

THIENSURAT – เทียร์สูร์ตัน (TSR)



15 กันยายน 2564

ซื้อ

ราคาเป้าหมายปี'65	4.12 บาท
Upside/Downside	+11%
Median Consensus	- บาท
1M price direction:	



Stock information

ราคาปิด	3.70 บาท
ราคาปิดสูงต่ำใน 1 ปี	6.15/2.78 บาท
มูลค่าตลาด	2,033 ล้านบาท
ปริมาณหุ้น (พาร์ 1)	549 ล้านหุ้น
Free Float	40.54%
Foreign Limit/Available	49%/49%
NVDR in hand (% of share)	0.31%
ปริมาณหุ้นเฉลี่ย/วัน('000)	5,282.80
Anti-corruption:	n/a
CG Score:	

XD - Date

Period	X-Date	DPS(Bt)
01/01/21-30/06/21	27/08/21	0.04
01/01/20-31/12/20	29/04/21	0.08
01/01/20-30/06/20	27/08/20	0.085


เกท ดวงทอง

 เลขทะเบียนบัตรวิเคราะห์ : 045626
 E-mail: kate@trinitythai.com

คาดโควิดกระทบถึงสิ้นปี ปรับลดกำไร แต่ราคาหุ้นลงมาเยอะแล้ว

- กำไรไตรมาส 2/2564 เท่ากับ 13 ล้านบาท ลดลงอย่างมีนัยยะทั้ง QoQ และ YoY จากรายได้ธุรกิจหลักและอัตรากำไรขั้นต้นลดลง ขณะที่ SG&A ต่อยอดขยายและสัดส่วนหนี้เสียต่อยอดขายเพิ่มขึ้น รับผลกระทบโควิด-19 ระลอกใหม่
- คาดโควิด-19 กระทบต่อเนื่องใน 2H2564 เป็นอุปสรรคต่อการขายตรง บริษัทเน้นคุมค่าใช้จ่ายลดทีมขาย ขณะที่ยังมีค่าใช้จ่ายในการจัดหาค่าขึ้นและอุปกรณ์สำหรับป้องกันโควิด-19 ให้กับพนักงานต่อเนื่อง นำไปสู่การปรับประมาณการปี 2564 และปี 2565 ลดลง เพื่อสะท้อนสถานการณ์ที่แย่กว่าคาด
- ปรับคำแนะนำเป็น "ซื้อ" จาก "ถือ" เนื่องจากราคาหุ้นปรับลงมาเยอะถึงราว 66% จากราคาปิดสูงสุดเมื่อปลาย เม.ย. 2564 มองสะท้อนปัจจัยลบจากโควิด-19 ในปีนี้ไปมากแล้ว คาดผลการดำเนินงานจะกลับมาฟื้นตัวในปีหน้า โดยขยับไปใช้ Fair value ปี 2565 ที่ 4.12 บาทต่อหุ้น ด้วยวิธี P/E Ratio 17 เท่า จากค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 5 ปี +0.5SD (ปรับลดจาก Fair value เดิมที่ 4.55 บาท ปี 2564)

ผลการดำเนินงานไตรมาส 2/2564

- กำไรสุทธิไตรมาส 2/2564 จำนวน 13 ล้านบาท (-61.2%QoQ, -73.4%YoY) สาเหตุหลักจากรายได้จากการขายสินค้าลดลง YoY และอัตรากำไรขั้นต้นลดลงทั้ง QoQ และ YoY
- รายได้รวมเท่ากับ 498 ล้านบาท (+5.3%QoQ, -6.3%YoY) ประกอบด้วยรายได้จากการขายสินค้า (สัดส่วน 87%) จำนวน 435 ล้านบาท (-9.1%YoY) ลดลงจากผลกระทบโควิด-19 ซึ่งเป็นอุปสรรคต่อการขายสินค้า โดยเฉพาะการขายตรงที่ไม่สามารถเข้าไปพบลูกค้าได้ ขณะที่รายได้จากดอกผลตามสัญญาเช่าซื้อและลูกหนี้สินเชื่อ (สัดส่วน 12%) จำนวน 60 ล้านบาท (+14.4%YoY) การขยายธุรกิจ Leasing ที่พัฒนาการใช้สินเชื่อที่มีหลักประกันเพิ่มขึ้น เช่น สินเชื่อเช่าซื้อรถยนต์ รถบรรทุก ธุรกิจ Floor Plan เป็นต้น
- อัตรากำไรขั้นต้นที่ 71.0% (73.4% ใน 2Q63) ลดลงจากสัดส่วนการเพิ่มขึ้นของสินเชื่อรถยนต์และรถบรรทุกที่ไม่มีอัตรากำไรขั้นต้น แต่ได้รายรับจากดอกเบี้ยเช่าซื้อ ในขณะที่สัดส่วนการขายเครื่องกรองน้ำที่มีอัตรากำไรขั้นต้นสูงลดลง
- สัดส่วน SG&A ต่อยอดขยาย 57.4% (54.1% ใน 2Q63) สาเหตุหลักจากค่าใช้จ่ายในการจัดหาค่าขึ้นและอุปกรณ์สำหรับป้องกันโควิด-19 ให้กับพนักงานเพิ่มขึ้น ประกอบกับยอดขายไม่เป็นไปตามเป้า ขณะที่เพิ่มทีมขายเป็นจำนวนมากระหว่างปีที่ผ่านมา
- สัดส่วนหนี้เสียต่อยอดขาย 11.0% (8.8% ใน 2Q63) โดยมีค่าใช้จ่ายด้อยค่าจำนวน 55 ล้านบาท (+16.2%YoY) จากการปรับที่กผลขาดทุนจากสินค้าที่ยืดคืบตันที่ เนื่องจากบริษัทมีการปรับปรุงกระบวนการตรวจสอบคุณภาพของลูกหนี้ในเชิงรุก ภายใต้สถานการณ์โควิด-19 และมาตรฐานบัญชี ฉบับที่ 9

Financial Highlights

Year End:	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
Revenue (Btmn)	1,636	1,910	1,918	2,193	2,412
EBITDA(Btmn)	192	253	168	255	292
Net Profit (Bt mn)	110	143	66	133	160
EPS (Bt)	0.20	0.26	0.12	0.24	0.29
EV/EBITDA (x)	10.2	8.4	11.9	8.0	6.9
PER(x)	18.4	14.1	30.4	15.1	12.6
P/BV (x)	1.6	1.6	1.5	1.5	1.4
DPS(Bt)	0.14	0.16	0.06	0.12	0.15
Div Yield (%)	3.9%	4.5%	1.6%	3.3%	4.0%
ROE (%)	9.0%	11.4%	5.1%	9.9%	11.3%

Source: Trinity Research and Company Data

โดยสรุปกำไร 1H2564 จำนวน 45 ล้านบาท คิดเป็นสัดส่วนเพียงราว 27% ของประมาณการกำไรทั้งปี 2564 ที่ 167 ล้านบาท ดังนั้น จึงมีการพิจารณาปรับประมาณการกำไรปี 2564 ลงราว 60% เป็น 66 ล้านบาทและปี 2565 ลงราว 31% เป็น 133 ล้านบาท

แนวโน้มไตรมาส 3/2564

คาดผลการดำเนินงานในไตรมาส 3/2564 จะลดตัวทั้ง QoQ และ YoY รับผลกระทบจากการล็อกดาวน์ เนื่องจากธุรกิจหลักเป็นลักษณะที่ขยายตรงเข้าไปพบลูกค้าตามที่พักอาศัย การแพร่ระบาดของโควิด-19 อย่างรุนแรงในระลอกใหม่ จนมีคำสั่งล็อกดาวน์ยาวนานต่อเนื่อง จึงก่อให้เกิดอุปสรรคในการเข้าหาลูกค้าได้ยากขึ้น กดดันทั้งรายได้ อัตรากำไรขั้นต้น อีกทั้งคาดว่าจะมีค่าใช้จ่ายเพิ่มเติมในการดูแลสุขภาพพนักงาน เช่น วัคซีนต้านโควิด-19 การดูแลพนักงานที่ติดเชื้อ เป็นต้น อย่างไรก็ตาม อย่างไรก็ดี บริษัทมีกลยุทธ์ควบคุมค่าใช้จ่าย เช่น ชะลอการเพิ่มทีมขาย การลดทีมขายบางส่วนที่ไม่เกิดประสิทธิภาพ รวมถึงชะลอการขยายสาขา โดยคาดว่าจะค่อยๆ ฟื้นตัวในไตรมาส 4/2564 หากมีการคลายล็อกดาวน์

ปรับประมาณการลดลง เพื่อให้สอดคล้องกับสถานการณ์

ฝ่ายวิเคราะห์มีการพิจารณาปรับประมาณการปี 2564 และ 2565 ลดลง เพื่อให้สอดคล้องกับสถานการณ์การแพร่ระบาดของโควิด-19 ซึ่งเริ่มส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานในช่วงไตรมาส 2/2564 ที่ผ่านมา และคาดว่าจะยังส่งผลกระทบในเชิงลบต่อเนื่องไปจนถึงสิ้นปี 2564 ดังนั้นจึงมองว่ามีโอกาสสูงที่รายได้ทั้งปี 2564 จะไม่เป็นไปตามเป้าหมายที่บริษัทตั้งไว้เมื่อต้นปีที่ราว 10-15% ต่อปี

ปรับประมาณการรายได้รวมปี 2564 ลงมาอยู่ที่ 1,918 ล้านบาท (+0.4%YoY) จากเดิมที่ 2,194 ล้านบาท (+14.4%YoY) คิดเป็นการปรับประมาณการรายได้ลดลงราว 12.6% และปรับประมาณการรายได้รวมปี 2565 ลงมาอยู่ที่ 2,193 ล้านบาท จากเดิมที่ 2,452 ล้านบาท คิดเป็นการปรับประมาณการรายได้ลดลงราว 10.6% (Exhibit 1)

ปรับสมมติฐานอัตรากำไรขั้นต้นในปี 2564 ลดลงเป็น 73.5% จากเดิม 75.0% เนื่องจากมีสัดส่วนรายได้จากสินเชื่อเช่าซื้อรถยนต์และรถบรรทุกที่ไม่มีอัตรากำไรขั้นต้นแต่มีรายรับจากดอกเบี้ยเช่าซื้อ ขณะที่สัดส่วนการขายเครื่องกรองน้ำที่มีอัตรากำไรขั้นต้นสูงลดลงจากผลกระทบของโควิด-19 อย่างไรก็ตาม คาดว่าสถานการณ์การขายเครื่องกรองน้ำจะดีขึ้นในปี 2565 หลังโควิด-19 คลี่คลาย จึงยังคงสมมติฐานอัตรากำไรขั้นต้นปี 2565 ไว้ที่ 75.0% ไม่เปลี่ยนแปลง

สำหรับสมมติฐานสัดส่วน SG&A ต่อยอดขายปี 2564 และ 2565 มีการปรับเพิ่มขึ้นเป็น 59.5% และ 58.0% จากเดิม 57.8% และ 57.5% ตามลำดับ เนื่องจากค่าใช้จ่ายที่อาจไม่สามารถปรับลดลงได้ทันในช่วงที่มีรายได้ลดลง ประกอบกับบริษัทมีค่าใช้จ่ายในการดูแลพนักงานในช่วงโควิด -19 เพิ่มขึ้น เช่น ค่าใช้จ่ายในการจัดหาวัคซีนต้านโควิด-19 การให้ความช่วยเหลือพนักงานที่ติดโควิด เป็นต้น

พร้อมกันนี้ได้พิจารณาปรับสมมติฐานสัดส่วนขาดทุนจากการด้อยค่าลูกหนี้ต่อยอดขายปี 2564 และปี 2565 เพิ่มขึ้นเป็น 11.3% และ 11.0% จากเดิมที่ 9.0% และ 8.8% ตามลำดับ เพื่อให้สะท้อนแนวโน้มที่มีโอกาสบันทึกรายการขาดทุนจากการด้อยค่าลูกหนี้เพิ่มขึ้น หลังผู้บริโภคระดับล่าง-ระดับกลางได้รับผลกระทบด้านรายได้จากสถานการณ์โควิด-19 มาก

จากการปรับประมาณการดังกล่าว ส่งผลกระทบต่อประมาณการกำไรสุทธิปี 2564 และปี 2565 ลดลงอยู่มาอยู่ที่ 66 ล้านบาท (-53.8%YoY) และ 133 ล้านบาท (+101.1%YoY) คิดเป็น EPS 0.12 บาทต่อหุ้นและ 0.24 บาทต่อหุ้น ตามลำดับ จากประมาณการเดิมที่ 167 ล้านบาท และ 193 ล้านบาท ตามลำดับ

แนะนำ “ซื้อ” จาก “ถือ” มองราคาลดลง สะท้อนปัจจัยลบไปมากแล้ว

ปรับแนะนำเป็น “ซื้อ” จาก “ถือ” เนื่องจากราคาหุ้นปรับลงมามากถึงราว 66% จากราคาสูงสุดที่ 6.15 บาท เมื่อ 28 เม.ย. ที่ผ่านมา มองสะท้อนปัจจัยลบจากโควิด-19 ในปีนี้ไปมากแล้ว ประกอบกับคาดว่าผลการดำเนินงานจะกลับมาฟื้นตัวอีกครั้งในปี 2565 โดยปรับใช้ราคาเป้าหมายใหม่เป็น Fair Value ปี 2565 ที่ 4.12 บาทต่อหุ้น (ปรับลดจาก Fair value เดิมที่ 4.55 บาท ปี 2564) อ้างอิงคาดการณ์ EPS ปี 2565 ที่ 0.24 บาทต่อหุ้น และ P/E Ratio ที่ 17 เท่า (จากค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 5 ปี +0.5SD ปรับเพิ่มจาก P/E อ้างอิงเดิมที่ 15 เท่า เนื่องจากประมาณการกำไรปี 2564 และ 2565 ที่ระมัดระวังขึ้น) ปัจจุบันมี upside มากกว่า 10% โดยเราได้ทำตาราง P/E Ratios Sensitivity Analysis (Exhibit 2) ที่ P/E Ratios ในกรอบ 8-20 เท่า (-1SD ถึง +1SD) บน EPS +/- 10% จากประมาณการ เพื่อประกอบการตัดสินใจลงทุน

ความเสี่ยง: โควิด-19, การพึ่งพาที่ขยายตรง, หนี้เสีย

Exhibit 1: TSR Earnings Revision

Revised (MB)	Current		Previous		% Revision	
	2021F	2022F	2021F	2022F	2021F	2022F
Sales	1,918	2,193	2,194	2,452	-12.6%	-10.6%
Sales Growth%	0.4%	14.4%	14.9%	11.8%		
Gross Profit Margin (%)	73.5%	75.0%	75.0%	75.0%		
SG&A to Sales (%)	59.5%	58.0%	57.8%	57.5%		
Bad and doubtful debts expenses to Sales (%)	11.3%	11.0%	9.0%	8.8%		
Net Income	66	133	167	193	-60.4%	-31.0%
%Net margin	3.5%	6.1%	7.6%	7.9%		

Source: Trinity Research

Exhibit 2: P/E Ratios Sensitivity Analysis

		-1.0SD	-0.5SD	Mean	+0.5SD	+1.0SD
EPS 22F	0.22	8.0	11.0	14.0	17.0	20.0
	0.24	1.74	2.40	3.05	3.70	4.36
	0.27	1.94	2.66	3.39	4.12	4.84
	0.27	2.13	2.93	3.73	4.53	5.33

Source: Trinity Research, Bloomberg

Exhibit 3: 5-year historical P/E Band


Source: Bloomberg

Exhibit 4: TSR Earnings Review

Quarterly Breakdown (Bt mn)	2Q20	3Q20	4Q20	1Q21	2Q21	%YoY	%QoQ	2020	2021F	%YoY
Sales Revenue	532	484	452	474	498	(6.3%)	5.3%	1,910	1,918	0.4%
Cost of Sales and Services	(141)	(104)	(88)	(100)	(144)	2.1%	44.2%	(436)	(508)	16.6%
Gross Profit	390	380	365	373	354	(9.3%)	(5.2%)	1,474	1,410	(4.4%)
SG&A	(288)	(292)	(260)	(287)	(286)	(0.5%)	(0.3%)	(1,110)	(1,141)	2.8%
Bad and doubtful debts expenses	(47)	(54)	(71)	(57)	(55)	16.2%	(3.4%)	(216)	(217)	0.3%
Operating Profit	56	34	34	30	13	(75.9%)	(55.1%)	148	52	(65.0%)
Other Income (Expenses)	2	15	7	11	9			33	40	
EBIT	58	49	41	41	22	(62.5%)	(46.4%)	181	91	(49.5%)
EBITDA	75	67	60	61	40	(45.9%)	(33.6%)	253	168	(33.5%)
Interest Expense	(1)	(1)	(1)	(1)	(1)			(4)	(3)	
Pretax Profit	57	48	39	39	20	(64.2%)	(48.4%)	176	88	(50.2%)
Income Tax	(10)	(7)	(7)	(6)	(5)			(32)	(17)	
NPAT	47	41	32	34	15	(68.1%)	(55.3%)	144	71	(50.7%)
Minority Interests	0	0	(2)	(1)	(2)			(1)	(5)	
Core Profit	47	41	30	32	13	(73.4%)	(61.2%)	143	66	(53.8%)
Extraordinary Items	0	0	0	0	0			0	0	
Reported Net Profit	47	41	30	32	13	(73.4%)	(61.2%)	143	66	(53.8%)
EPS (Bt)	0.09	0.07	0.06	0.06	0.02	(73.4%)	(61.2%)	0.26	0.12	(53.8%)
Normalized EPS (Bt)	0.09	0.07	0.06	0.06	0.02	(73.4%)	(61.2%)	0.26	0.12	(53.8%)

Key ratios

Gross margin	73.4%	78.4%	80.6%	78.9%	71.0%	77.2%	73.5%
SG&A /Sales	54.1%	60.4%	57.6%	60.6%	57.4%	58.1%	59.5%
Bad and doubtful debts expenses/Sales	8.8%	11.2%	15.6%	11.9%	11.0%	11.3%	11.3%
EBITDA margin	14.1%	13.9%	13.4%	12.9%	8.1%	13.2%	8.8%
EBIT margin	10.9%	10.1%	9.0%	8.6%	4.4%	9.5%	4.8%
Effective tax rate	17.5%	14.5%	18.1%	15.1%	26.4%	18.2%	19.0%
Net margin	8.9%	8.4%	6.7%	6.8%	2.5%	7.5%	3.5%
Net margin - normalized	8.9%	8.4%	6.7%	6.8%	2.5%	7.5%	3.5%

Source: Company Data, Trinity Research

THIENSURAT PUBLIC COMPANY LIMITED (TSR)
Income statement

Year End 31 Dec (Btmn)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
Revenue	1,636	1,910	1,918	2,193	2,412
Cost of Sales and Services	(409)	(436)	(508)	(548)	(597)
Gross Profit	1,227	1,474	1,410	1,645	1,815
SG&A	(996)	(1,110)	(1,141)	(1,272)	(1,387)
Bad and doubtful debts expenses	(134)	(216)	(217)	(241)	(265)
Operating Profit	98	148	52	132	163
Other Income (Expenses)	40	33	40	41	43
Associates & JV	(0)	(0)	0	0	0
EBIT	138	181	91	173	206
EBITDA	192	253	168	255	292
Interest Expense	(1)	(4)	(3)	(3)	(2)
Pretax Profit	137	176	88	170	203
Income Tax	(27)	(32)	(17)	(32)	(39)
NPAT	110	144	71	138	165
Minority Interests	0	(1)	(5)	(5)	(5)
Core Profit	110	143	66	133	160
Extraordinary Items	0	0	0	0	0
Reported Net Profit	110	143	66	133	160

Financial Position

Year End 31 Dec (Btmn)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
Cash and Cash Equivalents	59	62	143	76	86
Accounts Receivable	688	713	709	781	859
Inventories	134	213	195	195	213
Total Current Assets	902	1,053	1,092	1,115	1,221
Property, Plant & Equipment	394	353	334	310	282
Others	152	285	230	287	297
Total Assets	1,448	1,692	1,656	1,712	1,800
Short-term Debt	13	92	69	44	35
Accounts Payable	128	172	139	150	164
Total Current Liabilities	185	315	260	253	264
Long-term Debt	3	79	63	57	51
Total Liabilities	211	417	348	338	346
Paid-up Capital	550	550	550	550	550
Share Premium	304	303	303	303	303
Retained Earnings	377	423	456	522	602
Others	0	(6)	(6)	(6)	(6)
Minority Interest	5	4	5	5	5
Total Equity	1,236	1,275	1,308	1,374	1,454
Total Liabilities & Equity	1,448	1,692	1,656	1,712	1,800

Key Assumptions

Year End Dec	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
Revenue Growth (%)	3.9%	16.7%	0.4%	14.4%	10.0%
Gross Margin (%)	75.0%	77.2%	73.5%	75.0%	75.3%
SG&A to Sales (%)	60.8%	58.1%	59.5%	58.0%	57.5%
Bad and doubtful debts expenses to Sales (%)	8.2%	11.3%	11.3%	11.0%	11.0%
Revenue breakdown (Mtmn)					
Revenue from sale of goods	1,457	1,686	1,669	1,920	2,111
Interest income from hire-purchase contract and loans	180	222	248	273	301
Income from loan receivables	0.2	0.3	0.3	0.3	0.3

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

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

THIENSURAT PUBLIC COMPANY LIMITED (TSR)
Cash Flow Statement

Year End 31 Dec (Btmn)	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
Pretax Profit	137	176	88	170	203
Depreciation & Amortization	55	72	77	82	87
Change in Working Capital	(158)	(312)	61	(126)	(83)
Others	124	174	(4)	(30)	(38)
CF from Operating Activities	157	110	222	96	169
Capital Expenditure	(8)	8	(58)	(58)	(59)
Others	(0)	(30)	(6)	(0)	0
CF from Investing Activities	(8)	(21)	(64)	(58)	(59)
Capital Raising	0	0	0	0	0
Net Proceeds from Debt	(60)	10	(39)	(31)	(14)
Cash Dividend	(77)	(90)	(33)	(67)	(80)
Others	1	(6)	(6)	(6)	(6)
CF from Financing Activities	(137)	(86)	(77)	(104)	(100)
Net Change in Cash	12	3	80	(66)	10
Beginning cash	48	59	62	143	76
Ending cash	59	62	143	76	86

Key Ratios

	2019A	2020A	2021F	2022F	2023F
Per Share (Bt)					
Reported EPS	0.20	0.26	0.12	0.24	0.29
Core EPS	0.20	0.26	0.12	0.24	0.29
DPS	0.14	0.16	0.06	0.12	0.15
BV	2.25	2.32	2.38	2.50	2.65
EV	3.58	3.86	3.64	3.70	3.66
Valuation Ratios					
PER (x)	18.4	14.1	30.4	15.1	12.6
P/BV (x)	1.6	1.6	1.5	1.5	1.4
P/CF (x)	12.8	18.2	9.1	21.0	11.9
EV/EBITDA (x)	10.2	8.4	11.9	8.0	6.9
Dividend Yield (%)	3.9%	4.5%	1.6%	3.3%	4.0%
Profitability Ratios					
Gross Margin (%)	75.0%	77.2%	73.5%	75.0%	75.3%
EBITDA Margin (%)	11.7%	13.2%	8.8%	11.6%	12.1%
EBIT Margin (%)	8.4%	9.5%	4.8%	7.9%	8.5%
Net Profit Margin (%)	6.7%	7.5%	3.5%	6.1%	6.6%
ROA (%)	7.7%	9.1%	4.0%	7.9%	9.1%
ROE (%)	9.0%	11.4%	5.1%	9.9%	11.3%
Liquidity Ratios					
Current Ratio (x)	4.9	3.3	4.2	4.4	4.6
Quick Ratio (x)	4.0	2.5	3.3	3.4	3.6
Leverage Ratios					
Debt-to-Equity Ratio (x)	0.01	0.13	0.10	0.07	0.06
Net Debt-to-Equity Ratio (x)	-0.04	0.1	-0.01	0.02	0.00
Interest Coverage Ratio (x)	134.6	41.2	26.7	66.5	92.2
Growth					
Revenue (%)	3.9%	16.7%	0.4%	14.4%	10.0%
EBITDA (%)	2.6%	31.5%	-33.5%	51.6%	14.7%
Reported Net Profit (%)	2.7%	30.6%	-53.8%	101.1%	20.0%
Reported EPS (%)	2.7%	30.6%	-53.8%	101.1%	20.0%
Core Profit (%)	2.7%	30.6%	-53.8%	101.1%	20.0%
Core EPS (%)	2.7%	30.6%	-53.8%	101.1%	20.0%

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

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ตรีเน็ต จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความถี่หรือประมาณการต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

