

สิงห์ เอสเตท – S



ซื้อเก็งกำไร

ราคาเป้าหมาย	2.45 บาท
Upside/Downside	+17%
Median Consensus	2.10 บาท
1M price direction:	



Stock information

ราคาปิด	2.10 บาท
ราคาเปิดสูงต่ำใน 1 ปี	2.48/1.09 บาท
มูลค่าตลาด	14,392 ล้านบาท
ปริมาณหุ้น (พาร์ 1)	6,853.7 ล้านหุ้น
Free Float	34.71%
Foreign Limit/Available	39%/20.71%
NVDR in hand (% of share)	2.87%
ปริมาณหุ้นเฉลี่ย/วัน('000)	11,977.07
Anti-corruption:	n/a
CG Score:	

XD - Date

Period	Date	DPS(Bt)
01/01/19-31/12/19	05/05/20	0.045
01/01/18-31/12/18	14/03/19	0.04
-	-	-



วุดน มหาตงคกุล
เลขหมายมือถือ: 081151
E-mail: v-rin@trinitythai.com

คาด 2H64 จะมีผลประกอบการดีกว่า 1H64

- รายงานขาดทุนสุทธิ 2Q64 ที่ 212.6 ล้านบาท จากรายได้ที่ 1.7 พันล้านบาท
- ผลประกอบการกลุ่มโรงแรมฟื้นตัวจาก UK ด้านอสังหาริมทรัพย์ได้ยอดโอนจากโครงการ Santiburi Residences
- คาดงวด 2H64 เริ่มฟื้นตัว โดยรายได้ปี 2564 คาดเติบโต 25.6% YoY สู่ระดับ 8.24 พันล้านบาท จากกลุ่มโรงแรมที่คาดว่าจะนักท่องเที่ยวเริ่มกลับมาเดินทางมากขึ้น ส่งผลให้คาดการณ์ขาดทุนสุทธิปี 2564 ลดลงเหลือ 216 ล้านบาท
- ยังคงแนะนำ "Trading Buy" ราคาเป้าหมายปี 2564 ที่ 2.45 บาท

2Q64 Earnings Review

- S รายงานขาดทุนใน 2Q64 ที่ 212.6 ล้านบาทจากรูจิจโรงแรม ซึ่งเป็นไปตามแนวโน้มที่ตลาดคาดการณ์ไว้ก่อนหน้านี้ จากที่กำไร 187 ล้านบาท ใน 1Q64 แต่ฟื้นตัวดีขึ้นจากขาดทุนสุทธิที่ 620 ล้านบาทใน 2Q63
- รายได้รวมใน 2Q64 อยู่ที่ 1.7 พันล้านบาท ปรับตัวสูงขึ้น 31.2% QoQ และ 84.7% YoY จากยอดโอนกลุ่มอสังหาริมทรัพย์ที่ 646 ล้านบาท (38% ของรายได้รวม) ปรับตัวสูงขึ้น 33% QoQ และ 4% YoY แม้ว่าใน 2Q64 จะไม่มีการรับรู้รายได้จากกลุ่ม NVD แต่ S สามารถทำยอดขายและโอนโครงการ Santiburi Residences ได้ดี ส่งผลให้รายได้ปรับตัวสูงขึ้นทั้ง QoQ และ YoY อย่างไรก็ดี Gross Margin ใน 2Q64 ปรับตัวลดลงมาอยู่ที่ 24% จาก 37.8% ในช่วง 2Q63 เนื่องจากมีสัดส่วนการโอนโครงการ Santiburi Residences เพิ่มขึ้น และมีการโอนโครงการคอนโดฯลดลง
- รายได้จากกลุ่มโรงแรมและอาคารสำนักงานอยู่ที่ 1.06 พันล้านบาท (62% ของรายได้รวม) ปรับตัวสูงขึ้น 30% QoQ และ 256% YoY โดย 2Q64 เป็นไตรมาสแรกที่มีการรับรู้รายได้จากโรงแรมใน UK เต็มไตรมาส ด้านอัตราเช่าของอาคารสำนักงานใน 2Q64 อยู่ที่ 88% ลดลงเล็กน้อยจาก 90% ใน 1Q64 จาก Metropolis ที่มีอัตราเช่าลดลง

การฟื้นตัวของกลุ่มโรงแรมดีขึ้น ด้านอสังหาริมทรัพย์คาดยอดโอนเติบโตต่อเนื่อง

ในงวด 1H64 S มีรายได้รวมอยู่ที่ 3.08 พันล้านบาท ปรับตัวลดลง 3% YoY จากฐานที่สูงในช่วง 1Q63 และมีผลการดำเนินงานขาดทุนสุทธิที่ 26 ล้านบาท จากที่ขาดทุนสุทธิ 322 ล้านบาทในงวด 1H63 และยังคงคาดการณ์ขาดทุนสุทธิปี 2564 ที่ 216 ล้านบาท จากคาดการณ์รายได้รวมที่ 8.24 พันล้านบาท จากกลุ่มอสังหาริมทรัพย์ที่ 2.3 พันล้านบาท กลุ่มค่าเช่าอาคารสำนักงานที่ 1.04 พันล้านบาท และกลุ่มโรงแรมที่ 4.8 พันล้านบาท โดยที่ในเดือนก.ค. 2564 เริ่มเห็นการฟื้นตัวที่ชัดเจนของโรงแรมใน UK ที่มีอัตราเช่าที่ 59% จาก 34% ใน 2Q64 และ Maldives กลับมารับนักท่องเที่ยวจาก South Asia พร้อมทั้งการเข้าสู่ High Season ของการท่องเที่ยว ด้านการโอนโครงการอสังหาริมทรัพย์ คาดว่าจะเติบโตต่อเนื่อง จากการปิดการขายโครงการ Santiburi Residences มูลค่า 5.08 พันล้านบาท โดยที่เป็นยอด Backlog รอโอนปี 2564-2565 ที่ 3.4 พันล้านบาท

ยังคงแนะนำ "Trading Buy" ราคาเป้าหมายปี 2564 ที่ 2.45 บาท

ยังคงแนะนำ "Trading Buy" ที่ราคาเป้าหมายปี 2564 ที่ 2.45 บาท ด้วยวิธี SOTP จากธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ที่ 0.73 บาท อิง P/E ที่ระดับเดิมที่ 8X และธุรกิจกลุ่ม Recurring Income ที่ 1.72 บาท อิง EV/EBITDA ที่ระดับเดิมที่ 14X หลังจากที่เราเห็นการฟื้นตัวของการท่องเที่ยวใน UK ที่เริ่มผ่อนคลาย Lockdown ระยะที่ 3 และเริ่มให้มีการเดินทางระหว่างเมืองได้ ด้านกลุ่มอสังหาริมทรัพย์ในประเทศ คาดว่าในช่วงที่เหลือของปีจะเป็นการโอนโครงการที่มีระดับ Gross Margin สูงมากขึ้น

ข้อมูลทางการเงิน

Year End (Dec 31):	2018A	2019A	2020A	2021F	2022F
Sales (Bt mn)	7,539	12,275	6,563	8,245	8,996
EBITDA Bt mn)	1,140	2,180	(579)	563	848
Net Profit (Bt mn)	1,286	1,144	(2,613)	(216)	(71)
EPS (Bt)	0.20	0.11	(0.26)	(0.02)	(0.01)
EV/EBITDA (x)	27.03	18.46	145.67	32.63	31.93
PER(x)	15.80	22.67	N.A	N.A	N.A
DPS(Bt)	0.04	0.05	-	-	-
Div Yield (%)	1%	0%	0%	0%	0%
ROE (%)	6%	4%	-11%	-1%	0%
P/BV (x)	1.17	1.48	1.49	1.41	1.42

Source: S, 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 โดยไม่ได้เป็นการชี้แนะหรือชักชวนให้นักลงทุนซื้อขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

- **ความเสี่ยง** : เศรษฐกิจในประเทศชะลอตัวและมาตรการ LTV ที่ชะลอการซื้อลง, การเมืองในต่างประเทศ, จำนวนนักท่องเที่ยวที่ลดลง, การระบาดของ COVID-19 ที่อาจยาวนานกว่าตลาดคาด, ความผันผวนของค่าเงินบาท

■ Update สถานการณ์ปัจจุบัน

กลุ่มโรงแรม

1. โรงแรมในประเทศไทยเริ่มมีอัตราการเข้าพักสูงขึ้น จากโครงการ Phuket Sandbox โดยในเดือนก.ค. 2564 มีอัตราเข้าพักอยู่ที่ 17%
2. Maldives : ยังคงให้บริการทั้ง 2 แห่ง ที่โครงการ Crossroads และมีอัตราการเข้าพักที่ 56% ในเดือนก.ค. 2564 และคาดว่า 3Q64 จะมีอัตราการเข้าพักที่เพิ่มขึ้นหลังจากกลับมาจับนักท่องเที่ยวจากประเทศใน South Asia อีกครั้ง และการเข้าสู่ High Season ของ Maldives ในไตรมาส 4
3. กลุ่ม Outrigger : Fiji เปิดให้บริการเพียง 1 แห่ง (จากจำนวนโรงแรม 2 แห่ง) โดยที่อัตราเข้าพักยังคงอยู่ในระดับต่ำที่ 14% และ Mauritius ยังคงปิดให้บริการ
4. Mercure : โรงแรมในกลุ่ม Mercure และ Holiday Inn ใน UK ได้เริ่มกลับมาให้บริการแล้วหลังจากการปลด Lockdown ใน UK ช่วงปลายเดือนพ.ค. 2564 ส่งผลให้มีการเดินทางข้ามเมืองมากขึ้น และมีอัตราเข้าพักในเดือนก.ค. 2564 ที่ 59% และคาดว่าจะปรับตัวสูงขึ้นต่อเนื่องในช่วงที่เหลือของปี และเรคาดการณียรายได้จากกลุ่มโรงแรมในปี 2564 ที่ 4.8 พันล้านบาท

กลุ่มอสังหาริมทรัพย์

ในช่วง 3Q64 S ได้ปิดการขายโครงการ Santiburi Residences มูลค่า 5.08 พันล้านบาท จำนวน 25 หน่วย ส่งผลให้มียอด Backlog รอโอนในช่วง 2H64-2566 ที่ 3.4 พันล้านบาท โดยการรับรู้รายได้จะทยอยรับรู้เป็นค่าที่ดินและค่าก่อสร้างตาม Process การสร้าง อย่างไรก็ตาม การที่สัดส่วนรายได้จากการโอนโครงการ Santiburi Residences เพิ่มขึ้น ส่งผลให้มี Gross Margin ลดลงเนื่องจากเป็นโครงการที่มี Gross Margin ต่ำกว่าโครงการที่เป็นคอนโดฯ ด้าน Backlog ของโครงการคอนโดฯอยู่ที่ 1.8 พันล้านบาท ซึ่งเป็นยอดที่จะทยอยโอน เนื่องจากสัดส่วน 35% เป็นของลูกค้าต่างชาติ ที่อาจมีการเลื่อนโอนไปยังปี 2565 นอกจากนี้ S ยังวางแผนเปิดตัวโครงการแนวราบใหม่ราว 3 โครงการในปี 2565 ซึ่งเรารวมไว้ในประมาณการแล้ว

กลุ่มอาคารสำนักงาน

อัตราการเช่ารวมอยู่ในงวด 2Q64 ที่ 88% อ่อนตัวลงจาก 90% ในช่วง 1Q64 จากโครงการที่มีอัตราการเช่าลดลง เนื่องจากผู้เช่าส่วนใหญ่เป็น SME ที่ได้รับผลกระทบจาก COVID-19 จึงมีการปิดสำนักงานไป และในช่วง 2Q65 จะเริ่มให้บริการ S Oasis ซึ่งปัจจุบันอยู่ระหว่างการก่อสร้างและหาผู้เช่า โดยเราได้รวมได้ในประมาณการรายได้ค่าเช่าแล้ว โดยเรคาดว่าการรายได้ค่าเช่าในปี 2565 จะอยู่ที่ 1.31 พันล้านบาท

กลุ่มนิคมอุตสาหกรรมและโรงไฟฟ้า

เรคาดว่า S จะเริ่มรับรู้รายได้จากการขายที่ดินโครงการนิคมอุตสาหกรรมในปี 2565 แต่คาดว่าจะเริ่มเป็นสัดส่วนใหญ่ในปี 2566 ในขณะที่กำไรส่วนแบ่งจากโรงไฟฟ้า เรคาดว่าในปี 2564 จะอยู่ที่ราว 30 ล้านบาท จากโรงไฟฟ้า BPAT 1 และ 100 ล้านบาทในปี 2565 จากโรงไฟฟ้า BPAT 1,2 และ 3 โดยทั้ง 3 โครงการมีการถือหุ้นที่ 30% เท่ากัน ซึ่งเราได้รวมไว้ในประมาณการแล้วเช่นกัน

ยังคงประมาณการผลการดำเนินงานปี 2564

ธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ยังคงยอดโอนที่ 2.38 พันล้านบาท หลังจากที่ยอด Backlog จากโครงการ Santiburi Residence สูงขึ้น

ธุรกิจโรงแรม ยังคงสมมติฐานของ RevPar ปี 2564 ที่เติบโตเฉลี่ย 60% YoY จากการที่หลายประเทศเริ่มมีการฉีดวัคซีน บัองกัน COVID-19 แล้ว ส่งผลให้เรคาดว่าในช่วง 2H64 อาจจะมีการฟื้นตัวของกลุ่มท่องเที่ยวจากกลุ่มนักท่องเที่ยวต่างชาติดีขึ้นในช่วง 4Q64 จากโครงการ Phuket Sandbox และ

Upside จากโครงการ Samui Plus หากเกิดขึ้นได้จริง โดยยังคงคาดการณ์ผลการดำเนินงานปี 2564 แสดงขาดทุนสุทธิที่ 216 ล้านบาท

- กำหนดราคาเป้าหมายปี 2564 เท่ากับ 2.45 บาท
เรายังคงราคาเป้าหมายปี 2564 ที่ 2.45 บาท ด้วยการอิงคาดการณ์ผลประกอบการปี 2564 ด้วยวิธี SOTP ที่มาจากมูลค่าของกลุ่มอสังหาริมทรัพย์ที่ 0.73 บาท จากการอิง P/E ที่ระดับเดิมที่ 8X และจากรายได้กลุ่ม Recurring Income ที่ 1.72 บาท จากการอิง EV/EBITDA ที่ระดับเดิมที่ 14X

Business	Multiples	Value per share (bt)
Residential property	P/E 8X	0.73
Hotel and commercial	EV/EBITDA 14X	1.72
SOTP		2.45

S: Financial Statement

S's quarterly income statement (Bt mn)

(Unit: Bt mn)

	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	%QoQ	%YoY
Revenues							
Sales	927	1,768	1,681	1,306	1,712	31.2%	84.7%
COGs	189	1,063	979	696	982	41.1%	418.8%
Gross profits	409	466	293	386	367	-4.9%	-10.4%
Other income	93	62	689	455	61	-86.7%	-34.8%
SG&A	1,039	703	1,330	599	689	15.1%	-33.7%
EBITDA	(536)	(174)	(348)	242	(261)	N/A	N/A
Depreciation&Amortisation	329	238	410	224	364	62.4%	10.7%
Interest expense	343	240	237	257	317	23.4%	-7.7%
Income tax	38	60	(269)	33	(90)	N/A	N/A
Equity from subsidiary	(28)	55	145	117	59	-49.5%	N/A
Non-controlling interest	(326)	(157)	(494)	(117)	(216)	N/A	N/A
Net profit before extra item	(620)	(262)	324	187	(213)	N/A	N/A
Extra ordinary gain (loss)	-	-	(2,354)	-	-	-	-
Net profit (loss)	(620)	(262)	(2,029)	187	(213)	N/A	N/A
EPS (Bt) before extra item	-0.09	-0.04	-0.30	0.03	-0.03	N/A	N/A
EPS (Bt)	-0.09	-0.04	0.05	0.03	-0.03	N/A	N/A

Source: 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

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

สัดส่วนรายได้

รายได้	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	%QoQ	%YoY
รายได้จากโครงการอสังหาริมทรัพย์	621	1,343	1,011	486	646	33%
รายได้จากกลุ่มโรงแรมและค่าเช่า	299	420	668	819	1,066	30%
รายได้จากการจำหน่ายสินค้า	7	5	1	-	-	N/A
รายได้รวม	927	1,768	1,681	1,306	1,712	31%

Source: Trinity Research

SINGHA ESTATE					
Income statement					
Year End Dec (Btm)	2018A	2019A	2020A	2021F	2022F
Sales	7,539	12,275	6,563	8,245	8,996
Cost of good sold	(3,820)	(6,498)	(3,235)	(4,553)	(4,733)
Gross Profit	3,720	5,778	3,328	3,692	4,263
SG&A	(2,580)	(3,598)	(3,907)	(3,129)	(3,414)
EBITDA	1,140	2,180	(579)	563	848
Depreciation & Amortization	(471)	(745)	(1,254)	(1,534)	(1,480)
EBIT	669	1,435	(1,833)	(971)	(632)
Equity Shares	(49)	13	71	228	280
Financial Costs	(662)	(816)	(1,078)	(741)	(678)
Other Income	603	696	907	850	550
Other Expenses	0	0	0	0	0
Pretax Profit	561	1,329	(1,933)	(634)	(480)
Tax	81	(526)	162	172	152
Net Profit before NCI	642	803	(1,771)	(461)	(328)
Less Non-controlling Interest	(149)	(65)	941	245	257
Net Profit before Extra.	492	738	(830)	(216)	(71)
Impairment loss on assets	0	0	0	0	0
Extraordinary items	794	406	(1,783)	0	0
Reported Net Profit	1,286	1,144	(2,613)	(216)	(71)
EPS (Bt)	0.20	0.11	(0.26)	(0.02)	(0.01)
Core (EPS)	0.08	0.07	(0.08)	(0.02)	(0.01)
Statements of Financial Position					
Year End Dec (Btm)	2018A	2019A	2020A	2021F	2022F
Cash in hand & at banks	3,545	5,413	3,378	2,088	3,000
Short term investment	479	504	3,274	3,339	3,406
Accounts receivable -net	434	601	118	113	99
Inventories	14,452	15,863	2,326	998	1,037
Other current assets	1,870	1,707	13,318	16,731	18,255
Total Current Assets	20,779	24,087	22,414	23,270	25,798
Investments	411	1,223	1,267	1,262	1,257
Property, Plant & Equipment	18,986	21,485	19,860	19,826	19,146
Good will	2,089	2,019	1,305	1,305	1,305
Intangible assets	494	535	160	160	160
Deferred tax assets	142	180	30	30	30
Others	16,027	18,152	20,078	20,078	20,078
Total Assets	58,930	67,681	65,113	65,930	67,773
Loans and O/D from banks	1,993	3,725	1,831	1,282	1,384
Account payable-trade	5,165	4,350	2,058	3,048	3,169
Current portion 1 yr L/T loans	2,536	3,008	2,733	2,186	2,405
Other current liabilities	1,059	1,431	8,763	11,392	13,670
Total Current Liabilities	10,754	12,514	15,385	17,908	20,628
Long-term debt	26,257	20,373	17,977	16,179	15,370
Other	1,826	7,198	8,210	7,691	7,951
Total Liabilities	38,837	40,085	41,571	41,778	43,949
Paid-up share capital	6,854	6,854	6,854	6,854	6,854
Premium on share capital	7,117	7,117	7,117	7,117	7,117
Legal reserve	10	72	95	95	95
Reserve for expansion	0	0	0	0	0
Subordinated capital debentures	0	0	0	0	0
Unappropriated	3,653	4,462	1,470	1,254	1,183
Others	(311)	(966)	(629)	443	443
Total Equity before NCI	17,322	17,539	14,907	15,763	15,692
Non-Controlling Interest	2,771	10,057	8,635	8,390	8,132
Total Equity	20,093	27,596	23,541	24,152	23,824
Total Liabilities & Equity	58,930	67,681	65,113	65,930	67,773

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

SINGHA ESTATE					
Cash Flow Statement					
Year End Dec (Btm)	2018A	2019A	2020A	2021F	2022F
Pre-tax profit	561	1,329	(1,933)	(634)	(480)
Depreciation	471	745	1,254	1,534	1,480
Chg in working capital	81	(526)	162	172	152
Tax paid	(228)	81	(526)	162	172
Other operating activities	(3,969)	(1,931)	7,997	1,825	707
CF from Operating	(3,084)	(302)	6,954	3,060	2,031
Capital expenditure	(14,162)	(3,214)	1,459	(1,500)	(800)
Change in investments	(1,350)	(2,639)	(5,737)	(60)	(62)
Other investing activities	740	670	2,545	0	0
CF from Investment	(14,772)	(5,183)	(1,733)	(1,560)	(862)
Capital Increase	0	62	23	0	0
Debt Financing	14,713	(3,680)	(4,566)	(2,894)	(488)
Dividend (incl. tax)	0	(274)	(308)	0	0
Other financing activities	(72)	11,245	(2,405)	104	(532)
CF from Financing	14,641	7,353	(7,257)	(2,789)	(1,020)
Change in Cash	(3,216)	1,868	(2,035)	(1,290)	149
Beginning Cash	6,761	3,545	5,413	3,378	2,088
Ending Cash	3,545	5,413	3,378	2,088	2,238
Key Ratios					
Year End Dec (Bt mn)	2018A	2019A	2020A	2021F	2022F
Per Share (Bt)					
EPS	0.20	0.11	-0.26	-0.02	-0.01
DPS	0.04	0.05	0.00	0.00	0.00
BV	2.68	1.73	1.47	1.56	1.55
CF	-0.48	-0.03	0.69	0.30	0.20
Liquidity Ratio (x)					
Current Ratio	1.93	1.92	1.46	1.30	1.25
Quick Ratio	0.59	0.66	1.31	1.24	1.20
Profitability Ratio (%)					
Gross Margin (Inc. Depre)	43%	41%	32%	26%	31%
EBITDA Margin	15%	18%	-9%	7%	9%
EBIT Margin	9%	12%	-28%	-12%	-7%
Net Margin	17%	9%	-40%	-3%	-1%
ROE	6%	4%	-11%	-1%	0%
Efficiency Ratio					
ROA	2.18%	1.69%	-4.01%	-0.33%	-0.10%
ROFA	6.78%	5.32%	-13.16%	-1.09%	-0.37%
Leverage Ratio (x)					
Debt to Equity	1.78	1.55	1.51	1.25	1.22
Net Debt to Equity	1.55	1.21	1.07	0.90	0.81
Interest Coverage Ratio	1.01	1.76	-1.70	-1.31	-0.93
Growth					
Sales Growth	29%	63%	-47%	26%	9%
EBITDA Growth	1%	91%	N/A	N/A	51%
Net Profit Growth	125%	-11%	N/A	N/A	N/A
EPS Growth	125%	-43%	N/A	N/A	N/A
Valuation					
PER (x)	15.80	22.67	N/A	N/A	N/A
P/BV (x)	1.17	1.48	1.49	1.41	1.42
EV/EBITDA (x)	27.03	18.46	145.67	32.63	31.93
Dividend Yield (%)	1%	1%	0%	0%	0%
Dividend Payout Ratio (%)	20%	40%	0%	0%	0%

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