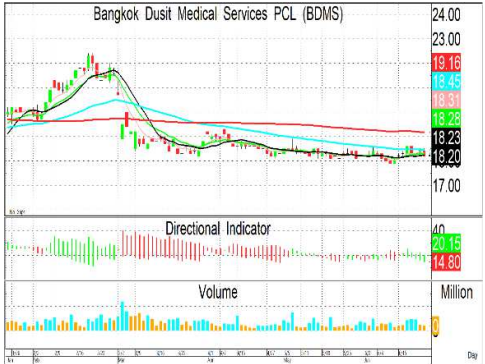


กรุงเทพดุสิตเวชการ – BDMS



ชื่อ	
ราคาเป้าหมาย	29.20 บาท
Upside/Downside	+58%
Median Consensus	24.70 บาท
1M price direction:	↑



Stock information	
ราคาปิด	18.50 บาท
ราคาปิดสูง/ต่ำใน 1 ปี	22.90/17.40 บาท
มูลค่าตลาด	294,002 ล้านบาท
ปริมาณหุ้น (พาร์ 0.1)	15,892 ล้านหุ้น
Free Float	83.51%
Foreign Limit/Available	30%/9.22%
NVDR in hand (% of share)	8.27%
ปริมาณหุ้นเฉลี่ย/วัน('000)	63,458.67
Anti-corruption:	n/a
CG Score:	▲▲▲▲▲

XD - Date		
Period	Date	DPS(Bt)
01/01/25-31/12/25	10/03/26	0.65
01/01/25-30/06/25	09/09/25	0.35
01/01/24-31/12/24	12/03/25	0.40



วุดน มหาตงศ์กุล
 เลขทะเบียนนักวิเคราะห์ : 081151
 e-mail : V-rin@trinitythai.com

WellEra เดินหน้าหนุนประเทศไทยเป็น Wellness Hub

- โครงการ WellEra จะหนุนการเติบโตในระยะยาวและคาดการณ์ DE จะ Peak ที่ราว 0.2-0.3X และคาดการณ์การจ่ายปันผล
- โครงการ Residence คาดเริ่มโอนปี 2573 หนุนกำไรปี 2573-2574 และรายได้จากส่วนของ Wellness คาดเริ่มรับรู้ได้ช่วงปลายปี 2572
- เราจะเริ่มเห็นการเติบโตของรายได้จากโครงการ WellEra ในช่วงปี 2573 เป็นต้นไป เราจึงยังคงคาดการณ์กำไรปี 2569 ที่ 1.7 หมื่นล้านบาท เติบโต 6% YoY
- แนะนำ "ซื้อ" ที่ราคาเป้าหมาย 29.20 บาท ที่ WACC ที่ 7.8%

- ### WellEra Project overview
- มูลค่าโครงการรวม 2.9 หมื่นล้านบาท โดยได้ชำระค่าเช่าที่ดินงวดแรกไปแล้ว 2.5 พันล้านบาทในปี 2565 และมีแผนจ่ายงวดที่ 2 จำนวน 6.6 พันล้านบาท และค่าก่อสร้าง 9 พันล้านบาท ในปี 2572
 - โครงสร้างรายได้จะมาจาก Residence 55% (มูลค่าประมาณ 22,000 - 23,000 ล้านบาท) และรายได้ Recurring Income 45% (Wellness Clinic, Wellness Retreat, Lifestyle Retail) โดย Gross Margin ของโครงการ Residence คาดว่าจะสูงกว่า 30% และมีกลุ่มเป้าหมายเป็นคนไทย 50% และต่างชาติ 50% โดยมี Capella จะบริหารจัดการในส่วนของ Residence ในรูปแบบสัญญาบริหารจัดการ
 - รายได้จากโครงการ WellEra คาดว่าจะช่วยเพิ่มการเติบโตของรายได้ให้ BDMS ได้เฉลี่ย 1% ต่อปี ในช่วงปี 2573-2577 โดยตั้งเป้าสัดส่วนรายได้จาก Wellness ของกลุ่ม BDMS เพิ่มขึ้นเป็น 20% ภายในปี 2578 (จากเดิม 11-12% ในปี 2567-2568)
 - คาดการณ์ที่เริ่มบริการเต็มรูปแบบ โครงการ WellEra จะมี EBITDA Margin อยู่ที่ 20% ขึ้นไป และคาดว่าจะ Break Even ในระดับ EBITDA ภายใน 2-3 ปีที่เปิดให้บริการ
 - แหล่งเงินทุน จะใช้เงินแสดงจากภายในและเงินกู้ยืม โดยจะรักษาสัดส่วน Net DE ให้อยู่ที่ 0.1 - 0.3X ในช่วงปี 2569-2573 ซึ่งต่ำกว่า Covenant ที่ 1.75X
 - ปัจจุบันคืบหน้าประมาณ 3% โดยงานเสาเข็มและกำแพงกันดินเสร็จไปแล้ว 90% และคาด Soft Launch ส่วน Residence ช่วง 4Q69 และ เปิดห้องตัวอย่างกลางปี 2570
 - คาดเปิดให้บริการส่วน Wellness Clinic, Retreat และ Retail ปลายปี 2572 และเริ่มโอนกรรมสิทธิ์ Residence ปี 2573 เป็นต้นไป

WellEra เป็นหนึ่งในปัจจัยหนุนการเติบโตระยะยาว
 ในระยะสั้น สัดส่วนรายได้โครงการ WellEra จะยังไม่ได้ Contribute ให้กับรายได้รวมอย่างมีนัย แต่โครงการนี้จะช่วยเพิ่มอัตราการเติบโตของรายได้ให้กับ BDMS ในระยะยาวจากการเพิ่มสัดส่วนรายได้จากกลุ่ม Wellness จากปัจจุบัน 11-12% เป็น 20% ภายในปี 2578 ซึ่งเป็นกลุ่มที่มีแนวโน้มการเติบโตสูงและอัตรากำไรดี และคาดการณ์การลงทุนจะไม่กระทบต่อการจ่ายปันผล และ ROE ของ BDMS เนื่องจากมีกระแสเงินสดภายในที่แข็งแกร่ง และเป็นการเพิ่มมูลค่าระยะยาว โดยการเปลี่ยนจากรักษาโรคไปสู่การป้องกันและดูแลสุขภาพตลอดชีวิต สามารถสร้าง Recurring Income ที่มั่นคงขึ้น ลดความผันผวนจากจำนวนคนไข้ในโรงพยาบาลเพียงอย่างเดียว

ยังคงแนะนำ "ซื้อ" ที่ราคาเป้าหมาย 29.20 บาท
 ยังคงแนะนำ "ซื้อ" ที่ราคาเป้าหมายปี 2569 ที่ 29.20 บาท ด้วยวิธี DCF ถึง WACC ที่ 7.8% โดยรายได้และกำไรปี 2569 ยังคงแข็งแกร่ง เติบโตทั้งคนไข้ไทยและต่างชาติ และยังสามารถรักษาอัตราการทำกำไรได้ดี

ข้อมูลทางการเงิน					
Year End:	2023A	2024A	2025A	2026F	2027F
Sales(Bt mn)	100,853	107,867	111,507	115,018	121,320
EBITDA (Bt mn)	24,957	26,820	27,528	25,836	26,967
Net Profit (Bt mn)	14,375	15,987	15,848	17,143	18,005
EPS (Bt)	0.92	1.02	1.01	1.09	1.15
EV/EBITDA (x)	13.59	12.74	12.53	13.61	12.98
PER(x)	31.06	27.93	18.79	19.56	18.62
DPS(Bt)	0.70	0.75	1.00	0.82	0.86
Div Yield (%)	2%	3%	5%	4%	4%
ROE (%)	15%	15%	14%	17%	17%
P/BV (X)	4.69	4.46	2.81	3.47	3.32

Source: BDMS, Trinity Research

BDMS: Financial Statement

BDMS's quarterly income statement (Bt mn)

(Unit: Bt mn)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	%QoQ	%YoY
Revenues							
Sales	28,084	26,727	28,243	28,453	28,179	-1.0%	0.3%
COGs	17,686	17,335	17,792	18,448	18,159	-1.6%	2.7%
Gross profits	10,398	9,392	10,451	10,005	10,020	0.1%	-3.6%
Other income	409	468	400	940	400	-57.5%	-2.3%
SG&A	5,153	5,323	5,372	5,935	5,180	-12.7%	0.5%
EBITDA	7,277	6,196	7,238	6,818	7,041	3.3%	-3.2%
Depreciation&Amortisation	1,622	1,659	1,759	1,808	1,801	-0.4%	11.0%
Interest expense	97	96	79	84	73	-12.5%	-24.5%
Income tax	1,081	836	973	805	1,005	24.8%	-7.1%
Equity from subsidiary	19	13	27	19	24	28.2%	30.9%
Minority interest	149	128	135	109	129	18.4%	-13.5%
Net profit before extra item	4,346	3,490	4,319	4,032	4,058	0.7%	-6.6%
Extra ordinary gain (loss)	-	-	-	(339)	-	-100.0%	N/A
Net profit (loss)	4,346	3,490	4,319	3,693	4,058	9.9%	-6.6%
EPS (Bt) before extra item	0.27	0.22	0.27	0.23	0.26	9.9%	-6.6%
EPS (Bt)	0.27	0.22	0.27	0.25	0.26	0.7%	-6.6%

Source: Company Data, Trinity Research

BDMS: นโยบาย ESG

SET ESG Ratings

AAA

 E – Environment
(ด้านสิ่งแวดล้อม)

- ออกแบบผลิตภัณฑ์สร้างสรรค์รวมทั้งบริการที่เป็นมิตรต่อสิ่งแวดล้อมมีการจัดซื้อจัดจ้างที่เป็นมิตรต่อสิ่งแวดล้อม
- ลดปริมาณและควบคุมมลภาวะที่เกิดจากกิจกรรมต่างๆ

 S – Social
(ด้านสังคม)

- ส่งเสริมและสนับสนุนสุขภาพ ของพนักงานผ่านโครงการ let's get healthy
- ให้ความสำคัญใน สิทธิมนุษยชน ซึ่งหมายถึงสิทธิและเสรีภาพขั้นพื้นฐานของทุกคน ที่เท่าเทียมกัน ปราศจากการเลือกปฏิบัติ ไม่มีการแบ่งแยกสัญชาติ เชื้อชาติ สีผิว เพศ ศาสนา เผ่าพันธุ์ สถานะทางสังคม ความพิการ ผู้ป่วยหรือเป็นโรค

 G – Governance
(ด้านการกำกับดูแลกิจการ)

- ทำการสื่อสารนโยบายกำกับดูแลกิจการที่ดีรวมถึงนโยบายป้องกันและต่อต้านการทุจริตคอร์รัปชันไปยังหน่วยงานต่างๆภายในบริษัท ผ่านการอบรมพนักงานและระบบอินทราเน็ตของบริษัท
- จัดให้มีช่องทางรายงานหากมีการพบเห็นหรือฝ่าฝืนกฎ จัดให้มีช่องทางรายงานหากมีการพบเห็นหรือฝ่าฝืนการกระทำผิดกฎหมายและมีมาตรการคุ้มครองบรรเทาความเสียหายให้แก่ผู้รายงาน

BDMS ESG Data					
Environment (Date as of 2025)	2022	2023	2024	2025	HEALTH Average
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)	424,356,300	318,568,250	343,959,050	340,254,570	29,355,140
Total electricity expense (Baht)	2,085,602,165	1,549,996,220	1,641,569,700	1,579,815,519	147,968,968
Percentage of total electricity expense to total expenses (%)	3	2	2	2	1
Total fuel expense (Baht)	223,321,770	162,085,868	195,705,446	149,464,887	12,774,959
Water Management					
Total water consumption (Cubic meters)	753,966	810,169	954,649	901,146	159,063
Recycled water (Cubic meters)	N/A	N/A	N/A	N/A	4,999
Total water withdrawal expense (Baht)	47,779,260	49,410,621	53,724,851	50,596,808	6,092,283
Waste Management					
Total waste generated (Kilograms)	11,249,470	13,444,070	15,763,386	16,553,464	1,400,600
Total reused/recycled waste (Kilograms)	1,929,750	2,217,010	2,365,445	2,446,819	243,779
Percentage of total reused/recycled waste to total waste generated (%)	17	16	15	15	11
Greenhouse Gas Management					
Setting net-zero greenhouse gas emissions targets	N/A	N/A	Yes	Yes	N/A
Long-term target year of net-zero greenhouse gas emissions	N/A	N/A	2,050	2,050	N/A
Total GHG emissions (Metric tonnes of carbon dioxide equivalent)	340,372	342,229	646,814	600,079	46,326
Total GHG emissions - scope 1 (Metric tonnes of carbon dioxide equivalent)	33,688	28,900	31,975	30,343	3,634
Total GHG emissions - scope 2 (Metric tonnes of carbon dioxide equivalent)	208,852	155,310	164,470	158,303	17,199
Total GHG emissions - scope 3 (Metric tonnes of carbon dioxide equivalent)	97,831	158,019	450,368	411,432	28,680
Verification of Greenhouse Gas Emissions	0	0	0	Yes	N/A
Name of verifying company	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
Social (Date as of 2025)					
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)	N/A	N/A	36,988	36,346	3,848
Total number of employees (Persons)	33,403	36,332	36,988	36,346	3,387
Total number of male employees (Persons)	5,754	6,125	6,111	6,050	2,810
Percentage of male employees (%)	17	17	17	17	17
Total number of female employees (Persons)	27,649	30,207	30,877	30,296	2,810
Percentage of female employees (%)	83	83	83	83	83
Total of workers who are not employees (Person)	N/A	N/A	N/A	N/A	221
Percentage of non-employee workers to total employment (%)	-	-	-	-	3
Total employment of workers with disabilities (Persons)	341	358	390	400	70
Employee Remuneration					
Total employee remuneration (Baht)	N/A	24,030,059,824	25,920,901,746	26,657,671,736	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 num	N/A	N/A	N/A	72	60
Human Capital Development					
Total amount spent on employee training and development (Baht)	67,266,791	101,558,755	134,676,435	222,572,864	35,514,791
Percentage of training and development expenses to total expenses (%)	0	0	0	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	12	3
Total number of employees that lost-time injuries exceeding 1 day (Person)	N/A	N/A	N/A	12	2
Lost time injury frequency rate (LTIFR) (Persons / 1 million-manhours)	0	0	-	0	0
Lost time injury frequency rate (LTIFR) (Persons / 200,000 manhours)	0	0	-	0	0
Total number of employees that fatalities as a result of work-related injury (Person)	N/A	N/A	N/A	-	-
Governance and Economics (Date as of 2025)					
Participation in anti-corruption networks					
Anti-corruption networks or projects the company has joined or declared intent to join	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
Composition of the Board of Directors					
Total number of directors (Persons)	0	0	15	16	11.36
Total number of male directors (Persons)	0	0	13	14	3
Percentage of male directors (%)	0	N/A	86.67	87.5	71.72
Total number of female directors (Persons)	0	0	2	2	3
Percentage of female directors (%)	0	N/A	13.33	12.5	28.28
Total number of independent directors (Persons)	0	0	6	6	4.68
Percentage of independent directors (%)	0	N/A	40	37.5	42
Total number of executive directors (Persons)	0	0	7	7	3.68
Percentage of executive directors (%)	0	N/A	46.67	43.75	32.72
Total number of non-executive directors (Persons)	0	0	8	9	7.68
Percentage of non-executive directors (%)	0	N/A	53.33	56.25	67.28
Average director age (Years)	0	N/A	67	68	62.05
The chairman of the board and the highest-ranking executive are from the same person	N/A	N/A	No	Yes	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	No	No	N/A
Meeting Attendance of the Board of Directors					
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	108,075,000	9,829,178
Total audit committee remuneration (Baht)	-	N/A	N/A	1,715,000	572,400
Total executive remuneration (Baht)	N/A	N/A	N/A	218,273,301	52,948,866
Sustainability Policy and Strategy					
Corporate sustainability report	book/index.htm?Id=265543	N/A	0-bdms-sdreport2024-th.pdf	Yes	N/A
United Nations SDGs that align with the organization's sustainability management goals	N/A	N/A	Yes	Yes	N/A
Company sustainability disclosure aligned with guidelines		N/A			N/A
GRI STANDARDS; STANDARDS BOARD (SASB)					
Source: SET, Company Data					

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

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ก็เป็นภาระกัมมียกเว้นความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ตรีตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่มีข้อแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้แนะหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

BANGKOK DUSIT MEDICAL					
Income statement					
Year End Dec (Btm)	2023A	2024A	2025A	2026F	2027F
Sales	100,853	107,867	111,507	115,018	121,320
Cost of good sold	(63,412)	(68,071)	(71,261)	(73,575)	(77,641)
Gross Profit	37,440	39,796	40,246	41,443	43,679
SG&A	(19,806)	(20,828)	(21,784)	(20,066)	(21,175)
EBITDA	24,957	26,820	27,528	25,836	26,967
Depreciation & Amortization	(5,848)	(6,132)	(6,848)	(3,293)	(3,262)
EBIT	19,109	20,689	20,680	22,543	23,704
Equity Shares	89	76	78	120	120
Financial Costs	(547)	(433)	(357)	(562)	(590)
Other Income	1,475	1,720	2,218	1,166	1,200
Other Expenses	0	0	0	0	0
Pretax Profit	18,652	20,331	20,402	22,101	23,235
Tax	(3,755)	(3,792)	(3,694)	(4,396)	(4,623)
Net Profit before minority	14,897	16,539	16,707	17,705	18,612
Less Minority Interest	(522)	(552)	(520)	(562)	(607)
Net Profit before Extra.	14,375	15,987	16,187	17,143	18,005
Impairment loss on assets	0	0	(339)	0	0
Extraordinary items	0	0	0	0	0
Reported Net Profit	14,375	15,987	15,848	17,143	18,005
EPS (Bt)	0.92	1.02	1.01	1.09	1.15
<i>Core (EPS)</i>	<i>0.92</i>	<i>1.02</i>	<i>1.03</i>	<i>1.09</i>	<i>1.15</i>
Statements of Financial Position					
Year End Dec (Btm)	2023A	2024A	2025A	2026F	2027F
Cash in hand & at banks	7,795	7,373	6,342	4,096	4,793
Short term investment	0	0	0	0	0
Accounts receivable -net	11,558	12,246	11,986	11,029	14,957
Inventories	2,420	2,603	3,422	2,311	3,057
Other current assets	1,773	1,437	1,359	1,402	1,478
Total Current Assets	23,545	23,659	23,109	18,838	24,286
Investments	1,206	1,254	1,454	1,449	1,444
Property, Plant & Equipment	87,396	94,259	100,186	100,893	100,130
Good will	17,539	17,539	17,539	17,539	17,539
Intangible assets	1,837	2,274	2,764	2,764	2,764
Deferred tax assets	92	336	393	393	393
Others	11,981	12,192	12,517	12,517	12,517
Total Assets	143,596	151,514	157,961	154,392	159,073
Loans and O/D from banks	0	2,500	3,500	4,200	1,680
Account payable-trade	12,776	14,409	13,855	15,019	15,283
Current portion 1 yr L/T loans	2,817	2,318	3,379	3,041	2,737
Other current liabilities	2,840	2,786	2,895	2,953	3,012
Total Current Liabilities	18,433	22,014	23,629	25,213	22,712
Long-term debt	10,318	10,540	10,608	14,851	16,633
Other	15,972	15,034	13,716	13,133	13,424
Total Liabilities	44,723	47,588	47,952	53,197	52,770
Paid-up share capital	1,589	1,589	1,589	1,589	1,589
Premium on share capital	30,166	30,166	30,166	30,166	30,166
Legal reserve	176	176	176	176	176
Reserve for expansion	0	0	0	0	0
Subordinated capital debentures	0	0	0	0	0
Unappropriated	51,799	56,303	59,997	64,283	68,784
Others	11,512	11,803	13,966	305	305
Total Equity before MI	95,242	100,037	105,894	96,519	101,020
Minority Interest	3,630	3,890	4,114	4,676	5,283
Total Equity	98,872	103,927	110,009	101,195	106,303
Total Liabilities & Equity	143,596	151,514	157,961	154,392	159,073

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

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ตรีเน็ต จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการต่าง ๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้แนะหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

BANGKOK DUSIT					
Cash Flow Statement					
Year End Dec (Btm)	2023A	2024A	2025A	2026F	2027F
Pre-tax profit	18,676	20,213	19,899	22,101	23,218
Depreciation	5,848	6,132	6,848	3,293	3,262
Chg in working capital	(3,755)	(3,792)	(3,694)	(4,396)	(4,623)
Tax paid	0	0	339	0	0
Other operating activities	581	1,573	(308)	3,034	(4,321)
CF from Operating	21,351	24,125	23,083	24,032	17,536
Capital expenditure	(11,220)	(13,432)	(13,265)	(4,000)	(2,500)
Change in investments	(252)	(293)	(257)	5	5
Other investing activities	0	0	0	0	0
CF from Investment	(11,472)	(13,724)	(13,521)	(3,995)	(2,495)
Capital Increase	0	0	0	0	0
Debt Financing	(5,460)	224	(871)	4,605	(1,042)
Dividend (incl. tax)	(10,329)	(11,123)	(11,918)	(12,857)	(13,504)
Other financing activities	1,037	76	2,196	(14,030)	202
CF from Financing	(14,752)	(10,823)	(10,594)	(22,282)	(14,344)
Change in Cash	(4,873)	(422)	(1,031)	(2,245)	697
Beginning Cash	12,668	7,795	7,373	6,342	4,096
Ending Cash	7,795	7,373	6,342	4,096	4,793

Key Ratios					
Year End Dec (Bt mn)	2023A	2024A	2025A	2026F	2027F
Per Share (Bt)					
EPS	0.92	1.02	1.01	1.09	1.15
DPS	0.70	0.75	1.00	0.82	0.86
BV	6.08	6.38	6.76	6.16	6.45
CF	1.36	1.54	1.47	1.53	1.12
Liquidity Ratio (x)					
Current Ratio	1.28	1.07	0.98	0.75	1.07
Quick Ratio	1.15	0.96	0.83	0.66	0.93
Profitability Ratio (%)					
Gross Margin (Inc. Depre)	31%	31%	30%	33%	33%
EBITDA Margin	25%	25%	25%	22%	22%
EBIT Margin	19%	19%	19%	20%	20%
Net Margin	14%	15%	14%	15%	15%
ROE	15%	15%	14%	17%	17%
Efficiency Ratio					
ROA	10.01%	10.55%	10.03%	11.10%	11.32%
ROFA	16.45%	16.96%	15.82%	16.99%	17.98%
Leverage Ratio (x)					
Debt to Equity	0.14	0.15	0.17	0.23	0.21
Net Debt to Equity	0.06	0.08	0.11	0.19	0.16
Interest Coverage Ratio	34.96	47.74	58.00	40.14	40.20
Growth					
Sales Growth	10%	7%	3%	3%	5%
EBITDA Growth	8%	7%	3%	-6%	4%
Net Profit Growth	14%	11%	-1%	8%	5%
EPS Growth	14%	11%	-1%	8%	5%
Valuation					
PER (x)	31.06	27.93	18.79	19.56	18.62
P/BV (x)	4.69	4.46	2.81	3.47	3.32
EV/EBITDA (x)	13.59	12.74	12.53	13.61	12.98
Dividend Yield (%)	2%	3%	5%	4%	4%
Dividend Payout Ratio (%)	76%	74%	99%	75%	75%

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 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