

Bangkok Chain Hospital – BCH



ซื้อเก็งกำไร

ราคาเป้าหมาย	12.30 บาท
Upside/Downside	+29%
Median Consensus	11.60 บาท
1M price direction:	↑



Stock information

ราคาปิด	9.50 บาท
ราคาปิดสูง/ต่ำใน 1 ปี	14.70/9.10 บาท
มูลค่าตลาด	23,690 ล้านบาท
ปริมาณหุ้น (พาร์ 1)	2,493.7 ล้านหุ้น
Free Float	49.93%
Foreign Limit/Available	49%/44.99%
NVDR in hand (% of share)	6.09%
ปริมาณหุ้นเฉลี่ย/วัน('000)	9,998.83
Anti-corruption:	ได้รับการรับรอง
CG Score:	▲▲▲▲▲

XD - Date

Period	Date	DPS(Bt)
01/01/25-31/12/25	29/04/26	0.30
01/01/25-30/06/25	28/08/25	0.15
01/01/24-31/12/24	02/05/25	0.28



วฑฒน มหาตงกรคกุล
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์ : 081151
e-mail : V-rin@trinitythai.com

คาด 2Q69 พุ่งตัว QoQ แต่ลดลง YoY

- คนไข้จากตะวันออกกลางเริ่มกลับมาฟื้นตัว QoQ และมีรายได้ต่อบิลสูงขึ้น
- ยังได้รับผลกระทบจากการปิดด่านชายแดนไทย-กัมพูชา ส่งผลโดยตรงต่อโรงพยาบาลเกษมราษฎร์ อินเตอร์เนชั่นแนล อรัญประเทศ และสาขาในกรุงเทพฯ
- คาด 2Q69 พุ่งตัว QoQ ตามฤดูกาล แต่ลดลง YoY จากฐานสูง
- คาดกำไรปี 2569 ที่ 1.3 พันล้านบาท Flat YoY จากปรับคาดการณ์รายได้ลง ตามเศรษฐกิจที่ชะลอตัว กดดันกลุ่มคนไข้เงินสด
- แนะนำ "ซื้อเก็งกำไร" ที่ราคาเป้าหมายปี 2569 ที่ 12.30 บาท

Meeting key takeaways

- กลุ่มคนไข้ต่างชาติ : กลุ่มตะวันออกกลางส่วนใหญ่เป็นเคสโรคซับซ้อนที่พักรักษาตัวระยะยาว และแมจะมีผลกระทบเรื่องการเดินทางจากความไม่สงบทางการเมือง แต่คนไข้กลุ่มตะวันออกกลางที่เดินทางมาจะเป็นเคสหนักที่สร้างรายได้ต่อบิลสูง และคาดว่าจะฟื้นตัว QoQ จาก Flight บินที่เพิ่มขึ้น ด้านกลุ่ม CLMV มีรายได้จากกัมพูชาลดลงอย่างมากเนื่องจากสถานการณ์ปิดด่านชายแดนไทยที่ยืดเยื้อ แต่คนไข้เมียนมายังเติบโตได้ดี โดยเฉพาะที่โรงพยาบาลในกรุงเทพฯ และปทุมธานี
- โรงพยาบาลใหม่ : เกษมราษฎร์ ระยะของ คาดเปิดบริการ 4Q70 , เกษมราษฎร์ สุวรรณภูมิ คาดเปิดบริการ 1Q71
- โรงพยาบาลที่เชียงใหม่ได้รับใบอนุญาตศูนย์ปลูกถ่ายไตอย่างเป็นทางการ และกำลังอยู่ในขั้นตอนคัดกรองของผู้บริจาคภายในครอบครัว
- ใน 2Q69 คาดรายได้ฟื้นตัว QoQ โดยมีปัจจัยจากรายได้พิเศษจากประกันสังคม ที่คาดว่าจะมีการบันทึกรายได้ส่วนเกินจากโครงการ 26 โรคเรื้อรัง ประมาณ 70 - 77 ล้านบาท ในเดือนมิถุนายน และปัจจัยด้านฤดูกาล เขาสุกุดฝนส่งผลให้จำนวนผู้ป่วยทั่วไปทั้ง OPD และ IPD เริ่มกลับมา โดยเฉพาะโรคทางเดินหายใจ ซึ่งเห็นภาพการเติบโตชัดเจนตั้งแต่เดือนพฤษภาคมเป็นต้นไป

ปรับคาดการณ์กำไรปี 2569 ลง 9% มาอยู่ที่ 1.3 พันล้านบาท

เราปรับคาดการณ์กำไรปี 2569 ลง 9% มาอยู่ที่ 1.3 พันล้านบาท Flat YoY จากการปรับรายได้ลงเนื่องจากผลกระทบของรายได้จากคนไข้กัมพูชายังไม่ฟื้น และรายได้จากกลุ่มคนไข้เงินสดคาดว่าจะได้รับผลกระทบโดยรวมของภาวะเศรษฐกิจชะลอตัว อย่างไรก็ตาม เราคาดว่า 2Q69 พุ่งตัว QoQ จากเริ่มเขาสุกุดฝน แต่มีโอกาสลดลง YoY จากปัจจัยกดดันจากทั้งในและต่างประเทศ

ยังคงแนะนำ "ซื้อเก็งกำไร" ที่ราคาเป้าหมาย 12.30 บาท

เรายังคงแนะนำ "ซื้อเก็งกำไร" และใช้ราคาเป้าหมายปี 2569 ที่ 12.30 บาท (จาก 14.20 บาท) หลังจากมีการปรับคาดการณ์กำไรลง โดยคาดผลการดำเนินงานของ BCH จะใกล้เคียงปี 2568 และคาดกลุ่มประกันสังคมจะเป็นแรงหนุนในช่วงที่เศรษฐกิจชะลอตัว และโรงพยาบาลใหม่เริ่มมีอัตราการการทำการกำไรที่ดีขึ้นจาก Economy of Scale

ข้อมูลทางการเงิน

Year End:	2023A	2024A	2025A	2026F	2027F
Sales(Bt mn)	11,804	11,794	11,984	12,760	13,449
EBITDA (Bt mn)	2,877	2,670	2,840	2,656	2,601
Net Profit (Bt mn)	1,406	1,282	1,316	1,312	1,295
EPS (Bt)	0.56	0.51	0.53	0.53	0.52
EV/EBITDA (x)	15.16	16.31	15.24	16.73	16.91
PER(x)	38.12	30.53	22.73	18.06	18.29
DPS(Bt)	0.35	0.40	0.45	0.39	0.39
Div Yield (%)	2%	3%	4%	4%	4%
ROE (%)	10%	9%	9%	9%	8%
P/BV	4.26	3.02	2.27	1.73	1.69

Source: BCH, Trinity Research

ปัจจัยเสี่ยง

- ปัจจัยทางสภาพอากาศที่ส่งผลให้จำนวนผู้ป่วยผันแปรไปตามฤดูกาล
- การระบาดของโรคต่างๆ ตามแต่ละปีที่มีระยะเวลาและอัตราการรักษาที่แตกต่างกัน
- การแข่งขันด้านราคาและบริการของโรงพยาบาลใกล้เคียง

BCH: Financial Statement
BCH's quarterly income statement (Bt mn)

(Unit: Bt mn)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	%QoQ	%YoY
Revenues							
Sales	2,922	3,039	3,051	2,972	2,923	-2%	0%
COGs	2,088	2,112	2,197	2,193	2,146	-2%	3%
Gross profits	835	928	855	778	777	0%	-7%
Other income	8	10	3	30	6	-80%	-23%
SG&A	376	402	395	449	406	-10%	8%
EBITDA	725	796	727	642	647	1%	-11%
Depreciation&Amortisation	258	260	265	283	269	-5%	4%
Interest expense	15	14	7	13	10	-20%	-32%
Income tax	98	118	101	86	83	-3%	-16%
Equity from subsidiary	1	0	36	17	1	-95%	59%
Minority interest	26	23	42	18	17	-3%	-32%
Net profit before extra item	328	381	347	260	268	3%	-18%
Extra ordinary gain (loss)	(7)	7	-	(0)	-	N/A	-100%
Net profit (loss)	321	388	347	259	268	3%	-17%
EPS (Bt) before extra item	0.13	0.16	0.14	0.10	0.11	3%	-17%
EPS (Bt)	0.13	0.15	0.14	0.10	0.11	3%	-18%

Source: Trinity Research

Assumption

	Previous		Current	
	2026F	2027F	2026F	2027F
Sales	12,922	13,619	12,760	13,449
EBITDA	2,807	2,894	2,656	2,601
Net Profit	1,433	1,529	1,312	1,295
EPS	0.57	0.61	0.53	0.52

Source: Trinity Research

BCH: นโยบาย ESG
SET ESG Ratings
AA
E – Environment
(ด้านสิ่งแวดล้อม)

- ติดตั้งโซลาร์รูฟท็อปบนอาคารและลานจอดรถโรงพยาบาลที่ก่อสร้างใหม่ตั้งแต่ปี 2563 เป็นต้นมา ปัจจุบันสามารถประหยัดการใช้ไฟฟ้าจากภายนอกไปได้ถึง 353,306 กิโลวัตต์-ชั่วโมงต่อปี นอกจากนี้การติดตั้งโซลาร์รูฟท็อปยังอยู่ระหว่างก่อสร้างเพิ่มเติม 2 แห่ง คือ โรงพยาบาลเกษมราษฎร์ สระบุรี และโรงพยาบาลเกษมราษฎร์ ศรีพินิต
- นโยบายลดการใช้ขวดพลาสติกแบบใช้แล้วทิ้ง (Single Use Plastic) โดยการพกแก้วหรือขวดน้ำส่วนตัวและช่วยกันก่น้ำจากเครื่องกรองน้ำสะอาด ซึ่งโครงการนี้สามารถลดใช้ขวดพลาสติกได้กว่า 69,750 ขวดต่อปี หรือ 976.5 กิโลกรัมต่อปี ซึ่งสามารถลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจกได้ 2,816 กิโลกรัมคาร์บอนไดออกไซด์เทียบเท่า (kgCO2eq) ต่อปี

S – Social
(ด้านสังคม)

- ใหพนักงานได้เรียนรู้และพัฒนาทักษะ และเพิ่มพูนศักยภาพให้สอดคล้องกับการเปลี่ยนแปลงทางธุรกิจ
- ปฏิบัติต่อพนักงานอย่างเป็นธรรม เท่าเทียมกัน ให้ค่าตอบแทน สวัสดิการที่เหมาะสมและโอกาสการเติบโตในหน้าที่การงานและการจัดการด้านความปลอดภัย สิ่งแวดล้อมในการทำงานตามมาตรฐาน
- ขยายโรงพยาบาลในเครือข่ายไปยังพื้นที่ชายแดนที่ยังขาดการเข้าถึงบริการทางการแพทย์

G – Governance
(ด้านการกำกับดูแลกิจการ)

- ดำเนินธุรกิจโดยยึดมั่นในการต่อต้านการทุจริตทุกรูปแบบ โดยจัดให้มีกระบวนการบริหารความเสี่ยงและตรวจสอบ เพื่อป้องกันและปราบปรามการทุจริตและการประพฤติมิชอบ ตลอดจนสนับสนุนการสร้างสรรค์นวัตกรรมองค์กรให้ยึดมั่นในความซื่อสัตย์และความถูกต้อง ซอบธรรม
- จัดการอบรมและประชุมพิเศษพนักงานเพื่อเสริมสร้างความรู้ความเข้าใจ รวมถึงการแจ้งคุณค่าและผู้รับเหมา เพื่อให้การจัดซื้อจัดจ้างและการดำเนินธุรกิจของบริษัทเป็นไปอย่างสุจริตและโปร่งใสตามนโยบายที่วางไว้อย่างต่อเนื่อง

BCH ESG Data	2022	2023	2024	2025	HEALTH Average
Environment					
Compliance with environmental management principles and standards					
Environmental management principles and standards	N/A	N/A	Yes	Yes	N/A
Information on incidents related to legal violations or negative environmental impacts					
Number of cases and incidents of legal violations or negative environmental impacts	0	0	0	0	0
Energy Management					
Total electricity consumption within the organization (Kilowatt-Hours)	11,737,280	59,309,340	56,728,311	59,535,916	29,355,140
Total electricity expense (Baht)	N/A	279,466,280	249,503,947	223,874,593	147,968,968
Percentage of total electricity expense to total expenses (%)	-	3	2	2	1
Total fuel expense (Baht)	N/A	25,357,059	26,930,268	25,539,063	12,774,959
Water Management					
Total water consumption (Cubic meters)	68,282	759,530	700,867	716,594	159,063
Recycled water (Cubic meters)	-	-	-	-	4,999
Total water withdrawal expense (Baht)	1,174,461	12,960,493	15,148,502	12,594,030	6,092,283
Waste Management					
Total waste generated (Kilograms)	221,820	N/A	2,640,952	3,162,778	1,400,600
Total reused/recycled waste (Kilograms)	N/A	N/A	278,074	257,111	243,779
Percentage of total reused/recycled waste to total waste generated (%)	-	-	11	8	11
Greenhouse Gas Management					
Setting net-zero greenhouse gas emissions targets	N/A	N/A	N/A	Yes	N/A
Long-term target year of net-zero greenhouse gas emissions	N/A	N/A	N/A	2,050	N/A
Total GHG emissions (Metric tonnes of carbon dioxide equivalent)	7,593	29,672	23,844	30,700	46,326
Total GHG emissions - scope 1 (Metric tonnes of carbon dioxide equivalent)	1,769	N/A	2,756	2,290	3,634
Total GHG emissions - scope 2 (Metric tonnes of carbon dioxide equivalent)	5,824	29,672	21,087	28,410	17,199
Total GHG emissions - scope 3 (Metric tonnes of carbon dioxide equivalent)	N/A	N/A	N/A	N/A	28,680
Verification of Greenhouse Gas Emissions	0	0	0	No	N/A
Name of verifying company	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
Social					
Human Rights					
Human rights management principles and standards	N/A	N/A	Yes	Yes	N/A
Information on incidents related to legal or social and human rights violations					
The total number of cases or incidents of significant violations of laws or regulations regarding social and human rights (Cases)	0	0	0	0	0
The total number of cases or incidents that cause significant labor disputes (Cases)	0	0	0	0	0
Employment					
Total Employment (Person)	8,817	7,758	7,054	6,980	3,848
Total number of employees (Persons)	7,195	6,706	5,589	5,690	3,387
Total number of male employees (Persons)	1,200	1,180	919	988	2,810
Percentage of male employees (%)	17	18	16	17	17
Total number of female employees (Persons)	5,995	5,526	4,670	4,702	2,810
Percentage of female employees (%)	83	82	84	83	83
Total of workers who are not employees (Person)	1,622	1,052	1,465	1,290	221
Percentage of non-employee workers to total employment (%)	18	14	21	18	3
Total employment of workers with disabilities (Persons)	N/A	N/A	50	52	70
Employee Remuneration					
Total employee remuneration (Baht)	N/A	2,288,750,000	2,395,562,000	2,476,814,000	2,040,700,271
Ratio of average remuneration of female employees to male employees	N/A	N/A	N/A	N/A	1
Percentage of total number of employees joining employee provident fund to total number of employees (%)	N/A	N/A	N/A	26	60
Human Capital Development					
Total amount spent on employee training and development (Baht)	N/A	N/A	N/A	N/A	35,514,791
Percentage of training and development expenses to total expenses (%)	-	-	-	N/A	-
Safety, Occupational Health, and Environment at Work					
Total number of lost-time injury accidents by employees (Case)	N/A	N/A	N/A	0	2.91
Total number of employees that lost-time injuries exceeding 1 day (Person)	N/A	N/A	N/A	0	2.17
Lost time injury frequency rate (LTIFR) (Persons / 1 million-manhours)	1.80	0	0	0	0.48
Lost time injury frequency rate (LTIFR) (Persons / 200,000 manhours)	0.36	0	0	0	0.1
Total number of employees that fatalities as a result of work-related injury (Person)	N/A	N/A	N/A	0	0
Governance and Economics					
Participation in anti-corruption networks					
Anti-corruption networks or projects the company has joined or declared intent to join	N/A	N/A	Yes	Yes	N/A
Composition of the Board of Directors					
Total number of directors (Persons)	11	12	12	12	11.36
Total number of male directors (Persons)	8	9	9	9	3
Percentage of male directors (%)	72.73	75	75	75	71.72
Total number of female directors (Persons)	3	3	3	3	3
Percentage of female directors (%)	27.27	25	25	25	28.28
Total number of independent directors (Persons)	4	4	4	4	4.68
Percentage of independent directors (%)	36.36	33.33	33.33	33.33	42
Total number of executive directors (Persons)	6	7	6	7	3.68
Percentage of executive directors (%)	54.55	58.33	50	58.33	32.72
Total number of non-executive directors (Persons)	5	5	6	5	7.68
Percentage of non-executive directors (%)	45.45	41.67	50	41.67	67.28
Average director age (Years)	57	59	60	60	62.05
The chairman of the board and the highest-ranking executive are from the same person	N/A	N/A	Yes	No	N/A
The Chairman of the Board is the Highest-ranking Executive	N/A	N/A	N/A	No	N/A
The Chairman of the Board and the Highest-ranking Executive are from the same family	N/A	N/A	Yes	Yes	N/A
Meeting Attendance of the Board of Directors	0	0	0		
Number of the Board of Directors meeting (Times)	N/A	N/A	N/A	N/A	0
Average percentage of the Board of Directors meeting (%)	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
Remuneration of Directors and Executives					
Total Director Remuneration (Baht)	N/A	N/A	15,577,800	11,395,800	9,829,178
Total audit committee remuneration (Baht)	N/A	N/A	N/A	4,244,200	572,400
Total executive remuneration (Baht)	N/A	N/A	N/A	218,033,000	52,948,866
Sustainability Policy and Strategy					
Corporate sustainability report				Yes	N/A
United Nations SDGs that align with the organization's sustainability management goals	N/A	N/A	Yes	Yes	N/A
				GRI STANDARDS, IFRS SUSTAINABILITY DISCLOSURE STANDARDS, INTEGRATED REPORT, SUSTAINABILITY ACCOUNTING STANDARDS BOARD (SASB), TASK FORCE ON CLIMATE RELATED FINANCIAL DISCLOSURES (TCFD), UN GLOBAL COMPACT, CARBON DISCLOSURE PROJECT (CDP)	N/A
Company sustainability disclosure aligned with guidelines			GRI STANDARDS		N/A
Source: SET, Company Data					

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

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือดี แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือปรับรายการต่าง ๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้แนะหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

BANGKOK CHAIN HOSPITAL					
Income statement					
Year End Dec (Btm)	2023A	2024A	2025F	2026A	2027F
Sales	11,804	11,794	11,984	12,760	13,449
Cost of good sold	(8,116)	(8,527)	(7,523)	(8,456)	(8,978)
Gross Profit	3,688	3,267	4,462	4,304	4,471
SG&A	(1,755)	(1,595)	(1,621)	(1,647)	(1,870)
EBITDA	2,877	2,670	2,840	2,656	2,601
Depreciation & Amortization	(944)	(998)	(1,067)	(795)	(773)
EBIT	1,934	1,672	1,774	1,861	1,828
Equity Shares	1	82	54	0	0
Financial Costs	(95)	(55)	(50)	(69)	(69)
Other Income	44	52	51	10	11
Other Expenses	0	0	0	0	0
Pretax Profit	1,883	1,752	1,829	1,802	1,769
Tax	(405)	(346)	(403)	(360)	(354)
Net Profit before minority	1,479	1,405	1,426	1,442	1,415
Less Minority Interest	(73)	(123)	(109)	(130)	(120)
Net Profit before Extra.	1,406	1,282	1,316	1,312	1,295
Impairment loss on assets	0	0	0	0	0
Extraordinary items	0	0	0	0	0
Reported Net Profit	1,406	1,282	1,316	1,312	1,295
EPS (Bt)	0.56	0.51	0.53	0.53	0.52
<i>Core (EPS)</i>	<i>0.56</i>	<i>0.51</i>	<i>0.53</i>	<i>0.53</i>	<i>0.52</i>
Statements of Financial Position					
Year End Dec (Btm)	2023A	2024A	2025F	2026A	2027F
Cash in hand & at banks	2,183	1,345	1,591	1,093	1,493
Short term investment	20	37	103	105	107
Accounts receivable -net	2,349	2,052	1,775	3,146	3,316
Inventories	306	331	322	463	492
Other current assets	3	8	6	7	7
Total Current Assets	4,861	3,773	3,798	4,814	5,415
Investments	10	9	11	11	11
Property, Plant & Equipment	12,244	12,834	12,949	12,654	12,381
Good will	329	329	329	329	329
Intangible assets	111	107	96	96	96
Deferred tax assets	151	174	164	164	164
Others	25	150	139	139	139
Total Assets	17,731	17,375	17,486	18,208	18,535
Loans and O/D from banks	81	573	604	483	387
Account payable-trade	1,939	1,929	1,912	1,921	1,845
Current portion 1 yr L/T loans	1,163	58	28	30	31
Other current liabilities	322	319	295	301	307
Total Current Liabilities	3,505	2,878	2,840	2,735	2,570
Long-term debt	334	266	238	400	450
Other	187	203	201	204	202
Total Liabilities	4,026	3,348	3,279	3,339	3,222
Paid-up share capital	2,494	2,494	2,494	2,494	2,494
Premium on share capital	645	645	645	645	645
Legal reserve	249	249	249	249	249
Reserve for expansion	0	0	0	0	0
Subordinated capital debentures	0	0	0	0	0
Unappropriated	9,399	9,758	10,002	10,330	10,654
Others	(192)	(191)	(204)	0	0
Total Equity before MI	12,594	12,955	13,186	13,718	14,042
Minority Interest	1,110	1,072	1,021	1,151	1,271
Total Equity	13,704	14,027	14,207	14,869	15,313
Total Liabilities & Equity	17,731	17,375	17,486	18,208	18,535

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

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ตรีดี จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้แนะหรือชักชวนให้ลงทุน การซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

BANGKOK CHA IN HOSPITAL
Cash Flow Statement

Year End Dec (Btm)	2023A	2024A	2025F	2026A	2027F
Pre-tax profit	1,906	1,683	1,769	1,741	1,718
Depreciation	944	998	1,067	795	773
Chg in working capital	(405)	(346)	(403)	(360)	(354)
Tax paid	0	0	0	0	0
Other operating activities	1,596	132	272	(1,503)	(266)
CF from Operating	4,042	2,467	2,704	672	1,872
Capital expenditure	(921)	(1,583)	(1,172)	(500)	(500)
Change in investments	69	(38)	(59)	(2)	(2)
Other investing activities	0	0	0	0	0
CF from Investment	(852)	(1,621)	(1,230)	(502)	(502)
Capital Increase	0	0	0	0	0
Debt Financing	(2,310)	(681)	(26)	42	(45)
Dividend (incl. tax)	(1,247)	(923)	(1,072)	(984)	(971)
Other financing activities	(48)	(80)	(129)	273	47
CF from Financing	(3,605)	(1,684)	(1,228)	(669)	(970)
Change in Cash	(415)	(838)	246	(498)	400
Beginning Cash	2,598	2,183	1,345	1,591	1,093
Ending Cash	2,183	1,345	1,591	1,093	1,493

Key Ratios

Year End Dec (Bt mn)	2023A	2024A	2025F	2026A	2027F
Per Share (Bt)					
EPS	0.56	0.51	0.53	0.53	0.52
DPS	0.35	0.40	0.45	0.39	0.39
BV	5.05	5.20	5.29	5.50	5.63
CF	1.62	0.99	1.08	0.27	0.75
Liquidity Ratio (x)					
Current Ratio	1.39	1.31	1.34	1.76	2.11
Quick Ratio	1.30	1.20	1.22	1.59	1.92
Profitability Ratio (%)					
Gross Margin (Inc. Depre)	23%	19%	28%	27%	27%
EBITDA Margin	24%	23%	24%	21%	19%
EBIT Margin	16%	14%	15%	15%	14%
Net Margin	12%	11%	11%	10%	10%
ROE	10%	9%	9%	9%	8%
Efficiency Ratio					
ROA	7.93%	7.38%	7.53%	7.20%	6.99%
ROFA	11.49%	9.99%	10.17%	10.37%	10.46%
Leverage Ratio (x)					
Debt to Equity	0.13	0.07	0.07	0.07	0.06
Net Debt to Equity	Cash	Cash	Cash	Cash	Cash
Interest Coverage Ratio	20.28	30.63	35.74	26.93	26.30
Growth					
Sales Growth	-38%	0%	2%	6%	5%
EBITDA Growth	-43%	-7%	6%	-8%	-2%
Net Profit Growth	-54%	-9%	3%	0%	-1%
EPS Growth	-54%	-9%	3%	0%	-1%
Valuation					
PER (x)	38.12	30.53	22.73	18.06	18.29
P/BV (x)	4.26	3.02	2.27	1.73	1.69
EV/EBITDA (x)	15.16	16.31	15.24	16.73	16.91
Dividend Yield (%)	2%	3%	4%	4%	4%
Dividend Payout Ratio (%)	62%	78%	85%	75%	75%

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