

อาร์เอส- RS



ชื่อ

ราคาเป้าหมาย **7.50 บาท**

Upside/Downside **+25%**

Median Consensus **- บาท**

1M price direction:



Stock information

ราคาปิด 6.00 บาท

ราคาปิดสูง/ต่ำใน 1 ปี 7.60/5.70 บาท

มูลค่าตลาด 13,093 ล้านบาท

ปริมาณหุ้น (พาร์ 0.50) 2,182.2 ล้านหุ้น

Free Float 59.69%

Foreign Limit/Available 49%/48.09%

NVDR in hand (% of share) 2.48%

ปริมาณหุ้นเฉลี่ย/วัน('000) 4,109.29

Anti-corruption: **ได้รับการรับรอง**

CG Score:

XD - Date

Period	X-Date	DPS(Bt)
-	04/10/23	0.30
-	18/04/23	0.0056
-	03/05/22	0.1591



2H24 ธุรกิจ Entertainment เข้าไฮซีซั่น หนุนปี 2024 พลิกกลับมาทำกำไร
คาดปี 2025 ยังเติบโตแกร่งทั้ง Commerce และ Entertainment หลังปรับโครงสร้างใหม่ เพิ่มความคล่องตัว ลดต้นทุนและความซับซ้อน

- เริ่มต้นคำแนะนำ ชื้อ ประเมินราคาเป้าหมายปี 2025 ที่ 7.5 บาท อิง 7-Yr Avg PBV -0.5SD ที่ 5.3 เท่า โดยเรามองว่ามูลค่าลิขสิทธิ์ต่างๆ ที่บริษัทถืออยู่นั้นมีมูลค่ากว่า 4.6 พันล้านบาท หรือกว่า 2 บาทต่อหุ้น สามารถต่อยอดสร้างรายได้ผ่าน Platform ต่างๆ ทั้ง offline, online ที่บริษัทมี รวมถึงการร่วมมือกับพันธมิตรใหม่ๆ ที่จะช่วย Monetize ลิขสิทธิ์ต่างๆ ที่บริษัทถืออยู่
- ปรับโครงสร้างบริษัทครั้งใหญ่เตรียมรองรับ New S-Curve ใหม่ ๆ 3 กลยุทธ์หลัก RESTRUCTURE, REDUCE, REFOCUS
- 2H24 ธุรกิจ Entertainment เข้าไฮซีซั่น มีโอกาสกลับมาทำกำไร แนวโน้มผลการดำเนินงานครึ่งปีคาดว่า จะฟื้นตัวขึ้น เร่งการขายลิขสิทธิ์คอนเทนต์ พลิกกลับมาทำกำไรทันที รวมถึงการขายลิขสิทธิ์อื่น ที่จะเป็น One-time Gain คาดว่าจะมีกำไรราว 300 ล้านบาท

ปรับโครงสร้างบริษัทครั้งใหญ่เตรียมรองรับ New S-Curve ใหม่ ๆ
เราได้เข้าพบผู้บริหาร RSGROUP กำลังดำเนินการปรับองค์กร และ จัดกลุ่มธุรกิจ ปรับโครงสร้างธุรกิจใหม่ ซึ่งเป็นไปอย่างรวดเร็วและชัดเจนมาก เราเห็นพัฒนาการของกร ว่าจะมีกรเปลี่ยนแปลงที่สร้างความน่าสนใจและน่าติดตามเป็นอย่างยิ่ง RSGROUP ยังคงเป็นองค์กร ที่มีความโดดเด่น ในการปรับตัวให้ทันกับสถานการณ์ของการดำเนินงานที่รวดเร็วและทำได้ดี โดยบริษัทได้มีการปรับกลยุทธ์แผนธุรกิจและโครงสร้างองค์กรครั้งใหญ่ เพื่อขยายโอกาสการเติบโตทางธุรกิจใหม่ ๆ ดำเนิน 3 กลยุทธ์หลัก ได้แก่

1. RESTRUCTURE; การปรับโครงสร้างที่บริหารรุ่นใหม่ เพื่อให้ทันกับกระแสและเทคโนโลยีใหม่ๆ ที่กำลังจะเปลี่ยนไป
2. REDUCE : การลดและควบคุมต้นทุนอย่างเคร่งครัดและทันที่ในระดับองค์กร
3. REFOCUS : การปรับกลยุทธ์และทิศทางการดำเนินธุรกิจใหม่ทั้งหมด แบ่งเป็น 3 กลุ่มธุรกิจหลัก ได้แก่ Products, Music & Entertainment และ RSX โดย RSX จะประกอบไปด้วยธุรกิจใหม่ เช่น ธุรกิจ Pet Experiential Retail, ธุรกิจ New Education, ธุรกิจ MCN และอื่น ๆ โดยจะมีการร่วมมือกับพันธมิตรใหม่ ๆ

2H24 ธุรกิจ Entertainment เข้าไฮซีซั่น มีโอกาสกลับมาทำกำไร
แนวโน้มผลการดำเนินงานครึ่งปีคาดว่า จะฟื้นตัวขึ้น จากทั้งการผลักดันยอดขายธุรกิจ Entertainment ซึ่งเป็นสัดส่วนรายได้หลัก โดยเร่งสร้างรายได้การขายลิขสิทธิ์คอนเทนต์จากทั้งลูกค้าต่างประเทศ และ OTT Platform (VIU, IQiYi, TRUE ID) เพิ่มขึ้นจากระดับ 40 ล้านบาทต่อไตรมาส เป็นรายได้ระดับ 80-100 ล้านบาท ต่อไตรมาส และการขายลิขสิทธิ์อื่น ที่จะเป็น One-time Gain คาดว่าจะมีกำไรราว 300 ล้านบาท ส่งผลให้ราคาตลาดกรปี 2024 จะพลิกกลับมาทำกำไรที่ 148 ล้านบาท และปี 2025 คาดกำไรที่ 126 ล้านบาท จากธุรกิจ Entertainment ที่คาดว่าจะมีทิศทางที่ดีขึ้น หลังจากที่มีรัฐบาลใหม่การบูรณาการและใช้จ่ายในประเทศน่าจะมีความหวังที่ดีขึ้น ส่งผลดีต่อเม็ดเงินโฆษณาที่น่าจะเพิ่มขึ้น และการต่อยอดในธุรกิจ Entertainmentmerce

ประเมินราคาเป้าหมายปี 2025 ที่ 7.5 บาท
ประเมินราคาเป้าหมายปี 2025 ที่ 7.5 บาท อิง 7-Yr Avg PBV-0.5SD ที่ 5.3 เท่า โดยเรามองว่ามูลค่าลิขสิทธิ์ต่างๆ ที่บริษัทถืออยู่นั้นมีมูลค่ากว่า 4.6 พันล้านบาท หรือกว่า 2 บาทต่อหุ้น ซึ่งบริษัทสามารถต่อยอดสร้างรายได้ผ่าน Platform ต่างๆ ทั้ง offline, online ที่บริษัทมี รวมถึงการร่วมมือกับพันธมิตรใหม่ๆ ที่จะช่วย Monetize ลิขสิทธิ์ต่างๆ ที่บริษัทถืออยู่

ความเสี่ยง: การเปลี่ยนแปลงของพฤติกรรมผู้บริโภค

ข้อมูลทางการเงิน

Year End:	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
Sales(Bt mn)	3,573	3,533	3,650	3,305	3,966
EBITDA(Bt mn)	663	903	692	433	766
Net Profit (Bt mn)	125	125	1,379	148	126
EPS (Bt)	0.06	0.06	0.64	0.07	0.06
EV/EBITDA (x)	22.91	18.72	23.62	36.06	20.04
PER(x)	91.82	91.85	9.16	86.76	102.32
PBV(x)	5.37	5.73	4.31	4.26	4.17
DPS(Bt)	0.00	0.17	0.35	0.03	0.03
Div Yield (%)	0%	3%	6%	1%	0%
ROE (%)	6%	6%	46%	5%	4%

Source: Company Data, Trinity Research

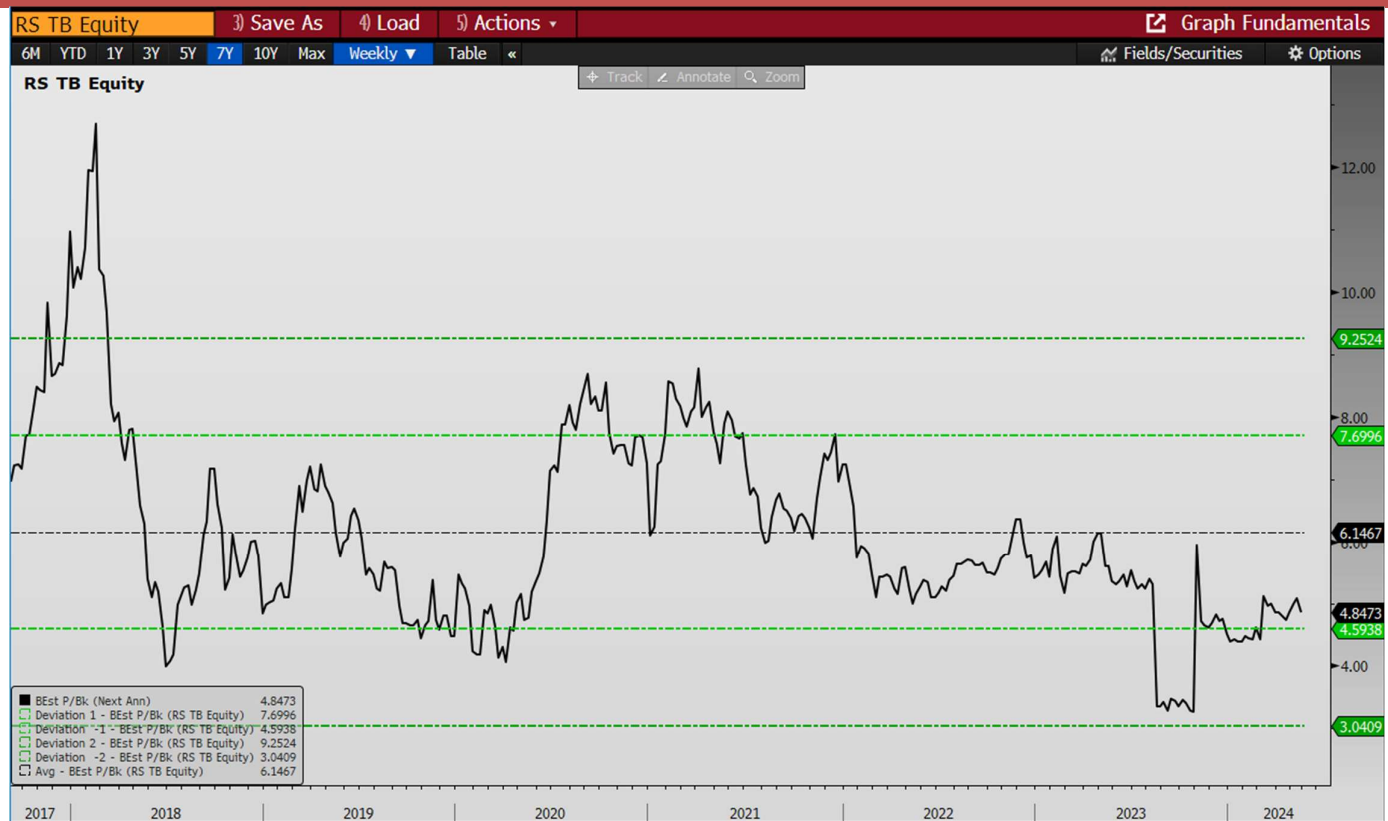
บริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด เลขที่ 1 อาคารพาร์ค สยาม ชั้น 22 และห้อง 2301 ชั้น 23 ถนนคอนแวนต์ แขวงสีลม เขตบางรัก กรุงเทพฯ 10500

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้แนะหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

Valuation

ประเมินราคาเป้าหมายปี 2025 ที่ 7.5 บาท อิง 7-Yr Avg PBV-0.5SD ที่ 5.3 เท่า โดยเรามองว่ามูลค่าลิขสิทธิ์ต่างๆ ที่บริษัทถืออยู่นั้นมีมูลค่ากว่า 4.6 พันล้านบาท หรือกว่า 2 บาทต่อหุ้น ซึ่งบริษัทสามารถทยอยก่อสร้างรายได้ผ่าน Platform ต่างๆ ทั้ง offline, online ที่บริษัทมี รวมถึงการร่วมมือกับพันธมิตรใหม่ๆ ที่จะช่วย Monetize ลิขสิทธิ์ต่างๆ ที่บริษัทถืออยู่ในกรณีของ PER เรา มองว่าธุรกิจอยู่ในช่วงกำลังจะฟื้นตัว PER อาจจะไม่ได้สะท้อน และที่ผ่านมามีบริษัทที่มีผลขาดทุนด้วย

Fig 1.RS PBV Band



Source Bloomberg

ลักษณะการประกอบธุรกิจ

ปัจจุบัน RS ดำเนินธุรกิจโดยแบ่งรายได้ออกเป็น 3 ด้านหลัก ได้แก่ 1. ธุรกิจพาณิชย์ 2. ธุรกิจสื่อโฆษณา และ 3. ธุรกิจเพลงและอื่นๆ โดยมีสัดส่วนรายได้ส่วนใหญ่ประมาณร้อยละ 39.2 มาจากธุรกิจพาณิชย์ ซึ่งพัฒนาและจำหน่ายทั้งสินค้าที่พัฒนาเอง และสินค้าของพาร์ทเนอร์ ผ่านแพลตฟอร์ม RS Mall ช่องทางออนไลน์ ร้านค้าปลีกสมัยใหม่ และอื่นๆ อีกทั้งยังได้ขยายธุรกิจพาณิชย์สู่ธุรกิจขายตรงโดยผ่านบริษัท อาร์เอส คอนเน็ค จำกัด ด้านธุรกิจสื่อโฆษณาแบ่งเป็น สื่อโทรทัศน์ ช่อง 8 และ สื่อวิทยุ Cool Fahrenheit 93FM สำหรับธุรกิจเพลงและอื่นๆ มีการดำเนินธุรกิจทั้งการพัฒนาเพลงและคอนเทนต์เพื่อเผยแพร่ผ่านช่องทางต่างๆ การจัดเก็บรายได้ลิขสิทธิ์จากการนำเพลงซึ่งเป็นทรัพย์สินทางปัญญาไปใช้ นอกจากนี้ยังมีธุรกิจเกี่ยวเนื่องอื่นๆ ซึ่งช่วยเสริมระบบนิเวศทางธุรกิจ (Ecosystem) ของบริษัทให้ครบถ้วนยิ่งขึ้น อาทิ ธุรกิจด้านผลิตคอนเทนต์ อีเวนต์ บริหารศิลปิน

สำหรับโครงสร้างรายได้ปี 2021-2023 มีสัดส่วนรายได้ดังนี้

Fig 2. สัดส่วนรายได้ของบริษัท 2021-2023

ประเภทรายได้	2564		2565		2566	
	จำนวน (ล้านบาท)	สัดส่วน (ร้อยละ)	จำนวน (ล้านบาท)	สัดส่วน (ร้อยละ)	จำนวน (ล้านบาท)	สัดส่วน (ร้อยละ)
รายได้พาณิชย์	2,263.4	63	1,714.5	49	1,431.8	39
รายได้สื่อโฆษณา	1,078.7	30	1,421.9	40	1,647.7	45
รายได้เพลงและอื่นๆ	230.7	7	396.4	11	570.9	16
รวมรายได้	3,572.8	100	3,532.8	100	3,650.5	100

Source Company

1 ธุรกิจพาณิชย์

ผลิตภัณฑ์ของบริษัทมีหลากหลายซึ่งพัฒนาและจำหน่ายสินค้าที่พัฒนาเอง และสินค้าของพาร์ทเนอร์ ผ่านแพลตฟอร์ม RS Mall ช่องทางออนไลน์ ร้านค้าปลีกสมัยใหม่ และอื่นๆ โดยแบ่งเป็น 1) ผลิตภัณฑ์สำหรับผู้บริโภค และ 2) สินค้าและบริการสำหรับสัตว์เลี้ยง

1.1 ผลิตภัณฑ์สำหรับผู้บริโภค บริษัทมุ่งเน้นกลุ่มผู้บริโภคอายุตั้งแต่ 30 ปี ที่อยู่ในเมือง ซึ่งเป็นวัยทำงานและมีกำลังซื้อในผลิตภัณฑ์ที่เกี่ยวข้องกับการดูแลสุขภาพ โดยตัวอย่างสินค้าและแบรนด์ ภายใต้กลุ่มบริษัทมีดังนี้

Fig 3. ตัวอย่างแบรนด์และผลิตภัณฑ์สำหรับผู้บริโภค

Well U	ผลิตภัณฑ์เสริมอาหารและผลิตภัณฑ์บำรุงผิว จากนวัตกรรมทางวิทยาศาสตร์ร่วมกับคุณประโยชน์จากธรรมชาติ
Vitanature+	ผลิตภัณฑ์เสริมอาหารและผลิตภัณฑ์ดูแลเส้นผม เน้นการสกัดเข้มข้นจากสมุนไพรธรรมชาติ
Daring & Co.	ผลิตภัณฑ์เสริมอาหารและสกินแคร์บำรุงผิว เพื่อผิวขาว กระจ่างใส สำหรับกลุ่มลูกค้าวัยรุ่นโดยเฉพาะ
Beyonde	ผลิตภัณฑ์เสริมอาหารในเรื่องของสุขภาพ
Aviance	ผลิตภัณฑ์ความงามระดับพรีเมียม
Happy Homie	เครื่องใช้ในครัวเรือน
i fresh	ผลิตภัณฑ์ดูแลช่องปาก

Source Company

1.2 สินค้าและบริการสำหรับสัตว์เลี้ยง

บริษัทได้ดำเนินธุรกิจภายใต้ บริษัท RS pet all ที่จัดตั้งขึ้นในปี 2022 เพื่อดำเนินธุรกิจเกี่ยวกับ สัตว์เลี้ยง โดยในปัจจุบันครอบคลุม 3 กลุ่มสินค้าและบริการ

- 1) Lifemate เป็น ผลิตภัณฑ์ Health & Wellness สำหรับสัตว์เลี้ยง โดยมีช่องทางจัดจำหน่าย ผ่านร้านค้าปลีกแบบเดิม ซึ่งได้แก่ร้านค้าปลีกสำหรับสัตว์เลี้ยงกว่า 500 แห่งทั่วประเทศ
- 2) HATO เป็นศูนย์ยกระดับคุณภาพชีวิตสัตว์เลี้ยงครบวงจร ที่เน้นการป้องกันดูแลให้สัตว์เลี้ยง มีสุขภาพแข็งแรง ให้บริการที่เกี่ยวข้องกับสัตว์เลี้ยง เช่น grooming, บริการฝากเลี้ยง, รักษาพยาบาล โดย ณ สิ้นปี 2023 ให้บริการ Hato wellness จำนวน 6 สาขา และ โรงพยาบาลสัตว์เลี้ยง 1 แห่ง
- 3) Pet All My Love เป็นร้านค้าปลีกสินค้าและบริการสำหรับสัตว์เลี้ยง โดยเริ่มเปิดสาขาแรก ในไตรมาส 4 ปี 2023 โดยล่าสุดได้มีความร่วมมือกับพันธมิตร บริษัท บางจาก คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) ในการขยายสาขาไปยังสถานีบริการน้ำมันของ บางจาก

Fig 5. สินค้าและบริการสำหรับสัตว์เลี้ยง



Source Company

2 ธุรกิจเอนเตอร์เทนเมนต์

บริษัทให้บริการสื่อโฆษณาที่หลากหลายประเภท อาทิเช่น สื่อโทรทัศน์ ผ่านช่อง 8 และสถานีเพลง Cool Fahrenheit และ สื่อออนไลน์ นอกจากนี้ยังดำเนินธุรกิจเพลงครบวงจร

2.1 ธุรกิจสื่อโทรทัศน์ ให้บริการออกอากาศ สถานีโทรทัศน์ ช่อง 8 มีฐานผู้ชมมากกว่า 8 ล้านคนทั่วประเทศ โดยเน้นการนำเสนอคอนเทนต์ 3 ประเภทหลัก ได้แก่ ละคร กีฬา และข่าว

- คอนเทนต์กีฬา เน้นรายการแข่งขันกีฬามวย อาทิ รายการ มวยไทยซูเปอร์แชมป์ LWC Super Champ และ ไทยไฟท์ เป็นต้น
- คอนเทนต์ประเภทละคร ผลิตในหลากหลายแนว อาทิ ดราม่า แฟนตาซี ลึกลับ และเบาสมอง
- คอนเทนต์ข่าว เริ่มออกอากาศรายการ ลุยชนข่าว และมีการจัดตั้งศูนย์ข่าวตามภูมิภาค ครอบคลุมทั่วประเทศ

ช่อง 8 มีช่องทางรายได้ 4 ช่องทางหลักได้แก่

- รายได้โฆษณาจากลูกค้าซึ่งเป็นแบรนด์สินค้าและบริการ
- รายได้โฆษณาจาก RS Mall ซึ่งเป็นลูกค้าภายใน
- รายได้ลิขสิทธิ์คอนเทนต์จากคลังเดิมและที่ผลิตใหม่ โดยจำหน่ายผ่านผู้ให้บริการ OTT (Over the top) อาทิ IQiYi, TRUE ID, VIU และ WeTV
- รายได้จากการจัดอีเวนต์ ซึ่งเป็นการต่อยอดจากคอนเทนต์ประเภทต่างๆ ที่ออกอากาศ

2.2 **ธุรกิจสื่อวิทยุ** ดำเนินธุรกิจให้บริการสื่อวิทยุผ่านระบบคลื่นความถี่ FM 93.0 MHz หรือ “คลื่นฟาเรนไฮต์” โดยมีรายได้ผ่าน 3 ช่องทางหลัก คือ

- รายได้จากโฆษณา
- รายได้จากบัตรเข้าชมงาน รวมถึงรายได้สปอนเซอร์จากแบรนด์ต่างๆ
- รายได้จากการขายสินค้า โดยเปลี่ยนผู้ฟังเป็นผู้ซื้อสินค้า

2.3 **ธุรกิจเพลง** เป็นธุรกิจต้นน้ำของบริษัทมากกว่า 40 ปี มีการดำเนินงานที่ครบวงจรในทุกมิติ เพื่อสร้างคอนเทนต์ที่หลากหลาย ตรงตามความต้องการสำหรับทั้งตลาด กลุ่มเป้าหมาย และศิลปิน โดยบริษัทมีการสร้างคอนเทนต์ร่วมกับ Artist, Partner, Creator และ Influencer ซึ่งดำเนินงานภายใต้ 4 ค่ายเพลง ได้แก่ Rsiam, RoseSound, Kamikaze และ BRIQ

นอกจากนี้บริษัทยังมีต่อยอดบนสินทรัพย์ของธุรกิจเพลง เพื่อนำไปพัฒนาสร้างคอนเทนต์ที่เกี่ยวข้องผ่านช่องทางต่างๆ อาทิ Digital Service Platform และ Social Media เป็นต้น ปัจจุบันมีรายได้ออกเป็น 3 ประเภทได้แก่

- รายได้จากการใช้เพลงผ่านระบบดิจิทัล ทั้งในรูปแบบการฟังสตรีมมิ่งออนไลน์ผ่านแพลตฟอร์มต่างๆ เช่น JOOX, Spotify, Apple Music การชมมิวสิกวิดีโอออนไลน์ ผ่านแพลตฟอร์ม เช่น YouTube, Facebook, AIS play ซึ่งบริษัทมีฐานแฟนคลับมากกว่า 50 ล้านบัญชี
- รายได้จากอีเวนท์และโชว์บิช ของศิลปินในสังกัด รวมทั้งการสร้างรายได้จากการจัดหาสปอนเซอร์ผู้การเป็นแบรนด์แอมบาสเดอร์
- รายได้จากการบริหารลิขสิทธิ์เพลง โดยบริษัท จัดเก็บลิขสิทธิ์ไทยจำกัด

RS: นโยบาย ESG

SET ESG Ratings

AA

 E – Environment
(ด้านสิ่งแวดล้อม)

- ได้ดำเนินโครงการเพื่อส่งเสริมการใช้พลังงานและทรัพยากรอย่างมีประสิทธิภาพจำนวน 3 โครงการ เพื่อให้พนักงานร่วมเป็นส่วนหนึ่งของการใช้พลังงานและทรัพยากรอย่างรู้คุณค่า
- เพิ่มสัดส่วนยอดขายสินค้าที่ได้รับการพัฒนาอย่างยั่งยืน และลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจกต่อหน่วยการผลิตลง เพื่อก้าวสู่เศรษฐกิจแบบหมุนเวียนและความเป็นกลางทางคาร์บอน
- ปรับรูปแบบการออกแบบบรรจุภัณฑ์เพื่อลดปริมาณการใช้พลาสติก และเลือกใช้บรรจุภัณฑ์ที่ผลิตจากวัสดุที่เป็นมิตรต่อสิ่งแวดล้อม

 S – Social
(ด้านสังคม)

- บริษัทได้มีการจัดแคมเปญในเดือน Pride Month เพื่อให้พนักงานตระหนักและเห็นคุณค่าของความหลากหลายและความเท่าเทียม
- จัดโครงการ RS Yong Blood ที่ผู้บริหารและบุคลากรได้ออกไปแชร์และแลกเปลี่ยนความรู้และประสบการณ์จริงให้แก่เยาวชนในสถาบันศึกษาต่างๆ

 G – Governance
(ด้านการกำกับดูแลกิจการ)

- ได้รับผลการประเมินการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนประจำปี 2566 ในระดับ 5 ดาว หรือ “ดีเลิศ”
- นโยบายจรรยาบรรณธุรกิจของบริษัท ประกอบด้วย การปฏิบัติหน้าที่ด้วยความซื่อสัตย์สุจริต ความเสมอภาคกับสิทธิมนุษยชนแก่ผู้เกี่ยวข้อง การไม่ล่วงละเมิดทรัพย์สินทางปัญญาหรือลิขสิทธิ์ ความรับผิดชอบต่อสังคมและสิ่งแวดล้อม การปฏิบัติต่อผู้มีส่วนได้เสีย การรักษาข้อมูลและทรัพย์สิน การดูแลการใช้ข้อมูลภายในและการรักษาความลับ

RS PUBLIC COMPANY LIMITED					
Income statement					
Year End Dec (Btm)	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
Sales	3,573	3,533	3,650	3,305	3,966
Cost of good sold	(1,231)	(1,091)	(1,268)	(1,154)	(1,416)
Gross Profit	2,342	2,442	2,382	2,151	2,550
SG&A	(1,678)	(1,539)	(1,690)	(1,719)	(1,785)
EBITDA	663	903	692	433	766
Depreciation & Amortization	(573)	(697)	(587)	(480)	(480)
EBIT	90	205	105	(47)	286
Equity Shares	83	46	31	31	31
Financial Costs	(59)	(99)	(178)	(198)	(184)
Other Income	17	16	155	16	16
Other Expenses	0	0	0	0	0
Pretax Profit	131	169	113	(197)	149
Tax	(6)	(44)	(28)	46	(24)
Net Profit before minority	125	125	85	(152)	126
Less Minority Interest	0	0	0	0	0
Net Profit before Extra.	125	125	85	(152)	126
Impairment loss on assets	0	0	0	0	0
Extraordinary items	0	0	1,293	300	0
Reported Net Profit	125	125	1,379	148	126
EPS (Bt)	0.06	0.06	0.64	0.07	0.06
Core (EPS)	0.06	0.06	0.04	(0.07)	0.06
Statements of Financial Position					
Year End Dec (Btm)	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
Cash in hand & at banks	141	115	310	848	840
Short term investment	0	0	0	0	0
Accounts receivable -net	553	743	501	453	543
Inventories	337	300	178	190	233
Other current assets	60	81	60	54	65
Total Current Assets	1,091	1,239	1,049	1,544	1,680
Investments	1,093	1,091	837	868	900
Property, Plant & Equipment	567	507	447	(33)	(213)
Good will	11	698	751	751	751
Intangible assets	2,742	3,545	4,580	4,430	4,430
Deferred tax assets	0	0	0	0	0
Others	299	412	368	368	368
Total Assets	5,803	7,492	8,031	7,927	7,915
Loans and O/D from banks	0	0	0	0	0
Account payable-trade	895	981	720	727	892
Current portion 1 yr L/T loans	1,207	2,184	1,860	1,767	1,590
Other current liabilities	96	104	221	226	230
Total Current Liabilities	2,198	3,269	2,801	2,719	2,712
Long-term debt	1,255	1,950	1,911	1,815	1,724
Other	212	284	334	312	335
Total Liabilities	3,665	5,503	5,046	4,846	4,771
Paid-up share capital	972	972	1,070	1,091	1,091
Premium on share capital	162	210	376	376	376
Legal reserve	280	248	120	120	120
Reserve for expansion	0	0	0	0	0
Subordinated capital debentures	0	0	0	0	0
Unappropriated	723	571	1,359	1,434	1,497
Others	0	0	0	0	0
Total Equity before MI	2,138	2,001	2,926	3,021	3,084
Minority Interest	1	(12)	59	59	59
Total Equity	2,138	1,990	2,985	3,081	3,144
Total Liabilities & Equity	5,803	7,492	8,031	7,927	7,915
	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
Assumption					
Sale Growth	-5.3%	-1.1%	3.3%	-9.5%	20.0%
Gross Margin	50%	49%	49%	51%	52%

บริษัทหลักทรัพย์ ตรีเน็ต จำกัด เลขที่ 1 อาคารพาร์ค สีส้ม ชั้น 22 และห้อง 2301 ชั้น 23 ถนนคอนแวนต์ แขวงสีลม เขตบางรัก กรุงเทพฯ 10500

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ตรีเน็ต จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการแนะนำหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

RS PUBLIC COMPANY LIMITED
Cash Flow Statement

Year End Dec (Btm)	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
Pre-tax profit	190	268	1,585	300	333
Depreciation	573	697	587	480	480
Chg in working capital	(56)	(123)	338	32	48
Tax paid	(6)	(44)	(28)	46	(24)
Other operating activities	0	0	(1,293)	(300)	0
CF from Operating	701	799	1,188	558	838
Capital expenditure	(866)	(2,127)	(1,615)	150	(300)
Change in investments	(1,079)	2	255	(31)	(31)
Other investing activities	0	0	0	0	0
CF from Investment	(1,945)	(2,125)	(1,360)	119	(331)
Capital Increase	0	15	137	21	0
Debt Financing	1,235	1,673	(364)	(189)	(267)
Dividend (incl. tax)	0	(335)	(750)	(74)	(63)
Other financing activities	(50)	(53)	1,345	102	(184)
CF from Financing	1,185	1,300	368	(139)	(514)
Change in Cash	(59)	(27)	196	538	(8)
Beginning Cash	200	141	115	310	848
Ending Cash	141	115	310	848	840

Key Ratios

Year End Dec (Bt mn)	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
Per Share (Bt)					
EPS	0.06	0.06	0.64	0.07	0.06
DPS	0.00	0.17	0.35	0.03	0.03
BV	1.10	1.03	1.37	1.38	1.41
CF	0.36	0.41	0.56	0.26	0.38
Liquidity Ratio (x)					
Current Ratio	0.50	0.38	0.37	0.57	0.62
Quick Ratio	0.34	0.29	0.31	0.50	0.53
Profitability Ratio (%)					
Gross Margin (Inc. Depre)	49.50%	49.37%	49.18%	50.57%	52.21%
EBITDA Margin	18.56%	25.55%	18.95%	13.10%	19.31%
EBIT Margin	2.53%	5.81%	2.88%	-1.43%	7.21%
Net Margin	3.50%	3.54%	37.77%	4.49%	3.17%
ROE	5.85%	6.28%	46.18%	4.82%	4.00%
Efficiency Ratio					
ROA	2.15%	1.67%	17.17%	1.87%	1.59%
ROFA	22.06%	24.65%	308.67%	-444.80%	-58.98%
Leverage Ratio (x)					
Debt to Equity	1.15	2.07	1.29	1.19	1.07
Net Debt to Equity	1.09	2.01	1.18	0.90	0.80
Interest Coverage Ratio	1.53	2.06	0.59	-0.24	1.55
Growth					
Sales Grow th	-5.33%	-1.12%	3.33%	-9.46%	20.00%
EBITDA Grow th	-45.58%	36.08%	-23.37%	-37.43%	76.94%
Net Profit Grow th	-76.34%	-0.04%	1003.52%	-89.24%	-15.21%
EPS Grow th	-76.34%	-0.04%	903.20%	-89.45%	-15.21%
Valuation					
PER (x)	91.82	91.85	9.16	86.76	102.32
P/BV (x)	5.37	5.73	4.31	4.26	4.17
EV/EBITDA (x)	22.91	18.72	23.62	36.06	20.04
P/CF (x)	16.36	14.37	10.63	23.07	15.37
Dividend Yield (%)	0.00%	2.92%	5.94%	0.58%	0.49%
Dividend Payout Ratio (%)	0%	268%	54%	50%	50%

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

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ตรีเนิตี้ จำกัด ผู้จัดทำของลงนามในกรณีการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการแนะนำหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ 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