

# Dusit

HOTELS &amp; RESORTS

27 มกราคม 2566

## ดุสิตธานี – DUSIT

**ซื้อ**

ราคาเป้าหมาย	17.20 บาท
Upside/Downside	+35%
Median Consensus	- บาท
1M price direction:	



### Stock information

ราคาปิด	12.70 บาท
ราคาปิดสูง/ต่ำใน 1 ปี	13/8.40 บาท
มูลค่าตลาด	10,795 ล้านบาท
ปริมาณหุ้น (พาร์ 1)	850 ล้านหุ้น
Free Float	26.81%
Foreign Limit/Available	45%/44.50%
NVDR in hand (% of share)	2.27%
ปริมาณหุ้นเฉลี่ย/วัน('000)	414.92
Anti-corruption:	ได้รับการรับรอง
CG Score:	

### XD - Date

Period	X-Date	DPS(Bt)
-	-	-
-	-	-
-	01/04/20	0.19



**วุดน มหาดำรงกุล**  
เลขหมายมือถือประจำตัว : 081151  
E-mail: v-rin@trinitythai.com

### เพิ่มธุรกิจ กระจายรายได้ เตรียมพร้อมรับรายได้จาก Dusit Central Park

- ขยายฐานรายได้ไป Non-Hospitality เพิ่มศักยภาพการดำเนินงาน
- กลุ่มโรงแรมคาดว่าจะได้กลับสู่ระดับ Pre-COVID ได้ในปี 2566
- กลุ่มอาหารเริ่มฟื้นตัวจากธุรกิจ Catering หลังจากโรงเรียนกลับมาเรียน On-site และ OR ถือหุ้น Dusit Food 25% เพิ่มศักยภาพในการกระจายสินค้า
- กลุ่มการศึกษาที่มีรายได้เพิ่มจากการเปิด Food School เมื่อ 4Q65
- แนะนำซื้อที่ราคาเป้าหมายปี 2566 ที่ 17.20 บาท

### ขยายการลงทุนเพิ่มศักยภาพในการเติบโต

- ลงทุนใน Bonjour ธุรกิจ Bakery รับทำ OEM และ Franchise ที่จะช่วยเพิ่ม Synergy ในธุรกิจกลุ่มอาหาร รวมถึงการได้ประโยชน์จากการที่ PTTOR ถือหุ้น 25% ใน Dusit Food ที่จะช่วยให้ DUSIT สามารถมี Distribution Channel ในการกระจายสินค้าได้ครอบคลุมพื้นที่มากขึ้น
- Epicure Catering และ The Caterers ให้บริการจัดอาหารแก่โรงเรียนนานาชาติในประเทศไทยและประเทศเวียดนามกลับมาให้บริการตามปกติ หลังจากนักเรียนกลับมาเรียน On-site ส่งผลให้มีรายได้กลับมาฟื้นตัวต่อเนื่อง โดยปัจจุบัน Epicure Catering ให้บริการจัดอาหารแก่สถานศึกษาจำนวน 31 แห่ง
- The Food School ที่มีความร่วมมือกับโรงเรียนสอนทำอาหารระดับโลก อาทิ Tsuji และ Alma เริ่มเปิดสอนเมื่อ 4Q65 เพิ่มฐานนักเรียนให้กว้างขึ้น และเป็นการต่อยอดจาก Le Cordon Bleu Dusit
- ตั้งเป้าพร้อมให้บริการโครงการ Dusit Central Park ปี 2567 โดยยังคงคาดว่าจะเริ่มจากการให้บริการกลุ่มโรงแรมเป็นโครงการแรก และคาดว่าจะสวนที่เป็นโครงการอสังหาริมทรัพย์เพื่ออาศัย Dusit Residence จะสามารถเริ่มโอนในช่วงปี 2568

### Business Update

- โครงการ Dusit Central Park คาดว่าจะเริ่มให้บริการตาม Timeline ดังนี้
  - Dusit Thani Hotel เริ่มให้บริการ 1H67
  - Central Park Offices เริ่มให้บริการปี 2567
  - Central Park Shopping Mall เริ่มให้บริการปี 2567
  - Dusit Residences เริ่มโอน 2H68 มูลค่าโครงการราว 1.7 หมื่นล้านบาท มียอดขายแล้ว 51% โดยปี 2566 คาดว่าจะสามารถทำยอดขายได้ราว 80% จากการทำการตลาดในต่างประเทศ
- คาดปี 2566 มีรายได้จากกลุ่มโรงแรมฟื้นตัวกลับสู่ระดับ Pre-COVID และรายได้จากกลุ่มอาหารคาดว่าจะมีการเติบโตจากการกลับมาเรียน On-site ส่งผลให้มีรายได้จาก Epicure Catering และ The Caterers ฟื้นตัวต่อเนื่อง และมีรายได้เพิ่มจากการขยายลงทุนในกิจการใหม่อย่าง Bonjour เราจึงคาดว่าปี 2566 จะมีผลประกอบการพลิกกลับเป็นกำไรได้ที่ 205 ล้านบาท
- คาดกำไรปี 2567 จะเติบโตจากเริ่มเปิดให้บริการโครงการ Dusit Central Park จากสวนของโรงแรมก่อนและกำไรจะเติบโตอย่างก้าวกระโดดในปี 2568 จากการโอนโครงการ Dusit Residences ส่งผลให้คาดการณ์กำไรปี 2568 ที่ 2.43 พันล้านบาท

### เริ่มต้นคำแนะนำ "ซื้อ" ที่ราคาเป้าหมาย 17.20 บาท

เราเริ่มต้นแนะนำ "ซื้อ" ที่ราคาเป้าหมาย 17.20 บาท ด้วยวิธี DCF จาก WACC ที่ 6.2% และ Terminal growth Rate ที่ 3% โดยปี 2566 คาดผลการดำเนินงานพลิกกลับเป็นกำไร และได้รับอานิสงส์จากการกลับมาใช้ชีวิตปกติ ส่งผลให้ทุกกลุ่มธุรกิจฟื้นตัวกลับสู่ระดับ Pre-COVID และกำไรเติบโตก้าวกระโดดในปี 2568 จากโครงการ Dusit Central Park

### ข้อมูลทางการเงิน

Year End	2021A	2022F	2023F	2024F	2025F
Sales(Bt mn)	2,194	3,590	5,041	7,255	19,603
EBITDA(Bt mn)	(831)	13	1,130	1,842	4,864
Net Profit (Bt mn)	(945)	(597)	207	594	2,431
EPS (Bt)	(1.11)	(0.70)	0.24	0.70	2.86
EV/EBITDA (x)	N/A	4,939.43	55.29	33.75	12.42
PER(x)	N/A	N/A	53.05	18.47	4.51
DPS(Bt)	-	-	0.12	0.35	1.43
Div Yield (%)	0%	0%	1%	3%	11%
ROE (%)	-24%	-19%	6%	15%	41%
P/BV (x)	2.61	3.53	3.95	3.57	2.56

Source : Trinity Research

**Business Update**

- HOTEL : มีโรงแรมที่อยู่ใน Pipeline 45 แห่ง ที่จะรับบริหาร และคาด 2566 จะมีการฟื้นตัวของกลุ่มโรงแรมที่ดีขึ้นในประเทศหลังจากเปิดประเทศเมื่อวันที่ 1 ก.ค. 2565 และการที่จีนเปิดประเทศเร็วกว่าคาดส่งผลให้โรงแรมในเครือมีผลประกอบการฟื้นตัวโดดเด่น โดยใน 3Q65 มี RevPar เติบโต 8% QoQ และ 58% YoY และคาดว่ารายได้กลุ่มโรงแรมจะฟื้นตัวได้ 85% ของระดับ Pre-COVID ในปี 2565 และกลับสู่ระดับ Pre-COVID ในปี 2566
- FOOD : ในช่วง 2Q65 DUSIT ได้ทำการลงทุนในบริษัท Port Royal ที่ทำธุรกิจขายสินค้า Bakery แบบ B2B โดยสามารถเริ่มรับรู้รายได้ในช่วง 3Q65 เป็นต้นไป และตั้งเป้าเพิ่มสัดส่วนรายได้จากกลุ่ม Food จาก 8.1% ในปี 2564 สู่ระดับ 25% ในปี 2570
- EDUCATION : กลุ่มการศึกษา DUSIT ได้เพิ่มโครงการ The Food School Project ที่เริ่มดำเนินการสอนใน 4Q65 โดยโครงการนี้ได้รวมมือกับ ALMA, Tsuji เปิดคอร์สสอนทำอาหารครบวงจร รวมทั้งการเปิด Cloud Kitchen สำหรับให้เปิดร้านอาหารของนักเรียนในอนาคต
- DUSIT Central Park : คาดโรงแรมจะสามารถเริ่มให้บริการเป็นโครงการแรกราว 1H67 ขณะที่โครงการ Office และ Retail คาดเริ่มให้บริการช่วง 2H67 และปี 2568 จะเริ่มโอนโครงการ Dusit Residences โดยปัจจุบันมียอดขายราว 51%
- ธุรกิจ Property Management ได้ทำการรวมทุนกับ ORI (Origin Property) ในโครงการ Hampton Sriracha ที่ปัจจุบันมียอดขาย 70% และเริ่มรับรู้รายได้ในช่วง 4Q65

**Performance Recap**

- 9M65 รายงานขาดทุนสุทธิที่ 548 ล้านบาท ขาดทุนลดลง 56 ล้านบาทจากงวดเดียวกันของปีก่อน โดยมีรายได้รวมอยู่ที่ 3.4 พันล้านบาท ปรับตัวสูงขึ้น 30% YoY โดยที่รายได้มีการปรับตัวสูงขึ้นทั้งจากกลุ่มโรงแรม การศึกษา และกลุ่มอาหาร
- คาด 4Q65 มีผลการดำเนินงานขาดทุนลดลงทั้ง QoQ และ YoY จากผลการดำเนินงานที่ดีขึ้นในทุกกลุ่มธุรกิจ โดยเฉพาะกลุ่มโรงแรมที่เข้าช่วง High Season ของโรงแรมในประเทศไทยและ Maldives โดยในช่วง 3Q65 มี RevPar อยู่ที่ 1,885 บาท ปรับตัวสูงขึ้น 8% QoQ และ 58% YoY จากอัตราเข้าพักที่ 61.7% โดยในช่วง 4Q65 คาดว่าจะสามารถเติบโตได้ทั้ง QoQ และ YoY เนื่องจากเป็นช่วง High Season ของโรงแรมในประเทศไทยและ Maldives
- สัดส่วนรายได้ใน 9M65 มาจากกลุ่มโรงแรมที่ 62.3% ของรายได้รวม รายได้จากกลุ่มอาหารอยู่ที่ 16% และรายได้จากกลุ่มการศึกษาอยู่ที่ 6.8%
- คาดรายได้กลุ่มโรงแรมปี 2565 กลับสามารถฟื้นตัวได้ 85% ของช่วง Pre-COVID และกลุ่มอาหารมีการเติบโตที่ดีจากการขยายลงทุนเพิ่ม

**Assumption :**

Assumption	2023	2024	2025
OCC	85%	85%	85%
ADR	4,320	6,048	8,467
RevPar	3,672	5,141	7,197

**ปัจจัยเสี่ยง**

การระบาดของ COVID-19 ที่กีดกันตลาดโดยรวม การฟื้นตัวของนักท่องเที่ยวที่ช้ากว่าคาด เงินเฟ้อที่สูงขึ้น กีดกัน Purching Power ของลูกค้า และเพิ่มต้นทุนให้บริษัท ความผันผวนของค่าเงินบาท

**DUSIT Quarterly Result**
**DUSIT's quarterly income statement (Bt mn)**

(Unit: Bt mn)

	3Q21	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	%QoQ	%YoY
<b>Revenues</b>							
<b>Sales</b>	<b>435.6</b>	<b>741.7</b>	<b>857.4</b>	<b>880.7</b>	<b>1,001.7</b>	<b>13.7%</b>	<b>130.0%</b>
COGs	621.6	654.7	689.5	715.7	797.5	11.4%	28.3%
<b>Gross profits</b>	<b>(266.5)</b>	<b>24.3</b>	<b>97.0</b>	<b>95.7</b>	<b>128.5</b>	<b>34.3%</b>	<b>-148.2%</b>
Other income	395.4	(85.5)	254.8	152.3	256.2	68.2%	-35.2%
SG&A	281.2	444.3	431.4	504.5	517.4	2.6%	84.0%
<b>EBITDA</b>	<b>(152.3)</b>	<b>(505.6)</b>	<b>(79.7)</b>	<b>(256.5)</b>	<b>(132.7)</b>	<b>-48.3%</b>	<b>-12.9%</b>
Depreciation&Amortisation	80.5	62.7	71.0	69.3	75.7	9.3%	-5.9%
Interest expense	131.4	119.6	123.0	123.1	124.2	0.8%	-5.5%
Income tax	(9.1)	(27.1)	(1.9)	(23.0)	(22.3)	-2.9%	144.5%
Equity from subsidiary	65.1	(6.7)	17.1	14.6	(25.1)	-271.8%	-138.6%
<b>Net profit before extra item</b>	<b>(301.8)</b>	<b>(341.4)</b>	<b>(128.7)</b>	<b>(257.7)</b>	<b>(161.2)</b>	<b>-37.4%</b>	<b>-46.6%</b>
Extra ordinary gain (loss)	-	-	-	-	-	-	-
<b>Net profit (loss)</b>	<b>(301.8)</b>	<b>(341.4)</b>	<b>(128.7)</b>	<b>(257.7)</b>	<b>(161.2)</b>	<b>-37.4%</b>	<b>-46.6%</b>
EPS (Bt) before extra item	(0.36)	(0.40)	(0.15)	(0.30)	(0.19)	-37.4%	-46.6%
EPS (Bt)	(0.36)	(0.40)	(0.15)	(0.30)	(0.19)	-37.4%	-46.6%

Source: Trinity Research

Figure 1 : Dusit Central Park Project Timeline



THB 46 bn mixed-use project on the corner of Silom-Rama IV road in partnership with Central Pattana.

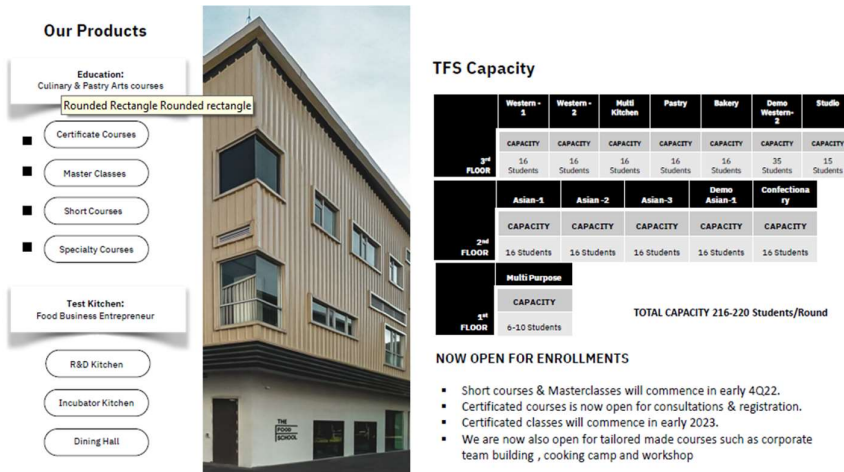


Source: DUSIT

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 โดยไม่ได้เป็นการชี้แนะหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

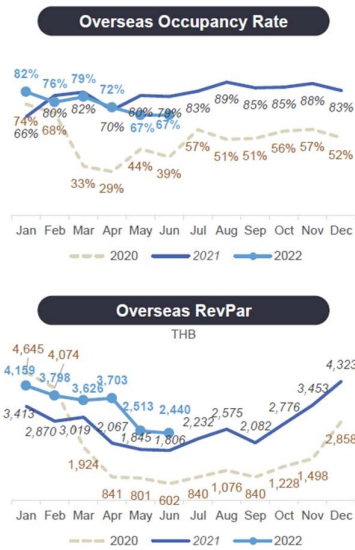
Figure 2 : The Food School



Source: DUSIT

Figure 3 : Hotel stat

Overseas hotels approached low season

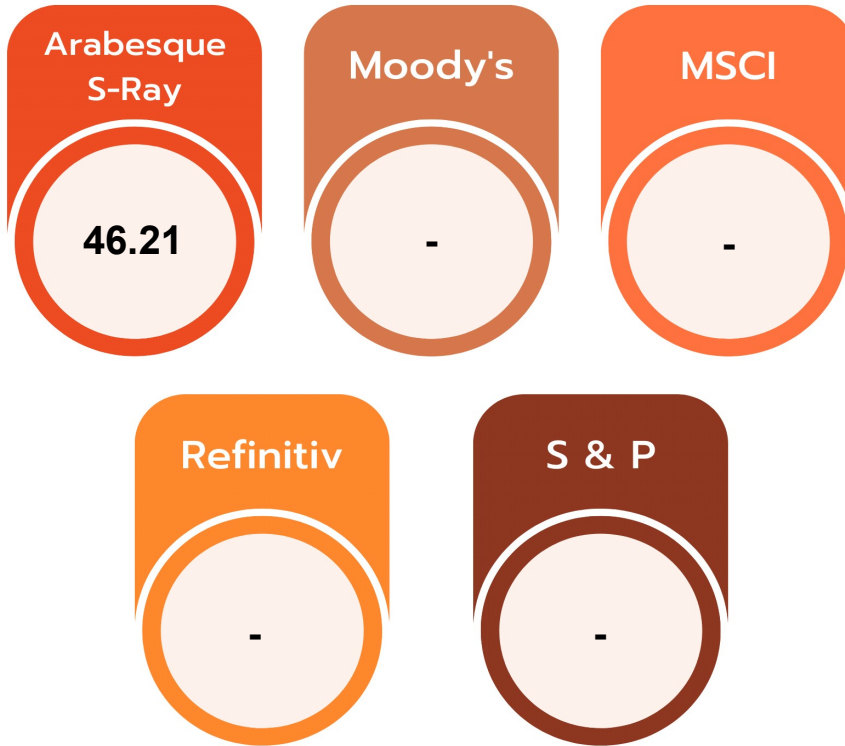


Source: DUSIT

Thailand hotels continued recovery trend



## ESG



Source: Settrade

<b>DUSIT</b>					
<b>Income statement</b>					
<b>Year End Dec (Btm)</b>	<b>2021A</b>	<b>2022F</b>	<b>2023F</b>	<b>2024F</b>	<b>2025F</b>
Sales	2,194	3,590	5,041	7,255	19,603
Cost of good sold	(2,044)	(2,692)	(2,848)	(3,773)	(8,821)
<b>Gross Profit</b>	<b>151</b>	<b>897</b>	<b>2,193</b>	<b>3,482</b>	<b>10,782</b>
SG&A	(1,538)	(1,903)	(2,016)	(2,539)	(6,861)
Other Income	556	1,018	954	898	943
<b>EBITDA</b>	<b>(831)</b>	<b>13</b>	<b>1,130</b>	<b>1,842</b>	<b>4,864</b>
Depreciation & Amortization	(287)	(261)	(274)	(287)	(314)
<b>EBIT</b>	<b>(1,118)</b>	<b>(248)</b>	<b>856</b>	<b>1,555</b>	<b>4,550</b>
Equity Shares	16	17	17	18	19
Financial Costs	(469)	(500)	(520)	(517)	(522)
Other Expenses	(106)	0	0	0	0
<b>Pretax Profit</b>	<b>(1,677)</b>	<b>(731)</b>	<b>354</b>	<b>1,056</b>	<b>4,047</b>
Tax	(24)	75	(67)	(208)	(806)
<b>Net Profit before minority</b>	<b>(1,701)</b>	<b>(657)</b>	<b>287</b>	<b>848</b>	<b>3,241</b>
Less Minority Interest	79	60	(80)	(254)	(810)
<b>Net Profit before Extra.</b>	<b>(1,622)</b>	<b>(597)</b>	<b>207</b>	<b>594</b>	<b>2,431</b>
Impairment loss on assets	0	0	0	0	0
Extraordinary items	677	0	0	0	0
<b>Reported Net Profit</b>	<b>(945)</b>	<b>(597)</b>	<b>207</b>	<b>594</b>	<b>2,431</b>
<b>EPS (Bt)</b>	<b>(1.11)</b>	<b>(0.70)</b>	<b>0.24</b>	<b>0.70</b>	<b>2.86</b>
Core (EPS)	(1.91)	(0.70)	0.24	0.70	2.86
<b>Statements of Financial Position</b>					
<b>Year End Dec (Btm)</b>	<b>2021A</b>	<b>2022F</b>	<b>2023F</b>	<b>2024F</b>	<b>2025F</b>
Cash in hand & at banks	1,210	931	1,575	1,180	3,929
Short term investment	217	221	226	230	235
Accounts receivable -net	438	492	414	398	1,074
Inventories	65	148	78	103	193
Other current assets	273	446	627	902	2,437
<b>Total Current Assets</b>	<b>2,203</b>	<b>2,238</b>	<b>2,919</b>	<b>2,814</b>	<b>7,868</b>
Investments	2,143	2,143	2,143	2,143	2,143
Property, Plant & Equipment	6,937	7,276	7,802	8,516	9,202
Good will	652	652	652	652	652
Intangible assets	853	853	853	853	853
Deferred tax assets	161	161	161	161	161
Others	10,835	10,835	10,835	10,835	10,835
<b>Total Assets</b>	<b>23,784</b>	<b>24,159</b>	<b>25,366</b>	<b>25,973</b>	<b>31,714</b>
Loans and O/D from banks	1,281	1,537	1,614	1,694	1,779
Account payable-trade	1,168	1,475	1,561	2,067	4,834
Current portion 1 yr L/T loans	1,604	1,283	1,411	1,623	1,785
Other current liabilities	129	135	138	141	144
<b>Total Current Liabilities</b>	<b>4,181</b>	<b>4,430</b>	<b>4,724</b>	<b>5,525</b>	<b>8,542</b>
Long-term debt	9,413	9,883	10,279	9,251	9,991
Other	6,296	6,626	6,961	7,243	7,202
<b>Total Liabilities</b>	<b>19,889</b>	<b>20,939</b>	<b>21,963</b>	<b>22,019</b>	<b>25,734</b>
Paid-up share capital	850	850	850	850	850
Premium on share capital	1,643	1,643	1,643	1,643	1,643
Legal reserve	85	85	85	85	85
Reserve for expansion	481	481	481	481	481
Subordinated capital debentures	0	0	0	0	0
Unappropriated	443	(154)	(50)	246	1,462
Others	(214)	(232)	(232)	(232)	(232)
<b>Total Equity before MI</b>	<b>3,287</b>	<b>2,673</b>	<b>2,776</b>	<b>3,073</b>	<b>4,288</b>
Minority Interest	607	547	627	882	1,692
<b>Total Equity</b>	<b>3,895</b>	<b>3,220</b>	<b>3,403</b>	<b>3,954</b>	<b>5,980</b>
<b>Total Liabilities &amp; Equity</b>	<b>23,784</b>	<b>24,159</b>	<b>25,366</b>	<b>25,973</b>	<b>31,714</b>

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 ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณ่ต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

<b>DUSIT</b>					
<b>Cash Flow Statement</b>					
<b>Year End Dec (Btm)</b>	<b>2021A</b>	<b>2022F</b>	<b>2023F</b>	<b>2024F</b>	<b>2025F</b>
Pre-tax profit	(452)	(172)	794	1,319	3,759
Depreciation	287	261	274	287	314
Chg in working capital	(24)	75	(67)	(208)	(806)
Tax paid	(677)	0	0	0	0
Other operating activities	(34)	30	41	232	464
<b>CF from Operating</b>	<b>(900)</b>	<b>194</b>	<b>1,042</b>	<b>1,630</b>	<b>3,732</b>
Capital expenditure	(2,232)	(600)	(800)	(1,000)	(1,000)
Change in investments	(255)	(4)	(4)	(5)	(5)
Other investing activities	0	0	0	0	0
<b>CF from Investment</b>	<b>(2,487)</b>	<b>(604)</b>	<b>(804)</b>	<b>(1,005)</b>	<b>(1,005)</b>
Debt Financing	697	406	1,100	(535)	987
Dividend (incl. tax)	0	0	(103)	(297)	(1,215)
Other financing activities	2,478	(275)	(591)	(187)	250
<b>CF from Financing</b>	<b>3,177</b>	<b>131</b>	<b>406</b>	<b>(1,020)</b>	<b>22</b>
<b>Change in Cash</b>	<b>(210)</b>	<b>(279)</b>	<b>643</b>	<b>(394)</b>	<b>2,748</b>
<b>Beginning Cash</b>	<b>1,420</b>	<b>1,210</b>	<b>931</b>	<b>1,575</b>	<b>1,180</b>
<b>Ending Cash</b>	<b>1,210</b>	<b>931</b>	<b>1,575</b>	<b>1,180</b>	<b>3,929</b>
<b>Key Ratios</b>					
<b>Year End Dec (Bt mn)</b>	<b>2021A</b>	<b>2022F</b>	<b>2023F</b>	<b>2024F</b>	<b>2025F</b>
<b>Per Share (Bt)</b>					
EPS	-1.11	-0.70	0.24	0.70	2.86
DPS	0.00	0.00	0.12	0.35	1.43
BV	3.87	3.14	3.27	3.62	5.04
CF	-1.06	0.23	1.23	1.92	4.39
<b>Liquidity Ratio (x)</b>					
Current Ratio	0.53	0.51	0.62	0.51	0.92
Quick Ratio	0.51	0.47	0.60	0.49	0.90
<b>Profitability Ratio (%)</b>					
Gross Margin (Inc. Depre)	-6%	18%	38%	44%	53%
EBITDA Margin	-38%	0%	22%	25%	25%
EBIT Margin	-51%	-7%	17%	21%	23%
Net Margin	-43%	-17%	4%	8%	12%
ROE	-24%	-19%	6%	15%	41%
<b>Efficiency Ratio</b>					
ROA	-4%	-2%	1%	2%	8%
ROFA	-14%	-8%	3%	7%	26%
<b>Leverage Ratio (x)</b>					
Debt to Equity	3.74	4.75	4.79	4.09	3.16
Net Debt to Equity	3.31	4.32	4.14	3.63	2.19
Interest Coverage Ratio	-2.38	-0.50	1.65	3.01	8.71
<b>Growth</b>					
Sales Growth	-3%	64%	40%	43.92%	170.20%
EBITDA Growth	-21%	-101%	8827%	62.91%	164.12%
Net Profit Growth	N.A.	N.A.	N.A.	187.30%	309.37%
EPS Growth	N.A.	N.A.	N.A.	187.30%	309.37%
<b>Valuation</b>					
PER (x)	N/A	N/A	53.05	18.47	4.51
P/BV (x)	2.61	3.53	3.95	3.57	2.56
EV/EBITDA (x)	N/A	4939.43	55.29	33.75	12.42
Dividend Yield (%)	0%	0%	1%	3%	11%
Dividend Payout Ratio (%)	0%	0%	50%	50%	50%

**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