

UAC GLOBAL – ยูเอซี โกลบอล (UAC)



02 พฤศจิกายน 2563

ซื้อ

ราคาเป้าหมาย	4.70 บาท
Upside/Downside	+28%
Median Consensus	N/A
1M price direction:	↑



Stock information

ราคาปิด	3.68 บาท
ราคาปิดสูง/ต่ำใน 1 ปี	3.90/2.00 บาท
มูลค่าตลาด	2,456 ล้านบาท
ปริมาณหุ้น (พาร์ 0.5)	667 ล้านหุ้น
Free Float	31.76%
Foreign Limit/Available	49%/48.95%
NVDR in hand (% of share)	0.90%
ปริมาณหุ้นเฉลี่ย/วัน('000)	315.48
Anti-corruption:	n/a
CG Score:	▲▲▲▲

XD - Date

Period	X-Date	DPS(Bt)
01/01/19-31/12/19	16/03/20	0.135
01/01/18-31/12/18	13/03/19	0.06
-	24/09/18	0.10



เอกรินทร์ วงษ์ศิริ, CFA
เลขทะเบียนบัตรประจำตัว : 055680
E-mail: ekkarin@trinitythai.com

Initial Coverage: อานิสงส์ธุรกิจ Bio Diesel กลับมาเป็นขาขึ้น

- เริ่มต้นด้วยคำแนะนำ "ซื้อ" ราคาเป้าหมายปี 2564 ที่ 4.70 บาท ด้วย PE Ratio ที่ 13 เท่า เทียบเท่า Avg PE-0.5 SD
- บริษัทประกอบธุรกิจนำเข้า จำหน่ายสารเคมีและอุปกรณ์ที่ใช้ในอุตสาหกรรมลงทุนในอุตสาหกรรมด้านพลังงานทดแทนและพลังงานทางเลือก ลงทุนในธุรกิจเคมีภัณฑ์ลาเท็กซ์อิมัลชันและโพลิเมอร์
- คาดการณ์ bio diesel 3Q63 พุ่งตัวเด่น YoY และแนวโน้มจะดีต่อเนื่องไปถึง 4Q63 จากการสนับสนุนการใช้ B10 และตามราคาน้ำมันถั่วเหลืองที่ปรับขึ้น
- ประเมินกำไรปี 2563E และ 2564E ที่ 215 ล้านบาทและ 243 ล้านบาท หรือคิดเป็นอัตราการเติบโต 13.6% และ 14.2% ตามลำดับ

ลักษณะการประกอบธุรกิจ

บริษัทประกอบธุรกิจนำเข้า จำหน่ายสารเคมีและอุปกรณ์ที่ใช้ในอุตสาหกรรม ลงทุนในอุตสาหกรรมด้านพลังงานทดแทนและพลังงานทางเลือก ลงทุนในธุรกิจเคมีภัณฑ์ลาเท็กซ์อิมัลชันและโพลิเมอร์

Key Highlight

- คาดการณ์ bio diesel 3Q63 พุ่งตัวเด่น YoY จากราคาน้ำมันปาล์มดิบ (CPO) ปรับเพิ่มขึ้น 10% YoY และคาดว่าแนวโน้มจะดีต่อเนื่องไปถึง 4Q63 ทั้งจากการสนับสนุนของรัฐบาล ในการใช้ B10 และตามราคาน้ำมันถั่วเหลืองที่ปรับขึ้น (น้ำมันปาล์มเป็นสินค้าทดแทนน้ำมันถั่วเหลืองในการบริโภค) ซึ่งส่วนแบ่งกำไร (Equity Income) ที่บริษัทรับรู้คิดเป็น 78% ของกำไรสุทธิ เพิ่มขึ้นจาก 14% ในปี 2562 จากราคา CPO ที่เพิ่มขึ้น
- ประเมินกำไรผ่านจุดต่ำสุดใน 2Q63 ผ่านมาแล้วจากผลกระทบ lock down ส่งผลต่อกลุ่มลูกค้าที่เป็นโรงงานและสำรวจก๊าซธรรมชาติ แต่ในช่วง 2H20 กลับมาดำเนินงานได้ปกติแล้ว และส่วนแบ่งกำไรเพิ่มขึ้นจากธุรกิจ bio diesel ประเมินกำไร 2H20 จะอยู่ไตรมาสละ 40-45 ล้านบาท
- 2564E มี upside จากโรงไฟฟ้าชุมชนประมาณ 14 ล้านบาท หรือ 6% จากประมาณการกำไรปี 2564E ของเรา ซึ่งคาดว่าจะเริ่มประมูลได้ในช่วง ม.ค. 2564 ซึ่งบริษัทสามารถรับรู้รายได้ ได้ทันทีเพราะโรงไฟฟ้าขนาด 3 MW สร้างเสร็จพร้อมจ่ายไฟ
- ประเมินกำไรปี 2563E และ 2564E ที่ 215 ล้านบาทและ 243 ล้านบาท +13.6% และ 14.2% ตามลำดับ โดยการเติบโตปี 2563E มาจากธุรกิจ bio diesel ที่ราคา CPO ปรับเพิ่มกว่า 40% YoY และในปี 2564E ธุรกิจ Trading กลับมาฟื้นตัว +10% หลังจากปี 2563 โดนผลกระทบจาก lock down

แนะนำ "ซื้อ" ราคาเป้าหมายปี 2564 ที่ 4.70 บาทต่อหุ้น

เราเริ่มต้นด้วยคำแนะนำ "ซื้อ" ราคาเป้าหมายปี 2564 ที่ 4.70 บาท ด้วย PE Ratio ที่ 13 เท่า เทียบเท่า Avg PE-0.5 SD ด้วยมุมมองที่ conservative ซึ่งเราประเมินว่าธุรกิจ Trading น่าจะเริ่มกลับมาฟื้นตัว +10% YoY ได้ในปี 2564E หลังจากในช่วงต้นปี 2563 ได้รับผลกระทบจาก lock down และยังมี upside จากโรงไฟฟ้าชุมชน 3 MW ต่อหุ้นประมาณ 0.42 บาทต่อหุ้น

ความเสี่ยง: ความเสี่ยงจาก lock down, การเลื่อนประมูลโรงไฟฟ้า

Financial Highlights

Year End:	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
Revenue (Btmn)	2,553	2,872	1,425	1,535	1,602
EBITDA(Btmn)	246	248	192	240	246
Net Profit (Bt mn)	140	164	215	243	243
EPS (Bt)	0.21	0.25	0.32	0.36	0.36
EV/EBITDA (x)	18.09	14.46	16.67	12.49	11.34
PER(x)	17.79	15.15	11.56	10.21	10.22
P/BV (x)	1.96	1.78	2.04	1.82	1.65
DPS(Bt)	0.22	0.06	0.13	0.15	0.15
Div Yield (%)	6%	2%	3%	4%	4%
ROE (%)	11%	11%	17%	17%	16%

Source: Trinity Research and Company Data

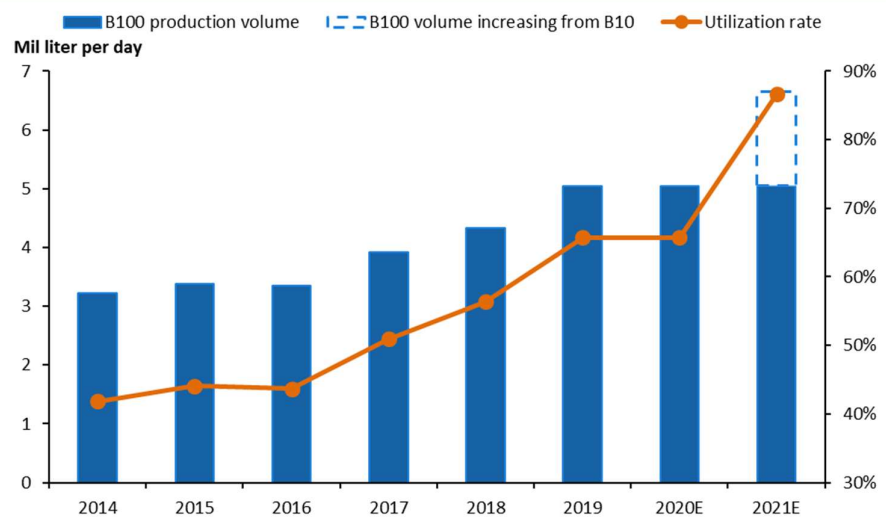
Key Highlight

1. รัฐบาลหนุนน้ำมัน B10 เป็น ดีเซลพื้นฐาน

ตั้งแต่วันที่ 1 ม.ค. 2563 คณะกรรมการนโยบายพลังงานแห่งชาติ (กพช.) บังคับใช้น้ำมัน B10 เป็นน้ำมันดีเซลหมุนเร็วเกรดพื้นฐาน เพื่อช่วยเพื่อแก้ไขปัญหาปริมาณน้ำมันปาล์มดิบ (CPO) ส่วนเกินในท้องตลาด และเพื่อรักษาระดับราคา CPO ให้มีเสถียรภาพมากขึ้น ด้วยการให้ส่วนต่างราคาของน้ำมัน B10 ถูกกว่าน้ำมัน B7 ที่ 2 บาทต่อลิตร (เดิมส่วนต่าง 1 บาทต่อลิตร) ซึ่งคาดว่าจะช่วยลดซ้ำการใช้ CPO ได้ 2 ล้านตันต่อปี ส่งผลให้ราคา CPO กลับมามีเสถียรภาพมากยิ่งขึ้น

สำหรับการผลิตน้ำมัน B100 ในช่วง 8 เดือนแรกของปี 2563 ยังอยู่ระดับ 5 ล้านลิตรต่อวันซึ่งยังใกล้เคียงกับระดับในปี 2562 ซึ่งเป็นผลมาจากช่วงปิด lock down ในเดือน เม.ย. ที่ผ่านมาส่งผลให้ปริมาณการใช้น้ำมันลดลง อย่างไรก็ตามเราเชื่อว่าด้วยการสนับสนุน B10 ดังกล่าวจะช่วยเพิ่มปริมาณการใช้น้ำมัน B100 จะปรับเพิ่มขึ้นได้อีกราว 1-1.5 ล้านลิตรต่อวัน หรือ +20% ถึง +30%

Fig 1: ปริมาณการผลิต B100 ประเทศไทย

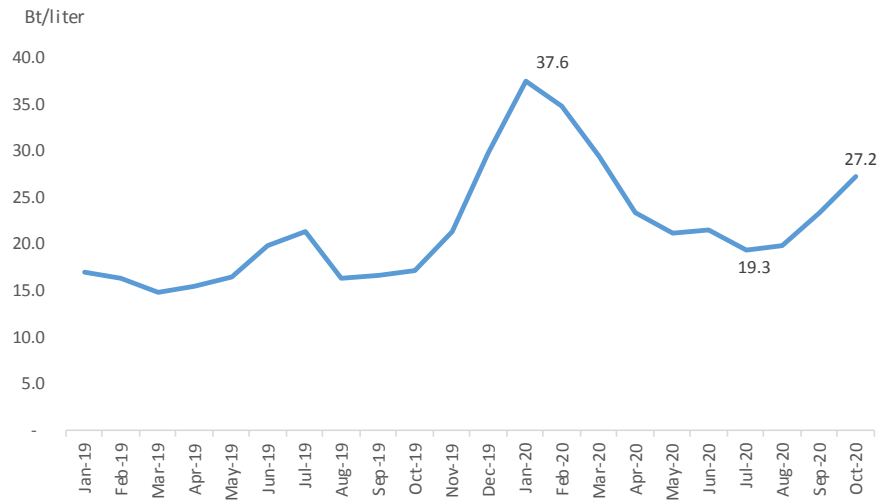


Source: EPPO.

ราคา CPO เดือน ต.ค. ปรับ +16% MOM จากราคา 23 บาทต่อลิตร. ในเดือน ก.ย. มาเป็น 27 บาทต่อลิตรในเดือน ต.ค. และปรับเพิ่มขึ้น +40% จากราคาต่ำสุดในเดือน ก.ค. ที่ 20 บาทต่อลิตร การปรับขึ้นในช่วงดังกล่าวมาจากด้วยกัน 2 ปัจจัยคือ 1) ราคาน้ำมันถั่วเหลืองที่ปรับเพิ่มขึ้นจากผลผลิตถั่วเหลืองที่ลดลงจากปรากฏการณ์ลานีญาในทวีปอเมริกาใต้ ส่งผลให้ราคาปาล์มปรับขึ้นเพราะน้ำมันปาล์มเป็น substitute product ของน้ำมันถั่วเหลือง และ 2) คือ seasonal ของราคาและผลผลิตปาล์มเพราะผลผลิตจะเริ่มออกมามากในช่วงไตรมาส 2 และช่วง ไตรมาส 3 เริ่มมีผลผลิตน้อยลงส่งผลให้ราคาเริ่มปรับขึ้น (Fig 3) ซึ่งจากข้อมูลเฉลี่ยย้อนหลัง 5 ปีของราคา CPO ในประเทศมาเลเซียซึ่งเป็นผู้ส่งออกรายใหญ่จะแสดงให้เห็นว่าราคาปาล์มเริ่มกลับมาเป็นขาขึ้นในช่วงไตรมาส 3 ถึงไตรมาส 4

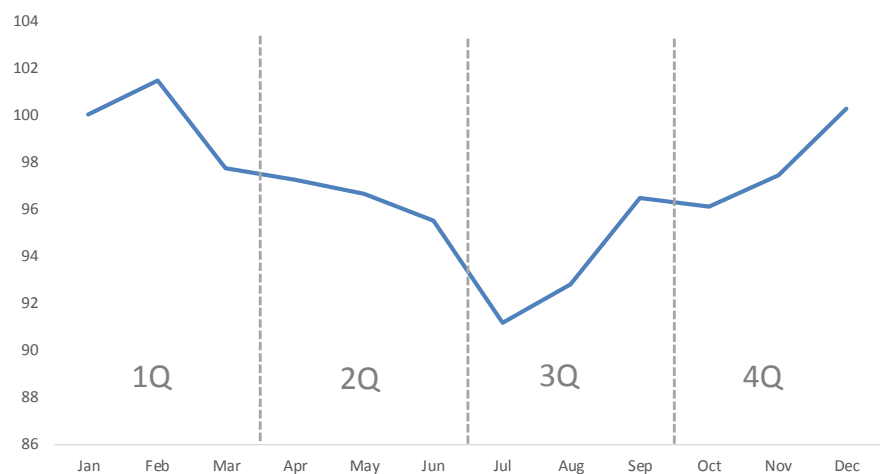
UAC ได้รับประโยชน์โดยตรงจากราคาปาล์มที่เป็นขาขึ้น เนื่องด้วยบริษัทได้เขาไปถือหุ้น 30% ในบริษัท บางจาก ไบโอฟูเอล ซึ่งเป็นโรงกลั่นผลิต และจำหน่าย น้ำมันปาล์มดิบ หรือ CPO ให้กับบริษัทบางจาก (BBF) เพื่อนำไปผสมเป็นน้ำมัน B7 หรือ B10 โดยราคาปาล์มที่เป็นขาขึ้นช่วยให้กำไรต่อหน่วยที่ขายเพิ่มมากขึ้น ปกติราคา CPO จะอิงกับราคาปาล์มที่ Yield ประมาณ 18% ในขณะที่บริษัท BBF ใช้วัตถุดิบที่มี Yield ที่มากกว่า 20% นอกจากนี้ปกติราคาปาล์มที่ขึ้นจะเป็นผลจาก Demand Pull ทำให้ราคาขายมีส่วนลดที่น้อย

Fig 2: ราคาน้ำมันปาล์มดิบ (CPO)



Source: EPPO

Fig 3: Seasonal CPO rebased price Jan to 100



Source: Bloomberg

2. Upside จากโรงไฟฟ้าชุมชน พร้อมเสนอและรับรู้รายได้ได้ทันที

คณะรัฐมนตรี (ครม.) ได้เห็นชอบแผนพัฒนากำลังผลิตไฟฟ้าของประเทศไทย พ.ศ. 2561-2580 ฉบับปรับปรุงครั้งที่ 1 เมื่อวันที่ 20 ตุลาคม ที่ผ่านมา โดย ครม. เห็นว่า โรงไฟฟ้าชุมชนเป็นประโยชน์กับเกษตรกร สร้างงานสร้างรายได้ครบ จึงได้เห็นชอบให้ดำเนินการลักษณะโครงการนำร่องก่อน 100-150 เมกะวัตต์ ในช่วงปี 2564-2565 ซึ่งจะเปิดรับซื้อไฟฟ้า โรงไฟฟ้าโครงการละไม่เกิน 6 เมกะวัตต์ จากเดิมไม่เกิน 10 เมกะวัตต์ แบ่งโรงไฟฟ้าออกเป็น 2 ประเภท เป็นโรงไฟฟ้าก๊าซชีวภาพที่ใช้พืชพลังงาน (หญ้าเนเปียร์) ไม่เกิน 3 เมกะวัตต์ และโรงไฟฟ้าชีวมวล(ไม้โตเร็ว) ไม่เกิน 6 เมกะวัตต์ ทั้งนี้จะต้องจัดทำหลักเกณฑ์อัตราซื้อไฟ และเงื่อนไขอื่นๆ แล้วเสร็จภายในเดือนพฤศจิกายนนี้ เพื่อนำเสนอ กพข. เห็นชอบ หลังจากนั้น จะเปิดประชาพิจารณ์รับฟังความคิดเห็น ก่อนที่คณะกรรมการกำกับกิจการพลังงาน (กกพ.) จะไปออกระเบียบการรับซื้อไฟฟ้า และประกาศรับซื้อไฟฟ้าได้ในเดือน ธ.ค. 2563 - ม.ค. 2564 และกำหนดจ่ายไฟฟ้าเข้าระบบในช่วงปี 2564-2565

ซึ่งบริษัท UAC มีโรงไฟฟ้าที่ผลิตไฟฟ้าจากก๊าซชีวภาพจากหญ้าเนเปียร์ที่พร้อมเข้าโครงการได้ทันที จำนวน 2 โรงกำลังการผลิตรวม 3 MW ซึ่งจะเป็น upside ต่อประมาณการกำไรประมาณ 14 ล้านบาท หรือ 6% จากประมาณการกำไรปี 2564 ซึ่งคิดเป็น upside ต่อหุ้นประมาณ 0.42 บาทต่อหุ้น นอกจากนี้แล้วบริษัทยังสามารถที่จะลงทุนเพื่อสร้างโรงไฟฟ้าชุมชนได้เพิ่มอีก 3-6 MW ซึ่งจะใช้เวลาอีก 300-600 ล้านบาท ปัจจุบัน D/E ratio ของบริษัทอยู่เพียง 0.7-0.8 เท่า เท่านั้น ยังสามารถกู้เงินได้อีก 300-400 ล้านบาท (D/E ที่ 1 เท่า)

Fig 4: Upside from Napier power plant 3MW

Napier Cost (Bt/ton)	Fit (Bt/kWh)		
	5.00	5.50	6.00
550	0.34	0.54	0.74
600	0.22	0.42	0.62
650	0.10	0.30	0.50

Source: Company Data, Trinity Research

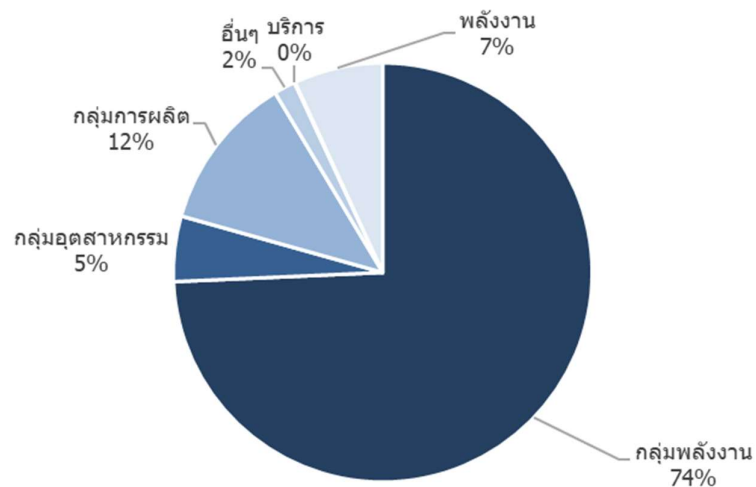
ลักษณะการประกอบธุรกิจ

บริษัทประกอบธุรกิจนำเข้า จำหน่ายสารเคมีและอุปกรณ์ที่ใช้ในอุตสาหกรรม ลงทุนในอุตสาหกรรมด้านพลังงานทดแทนและพลังงานทางเลือก ลงทุนในธุรกิจเคมีภัณฑ์ลาเท็กซ์ อิมัลชันและโพลีเมอร์ โดยแบ่งเป็น 6 กลุ่มประกอบด้วย

- 1) ผลิตภัณฑ์ในกลุ่มธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับพลังงานและปิโตรเลียม
- 2) ผลิตภัณฑ์ในกลุ่มอุตสาหกรรม
- 3) ผลิตภัณฑ์จากการผลิต
- 4) ผลิตภัณฑ์อื่นๆ
- 5) การให้บริการ
- 6) พลังงาน

มีโครงสร้างรายได้ดังนี้

Fig 5: โครงสร้างรายได้ งวดปี 2019



Source: Company Data

1. ผลิตภัณฑ์ในกลุ่มธุรกิจพลังงานและปิโตรเลียม (Energy and Petroleum) –

ผลิตภัณฑ์ในกลุ่มธุรกิจสำรวจและผลิตก๊าซธรรมชาติ โรงกลั่นน้ำมันและอุตสาหกรรม ปิโตรเคมีต้นน้ำ	
	ลักษณะคุณสมบัติและการใช้งาน
สารดูดความชื้น ดูดซับกลิ่น และสิ่งเจือปน (Adsorbent and Molecular Sieve)	เป็นสารสังเคราะห์ที่มีลักษณะเป็นรูพรุนซึ่งสามารถช่วยในการดูดซับสารชนิดต่าง ๆ ได้มากกว่าหนึ่งชนิด
Ceramic & Alumina Balls	เป็นสารสังเคราะห์ที่มีลักษณะเป็นทรงกลม เพื่อช่วยในการไหลของก๊าซธรรมชาติหรือสารไฮโดรคาร์บอนต่าง ๆ
CO2 Membrane Separation	เป็นอุปกรณ์ที่ใช้แยกก๊าซคาร์บอนไดออกไซด์ออกจากก๊าซธรรมชาติ
Desorbent for PX extraction	เป็นสารเคมีเหลวที่ใช้ในการแยกสารพาราไซลีนออกจากสารไฮโดรคาร์บอนอื่น ๆ
CCR Catalyst	เป็นสารเร่งปฏิกิริยาในหน่วย Continuous Catalyst Regeneration Unit ของโรงกลั่น
Triethylene Glycol (TEG)	เป็นสารเคมีที่ใช้ในหน่วยดูดความชื้นออกจากก๊าซธรรมชาติ
Oil & Gas Field Chemicals	ใช้ในการลดก๊าซไฮโดรเจนซัลไฟด์, ใช้ลดการเกิดแบคทีเรีย และใช้ป้องกันการเกิดสนิมในท่อส่งก๊าซ
ชุดกรอง (Filter and Coalescer)	เป็นอุปกรณ์ที่ใช้แยกของแข็งหรือของเหลวที่ไม่ต้องการออกจากก๊าซธรรมชาติ น้ำมัน และสารปิโตรเคมีต่างๆ
Mist Eliminator	เป็นอุปกรณ์ที่แยกของเหลวที่ไม่ต้องการออกจากก๊าซธรรมชาติ
Cyclone & Three Phase Separator	เป็นอุปกรณ์ที่ใช้แยกของแข็ง ของเหลว และก๊าซออกจากกัน
ชุดกรองหยาบ (Strainers)	เป็นชุดกรองหยาบที่ใช้ในระบบท่อเพื่อป้องกันสิ่งสกปรกต่าง ๆ
Flares	เป็นอุปกรณ์ที่ใช้เผาก๊าซที่ไม่ต้องการทิ้งไป
ผลิตภัณฑ์ในกลุ่มธุรกิจสารเคมีเหลว (Liquid Chemicals)	
	ลักษณะคุณสมบัติและการใช้งาน
DMDE (Dimethyl Disulfide)	สารเคมีที่ใช้ในการกระตุ้นให้สารเร่งปฏิกิริยาทำงานได้ ส่วนใหญ่ใช้ใน โรงกลั่นน้ำมัน โรงงานผลิตสารอะโรมาติกส์ และโรงงานผลิตสารโอเลฟินส์
สารลดออกซิเจน (Antioxidant)	เป็นสารเคมีที่เติมลงไปในน้ำมันเชื้อเพลิงสำหรับเครื่องบินเพื่อลดออกซิเจน
สารเร่งปฏิกิริยา (Hydro-processing Catalyst)	เป็นสารเร่งปฏิกิริยาที่ใช้กำจัดซัลเฟอร์ในโตรเจน และโลหะหนัก
Merox Chemical	เป็นสารเคมีที่ใช้เปลี่ยนโครงสร้างโมเลกุลของซัลเฟอร์ให้อยู่ในรูปแบบที่ไม่เป็นอันตราย
Process Chemicals	เป็นสารเคมีที่ใช้ในกระบวนการผลิตในโรงกลั่นน้ำมัน
สาร Ethanolamine เช่น MEA, DEA MDEA	เป็นสารเคมีที่ใช้แยกก๊าซคาร์บอนไดออกไซด์และก๊าซซัลเฟอร์ไดออกไซด์ออกจาก LPG
Anti-icing Additive	เป็นสารเคมีที่เติมลงในน้ำมันเชื้อเพลิงสำหรับเครื่องบิน เพื่อป้องกันไม่ให้เกิดการแข็งตัวของน้ำมัน
Sulfolane	ใช้แยกสารเบนซินออกจากสารอะโรมาติกส์
Anitifoam	ใช้ป้องกันการเกิดฟองในระบบต่าง ๆ
NMP Solvent	ใช้ในกระบวนการผลิตน้ำมันหล่อลื่นพื้นฐาน
Dewaxing Agent	ช่วยลดการเกิดไข ในกระบวนการผลิตน้ำมันหล่อลื่นพื้นฐาน
Diisopropanolamine (DIPA)	เป็นสารเคมีที่ใช้แยกก๊าซคาร์บอนไดออกไซด์และก๊าซซัลเฟอร์ไดออกไซด์ออกจาก LPG
ผลิตภัณฑ์ในอุตสาหกรรมการจัดการของเสียต่าง ๆ ของโรงงาน (Emission & Waste Management)	
	ลักษณะคุณสมบัติและการใช้งาน
VOC Removal Catalyst	เป็นสารเร่งปฏิกิริยาที่ช่วยลดปริมาณสาร Volatile Organic Chemicals และกลิ่นเหม็นที่เกิดจากไอระเหยของน้ำมัน
Activated Carbon	ดูดซับกลิ่นและสิ่งเจือปน

2. ผลิตภัณฑ์ในกลุ่มอุตสาหกรรม (Industrials)

ผลิตภัณฑ์ในกลุ่มอุตสาหกรรมเคมีภัณฑ์ (Chemicals Products)	
	ลักษณะคุณสมบัติและการใช้งาน
Ethanolamine Group ได้แก่ MEA, DEA, และ TEA	มีคุณสมบัติเป็นผลิตภัณฑ์ตัวทำละลายที่เป็นต่าง ซึ่งส่วนใหญ่ถูกใช้เป็นส่วนผสมในการผลิตแอมพู ครีมนวดผม น้ำยาปรับผ้านุ่ม อุตสาหกรรมยา อุตสาหกรรมซีเมนต์ และอุตสาหกรรมชั้นกลางอื่น ๆ เป็นต้น
Ethylene Glycol Group ได้แก่ MEG, DEG, TEG และ Polyethylene Glycol	มีคุณสมบัติเป็นผลิตภัณฑ์ตัวทำละลาย ส่วนใหญ่ถูกใช้เป็นส่วนผสมในการผลิตสารเคลือบผิวและเรซินสังเคราะห์ ผลิตภัณฑ์ทาอาคาร น้ำยาทำความสะอาด และผลิตภัณฑ์สิ่งทอและเส้นใยสังเคราะห์

3. การลงทุนในพลังงานทดแทนและพลังงานทางเลือก

3.1 บริษัทได้ลงทุนก่อสร้างโรงงานผลิตผลิตภัณฑ์ปิโตรเลียมที่จังหวัดสุโขทัย ซึ่งดำเนินธุรกิจโรงแยกก๊าซธรรมชาติ โดยรับก๊าซเหลือทิ้งที่เป็นผลพลอยได้จากกระบวนการผลิตน้ำมันดิบ เพื่อนำมาผ่านกระบวนการกลั่นแยกให้เป็นผลิตภัณฑ์ปิโตรเลียมต่างๆ ซึ่งประกอบไปด้วย 1) ก๊าซปิโตรเลียมเหลวหรือก๊าซหุงต้ม LPG, 2) ก๊าซโซลีนธรรมชาติ NGL และ 3) ก๊าซเชื้อเพลิง C1

3.2 การผลิตและจำหน่ายไฟฟ้าพลังงานแสงอาทิตย์ บริษัทได้มีการลงทุนในการก่อสร้างโครงการผลิตไฟฟ้าจากพลังงานแสงอาทิตย์ที่ติดตั้งบนหลังคาของการไฟฟ้านครหลวงและการไฟฟ้าส่วนภูมิภาคจำนวน 2 โครงการ ซึ่งเริ่ม COD แล้วมีกำลังการผลิต 2 MW โดยรับรู้รายได้ตั้งแต่ 3Q2557 และ 4Q2561 เป็นต้นมา

	อายุสัญญา และ ปีที่สิ้นสุด	ปริมาณรับซื้อไฟฟ้า	ที่ตั้ง	คู่สัญญารับซื้อไฟฟ้า
โครงการที่ 1	สัญญา 25 ปี สิ้นสุด 2581	1.0 MW	พระประแดง สมุทรปราการ	การไฟฟ้านครหลวง
โครงการที่ 2	สัญญา 25 ปี สิ้นสุด 2581	0.7 MW	อำเภอเมือง สุราษฎร์ธานี	การไฟฟ้าส่วนภูมิภาค

3.3 การผลิตไฟฟ้าจากก๊าซเชื้อเพลิง และก๊าซธรรมชาติเหลือทิ้ง บริษัทได้มีการเข้าซื้อกิจการโรงไฟฟ้า 2 แห่งจากบริษัท ราชบุรีพลังงาน จำกัด และได้รับโอนกิจการทั้ง 2 แห่งตั้งแต่วันที่ 1 เม.ย. 2559 และสามารถรับรู้รายได้นับตั้งแต่วันโอนเป็นต้นมา

	กำลังการผลิต	เชื้อเพลิง	ปริมาณขายไฟฟ้า	ลักษณะสัญญา	คู่สัญญารับซื้อไฟฟ้า
โรงไฟฟ้าสถานีเสาเตี๋ยว-เอ	3.9 MW	ใช้ก๊าซเชื้อเพลิงและก๊าซเหลือทิ้ง	13,900 MWh	Non-firm	การไฟฟ้าส่วนภูมิภาค
โรงไฟฟ้าสถานีประดู่เผ่า-เอ	3 MW	ก๊าซเหลือทิ้ง	4,000 MWh	Non-firm	การไฟฟ้าฝ่ายผลิตฯ และการไฟฟ้าส่วนภูมิภาค

3.4 การผลิตไฟฟ้าจากก๊าซชีวภาพโดยใช้พืชพลังงาน

	กำลังการผลิต	อายุสัญญา และ ปีที่สิ้นสุด	ปริมาณขายไฟฟ้า	คู่สัญญารับซื้อไฟฟ้า
แม่แตง เชียงใหม่	1.5 MW	COD 2558	20 ปี / ขนาดรับซื้อไม่เกิน 1 MW	การไฟฟ้าส่วนภูมิภาค
ภูผาม่าน ขอนแก่น	1.5 MW	แล้วเสร็จ รอขอ PPA	NA	NA
ภูผาม่าน ขอนแก่น	1.5 MW	แล้วเสร็จ รอขอ PPA	NA	NA

3.5 การผลิตและจำหน่ายไบโอดีเซล บริษัทได้เข้าถือหุ้นร่วมกับบริษัท BBGI ในบริษัท บางจากไบโอฟูเอล (BBF) สัดส่วน 30% และ 70% ตามลำดับ ปัจจุบันกำลังการผลิตไบโอดีเซลที่ 1,000,000 ลิตรต่อวัน ซึ่งบริษัทรับรู้เป็นส่วนแบ่งกำไร (Equity income)

ลักษณะลูกค้าและกลุ่มเป้าหมาย

กลุ่มลูกค้าของบริษัทเป็นผู้ผลิตในอุตสาหกรรมต่างๆ ที่ต้องการสารเคมีและอุปกรณ์ในกระบวนการผลิตกลุ่มลูกค้าหลักของบริษัทส่วนใหญ่เป็นผู้ผลิตในอุตสาหกรรมพื้นฐานของประเทศ ได้แก่ โรงแยกก๊าซธรรมชาติ โรงกลั่นน้ำมัน และปิโตรเคมี เป็นต้น โดยสามารถแบ่งกลุ่มลูกค้าเป้าหมายตามลักษณะผลิตภัณฑ์และบริการ 4 กลุ่ม ดังนี้

กลุ่มผลิตภัณฑ์และบริการ	ลูกค้าเป้าหมาย
ผลิตภัณฑ์ในกลุ่มธุรกิจพลังงานและปิโตรเลียม (Energy and Petroleum)	
ผลิตภัณฑ์ในกลุ่มธุรกิจสำรวจและผลิตก๊าซธรรมชาติ โรงกลั่นน้ำมันและอุตสาหกรรมปิโตรเคมีต้นน้ำ	กลุ่มขุดเจาะและผลิตก๊าซธรรมชาติ และผลิตภัณฑ์ปิโตรเลียมทั้งในทะเลและบนบก โรงแยกก๊าซธรรมชาติ โรงกลั่นน้ำมัน ปิโตรเคมี
ผลิตภัณฑ์ในกลุ่มธุรกิจสารเคมีเหลว	โรงกลั่นน้ำมัน ปิโตรเคมี โรงงานผลิตเม็ดพลาสติก โรงงานผลิตสาร อะโรเมติกส์ โรงงานผลิตสารโอเลฟินส์
ผลิตภัณฑ์ในกลุ่มอุตสาหกรรมการจัดการของเสียต่างๆ ของโรงงาน	โรงงานอุตสาหกรรมทุกประเภท
ผลิตภัณฑ์ในกลุ่มอุตสาหกรรม (Industrial)	
ผลิตภัณฑ์ในกลุ่มอุตสาหกรรมเคมีภัณฑ์	โรงงานอุตสาหกรรมทั่วไปที่ผลิตสินค้าอุตสาหกรรมและสินค้าอุปโภคบริโภคต่างๆ เช่น โรงงานผลิตแชมพูสระผม น้ำยาปรับผ้านุ่ม น้ำยาทำความสะอาด สีทาอาคาร โรงงานผลิตน้ำมันพืช โรงงานผลิตน้ำยาหล่อลื่น เป็นต้น
ผลิตภัณฑ์ในกลุ่มอุตสาหกรรมการผลิตพลังงานและน้ำเพื่อการอุปโภคบริโภค	โรงกลั่นน้ำมัน โรงงานผลิตไฟฟ้าและโรงงานผลิตน้ำเพื่อประชาชน และเพื่ออุตสาหกรรมทุกประเภท
ผลิตภัณฑ์อื่นๆ	
สินค้าประเภท Crude Glycerin และการขายสินค้าอื่นๆ	โรงงานผลิต Glycerin บริสุทธิ์ ในและต่างประเทศ
การให้บริการ	
ให้คำปรึกษา ประสานงาน สำหรับการออกแบบกระบวนการผลิต	กลุ่มโรงกลั่นน้ำมัน ปิโตรเคมี พลังงานทดแทน พลังงานทางเลือก โรงงานอุตสาหกรรมทุกประเภท
รับเหมาก่อสร้างและติดตั้ง	
งานบริการตรวจสอบและทำความสะอาด	
บริการรับเหมาก่อสร้างและติดตั้ง	

ความเสี่ยงด้านอัตราแลกเปลี่ยน

บริษัทมีความเสี่ยงเรื่องอัตราแลกเปลี่ยน เนื่องด้วยบริษัทนำเข้าสินค้าจากผู้ผลิตต่างประเทศ และมีการชำระเป็นสกุลเงินดอลลาร์ฯ ในขณะที่จำหน่ายสินค้าในประเทศมีรายได้เป็นสกุลเงินบาท ดังนั้นบริษัทจึงมีการทำ Forward Contract เพื่อบริหารความเสี่ยงโดยมีอายุไม่เกิน 6 เดือน เพื่อให้สอดคล้องกับระยะเวลาในการขาย

แนวโน้มผลประกอบการ

ผลประกอบการงวด 6M2563 บริษัทมีกำไรสุทธิที่ 130 ล้านบาท +30% YoY โดยเป็นผลจากส่วนแบ่งกำไรจากบริษัท บางจากไบโอฟูเอล ซึ่งเป็นผู้ผลิตและจำหน่ายน้ำมันไบโอดีเซล โดยส่วนแบ่งกำไรที่ได้ในงวด 6M2563 อยู่ที่ 101 ล้านบาท +611% YoY เนื่องจากราคาปาล์มที่ปรับตัวเพิ่มขึ้นส่งผลให้ราคาขายปรับตัวเพิ่มขึ้นตาม ทำให้กำไรต่อหน่วยการผลิตเพิ่มมากขึ้น

ประเมินกำไรปี 2563E และ 2564E ที่ 215 ล้านบาทและ 243 ล้านบาท +13.6% และ 14.2% ตามลำดับ โดยการเติบโตในปี 2563E มาจากธุรกิจ bio diesel ที่ราคา CPO ปรับเพิ่มกว่า 40% YoY และในปี 2564E ธุรกิจ Trading กลับมาฟื้นตัว +10% หลังจากปี 2563 โดนผลกระทบจาก lock down

การประเมินมูลค่าหุ้น

เราประเมินมูลค่าหุ้น UAC ด้วย PE Ratio ที่ 13 เท่า เทียบเท่า Avg PE-0.5 SD ด้วยมุมมองที่ conservative ซึ่งเราประเมินว่าธุรกิจ Trading น่าจะเริ่มกลับมาฟื้นตัว +10% YoY ได้ในปี 2564E หลังจากในช่วงต้นปี 2563 ได้รับผลกระทบจาก lock down ทำให้โรงกลั่นและกลุ่มผลิตและซูดเจาะก๊าซธรรมชาติซึ่งเป็นลูกค้าหลักได้รับกระทบ แต่หลังจากคลาย lock down ลูกค้าบริษัทก็กลับมาดำเนินงานได้ปกติ

ปัจจุบันราคาหุ้นซื้อขายที่ระดับ Avg PE- 1.0 SD ซึ่งเราเชื่อว่าสะท้อนกระทบของ COVID-19 ในปีนี้แล้ว และเราประเมินว่าผลกำไรน่าจะฝายจุดต่ำสุดใน 2Q63 ในปีนี้ไปแล้ว คาดกำไร 3Q63E น่าจะฟื้นตัวเด่น QoQ ทั้งจากธุรกิจหลัก Trading และส่วนแบ่งกำไรในธุรกิจ bio diesel จากราคาปาล์มที่ฟื้น

Fig 6: UAC PE Band



Source: Bloomberg

UAC Quarterly Result

UAC GLOBAL PUBLIC COMPANY LIMITED STATEMENT OF PROFIT & LOSS (CONSOLIDATED)

(Unit : Btm)	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20	QoQ	YoY	6M 19	6M20	%YoY
Revenues											
Sales	1,329.6	693.5	362.5	486.4	366.8	353.0	-4%	-49%	2,023.1	719.7	-64.4%
COGS	(1,198.0)	(607.0)	(298.7)	(382.0)	(279.5)	(287.6)			(1,805.0)	(567.1)	
Gross margin	131.6	86.4	63.8	104.4	87.3	65.4	-25%	-24%	218.0	152.7	-30.0%
General administrative expenses	(53.8)	(53.6)	(53.6)	(92.6)	(52.9)	(50.1)	5%	7%	(107.5)	(103.0)	-4.1%
EBITDA	106.1	61.3	39.6	41.3	65.2	46.1	-29%	-25%	167.3	111.3	-33.5%
Depreciation & Amortization	(28.3)	(28.5)	(29.4)	(29.6)	(30.8)	(30.8)			(56.8)	(61.6)	
EBIT	77.8	32.8	10.2	11.8	34.4	15.3	-56%	-53%	110.5	49.6	-55.1%
Interest income	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0			0.0	0.0	
Interest expense	(16.8)	(14.4)	(15.9)	(14.6)	(15.1)	(15.8)			(31.2)	(30.9)	
Other income (expenses)	11.5	12.4	3.8	3.9	8.6	2.5			24.0	11.1	
Pretax profit	72.5	30.8	(1.9)	1.1	27.8	2.0	-93%	-93%	103.3	29.8	-71.1%
Tax	(12.3)	(6.0)	0.4	(3.6)	(4.0)	(2.5)			(18.3)	(6.5)	
Net Profit before equity sharing	60.2	24.8	(1.5)	(2.5)	23.8	(0.4)	-102%	-102%	85.1	23.4	-72.5%
Equity sharing	7.1	7.1	9.0	49.3	79.3	21.7			14.2	101.0	
Net Profit before minority	67.3	31.9	7.5	46.8	103.1	21.3	-79%	-33%	99.3	124.4	25.3%
Less Minority Interest	(0.0)	(0.6)	(5.1)	(4.6)	(0.0)	(5.1)			(0.6)	(5.1)	
Extraordinary Loss (Hedging)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0			0.0	0.0	
Extraordinary items	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0			0.0	0.0	
Impairment Loss on asset	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0			0.0	0.0	
Reported Net Profit	67.3	32.5	12.6	51.4	103.1	26.4	-74%	-19%	99.8	129.5	29.7%
Gross margin with depreciation (%)	9.9%	12.5%	17.6%	21.5%	23.8%	18.5%			10.8%	21.2%	
EBITDA margin (%)	8.0%	8.8%	10.9%	8.5%	17.8%	13.1%			8.3%	15.5%	
EBIT margin (%)	5.8%	4.7%	2.8%	2.4%	9.4%	4.3%			5.5%	6.9%	
Net profit margin before extra items (%)	5.1%	4.6%	2.1%	9.6%	28.1%	6.0%			4.9%	17.3%	
Net profit margin (%)	5.1%	4.7%	3.5%	10.6%	28.1%	7.5%			4.9%	18.0%	

Source: Trinity Research and Company Data

UAC GLOBAL PUBLIC COMPANY LIMITED
Income statement

Year End Dec (Btm)	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
Sales	2,553	2,872	1,425	1,535	1,602
Cost of good sold	(2,084)	(2,370)	(1,027)	(1,095)	(1,147)
Gross Profit	469	502	398	440	455
SG&A	(223)	(254)	(207)	(200)	(208)
EBITDA	246	248	192	240	246
Depreciation & Amortization	(119)	(116)	(121)	(121)	(121)
EBIT	127	133	71	119	126
Equity Shares	59	73	185	170	155
Financial Costs	(83)	(62)	(64)	(58)	(46)
Other Income	56	32	30	30	30
Other Expenses	0	0	0	0	0
Pretax Profit	159	175	222	261	265
Tax	(22)	(21)	(7)	(18)	(22)
Net Profit before minority	137	154	215	243	243
Less Minority Interest	3	10	0	0	0
Net Profit before Extra.	140	164	215	243	243
Impairment loss on assets	0	0	0	0	0
Extraordinary items	0	0	0	0	0
Reported Net Profit	140	164	215	243	243
EPS (Bt)	0.21	0.25	0.32	0.36	0.36
Core (EPS)	0.21	0.25	0.32	0.36	0.36

Statements of Financial Position

Year End Dec (Btm)	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
Cash in hand & at banks	80	40	67	226	397
Short term investment	2	2	2	2	2
Accounts receivable -net	389	316	234	252	263
Inventories	1,115	165	169	180	189
Other current assets	36	10	5	5	6
Total Current Assets	1,622	534	477	666	856
Investments	258	351	382	413	445
Property, Plant & Equipment	1,710	1,625	1,535	1,444	1,353
Good w ill	270	270	270	270	270
Intangible assets	101	220	75	71	67
Deferred tax assets	27	32	32	32	32
Others	44	14	14	14	14
Total Assets	4,033	3,045	2,784	2,909	3,036
Loans and O/D from banks	812	112	123	136	149
Account payable-trade	418	279	253	270	283
Current portion 1 yr L/T loans	286	757	378	341	306
Other current liabilities	110	13	14	14	14
Total Current Liabilities	1,626	1,161	769	760	753
Long-term debt	943	279	279	265	251
Other	160	162	164	166	168
Total Liabilities	2,729	1,601	1,211	1,191	1,172
Paid-up share capital	334	334	334	334	334
Premium on share capital	587	587	587	587	587
Legal reserve	40	40	40	40	40
Reserve for expansion	0	0	0	0	0
Subordinated capital debentures	0	0	0	0	0
Unappropriated	308	432	257	403	549
Others	0	(0)	(0)	(0)	(0)
Total Equity before MI	1,269	1,393	1,218	1,364	1,509
Minority Interest	35	51	51	51	51
Total Equity	1,304	1,444	1,269	1,415	1,560
Total Liabilities & Equity	4,033	3,045	2,480	2,605	2,732

Assumption

Grow th	108%	20%	-60%	10%	5%
Margin	15%	13%	22%	22%	22%

บริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด, 179 อาคารบางกอก ซิตี้ ทาวเวอร์ ชั้น 25-26, 29 ถนนสาทรใต้ เขตสาทร กรุงเทพฯ 10120 โทรศัพท์ 0-2088-9100 โทรสาร 0-2088-9399
 รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าน่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด ผู้จัดทำรายงานฉบับนี้ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

UAC GLOBAL PUBLIC COMPANY LIMITED
Cash Flow Statement

Year End Dec (Btm)	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
Pre-tax profit	245	247	286	319	311
Depreciation	119	116	121	121	121
Chg in working capital	(22)	(21)	(7)	(18)	(22)
Tax paid	0	0	0	0	0
Other operating activities	(616)	842	62	(11)	(4)
CF from Operating	(274)	1,183	461	410	405
Capital expenditure	(44)	(150)	115	(26)	(26)
Change in investments	(45)	(97)	(31)	(31)	(31)
Other investing activities	0	0	0	0	0
CF from Investment	(89)	(247)	84	(57)	(57)
Capital Increase	4	0	0	0	0
Debt Financing	652	(894)	(367)	(39)	(34)
Dividend (incl. tax)	(147)	(40)	(86)	(97)	(97)
Other financing activities	(85)	(42)	(66)	(57)	(46)
CF from Financing	424	(976)	(519)	(194)	(177)
Change in Cash	61	(40)	26	159	171
Beginning Cash	19	80	40	67	226
Ending Cash	80	40	67	226	397

Key Ratios

Year End Dec (Bt m n)	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
Per Share (Bt)					
EPS	0.21	0.25	0.32	0.36	0.36
DPS	0.22	0.06	0.13	0.15	0.15
BV	1.90	2.09	1.82	2.04	2.26
CF	-0.41	1.77	0.69	0.61	0.61

Liquidity Ratio (x)

Current Ratio	1.00	0.46	0.62	0.88	1.14
Quick Ratio	0.31	0.32	0.40	0.64	0.89

Profitability Ratio (%)

Gross Margin (Inc. Depre)	13.70%	13.45%	19.48%	20.77%	20.85%
EBITDA Margin	9.62%	8.64%	13.45%	15.64%	15.38%
EBIT Margin	4.96%	4.61%	4.98%	7.77%	7.85%
Net Margin	5.47%	5.71%	15.07%	15.84%	15.17%
ROE	10.70%	11.35%	16.93%	17.19%	15.57%

Efficiency Ratio

ROA	3.46%	5.38%	7.72%	8.36%	8.00%
ROFA	8.16%	10.08%	13.99%	16.84%	17.96%

Leverage Ratio (x)

Debt to Equity	1.61	0.82	0.64	0.54	0.47
Net Debt to Equity	1.54	0.79	0.58	0.38	0.20
Interest Coverage Ratio	1.53	2.15	1.11	2.06	2.75

Growth

Sales Grow th	56.92%	12.50%	-50.37%	7.68%	4.38%
EBITDA Grow th	-2.57%	1.04%	-22.77%	25.19%	2.66%
Net Profit Grow th	39.03%	17.41%	31.06%	13.22%	-0.05%
EPS Grow th	39.03%	17.41%	31.06%	13.22%	-0.05%

Valuation

PER (x)	17.79	15.15	11.56	10.21	10.22
P/BV (x)	1.96	1.78	2.04	1.82	1.65
EV/EBITDA (x)	18.09	14.46	16.67	12.49	11.34
P/CF (x)	-9.06	2.10	5.38	6.05	6.13
Dividend Yield (%)	5.91%	1.61%	3.46%	3.92%	3.91%
Dividend Payout Ratio (%)	105%	24%	40%	40%	40%

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

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลใดๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ตรีเน็ต จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้ไม่มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชักชวนให้ลงทุนหรือซื้อขายหลักทรัพย์ 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 และมิได้มีการใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน 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 และมิได้ใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน

เนื่องจากผลการประเมินดังกล่าวเป็นเพียงผลการประเมิน ณ วันที่ปรากฏในผลการประเมินเท่านั้น ดังนั้น ผลการประเมินจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว หรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองความถูกต้องครบถ้วนของผลการประเมินดังกล่าวแต่อย่างใด