

EQUITY TALK

OPPORTUNITY DAY

1Q67 อายย่อ แต่ปี 2567 มาดี

ประเมินแนวโน้มผลประกอบการ 1Q67 น่าจะดีกว่า 1Q66 เนื่องจากลูกค้าบางรายโอนเงินค่ามัดจำไม่ทันกำหนดส่งผลให้ยอดขายที่ดินลดลง ประกอบกับดอกเบี้ยจ่ายที่ยังอยู่ในระดับสูง อย่างไรก็ตามฝ่ายวิจัยประเมินว่าผลประกอบการปี 2567 มีโอกาสทำได้ดีกว่าปี 2566 จากการย้ายฐานการผลิตที่หลังไหลเข้าไทยอย่างต่อเนื่อง โดยปี 2567 ทางผู้บริหารตั้งเป้าการขายที่ดินที่ 2,525 ไร่ (ปี 2566 ตั้งเป้าที่ 2,250 ไร่) ประกอบกับการปรับราคาขายที่ดินเพิ่มขึ้นจากปี 2566

ฝ่ายวิจัยประเมินมูลค่าเหมาะสมปี 2567 ings PER 14.8 เท่า ได้ราคาเหมาะสม 27.30 บาท มี UPSIDE 15.7% และมี DIVIDEND YIELD 3.1% ให้คำแนะนำที่ OUTPERFORM

ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

| สิ้นสุด 31 ส.ค. | 2565 | 2566 | 2567F | 2568F | 2569F |
|--------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| กำไรสุทธิ (ลบ) | 2,341 | 1,885 | 2,119 | 2,390 | 2,609 |
| กำไรจากการดำเนินงาน (ลบ) | 981 | 1,880 | 2,119 | 2,390 | 2,609 |
| EPS (บาท) | 2.04 | 1.64 | 1.84 | 2.08 | 2.27 |
| PER (เท่า) | 11.6 | 14.4 | 12.8 | 11.4 | 10.4 |
| DPS (บาท) | 0.60 | 0.65 | 0.74 | 0.83 | 0.91 |
| Dividend Yield (%) | 2.5% | 2.8% | 3.1% | 3.5% | 3.8% |
| BVS (บาท) | 17.1 | 18.1 | 19.2 | 20.4 | 21.8 |
| PBV (เท่า) | 1.4 | 1.3 | 1.2 | 1.2 | 1.1 |
| EV/EBITDA (เท่า) | 8.2 | 11.4 | 10.5 | 9.0 | 8.1 |
| ROE (%) | 12.5% | 9.3% | 9.9% | 10.5% | 10.7% |

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

TECHNICAL CHART/COMMENT



แนวโน้มราคา : Sideways
 แนวรับ : 20.70 บาท
 แนวต้าน : 24.10/26.75 บาท

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

OUTPERFORM: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ชนะค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือชนะ SET INDEX
NEUTRAL: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่พอกับค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือพอกับ SET INDEX
UNDERPERFORM: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือต่ำกว่า SET INDEX



22 มีนาคม 2567

AMATA

Outperform

| | |
|--------------------|------|
| ราคาปัจจุบัน (บาท) | 23.6 |
| ราคาเป้าหมาย (บาท) | 27.3 |
| Upside (%) | 15.7 |
| Dividend yield (%) | 3.1 |

CONSENSUS ANALYSIS

| EPS (บาท) | ASPS | IAA Cons | % diff |
|-----------|------|----------|--------|
| 2567F | 1.84 | 2.13 | -13% |
| 2568F | 2.08 | 2.55 | -18% |

ที่มา: IAA consensus, สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ESG RATING

| | |
|----------------------|-----------------|
| SET ESG Ratings | AAA |
| ที่มา: Settrade | |
| CG Score | ดีเลิศ |
| Anti-corruption | ได้รับการรับรอง |
| ที่มา: IAA CONSENSUS | |

RESEARCH DIVISION

บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส

อนุชิต เอื้ออารักษ์

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์

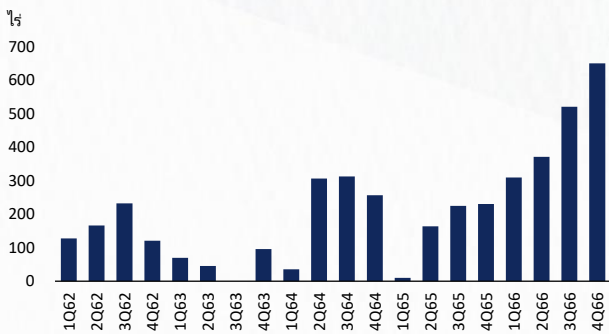
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 128103

EQUITY TALK

แนวโน้ม 1Q67 คาดว่าจะย่อตัวลง

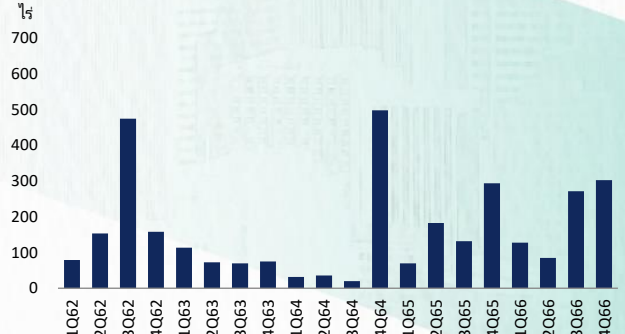
ฝ่ายวิจัยประเมินแนวโน้มผลประกอบการจากการดำเนินงานปกติงวด 1Q67 น่าจะด้อยกว่า 1Q66 โดยมีสาเหตุจากยอดขายที่ดินที่น่าจะทำได้น้อยกว่า 300 ไร่ (1Q66 ทำได้ 310 ไร่) เนื่องจากลูกค้าบางรายโอนเงินค่ามัดจำไม่ทันกำหนด รวมไปถึงยอดโอนที่อาจทำได้ต่ำกว่า 1Q66 เช่นกัน (1Q66 ทำได้ 128 ไร่) นอกจากนี้ ผลประกอบการ 1Q67 คาดว่ายังถูกกดดันจากดอกเบี้ยจ่ายเนื่องจากอัตราดอกเบี้ยยังอยู่ในระดับสูงใกล้เคียงกับช่วง 2H66 อย่างไรก็ตาม ฝ่ายวิจัยประเมินว่าผลประกอบการช่วง 2Q67 จะทำได้ดีกว่า 1Q66 โดยหลังจากที่ลูกค้าดังกล่าวโอนเงินค่ามัดจำเสร็จสิ้น ยอดขายที่ดินจะไปอยู่ช่วง 2Q67 แทน

ยอด LAND PRESALE นิคมฯ อมตะ รายไตรมาส



ที่มา: AMATA

ยอด LAND TRANSFER นิคมฯ อมตะ รายไตรมาส



ที่มา: AMATA

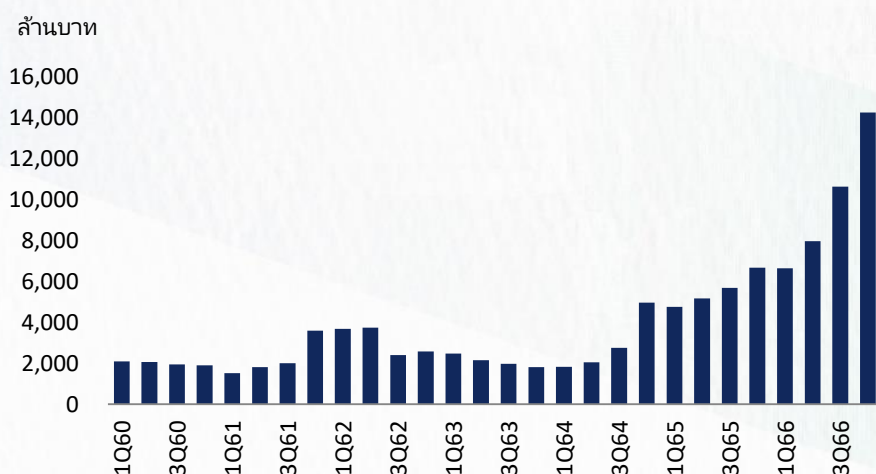
ปี 2567 ยังมี sentiment สดใส

ด้วยความเสี่ยงเชิงภูมิรัฐศาสตร์ (รัสเซีย - ยูเครน) ที่ยืดเยื้อมานานกว่า 2 ปี โดยที่ยังไม่เห็นแนวโน้มที่ความเสี่ยงดังกล่าวจะจบลงในระยะเวลานั้น แต่ด้วยระบบโครงสร้างพื้นฐานที่ดี ส่งผลให้นักลงทุนต่างชาติมองประเทศไทยเป็นทางเลือกในการย้ายฐานการผลิตเข้ามาอย่างต่อเนื่อง โดยในปี 2567 ทางผู้บริหารตั้งเป้าการขายที่ดินไว้ที่ 2,525 ไร่ แบ่งเป็น ชลบุรี 1,150 ไร่ ระยอง 1,000 ไร่ และ เวียดนาม 375 ไร่ โดยปีดังกล่าวสูงกว่าเป้าปี 2566 ที่เคยตั้งไว้ที่ 2,250 ไร่ (ไทย 1500 ไร่, เวียดนาม 750 ไร่) หาก Amata สามารถบรรลุปีดังกล่าวได้ จะส่งผลต่อ upside ต่อประมาณการกำไรปี 2567 อย่างมาก เนื่องจากที่ดินที่จังหวัดชลบุรีมีราคาขายสูงถึง 11 ล้านบาท/ไร่ และมี gross margin ราวๆ 60% (เทียบกับที่ดินที่จังหวัดระยองที่มีราคาขาย 4.5 ล้านบาท/ไร่ และมี gross margin ราวๆ 40%) ด้วย demand การซื้อที่ดินที่ปรับเพิ่มอย่างต่อเนื่อง ส่งผลให้ทาง AMATA มีการปรับราคาขายที่ดินเพิ่มขึ้นขณะที่ราคาต้นทุนที่ดินยังเป็นราคาเก่า ปัจจัยดังกล่าวจะส่งผลบวกต่อ gross margin ของที่ดินจังหวัดชลบุรีที่อยู่ในระดับสูง

EQUITY TALK

กว่า 60% ได้อีกเช่นกัน นอกเหนือจากการขายที่ดิน ทาง AMATA ยังคงเดินหน้าเก็บที่ดินอย่างต่อเนื่อง โดยปี 2567 วางงบลงทุนราวๆ 5,000 – 6,000 ล้านบาท ในการซื้อที่ดินเพื่อพัฒนาให้พร้อมขาย ปัจจัยดังกล่าวแสดงให้เห็นถึงแนวโน้มการย้ายฐานการผลิตเข้ามาไทยอย่างต่อเนื่อง ประกอบกับความพร้อมด้านการขายที่ดินของ AMATA ได้เป็นอย่างดี

BACKLOG ที่ดินของ AMATA ย้อนหลังรายไตรมาส



ที่มา: AMATA

ยังคงให้คำแนะนำ outperform

แม้ผลประกอบการ 1Q67 อาจไม่สดใสเนื่องจากธุรกิจการขายที่ดินในนิคมฯ ที่มีเป็น low season ในช่วงต้นปี ประกอบกับดอกเบี้ยจ่ายที่ยังอยู่ในระดับสูง อย่างไรก็ตาม ฝ่ายวิจัยยังเชื่อว่ากำไรปี 2567 น่าจะทำได้สูงกว่าปี 2566 จากธุรกิจการขายที่ดินในนิคมฯ ที่ยังคงได้รับอานิสงส์จากการย้ายฐานการผลิตเข้ามายังประเทศไทยอย่างต่อเนื่อง ฝ่ายวิจัยประเมินมูลค่าเหมาะสมปี 2567 ings PER 14.8 เท่า ได้ราคาเหมาะสม 27.30 บาท มี upside 15.7% และมี dividend yield 3.1% ให้คำแนะนำที่ outperform

EQUITY TALK

การดำเนินการด้าน ESG ของ AMATA

ด้านสิ่งแวดล้อม : บริษัทได้กำหนดนโยบายที่สำคัญ 4 ด้าน ได้แก่ ด้านการบริหารจัดการน้ำอย่างยั่งยืน การบริหารจัดการมูลฝอยและขยะอุตสาหกรรม การจัดการกับการเปลี่ยนแปลงของสภาพภูมิอากาศ และความหลากหลายทางชีวภาพ

ด้านสังคม : บริษัทตระหนักถึงผลกระทบต่อสังคมและชุมชนท้องถิ่น จึงได้ดำเนินกิจกรรมและโครงการจำนวนทั้งสิ้น 81 โครงการ โดยใช้งบประมาณในการลงทุนทางสังคม (ไม่รวมเงินบริจาค) รวม 18.52 ล้านบาท

ด้านธรรมาภิบาล : จัดให้มี WHISTLEBLOWING POLICY และช่องทางสื่อสารอื่นๆ เพื่อเปิดโอกาสให้พนักงานและผู้มีส่วนได้ส่วนเสีย สามารถแจ้งเบาะแสหรือร้องทุกข์ที่เกี่ยวกับการถูกละเมิดและมีกระบวนการพิจารณาและจัดการข้อร้องเรียนอย่างยุติธรรม และโปร่งใส

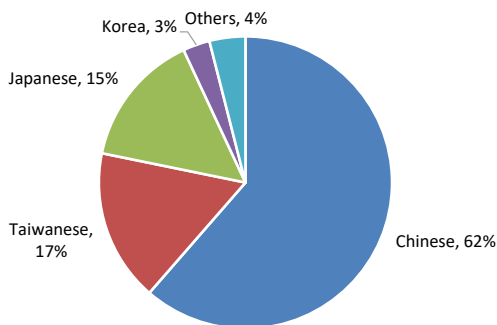
EQUITY TALK

ผลการดำเนินงานงวด 4Q66

| Key Data (ล้านบาท) | 2Q65 | 3Q65 | 4Q65 | 1Q66 | 2Q66 | 3Q66 | 4Q66 | % QoQ | % YoY | 2566 | 2565 |
|---------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| รายได้จากธุรกิจหลัก | 1,587 | 1,584 | 2,287 | 2,140 | 1,414 | 2,839 | 3,124 | 10% | 37% | 9,517 | 6,502 |
| ต้นทุนขาย | 861 | 906 | 1,100 | 981 | 931 | 1,870 | 2,021 | 8% | 84% | 5,804 | 3,387 |
| กำไรขั้นต้น | 726 | 678 | 1,188 | 1,159 | 483 | 969 | 1,103 | 14% | -7% | 3,713 | 3,115 |
| ค่าใช้จ่ายในการขาย&บริหาร | 249 | 225 | 288 | 320 | 274 | 300 | 368 | 23% | 28% | 1,261 | 992 |
| ส่วนแบ่งกำไรบริษัทร่วม | 100 | (82) | 240 | 90 | 305 | 322 | 347 | 8% | 45% | 1,064 | 342 |
| กำไรสุทธิ | 649 | 353 | 786 | 492 | 313 | 396 | 702 | 77% | -11% | 1,904 | 2,341 |
| Norm Profit | 126 | 30 | 832 | 525 | 261 | 510 | 675 | 32% | -19% | 1,971 | 72 |
| Gross Margin (%) | 45.7% | 42.8% | 51.9% | 54.1% | 34.1% | 34.1% | 35.3% | | | 39.0% | 47.9% |
| SG&ASale (%) | 11.5% | 11.4% | 12.7% | 14.8% | 18.1% | 10.4% | 11.4% | | | 28.8% | 15.9% |
| Norm Profit Margin (%) | 8.0% | 1.9% | 36.4% | 24.5% | 18.5% | 17.9% | 21.6% | | | 20.7% | 1.1% |

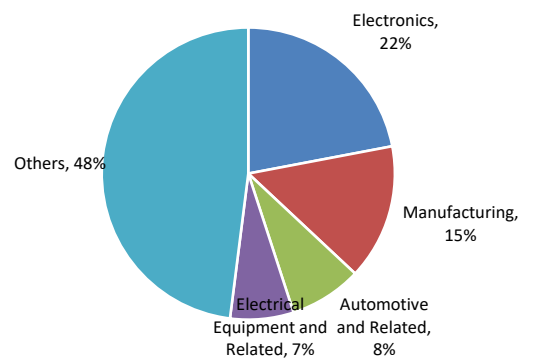
ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

กลุ่มลูกค้าจำแนกตามสัญชาติ ปี 2567



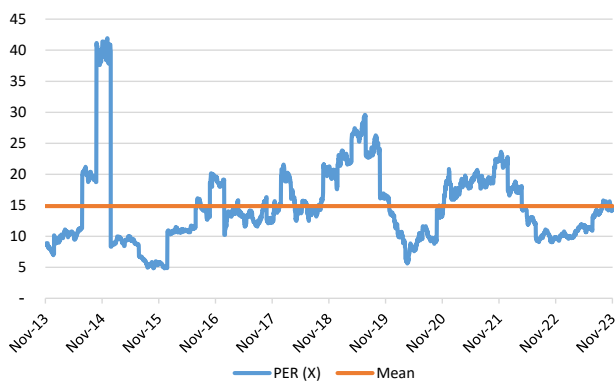
ที่มา: AMATA

กลุ่มลูกค้าจำแนกตามประเภทอุตสาหกรรม ปี 2567



ที่มา: AMATA

HISTORICAL PER ของ AMATA



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ประเด็นความเสี่ยง

1. ความล่าช้าของเดินหน้ารถไฟความเร็วสูงเชื่อม 3 สนามบิน จะส่งผลให้การพัฒนาที่ดินนิคมฯ ช้าลง ทำให้นักลงทุนต่างชาติหันไปลงทุนในประเทศที่มีความพร้อมด้าน INFRASTRUCTURE มากกว่า
2. ความไม่แน่นอนจากรายได้จากกลุ่มธุรกิจนิคมอุตสาหกรรม เนื่องจากยอดการโอนที่ดินมีความผันผวนสูง

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

EQUITY TALK

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2567-2569 ของ AMATA

| งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท) | 2566 | 2567F | 2568F | 2569F |
|--------------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| สิ้นสุด 31 ธ.ค. | | | | |
| รายได้จากธุรกิจหลัก | 9,517 | 10,234 | 11,863 | 12,840 |
| ต้นทุนขาย | 5,804 | 5,978 | 6,807 | 7,309 |
| กำไรขั้นต้น | 3,713 | 4,255 | 5,056 | 5,531 |
| ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร | 1,261 | 1,285 | 1,495 | 1,618 |
| ดอกเบี้ยจ่าย | 687 | 701 | 926 | 943 |
| ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วม | 1,064 | 931 | 931 | 931 |
| กำไรสุทธิก่อนหักภาษี | 2,938 | 3,250 | 3,666 | 4,001 |
| ภาษีเงินได้ | 477 | 601 | 678 | 740 |
| ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย | (576) | (530) | (598) | (652) |
| รายการพิเศษอื่น ๆ | 5 | - | - | - |
| กำไรสุทธิ | 1,885 | 2,119 | 2,390 | 2,609 |
| EPS | 1.64 | 1.84 | 2.08 | 2.27 |
| กำไรจากการดำเนินงานปกติ | 1,880 | 2,119 | 2,390 | 2,609 |
| Norm EPS | 1.63 | 1.84 | 2.08 | 2.27 |

| | | | | |
|-------------------------------------|-------|-------|-------|-------|
| การเติบโตของยอดขาย | 46.4% | 7.5% | 15.9% | 8.2% |
| การเติบโตของกำไรจากการดำเนินงานปกติ | 91.7% | 12.7% | 12.8% | 9.1% |
| อัตราส่วนกำไรขั้นต้น | 39.0% | 41.6% | 42.6% | 43.1% |
| อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานปกติ | 19.8% | 20.7% | 20.1% | 20.3% |

| งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท) | 1Q66 | 2Q66 | 3Q66 | 4Q66 |
|---------------------------------|--------------|------------|------------|--------------|
| สิ้นสุด 31 ธ.ค. | | | | |
| รายได้จากธุรกิจหลัก | 2,140 | 1,414 | 2,839 | 3,124 |
| ต้นทุนขาย | 981 | 931 | 1,870 | 2,021 |
| กำไรขั้นต้น | 1,159 | 483 | 969 | 1,103 |
| ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร | 320 | 274 | 300 | 368 |
| ดอกเบี้ยจ่าย | 137 | 164 | 212 | 174 |
| ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วม | 90 | 305 | 322 | 347 |
| กำไรสุทธิก่อนหักภาษี | 819 | 446 | 709 | 983 |
| ภาษีเงินได้ | 186 | 26 | 141 | 123 |
| ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย | (141) | (107) | (171) | (158) |
| รายการพิเศษอื่น ๆ | (33) | 52 | (113) | 27 |
| กำไรสุทธิ | 492 | 313 | 396 | 702 |
| กำไรจากการดำเนินงานปกติ | 525 | 261 | 510 | 675 |

| | | | | |
|-------------------------------|--------|--------|--------|-------|
| ยอดขาย (QoQ) | -6.4% | -33.9% | 100.8% | 10.0% |
| อัตราส่วนกำไรขั้นต้น | 54.1% | 34.1% | 34.1% | 35.3% |
| กำไรจากการดำเนินงานปกติ (QoQ) | -36.9% | -50.3% | 95.1% | 32.4% |

| อัตราส่วนทางการเงิน | 2566 | 2567F | 2568F | 2569F |
|---|-------|-------|-------|-------|
| สิ้นสุด 31 ธ.ค. | | | | |
| อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า) | 1.32 | 1.41 | 1.50 | 1.44 |
| อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า) | 20.22 | 9.50 | 7.17 | 6.93 |
| อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า) | 0.85 | 0.68 | 0.79 | 0.86 |
| อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า) | 3.67 | 3.47 | 4.08 | 3.91 |
| หนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น | 1.53 | 1.43 | 1.35 | 1.42 |
| ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย | 3.6% | 3.6% | 3.9% | 4.1% |
| ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย | 9.3% | 9.8% | 10.3% | 10.9% |

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

EQUITY TALK

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2567-2569 ของ AMATA

| งบกระแสเงินสด (ล้านบาท) | | | | |
|---|----------------|----------------|----------------|----------------|
| สิ้นสุด 31 ธ.ค. | 2566 | 2567F | 2568F | 2569F |
| กำไรสุทธิ | 1,885 | 2,119 | 2,390 | 2,609 |
| ค่าเสื่อมราคา | 430 | 522 | 589 | 655 |
| รายการเปลี่ยนแปลงอื่น ๆ ที่ไม่กระทบเงินสด | 647 | 1,832 | 2,201 | 2,336 |
| กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้ | 120 | 0 | 0 | 0 |
| รายการอื่นๆ | 0 | 0 | 0 | 0 |
| เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน | 5,648 | (2,578) | (1,604) | (1,683) |
| กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ | 8,609 | 1,895 | 3,577 | 3,917 |
| เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น | (314) | 0 | 0 | 0 |
| เพิ่ม/ลด จากการลงทุนที่เกี่ยวข้อง | (1,098) | 0 | 0 | 0 |
| เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวรสุทธิ | (7,382) | (2,000) | (2,000) | (2,000) |
| กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ | (8,794) | (2,000) | (2,000) | (2,000) |
| เพิ่ม/ลด เงินกู้ | 1,816 | 500 | 500 | 500 |
| เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น | 0 | 0 | 0 | 0 |
| เพิ่ม/ลด วอร์เรนท | 0 | 0 | 0 | 0 |
| ลด จ่ายปันผล | (747) | (509) | (574) | (3,235) |
| กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ | 1,068 | (9) | (74) | (2,735) |
| เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ | 877 | (114) | 1,503 | (818) |
| งบดุล (ล้านบาท) | | | | |
| สิ้นสุด 31 ธ.ค. | 2566 | 2567F | 2568F | 2569F |
| เงินสดและเทียบเท่าเงินสด | 2,032 | 1,919 | 3,422 | 2,603 |
| ลูกหนี้การค้า | 627 | 1,543 | 1,795 | 1,941 |
| ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์สุทธิ | 30,883 | 32,361 | 33,772 | 35,117 |
| สินทรัพย์อื่นๆ | 24,045 | 24,045 | 24,045 | 24,045 |
| สินทรัพย์รวม | 57,588 | 59,868 | 63,034 | 63,707 |
| หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยจ่าย | 22,746 | 23,246 | 23,746 | 24,246 |
| หนี้สินอื่นๆ | 9,115 | 8,754 | 9,006 | 9,153 |
| หนี้สินรวม | 31,861 | 32,000 | 32,752 | 33,399 |
| ทุนที่ชำระแล้ว | 1,150 | 1,150 | 1,150 | 1,150 |
| ส่วนเกินทุน | 2,238 | 2,238 | 2,238 | 2,238 |
| กำไรสะสม | 17,410 | 19,020 | 20,837 | 20,211 |
| ส่วนของผู้ถือหุ้น | 20,797 | 22,408 | 24,225 | 23,598 |
| ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย | 4,930 | 5,460 | 6,057 | 6,709 |
| หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น | 57,588 | 59,868 | 63,034 | 63,707 |
| สมมติฐานในการทำประมาณการ (ล้านบาท) | | | | |
| สิ้นสุด 31 ธ.ค. | 2566 | 2567F | 2568F | 2569F |
| ยอดขายที่ดินรวม (ไร่) | 1,400 | 1,500 | 1,600 | 1,600 |
| รายได้จากการขายที่ดิน (ลบ.) | 4,804 | 5,297 | 6,731 | 7,503 |
| รายได้ค่าสาธารณูปโภค (ลบ.) | 3,876 | 3,992 | 4,112 | 4,235 |
| รายได้ค่าเช่า (ลบ.) | 837 | 945 | 1,021 | 1,102 |
| Gross Margin ขายที่ดิน | 47.5% | 50.0% | 50.0% | 50.0% |
| SG&A/ Sales | 12.9% | 12.5% | 12.5% | 12.5% |
| Effective Tax rate | 16.2% | 18.5% | 18.5% | 18.5% |

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส