

1 สิงหาคม 2565

### ราคาหุ้นสะท้อนกำไร 2Q65 ที่ดีกว่าคาดไปแล้ว

กำไรสุทธิงวด 2Q65 เติบโตถึง 53% qoq และ 158% yoy สูงกว่าคาดมาก จากรายได้รวมเติบโตต่อเนื่อง และ Gross margin ที่สูงกว่าคาด จาก Product mix ที่ดีขึ้น แต่ DELTA ยังคงเป้าหมายรายได้ปี 2565 ไว้อย่างระมัดระวังว่าจะเติบโต 10-15% (เท่าเดิม) จากธุรกิจ Data center/ EV car/ fan เติบโต แต่ยังคงติดตามปัญหา supply chain มียังมีอยู่บ้าง กดดันให้แนวโน้มประสิทธิภาพการทำการกำไรช่วง 2H65 อ่อนตัวลงบ้าง จากทิศทางราคาต้นทุนวัตถุดิบสูงขึ้นบ้าง

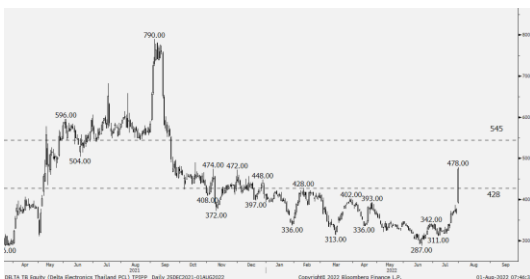
ปรับเพิ่มประมาณการกำไรปี 2565-66 ขึ้นเฉลี่ย 35% จากรายได้รวมและ Gross margin 2Q65 ที่สูงกว่าคาดมาก ภายหลังปรับประมาณการ คาดกำไรสุทธิปี 2565 จะเติบโตถึง 104% yoy จากแนวโน้มยอดขายเพิ่มขึ้น 20% yoy เบื้องต้นคาดว่า 2H65 ยืนสูง จากช่วง High season และเงินบาทอ่อนค่า กำหนด FV ปี 2565 ใหม่ เท่ากับ 350 บาท ราคาหุ้นปรับเพิ่มขึ้นสะท้อนผลบวกจากกำไรงวด 2Q65 ที่สูงกว่าคาดไปแล้ว จนปัจจุบันมีค่า PER ปี 2565 สูงถึง 43 เท่า จึงยังแนะนำขาย

#### ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2563	2564	2565F	2566F	2567F
กำไรสุทธิ (ล้านบาท)	7,102	6,699	13,665	14,106	16,272
EPS (บาท)	5.69	5.37	10.96	11.31	13.04
EPS growth (%)	139.9%	-5.7%	104.0%	3.2%	15.4%
PER (เท่า)	83.3	88.3	43.3	41.9	36.3
Dividend Yield (%)	0.7%	0.4%	0.9%	0.9%	0.9%
PBV (เท่า)	15.7	14.3	11.9	10.1	8.5
ROE (%)	20.1%	17.0%	30.0%	23.8%	32.8%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

#### Technical chart



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

#### Technical comment

DELTA แนวโน้มของราคา : Sideway

แนวรับ : 428 บาท

แนวต้าน : 545 บาท

## DELTA

### แนะนำ

### ขาย

ราคาปัจจุบัน (บาท)	474.00
ราคาเป้าหมาย (บาท)	350.00
Upside (%)	-26.2
Dividend yield (%)	0.9

### ESG RATING

Arabesque S-Ray	68.90
Moody's	-
MSCI	AA
Refinitiv	92.21
S&P	77.18
ที่มา: Settrade	
CG Score	ดีเลิศ
Anti-corruption	ได้รับการรับรอง

### CONSENSUS ANALYSIS

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
<b>2565F</b>	10.96	7.73	42%
<b>2566F</b>	11.31	8.98	26%

ที่มา: ประมาณการโดย ASPS, IAA consensus

#### RESEARCH DIVISION

บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส

เอนกพงศ์ พุทธากิบาล

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 063609

ปราณปรียา แก้วสว่าง

ผู้ช่วยนักวิเคราะห์



## กำไรสุทธิ 2Q65 ขึ้นทำ NEW HIGH จากคำสั่งซื้อและ MARGIN ดีขึ้น

DELTA รายงานกำไรสุทธิงวด 2Q65 เท่ากับ 4.3 พันล้านบาท ขึ้นทำจุดสูงสุดเป็นประวัติการณ์ (สูงกว่าคาดถึง 85% และตลาดคาดถึง 70%) เพิ่มขึ้นถึง 53.4% qoq และ 157.6% yoy โดย DELTA บันทึกกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยนเข้ามา 346 ล้านบาท

ขณะที่กำไรปกติงวด 2Q65 เท่ากับ 3.9 พันล้านบาท (สูงกว่าคาดมากเช่นกัน) เพิ่มขึ้นถึง 74.2% qoq และ 173.5% yoy หลักๆมาจาก

1) รายได้รวมงวด 2Q65 ปรับเพิ่มขึ้น 13.7% qoq และ 35.7% yoy มาที่ 2.8 หมื่นล้านบาท ขึ้นทำ New high รายไตรมาส (สูงกว่าคาด 16% และตลาดคาด 14%) จากความต้องการใช้ชิ้นส่วนในกลุ่มผลิตภัณฑ์ Data Center, Server & Cloud Storage รวมถึงกลุ่มรถยนต์ไฟฟ้า (EV car) กลุ่มโซลูชันพัดลม และระบบจัดการความร้อน (Fan & Thermal Management Solution) แม้ยังเผชิญปัญหาทางด้าน Supply chain และ การขนส่งที่ล่าช้าไปอยู่บ้างผลกระทบจากการล็อกดาวน์ในจีน

2) Gross margin ในงวด 2Q65 ปรับเพิ่มขึ้นเป็น 25.1% (สูงกว่าที่คาดไว้ที่ 21.4%) จาก 20.9% ในงวด 1Q65 หนุนจาก Product mix ที่ดีขึ้น จากกลุ่ม High end Data center และ EV car ที่มีมาร์จิ้นสูง รวมถึงรับรู้ต้นทุนวัตถุดิบบางส่วนที่ราคาถูกเข้ามาบางส่วนด้วย อีกทั้ง ผลบวกจากทิศทางค่าเงินบาทเฉลี่ยงวด 2Q65 ที่อ่อนค่าลง 4.0% qoq และ 13.5% yoy มาอยู่ที่ 34.40 บาท/ดอลลาร์สหรัฐฯ

และ 3) สัดส่วน SG&A/Sales งวด 2Q65 ปรับตัวลดลงมาเหลือ 11.3% (ดีกว่าที่คาดไว้ที่ 12.0%) จาก 12.0% ในงวดก่อน จากสัดส่วนรายได้ที่เติบโตมากกว่าค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร

โดยรวมแล้ว กำไรสุทธิงวด 1H65 เท่ากับ 7.0 พันล้านบาท เพิ่มขึ้นถึง 106.4% yoy คิดเป็นสัดส่วนถึง 72% ของประมาณการกำไรสุทธิปี 2565 ที่ฝ่ายวิจัยประเมินไว้ก่อนปรับปรุง ขณะที่กำไรปกติงวด 1H65 เท่ากับ 6.2 พันล้านบาท เพิ่มขึ้นถึง 110.0% yoy คิดเป็นสัดส่วนถึง 63% ของประมาณการกำไรปกติปี 2565 ที่ฝ่ายวิจัยประเมินไว้ก่อนปรับปรุง

## ทิศทางธุรกิจยังดีในงวด 2H65...ยังบริหารจัดการวัตถุดิบได้

สำหรับภาพรวมการประชุมนักวิเคราะห์ (27 ก.ค. 65) แม้ผลประกอบการงวด 2Q65 จะดีกว่าคาดมาก แต่ DELTA ยังคงเป้าหมายธุรกิจในปี 2565 ไว้อย่างระมัดระวัง โดยยังคงเป้าหมายรายได้รวมปี 2565 ไว้เท่าเดิมว่าจะเติบโต 10-15% yoy (ฝ่ายวิจัยกำหนดสมมติฐานรายได้รวมปี 2565 จะเติบโต 20.1% yoy โดยรายได้รวมงวด 1H65 ของ



DELTA เติบโตถึง 32.6% yoy) และยังคงเป้าหมาย Gross margin ในช่วง 2H65 ไม่น้อยกว่า 23% (เทียบกับงวด 2Q65 ที่ทำได้ 25.1%) โดยมีปัจจัยที่ต้องติดตาม ได้แก่

1. มี Backlog order ที่ยังรอการส่งมอบสูง รวมถึงทิศทางดีมานด์ของทุกกลุ่ม (Data center/ EV car/ thermal fan) ยังคงเติบโต หนุนแนวโน้มรายได้รวมงวด 2H65 ยังดีต่อเนื่อง แต่ปัญหา Supply chain แม้จะคลี่คลายลงบ้างแต่ยังไม่กลับสู่ภาวะปกติ โดยวัตถุดิบหลักบางอย่างยังมี lead time ที่สูงต่อเนื่อง โดย DELTA เริ่มทยอยเปลี่ยนการจัดหาวัตถุดิบมาใช้ในประเทศมากขึ้น ทดแทนการนำเข้าจากต่างประเทศ (งวด 2Q65 เริ่มใช้วัตถุดิบในประเทศ 30% ของวัตถุดิบทั้งหมด และตั้งเป้าหมายจะเพิ่มขึ้นเป็น 50% ในปลายปี 2565)
2. วัตถุดิบบางอย่างมีราคาสูงขึ้น เช่น IC และ Chipset โดย DELTA ไม่มีนโยบายที่จะไปขึ้นราคากับลูกค้าในปัจจุบัน (Existing customers) จึงอาจมีส่วนที่กดดัน Gross margin ในระยะสั้นบ้าง

## ปรับเพิ่มประมาณการกำไรปี 2565-66 ขึ้นเฉลี่ย 35%

ทั้งนี้ กำไรสุทธิงวด 2Q65 ที่ดีกว่าคาดมาก ส่งผลให้ฝ่ายวิจัยปรับเพิ่มประมาณการกำไรสุทธิปี 2565-66 ขึ้น 41.9% และ 31.1% จากเดิม ตามลำดับ สะท้อนการปรับสมมติฐานต่างๆดังนี้

- 1) ปรับเพิ่มสมมติฐานรายได้รวมปี 2565-66 ขึ้น 9.9% และ 9.5% จากเดิม มาอยู่ที่ 1.0 แสนล้านบาท และ 1.1 แสนล้านบาท สะท้อนจากแนวโน้มความต้องการใช้ชิ้นส่วนฯ เติบโตสูงกว่าคาดมาก หนุนคำสั่งซื้อเพิ่มขึ้นต่อเนื่อง และเพื่อให้สอดคล้องรายได้รวมงวด 1H65 ที่ 5.2 หมื่นล้านบาท
- 2) ปรับเพิ่มสมมติฐาน Gross margin ปี 2565-66 ขึ้นมาอยู่ที่ 23.9% และ 24.0% จากเดิม 23.1% และ 23.3% ตามลำดับ จาก Product mix ที่ดีมากจากการเน้นขายผลิตภัณฑ์ที่มีมาร์จิ้นสูง รวมถึงการปรับเพิ่มสมมติฐานค่าเงินบาทเฉลี่ยปี 2565-66 เป็น 35 บาท/ดอลลาร์สหรัฐ จากเดิม 32 บาท/ดอลลาร์สหรัฐ เพื่อให้สอดคล้องกับค่าเงินบาทเฉลี่ยตั้งแต่ต้นปีที่ 34.05 บาท/ดอลลาร์สหรัฐ อ่อนค่าลงไปกว่า 6.3% yoy
- 3) ปรับลดสมมติฐานสัดส่วน SG&A/Sales ปี 2565-66 ลดลงมาที่ 11.7% จากเดิม 13.2% สะท้อนยอดขายที่เติบโตขึ้นดีโดดเด่นมาก ในขณะที่ค่าใช้จ่ายปรับตัวขึ้นในอัตราส่วนที่น้อยกว่า และเพื่อให้สอดคล้องกับสัดส่วน SG&A/Sales งวด 1H65 ที่ 11.6%



4) ปรับเพิ่มรายการพิเศษที่เกิดขึ้นจริงในงวด 1H65 เข้ามา 877 ล้านบาท ได้แก่ กำไรจากอัตราแลกเปลี่ยน 546 ล้านบาท และรายได้ขาดเชยจากประกันน้ำท่วมอีก 331 ล้านบาท

ภายหลังปรับประมาณการ คาดกำไรสุทธิปี 2565 จะเติบโตถึง 104.0% yoy มาอยู่ระดับ 1.4 หมื่นล้านบาท ขึ้นทำจุดสูงสุดรายปี จากแนวโน้มยอดขายที่ปรับตัวเพิ่มขึ้น 20.6% yoy มาสู่ระดับ 1.0 แสนล้านบาท โดยเฉพาะลูกค้าในกลุ่ม Data center และ Fan ขณะที่คาด Gross margin จะฟื้นตัวมาอยู่ที่ 23.9% นอกจากนี้ ยังคาดการณ์กำไรสุทธิปี 2566 จะเติบโตต่อเนื่องอีก 3.2% yoy สู่ระดับ 1.4 หมื่นล้าน จากแนวโน้มรายได้รวมเพิ่มขึ้น 10.1% yoy สู่ระดับ 1.1 แสนล้านบาท และแนวโน้ม Gross margin ปี 2566 ทรงตัวสูงที่ 24.0%

เบื้องต้นคาดการณ์กำไรปกติ 3Q65 จะทรงตัวสูง เนื่องจากเป็นช่วง High season อีกทั้งแนวโน้มปัญหาชิพขาดแคลนจะทยอยฟื้นตัวดีขึ้นจากงวด 2Q65 หนุนแนวโน้มการส่งมอบสินค้าและรายได้ให้เติบโตต่อเนื่อง นอกจากนี้ ยังได้ผลบวกจากแนวโน้ม Gross margin ที่จะยืนสูง จากทิศทางค่าเงินบาทที่ยังอ่อนค่า

### VALUATION ยังคงแพง...แนะนำเพียงถึงกำไรช่วงสั้น

ภายใต้ประมาณการใหม่ อิงวิธี DCF (WACC 11.6%) ได้ FV ปี 2565 ใหม่เท่ากับ 350 บาท (เดิม 280 บาท) แม้แนวโน้มธุรกิจจะเติบโตต่อเนื่อง แต่ราคาหุ้นปรับเพิ่มขึ้นถึง ..% สะท้อนปัจจัยบวกจากกำไรสุทธิจริงงวด 2Q65 ที่สูงกว่าคาดมาก จนปัจจุบันมีค่า PER ปี 2565 สูงถึง 43 เท่า สูงกว่าค่าเฉลี่ย PER ย้อนหลัง 10 ปี ราว 0.9 SD จึงยังแนะนำขาย



### ผลการดำเนินงานรายไตรมาส

(ล้านบาท)	1Q63	2Q63	3Q63	4Q63	1Q64	2Q64	3Q64	4Q64	1Q65	2Q65	%qoq	%yoy	1H65	1H64	%yoy
รายได้จากการขาย	12,680	14,491	17,540	18,498	19,039	20,640	21,320	23,320	24,623	28,004	13.7%	35.7%	52,627	39,678	32.6%
ต้นทุนขาย	(10,094)	(10,599)	(12,965)	(14,430)	(14,935)	(16,181)	(17,217)	(18,626)	(19,486)	(20,988)	7.7%	29.7%	(40,474)	(31,116)	30.1%
กำไรขั้นต้น	2,586	3,892	4,574	4,067	4,103	4,459	4,103	4,693	5,137	7,016	36.6%	57.4%	12,153	8,562	41.9%
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(2,037)	(2,093)	(2,148)	(2,485)	(2,731)	(3,130)	(2,793)	(2,781)	(2,943)	(3,152)	7.1%	0.7%	(6,095)	(5,861)	4.0%
กำไรก่อนรายการพิเศษ	639	2,028	2,536	1,461	1,505	1,432	1,214	1,928	2,249	3,918	74.2%	173.5%	6,167	2,937	110.0%
กำไร/ขาดทุนจาก FX	219	(7)	106	71	251	223	375	168	200	346	72.9%	55.0%	546	474	15.1%
กำไรสุทธิ	856	2,022	2,642	1,582	1,757	1,655	1,191	2,096	2,780	4,263	53.4%	157.6%	7,044	3,412	106.4%
EPS (บาท)	0.69	1.62	2.12	1.27	1.41	1.33	0.96	1.68	2.23	3.42	53.4%	157.6%	5.65	2.74	106.4%
Gross margin	20.4%	26.9%	26.1%	22.0%	21.6%	21.6%	19.2%	20.1%	20.9%	25.1%			23.1%	21.6%	
SG&A/Sales	16.1%	14.4%	12.2%	13.4%	14.3%	15.2%	13.1%	11.9%	12.0%	11.3%			11.6%	14.8%	
Net profit margin	6.8%	14.0%	15.1%	8.5%	9.2%	8.0%	5.6%	9.0%	11.3%	15.2%			13.4%	8.6%	

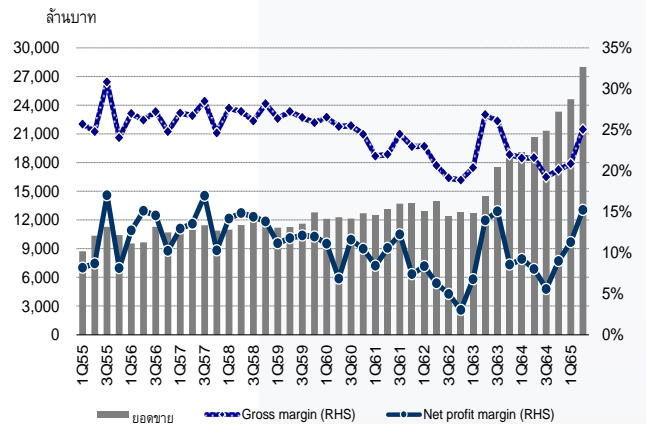
ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

### Historical PER ย้อนหลังของ DELTA



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

### ประสิทธิภาพการดำเนินงานรายไตรมาส



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

### ประมาณการกำไรปี 65-66 หลังปรับปรุง

ล้านบาท	ประมาณการใหม่		ประมาณการเดิม		% เปลี่ยนแปลง	
	2565F	2566F	2565F	2566F	2565F	2566F
รายได้รวม	101,658	111,931	92,493	102,224	9.9%	9.5%
กำไรขั้นต้น	24,316	26,852	21,407	23,833	13.6%	12.7%
กำไรก่อนรายการพิเศษ	12,789	14,106	9,665	10,788	32.3%	30.8%
กำไรสุทธิ	13,665	14,106	9,665	10,788	41.4%	30.8%
EPS (บาท)	10.96	11.31	7.75	8.65	41.4%	30.8%
Fair Value (บาท)	350.00		280.00		25.0%	
<b>สมมติฐานในการปรับประมาณการ</b>						
Gross margin	23.9%	24.0%	23.1%	23.3%		
สัดส่วนค่าใช้จ่าย SG&A/Sales	11.7%	11.7%	13.2%	13.2%		
กำไรจากอัตราแลกเปลี่ยน	546					
รายการพิเศษอื่นๆ	331					
ค่าเงินบาท/ดอลลาร์สหรัฐฯ	35.00	35.00	32.00	32.00		

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

### ประเด็นความเสี่ยง

1. ความผันผวนของค่าเงินบาท/ดอลลาร์สหรัฐฯ หากค่าเงินบาทแข็งค่าขึ้น จะกดดันแนวโน้มกำไรสุทธิของ DELTA
2. เศรษฐกิจชะลอตัว หากเศรษฐกิจชะลอตัว จะกดดันคำสั่งซื้อของลูกค้าให้ลดลง และจะกดดันรายได้รวมและกำไรสุทธิของ DELTA

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส



## ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2565-2567 ของ DELTA

### งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2564	2565F	2566F	2567F
รายได้จากการขายและบริการ	84,318	101,658	111,931	124,233
ต้นทุนขายและบริการ	66,960	77,342	85,080	93,620
กำไรขั้นต้น	17,358	24,316	26,852	30,613
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	11,435	11,894	13,096	14,659
รายได้อื่น	257	640	641	642
กำไรก่อนดอกเบี้ยและภาษี	5,923	12,422	13,756	15,953
ดอกเบี้ยจ่าย	4	52	47	42
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	6,177	13,010	14,350	16,553
ภาษีเงินได้	98	221	244	281
กำไรสุทธิก่อนรายการพิเศษ	6,079	12,789	14,106	16,272
กำไร/ขาดทุนจาก Fx	1,018	546	-	-
รายการพิเศษอื่น ๆ	(393)	331	-	-
กำไรสุทธิ	6,699	13,665	14,106	16,272
EPS	5.37	10.96	11.31	13.04
การเติบโตของรายได้ดำเนินงาน (%)	33.4%	20.6%	10.1%	11.0%
การเติบโตของกำไรสุทธิ (%)	-5.7%	104.0%	3.2%	15.4%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น (%)	20.6%	23.9%	24.0%	24.6%
อัตราส่วนกำไรสุทธิ (%)	7.9%	13.4%	12.6%	13.1%

### งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)

	3Q64	4Q64	1Q65	2Q65
รายได้จากการขายและบริการ	21,320	23,320	24,623	28,004
ต้นทุนขายและบริการ	(17,217)	(18,626)	(19,486)	(20,988)
กำไรขั้นต้น	4,103	4,693	5,137	7,016
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(2,793)	(2,781)	(2,943)	(3,152)
รายได้อื่น	(139)	55	97	105
กำไรก่อนดอกเบี้ยและภาษี	1,310	1,913	2,194	3,864
ดอกเบี้ยจ่าย	(1)	(2)	(3)	(4)
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	1,170	1,966	2,288	3,966
ภาษีเงินได้	45	(38)	(39)	(48)
กำไรสุทธิก่อนรายการพิเศษ	1,214	1,928	2,249	3,918
กำไร/ขาดทุนจาก Fx	375	168	200	346
รายการอื่น ๆ	-	-	-	-
กำไรสุทธิ	1,191	2,096	2,780	4,263
EPS	0.96	1.68	2.23	3.42
การเติบโตของยอดขาย (%) qoq	3.3%	9.4%	5.6%	13.7%
การเติบโตของกำไรสุทธิ (%) qoq	-28.0%	75.9%	32.7%	53.4%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น (%)	19.2%	20.1%	20.9%	25.1%
อัตราส่วนกำไรสุทธิ (%)	5.6%	9.0%	11.3%	15.2%

### อัตราส่วนทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2564	2565F	2566F	2567F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	1.97	2.40	3.02	3.80
อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว (เท่า)	1.10	1.60	1.98	2.66
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า(เท่า)	4.50	4.00	4.50	4.50
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	5.00	4.60	4.40	4.80
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	4.00	4.00	5.00	6.00
หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยต่อส่วนผู้ถือหุ้น	0.05	0.03	0.02	0.01
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	10.6%	19.0%	17.3%	23.8%
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	17.0%	30.0%	23.8%	32.8%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส



## ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2565-2567 ของ DELTA

### งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2564	2565F	2566F	2567F
<b>กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน</b>				
กำไรสุทธิ	6,801	13,665	14,106	16,272
รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด				
ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	2,508	1,838	1,893	1,958
เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	(9,033)	(3,845)	(4,248)	(4,263)
<b>กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ</b>	<b>1,782</b>	<b>11,658</b>	<b>11,752</b>	<b>13,967</b>
<b>กระแสเงินสดจากการลงทุน</b>				
เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	(7,780)	(2,200)	(2,200)	(2,600)
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนอื่น	(159)	35	86	85
<b>กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ</b>	<b>(7,692)</b>	<b>(2,165)</b>	<b>(2,114)</b>	<b>(2,515)</b>
<b>กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน</b>				
เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	-	-	-	-
เพิ่ม/ลด เงินกู้	363	(368)	-	-
ลด จ่ายปันผล	(4,116)	(5,239)	(5,613)	(5,239)
อื่นๆ	-	457	(182)	(164)
<b>กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ</b>	<b>(2,231)</b>	<b>(5,469)</b>	<b>(6,050)</b>	<b>(5,606)</b>
<b>เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ</b>	<b>(8,140)</b>	<b>4,025</b>	<b>3,588</b>	<b>5,846</b>

### งบดุล (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2564	2565F	2566F	2567F
<b>เงินสดและเทียบเท่าเงินสด</b>	6,572	10,597	14,185	20,031
ลูกหนี้การค้า	20,593	25,414	24,874	27,607
สินค้าคงเหลือ	19,581	16,814	19,336	19,504
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	2,019	1,096	1,042	990
ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์สุทธิ	18,814	19,175	19,482	20,124
<b>สินทรัพย์รวม</b>	<b>69,338</b>	<b>74,821</b>	<b>80,557</b>	<b>89,810</b>
เงินกู้ระยะสั้น	1,594	1,275	1,020	816
เจ้าหนี้การค้า	22,049	19,336	17,016	15,603
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	1,093	1,835	1,651	1,486
เงินกู้ระยะยาว	368	-	-	-
หนี้สินไม่หมุนเวียน	1,235	950	950	950
<b>หนี้สินรวม</b>	<b>27,934</b>	<b>24,991</b>	<b>22,234</b>	<b>20,453</b>
ทุนที่ชำระแล้ว	1,247	1,247	1,247	1,247
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	1,492	1,492	1,492	1,492
กำไรสะสม	41,902	50,329	58,822	69,855
<b>ส่วนของผู้ถือหุ้น</b>	<b>41,404</b>	<b>49,831</b>	<b>58,324</b>	<b>69,357</b>
<b>หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น</b>	<b>69,338</b>	<b>74,821</b>	<b>80,557</b>	<b>89,810</b>

### สมมติฐานในการทำประมาณการ

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2564	2565F	2566F	2567F
อัตราการเติบโตของยอดขาย	33.4%	20.6%	10.1%	11.0%
Gross margin	20.6%	23.9%	24.0%	24.6%
SG&A/Sales	13.6%	11.7%	11.7%	11.8%
อัตราแลกเปลี่ยน (บาทต่อเหรียญสหรัฐ)	32.00	35.00	35.00	35.00

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส