

โฮม โปรดักส์ เซ็นเตอร์ – HMPRO



27 ตุลาคม 2564

ชี้

ราคาเป้าหมาย	16.16 บาท
Upside/Downside	+11%
Median Consensus	16.30 บาท
1M price direction:	↑



Stock information

ราคาปิด	14.50 บาท
ราคาเปิดสูงต่ำใน 1 ปี	15.80/12.40 บาท
มูลค่าตลาด	190,692 ล้านบาท
ปริมาณหุ้น (พาร์ 1)	13,151 ล้านหุ้น
Free Float	40.83%
Foreign Limit/Available	30%/16.26%
NVDR in hand (% of share)	5.73%
ปริมาณหุ้นเฉลี่ย/วัน('000)	25,906.69
Anti-corruption:	ได้รับการรับรอง
CG Score:	▲▲▲▲

XD - Date

Period	X-Date	DPS(Bt)
01/01/21-30/06/21	15/09/21	0.12
01/07/20-31/12/20	22/04/21	0.20
01/01/20-30/06/20	08/09/20	0.10



เกท ดวงทอง
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์ : 045626
E-mail: kate@trinitythai.com

ประกาศกำไร 3Q64 ต่ำเป็นประวัติการณ์ ปรับประมาณการลง

- กำไร 3Q64 ลดลงทั้ง QoQ และ YoY จากรายได้และรายได้ค่าเช่าลดลงหนักจากการ Lockdown การปิดสาขาชั่วคราว การลดและยกเว้นค่าเช่า
- คาด 4Q64F ฟิ้นกลับมา Lockdown เริ่มคลาย และเป็น High Season
- ปรับประมาณการกำไรสุทธิปี 2564 และ 2565 ลดลง เพื่อให้สะท้อนภาพ 9M64 ที่ผ่านมา ผลกระทบด้านค่าเช่า และการแข่งขันที่สูงขึ้น
- คงแนะนำ "ซื้อ" ราคาเป้าหมายปี 2565 ที่ 16.16 บาท (DCF) (เดิม 17.20 บาท) ราคาปัจจุบันคิดเป็น Forward P/E ราว 32 เท่า ยัง Laggard กลุ่มค้าปลีกที่ราว 45 เท่า

กำไรไตรมาส 3/2564 ลดลงทั้ง QoQ และ YoY

- กำไรสุทธิไตรมาส 3/2564 เท่ากับ 870 ล้านบาท (-39.2%QoQ, -37.9%YoY) ลดลงทั้ง QoQ และ YoY ปัจจัยจากลดลงของรายได้ รายได้ค่าเช่า อันเป็นผลมาจากช่วงฤดูกาลในหน้าฝนและผลกระทบจากการล็อกดาวน์ เพื่อป้องกันการแพร่ระบาดของโควิด-19
- รายได้จากการขายเท่ากับ 13,170 ล้านบาท (-18.5%QoQ, -12.6%YoY) โดยมี SSSG ที่ราว -13% เนื่องจากเป็นหน้าฝนและมีการปิดสาขาชั่วคราว เนื่องจากมาตรการล็อกดาวน์ แบ่งเป็น ธุรกิจโฮมโปรในประเทศ 29 สาขา ธุรกิจเมกาโฮม 4 สาขา ปิดตั้งแต่ 20 ก.ค. - 31 ส.ค. 2564 โฮมโปรมาเลเซีย 7 สาขา ตั้งแต่ต้นเดือน พ.ค. - 22 ส.ค. 2564 ซึ่งส่งผลกระทบต่อทั้งรายได้จากการขายและรายได้ค่าเช่า แม้อันเนื่อง ก.ย. ที่ผ่านมารัฐบาลจะมียกเว้นนโยบายผ่อนคลายนโยบาย แต่กำลังซื้อยังไม่กลับมาเท่าที่ควร อย่างไรก็ตาม ติกรขายผ่านช่องทางออนไลน์มีการเติบโตสูงถึง 120%YoY คิดเป็นสัดส่วนรายได้ราว 9.4% ของยอดขายในไตรมาส 3/2564 แต่ยังไม่สามารถชดเชยผลกระทบจากการปิดหน้าร้านได้
- รายได้ค่าเช่า 217 ล้านบาท (-28.2%QoQ, -55.5%YoY) จากการยกเว้นและปรับลดค่าเช่าให้แก่ผู้เช่าที่ยังได้รับผลกระทบจากโควิด-19 เนื่องจากตามคำสั่งรัฐบาลอนุญาตให้สามารถเปิดธุรกิจได้บางประเภทเท่านั้น และไม่มีรายได้จาก Homepro Expo เมื่อเทียบกับปีก่อนหน้า
- อัตรากำไรขั้นต้น 25.2% (-0.6%YoY) ลดลงจากสัดส่วน Product Mix ยอดขายของสินค้าที่มีอัตรากำไรขั้นต้นต่ำมีสัดส่วนเพิ่มขึ้น เช่น กลุ่มเครื่องใช้ไฟฟ้า ขณะที่กลุ่ม Soft line ที่มีอัตรากำไรขั้นต้นสูงมีสัดส่วนยอดขายลดลง
- SG&A ต่อยอดขาย 20.8% (+0.7%YoY) เพิ่มขึ้น เนื่องจากการลดลงของรายได้มีอัตราร่งที่สูงกว่าการลดลงของค่าใช้จ่าย
- สรุปกำไรงวด 9M2564 จำนวน 3,665 ล้านบาท (+1.5%YoY) คิดเป็นสัดส่วนราว 64% ของประมาณการทั้งปีที่ 5,741 ล้านบาท จึงมีการพิจารณาปรับประมาณการกำไรปี 2564 ลงราว 15% เป็น 5,004 ล้านบาท และปี 2565 ลงราว 3% เป็น 5,983 ล้านบาท

Financial Summary

Year End:	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
Revenue (Btmn)	63,046	58,347	60,715	65,506	69,951
EBITDA(Btmn)	10,951	9,831	9,902	11,141	12,258
Net Profit (Bt mn)	6,177	5,155	5,004	5,983	6,862
EPS (Bt)	0.47	0.39	0.38	0.45	0.52
EV/EBITDA (x)	18.4	20.9	20.8	18.5	16.8
PER(x)	30.9	37.0	38.1	31.9	27.8
P/BV (x)	9.0	8.8	8.4	8.0	7.5
DPS(Bt)	0.37	0.31	0.30	0.36	0.41
Div Yield (%)	2.6%	2.1%	2.1%	2.5%	2.8%
ROE (%)	30.1%	24.1%	22.7%	25.7%	27.9%

Source: Trinity Research and Company Data

บริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด, 179 อาคารบางกอก ซิตี้ ทาวเวอร์ ชั้น 25-26, 29 ถนนสาทรใต้ เขตสาทร กรุงเทพฯ 10120 โทรศัพท์ 0-2088-9100 โทรสาร 0-2088-9399

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด ผู้จัดทำของงานสิทธิในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการต่าง ๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้แนะหรือชักชวนให้ลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

แนวโน้มไตรมาส 4/2564

คาดการณ์การดำเนินงานไตรมาส 4/2564 มีโอกาสที่ SSSG จะกลับมาเป็นบวก กำไรกลับมาเติบโต QoQ เนื่องจากการคลายล็อกดาวน์ช่วงปลายไตรมาส 3/2564 และปกติไตรมาส 4 เป็นช่วง High season ของกลุ่มค้าปลีก

ปรับประมาณการ เพื่อให้สอดคล้องกับสถานการณ์

ฝ่ายวิเคราะห์มีการพิจารณาปรับประมาณการปี 2564 และ 2565 เพื่อให้สอดคล้องกับสถานการณ์การแพร่ระบาดของโควิด-19 ซึ่งส่งผลกระทบต่อไตรมาส 3/2564 อย่างรุนแรง

ปรับประมาณการรายได้รวมปี 2564 ลงมาอยู่ที่ 60,715 ล้านบาท (+4.1%YoY) จากเดิมที่ 61,634 ล้านบาท (+5.6%YoY) คิดเป็นการปรับประมาณการรายได้ลดลงราว 1.5% จากการปรับสมมติฐาน SSSG ลดลงเป็น 1.5% จาก 2.0% ขณะที่ปรับประมาณการรายได้รวมปี 2565 เพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 65,506 ล้านบาท จากเดิมที่ 64,099 ล้านบาท คิดเป็นการปรับประมาณการรายได้เพิ่มขึ้นราว 2.2% จากการปรับสมมติฐาน SSSG เพิ่มขึ้นเป็น 4.0% จาก 2.0% เนื่องจากมองว่าในปี 2565 มีโอกาสที่กำลังซื้อจะกลับมาฟื้นตัวได้ดี (Exhibit 1)

ปรับสมมติฐานอัตรากำไรขั้นต้นในปี 2564 ลดลงเป็น 25.5% จากเดิม 26.0% และปี 2565 เป็น 26.0% จาก 26.1% เนื่องจากสัดส่วนยอดขายสินค้า Private Brand ยังเติบโตค่อนข้างช้า ประกอบกับการควบคุมสัดส่วน Product Mix อาจเป็นไปได้ยาก และการแข่งขันด้านโปรโมชั่นสูง พฤติกรรมของลูกค้าเปลี่ยนไป เช่น การที่ลูกค้ามีข้อมูลมากขึ้นสามารถเทียบราคาแต่ละร้านค้า ราคา ค่าจัดส่งทั้งหมด ผ่านช่องทางออนไลน์ก่อนตัดสินใจสั่งซื้อได้ โดยไม่ต้องเสียเวลาเดินทางไปตรวจสอบราคาแต่ละเจ้าก่อนตัดสินใจ โดยส่วนมากการซื้อผ่านช่องทางออนไลน์จะมีโปรราคาถูกกว่าการเดินทางไปหน้าร้าน

สำหรับสมมติฐานรายได้ค่าเช่า มีการพิจารณาปรับลดลงอย่างมีนัยยะ ปี 2564 ลดลงมาอยู่ที่ 1,145 ล้านบาท จากเดิม 2,185 ล้านบาท คิดเป็นการปรับประมาณการรายได้ลดลงราว 47% เนื่องจากการลดราคาและยกเว้นค่าเช่าในช่วงที่ผ่านมา เนื่องจากสถานการณ์โควิด-19 ในปี 2565 ลดลงมาอยู่ที่ 1,374 ล้านบาท จาก 2,404 ล้านบาท เนื่องจากมองว่ายังมีการเติบโตจากปีนี้ราว 20% แต่ยังไม่สามารถกลับไปอยู่ในระดับเดิมได้

จากการปรับประมาณการดังกล่าว ส่งผลกระทบต่อประมาณการกำไรสุทธิปี 2564 และปี 2565 ลดลงอยู่มาอยู่ที่ 5,004 ล้านบาท (-2.9%YoY) และ 5,983 ล้านบาท (+19.6%YoY) คิดเป็น EPS 0.38 บาทต่อหุ้นและ 0.45 บาทต่อหุ้น ตามลำดับ จากประมาณการเดิมที่ 5,741 ล้านบาท และ 6,143 ล้านบาท ตามลำดับ

คงคำแนะนำ “ซื้อ” ปรับใช้ราคาเป้าหมายปี 2565 ที่ 16.16 บาทต่อหุ้น

คงแนะนำ “ซื้อ” เนื่องจากราคายังมี Upside มากกว่า 10% โดยปรับใช้ Fair Value ปี 2565 ที่ 16.16 บาทต่อหุ้น (วิธี DCF, WACC 6%, Terminal Growth 1%) จากเดิม 17.20 บาทต่อหุ้น ราคปัจจุบันคิดเป็น Forward PE ราว 32 เท่า ซึ่งต่ำกว่า PE อุตสาหกรรมค้าปลีกที่ราว 45 เท่า พร้อมกันนี้ฝ่ายวิเคราะห์ฯ ได้จัดทำ Sensitivity Analysis (Exhibit 3) ที่ Beta 0.70-0.95 และ Terminal Growth 1-3% เพื่อประกอบการตัดสินใจลงทุน

ความเสี่ยง: ผู้บริโภคชะลอการใช้จ่ายมากขึ้น, มาตรการรัฐที่ไม่แน่นอน

Exhibit 1: HMPRO - Earnings Revision

Revised (MB)	Current		Previous		% Revision	
	2021F	2022F	2021F	2022F	2021F	2022F
Sales	60,715	65,506	61,634	64,099	-1.5%	2.2%
Sales Growth%	4.1%	7.9%	5.6%	4.0%		
SSSG (%)	1.5%	4.0%	2.0%	2.0%		
Gross Profit Margin (%)	25.5%	26.0%	26.0%	26.1%		
Rental Income	1,145	1,374	2,185	2,404	-47.6%	-42.8%
Growth (%)	-25.0%	20.0%	43.1%	10.0%		
Net Income	5,004	5,983	5,741	6,143	-12.8%	-2.6%
%Net margin	8.2%	9.1%	9.3%	9.6%		

Source: Trinity Research

Exhibit 2: DCF Valuation
DCF Valuation

	2022F	2023F	2024F	2025F	2026F	2027F	2028F	2029F	2030F	2031F	2032F
FCFF	5,634	6,271	6,347	6,536	6,672	6,828	6,973	7,130	7,279	7,430	7,581
PV of FCFF (2023-2032F)	69,048 MB										
PV of Terminal Value	163,193 MB										
Total Business Value	232,241 MB										
Less Market Value of Debt	-19,672 MB										
Equity Value at End 2021F	212,569 MB										
Shares outstanding	13,151 M.Shares										
Target price	16.16 Bt/Share										

Assumptions

Risk-free rate	2.0%
Equity risk premium	10.0%
Beta	0.80
WACC	6.0%
Terminal growth	1.0%

Source: Trinity Research

Exhibit 3: Sensitivity Analysis

		Terminal Growth (%)		
		1%	2%	3%
Beta (x)	0.95	13.49	15.56	18.71
	0.90	14.30	16.65	20.31
	0.85	15.18	17.86	22.18
	0.80	16.16	19.25	24.37
	0.75	17.25	20.82	26.97
	0.70	18.48	22.64	30.14

Source: Trinity Research

Exhibit 4: HMPRO Earnings Review

Quarterly Breakdown (Bt mn)	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	3Q21	%YoY	%QoQ	2020	2021F	%YoY
Sales Revenue	15,064	14,913	15,052	16,154	13,170	(12.6%)	(18.5%)	58,347	60,715	4.1%
Cost of Sales and Services	(11,179)	(11,076)	(11,179)	(12,089)	(9,852)	(11.9%)	(18.5%)	(43,598)	(45,233)	3.7%
Gross Profit	3,885	3,837	3,873	4,066	3,319	(14.6%)	(18.4%)	14,749	15,482	5.0%
SG&A	(3,029)	(3,049)	(2,856)	(3,022)	(2,736)	(9.7%)	(9.5%)	(11,518)	(11,839)	2.8%
Operating Profit	856	788	1,017	1,043	582	(32.0%)	(44.2%)	3,230	3,643	12.8%
Rental & Other Income	955	1,110	783	802	608	(36.4%)	(24.2%)	3,419	3,028	(11.4%)
EBIT	1,812	1,898	1,800	1,845	1,190	(34.3%)	(35.5%)	6,649	6,670	0.3%
EBITDA	2,588	2,693	2,601	2,641	1,999	(22.8%)	(24.3%)	9,831	9,902	0.7%
Interest Expense	(110)	(108)	(107)	(102)	(108)			(459)	(508)	
Pretax Profit	1,702	1,790	1,694	1,743	1,082	(36.4%)	(37.9%)	6,190	6,163	(0.4%)
Income Tax	(301)	(245)	(331)	(311)	(212)			(1,035)	(1,159)	
NPAT	1,401	1,545	1,362	1,433	870	(37.9%)	(39.2%)	5,155	5,004	(2.9%)
Minority Interests	0	0	0	0	0			0	0	
Core Profit	1,401	1,545	1,362	1,433	870	(37.9%)	(39.2%)	5,155	5,004	(2.9%)
Extraordinary Items	0	0	0	0	0			0	0	
Reported Net Profit	1,401	1,545	1,362	1,433	870	(37.9%)	(39.2%)	5,155	5,004	(2.9%)
EPS (Bt)	0.11	0.12	0.10	0.11	0.07	(37.9%)	(39.2%)	0.39	0.38	(2.9%)
Normalized EPS (Bt)	0.11	0.12	0.10	0.11	0.07	(37.9%)	(39.2%)	0.39	0.38	(2.9%)
Key ratios										
Gross margin	25.8%	25.7%	25.7%	25.2%	25.2%			25.3%	25.5%	
SG&A /Sales	20.1%	20.4%	19.0%	18.7%	20.8%			19.7%	19.5%	
EBITDA margin	17.2%	18.1%	17.3%	16.4%	15.2%			0.0%	0.0%	
EBIT margin	12.0%	12.7%	12.0%	11.4%	9.0%			16.8%	16.3%	
Effective tax rate	17.7%	13.7%	19.5%	17.8%	19.6%			0.0%	0.0%	
Net margin	9.3%	10.4%	9.1%	8.9%	6.6%			0.0%	0.0%	
Net margin - normalized	9.3%	10.4%	9.1%	8.9%	6.6%			8.8%	8.2%	
Same-Store-Sales Growth	-3.7%	-6.0%	0.5%	12.0%	-13.0%			-8.2%	1.5%	

Source: Company Data, Trinity Research

HOME PRODUCT CENTER PUBLIC COMPANY LIMITED (HMPRO)					
Income statement					
Year End 31 Dec (Btmn)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
Sales Revenue	63,046	58,347	60,715	65,506	69,951
Cost of Sales and Services	(46,715)	(43,598)	(45,233)	(48,475)	(51,414)
Gross Profit	16,331	14,749	15,482	17,032	18,537
SG&A	(12,700)	(11,518)	(11,839)	(12,643)	(13,571)
Operating Profit	3,631	3,230	3,643	4,389	4,967
Rental Income	2,207	1,527	1,145	1,374	1,512
Other Income (Expenses)	2,171	1,891	1,882	2,096	2,448
Associates & JV	0	0	0	0	0
EBIT	8,009	6,649	6,670	7,860	8,927
EBITDA	10,951	9,831	9,902	11,141	12,258
Interest Expense	(405)	(459)	(508)	(492)	(475)
Pretax Profit	7,604	6,190	6,163	7,368	8,451
Income Tax	(1,427)	(1,035)	(1,159)	(1,385)	(1,589)
NPAT	6,177	5,155	5,004	5,983	6,862
Minority Interests	0	0	0	0	0
Core Profit	6,177	5,155	5,004	5,983	6,862
Extraordinary Items	0	0	0	0	0
Reported Net Profit	6,177	5,155	5,004	5,983	6,862
Financial Position					
Year End 31 Dec (Btmn)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
Cash and Cash Equivalents	2,860	3,283	5,318	4,095	3,943
Accounts Receivable	1,912	1,769	1,899	2,058	2,193
Inventories	10,421	10,345	10,389	11,339	11,917
Total Current Assets	15,690	15,828	18,070	17,984	18,583
Property, Plant & Equipment	29,637	28,741	32,709	33,537	34,370
Others	6,722	11,521	9,506	10,838	11,263
Total Assets	52,049	56,091	60,285	62,359	64,216
Short-term Debt	6,304	5,573	4,873	5,015	5,094
Accounts Payable	14,069	13,050	13,905	15,002	15,859
Total Current Liabilities	22,289	20,610	20,734	22,187	23,239
Long-term Debt	7,084	12,429	15,429	14,657	13,925
Total Liabilities	30,911	34,526	37,677	38,495	38,918
Paid-up Capital	13,151	13,151	13,151	13,151	13,151
Share Premium	646	646	646	646	646
Retained Earnings	7,402	7,824	8,871	10,124	11,560
Others	(61)	(57)	(60)	(58)	(59)
Minority Interest	0	0	0	0	0
Total Equity	21,138	21,565	22,609	23,863	25,298
Total Liabilities & Equity	52,049	56,091	60,285	62,359	64,216
Assumption					
	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
Same-Store-Sales Growth (%)	0.8%	-8.2%	1.5%	4.0%	3.0%
Homepro (Stores)	84	86	88	90	92
Homepro S (Stores)	9	9	10	11	12
Megahome (Stores)	14	14	15	16	17
Homepro Malaysia (Stores)	6	6	7	8	9
Revenue Growth (%)	1.8%	-7.5%	4.1%	7.9%	6.8%
Gross Margin (%)	25.9%	25.3%	25.5%	26.0%	26.5%
SG&A to Sales (%)	20.1%	19.7%	19.5%	19.3%	19.4%

บริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด, 179 อาคารบางกอก ซิตี้ ทาวเวอร์ ชั้น 25-26, 29 ถนนสาทรใต้ เขตสาทร กรุงเทพฯ 10120 โทรศัพท์ 0-2088-9100 โทรสาร 0-2088-9399

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการต่าง ๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

HOME PRODUCT CENTER PUBLIC COMPANY LIMITED (HMPRO)
Cash Flow Statement

Year End 31 Dec (Btmn)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
Pretax Profit	7,604	6,190	6,163	7,368	8,451
Depreciation & Amortization	2,942	3,182	3,232	3,282	3,332
Change in Working Capital	(876)	826	1,524	(589)	300
Others	(862)	(1,835)	(1,798)	(2,004)	(2,148)
CF from Operating Activities	8,808	8,363	9,121	8,057	9,935
Capital Expenditure	(3,055)	(3,225)	(4,055)	(4,110)	(4,165)
Others	38	80	(1,137)	431	400
CF from Investing Activities	(3,017)	(3,145)	(5,191)	(3,679)	(3,765)
Capital Raising	0	0	0	0	0
Net Proceeds from Debt	(3,863)	(480)	2,300	(629)	(654)
Cash Dividend	(4,866)	(4,076)	(3,957)	(4,730)	(5,426)
Others	(433)	(242)	(242)	(242)	(242)
CF from Financing Activities	(9,162)	(4,797)	(1,899)	(5,602)	(6,322)
Net Change in Cash	(3,370)	421	2,030	(1,223)	(152)
Beginning cash	6,238	2,867	3,288	5,318	4,095
Ending cash	2,867	3,288	5,318	4,095	3,943

Key Ratios

	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
Per Share (Bt)					
Reported EPS	0.47	0.39	0.38	0.45	0.52
Core EPS	0.47	0.39	0.38	0.45	0.52
DPS	0.37	0.31	0.30	0.36	0.41
BV	1.61	1.64	1.72	1.81	1.92
EV	15.30	15.62	15.64	15.68	15.65
Valuation Ratios					
PER (x)	30.9	37.0	38.1	31.9	27.8
P/BV (x)	9.0	8.8	8.4	8.0	7.5
P/CF (x)	21.6	22.8	20.9	23.7	19.2
EV/EBITDA (x)	18.4	20.9	20.8	18.5	16.8
Dividend Yield (%)	2.6%	2.1%	2.1%	2.5%	2.8%
Profitability Ratios					
Gross Margin (%)	25.9%	25.3%	25.5%	26.0%	26.5%
EBITDA Margin (%)	17.4%	16.8%	16.3%	17.0%	17.5%
EBIT Margin (%)	12.7%	11.4%	11.0%	12.0%	12.8%
Net Profit Margin (%)	9.8%	8.8%	8.2%	9.1%	9.8%
ROA (%)	11.6%	9.5%	8.6%	9.8%	10.8%
ROE (%)	30.1%	24.1%	22.7%	25.7%	27.9%
Liquidity Ratios					
Current Ratio (x)	0.7	0.8	0.9	0.8	0.8
Quick Ratio (x)	0.2	0.2	0.3	0.3	0.3
Leverage Ratios					
Debt-to-Equity Ratio (x)	0.6	0.8	0.9	0.8	0.8
Net Debt-to-Equity Ratio (x)	0.5	0.7	0.7	0.7	0.6
Interest Coverage Ratio (x)	19.8	14.5	13.1	16.0	18.8
Growth					
Revenue (%)	1.8%	-7.5%	4.1%	7.9%	6.8%
EBITDA (%)	5.4%	-10.2%	0.7%	12.5%	10.0%
Reported Net Profit (%)	10.0%	-16.5%	-2.9%	19.6%	14.7%
Reported EPS (%)	10.0%	-16.5%	-2.9%	19.6%	14.7%
Core Profit (%)	10.0%	-16.5%	-2.9%	19.6%	14.7%
Core EPS (%)	10.0%	-16.5%	-2.9%	19.6%	14.7%

บริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด, 179 อาคารบางกอก ซิตี้ ทาวเวอร์ ชั้น 25-26, 29 ถนนสาทรใต้ เขตสาทร กรุงเทพฯ 10120 โทรศัพท์ 0-2088-9100 โทรสาร 0-2088-9399

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการต่าง ๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มิได้วัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ 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 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 และมีได้ใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน

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