

ปตท. สำรวจและผลิตปิโตรเลียม- PTTEP



ข้อเก็งกำไร

ราคาเป้าหมาย	152 บาท
Upside/Downside	+3%
Median Consensus	164.20 บาท
1M price direction:	



Stock information

ราคาปิด	148 บาท
ราคาปิดสูง/ต่ำใน 1 ปี	158/100.50 บาท
มูลค่าตลาด	587,557 ล้านบาท
ปริมาณหุ้น (พาร์ 1)	3,969 ล้านหุ้น
Free Float	34.69%
Foreign Limit/Available	40%/23.92%
NVDR in hand (% of share)	8.28%
ปริมาณหุ้นเฉลี่ย/วัน('000)	11,770.73
Anti-corruption:	ได้รับการรับรอง
CG Score:	

XD - Date

Period	X-Date	DPS(Bt)
-	10/02/22	3.00
01/01/21-30/06/21	11/08/21	2.00
-	01/03/21	2.75



เอกรินทร์ วงษ์เกียรติ์, CFA
เลขหมายนักวิเคราะห์ : 055680
E-mail: ekkarin@trinitythai.com

รายงานกำไร 1Q22 ตามคาด แนวโน้ม 2Q22 น่าจะยังดีต่อทั้งปริมาณขายที่เพิ่มขึ้นและราคาก๊าซที่ปรับเพิ่มขึ้น

- **คงคำแนะนำ Trading Buy และราคาเป้าหมายที่ 152 บาท** ตามราคาน้ำมัน โดยปัจจัยสงครามรัสเซีย-ยูเครน ยังเป็นปัจจัยหลักที่ส่งผลต่อความผันผวนของราคาน้ำมัน
- **PTTEP รายงานกำไรสุทธิ 1Q22 ที่ 1.05 หมื่นล้านบาท -9% YoY, -1% QoQ** เป็นไปตามที่คาด ซึ่งไตรมาสนี้มีผลขาดทุน Oil Hedging -8.2 พันล้านบาท ถ้าไม่นับรวมรายการดังกล่าวกำไรปกติจะอยู่ราว 1.9 หมื่นล้านบาท +131% YoY, +11% QoQ มาจากทั้งปริมาณขายและราคาขายเฉลี่ยที่เพิ่มขึ้น
- **แนวโน้ม 2Q22 เราคาดว่าผลประกอบการจะดีกว่า 1Q22 จาก 1) ปริมาณการขายที่คาดว่าจะเพิ่ม, 2) ราคาก๊าซคาดว่าจะปรับเพิ่มขึ้นมาเป็น USD6.2/MMBTU และ 3) ความผันผวนของน้ำมันที่ลดลงทำให้ผลของ Hedging gain/loss ไม่มากเท่า 1Q22**

Result review

PTTEP รายงานกำไรสุทธิ 1Q22 ที่ 1.05 หมื่นล้านบาท -9% YoY, -1% QoQ เป็นไปตามที่คาด ซึ่งไตรมาสนี้มีผลขาดทุน Oil Hedging -8.2 พันล้านบาท ถ้าไม่นับรวมรายการดังกล่าวกำไรปกติจะอยู่ราว 1.9 หมื่นล้านบาท +131% YoY, +11% QoQ มาจากทั้งปริมาณขายและราคาขายเฉลี่ยที่เพิ่มขึ้น สำหรับตัวเลขการดำเนินงานที่สำคัญมีดังนี้

- 1) ปริมาณการขายอยู่ที่ 427 KBOED +12% YoY, +2% QoQ เพิ่มขึ้น YoY จากปริมาณขายแหล่งมาเลเซีย Sabah H และ Oman block 61 ที่เพิ่มขึ้น ในขณะที่ทรงตัว +QoQ มาจากปริมาณขายก๊าซในอ่าวไทยเพิ่มขึ้นในโครงการอาทิตย์
- 2) ราคาขายเฉลี่ยเพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ USD51/bbl (+USD4/bbl QoQ) จากราคาน้ำมันที่ปรับขึ้นกว่า USD15/bbl
- 3) Unit Cost ลดลงเหลือ USD26.5/bbl ลดลง QoQ จากค่าใช้จ่าย maintenance และ SG&A ในช่วงปลายปี
- 4) มี Hedging gain loss ราว 8.2 พันล้านบาท

แนวโน้ม 2Q22 จะยังดีต่อ

แนวโน้ม 2Q22 เราคาดว่าผลประกอบการจะดีกว่า 1Q22 จาก 1) ปริมาณการขายที่คาดว่าจะเพิ่มขึ้นมาเป็น 460 KBD +8% QoQ จากการรับรู้แหล่ง G1 และ G2, 2) ราคาก๊าซคาดว่าจะปรับเพิ่มขึ้นมาเป็น USD6.2/MMBTU +2% QoQ และ 3) ความผันผวนของน้ำมันที่ลดลงทำให้ผลของ Hedging gain/loss ไม่มากเท่า 1Q22 ทั้งนี้เราคงประมาณการกำไรปี 2022-23 ที่ 6.6 และ 5.7 หมื่นล้านบาทตามลำดับ จากสมมติฐานราคาน้ำมันเป็น USD90/bbl และ USD85/bbl แนวโน้มสงครามรัสเซีย-ยูเครน น่าจะยังยืดเยื้อ ส่งผลให้ราคาน้ำมันน่าจะยังทรงตัวในระดับสูงที่ USD100+/bbl ใน 1H22

คงราคาเป้าหมายปี 2022 ที่ 152 บาท

คงคำแนะนำ Trading Buy และราคาเป้าหมายที่ 152 บาท ตามราคาน้ำมัน โดยปัจจัยสงครามรัสเซีย-ยูเครน ยังเป็นปัจจัยหลักที่ส่งผลต่อความผันผวนของราคาน้ำมัน

ความเสี่ยง: ความเสี่ยงจากการสงคราม และการเพิ่ม/ลดกำลังการผลิตของกลุ่ม OPEC

ข้อมูลทางการเงิน

Year End:	2019A	2020A	2021A	2022F	2023F
Sales(Bt mn)	191,053	160,401	219,068	253,799	240,121
EBITDA(Bt mn)	135,112	109,753	160,087	190,148	176,201
Net Profit (Bt mn)	48,803	22,664	38,864	66,375	57,021
EPS (Bt)	12.29	5.71	9.79	16.72	14.36
EV/EBITDA (x)	4.52	5.42	3.99	3.35	3.55
PER(x)	12.04	25.92	15.12	8.85	10.30
PBV(x)	1.65	1.66	1.41	1.31	1.23
DPS(Bt)	6.00	4.25	5.00	8.36	7.18
Div Yield (%)	4%	3%	3%	6%	5%
ROE (%)	14%	6%	9%	15%	12%

Source: Company Data, Trinity Research

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

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือที่สุด แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้แนะหรือชักชวนให้ลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

Figure 1: PTTEP Quarterly Result

**PTT EXPLORATION AND PRODUCTION PUBLIC COMPANY LIMITED
STATEMENT OF PROFIT & LOSS (CONSOLIDATED)**

(Unit : Btm)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	QoQ	YoY	2021A	2022F	%YoY
Revenues										
Gas and oil sales	42,136	54,209	57,417	62,313	67,145	8%	59%	216,075	248,822	15.2%
Pipeline Transportation income	618	621	879	875	1,003			2,993	4,976	
Production expenses	-5,263	-6,034	-7,236	-9,191	-6,501			-27,724	-28,306	
Gross margin	37,490	48,797	51,059	53,998	61,647	14%	64%	191,345	225,493	17.8%
Exploration expenses	-279	-234	-1,648	-685	-203	70%	27%	-2,847	-5,147	80.8%
General administrative expenses	-2,269	-2,600	-2,357	-4,190	-3,061	27%	-35%	-11,416	-10,293	-9.8%
Petroleum royalties	-3,561	-4,326	-4,346	-4,761	-5,429	-14%	-52%	-16,995	-19,906	17.1%
EBITDA	31,381	41,636	42,708	44,361	52,954	19%	69%	160,087	190,148	18.8%
Depreciation & Amortization	-16,557	-19,747	-19,949	-14,041	-17,087			-70,294	-79,771	
EBIT	14,824	21,890	22,759	30,320	35,867	18%	142%	89,793	110,377	22.9%
Interest income	155	148	114	115	141			532	1,050	
Interest expense	-1,453	-1,611	-1,712	-1,696	-1,718			-6,472	-12,746	
Other income (expenses)	353	645	343	2,997	601			4,338	2,682	
Pretax profit	13,879	21,072	21,504	31,736	34,891	10%	151%	88,190	101,363	14.9%
Tax	-5,801	-10,063	-10,746	-14,919	-16,436			-41,528	-35,477	
Net Profit before equity sharing	8,078	11,009	10,758	16,817	18,455	10%	128%	46,662	65,886	41.2%
Equity sharing	64	88	228	109	350			489	489	
Net Profit before extra item	8,142	11,097	10,986	16,926	18,805	11%	131%	47,151	66,375	40.8%
Extraordinary Loss (Hedging)	-3,081	-3,957	-1,441	-97	-8,286			-8,576	0	
Extraordinary items	10,772	0	0	-79	0			10,694	0	
Impairment Loss on asset	-4,300	0	0	-6,105	0			-10,405	0	
Reported Net Profit	11,534	7,140	9,545	10,645	10,519	-1%	-9%	38,864	66,375	70.8%
Gross margin with depreciation (%)	49.7%	53.6%	54.2%	64.1%	66.4%			56.0%	58.6%	
EBITDA margin (%)	74.5%	76.8%	74.4%	71.2%	78.9%			74.1%	76.4%	
EBIT margin (%)	35.2%	40.4%	39.6%	48.7%	53.4%			41.6%	44.4%	
Net profit margin before extra items (%)	19.3%	20.5%	19.1%	27.2%	28.0%			21.8%	26.7%	
Net profit margin (%)	27.4%	13.2%	16.6%	17.1%	15.7%			18.0%	26.7%	

Source: Company, Trinity Research

PTT EXPLORATION AND PRODUCTION PUBLIC COMPANY LIMITED					
Income statement					
Year End Dec (Btm)	2019A	2020A	2021A	2022F	2023F
Sales	191,053	160,401	219,068	253,799	240,121
Cost of good sold	(44,070)	(40,893)	(47,565)	(53,358)	(53,693)
Gross Profit	146,983	119,507	171,503	200,441	186,428
SG&A	(11,870)	(9,754)	(11,416)	(10,293)	(10,227)
EBITDA	135,112	109,753	160,087	190,148	176,201
Depreciation & Amortization	(62,811)	(65,250)	(70,294)	(79,771)	(79,262)
EBIT	72,301	44,503	89,793	110,377	96,939
Equity Shares	380	1,307	489	489	489
Financial Costs	(7,291)	(7,956)	(6,472)	(12,746)	(13,498)
Other Income	4,405	3,806	4,869	3,732	3,531
Other Expenses	0	0	0	0	0
Pretax Profit	69,796	41,661	88,679	101,852	87,461
Tax	(20,952)	(18,764)	(41,528)	(35,477)	(30,440)
Net Profit before minority	48,844	22,897	47,151	66,375	57,021
Less Minority Interest	0	0	0	0	0
Net Profit before Extra.	48,844	22,897	47,151	66,375	57,021
Impairment loss on assets	0	(2,807)	(10,405)	0	0
Extraordinary items	(42)	2,574	2,118	0	0
Reported Net Profit	48,803	22,664	38,864	66,375	57,021
EPS (Bt)	12.29	5.71	9.79	16.72	14.36
Core (EPS)	12.30	5.77	11.88	16.72	14.36
Statements of Financial Position					
Year End Dec (Btm)	2019A	2020A	2021A	2022F	2023F
Cash in hand & at banks	85,122	111,257	85,528	83,611	92,791
Short term investment	12,475	3,004	0	0	0
Accounts receivable -net	27,599	23,752	33,430	31,290	29,604
Inventories	9,961	10,156	14,069	14,619	14,711
Other current assets	6,968	4,547	6,557	7,597	7,187
Total Current Assets	142,125	152,716	139,584	137,117	144,293
Investments	16,281	15,774	15,795	16,283	16,772
Property, Plant & Equipment	321,501	295,491	380,307	400,536	421,275
Good will	62,143	57,185	58,177	58,177	58,177
Intangible assets	83,571	105,113	108,849	108,849	108,849
Deferred tax assets	29,000	33,001	44,042	44,042	44,042
Others	14,844	16,357	36,782	36,782	36,782
Total Assets	669,464	675,637	783,536	801,787	830,190
Loans and O/D from banks	0	0	0	0	0
Account payable-trade	3,604	26,844	36,660	29,237	29,421
Current portion 1 yr L/T loans	4,517	4,069	21,166	23,283	25,611
Other current liabilities	53,721	25,344	46,676	41,594	44,553
Total Current Liabilities	61,841	56,257	104,502	94,114	99,586
Long-term debt	103,230	114,038	115,645	109,863	104,370
Other	147,334	150,931	148,038	149,272	149,187
Total Liabilities	312,405	321,226	368,186	353,249	353,143
Paid-up share capital	3,970	3,970	3,970	3,970	3,970
Premium on share capital	105,418	105,418	105,418	105,418	105,418
Legal reserve	397	397	397	397	397
Reserve for expansion	16,900	16,900	16,900	16,900	16,900
Subordinated capital debentures	6,018	4,982	4,982	4,982	4,982
Unappropriated	247,150	248,776	269,710	302,897	331,407
Others	(22,794)	(26,031)	13,973	13,973	13,973
Total Equity before MI	357,059	354,411	415,350	448,537	477,047
Minority Interest	0	0	0	0	0
Total Equity	357,059	354,411	415,350	448,537	477,047
Total Liabilities & Equity	669,464	675,637	783,536	801,787	830,190
	2019A	2020A	2021A	2022F	2023F
Assumption					
Total Sales Volume (BOED)	344,000	354,052	416,141	470,000	467,000
Oil Price - Dubai (US\$/bbl)	55.00	42.00	70.00	90.00	85.00
PTTEP's Equivalent Price (US\$/bbl)	46	38	44	49	47

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 ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน 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

PTT EXPLORATION AND PRODUCTION PUBLIC COMPANY LIMITED
Cash Flow Statement

Year End Dec (Btm)	2019A	2020A	2021A	2022F	2023F
Pre-tax profit	77,045	49,384	86,864	114,598	100,959
Depreciation	62,811	65,250	70,294	79,771	79,262
Chg in working capital	(20,952)	(18,764)	(41,528)	(35,477)	(30,440)
Tax paid	42	233	8,287	0	0
Other operating activities	11,825	2,460	856	(15,033)	7,218
CF from Operating	130,771	98,562	124,772	143,858	156,998
Capital expenditure	(118,282)	(55,823)	(159,839)	(100,000)	(100,000)
Change in investments	(2,670)	5,977	(8,057)	(489)	(489)
Other investing activities	0	0	0	0	0
CF from Investment	(120,952)	(49,847)	(167,896)	(100,489)	(100,489)
Capital Increase	(32,216)	(1,036)	0	0	0
Debt Financing	44,607	10,361	18,704	(3,666)	(3,165)
Dividend (incl. tax)	(21,835)	(20,842)	(18,857)	(33,187)	(28,510)
Other financing activities	(18,447)	(11,063)	17,548	(8,433)	(15,654)
CF from Financing	(27,891)	(22,580)	17,394	(45,286)	(47,330)
Change in Cash	(18,072)	26,136	(25,730)	(1,917)	9,180
Beginning Cash	103,194	85,122	111,257	85,528	83,611
Ending Cash	85,122	111,257	85,528	83,611	92,791

Key Ratios

Year End Dec (Bt m n)	2019A	2020A	2021A	2022F	2023F
Per Share (Bt)					
EPS	12.29	5.71	9.79	16.72	14.36
DPS	6.00	4.25	5.00	8.36	7.18
BV	89.94	89.27	104.62	112.98	120.16
CF	32.94	24.83	31.43	36.24	39.55
Liquidity Ratio (x)					
Current Ratio	2.30	2.71	1.34	1.46	1.45
Quick Ratio	2.14	2.53	1.20	1.30	1.30
Profitability Ratio (%)					
Gross Margin (Inc. Depre)	44.06%	33.83%	46.20%	47.55%	44.63%
EBITDA Margin	70.72%	68.42%	73.08%	74.92%	73.38%
EBIT Margin	37.84%	27.75%	40.99%	43.49%	40.37%
Net Margin	25.54%	14.13%	17.74%	26.15%	23.75%
ROE	13.67%	6.39%	9.36%	14.80%	11.95%
Efficiency Ratio					
ROA	7.29%	3.35%	4.96%	8.28%	6.87%
ROFA	15.18%	7.67%	10.22%	16.57%	13.54%
Leverage Ratio (x)					
Debt to Equity	0.30	0.33	0.33	0.30	0.27
Net Debt to Equity	0.03	0.01	0.12	0.11	0.08
Interest Coverage Ratio	9.92	5.59	13.87	8.66	7.18
Growth					
Sales Growth	11.20%	-16.04%	36.58%	15.85%	-5.39%
EBITDA Growth	8.21%	-18.77%	45.86%	18.78%	-7.33%
Net Profit Growth	34.79%	-53.56%	71.48%	70.79%	-14.09%
EPS Growth	34.79%	-53.56%	71.48%	70.79%	-14.09%
Valuation					
PER (x)	12.04	25.92	15.12	8.85	10.30
P/BV (x)	1.65	1.66	1.41	1.31	1.23
EV/EBITDA (x)	4.52	5.42	3.99	3.35	3.55
P/CF (x)	4.49	5.96	4.71	4.08	3.74
Dividend Yield (%)	4.05%	2.87%	3.38%	5.65%	4.85%
Dividend Payout Ratio (%)	49%	74%	51%	50%	50%

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 ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน