

บางจาก คอร์ปอเรชั่น- BCP



ซื้อเก็งกำไร

ราคาเป้าหมาย	46 บาท
Upside/Downside	+10%
Median Consensus	49.50 บาท
1M price direction:	



Stock information

ราคาปิด	42 บาท
ราคาปิดสูง/ต่ำใน 1 ปี	47.50/28.75 บาท
มูลค่าตลาด	57,830 ล้านบาท
ปริมาณหุ้น (พาร์ 1)	1,376 ล้านหุ้น
Free Float	59.36%
Foreign Limit/Available	25%/7.42%
NVDR in hand (% of share)	20.02%
ปริมาณหุ้นเฉลี่ย/วัน('000)	6,448.27
Anti-corruption:	ได้รับการรับรอง
CG Score:	

XD - Date

Period	X-Date	DPS(Bt)
-	06/03/24	1.50
-	06/09/23	0.50
-	03/03/23	1.00



เอกรินทร์ วงษ์ศรี, CFA  
เลขหมายมือถือ: 055680  
E-mail: ekkarin@trinitythai.com

คาด 1Q24 จะรายงานกำไร 2.4 พันล้านบาท พลิกจากขาดทุนใน 4Q23

- คงค้ำแนะนำ ซื้อเก็งกำไร และราคาเป้าหมายที่ 46 บาท อิง PBV ที่ 0.8 เท่า โดย 1 เดือนที่ผ่านมาราคาหุ้นปรับลดลงไป -3% ในขณะที่ 3 เดือนปรับเพิ่มขึ้น 3 % โดยราคาหุ้นเคยทำจุดสูงสุดใน 3 เดือนที่ 47.50 บาท แนวโน้มค่าการกลั่นเริ่มที่จะอ่อนตัวลงใน 2Q24
- คาด BCP จะรายงานกำไร 1Q24 ที่ 2.4 พันล้านบาท -12% YoY แต่พลิกจากขาดทุนใน 4Q23 ที่ขาดทุน 1 พันล้านบาท โดยลดลง YoY จากโรงกลั่นที่มีค่าการกลั่นปรับลดลง ในขณะที่เพิ่มขึ้น QoQ จากทั้ง โรงกลั่นศรีราชาที่มี run rate เพิ่มขึ้น และปริมาณขายของ OKEA ที่เพิ่มขึ้นกว่า 50% QoQ โดยไตรมาสนี้คาดว่าจะมีผลขาดทุนจากการด้อยค่าใน OKEA ราว 300 ล้านบาท และ Net Stock / Hedging loss ราว -100 ล้านบาท
- ยังคงประมาณการกำไรปี 2024 ที่ 1.4 หมื่นล้านบาท +8% YoY แต่ถ้าไม่นับรวมการการพิเศษในปี 2023 จะเติบโตราว 54% YoY รับรู้ผลกำไรจาก BSRC เต็มปี

Earning Preview :

คาด BCP จะรายงานกำไร 1Q24 ที่ 2.4 พันล้านบาท -12% YoY แต่พลิกจากขาดทุนใน 4Q23 ที่ขาดทุน 1 พันล้านบาท โดยลดลง YoY จากโรงกลั่นที่มีค่าการกลั่นปรับลดลง ในขณะที่เพิ่มขึ้น QoQ จากทั้ง โรงกลั่นศรีราชาที่มี run rate เพิ่มขึ้น และปริมาณขายของ OKEA ที่เพิ่มขึ้นกว่า 50% QoQ โดยไตรมาสนี้คาดว่าจะมีผลขาดทุนจากการด้อยค่าใน OKEA ราว 300 ล้านบาท และ Net Stock / Hedging loss ราว -100 ล้านบาท

- 1) ปริมาณเข้ากลั่นคาดว่าจะยังใกล้เคียงเดิมที่ราว 121 KBD -5% YoY, Flat QoQ
- 2) Market GRM คาดว่าจะลดลงเหลือ USD7/bbl จาก 1Q23 ที่ USD11.4/bbl และ 4Q23 ที่ USD7.3/bbl ซึ่งเป็นผลจากกลุ่มน้ำมัน Middle Distillate (Jet / Deisel) ที่ปรับลดลงรวมถึง Crude premium ที่เพิ่มขึ้น
- 3) โรงกลั่นศรีราชา คาดปริมาณเข้ากลั่นเพิ่มขึ้นมาเป็น 150 KBD จาก 4Q23 ที่ 120 KBD และ Market GRM คาดว่าจะอยู่ราว USD4/bbl ซึ่งจะทำให้ EBITDA เพิ่มขึ้นมาเป็น 2.4 พันล้านบาทจาก 4Q23 ที่ขาดทุน 300 ล้านบาท
- 4) ธุรกิจการตลาดคาด EBITDA ที่ 564 ล้านบาท -31%YoY, +1,4% QoQ โดยปริมาณขายอยู่ที่ราว 1.9 พันล้านลิตร +17% YoY, +9% QoQ ในขณะที่ค่าการตลาดคาดว่าจะลดลงเหลือราว 0.9 บาทต่อลิตร จาก 1Q23 ที่ 0.93 บาทต่อลิตร และ 4Q23 ที่ 0.97 บาทต่อลิตร จากต้นทุนน้ำมันที่สูงขึ้น
- 5) OKEA คาด EBITDA ที่ 7.5 พันล้านบาท +39% YoY, +33% QoQ เพิ่มขึ้น จากปริมาณขายเพิ่มขึ้นจากแหล่งที่รับโอนมาใหม่ โดยปริมาณขายคาดไว้ที่ 46 KBOED +110% YoY, +55% QoQ ในขณะที่ราคาขายเฉลี่ยคาดไว้ที่ราว USD74/bbl -19% YoY, -8% QoQ เป็นผลจากราคาก๊าซที่ลดลง

คงประมาณการกำไรปี 2024 ที่ 1.4 หมื่นล้านบาท เติบโตจาก BSRC

ยังคงประมาณการกำไรปี 2024 ที่ 1.4 หมื่นล้านบาท +8% YoY แต่ถ้าไม่นับรวมการการพิเศษในปี 2023 จะเติบโตราว 54% YoY โดยปี 2024 เราคาดว่าจะมีการเติบโตได้ดีจากรับรู้ผลกำไรจาก BSRC เต็มปี และการอัตรากำไรผลิตของ BSRC ที่เพิ่มขึ้นหลังจากการเข้าไปถือหุ้นของ BCP

คงราคาเป้าหมายปี 2024 ที่ 46 บาท

คงค้ำแนะนำ ซื้อเก็งกำไร และราคาเป้าหมายที่ 46 บาท อิง PBV ที่ 0.8 เท่า โดย 1 เดือนที่ผ่านมาราคาหุ้นปรับลดลงไป -3% ในขณะที่ 3 เดือนปรับเพิ่มขึ้น 3 % โดยราคาหุ้นเคยทำจุดสูงสุดใน 3 เดือนที่ 47.50 บาท แนวโน้มค่าการกลั่นเริ่มที่จะอ่อนตัว

ความเสี่ยง: ความผันผวนของราคาน้ำมัน

ข้อมูลทางการเงิน

Year End:	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
Sales(Bt mn)	199,417	312,202	385,853	417,438	426,316
EBITDA(Bt mn)	24,857	47,735	39,770	34,712	37,976
Net Profit (Bt mn)	7,624	12,575	13,214	14,287	13,204
EPS (Bt)	5.54	9.13	9.60	10.38	9.59
EV/EBITDA (x)	4.35	2.41	4.09	4.46	3.75
PER(x)	7.77	4.71	4.48	4.14	4.48
PBV(x)	1.1	0.9	0.8	0.7	0.7
DPS(Bt)	2.00	1.50	1.49	4.15	3.84
Div Yield (%)	5%	3%	3%	10%	9%
ROE (%)	15%	22%	20%	19%	16%

Source: Company Data, Trinity Research

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

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ตรีเนิตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประเมินการณ์ต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

**BCP Quarterly Result**
**BANGCHAK CORPORATION PUBLIC COMPANY LIMITED  
STATEMENT OF PROFIT & LOSS (CONSOLIDATED)**

(Unit : Bt mn)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24E	% QoQ	% YoY	2023	2024E	% YoY
<b>Revenues</b>										
<b>Sales</b>	80,380	68,023	94,346	143,104	150,259	5%	87%	385,853	417,438	8.19%
COGS	(69,268)	(59,961)	(77,858)	(130,658)	(133,783)			(337,745)	(370,803)	
<b>Gross Profit</b>	11,112	8,062	16,488	12,446	16,476	32%	48%	48,108	46,635	-3%
SG&A	(1,938)	(2,498)	(3,010)	(3,671)	(3,260)			(11,117)	(12,523)	
<b>EBITDA</b>	9,801	6,281	14,062	9,625	13,216	37%	35%	39,770	36,712	-8%
Depreciation & Amortization	(2,803)	(2,669)	(4,138)	(4,760)	(4,649)			(14,370)	(8,975)	
<b>EBIT</b>	6,998	3,612	9,925	4,865	8,567	76%	22%	25,400	27,737	9%
Interest expense	(1,032)	(1,000)	(1,315)	(2,297)	(2,247)			(5,644)	(5,541)	
Share of gain (loss) of associates	29	(40)	211	139	180			340	1,042	
Other income (expenses)	627	718	584	851	717			2,779	2,600	
<b>Pretax profit</b>	5,996	2,572	8,821	2,708	6,501	140%	8%	20,096	23,238	16%
Tax	(3,689)	(1,406)	(2,478)	(1,912)	(3,250)			(9,485)	(8,451)	
<b>Net Profit after Tax</b>	2,307	1,166	6,343	796	3,250	308%	41%	10,611	14,787	39%
Minority Interest	(629)	(251)	(184)	(300)	(400)			(1,363)	(500)	
<b>Net Profit before Extra</b>	1,678	915	6,159	496	2,850	474%	70%	9,248	14,287	54%
<b>Hedging Gain (Loss)</b>	1,063	(460)	(2,537)	719	(400)			(1,215)	0	
Forex Gain (Loss)	0	0	0	0				0	0	
Extra. Items	0	0	7,389	(2,209)				5,181	0	
<b>Net Profit</b>	2,741	455	11,011	(993)	2,450	nm	-11%	13,214	14,287	8%
<b>Profitability Ratios (%)</b>										
Gross margin	10.3%	7.9%	13.1%	5.4%	7.9%			8.7%	9.0%	
EBITDA margin	12.2%	9.2%	14.9%	6.7%	8.8%			10.3%	8.8%	
EBIT margin	8.7%	5.3%	10.5%	3.4%	5.7%			6.6%	6.6%	
Pretax profit margin	7.5%	3.8%	9.3%	1.9%	4.3%			5.2%	5.6%	
Profit margin before extra item	2.1%	1.3%	6.5%	0.3%	1.9%			2.4%	3.4%	
Net profit margin	3.4%	0.7%	11.7%	-0.7%	1.6%			3.4%	3.4%	

Source: Company Data, Trinity Research

**BCP: นโยบาย ESG**
**SET ESG Ratings**
**AAA**
**E – Environment**  
(ด้านสิ่งแวดล้อม)

- ตั้งเป้าหมายปล่อยก๊าซคาร์บอนเป็นศูนย์ (Carbon Neutral) ในปี 2573 (ค.ศ. 2030) และปล่อยก๊าซเรือนกระจกเป็นศูนย์ (Zero GHG Emission) ในปี 2593
- นำก๊าซธรรมชาติมาใช้ผลิตไฟฟ้าและไอน้ำในโรงไฟฟ้าพลังงานความร้อนร่วม รวมถึงใช้เป็นเชื้อเพลิงหลักในกระบวนการกลั่นน้ำมันทดแทนการใช้ น้ำมันเตา เพิ่มประสิทธิภาพการใช้พลังงานของโรงกลั่น และลดการปล่อยก๊าซคาร์บอนไดออกไซด์

**S – Social**  
(ด้านสังคม)

- บริษัทได้มีการจัดทำคู่มือการตรวจสอบด้านสิทธิมนุษยชนอย่างรอบด้าน เพื่อกำหนดแนวทางการดำเนินการป้องกัน บรรเทาผลกระทบ ไม่ให้เกิดการละเมิดสิทธิมนุษยชน
- เปิดโอกาสการทำงานให้ผู้พิการเป็นพนักงานประจำ

**G – Governance**  
(ด้านการกำกับดูแลกิจการ)

- กำหนดจรรยาบรรณทางธุรกิจในการต่อต้านทุจริตทุกรูปแบบไว้ในนโยบายการกำกับดูแลกิจการที่ดี และรณรงค์เน้นย้ำการต่อต้านคอร์รัปชัน
- จัดให้มีระบบการบริหารความเสี่ยงและการควบคุมภายใน เพื่อให้การดำเนินงานบรรลุตามวัตถุประสงค์ รวมถึงปฏิบัติตามกฎหมาย กฎระเบียบที่เกี่ยวข้อง

**BANGCHAK CORPORATION PUBLIC COMPANY LIMITED**
**Income statement**

Year End Dec (Btm)	2021A	2022A	2023A	2024F	2024F
Sales	199,417	312,202	385,853	417,438	426,316
Cost of good sold	(167,670)	(255,930)	(337,745)	(370,803)	(377,551)
<b>Gross Profit</b>	<b>31,747</b>	<b>56,272</b>	<b>48,108</b>	<b>46,635</b>	<b>48,765</b>
SG&A	(7,669)	(10,391)	(11,117)	(12,523)	(12,789)
<b>EBITDA</b>	<b>24,078</b>	<b>45,881</b>	<b>36,991</b>	<b>34,112</b>	<b>35,976</b>
Depreciation & Amortization	(8,075)	(10,004)	(14,370)	(8,975)	(8,472)
<b>EBIT</b>	<b>16,003</b>	<b>35,877</b>	<b>22,621</b>	<b>25,137</b>	<b>27,503</b>
Equity Shares	1,042	(223)	340	1,042	1,042
Financial Costs	(2,540)	(3,977)	(5,644)	(5,541)	(5,149)
Other Income	779	1,854	2,779	2,600	2,000
Other Expenses	0	0	0	0	0
<b>Pretax Profit</b>	<b>15,285</b>	<b>33,531</b>	<b>20,096</b>	<b>23,238</b>	<b>25,397</b>
Tax	(4,263)	(12,852)	(9,485)	(8,451)	(11,693)
<b>Net Profit before minority</b>	<b>11,021</b>	<b>20,680</b>	<b>10,611</b>	<b>14,787</b>	<b>13,704</b>
Less Minority Interest	(2,221)	(2,577)	(1,363)	(500)	(500)
<b>Net Profit before Extra.</b>	<b>8,801</b>	<b>18,102</b>	<b>9,248</b>	<b>14,287</b>	<b>13,204</b>
Impairment loss on assets	(1,177)	(5,527)	(1,215)	0	0
Extraordinary items	0	0	5,181	0	0
<b>Reported Net Profit</b>	<b>7,624</b>	<b>12,575</b>	<b>13,214</b>	<b>14,287</b>	<b>13,204</b>
<b>Net Profit (Ex Stock gain/loss and Extra)</b>	<b>7,624</b>	<b>12,575</b>	<b>13,214</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>EPS (Bt)</b>	<b>5.54</b>	<b>9.13</b>	<b>9.60</b>	<b>10.38</b>	<b>9.59</b>

**Statements of Financial Position**

Year End Dec (Btm)	2021A	2022A	2023A	2024F	2024F
Cash in hand & at banks	32,022	45,932	36,754	21,527	20,651
Shor term investment	808	1,237	42	639	341
Accounts receivable -net	15,234	22,199	33,274	34,310	35,040
Inventories	18,497	29,533	47,840	50,795	51,719
Other current assets	2,812	12,449	3,972	4,297	4,388
<b>Total Current Assets</b>	<b>69,372</b>	<b>111,349</b>	<b>121,881</b>	<b>111,568</b>	<b>112,139</b>
Investments	18,744	7,136	33,406	33,746	34,086
Property, Plant & Equipment	69,233	73,018	119,374	115,399	111,927
Good will	4,022	5,788	10,446	10,446	10,446
Intangible assets	25,216	16,947	32,040	32,040	32,040
Deferred tax assets	0	0	0	0	0
Others	15,198	28,106	23,281	24,445	25,667
<b>Total Assets</b>	<b>201,785</b>	<b>242,344</b>	<b>340,429</b>	<b>327,645</b>	<b>326,306</b>
Loans and O/D from banks	1,257	1,101	13,294	6,500	6,500
Account payable-trade	15,651	28,948	41,287	45,715	46,547
Current portion 1 yr L/T loans	10,684	11,013	16,026	11,218	7,853
Other current liabilities	6,514	6,791	17,272	18,136	19,043
<b>Total Current Liabilities</b>	<b>34,105</b>	<b>47,852</b>	<b>87,879</b>	<b>81,570</b>	<b>79,943</b>
Long-term debt	69,787	80,908	111,103	99,993	89,994
Other	28,334	30,207	41,415	37,478	39,843
<b>Total Liabilities</b>	<b>132,226</b>	<b>158,966</b>	<b>240,397</b>	<b>219,041</b>	<b>209,779</b>
Paid-up share capital	1,377	1,377	1,377	1,377	1,377
Premium on share capital	11,157	11,157	11,157	11,157	11,157
Legal reserve	153	153	153	153	153
Reserve for expansion	0	0	0	0	0
Subordinated capital debentures	0	9,941	9,941	9,941	9,941
Unappropriated	28,205	37,670	48,585	56,638	64,060
Others	12,575	2,406	899	918	918
<b>Total Equity before MI</b>	<b>53,467</b>	<b>62,704</b>	<b>72,112</b>	<b>80,184</b>	<b>87,606</b>
Minority Interest	16,092	20,674	27,920	28,420	28,920
<b>Total Equity</b>	<b>69,559</b>	<b>83,378</b>	<b>100,032</b>	<b>108,604</b>	<b>116,527</b>

**Assumption**

Assumptions	2021A	2022A	2023A	2024F	2024F
Dubai Price (\$/bbl)	56.00	100.00	90.00	85.00	85.00
Crude intake (Mil bbl)	39.4	41.6	41.6	84.7	90.0
Market GIM (\$/bbl)	4.0	15.0	7.0	7.0	7.0

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

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ตรีเนิตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการแนะนำหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

<b>BANGCHAK CORPORATION PUBLIC COMPANY LIMITED</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>2024F</b>
Pre-tax profit	14,426	29,404	28,343	28,279	30,045
Depreciation	8,075	10,004	14,370	8,975	8,472
Chg in working capital	(4,263)	(12,852)	(9,485)	(8,451)	(11,693)
Tax paid	1,177	5,527	(3,966)	0	0
Other operating activities	(17,741)	(27,073)	9,565	67	(961)
<b>CF from Operating</b>	<b>1,674</b>	<b>5,010</b>	<b>38,826</b>	<b>28,870</b>	<b>25,864</b>
Capital expenditure	(50,852)	(7,286)	(80,477)	(5,000)	(5,000)
Change in investments	(242)	11,179	(25,075)	(937)	(41)
Other investing activities	0	0	0	0	0
<b>CF from Investment</b>	<b>(51,094)</b>	<b>3,893</b>	<b>(105,552)</b>	<b>(5,937)</b>	<b>(5,041)</b>
Capital Increase	0	9,941	0	0	0
Debt Financing	40,824	11,294	47,402	(22,712)	(13,365)
Dividend (incl. tax)	(1,900)	(3,055)	(2,056)	(5,715)	(5,282)
Other financing activities	32,412	(13,173)	12,182	(9,733)	(3,053)
<b>CF from Financing</b>	<b>71,336</b>	<b>5,008</b>	<b>57,528</b>	<b>(38,160)</b>	<b>(21,699)</b>
<b>Change in Cash</b>	<b>21,916</b>	<b>13,910</b>	<b>(9,197)</b>	<b>(15,226)</b>	<b>(876)</b>
<b>Beginning Cash</b>	<b>10,106</b>	<b>32,022</b>	<b>45,932</b>	<b>36,754</b>	<b>21,527</b>
<b>Ending Cash</b>	<b>32,022</b>	<b>45,932</b>	<b>36,735</b>	<b>21,527</b>	<b>20,651</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>2024F</b>
<b>Per Share (Bt)</b>					
EPS	5.54	9.13	9.60	10.38	9.59
DPS	2.00	1.50	1.49	4.15	3.84
BV	38.83	45.54	52.37	58.23	63.62
CF	1.22	3.64	28.20	20.97	18.78
<b>Liquidity Ratio (x)</b>					
Current Ratio	2.03	2.33	1.39	1.37	1.40
Quick Ratio	1.49	1.71	0.84	0.75	0.76
<b>Profitability Ratio (%)</b>					
Gross Margin (Inc. Depre)	11.87%	14.82%	8.74%	9.02%	9.45%
EBITDA Margin	12.07%	14.70%	9.59%	8.17%	8.44%
EBIT Margin	8.02%	11.49%	5.86%	6.02%	6.45%
Net Margin	3.82%	4.03%	3.42%	3.42%	3.10%
ROE	12.53%	16.44%	14.41%	13.70%	11.73%
<b>Efficiency Ratio</b>					
ROA	3.78%	5.19%	3.88%	4.36%	4.05%
ROFA	11.01%	17.22%	11.07%	12.38%	11.80%
<b>Leverage Ratio (x)</b>					
Debt to Equity	1.53	1.48	1.95	1.47	1.19
Net Debt to Equity	0.91	0.73	1.44	1.19	0.95
Interest Coverage Ratio	6.30	9.02	4.01	4.54	5.34
<b>Growth</b>					
Sales Growth	46.15%	56.56%	23.59%	8.19%	2.13%
EBITDA Growth	447.38%	92.04%	-16.69%	-12.72%	9.40%
Net Profit Growth	N.A.	64.95%	5.08%	8.12%	-7.58%
EPS Growth	N.A.	64.95%	5.08%	8.12%	-7.58%
<b>Valuation</b>					
PER (x)	7.77	4.71	4.48	4.14	4.48
P/BV (x)	1.11	0.94	0.82	0.74	0.68
EV/EBITDA (x)	4.35	2.20	4.09	4.22	3.75
P/CF (x)	35.37	11.82	1.52	2.05	2.29
Dividend Yield (%)	4.65%	3.49%	3.47%	9.65%	8.92%
Dividend Payout Ratio (%)	36%	16%	16%	40%	40%

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

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ตรีเนิตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า 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