

## ไทยอีสเทิร์น กรุป โฮลดิ้งส์ – TEGH



7 พฤศจิกายน 2567

**ชื้อ**

ราคาเป้าหมาย	4.90 บาท
Upside/Downside	+47%
Median Consensus	4.80 บาท
<b>1M price direction:</b>	


**คาดการณ์ 3Q67 ปรับตัวดีขึ้นมาก**

- เราคาดการณ์ 3Q67 ที่ 207 ล้านบาท ดีขึ้น 105%QoQ และ 412%YoY
- ธุรกิจยางและปาล์มปรับตัวดีขึ้น ทั้งจากราคายางและปริมาณขาย
- 4Q67 อาจเห็นธุรกิจยางอ่อนตัวลงบ้างตามฤดูกาล แต่ธุรกิจปาล์มคาดปรับตัวดีขึ้น ทำให้คาดการณ์ 4Q67 อาจอ่อนตัวลงบ้าง QoQ แต่ยังเป็นระดับที่ค่อนข้างสูง
- ปรับประมาณการกำไรปี 67 ขึ้นเพื่อสะท้อนแนวโน้มกำไร 3Q67-4Q67 ที่ดีกว่าที่คาดไว้ก่อนหน้านี้
- ราคาน้ำมันอ่อนตัวลงมาสะท้อน EUDR แต่ผลกระทบจริงค่อนข้างจำกัด

**คาดการณ์ 3Q67 ปรับตัวดีขึ้นมาก**

เราคาดการณ์ 3Q67 ที่ 207 ล้านบาท ดีขึ้น 105%QoQ และ 412%YoY โดยคาดยอดขายของธุรกิจหลักทั้งธุรกิจยางและธุรกิจปาล์มปรับตัวดีขึ้น หลังได้รับผลจากทั้งราคายางเกือบทุกผลิตภัณฑ์ยังอยู่ในเกณฑ์ดี โดยเฉพาะราคายางแท่งที่ยังปรับตัวขึ้นต่อเนื่อง QoQ ขณะที่ปริมาณขายปรับตัวเพิ่มขึ้นเช่นกัน โดยปริมาณขายยางแท่งเพิ่มขึ้นค่อนข้างมาก QoQ ซึ่งรวมถึงการขยายมาตรฐาน EUDR ที่เพิ่มขึ้นด้วย (คาด 1.4 หมื่นตัน จาก 2Q67 ที่ 3 พันตัน) จากความต้องการวัตถุดิบที่นำไปผลิตยางล้อที่เพิ่มขึ้น โดยเราคาดว่าส่วนหนึ่งเป็นผลจากปัจจัยฤดูกาล เนื่องจากอาจมีการเร่งผลิตรายล้อก่อนเข้าช่วง Low Season ปลายปี ในส่วนของปริมาณขายทั้งน้ำมันปาล์มดิบ และน้ำมันเมล็ดในปาล์มปรับตัวดีขึ้น QoQ เช่นกัน โดยคาดว่าได้รับผลบวกจากการส่งออกที่เพิ่มขึ้นทดแทนปริมาณการส่งออกของประเทศอินโดนีเซียที่ชะลอลง ทำให้เราคาดรายได้รวมจะเติบโตราว 24%QoQ และ 30%YoY ส่วนกำไรขั้นต้นคาดอยู่ที่ 10.4% จาก 9.5% ใน 2Q67

**ปรับกำไรปี 67 ขึ้น แต่ยังคงกำไรปี 68**

เราปรับเพิ่มประมาณการกำไรปี 2567 ขึ้นราว 22% จากประมาณการก่อนหน้านี้มาอยู่ที่ 542 ล้านบาท (+152%YoY) เพื่อสะท้อนแนวโน้มกำไร 3Q67 ที่คาดว่าจะออกมาค่อนข้างดี ขณะที่ใน 4Q67 อาจเห็นกำไรยังอยู่ในระดับสูง แม้ว่าผลประกอบการจากธุรกิจยางจะอ่อนตัวลง QoQ (แต่ยังเป็นระดับที่ค่อนข้างสูง) เนื่องจากราคายางแท่งจะเริ่มปรับตัวลงบ้าง แต่คาดปริมาณขายยาง EUDR ยังเพิ่มขึ้นอยู่ แม้ว่าจะมีข่าวที่ทางการ EU จะเลื่อนการบังคับใช้เป็นต้นปี 2569 ก็ตาม แต่ลูกค้ายังคงคำสั่งซื้ออยู่ ทำให้ช่วยชดเชยผลกระทบได้บางส่วน ขณะที่คาดผลประกอบการจากธุรกิจปาล์มจะปรับตัวดีขึ้น เนื่องจากเข้าสู่ฤดูกาลที่ผลผลิตเพิ่มขึ้นบวกกับจะเริ่มเห็นผลที่ชัดเจนขึ้นจากการเพิ่มหม้อหนึ่งใหม่ ซึ่งส่งผลบวกต่อประสิทธิภาพการผลิต นอกจากนี้อาจเห็นการรับรู้รายได้จากการขาย Biogas ให้ลูกค้ารายใหญ่

**ราคาน้ำมันอ่อนตัวลงทำให้ Upside น่าสนใจ**

เราให้ราคาเป้าหมายปี 2568 ที่ 4.9 บาท อิง PER 9 เท่า (จากเดิมราคาเป้าหมายปี 2567 ที่ 4.9 บาท อิง PER 10 เท่า โดยลด PER ลง เพื่อสะท้อนแนวโน้มการเติบโตของกำไรปี 2568 ที่อาจลดลง จากฐานกำไรปี 2567 ที่ค่อนข้างสูง) ราคาน้ำมันอ่อนตัวลงมาจากความกังวลเรื่อง EUDR ขณะที่ผลกระทบจริงเราคาดว่าไม่มาก เนื่องจากลูกค้ายังมีคำสั่งซื้อยางมาตรฐาน EUDR อยู่ ทำให้เรายังคงคำแนะนำ "ซื้อ"

ความเสี่ยง: ความผันผวนของราคายางและปาล์มน้ำมัน

**Stock information**

ราคาปิด	3.34 บาท
ราคาเปิดสูง/ต่ำใน 1 ปี	4.16/2.26 ล้านบาท
มูลค่าตลาด	4,523 ล้านบาท
ปริมาณหุ้น (พาร์ 1)	1,080 ล้านหุ้น
Free Float	24.72%
Foreign Limit/Available	49%/23.87%
NVDR in hand (% of share)	0.70%
ปริมาณหุ้นเฉลี่ย/วัน('000)	3,607.20
Anti-corruption:	ประกาศเจตนารมณ์
CG Score:	

**XD - Date**

Period	X-Date	DPS(Bt)
01/01/23-31/12/23	19/03/24	0.10
01/01/22-31/12/22	13/03/23	0.26
-	-	-



ธนภัทร จิตรเสถียร  
เลขหมายใบอนุญาต: 049194  
E-mail: tanapat@trinitythai.com

บริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด เป็นผู้จัดการการจัดจำหน่ายหุ้นสามัญเพิ่มทุนของ TEGH โดยการจัดทำเอกสารฉบับนี้เพื่อวัตถุประสงค์ในการนำเสนอข้อมูลและบทความการวิเคราะห์เท่านั้น การตัดสินใจลงทุนขึ้นอยู่กับดุลยพินิจของนักลงทุน

**ข้อมูลทางการเงิน**

Year End:	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
Revenue (Btm)	11,088	15,403	12,143	15,086	18,126
Gross Profit (Btm)	1,184	1,585	1,095	1,289	1,626
EBIT (Btm)	761	922	367	622	803
Net Profit (Btm)	563	684	215	444	589
EPS (Bt)	0.72	0.63	0.20	0.41	0.54
BVPS (Bt)	2.65	3.01	2.94	3.28	3.65
DPS (Bt)	0.00	0.26	0.08	0.16	0.22
PER (x)	N/A	7.48	14.06	9.11	6.87
PBV (x)	N/A	1.58	0.95	1.14	1.02
ROA (%)	9.56%	10.20%	3.00%	5.63%	6.62%
ROE (%)	31.96%	25.68%	6.70%	13.21%	15.72%

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

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลใดๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้จัดเตรียมขึ้นเพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการย้่าหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

Figure 1: Quarterly Result

(Unit : Btm)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24F	%QoQ	%YoY
<b>Revenues</b>	<b>3,178</b>	<b>3,025</b>	<b>3,002</b>	<b>2,938</b>	<b>3,709</b>	<b>3,140</b>	<b>3,893</b>	<b>24%</b>	<b>30%</b>
COGS	(2,855)	(2,766)	(2,736)	(2,690)	(3,381)	(2,843)	(3,488)	23%	28%
<b>Gross Profit</b>	<b>323</b>	<b>259</b>	<b>266</b>	<b>248</b>	<b>327</b>	<b>297</b>	<b>405</b>	<b>36%</b>	<b>52%</b>
SG&A	(202)	(181)	(185)	(190)	(223)	(176)	(181)	3%	-2%
<b>Operating profit</b>	<b>121</b>	<b>78</b>	<b>81</b>	<b>57</b>	<b>104</b>	<b>121</b>	<b>224</b>	<b>86%</b>	<b>177%</b>
Other incomes	9	10	12	9	31	8	14	66%	13%
Other expenses	0	0	0	0	0	0	0	-	-
Dividend income	0	0	0	0	0	0	0	-	-
Share of associate incomes	4	(7)	(0)	(7)	(2)	29	33	12%	-14702%
<b>EBIT</b>	<b>134</b>	<b>81</b>	<b>93</b>	<b>59</b>	<b>132</b>	<b>158</b>	<b>271</b>	<b>71%</b>	<b>192%</b>
Interest expense	(29)	(25)	(31)	(35)	(49)	(45)	(47)	5%	50%
Forex gain (loss)	6	(51)	(12)	47	(11)	(10)	28	-371%	-329%
<b>Profit before taxes</b>	<b>111</b>	<b>5</b>	<b>49</b>	<b>71</b>	<b>73</b>	<b>103</b>	<b>252</b>	<b>144%</b>	<b>411%</b>
Corporate taxes	(8)	(1)	(9)	(3)	(9)	(2)	(45)	1845%	405%
<b>Profit after tax</b>	<b>103</b>	<b>4</b>	<b>40</b>	<b>68</b>	<b>63</b>	<b>101</b>	<b>207</b>	<b>105%</b>	<b>412%</b>
Non-controlling interest	(0)	0	0	0	(0)	0	0	-	-
Extra-ordinary items	0	0	0	0	0	0	0	-	-
<b>Net Profit</b>	<b>103</b>	<b>4</b>	<b>40</b>	<b>69</b>	<b>63</b>	<b>101</b>	<b>207</b>	<b>105%</b>	<b>412%</b>
<b>EPS</b>	<b>0.09</b>	<b>0.00</b>	<b>0.03</b>	<b>0.08</b>	<b>0.07</b>	<b>0.09</b>	<b>0.19</b>	<b>105%</b>	<b>469%</b>

**KEY RATIOS**

Gross Profit Margin (%)	10.2%	8.6%	8.9%	8.4%	8.8%	9.5%	10.4%
Operating Profit Margin (%)	3.8%	2.6%	2.7%	2.0%	2.8%	3.8%	5.8%
EBIT Margin (%)	4.2%	2.7%	3.1%	2.0%	3.6%	5.0%	7.0%
SG&A (%)	6.3%	6.0%	6.2%	6.5%	6.0%	5.6%	4.6%
Net Profit Margin (%)	3.2%	0.1%	1.3%	2.3%	1.7%	3.2%	5.3%

Source: Company Data, Trinity Research

**TEGH: นโยบาย ESG**

SET ESG Ratings      N/A

- |   |   |
|---|---|
| <b>E – Environment</b><br>(ด้านสิ่งแวดล้อม)       | <ul style="list-style-type: none"> <li>กลุ่มบริษัทฯ ให้ความสำคัญกับการดูแลสิ่งแวดล้อมไปพร้อมกับการเติบโตของธุรกิจ ดังนั้นจึงได้มีการใช้มาตรฐาน ISO14001:2015 ในการดำเนินงานเพื่อบริหารจัดการทรัพยากรและระบบนิเวศ เพื่อลดผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อมจากการดำเนินงานของกลุ่มบริษัทฯ</li> </ul>  |
| <b>S – Social</b><br>(ด้านสังคม)                  | <ul style="list-style-type: none"> <li>กลุ่มบริษัทฯ มุ่งมั่นที่จะสร้างความมั่นคงให้กับสังคม ชุมชน และพนักงาน ด้วยการสร้างวัตถุดิบที่มีคุณภาพภายใต้มาตรฐานการผลิตทางด้านสิ่งแวดล้อม และสร้างงานให้แก่ชุมชนโดยรอบเพื่อกระจายรายได้ นอกจากนี้ยังให้ความสำคัญกับความปลอดภัยของพนักงาน รวมถึงมุ่งมั่นที่จะพัฒนาศักยภาพพนักงานเพื่อสร้างความมั่นคงทางสังคม</li> </ul> |
| <b>G – Governance</b><br>(ด้านการกำกับดูแลกิจการ) | <ul style="list-style-type: none"> <li>กลุ่มบริษัทฯ ให้ความสำคัญกับการบริหารงานอย่างมีประสิทธิภาพและประสิทธิผลภายใต้กฎหมาย กฎระเบียบที่เกี่ยวข้อง และธรรมาภิบาลที่ดี โดยคำนึงถึงผู้มีส่วนได้ส่วนเสียทั้งหมดใช้คุณค่าของธุรกิจ</li> </ul>  |

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

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลใดๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ตรีดี จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการยื่นคำขอหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

THAI EASTERN GROUP HOLDINGS PUBLIC COMPANY LIMITED (TEGH)					
Income statement					
Year End Dec (Btm)	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
Sales	11,088	15,403	12,143	15,086	18,126
Cost of good sold	(9,903)	(13,818)	(11,047)	(13,613)	(16,446)
<b>Gross Profit</b>	<b>1,184</b>	<b>1,585</b>	<b>1,095</b>	<b>1,473</b>	<b>1,679</b>
SG&A	(232)	(461)	(427)	(481)	(612)
Other Income	39	57	40	44	37
Equity sharing profit	20	62	(10)	43	45
<b>EBIT</b>	<b>761</b>	<b>922</b>	<b>367</b>	<b>731</b>	<b>802</b>
Depreciation & Amortization	(250)	(320)	(331)	(348)	(348)
<b>EBITDA</b>	<b>1,011</b>	<b>1,242</b>	<b>698</b>	<b>1,079</b>	<b>1,150</b>
Financial Costs	(98)	(124)	(121)	(132)	(149)
<b>Pretax Profit</b>	<b>663</b>	<b>798</b>	<b>247</b>	<b>599</b>	<b>653</b>
Tax	(16)	(8)	(21)	(60)	(65)
<b>Net Profit before minority</b>	<b>647</b>	<b>790</b>	<b>226</b>	<b>539</b>	<b>588</b>
Less Minority Interest	0	0	0	0	0
<b>Net Profit before Extra.</b>	<b>647</b>	<b>790</b>	<b>226</b>	<b>539</b>	<b>588</b>
Extraordinary items	(84)	(106)	(11)	3	0
<b>Reported Net Profit</b>	<b>563</b>	<b>684</b>	<b>215</b>	<b>542</b>	<b>588</b>
<b>Fully Diluted EPS (Bt)</b>	<b>0.72</b>	<b>0.63</b>	<b>0.20</b>	<b>0.50</b>	<b>0.54</b>
Financial Position					
Year End Dec (Btm)	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
Cash in hand & at banks	39	215	68	248	195
Accounts receivable -net	681	1,116	722	1,142	1,372
Inventories	2,954	2,229	3,022	3,235	3,908
Other current assets	138	205	214	266	320
<b>Total Current Assets</b>	<b>3,811</b>	<b>3,764</b>	<b>4,024</b>	<b>4,891</b>	<b>5,795</b>
Investments					
Property, Plant & Equipment	2,018	2,485	2,750	2,752	2,754
Others	653	689	635	786	939
<b>Total Assets</b>	<b>6,482</b>	<b>6,938</b>	<b>7,410</b>	<b>8,429</b>	<b>9,488</b>
Short-term loans and O/D	3,315	2,411	2,692	2,992	3,642
Account payable-trade	303	309	355	409	494
Current portion 1 yr L/T loans	109	106	118	124	153
Other current liabilities	33	14	241	300	360
<b>Total Current Liabilities</b>	<b>3,760</b>	<b>2,841</b>	<b>3,406</b>	<b>3,825</b>	<b>4,649</b>
Long-term liabilities	563	777	750	876	723
Other non current liabilities	75	75	74	93	111
<b>Total Liabilities</b>	<b>4,398</b>	<b>3,692</b>	<b>4,230</b>	<b>4,794</b>	<b>5,483</b>
Paid-up share capital	786	1,080	1,080	1,080	1,080
Premium on share capital	0	0	0	0	0
Retained earnings	1,033	907	841	1,296	1,666
Other	264	1,258	1,258	1,258	1,258
<b>Total Equity before MI</b>	<b>2,083</b>	<b>3,245</b>	<b>3,179</b>	<b>3,634</b>	<b>4,004</b>
Minority Interest	1	1	1	1	1
<b>Total Equity</b>	<b>2,084</b>	<b>3,246</b>	<b>3,180</b>	<b>3,635</b>	<b>4,005</b>
<b>Total Liabilities &amp; Equity</b>	<b>6,482</b>	<b>6,938</b>	<b>7,410</b>	<b>8,429</b>	<b>9,488</b>
Assumption					
	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
Sales	11,088	15,403	12,143	15,086	18,126
Gross profit margin(%)	10.68%	10.29%	9.02%	9.76%	9.26%
Natural rubber revenue	9,214	11,883	8,716	11,400	14,148
Palm oil revenue	1,780	3,401	3,436	3,584	3,873
Renew able revenue	81	109	88	91	93

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

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ตรีเนิตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้แนะหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

<b>THAI EASTERN GROUP HOLDINGS PUBLIC COMPANY LIMITED (TEGH)</b>					
<b>Cash Flow Statement</b>					
<b>Year End Dec (Btm)</b>	<b>2021A</b>	<b>2022A</b>	<b>2023A</b>	<b>2024F</b>	<b>2025F</b>
Pre-tax profit	563	684	215	541	587
Depreciation	250	320	331	348	348
Non-cash items	5	(106)	(24)	0	0
Chg in working capital	(870)	110	(76)	(705)	(947)
<b>CF from Operating</b>	<b>(52)</b>	<b>1,009</b>	<b>446</b>	<b>184</b>	<b>(12)</b>
PPE	(453)	(787)	(596)	(350)	(350)
Other Assets	161	465	19	0	0
<b>CF from Investment</b>	<b>(292)</b>	<b>(322)</b>	<b>(577)</b>	<b>(350)</b>	<b>(350)</b>
Capital Increase	0	0	0	0	0
Debt raised/(repaid)	191	(971)	277	432	526
Dividend (incl. tax)	0	(810)	(281)	(86)	(217)
Other financing activities	0	0	0	0	0
<b>CF from Financing</b>	<b>191</b>	<b>(1,781)</b>	<b>(4)</b>	<b>346</b>	<b>309</b>
<b>Inc.(Dec.) in cash</b>	<b>(153)</b>	<b>(1,094)</b>	<b>(136)</b>	<b>180</b>	<b>(53)</b>
<b>Beginning cash</b>	<b>119</b>	<b>120</b>	<b>121</b>	<b>68</b>	<b>248</b>
<b>Ending cash</b>	<b>39</b>	<b>215</b>	<b>68</b>	<b>248</b>	<b>195</b>
<b>Key Ratios</b>					
<b>Year End Dec (Bt mn)</b>	<b>2021A</b>	<b>2022A</b>	<b>2023A</b>	<b>2024F</b>	<b>2025F</b>
<b>Per Share (Bt)</b>					
EPS	0.72	0.63	0.20	0.50	0.54
DPS	0.00	0.26	0.08	0.20	0.22
BV	2.65	3.01	2.94	3.37	3.71
<b>Liquidity Ratio (x)</b>					
Current Ratio	1.01	1.33	1.18	1.28	1.25
Quick Ratio	0.23	0.54	0.29	0.43	0.41
<b>Profitability Ratio (%)</b>					
Gross Margin	10.68%	10.29%	9.02%	9.76%	9.26%
EBITDA Margin	9.12%	8.07%	5.75%	7.15%	6.34%
EBIT Margin	6.86%	5.99%	3.03%	4.84%	4.42%
Net Margin	5.08%	4.44%	1.77%	3.59%	3.24%
ROE	31.96%	25.68%	6.70%	15.89%	15.36%
Effective Tax Rate (%)	2.44%	1.03%	8.55%	9.98%	9.98%
<b>Efficiency Ratio</b>					
ROA	9.56%	10.20%	3.00%	6.83%	6.55%
ROFA	21.07%	21.56%	6.35%	15.32%	15.91%
<b>Leverage Ratio (x)</b>					
Debt to Equity	2.11	1.14	1.33	1.32	1.37
Debt Service Coverage	0.29	0.47	n.a.	n.a.	n.a.
Interest Coverage Ratio	7.76	7.43	n.a.	n.a.	n.a.
<b>Growth</b>					
Sales Growth	35.28%	38.92%	-21.17%	24.24%	20.15%
EBITDA Growth	159.66%	22.92%	-43.81%	54.42%	6.55%
Net Profit Growth	1391.85%	21.57%	-68.57%	151.65%	8.40%
EPS Growth	33.53%	-11.53%	-68.57%	151.65%	8.40%
<b>Valuation</b>					
PER (x)	N/A	7.48	14.06	6.67	6.15
P/BV (x)	N/A	1.58	0.95	0.99	0.90
EV/EBITDA (x)	N/A	10.01	26.27	9.18	0.00
Dividend Yield (%)	N/A	5.49%	2.86%	6.03%	6.53%

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

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ตรีเนิตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้แนะหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ 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 และมีได้มีการใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นผลการสำรวจ 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 และมีได้ใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน

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