

ALT TELECOM – ALT



BUY

Target Price Bt1.75

Upside/Downside 34%

Median Consensus Bt-

1M price direction:



Stock information

Close Price	Bt1.31
12 Months Range	Bt1.49/0.65
Market Capitalization	Bt1,483 m
Share in issue (Par0.5)	1,132.22 m shr
Free Float	35.23%
Foreign Limit/Available	49%/48.99%
NVDR in hand (% of share)	0.67%
Average Volume ('000)	1,226.11
Anti-corruption:	n/a
CG Score:	▲▲▲▲▲

XD - Date

Period	X-Date	DPS(Bt)
-	-	-
-	-	-
-	-	-


เอกรินทร์ วงษ์ศิริ, CFA, CQF

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์ : 055680

e-mail : ekkarin@trinitythai.com

Business Turnaround Riding on the Hyperscaler Data Center Megatrend

- Initiate with BUY, 2026 Target Price of THB 1.75/share Comprising: (1) Current business value of THB 1.40/share, based on 0.9x PBV, reflecting ALT's existing asset base with earnings potential; and (2) New projects (fiber optic network and subsea cable) valued at THB 0.35/share using a Discounted Cash Flow approach.
- Unlocking Long-Term GrowthALT has invested THB 1,594 million in fiber optic infrastructure, marking a major step toward securing a stable long-term revenue base. The projects are expected to generate annual profit contribution of THB 40–90 million.
- Earnings OutlookWe forecast normalized profit of THB 34 million in 2025. Including an estimated THB 69 million gain from asset sales and a THB 13 million reversal of doubtful debt provisions, reported net profit in 2025 is expected to reach THB 116 million.

Business Turnaround

ALT's normalized profit has shown signs of recovery. In 2022, the company posted a significant net loss of THB 94 million, primarily due to an impairment provision of THB 97 million on its Wifi Network project. Over the past 1–2 years, the company has undergone corporate restructuring, writing off non-performing assets and retaining only its core value assets, which are expected to generate sustainable profitability going forward. In addition, the company has eliminated its accumulated losses through the transfer of statutory reserves and share premium totaling THB 287.5 million, paving the way for potential future dividend payments.

Unlocking Long-Term Growth

ALT invested THB 1,594m in fiber optic infrastructure, a key step towards building a recurring revenue base. The first project is a 270-km high-security route (Bangkok–EEC), and the second is a submarine cable in Satun. Both carry 15–20 year contracts, expected to generate THB 150–190 million. in annual recurring revenue, supported by upfront customer payments. These projects align with megatrends in Data Centers and Hyperscalers, while financing is structured through customer prepayments and short-term borrowings, limiting financial risk. We estimate annual profit contribution of THB 40–90 million.

Initiate with BUY, Target Price 2026 at THB 1.75

We initiate coverage on ALT with a BUY recommendation and a 2026 target price of THB 1.75 per share, derived from:1) Current business value of THB 1.40 per share, based on 0.9x PBV, reflecting the company's asset base with further upside potential.2)New projects (fiber optic network and submarine cable) valued at THB 0.35 per share using a Discounted Cash Flow approach.

Key Risk: Contract termination risk.

Financial Information

Year End:	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
Sales(Bt mn)	1,148	1,467	1,273	1,543	1,894
EBITDA(Bt mn)	165	164	242	300	321
Net Profit (Bt mn)	(108)	22	8	116	40
EPS (Bt)	(0.10)	0.02	0.01	0.10	0.04
EV/EBITDA (x)	9.83	12.90	8.51	7.62	7.18
PER(x)	N.A.	66.92	180.76	12.72	36.70
PBV(x)	0.93	0.91	0.91	0.87	0.83
DPS(Bt)	0.00	0.00	0.00	0.04	0.01
Div Yield (%)	0%	0%	0%	3%	1%
ROE (%)	-7%	1%	1%	7%	2%

Source: Company Data, Trinity Research

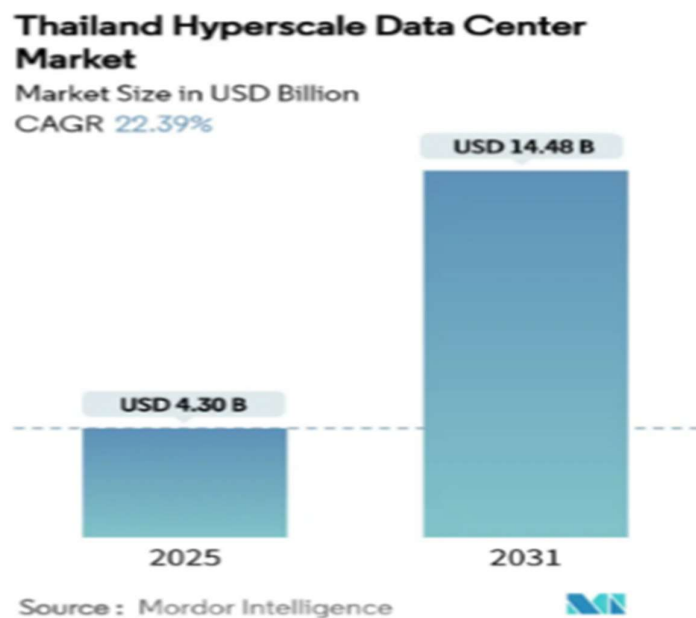
บริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด เลขที่ 1 อาคารพาร์ค สยาม ชั้น 22 และห้อง 2301 ชั้น 23 ถนนคอนแวนต์ แขวงสีลม เขตบางรัก กรุงเทพฯ 10500

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการต่างหาก ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

Hyperscale Data Center Unlocking Long-Term Growth

Thailand's Hyperscale Data Center market is emerging as a key engine of the country's digital economy in this decade, with strong growth in both market value and demand. Recent projections estimate the market will expand from USD 4.3 billion in 2025 to over USD 14.48 billion by 2031, representing a robust CAGR of 22.39%. This underscores not only the scale of investment but also the strong confidence from foreign investors who view Thailand as a rising digital hub in the region.

Exhibit 1. Thailand's Hyperscale Data Center Market to Reach USD 14.48 Billion by 2031



Key growth drivers stem from substantial investments by leading global hyperscalers such as Amazon Web Services (AWS), Google, Microsoft, and Alibaba Cloud, which are rapidly expanding data center facilities in Thailand to capture surging demand for Cloud Services, AI, and Big Data. At the same time, the accelerating digital transformation across both public and private sectors, combined with shifting consumer behavior toward digital services, online entertainment, and mobile gaming, continues to fuel exponential growth in data processing and storage needs.

Moreover, supportive government policies and BOI (Board of Investment) incentives—particularly tax benefits and the strategic development of the Eastern Economic Corridor (EEC)—serve as major catalysts. These measures are estimated to reduce foreign investors' operating costs by 15–20% compared to neighboring countries, further enhancing Thailand's attractiveness as a regional digital hub.

Another structural growth driver lies in the expansion of submarine cable connectivity and telecom infrastructure, which enables Thailand to reduce bandwidth costs by 30–40% while enhancing competitiveness in terms of latency, positioning the country as a key data transfer hub for Indochina. At the same time, the rising energy demand from data centers presents opportunities for the energy and utilities sector—particularly in renewable energy, which has become a critical requirement for international operators pursuing Net Zero targets.

Thailand's Hyperscale Data Center market is experiencing exponential growth, and ALT stands out as a key beneficiary of this trend. The company's investments in fiber optic networks not only secure long-term recurring revenue but also position ALT as a regional digital connectivity hub.

A major milestone is the recent THB 1,594 million investment in two strategic projects:

A High-Security Fiber Optic Network spanning approximately 270 kilometers between Bangkok and the Eastern Economic Corridor (EEC).

A Subsea Cable Landing Station in Satun Province, covering roughly 12 nautical miles.

Together, these projects are expected to generate annual recurring revenue of THB 150–190 million, providing ALT with a stable cash flow base and reinforcing its role in the region's digital infrastructure expansion.

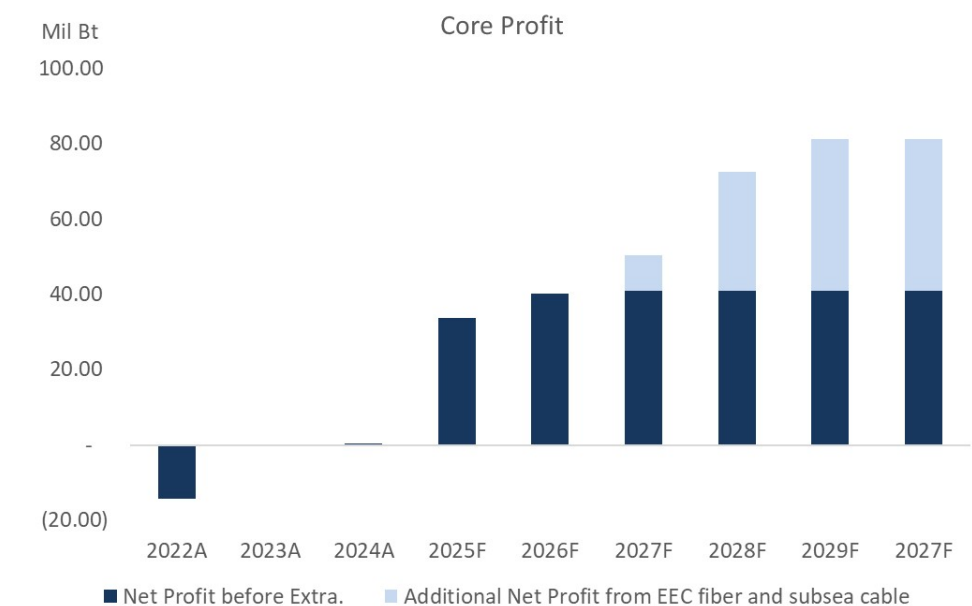
The company has invested THB 1,594 million in fiber optic network projects, marking a significant step towards establishing a stable, long-term revenue structure. The first project is a high-security fiber optic route spanning over 270 kilometers from Bangkok to the Eastern Economic Corridor (EEC). The second project is a subsea cable network connecting the coastal area of Satun Province. Both projects carry 15–20 year contracts and are expected to generate annual recurring revenue of THB 150–190 million, which we estimate could contribute approximately THB 40–90 million in annual profit.

Business Turnaround

We forecast ALT's normalized profit at THB 34 million in 2025. However, including an estimated THB 69 million gain from asset sales and a THB 13 million reversal of doubtful debt provisions, reported net profit in 2025 is expected to reach THB 116 million.

For 2026, we project net profit of THB 40 million, supported by revenue growth of approximately 23%, driven by the company's increasing participation in both public and private sector tenders. Looking ahead, in 2027, ALT is expected to begin providing services on its EEC fiber project, contributing an additional THB 9 million in profit. This incremental contribution is forecast to gradually rise to THB 40 million by 2029, when both the EEC fiber and subsea cable projects will be fully operational.

Exhibit 2. Core Profit Forecasting



Source: Company, Trinity Research

Valuation

We value ALT at a 2026 fair value of THB 1.75 per share, comprising:

- Existing business value of THB 1.40 per share, based on 0.9x PBV, reflecting the company's current asset base which still holds potential to generate future earnings.
- New projects (fiber optic network and subsea cable) valued at THB 0.35 per share using a Discounted Cash Flow (DCF) approach.

Exhibit 3. ALT PBV band



Source: Bloomberg

Exhibit 4. Base Case : Revenues forecast EEC fiber and subsea cable

	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039	2040	2041	2042	2043	2044	2045	2046
Revenues	0	45	120	150	150	150	150	150	150	150	150	150	150	150	150	150	150	150	150	150	150
Depre	0	24	64	80	80	80	80	80	80	80	80	80	80	80	80	80	80	80	80	80	80
SGA	0	4.5	12	15	15	15	15	15	15	15	15	15	15	15	15	15	15	15	15	15	15
EBIT	0	16.5	44	55	55	55	55	55	55	55	55	55	55	55	55	55	55	55	55	55	55
Interest	0	4.8	4.8	4.8	4.8	4.8	4.8	4.8	4.8	4.8	4.8	4.8	4.8	4.8	4.8	4.8	4.8	4.8	4.8	4.8	4.8
EBT	0	11.7	39.2	50.2	50.2	50.2	50.2	50.2	50.2	50.2	50.2	50.2	50.2	50.2	50.2	50.2	50.2	50.2	50.2	50.2	50.2
Tax	0	2.34	7.84	10.04	10.04	10.04	10.04	10.04	10.04	10.04	10.04	10.04	10.04	10.04	10.04	10.04	10.04	10.04	10.04	10.04	10.04
Net	0	9.36	31.36	40.16	40.16	40.16	40.16	40.16	40.16	40.16	40.16	40.16	40.16	40.16	40.16	40.16	40.16	40.16	40.16	40.16	40.16
EBITDA	0	40.5	108	135	135	135	135	135	135	135	135	135	135	135	135	135	135	135	135	135	135
Change In WC	0	-21.6	-57.6	-72	-72	-72	-72	-72	-72	-72	-72	-72	-72	-72	-72	-72	-72	-72	-72	-72	-72
Maintenance CAPEX	0	-10	-10	-10	-10	-10	-10	-10	-10	-10	-10	-10	-10	-10	-10	-10	-10	-10	-10	-10	-10
Initial Investment	-1,600																				
Cash received from Unearned Revenue	1,440																				
FCFF	-160	8.9	40.4	53	53	53	53	53	53	53	53	53	53	53	53	53	53	53	53	53	53
WACC	3%																				
NPV	557																				
Less Debt	160																				
Equity Value	397																				
# shares	1,132																				
Value per share	0.35																				

Source: Company, 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 ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณืต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการแนะนำหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

Exhibit 5. Best Case : Revenues forecast EEC fiber and subsea cable

	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039	2040	2041	2042	2043	2044	2045	2046
Revenues	0	57	152	190	190	190	190	190	190	190	190	190	190	190	190	190	190	190	190	190	190
Depre	0	24	64	80	80	80	80	80	80	80	80	80	80	80	80	80	80	80	80	80	80
SGA	0	5.7	15.2	19	19	19	19	19	19	19	19	19	19	19	19	19	19	19	19	19	19
EBIT	0	27.3	72.8	91	91	91	91	91	91	91	91	91	91	91	91	91	91	91	91	91	91
Interest	0	4.8	4.8	4.8	4.8	4.8	4.8	4.8	4.8	4.8	4.8	4.8	4.8	4.8	4.8	4.8	4.8	4.8	4.8	4.8	4.8
EBT	0	22.5	68	86.2	86.2	86.2	86.2	86.2	86.2	86.2	86.2	86.2	86.2	86.2	86.2	86.2	86.2	86.2	86.2	86.2	86.2
Tax	0	4.5	13.6	17.24	17.24	17.24	17.24	17.24	17.24	17.24	17.24	17.24	17.24	17.24	17.24	17.24	17.24	17.24	17.24	17.24	17.24
Net	0	18	54.4	68.96	68.96	68.96	68.96	68.96	68.96	68.96	68.96	68.96	68.96	68.96	68.96	68.96	68.96	68.96	68.96	68.96	68.96
EBITDA	0	51.3	136.8	171	171	171	171	171	171	171	171	171	171	171	171	171	171	171	171	171	171
Change In WC	0	-21.6	-57.6	-72	-72	-72	-72	-72	-72	-72	-72	-72	-72	-72	-72	-72	-72	-72	-72	-72	-72
Maintenance CAPEX	0	-10	-10	-10	-10	-10	-10	-10	-10	-10	-10	-10	-10	-10	-10	-10	-10	-10	-10	-10	-10
Initial Investment	-1,600																				
Cash received from Unearned Revenue	1,440																				
FCFF	-160	19.7	69.2	89	89	89	89	89	89	89	89	89	89	89	89	89	89	89	89	89	89
WACC	3%																				
NPV	1047																				
Less Debt	160																				
Equity Value	887																				
# shares	1,132																				
Value per share	0.78																				

Source: Company, 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 ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการต่าง ๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

Business Overview

ALT Telecom Public Company Limited (“ALT”) operates primarily in digital infrastructure and renewable energy, with three main business segments:

1. Digital Infrastructure Construction and Installation

This segment covers the construction of telecommunications base stations, fiber optic networks, and submarine cable stations, as well as specialized projects such as the development of Cable Landing Stations for international connectivity. This is ALT’s legacy business, which has built trust with major telecom operators such as AIS and DTAC, where ALT is recognized as an Approved Vendor. Subsidiaries such as GTS also play a role in EPC projects and large-scale equipment installations.

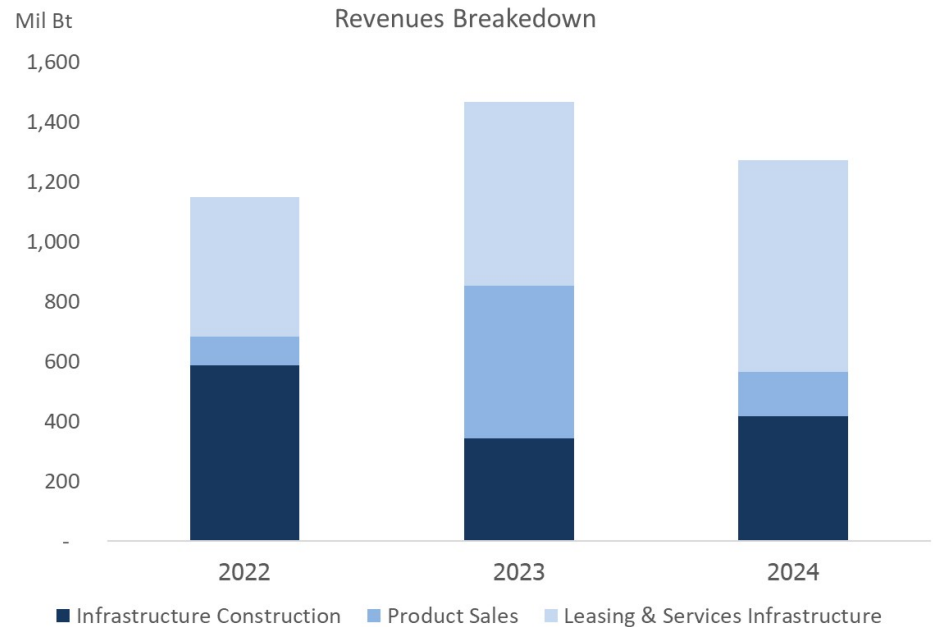
2. Telecommunications and Renewable Energy Products

Leveraging its technological expertise, ALT manufactures and distributes products such as fiber optic cables, RF feeder cables, and antennas under the SUMTEL brand. It also produces smart electricity meters (Smart Meters) through its subsidiary EMAX, which has secured contracts with the Provincial Electricity Authority (PEA) to replace several hundred thousand units. In addition, ALT offers Cell on Legs (RDU) mobile communication stations to support temporary or event-specific network coverage.

3. Digital Infrastructure and Renewable Energy Leasing & Services

This segment provides recurring income and has been steadily increasing in revenue contribution. Subsidiaries such as IGC and SIC offer fiber optic leasing services both domestically and internationally, including submarine cable landing stations serving global OTT providers. On the energy side, ALT has invested in solar power projects and battery energy storage systems (BESS) under more than 30 Private PPA contracts, with a combined capacity of around 17 MWh. These projects deliver long-term recurring revenue under 10–20 year contracts. ALT is also developing Smart Grid and Smart Energy solutions aimed at reducing carbon emissions and achieving Net Zero by 2040.

Exhibit 6. Revenues by business segmentation



Source: Company

Target Segments

ALT's customer base spans both domestic and international markets.

Telecom Infrastructure (Domestic):

ALT provides services to Thailand's major mobile network operators such as AIS, DTAC, and TRUE through the construction of base stations, deployment of fiber optic networks, and maintenance services. ALT and its subsidiary GTS are listed as Approved Vendors, underscoring the company's credibility in terms of quality and safety standards. Clients in this segment require modern infrastructure to support the expansion of 4G/5G networks and Data Centers.

International Gateway & Submarine Cable (Global):

The target customers include global internet service providers and digital players such as OTT providers (Google, Meta, and major cloud operators), along with international data center and Internet Exchange partners such as HGC, AMS-IX, and Zenlayer. These clients leverage Thailand's strategic position, with ALT serving as a Data Land Bridge, connecting Southeast Asia with other global regions.

Telecom and Energy Products (B2B & Government):

Customers are primarily mobile network operators, major telecom contractors, government agencies, and industries requiring Smart Energy solutions. Notably, ALT's subsidiary EMAX has secured contracts with the Provincial Electricity Authority (PEA) to supply and install more than 300,000 electronic smart meters. In addition, corporate and industrial clients rely on ALT for solar rooftop systems and smart metering solutions to improve energy efficiency and meet sustainability goals.

ALT: ESG Policy

SET ESG Ratings

N/A

E – Environment (

- Invests in clean and renewable energy projects such as Solar Rooftop, Battery Energy Storage System (BESS), and Private PPA.
- Develops Smart Grid and Smart Meter solutions to enhance energy efficiency.
- Targets a 20% reduction in greenhouse gas emissions by 2035 and aims to achieve Net Zero by 2040.
- Promotes Green Infrastructure that integrates both telecommunications and energy sectors.

S – Social

- Develops Smart City solutions, including underground cabling to improve safety and urban aesthetics.
- Installs Smart Poles equipped with sensors for air quality, pollution, and traffic monitoring, as well as EV charging points.
- Prioritizes human rights, equality, and employee engagement.
- Encourages employee participation in innovation and sustainability initiatives.

G – Governance

- Operates under the principles of Good Corporate Governance (CG), with the Board actively reviewing and setting strategic directions.
- Establishes key policies covering corporate governance, business ethics, and risk management.
- Adheres to transparency, full disclosure, and prevention of conflicts of interest.
- Builds trust among shareholders and all stakeholders.

ALT TELECOM PUBLIC COMPANY LIMITED					
Income statement					
Year End Dec (Btm)	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
Sales	1,148	1,467	1,273	1,543	1,894
Cost of good sold	(780)	(1,087)	(821)	(1,029)	(1,307)
Gross Profit	368	380	452	514	586
SG&A	(203)	(215)	(210)	(214)	(265)
EBITDA	165	164	242	300	321
Depreciation & Amortization	(166)	(159)	(202)	(240)	(250)
EBIT	(1)	6	40	60	71
Equity Shares	(12)	9	3	5	5
Financial Costs	(16)	(24)	(51)	(48)	(52)
Other Income	23	25	20	23	22
Other Expenses	0	0	0	0	0
Pretax Profit	(6)	16	12	39	46
Tax	(9)	(16)	(12)	(5)	(6)
Net Profit before minority	(14)	(0)	0	34	40
Less Minority Interest	0	0	0	0	0
Net Profit before Extra.	(14)	(0)	0	34	40
Impairment loss on assets	(94)	22	8	82	0
Extraordinary items	0	0	0	0	0
Reported Net Profit	(108)	22	8	116	40
EPS (Bt)	(0.10)	0.02	0.01	0.10	0.04
Core (EPS)	(0.01)	(0.00)	0.00	0.03	0.04
Statements of Financial Position					
Year End Dec (Btm)	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
Cash in hand & at banks	316	137	246	104	171
Short term investment	0	0	0	0	0
Accounts receivable -net	379	510	531	634	778
Inventories	156	356	67	169	215
Other current assets	366	137	446	540	663
Total Current Assets	1,217	1,140	1,291	1,447	1,827
Investments	568	712	567	868	1,169
Property, Plant & Equipment	344	299	291	201	101
Good will	0	0	0	0	0
Intangible assets	765	1,332	1,787	1,697	1,597
Deferred tax assets	0	0	0	0	0
Others	130	147	290	290	290
Total Assets	3,024	3,630	4,224	4,502	4,984
Loans and O/D from banks	432	643	403	443	487
Account payable-trade	342	522	497	564	716
Current portion 1 yr L/T loans	21	54	104	114	125
Other current liabilities	14	17	0	0	0
Total Current Liabilities	809	1,237	1,004	1,120	1,329
Long-term debt	15	86	326	359	394
Other	613	695	1,275	1,334	1,487
Total Liabilities	1,436	2,018	2,605	2,813	3,210
Paid-up share capital	566	566	566	566	566
Premium on share capital	1,374	1,374	1,374	1,149	924
Legal reserve	63	63	63	0	0
Reserve for expansion	0	0	0	0	0
Subordinated capital debentures	0	0	0	0	0
Unappropriated	(416)	(391)	(383)	(26)	283
Others	1	1	(0)	(0)	(0)
Total Equity before MI	1,587	1,612	1,619	1,689	1,773
Minority Interest	0	0	0	0	0
Total Equity	1,588	1,613	1,620	1,689	1,773
Total Liabilities & Equity	3,024	3,630	4,224	4,502	4,984

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 โดยไม่ได้เป็นการชักชวนหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

ALT TELECOM PUBLIC COMPANY LIMITED
Cash Flow Statement

Year End Dec (Btm)	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
Pre-tax profit	(83)	62	71	169	99
Depreciation	166	159	202	240	250
Chg in working capital	(9)	(16)	(12)	(5)	(6)
Tax paid	94	(22)	(8)	(82)	0
Other operating activities	44	149	244	(118)	(35)
CF from Operating	211	331	497	204	308
Capital expenditure	(242)	(681)	(649)	(60)	(50)
Change in investments	20	(144)	146	(301)	(301)
Other investing activities	0	0	0	0	0
CF from Investment	(222)	(825)	(503)	(361)	(351)
Capital Increase	0	0	0	(288)	(225)
Debt Financing	181	316	49	83	92
Dividend (incl. tax)	0	0	0	(46)	(16)
Other financing activities	(109)	(0)	66	266	261
CF from Financing	73	315	115	15	111
Change in Cash	62	(179)	109	(142)	67
Beginning Cash	253	316	137	246	104
Ending Cash	316	137	246	104	171

Key Ratios

Year End Dec (Bt mn)	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
Per Share (Bt)					
EPS	-0.10	0.02	0.01	0.10	0.04
DPS	0.00	0.00	0.00	0.04	0.01
BV	1.40	1.42	1.43	1.49	1.57
CF	0.19	0.29	0.44	0.18	0.27
Liquidity Ratio (x)					
Current Ratio	1.51	0.92	1.29	1.29	1.38
Quick Ratio	1.31	0.63	1.22	1.14	1.21
Profitability Ratio (%)					
Gross Margin (Inc. Depre)	17.60%	15.06%	19.64%	17.76%	17.76%
EBITDA Margin	14.38%	11.20%	19.00%	19.42%	16.96%
EBIT Margin	-0.05%	0.38%	3.12%	3.86%	3.76%
Net Margin	-9.39%	1.50%	0.64%	7.50%	2.12%
ROE	-6.79%	1.36%	0.50%	6.85%	2.26%
Efficiency Ratio					
ROA	-3.57%	0.61%	0.19%	2.57%	0.80%
ROFA	-31.36%	7.36%	2.80%	57.58%	39.75%
Leverage Ratio (x)					
Debt to Equity	0.29	0.49	0.51	0.54	0.57
Net Debt to Equity	0.10	0.40	0.36	0.48	0.47
Interest Coverage Ratio	-0.04	0.23	0.78	1.23	1.36
Growth					
Sales Growth	7.05%	27.72%	-13.19%	21.18%	22.76%
EBITDA Growth	658.03%	-0.54%	47.27%	23.84%	7.22%
Net Profit Growth	-21.99%	-120.39%	-62.98%	1320.64%	-65.33%
EPS Growth	-21.99%	-120.39%	-62.98%	1320.64%	-65.33%
Valuation					
PER (x)	N.A.	66.92	180.76	12.72	36.70
P/BV (x)	0.93	0.91	0.91	0.87	0.83
EV/EBITDA (x)	9.83	12.90	8.51	7.62	7.18
P/CF (x)	6.96	4.45	2.96	7.22	4.78
Dividend Yield (%)	0.00%	0.00%	0.00%	3.14%	1.09%
Dividend Payout Ratio (%)	0%	0%	0%	40%	40%

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

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชักชวนหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ 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 และได้มีการใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน ผลสำรวจดังกล่าวเป็นผลการสำรวจ 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 และได้ใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน

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