG Score:	▲▲▲▲

**XD - Date**

Period	X-Date	DPS(Bt)
-	29/02/24	1.20
-	04/10/23	0.80
-	02/03/23	0.70



**รายงานกำไร 2.9 หมื่นล้านบาท ไกล่เคียงตลาดคาด**

- คงคำแนะนำ ชื่อเก็งกำไร และราคาเป้าหมายที่ 37.50 บาท ถึง SOTP หรือ เทียบเท่า PBV ที่ 0.9
- PTT รายงานกำไรสุทธิ 1Q24 ที่ 2.9 หมื่นล้านบาท +4%YoY, -12% QoQ โดยไตรมาสนี้มีขาดทุนขาด Hedging/Fx Loss รว 1.4 หมื่นล้านบาท ในขณะที่มีกำไรจากการขายธุรกิจราว 4.5 พันล้านบาท ดังนั้นแล้วถ้าพิจารณากำไรดำเนินงานปกติ (EBIT) จะอยู่ราว 8 หมื่นล้านบาท +24% YoY, +69% QoQ มาจากธุรกิจ ปิโตรเคมี และโรงกลั่นที่ดีขึ้น และน้ำมันและค่าปลีก และ Trading ที่ดีขึ้น
- สำหรับธุรกิจก๊าซธรรมชาติ และ Trading ของ PTT ไตรมาสนี้มี EBITDA ที่ 2 หมื่นล้านบาท +24% YoY, 15% QoQ ดีขึ้นจากทั้งธุรกิจโรงแยก และธุรกิจระบบส่งท่อ
- แนวโน้มกำไร 2Q24 อาจะยืน 3.0-3.5 หมื่นล้านบาทได้ โดยธุรกิจสำรวจฯ น่าจะเป็นธุรกิจเด่นจากทั้งปริมาณขายที่เพิ่มขึ้นและราคาน้ำมันที่อยู่สูง ในขณะที่ธุรกิจโรงกลั่นและปิโตรเคมีอาจะอ่อนตัวตามค่าการกลั่น และธุรกิจก๊าซธรรมชาติน่าจะดีจากต้นทุน Pool gas คาดว่าจะลดลง

**Result review:**

PTT รายงานกำไรสุทธิ 1Q24 ที่ 2.9 หมื่นล้านบาท +4%YoY, -12% QoQ โดยไตรมาสนี้มีขาดทุนขาด Hedging/Fx Loss รว 1.4 หมื่นล้านบาท ในขณะที่มีกำไรจากการขายธุรกิจราว 4.5 พันล้านบาท ดังนั้นแล้วถ้าพิจารณากำไรดำเนินงานปกติ (EBIT) จะอยู่ราว 8 หมื่นล้านบาท +24% YoY, +69% QoQ มาจากธุรกิจ ปิโตรเคมีและโรงกลั่นที่ดีขึ้น และน้ำมันและค่าปลีก และ Trading ที่ดีขึ้น สำหรับธุรกิจก๊าซธรรมชาติ และ Trading ของ PTT ไตรมาสนี้มี EBITDA ที่ 2 หมื่นล้านบาท +24% YoY, 15% QoQ

สำหรับผลดำเนินงานธุรกิจก๊าซธรรมชาติมีดังนี้

- 1) ธุรกิจจัดหาและจัดจำหน่ายก๊าซ มี EBITDA ลดลงเหลือ 302 ล้านบาท -76% YoY, -89% QoQ เป็นผลมาจากการนำ Shortfall จำนวน 4.3 พันล้านบาทมาเป็นส่วนลดราคา Pool gas ตามคำสั่ง กทพ.
- 2) ธุรกิจระบบส่งท่อ EBITDA ที่ 7.2 พันล้านบาท +17% YoY, +16% QoQ ตามปริมาณขายก๊าซที่เพิ่มขึ้น โดยปริมาณขายเพิ่มขึ้น +10% YoY, +6% QoQ
- 3) ธุรกิจโรงแยกมี EBITDA ที่ 6.4 พันล้านบาท +35% YoY, +20% QoQ ดีขึ้น YoY ด้วยต้นทุน Pool gas ที่ลดลง ในขณะที่เพิ่มขึ้น QoQ จากปริมาณที่เพิ่มขึ้น จาก 4Q23 ที่ลูกค้ามีปิดซ่อม ส่งผลให้ปริมาณขายลดลง
- 4) ธุรกิจ Trading มี EBITDA 1.7 พันล้านบาท -65% YoY แต่ดีขึ้นจาก 4Q23 ที่เป็นขาดทุน 420 ล้านบาท

**ข้อมูลทางการเงิน**

Year End:	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
Sales(Bt mn)	2,258,818	3,367,203	3,144,551	3,529,277	3,540,305
EBITDA(Bt mn)	404,338	466,485	402,233	348,538	384,909
Net Profit (Bt mn)	108,363	91,175	112,024	93,303	98,021
EPS (Bt)	3.79	3.19	3.92	3.27	3.43
EV/EBITDA (x)	3.76	3.75	3.86	3.91	3.13
PER(x)	9.23	10.96	8.92	10.71	10.20
PBV(x)	1.0	0.9	0.9	0.8	0.8
DPS(Bt)	2.00	2.00	2.00	2.00	2.00
Div Yield (%)	6%	6%	6%	6%	6%
ROE (%)	11%	9%	10%	8%	8%

Source: Company Data, Trinity Research

### แนวโน้ม 2Q24 อาจได้เห็นกำไรที่ 3.0-3.5 หมื่นล้านบาท

แนวโน้มกำไร 2Q24 อาจะยืน 3.0-3.5 หมื่นล้านบาทได้ โดยธุรกิจสำรวจฯ น่าจะเป็นธุรกิจเด่นจากทั้งปริมาณขายที่เพิ่มขึ้นและราคาน้ำมันที่อยู่สูง ในขณะที่ธุรกิจโรงกลั่นและปิโตรเคมีอาจจะอ่อนตัวตามค่าการกลั่น และธุรกิจก๊าซธรรมชาติน่าจะดีจากต้นทุน Pool gas คาดว่าจะลดลงหลังจากที่ G1/61 สามารถผลิตได้ตามสัญญา เบื้องต้นยังคงประมาณการกำไรปี 2024 ที่ 9 หมื่นล้านบาท แต่แนวโน้มมี upside ต่อประมาณการ

### คงราคาเป้าหมายที่ 37.50 บาท

คงคำแนะนำ ช้อกึ่งกำไร และราคาเป้าหมายที่ 37.50 บาท ชิง SOTP หรือเทียบเท่า PBV ที่ 0.9 เท่า

## PTT Quarterly Result

PTT PUBLIC COMPANY LIMITED  
STATEMENT OF PROFIT & LOSS (CONSOLIDATED)

(Unit : Bt mn)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	%QoQ	%YoY	2023	2024E	%YoY
<b>Revenues</b>										
Sales	756,690	778,065	802,683	807,113	782,256	-3%	3%	3,144,551	3,529,277	12.23%
COGS	(623,053)	(656,393)	(626,587)	(703,992)	(632,748)			(2,610,024)	(3,048,391)	
<b>Gross Profit</b>	<b>133,637</b>	<b>121,671</b>	<b>176,097</b>	<b>103,121</b>	<b>149,508</b>	<b>45%</b>	<b>12%</b>	<b>534,526</b>	<b>480,886</b>	<b>-10%</b>
SG&A	(34,299)	(32,942)	(33,950)	(31,102)	(33,772)			(132,293)	(132,348)	
<b>EBITDA</b>	<b>106,452</b>	<b>96,301</b>	<b>149,949</b>	<b>90,237</b>	<b>125,576</b>	<b>39%</b>	<b>18%</b>	<b>442,938</b>	<b>389,243</b>	<b>-12%</b>
Depreciation & Amortization	(41,259)	(41,040)	(48,388)	(42,379)	(44,555)			(173,065)	(180,137)	
<b>EBIT</b>	<b>65,193</b>	<b>55,262</b>	<b>101,561</b>	<b>47,858</b>	<b>81,020</b>	<b>69%</b>	<b>24%</b>	<b>269,873</b>	<b>209,106</b>	<b>-23%</b>
Interest expense	(10,843)	(11,437)	(11,969)	(11,134)	(11,997)			(45,383)	(36,542)	
Share of gain (loss) of associates	528	318	552	1,615	(35)			3,013	4,000	
Other income (expenses)	7,114	7,572	7,802	18,217	9,840			40,705	40,705	
<b>Pretax profit</b>	<b>54,878</b>	<b>44,142</b>	<b>90,144</b>	<b>38,339</b>	<b>68,988</b>	<b>80%</b>	<b>26%</b>	<b>227,503</b>	<b>176,564</b>	<b>-22%</b>
Tax	(23,366)	(14,111)	(24,511)	(19,325)	(19,222)			(81,313)	(43,141)	
<b>Net Profit after Tax</b>	<b>31,512</b>	<b>30,030</b>	<b>65,633</b>	<b>19,014</b>	<b>49,766</b>	<b>162%</b>	<b>58%</b>	<b>146,189</b>	<b>133,423</b>	<b>-9%</b>
Minority Interest	(11,901)	(3,658)	(15,025)	(12,672)	(11,584)			(43,256)	(40,120)	
<b>Net Profit before Extra</b>	<b>19,611</b>	<b>26,372</b>	<b>50,608</b>	<b>6,342</b>	<b>38,182</b>	<b>502%</b>	<b>95%</b>	<b>102,933</b>	<b>93,303</b>	<b>-9%</b>
Hedging	(1,868)	1,639	(17,529)	4,564	(5,192)			(13,194)	0	
Forex Gain (Loss)	10,112	(7,905)	(1,781)	21,859	(8,522)			22,285	0	
Extra. Items	0	0	0	0	4,500			0	0	
<b>Net Profit</b>	<b>27,855</b>	<b>20,107</b>	<b>31,297</b>	<b>32,765</b>	<b>28,968</b>	<b>-12%</b>	<b>4%</b>	<b>112,024</b>	<b>93,303</b>	<b>-17%</b>
<b>Profitability Ratios (%)</b>										
Gross margin	12.2%	10.4%	15.9%	7.5%	13.4%			11.5%	8.5%	
EBITDA margin	14.1%	12.4%	18.7%	11.2%	16.1%			14.1%	11.0%	
EBIT margin	8.6%	7.1%	12.7%	5.9%	10.4%			8.6%	5.9%	
Pretax profit margin	7.3%	5.7%	11.2%	4.8%	8.8%			7.2%	5.0%	
Profit margin before extra Item	2.6%	3.4%	6.3%	0.8%	4.9%			3.3%	2.6%	
Net profit margin	3.7%	2.6%	3.9%	4.1%	3.7%			3.6%	2.6%	

Source: Company Data, Trinity Research

## PTT: นโยบาย ESG

## SET ESG Ratings

## AAA

**E – Environment**  
(ด้านสิ่งแวดล้อม)

- ลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจกของ กลุ่ม ปตท.2 ลงร้อยละ 15 ภายในปี 2573 เมื่อเทียบกับปริมาณการปล่อยก๊าซเรือนกระจกปีฐาน 2563
- ลดความเข้มข้นปริมาณน้ำใช้ (Water Intensity) ในปี 2573 ร้อยละ 10 สำหรับอาคารสำนักงาน เมื่อเทียบกับข้อมูลปีฐาน 2556
- กำหนดเป้าหมายควบคุมและติดตามการดึงน้ำจืด (Freshwater Withdrawal) ของกลุ่ม ปตท. รวมไม่เกิน 70 ล้านลูกบาศก์เมตร ในปี 2567

**S – Social**  
(ด้านสังคม)

- ยึดถือปฏิบัติตามหลักการด้านสิทธิมนุษยชนที่ระบุไว้ในกฎหมายและเป็นมาตรฐานในระดับสากล เช่น ปฏิญญาสากลว่าด้วยสิทธิมนุษยชน (The Universal Declaration of Human Rights: UDHR) หลักการชี้แนะว่าด้วยธุรกิจและสิทธิมนุษยชนแห่งสหประชาชาติ (United Nations Guiding Principles on Business and Human Rights: UNGP) และปฏิญญาองค์การแรงงานระหว่างประเทศเรื่องหลักการและสิทธิขั้นพื้นฐานในการทำงานขององค์การแรงงานระหว่างประเทศ (International Labour Organization: ILO)
- ได้กำหนดแผนการดำเนินงานที่จะทบทวนและปรับปรุงกระบวนการตรวจสอบสิทธิมนุษยชนอย่างรอบด้าน (HRDD) เป็นประจำทุก ๆ สองปี

**G – Governance**  
(ด้านการกำกับดูแลกิจการ)

- มีการทบทวนปรับปรุงนโยบายและคู่มือ CG อย่างต่อเนื่อง เพื่อให้สอดคล้องกับกฎหมาย แนวปฏิบัติที่ดีในการดำเนินธุรกิจ สภาพแวดล้อมทางเศรษฐกิจ และสังคมที่เปลี่ยนแปลงไป และกำหนดให้กรรมการ ผู้บริหาร และพนักงานทุกระดับ
- ให้ความสำคัญ ในการดูแลและคำนึงถึงผู้มีส่วนได้ส่วนเสียทุกกลุ่ม ทั้งภายใน และภายนอกบริษัท รวมถึงความรับผิดชอบต่อสังคมและ สิ่งแวดล้อม โดยแบ่งกลุ่มผู้มีส่วนได้ส่วนเสียของ ปตท. ออกเป็น 6 กลุ่ม ได้แก่ หน่วยงานภาครัฐ สังคมชุมชน ผู้ลงทุน ลูกค้า คู่ค้าและคู่ความร่วมมือ และ กรรมการและพนักงาน
- ลงนามบันทึกข้อตกลงความร่วมมือ (MOU) การขับเคลื่อนธรรมาภิบาลและ บรรษัทภิบาล ระหว่างสำนักงานคณะกรรมการป้องกันและปราบปรามการทุจริตแห่งชาติ (สำนักงาน ป.ป.ช.) สำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ (ก.ล.ต.) สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) และหน่วยงานรัฐวิสาหกิจ 51 แห่ง การจัดตั้งศูนย์ปฏิบัติการต่อต้านการทุจริตในหน่วยงานรัฐวิสาหกิจ (ศปท.) ของ ปตท.

**PTT PUBLIC COMPANY LIMITED**
**Income statement**

Year End Dec (Btm)	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
Sales	2,258,818	3,367,203	3,144,551	3,529,277	3,540,305
Cost of good sold	(1,753,440)	(2,766,991)	(2,610,024)	(3,048,391)	(3,022,634)
<b>Gross Profit</b>	<b>505,378</b>	<b>600,212</b>	<b>534,526</b>	<b>480,886</b>	<b>517,671</b>
SG&A	(101,040)	(133,727)	(132,293)	(132,348)	(132,761)
<b>EBITDA</b>	<b>404,338</b>	<b>466,485</b>	<b>402,233</b>	<b>348,538</b>	<b>384,909</b>
Depreciation & Amortization	(146,790)	(167,240)	(173,065)	(180,137)	(204,295)
<b>EBIT</b>	<b>257,548</b>	<b>299,245</b>	<b>229,168</b>	<b>168,401</b>	<b>180,615</b>
Equity Shares	9,010	5,849	3,013	4,000	4,000
Financial Costs	(28,163)	(37,091)	(45,383)	(36,542)	(35,954)
Other Income	18,168	24,420	40,705	40,705	40,705
Other Expenses	0	0	0	0	0
<b>Pretax Profit</b>	<b>256,563</b>	<b>292,423</b>	<b>227,503</b>	<b>176,564</b>	<b>189,366</b>
Tax	(67,591)	(90,462)	(81,313)	(43,141)	(46,342)
<b>Net Profit before minority</b>	<b>188,972</b>	<b>201,961</b>	<b>146,189</b>	<b>133,423</b>	<b>143,025</b>
Less Minority Interest	(43,704)	(30,925)	(43,256)	(40,120)	(45,004)
<b>Net Profit before Extra.</b>	<b>145,268</b>	<b>171,036</b>	<b>102,933</b>	<b>93,303</b>	<b>98,021</b>
Extraordinary items	(38,427)	(69,361)	9,091	0	0
Impairment loss on assets	1,522	(10,500)	0	0	0
<b>Reported Net Profit</b>	<b>108,363</b>	<b>91,175</b>	<b>112,024</b>	<b>93,303</b>	<b>98,021</b>
<b>Net Profit (Ex Stock gain/loss and Extra)</b>	<b>108,363</b>	<b>91,175</b>	<b>112,024</b>	<b>93,303</b>	<b>98,021</b>
<b>EPS (Bt)</b>	<b>3.79</b>	<b>3.19</b>	<b>3.92</b>	<b>3.27</b>	<b>3.43</b>

**Statements of Financial Position**

Year End Dec (Btm)	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
Cash in hand & at banks	312,730	340,054	417,134	585,199	754,602
Shor term investment	48,907	12,600	32,392	34,011	35,712
Accounts receivable -net	260,976	361,320	337,238	378,498	379,681
Inventories	210,410	222,348	263,499	307,755	305,154
Other current assets	20,382	104,541	31,477	35,328	35,438
<b>Total Current Assets</b>	<b>853,406</b>	<b>1,040,863</b>	<b>1,081,739</b>	<b>1,340,791</b>	<b>1,510,587</b>
Investments	194,326	237,889	236,231	243,231	250,231
Property, Plant & Equipment	1,425,414	1,499,330	1,541,209	1,481,072	1,396,778
Good will	182,652	188,964	183,731	183,731	183,731
Intangible assets	224,287	261,104	246,411	246,411	246,411
Deferred tax assets	63,529	50,760	42,478	42,478	42,478
Others	134,405	136,723	128,665	45,444	44,644
<b>Total Assets</b>	<b>3,078,019</b>	<b>3,415,632</b>	<b>3,460,462</b>	<b>3,583,157</b>	<b>3,674,858</b>
Loans and O/D from banks	11,632	90,757	96,511	101,337	106,404
Account payable-trade	316,864	318,688	323,482	377,812	374,620
Current portion 1 yr L/T loans	98,502	89,428	119,976	113,977	108,278
Other current liabilities	66,657	93,666	48,741	51,178	53,737
<b>Total Current Liabilities</b>	<b>493,654</b>	<b>592,540</b>	<b>588,710</b>	<b>644,304</b>	<b>643,039</b>
Long-term debt	839,692	1,012,624	944,955	926,056	907,535
Other	271,733	276,775	301,821	291,719	299,391
<b>Total Liabilities</b>	<b>1,605,079</b>	<b>1,881,940</b>	<b>1,835,486</b>	<b>1,862,079</b>	<b>1,849,965</b>
Paid-up share capital	28,563	28,563	28,563	28,563	28,563
Premium on share capital	29,211	29,211	29,211	29,211	29,211
Legal reserve	2,857	2,857	2,857	2,856	2,856
Reserve for expansion	1,273	1,293	1,330	1,330	1,330
Subordinated capital debentures	0	0	0	0	0
Unappropriated	922,092	957,167	1,003,378	1,059,361	1,118,174
Others	22,700	33,499	55,858	55,858	55,858
<b>Total Equity before MI</b>	<b>1,006,696</b>	<b>1,052,591</b>	<b>1,121,198</b>	<b>1,177,180</b>	<b>1,235,992</b>
Minority Interest	466,243	481,102	503,778	543,898	588,902
<b>Total Equity</b>	<b>1,472,940</b>	<b>1,533,693</b>	<b>1,624,976</b>	<b>1,721,078</b>	<b>1,824,894</b>
<b>Total Liabilities &amp; Equity</b>	<b>3,078,019</b>	<b>3,415,632</b>	<b>3,460,462</b>	<b>3,583,157</b>	<b>3,674,859</b>

**Assumption**

Assumptions	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
Gas value (MMSCFD)	4,437	4,237	4,238	4,239	4,240
Oil Sale volume (MM Liter)	25,500	25,500	25,500	25,500	25,500

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

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ตรีเนิตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณิต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ได้แจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้แนะหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

**PTT PUBLIC COMPANY LIMITED**
**Cash Flow Statement**

Year End Dec (Btm)	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
Pre-tax profit	204,117	218,728	238,721	172,986	180,316
Depreciation	146,790	167,240	173,065	180,137	204,295
Chg in working capital	31,406	(177,870)	5,274	(26,770)	380
Tax paid	(67,591)	(90,462)	(81,313)	(43,141)	(46,342)
Other operating activities	36,905	79,861	(9,091)	0	0
<b>CF from Operating</b>	<b>351,627</b>	<b>197,497</b>	<b>326,656</b>	<b>283,212</b>	<b>338,649</b>
Capital expenditure	(440,128)	(284,285)	(195,018)	(120,000)	(120,000)
Change in investments	(68,435)	3,947	1,979	74,601	(7,901)
Other investing activities	0	0	0	0	0
<b>CF from Investment</b>	<b>(508,562)</b>	<b>(280,338)</b>	<b>(193,038)</b>	<b>(45,399)</b>	<b>(127,901)</b>
Capital Increase	8	21	37	(1)	0
Debt Financing	154,322	242,984	(31,367)	(20,072)	(19,153)
Dividend (incl. tax)	(57,697)	(59,982)	(42,844)	(37,321)	(39,208)
Other financing activities	41,001	(72,858)	17,637	(12,353)	17,016
<b>CF from Financing</b>	<b>137,634</b>	<b>110,165</b>	<b>(56,537)</b>	<b>(69,747)</b>	<b>(41,345)</b>
<b>Change in Cash</b>	<b>(19,302)</b>	<b>27,324</b>	<b>77,080</b>	<b>168,065</b>	<b>169,403</b>
<b>Beginning Cash</b>	<b>332,032</b>	<b>312,730</b>	<b>340,054</b>	<b>417,134</b>	<b>585,199</b>
<b>Ending Cash</b>	<b>312,730</b>	<b>340,054</b>	<b>417,134</b>	<b>585,199</b>	<b>754,602</b>

**Key Ratios**

Year End Dec (Bt mn)	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
<b>Per Share (Bt)</b>					
EPS	3.79	3.19	3.92	3.27	3.43
DPS	2.00	2.00	2.00	2.00	2.00
BV	35.24	36.85	39.25	41.21	43.27
CF	12.31	6.91	11.44	9.92	11.86
<b>Liquidity Ratio (x)</b>					
Current Ratio	1.73	1.76	1.84	2.08	2.35
Quick Ratio	1.30	1.38	1.39	1.60	1.87
<b>Profitability Ratio (%)</b>					
Gross Margin (Inc. Depre)	15.88%	12.86%	11.49%	8.52%	8.85%
EBITDA Margin	17.90%	13.85%	12.79%	9.88%	10.87%
EBIT Margin	11.40%	8.89%	7.29%	4.77%	5.10%
Net Margin	4.80%	2.71%	3.56%	2.64%	2.77%
ROE	11.47%	8.85%	10.31%	8.12%	8.12%
<b>Efficiency Ratio</b>					
ROA	3.52%	2.67%	3.24%	2.60%	2.67%
ROFA	7.60%	6.08%	7.27%	6.30%	7.02%
<b>Leverage Ratio (x)</b>					
Debt to Equity	0.94	1.13	1.04	0.97	0.91
Net Debt to Equity	0.58	0.80	0.63	0.44	0.27
Interest Coverage Ratio	9.14	8.07	5.05	4.61	5.02
<b>Growth</b>					
Sales Growth	39.81%	49.07%	-6.61%	12.23%	0.31%
EBITDA Growth	85.88%	16.19%	-9.77%	-12.12%	9.34%
Net Profit Growth	186.94%	-15.86%	22.87%	-16.71%	5.06%
EPS Growth	186.94%	-15.86%	22.87%	-16.71%	5.06%
<b>Valuation</b>					
PER (x)	9.23	10.96	8.92	10.71	10.20
P/BV (x)	0.99	0.95	0.89	0.85	0.81
EV/EBITDA (x)	3.76	3.75	3.86	3.91	3.13
P/CF (x)	2.84	5.06	3.06	3.53	2.95
Dividend Yield (%)	5.71%	5.71%	5.71%	5.71%	5.71%
Dividend Payout Ratio (%)	53%	63%	51%	61%	58%

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

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณิต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

