

พีทีที โกลบอล เคมิคอล- PTTGC



ซื้อเก็งกำไร

ราคาเป้าหมาย	39 บาท
Upside/Downside	+16%
Median Consensus	41 บาท
1M price direction:	



Stock information

ราคาปิด	33.50 บาท
ราคาปิดสูง/ต่ำใน 1 ปี	52.50/31.75 บาท
มูลค่าตลาด	151,046 ล้านบาท
ปริมาณหุ้น (พาร์ 10)	4,508 ล้านหุ้น
Free Float	54.81%
Foreign Limit/Available	37%/25.87%
NVDR in hand (% of share)	8.59%
ปริมาณหุ้นเฉลี่ย/วัน('000)	14,909.93
Anti-corruption:	ได้รับการรับรอง
CG Score:	

XD - Date

Period	X-Date	DPS(Bt)
-	28/02/22	0.25
-	03/09/21	0.75
-	28/02/22	1.75



เอกกรินทร์ วงษ์ศรี, CFA  
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์ : 055680  
E-mail: ekkarin@trinitythai.com

PTTGC 3Q23 คาดพลิกกลับมาเป็นกำไร แต่แนวโน้ม 4Q23 กลับมาชะลอตัว

- **คงคำแนะนำ** :ซื้อเก็งกำไร แต่ปรับราคาไปปี 2024 ที่ 39 บาท ถึง Avg PBV-1SD ที่ 0.65 สะท้อนแนวโน้มของปิโตรเคมีที่ยังไม่ฟื้นตัว ประเมินว่าอาจจะเริ่มเห็นการฟื้นตัวใน 2H24 เป็นต้นไป จาก Supply ใหม่ที่ลดลง
- **ปัจจุบันราคาหุ้น Trade** ที่ระดับ Avg PBV-2SD นับเป็นจุดต่ำเป็นอันดับ 2 นับตั้งแต่ปี 2020 ที่เกิดแพร่ระบาด COVID-19 ทั้งนี้เราเชื่อว่าราคาหุ้นจะเป็น side way ในระดับต่ำ จนกว่าจะเห็นการกระตุ้นเศรษฐกิจของประเทศจีน และยังมีแรงกดดันจาก over supply ในธุรกิจปิโตรเคมี
- **คาด PTTGC รายงานพลิกกลับมาเป็นกำไร 3Q23** ที่ 1.7 พันล้านบาท จาก 3Q22 ที่ขาดทุน 1.3 หมื่นล้านบาท และ 2Q23 ที่ขาดทุน 5.6 พันล้านบาท โดย 3Q22 และ 2Q22 มีผลขาดทุน Stock สูงถึง 8 พันล้านบาท และ 2.7 พันล้านบาทตามลำดับ ในขณะที่ 3Q23 คาดว่าจะมี Stock gain รว 3.2 พันล้านบาท ถ้าไม่รับรวมรายการพิเศษ Stock, Hedging และ Fx ไตรมาสนี้คาดว่าจะมีกำไรปกติราว 1.5 พันล้านบาท ปรับตัวดีขึ้นจากค่าการกลั่นเป็นหลัก

Earning preview:

คาด PTTGC รายงานพลิกกลับมาเป็นกำไร 3Q23 ที่ 1.7 พันล้านบาท จาก 3Q22 ที่ขาดทุน 1.3 หมื่นล้านบาท และ 2Q23 ที่ขาดทุน 5.6 พันล้านบาท โดย 3Q22 และ 2Q22 มีผลขาดทุน Stock สูงถึง 8 พันล้านบาท และ 2.7 พันล้านบาทตามลำดับ ในขณะที่ 3Q23 คาดว่าจะมี Stock gain รว 3.2 พันล้านบาท ถ้าไม่รับรวมรายการพิเศษ Stock, Hedging และ Fx ไตรมาสนี้คาดว่าจะมีกำไรปกติราว 1.5 พันล้านบาท ปรับตัวดีขึ้นจากค่าการกลั่นเป็นหลัก

1. ธุรกิจโรงกลั่นคาดว่าจะมี GRM ปรับดีขึ้นมาเป็น USD13/bbl จากน้ำมันดีเซลและน้ำมันเครื่องบินที่มี crack spread ปรับดีขึ้นจาก Inventory อยู่ในระดับต่ำ
2. โพลีเมอร์ EBITDA คาดว่าจะอยู่ที่ 1,600 ล้านบาท -39% YoY, +105% QoQ ปรับลดลง YoY จาก Spread ปิโตรเคมีที่ลดลง ในขณะที่เพิ่มขึ้น QoQ จากปริมาณขายที่เพิ่มขึ้น และไตรมาสก่อนมีสินค้าที่ไม่ตรงตามมาตรฐาน
3. คาด Stock gain รว 3.2 พันล้านบาท
4. Fx และ Hedging loss 3.1 พันล้านบาท

แนวโน้ม 4Q23 ชะลอตัวลง

แนวโน้ม 4Q23 มีแนวโน้มที่ผลประกอบการอาจจะออกมาขาดทุนได้ โดยธุรกิจปิโตรเคมีอาจจะยังไม่ฟื้น จากทั้ง demand ที่ฟื้นตัวช้ากว่าคาด และ supply ที่ยังมีเข้ามาเพิ่ม รวมถึงกลุ่ม performance chemical ที่จะเป็นช่วง low season ในไตรมาส 4 ซึ่งอาจจะทำให้ปริมาณขายลดลง และ GRM เองก็เริ่มปรับลดลงเช่นกัน

ปรับราคาเป้าหมายไปปี 2024

คงคำแนะนำ ซื้อเก็งกำไร แต่ปรับราคาไปปี 2024 ที่ 39 บาท ถึง Avg PBV-1SD ที่ 0.65 สะท้อนแนวโน้มของปิโตรเคมีที่ยังไม่ฟื้นตัว ประเมินว่าอาจจะเริ่มเห็นการฟื้นตัวใน 2H24 เป็นต้นไป จาก Supply ใหม่ที่ลดลง ปัจจุบันราคาหุ้น Trade ที่ระดับ Avg PBV-2SD นับเป็นจุดต่ำเป็นอันดับ 2 นับตั้งแต่ปี 2020 ที่เกิดแพร่ระบาด COVID-19 ทั้งนี้เราเชื่อว่าราคาหุ้นจะเป็น side way ในระดับต่ำ จนกว่าจะเห็นการกระตุ้นเศรษฐกิจของประเทศจีน

**ความเสี่ยง:** ความเสี่ยงจาก Supply ที่ลดลง ในขณะที่ยัง Demand ลดลงจากเศรษฐกิจ

ข้อมูลทางการเงิน

Year End:	2020A	2021A	2022A	2023F	2024F
Sales(Bt mn)	329,291	468,953	683,954	590,240	664,020
EBITDA(Bt mn)	19,891	62,821	45,523	26,223	30,491
Net Profit (Bt mn)	200	44,973	(8,752)	(11,285)	(7,378)
EPS (Bt)	0.04	9.97	(1.94)	(2.50)	(1.64)
EV/EBITDA (x)	12.79	5.83	9.59	17.18	15.33
PER(x)	835.77	3.71	N.A.	N.A.	N.A.
PBV(x)	0.59	0.52	0.57	0.60	0.61
DPS(Bt)	1.00	3.75	2.50	0.00	0.00
Div Yield (%)	3%	10%	7%	0%	0%
ROE (%)	0%	15%	-3%	-4%	-3%

Source: Company Data, Trinity Research

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

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลใดๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการที่ต่างจากที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจลงทุนโดยไม่ได้เป็นการชี้แนะหรือชักชวนให้ลงทุน การซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

Figure 1: PTTGC Quarterly Result

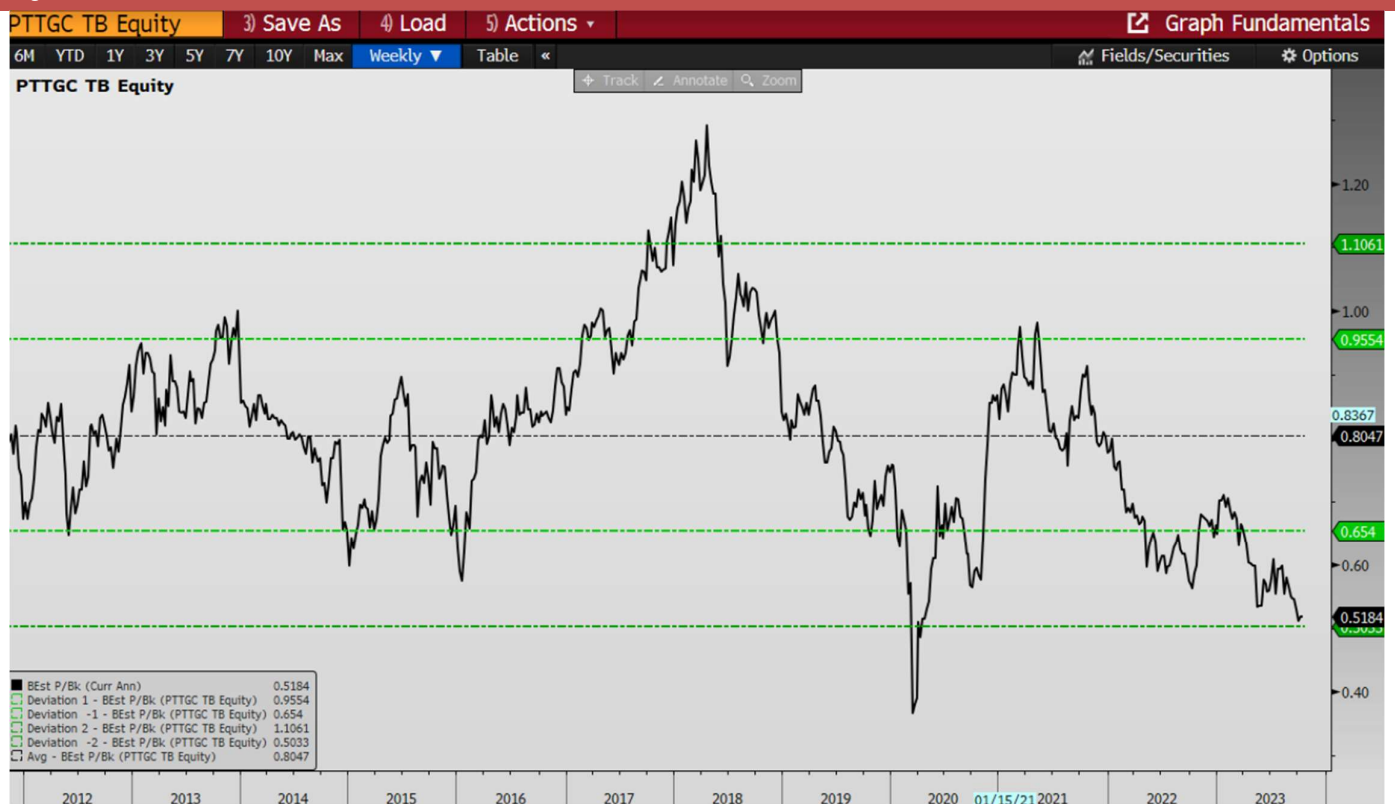
PTT Global Chemical Plc (PTTGC)

STATEMENT OF PROFIT & LOSS (CONSOLIDATED)

(Unit : Btm)	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23E	%QoQ	%YoY	2022	2023E	%YoY
<b>Revenues</b>												
Sales & Services	176,767	197,603	183,141	126,442	148,147	147,949	161,225	9%	-12%	683,954	590,240	-14%
COGS (Ex DA)	(148,480)	(164,469)	(172,397)	(117,043)	(131,983)	(135,620)	(137,656)			(602,389)	(536,255)	
<b>Gross Profit</b>	<b>28,287</b>	<b>33,134</b>	<b>10,744</b>	<b>9,400</b>	<b>16,164</b>	<b>12,329</b>	<b>23,569</b>	<b>91%</b>	<b>119%</b>	<b>81,565</b>	<b>53,985</b>	<b>-34%</b>
SG&A	(9,532)	(9,388)	(9,621)	(10,432)	(8,471)	(8,482)	(8,867)			(38,973)	(30,692)	
<b>EBITDA</b>	<b>18,756</b>	<b>23,746</b>	<b>1,123</b>	<b>(1,032)</b>	<b>7,693</b>	<b>3,847</b>	<b>14,702</b>	<b>282%</b>	<b>1210%</b>	<b>42,592</b>	<b>23,292</b>	<b>-45%</b>
Depreciation & Amortization	(6,836)	(6,783)	(7,076)	(6,867)	(6,965)	(7,032)	(6,800)			(27,563)	(27,324)	
<b>EBIT</b>	<b>11,920</b>	<b>16,963</b>	<b>(5,954)</b>	<b>(7,900)</b>	<b>728</b>	<b>(3,185)</b>	<b>7,902</b>	<b>nm</b>	<b>nm</b>	<b>15,029</b>	<b>(4,032)</b>	<b>nm</b>
Financial Cost	(2,101)	(2,428)	(2,741)	(2,566)	(2,786)	(2,885)	(2,836)			(9,835)	(10,302)	
Other income (expenses)	717	818	591	805	484	575	500			2,931	2,931	
Equity Shares	1,237	1,549	250	460	(48)	(147)	(100)			3,496	(500)	
<b>Pretax profit</b>	<b>11,773</b>	<b>16,902</b>	<b>(7,854)</b>	<b>(9,200)</b>	<b>(1,623)</b>	<b>(5,643)</b>	<b>5,466</b>	<b>nm</b>	<b>nm</b>	<b>11,621</b>	<b>(11,903)</b>	<b>nm</b>
Tax	(184)	324	101	2,031	43	271	(547)			2,273	1,368	
<b>Net Profit after Tax</b>	<b>11,589</b>	<b>17,226</b>	<b>(7,753)</b>	<b>(7,169)</b>	<b>(1,581)</b>	<b>(5,372)</b>	<b>4,919</b>	<b>nm</b>	<b>nm</b>	<b>13,894</b>	<b>(10,535)</b>	<b>nm</b>
Minority Interest	(470)	(438)	(200)	(9)	23	16	(192)			(1,116)	(750)	
<b>Net Profit before Extra</b>	<b>11,120</b>	<b>16,788</b>	<b>(7,953)</b>	<b>(7,177)</b>	<b>(1,557)</b>	<b>(5,356)</b>	<b>4,727</b>	<b>nm</b>	<b>nm</b>	<b>12,777</b>	<b>(11,285)</b>	<b>nm</b>
Foreign Gain (Loss)	(6,908)	(15,400)	(5,431)	4,047	1,640	(720)	(3,000)			(23,392)	0	
Extra. Items	0	0	0	2,163	0	485				1,863	0	
<b>Net Profit</b>	<b>4,212</b>	<b>1,388</b>	<b>(13,384)</b>	<b>(968)</b>	<b>82</b>	<b>(5,591)</b>	<b>1,727</b>	<b>nm</b>	<b>nm</b>	<b>(8,752)</b>	<b>(11,285)</b>	<b>nm</b>
Gross margin (with depreciation)	12.1%	13.3%	2.0%	2.0%	6.2%	3.6%	10.4%			7.9%	4.5%	
EBITDA margin	10.6%	12.0%	0.6%	-0.8%	5.2%	2.6%	9.1%			6.2%	3.9%	
EBIT margin	6.7%	8.6%	-3.3%	-6.2%	0.5%	-2.2%	4.9%			2.2%	-0.7%	
Pretax profit margin	6.7%	8.6%	-4.3%	-7.3%	-1.1%	-3.8%	3.4%			1.7%	-2.0%	
Net profit margin before extra items	6.3%	8.5%	-4.3%	-5.7%	-1.1%	-3.6%	2.9%			1.9%	-1.9%	
Net profit margin	2.4%	0.7%	-7.3%	-0.8%	0.1%	-3.8%	1.1%			-1.3%	-1.9%	

Source: Company

Figure 2: PTTGC PBV

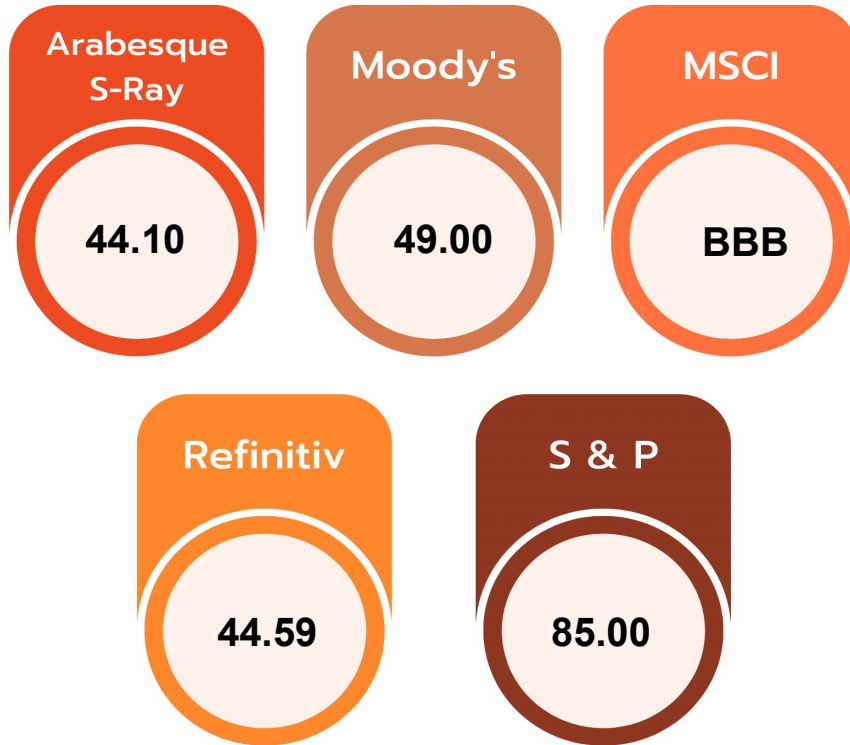


Source: Bloomberg

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

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด ผู้จัดทำอาจลงนามในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจลงทุนของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้แนะหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

ESG



Source: Settrade

**PTT GLOBAL CHEMICAL PUBLIC COMPANY LIMITED**
**Income statement**

Year End Dec (Btm)	2020A	2021A	2022A	2023F	2024F
Sales	329,291	468,953	683,954	590,240	664,020
Cost of good sold	(296,802)	(386,190)	(602,389)	(536,255)	(601,931)
<b>Gross Profit</b>	<b>32,490</b>	<b>82,763</b>	<b>81,565</b>	<b>53,985</b>	<b>62,089</b>
SG&A	(14,881)	(21,727)	(38,973)	(30,692)	(34,529)
<b>EBITDA</b>	<b>17,608</b>	<b>61,036</b>	<b>42,592</b>	<b>23,292</b>	<b>27,559</b>
Depreciation & Amortization	(20,292)	(23,593)	(27,563)	(27,324)	(27,163)
<b>EBIT</b>	<b>(2,683)</b>	<b>37,443</b>	<b>15,029</b>	<b>(4,032)</b>	<b>396</b>
Equity Shares	3,323	6,841	3,496	(500)	(500)
Financial Costs	(3,511)	(5,945)	(9,835)	(10,302)	(10,291)
Other Income	2,283	1,785	2,931	2,931	2,931
Other Expenses	0	0	0	0	0
<b>Pretax Profit</b>	<b>(589)</b>	<b>40,123</b>	<b>11,621</b>	<b>(11,903)</b>	<b>(7,464)</b>
Tax	109	(7,228)	2,273	1,368	836
<b>Net Profit before minority</b>	<b>(480)</b>	<b>32,895</b>	<b>13,894</b>	<b>(10,535)</b>	<b>(6,628)</b>
Less Minority Interest	(452)	(568)	(1,116)	(750)	(750)
<b>Net Profit before Extra.</b>	<b>(932)</b>	<b>32,327</b>	<b>12,777</b>	<b>(11,285)</b>	<b>(7,378)</b>
Impairment loss on assets	<b>1,169</b>	<b>(8,784)</b>	<b>(23,392)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Extraordinary items	(37)	21,430	1,863	0	0
<b>Reported Net Profit</b>	<b>200</b>	<b>44,973</b>	<b>(8,752)</b>	<b>(11,285)</b>	<b>(7,378)</b>
<b>Net Profit (Ex Stock gain/loss and Extra)</b>	<b>200</b>	<b>44,973</b>	<b>(8,752)</b>	<b>(11,285)</b>	<b>(7,378)</b>
<b>EPS (Bt)</b>	<b>0.04</b>	<b>9.97</b>	<b>(1.94)</b>	<b>(2.50)</b>	<b>(1.64)</b>

**Statements of Financial Position**

Year End Dec (Btm)	2020A	2021A	2022A	2023F	2024F
Cash in hand & at banks	44,313	55,613	25,940	11,321	(6,211)
Shor term investment	16,345	19,381	6,023	6,324	6,640
Accounts receivable -net	33,003	56,565	51,399	44,357	49,901
Inventories	33,445	69,725	76,619	68,207	76,561
Other current assets	2,805	5,960	12,028	10,380	11,677
<b>Total Current Assets</b>	<b>129,911</b>	<b>207,244</b>	<b>172,009</b>	<b>140,589</b>	<b>138,569</b>
Investments	71,734	80,780	87,311	90,807	94,303
Property, Plant & Equipment	269,177	289,579	296,321	293,997	291,834
Good will	931	75,518	73,746	73,746	73,746
Intangible assets	7,039	96,913	85,848	85,848	85,848
Deferred tax assets	1,194	2,892	2,818	2,818	2,818
Others	9,396	1,188	1,913	1,913	1,913
<b>Total Assets</b>	<b>489,383</b>	<b>754,115</b>	<b>719,965</b>	<b>689,717</b>	<b>689,030</b>
Loans and O/D from banks	19	2,423	4,318	4,534	4,761
Account payable-trade	32,620	97,456	81,332	66,114	74,211
Current portion 1 yr L/T loans	22,017	39,408	11,253	10,690	10,155
Other current liabilities	4,386	7,720	7,074	6,329	7,065
<b>Total Current Liabilities</b>	<b>59,041</b>	<b>147,007</b>	<b>103,976</b>	<b>87,666</b>	<b>96,191</b>
Long-term debt	126,261	233,497	286,241	286,241	286,241
Other	15,086	46,008	30,920	27,516	24,932
<b>Total Liabilities</b>	<b>200,389</b>	<b>426,512</b>	<b>421,138</b>	<b>401,424</b>	<b>407,365</b>
Paid-up share capital	45,088	45,088	45,088	45,088	45,088
Premium on share capital	36,937	36,937	36,937	36,937	36,937
Legal reserve	4,513	4,513	4,513	4,513	4,513
Reserve for expansion	14,442	13,255	13,255	13,255	13,255
Subordinated capital debentures	0	0	0	0	0
Unappropriated	183,652	213,214	194,806	183,522	176,144
Others	(3,618)	5,235	(3,299)	(3,299)	(3,299)
<b>Total Equity before MI</b>	<b>281,015</b>	<b>318,242</b>	<b>291,300</b>	<b>280,016</b>	<b>272,637</b>
Minority Interest	7,979	9,361	7,528	8,278	9,028
<b>Total Equity</b>	<b>288,994</b>	<b>327,603</b>	<b>298,828</b>	<b>288,293</b>	<b>281,665</b>

**Assumption**

Assumptions	2020A	2021A	2022A	2023F	2024F
Crude Intake (Mil bbl)	65.70	65.70	65.70	65.70	65.70
Market GRM (\$/bbl)	2.00	3.00	6.00	5.00	5.00
Market P2F (\$/ton)	130	153	100	50	70

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

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าน่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ตรีเนิตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการต่าง ๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้แนะหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

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

Year End Dec (Btm)	2020A	2021A	2022A	2023F	2024F
Pre-tax profit	3,601	58,147	(1,190)	(2,351)	2,077
Depreciation	20,292	23,593	27,563	27,324	27,163
Chg in working capital	109	(7,228)	2,273	1,368	836
Tax paid	(1,132)	(12,646)	21,530	0	0
Other operating activities	(3,961)	18,123	(25,291)	1,695	(5,779)
<b>CF from Operating</b>	<b>18,910</b>	<b>79,988</b>	<b>24,884</b>	<b>28,037</b>	<b>24,297</b>
Capital expenditure	(23,724)	(208,457)	(21,467)	(25,000)	(25,000)
Change in investments	(9,081)	(13,780)	6,902	(3,797)	(3,812)
Other investing activities	0	0	0	0	0
<b>CF from Investment</b>	<b>(32,805)</b>	<b>(222,236)</b>	<b>(14,565)</b>	<b>(28,797)</b>	<b>(28,812)</b>
Capital Increase	(4,694)	1,616	0	0	0
Debt Financing	41,250	127,033	26,483	(347)	(308)
Dividend (incl. tax)	(4,486)	(13,486)	(11,272)	0	0
Other financing activities	7,298	38,386	(55,204)	(13,512)	(12,709)
<b>CF from Financing</b>	<b>39,368</b>	<b>153,549</b>	<b>(39,993)</b>	<b>(13,859)</b>	<b>(13,016)</b>
<b>Change in Cash</b>	<b>25,473</b>	<b>11,300</b>	<b>(29,674)</b>	<b>(14,619)</b>	<b>(17,531)</b>
<b>Beginning Cash</b>	<b>18,840</b>	<b>44,313</b>	<b>55,613</b>	<b>25,940</b>	<b>11,321</b>
<b>Ending Cash</b>	<b>44,313</b>	<b>55,613</b>	<b>25,940</b>	<b>11,321</b>	<b>(6,211)</b>

**Key Ratios**

Year End Dec (Bt m n)	2020A	2021A	2022A	2023F	2024F
<b>Per Share (Bt)</b>					
EPS	0.04	9.97	-1.94	-2.50	-1.64
DPS	1.00	3.75	2.50	0.00	0.00
BV	62.33	70.58	64.61	62.10	60.47
CF	4.19	17.74	5.52	6.22	5.39
<b>Liquidity Ratio (x)</b>					
Current Ratio	2.20	1.41	1.65	1.60	1.44
Quick Ratio	1.63	0.94	0.92	0.83	0.64
<b>Profitability Ratio (%)</b>					
Gross Margin (Inc. Depre)	3.70%	12.62%	7.90%	4.52%	5.26%
EBITDA Margin	5.35%	13.02%	6.23%	3.95%	4.15%
EBIT Margin	-0.81%	7.98%	2.20%	-0.68%	0.06%
Net Margin	0.06%	9.59%	-1.28%	-1.91%	-1.11%
ROE	0.07%	14.59%	-2.79%	-3.84%	-2.59%
<b>Efficiency Ratio</b>					
ROA	0.04%	5.96%	-1.22%	-1.64%	-1.07%
ROFA	0.07%	15.53%	-2.95%	-3.84%	-2.53%
<b>Leverage Ratio (x)</b>					
Debt to Equity	0.53	0.87	1.04	1.08	1.10
Net Debt to Equity	0.31	0.63	0.93	1.01	1.10
Interest Coverage Ratio	-0.76	6.30	1.53	-0.39	0.04
<b>Growth</b>					
Sales Growth	-20.23%	42.41%	45.85%	-13.70%	12.50%
EBITDA Growth	-26.98%	215.82%	-27.54%	-42.39%	16.27%
Net Profit Growth	-98.29%	22430.6%	-119.46%	N.A.	N.A.
EPS Growth	-98.29%	22430.6%	-119.46%	N.A.	N.A.
<b>Valuation</b>					
PER (x)	835.77	3.71	N.A.	N.A.	N.A.
P/BV (x)	0.59	0.52	0.57	0.60	0.61
EV/EBITDA (x)	12.79	5.84	9.59	17.18	15.33
P/CF (x)	8.82	2.09	6.70	5.95	6.87
Dividend Yield (%)	2.70%	10.14%	6.76%	0.00%	0.00%
Dividend Payout Ratio (%)	2259%	38%	-129%	0%	0%

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

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ตรีเนิตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการต่าง ๆ 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