

# ศุภาลัย – SPALI

## SUPALAI

15 พฤษภาคม 2567

### ชื่อ

ราคาเป้าหมาย	25.30 บาท
Upside/Downside	+30%
Median Consensus	23.00 บาท
1M price direction:	↑



### Stock information

ราคาปิด	19.50 บาท
ราคาปิดสูง/ต่ำใน 1 ปี	21.80/17.10 บาท
มูลค่าตลาด	38,084 ล้านบาท
ปริมาณหุ้น (พาร์ 1)	1,953 ล้านหุ้น
Free Float	63.00%
Foreign Limit/Available	35%/17.43%
NVDR in hand (% of share)	9.97%
ปริมาณหุ้นเฉลี่ย/วัน('000)	5,846.96
Anti-corruption:	ได้รับการรับรอง
CG Score:	▲▲▲▲

### XD - Date

Period	X-Date	DPS(Bt)
01/07/23-31/12/23	07/05/24	0.75
01/01/23-30/06/23	22/08/23	0.70
01/07/22-31/12/22	08/05/23	0.75



**วฤณ มหาตองกุล**  
 เลขที่ใบอนุญาตวิชาชีพ: 081151  
 E-mail: v-rin@trinitythai.com

### รายงานกำไรต่ำกว่าคาด แต่ 2Q67 คาดเติบโต QoQ

- รายงานกำไร 1Q67 ที่ 613.6 ล้านบาท ปรับตัวลดลง 66% QoQ และ 35.5% YoY
- รายได้จากการโอนใน 1Q67 อยู่ที่ 4.47 พันล้านบาท ปรับตัวลดลง 55.4% QoQ และ 21% YoY อ่อนตัวลงตามยอด Presales
- คาดกำไร 2Q67 เติบโตได้ QoQ จากโครงการคอนโดพร้อมโอนใหม่
- คาดกำไรจากการร่วมทุนจะเติบโตในช่วง 2Q67 เป็นต้นไปจากการเริ่มโอนโครงการใหม่ในออสเตรเลีย
- มียอด Backlog ที่รอโอนในปี 2567 ที่ 1.47 หมื่นล้านบาท พร้อมคอนโดที่พร้อมโอนเพิ่ม 5 โครงการ ที่คาดว่าจะทยอยจะดีกว่าช่วง Presales
- คงคาดการณ์กำไรปี 2567 ที่ 7.07 พันล้านบาท คิดเป็นการเติบโตที่ 18% YoY
- ยังคงแนะนำซื้อ ที่ราคาเป้าหมายปี 2567 ที่ 25.30 บาท

### 1Q67 Earnings Review

- รายงานกำไร 1Q67 ที่ 613.6 ล้านบาท ต่ำกว่าที่เราคาดการณ์ 10.5% และปรับตัวลดลง 66% QoQ และ 35.5% YoY โดยมีรายได้จากการโอนใน 1Q67 อยู่ที่ 4.47 พันล้านบาท ปรับตัวลดลง 55.4% QoQ และ 21% YoY จากตลาดโดยรวมที่อ่อนตัวลงและอัตราภาษีปฏิเสธรอสินเชื่อที่อยู่ระดับสูง
- สัดส่วนรายได้จากการโอนมาจากกลุ่มแนวราบที่ 77% สูงกว่าช่วง 1Q66 ที่ 69% ในขณะที่สัดส่วนคอนโดปรับตัวลดลงมาอยู่ที่ 23% เนื่องจากในช่วง 1Q67 มีการโอนโครงการคอนโดใหม่เพียงแค่ 1 โครงการ
- Gross Margin อยู่ที่ 36.3% สูงกว่าช่วง 4Q66 ที่มี Gross Margin ที่ 34.9% แต่ลดลงจาก 1Q66 เล็กน้อยจาก Product Mix ที่มีการโอนโครงการแนวราบสูงขึ้น ซึ่งมี Gross Margin ต่ำกว่ากลุ่มคอนโด
- กำไรส่วนแบ่งจากการร่วมทุนใน 1Q67 ที่ 2.6 แสนบาท โดยคาดว่าจะเป็นไตรมาสที่ต่ำที่สุด เนื่องจากยังไม่มีโครงการที่ออสเตรเลียเพิ่ม และคาดว่า 2Q67 จะสามารถเติบโตได้ QoQ
- รายงานยอด Presales ใน 1Q67 ที่ 6.93 พันล้านบาท คิดเป็น 19% ของเป้า Presales ปี 2567 ที่ 3.6 หมื่นล้านบาท โดยเป็นสัดส่วนจากโครงการแนวราบที่ 5.2 พันล้านบาท ปรับตัวลดลง 19% YoY และเป็นสัดส่วนจากโครงการคอนโดที่ 1.7 พันล้านบาท ปรับตัวลดลง 23% YoY จากการเปิดตัวโครงการใหม่ 15 โครงการ ซึ่งเป็นโครงการแนวราบทั้งหมด

### ยังคงคาดการณ์กำไรปี 2567

คาด 1Q67 เป็นไตรมาสที่มีผลประกอบการต่ำสุดของปี 2567 โดยกำไรใน 1Q67 คิดเป็นเพียง 8.7% ของคาดการณ์กำไรปี 2567 ที่ 7.07 พันล้านบาท โดยยังมียอด Backlog รวมอยู่ที่ 1.76 หมื่นล้านบาท เป็นสัดส่วนที่จะโอนในปี 2567 ที่ 1.47 หมื่นล้านบาท จากโครงการแนวราบที่ 9.1 พันล้านบาท โดยในปี 2567 จะมีการโอนโครงการคอนโดใหม่ 5 โครงการ มูลค่ารวม 1.6 หมื่นล้านบาท รวมถึงโครงการ Supalai Icon Sathorn ที่พร้อมจะเริ่มโอนในส่วนของ Residential และเริ่มให้บริการ Office Rental ทั้งนี้จะมีการรับรู้รายได้จากการลงทุนในออสเตรเลียเพิ่มทั้งส่วนของรายได้และกำไรส่วนแบ่งจากการร่วมทุน

### คงคำแนะนำ "ซื้อ" ที่ราคาเป้าหมาย 25.30 บาท

เราแนะนำ "ซื้อ" ที่ราคาเป้าหมายปี 2567 ที่ 25.30 บาท จากการอิงผลประกอบการ 2567F และค่าเฉลี่ย P/E ที่ 7.0X โดย SPALI โดยคาดปี 2567 จะมีการเติบโตของกำไรที่ 18% YoY

### ข้อมูลทางการเงิน

Year End	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
Sales(Bt mn)	29,160	34,486	31,177	32,299	34,124
EBITDA(Bt mn)	8,444	9,514	7,386	8,110	8,587
Net Profit (Bt mn)	7,070	8,173	5,989	7,071	7,534
EPS (Bt)	3.30	4.18	3.06	3.62	3.86
EV/EBITDA (x)	4.00	3.58	4.07	4.25	7.82
PER(x)	6.89	5.62	6.53	5.52	5.18
DPS(Bt)	0.91	1.45	1.45	1.45	1.54
Div Yield (%)	4.00%	6.15%	7.24%	7.23%	7.70%
ROE (%)	17.60%	18.08%	12.11%	13.10%	12.82%
P/BV (x)	1.16	0.99	0.77	0.71	0.65

Source : Trinity Research

### ปัจจัยเสี่ยง

อัตราการแข่งขันการเปิดโครงการใหม่สูง, ยอดปฏิเสธสินเชื่อจากธนาคารที่เป็นตัวกดดัน ยอดขาย, ความเชื่อมั่นผู้บริโภคที่ยังไม่ฟื้นตัวเต็มที่ ส่งผลให้ลูกค้าเลื่อนการซื้อไปในอนาคต, ราคาที่ดินในบริเวณเขตธุรกิจ (CBD) ปรับตัวสูงขึ้นอย่างต่อเนื่อง ส่งผลให้ต้นทุนโครงการสูงขึ้นเช่นกัน มาตรการ LTV และ COVID-19 ที่กดดันตลาดโดยรวม

#### Assumptions:

P/E	7.0X
Equity gain from JV (2567F)	450 mb
Gross profit margin	47%
SG&A expense	12%
Net profit margin	22%

## SPALI Quarterly Result

### SPALI's quarterly income statement (Bt mn)

(Unit: Bt mn)

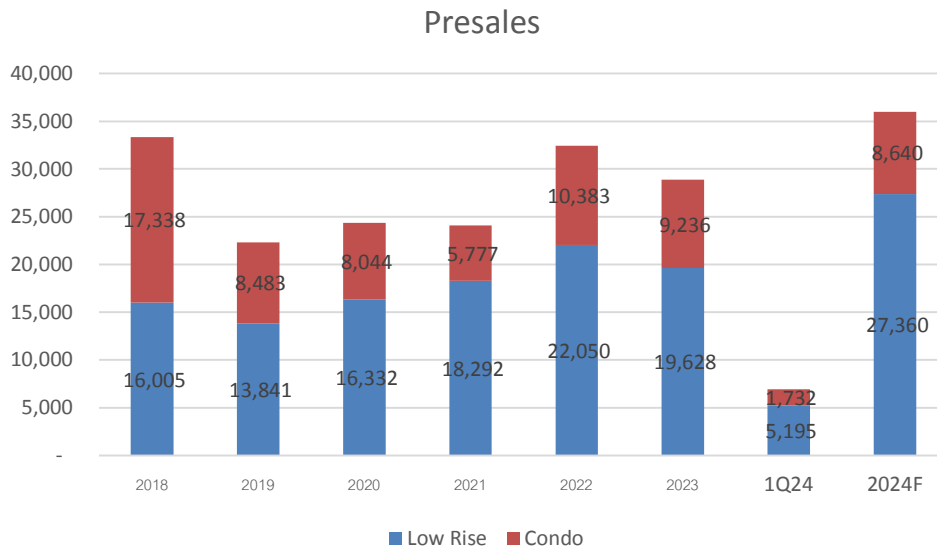
	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	%QoQ	%YoY
<b>Revenues</b>							
<b>Sales</b>	5,734	8,165	7,166	10,111	4,580	-54.7%	-20.1%
COGs	3,638	5,306	4,546	6,580	2,919	-55.6%	-19.8%
<b>Gross profits</b>	2,096	2,859	2,620	3,531	1,661	-53.0%	-20.8%
Other income	168	279	26	169	94	-44.2%	-43.8%
SG&A	815	957	982	1,103	781	-29.2%	-4.2%
<b>EBITDA</b>	1,478	2,221	1,703	2,626	1,011	-61.5%	-31.6%
Depreciation&A mortisation	29	39	40	29	36	24.5%	23.2%
Interest expense	96	103	137	132	145	10.0%	51.3%
Income tax	318	483	327	459	199	-56.6%	-37.3%
Equity from subsidiary	66	127	4	49	0.3	-99.5%	-99.6%
Minority interest	21	22	13	38	17	-55.8%	-18.8%
<b>Net profit before extra item</b>	1,080	1,701	1,191	2,018	614	-69.6%	-43.2%
Extra ordinary gain (loss)	-	-	-	-	-	-	-
<b>Net profit (loss)</b>	1,080	1,701	1,191	2,018	614	-69.6%	-43.2%
EPS (Bt) before extra item	0.50	0.79	0.55	0.94	0.29	-69.6%	-43.2%
EPS (Bt)	0.50	0.79	0.55	0.94	0.29	-69.6%	-43.2%

Source: 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 ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

Figure 1 : Presales Update



Source: SPALI, Trinity research

**SPALI: นโยบาย ESG**
**SET ESG Ratings**
**AA**
**E – Environment  
(ด้านสิ่งแวดล้อม)**

- จัดทำกระบวนการจัดการขยะที่เกิดจากงานก่อสร้างเพื่อประโยชน์สูงสุด (Waste Management) รวมถึงการคิดค้นนวัตกรรมใหม่ เพื่อลดการใช้วัสดุ หรือใช้วัสดุต่าง ๆ อย่างคุ้มค่า
- ส่งเสริมการลงทุนเพื่อพัฒนาผลิตภัณฑ์เพื่อสิ่งแวดล้อม ทั้งกับพนักงานภายในและคู่ค้าภายนอก
- มุ่งมั่นสู่การลดการปล่อยคาร์บอนฟุตพริ้นท์ขององค์กรให้ได้ 25% ภายใน 3 ปี และ 40% ภายในปี 2573 ซึ่งถือเป็น 1 ในเป้าหมายหลักของบริษัทฯ

**S – Social  
(ด้านสังคม)**

- การพัฒนาพื้นที่ใกล้เคียงโครงการรวมถึงการดำเนินการภายในโครงการต่าง ๆ เพื่อความปลอดภัยและลดผลกระทบที่อาจเกิดขึ้นระหว่างก่อสร้าง รวมถึงการเข้าถึงชุมชนต่าง ๆ ในหลายจังหวัดทั่วประเทศ เพื่อสนับสนุนหรือให้การช่วยเหลือในด้านต่าง ๆ เช่น กิจกรรม “ศุภาลย์สร้างดี แพลงไรให้เพื่อน บ้านความสุข สู้ท้องทะเล” ร่วมเป็นส่วนหนึ่งในการสร้างสมดุลและฟื้นฟู ระบบนิเวศทางชายฝั่งทะเล
- ให้ความสำคัญของการพัฒนาบุคลากรภายใน ทั้งกลุ่มพนักงานและผู้บริหาร ซึ่งเป็นส่วนสำคัญในการเติบโตขององค์กร บริษัทฯ จึงมีนโยบายและการดำเนินการเพื่อพัฒนาศักยภาพของพนักงานในทุกด้าน เพื่อการเติบโตอย่างยั่งยืนขององค์กร - พัฒนาสิ่งแวดล้อม สังคม วัฒนธรรมภายในองค์กรเพื่อให้พนักงานเกิดความสุขในการทำงาน และร่วมกันพัฒนาองค์กรสู่ความยั่งยืน

**G – Governance  
(ด้านการกำกับดูแลกิจการ)**

- เน้นด้านการดำเนินธุรกิจด้วยความโปร่งใส เพื่อให้ให้นักลงทุนทุกส่วนวางใจในการลงทุนกับบริษัทฯ และมั่นใจด้านผลตอบแทน ที่ดีที่นักลงทุนจะได้รับ
- ส่งเสริมการดำเนินธุรกิจตามหลักธรรมาภิบาลและปฏิบัติตามจรรยาบรรณคู่ค้าเสมอมา เพื่อการดำเนินธุรกิจอย่างยั่งยืน โปร่งใสและตรงไปตรงมา เพื่อคุณภาพของสินค้าที่ได้รับตามมาตรฐาน
- มีการกำกับดูแล ควบคุม ติดตามความเสี่ยงจากการทุจริต คณะกรรมการบริษัทและคณะกรรมการตรวจสอบมีหน้าที่รับผิดชอบดูแลให้มีระบบการควบคุมภายใน และให้ความเห็นถึงความเพียงพอของระบบการควบคุมภายใน โดยมีการประเมินหัวข้อตาม “แบบประเมินความเพียงพอของระบบการควบคุมภายใน” ของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ และตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่มีการประกาศใช้ซึ่งได้ประเมินตามกรอบการควบคุมภายในของ COSO - ERM 2017 (The Committee of Sponsoring Organization of the Treadway Commission-Enterprise Risk Management-Integrating with Strategy and Performance)

<b>SUPALAI</b>					
<b>Income statement</b>					
<b>Year End Dec (Btm)</b>	<b>2021A</b>	<b>2022A</b>	<b>2023A</b>	<b>2024F</b>	<b>2025F</b>
Sales	29,160	34,486	31,177	32,299	34,124
Cost of good sold	(17,395)	(20,942)	(19,933)	(20,356)	(21,487)
<b>Gross Profit</b>	<b>11,765</b>	<b>13,544</b>	<b>11,244</b>	<b>11,943</b>	<b>12,637</b>
SG&A	(3,321)	(4,029)	(3,857)	(3,833)	(4,050)
<b>EBITDA</b>	<b>8,444</b>	<b>9,514</b>	<b>7,386</b>	<b>8,110</b>	<b>8,587</b>
Depreciation & Amortization	(123)	(127)	(138)	(193)	(215)
<b>EBIT</b>	<b>8,321</b>	<b>9,387</b>	<b>7,249</b>	<b>7,918</b>	<b>8,372</b>
Equity Shares	533	390	247	478	600
Financial Costs	(259)	(277)	(467)	(299)	(287)
Other Income	487	1,015	641	721	735
Other Expenses	0	0	0	0	0
<b>Pretax Profit</b>	<b>9,083</b>	<b>10,515</b>	<b>7,670</b>	<b>8,817</b>	<b>9,420</b>
Tax	(1,943)	(2,212)	(1,586)	(1,668)	(1,764)
<b>Net Profit before minority</b>	<b>7,139</b>	<b>8,303</b>	<b>6,083</b>	<b>7,149</b>	<b>7,656</b>
Less Minority Interest	(69)	(130)	(94)	(78)	(80)
<b>Net Profit before Extra.</b>	<b>7,070</b>	<b>8,173</b>	<b>5,989</b>	<b>7,071</b>	<b>7,576</b>
Impairment loss on assets	0	0	0	0	0
Extraordinary items	0	0	0	0	0
<b>Reported Net Profit</b>	<b>7,070</b>	<b>8,173</b>	<b>5,989</b>	<b>7,071</b>	<b>7,576</b>
<b>EPS (Bt)</b>	<b>3.30</b>	<b>4.18</b>	<b>3.06</b>	<b>3.62</b>	<b>3.88</b>
Core (EPS)	3.30	4.18	3.06	3.62	3.88
<b>Statements of Financial Position</b>					
<b>Year End Dec (Btm)</b>	<b>2021A</b>	<b>2022A</b>	<b>2023A</b>	<b>2024F</b>	<b>2025F</b>
Cash in hand & at banks	1,626	1,315	4,711	2,682	3,101
Short term investment	0	0	0	0	0
Accounts receivable -net	51	38	60	88	93
Inventories	62,104	65,675	71,125	78,076	76,529
Other current assets	1,407	2,065	1,838	1,872	1,927
<b>Total Current Assets</b>	<b>65,188</b>	<b>69,093</b>	<b>77,734</b>	<b>82,718</b>	<b>81,651</b>
Investments	2,288	2,362	2,475	2,475	2,475
Property, Plant & Equipment	1,505	1,527	1,459	1,767	2,051
Good will	0	88	88	88	88
Intangible assets	70	78	77	77	77
Deferred tax assets	123	236	130	130	130
Others	2,259	6,540	4,161	4,161	4,161
<b>Total Assets</b>	<b>71,432</b>	<b>79,924</b>	<b>86,126</b>	<b>91,417</b>	<b>90,634</b>
Loans and O/D from banks	10,517	10,844	10,822	12,986	10,389
Account payable-trade	6,452	6,921	8,160	5,577	5,887
Current portion 1 yr L/T loans	5,396	8,542	6,988	7,687	6,534
Other current liabilities	1,452	1,465	1,187	1,211	1,235
<b>Total Current Liabilities</b>	<b>23,817</b>	<b>27,772</b>	<b>27,157</b>	<b>27,461</b>	<b>24,045</b>
Long-term debt	0	69	0	0	0
Other	4,689	4,620	7,504	7,489	5,496
<b>Total Liabilities</b>	<b>28,506</b>	<b>32,461</b>	<b>34,661</b>	<b>34,950</b>	<b>29,541</b>
Paid-up share capital	2,143	1,953	1,953	1,953	1,953
Premium on share capital	1,499	1,499	1,499	1,499	1,499
Legal reserve	215	215	215	215	215
Reserve for expansion	0	0	0	0	0
Subordinated capital debentures	0	0	0	0	0
Unappropriated	37,824	43,887	47,400	51,643	56,189
Others	389	(1,039)	(592)	90	90
<b>Total Equity before MI</b>	<b>42,070</b>	<b>46,514</b>	<b>50,475</b>	<b>55,400</b>	<b>59,945</b>
Minority Interest	857	949	990	1,068	1,147
<b>Total Equity</b>	<b>42,926</b>	<b>47,463</b>	<b>51,465</b>	<b>56,467</b>	<b>61,093</b>
<b>Total Liabilities &amp; Equity</b>	<b>71,432</b>	<b>79,924</b>	<b>86,126</b>	<b>91,417</b>	<b>90,634</b>

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

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ตรีเนิตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการที่ต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้แนะหรือชักชวนให้การลงทุน การซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

<b>SUPALAI</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>2025F</b>
Pre-tax profit	9,272	10,662	8,043	9,038	9,627
Depreciation	123	127	138	193	215
Chg in working capital	(1,943)	(2,212)	(1,586)	(1,668)	(1,764)
Tax paid	0	0	0	0	0
Other operating activities	(3,467)	(8,012)	(1,935)	(9,564)	1,817
<b>CF from Operating</b>	<b>3,985</b>	<b>565</b>	<b>4,660</b>	<b>(2,001)</b>	<b>9,895</b>
Capital expenditure	(87)	(246)	(70)	(500)	(500)
Change in investments	(404)	(187)	(8)	0	0
Other investing activities	0	0	0	0	0
<b>CF from Investment</b>	<b>(491)</b>	<b>(433)</b>	<b>(77)</b>	<b>(500)</b>	<b>(500)</b>
Capital Increase	0	(190)	0	0	0
Debt Financing	(1,442)	3,382	1,223	2,863	(5,750)
Dividend (incl. tax)	(1,948)	(2,828)	(2,831)	(2,828)	(3,030)
Other financing activities	187	(807)	421	438	(196)
<b>CF from Financing</b>	<b>(3,204)</b>	<b>(443)</b>	<b>(1,186)</b>	<b>472</b>	<b>(8,977)</b>
<b>Change in Cash</b>	<b>291</b>	<b>(311)</b>	<b>3,396</b>	<b>(2,029)</b>	<b>419</b>
<b>Beginning Cash</b>	<b>1,334</b>	<b>1,626</b>	<b>1,315</b>	<b>4,711</b>	<b>2,682</b>
<b>Ending Cash</b>	<b>1,626</b>	<b>1,315</b>	<b>4,711</b>	<b>2,682</b>	<b>3,101</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>2025F</b>
<b>Per Share (Bt)</b>					
EPS	3.30	4.18	3.06	3.62	3.88
DPS	0.91	1.45	1.45	1.45	1.55
BV	19.61	23.78	25.81	28.37	30.69
<b>Liquidity Ratio (x)</b>					
Current Ratio	2.74	2.49	2.86	3.01	3.40
Quick Ratio	0.07	0.05	0.18	0.10	0.13
<b>Profitability Ratio (%)</b>					
Gross Margin (Inc. Depre)	39.93%	38.90%	35.62%	36.38%	36.40%
EBITDA Margin	28.96%	27.59%	23.69%	25.11%	25.16%
EBIT Margin	28.54%	27.22%	23.25%	24.51%	24.53%
Net Margin	24.25%	23.70%	19.21%	21.89%	22.20%
ROE	17.60%	18.08%	12.11%	13.10%	12.89%
<b>Efficiency Ratio</b>					
ROA	10.13%	10.80%	7.21%	7.97%	8.32%
ROFA	469.8%	535.4%	410.4%	400.2%	369.3%
<b>Leverage Ratio (x)</b>					
Debt to Equity	0.68	0.70	0.69	0.63	0.49
Net Debt to Equity	0.34	0.39	0.26	0.32	0.23
Interest Coverage Ratio	32.14	33.91	15.51	26.45	29.16
<b>Growth</b>					
Sales Growth	41.64%	18.26%	-9.60%	3.60%	5.65%
EBITDA Growth	55.48%	17.89%	-23.75%	10.00%	5.56%
Net Profit Growth	66.31%	15.60%	-26.72%	18.06%	7.14%
EPS Growth	-76.92%	26.83%	-26.72%	18.22%	7.14%
<b>Valuation</b>					
PER (x)	6.89	5.62	6.53	5.52	5.16
PBV (x)	1.16	0.99	0.77	0.71	0.65
EV/EBITDA (x)	4.00	3.58	4.07	4.25	3.58
Dividend Yield (%)	4.00%	6.15%	7.24%	7.23%	7.75%
Dividend Payout Ratio (%)	27.55%	34.60%	47.26%	39.95%	39.95%

บริษัทหลักทรัพย์ ตรีดี จำกัด เลขที่ 1 อาคารพาร์ค สีม ชั้น 22 และห้อง 2301 ชั้น 23 ถนนคอนแวนต์ แขวงสีลม เขตบางรัก กรุงเทพฯ 10500

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ตรีดี จำกัด ผู้จัดทำของลงนามสิทธิในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการที่ต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่มีต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

