

EQUITY TALK

1Q67 EARNING PREVIEW

1Q67 เริ่มฟื้นจากโทไทย และสุกรเวียดนาม

1Q67 คาดขาดทุนปกติ 3.15 พันล้านบาท ลดลงจาก 7.33 พันล้านบาทงวดก่อน และ 3.4 พันล้านบาทงวดปีก่อน หนุนจากรัฐกิจไทยฟื้นตัวจากส่งออก และสุกรเวียดนามมีอุปทานลดลง ดันราคาขายเพิ่ม ช่วยลดผลกระทบต่อบางส่วนจากสุกรไทยและจีนที่ยังเผชิญกับปัญหาอุปทานล้น กดดันราคาขายต่ำกว่าต้นทุนการเลี้ยง คบประมาณการ และ FV ที่ 23.00 บาท แต่ปรับเพิ่มเป็น OUTPERFORM จากการดำเนินงาน 1Q67 จะเป็นจุดต่ำสุดของปี ก่อนฟื้น 2Q67 และเร่งตัวขึ้นสู่ระดับที่กำกับโรอย่างชัดเจนใน 2H67 ภายใต้คาดธุรกิจสุกรในไทยพลิกฟื้น หนุนจากดีมานด์ที่ดีขึ้น และอุปทานลดลง หลังมีการตัดวงจรผลผลิต คาดส่งผลกระทบต่อทิศทางราคา และทำให้ธุรกิจสุกรในไทยมีกำไรในช่วงครึ่งหลังของปี

ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ส.ค.	2565	2566	2567F	2568F	2569F
กำไรสุทธิ (ล้านบาท)	13,970	(5,207)	5,199	7,818	10,147
กำไรปกติ (ล้านบาท)	10,834	(17,749)	2,699	5,318	7,647
EPS (บาท)	1.62	(0.62)	0.62	0.93	1.21
Norm EPS (บาท)	1.26	(2.11)	0.32	0.63	0.91
PER (เท่า)	11.1	NA	29.1	19.4	14.9
DPS (บาท)	0.75	-	0.19	0.28	0.36
Dividend Yield (%)	4.2%	0.0%	1.0%	1.5%	2.0%
BVS (บาท)	29.73	28.46	28.89	29.54	30.38
PBV (เท่า)	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6
EV/EBITDA (เท่า)	10.2	14.4	13.9	13.0	12.2
ROE (%)	5.9%	-2.1%	2.2%	3.2%	4.0%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

TECHNICAL CHART/COMMENT



แนวโน้มราคา : Sideway
 แนวรับ : 17.00/17.60 บาท
 แนวต้าน : 19.20 บาท

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

OUTPERFORM: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ชนะค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือชนะ SET INDEX
NEUTRAL: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่พอๆกับค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือพอๆกับ SET INDEX
UNDERPERFORM: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือต่ำกว่า SET INDEX

🕒 19 เมษายน 2567

CPF

Outperform

ราคาปัจจุบัน (บาท)	18.00
ราคาเป้าหมาย (บาท)	23.00
Upside (%)	27.8
Dividend yield (%)	1.0

CONSENSUS ANALYSIS

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2567F	0.62	0.72	-14%
2568F	0.93	1.14	-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

นวลพรรณ น้อยรัชชกุล
 นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน และทางเทคนิค
 เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 019994

EQUITY TALK

1Q67 คาดขาดทุนลดลงจากไทย และสุทธเวียดนาม

งวด 1Q67 คาดขาดทุนสุทธิ 1.35 พันล้านบาท หากไม่รวมคาดการณ์กำไรพิเศษ สุทธิ 1.8 พันล้านบาท ประกอบด้วยกำไรขายเงินลงทุน CPALL 1 พันล้านบาท และกำไรจากการเปลี่ยนแปลงมูลค่าสินทรัพย์ชีวภาพ 800 ล้านบาท หลัก ๆ มาจากราคาสุกรในเวียดนาม ณ สิ้น 1Q67 สูงขึ้นจากสิ้น 4Q66 (Mark to Market)

ฝ่ายวิจัยประเมินผลขาดทุนปกติ 3.15 พันล้านบาท ลดลงจาก 7.33 พันล้านบาท จาก 4Q66 และ 3.4 พันล้านบาทใน 1Q66 ปัจจัยสนับสนุนหลักจาก 1) ธุรกิจไก่ในไทยฟื้นตัว หนุนจากการส่งออก ทำให้ราคาขายไก่เป็นเพิ่มขึ้น 10% qoq และ 6.4% yoy อยู่ที่ 41.7 บาท/กก. สูงกว่าต้นทุนเลี้ยงที่ 38-39 บาท/กก. 2) ธุรกิจสุทธเวียดนามดีขึ้น หลังเกิดโรค AFS เมื่อปีที่ผ่านมา ทำให้ปริมาณ Supply ลดลง สู่ระดับสมดุลกับ Demand ส่งผลให้ราคาขายสุทธหน้าฟาร์มอยู่ที่ 53,400 ดอง/กก. (+13.4% qoq, +6.7% yoy) สูงกว่าต้นทุนเลี้ยงที่ระดับ 45,000 ดอง/กก.

ขณะที่ธุรกิจสุทธไทยและจีนยังไม่ได้ โดยในไทยคงเผชิญกับปัญหา Supply ล้น และหมูที่อ่อนยังมีอยู่ แม้น้อยลงหลังถูกภาครัฐปราบปรามก็ตาม เช่นเดียวกันจีนเจอปัญหา Oversupply ทำให้ราคาสุทธหน้าฟาร์มในไทย 1Q67 ทรงตัวจากงวดก่อน อยู่ที่ 62.8 บาท/กก. (-26% yoy) และราคาในจีนยืนที่ 14.5 หยวน/กก. (-2.7% qoq และ -4.6% yoy) ถือเป็นระดับต่ำกว่าต้นทุนเลี้ยงที่ 68-70 บาท/กก. และ 16.5 หยวน/กก. ตามลำดับ คงสร้างแรงกดดันต่อการดำเนินงานให้มีผลขาดทุน

โดยรวมคาดยอดขาย 1Q67 เท่ากับ 1.5 แสนล้านบาท (+2% qoq, +4.6 yoy) และ Gross Margin จะปรับเพิ่มมาที่ 10.7% จาก 9.2 ในงวด 4Q66 (ใกล้เคียงงวดปีก่อน) เนื่องจากต้นทุนการเลี้ยงเริ่มลดลงตามการปรับลงของแนวโน้มวัตถุดิบอาหารสัตว์ทั้งข้าวโพด และกากถั่วเหลือง นอกจากนี้คาด SG&A/Sales 9.3% ลดลงจาก 10.3% ในงวดก่อน ตามฐานรายได้สูงขึ้น และส่วนแบ่งกำไรบริษัทร่วม 1Q67 ประเมินไว้ 454 ล้านบาท ลดลง 29% qoq จากบริษัทร่วม CPALL, CPAXT และ Hylife ลดลงเป็นหลัก หลังผ่านช่วงฤดูกาลในไตรมาส 4 (แต่พลิกจากส่วนแบ่งขาดทุน 1 พันล้านบาทใน 1Q66 ตามการดำเนินงานที่ดีขึ้น YoY ของ CPALL, CPAXT รวมถึง Hylife ในแคนาดา และ CTI ในจีน หลังมีการขายธุรกิจที่ขาดทุนออกไปบางส่วนตั้งแต่กลางปี และปลายปีที่ผ่านมาตามลำดับ

EQUITY TALK

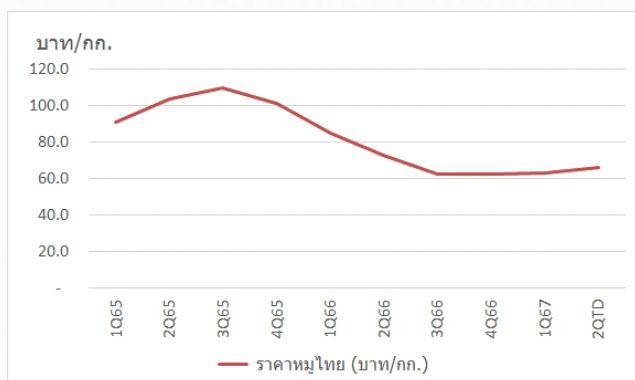
2Q67 จะฟื้นตัวต่อ...แต่ทำไมยังต้องลุ้น

จากแนวโน้มราคาเนื้อสัตว์ที่ปรับตัวดีขึ้น สะท้อนจาก 2QTD ราคาไก่ในไทยขยับขึ้น 5.5% จากเฉลี่ย 1Q67 อยู่ที่ 44 บาท/กก. เช่นเดียวกับราคาสุกรในเวียดนามขึ้นต่อเนื่องมาที่ 60,000 ดอง/กก. หรือ 12% qoq ขณะที่ราคาสุกรในไทยและจีนเริ่มฟื้นตัวอยู่ที่ 66 บาท/กก. (+5% qoq) และ 15.2 หยวน/กก. (+4.8% qoq) ตามลำดับ ถือเป็นระดับที่เข้าใกล้ต้นทุนการเลี้ยงมากขึ้น โดยหากทิศทางราคาเนื้อสัตว์ยังยืนได้ข้างต้น และการทยอยลดลงของสต็อกต้นขุนตามการลดลงของวัตถุดิบ คาดหนุนให้การดำเนินงาน 2Q67 ฟื้นตัวดีขึ้นจาก 1Q67 และมีโอกาสพลิกมีกำไร หากราคาขายสามารถปรับตัวได้สูงกว่าต้นทุนเลี้ยง

เพิ่มเป็น Outperform....หลังผ่านจุดต่ำสุด 1Q67

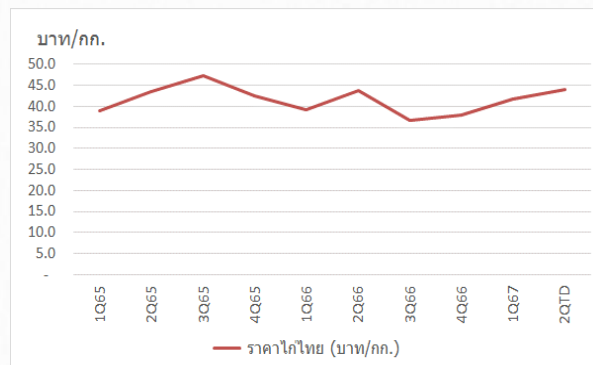
คง Fair Value สิ้นปี 2567 ที่ 23.00 บาท (อิง PBV 0.8 เท่า มีส่วนลดค่าเฉลี่ย PBV ย้อนหลัง 5 ปี อยู่ที่ 1 SD) แต่ปรับเพิ่มคำแนะนำเป็น Outperform (เดิม Neutral) จากการดำเนินงาน 1Q67 จะเป็นจุดต่ำสุดของปี ก่อนฟื้น 2Q67 และเร่งตัวขึ้นสู่ระดับที่ทำกำไรอย่างชัดเจนใน 2H67 จากคาดหวังธุรกิจหมูในไทยพลิกฟื้นหนุนจากดีมานด์ที่ดีขึ้น และปริมาณอุปทานลดลง หลังผู้ประกอบการสุกรในไทยให้ความร่วมมือในการตัดวงจรสุกหมู ทำให้อุตสาหกรรมปรับลดคาดการณ์ผลผลิตสุกรไทยปีนี้ลงเหลือ 18 ล้านตัว จาก 18.5 ล้านตัวปีก่อน ซึ่งน่าจะส่งผลบวกต่อทิศทางราคา และทำให้ธุรกิจสุกรในไทยมีกำไรในช่วงครึ่งหลังของปี

ราคาหมูหน้าฟาร์มในไทย



ที่มา: CPF

ราคาไก่เป็นในไทย



ที่มา: CPF

EQUITY TALK

ESG

Environment (E) - พัฒนามาตรฐานความปลอดภัย อาชีวอนามัย สิ่งแวดล้อม และพลังงาน หรือ “CPF SHE&En Standard” ซึ่งเป็นมาตรฐานที่มีความสอดคล้องกับ ISO14001:2015 และ ISO45001:2018 และมีนโยบายที่คำนึงถึงสิ่งแวดล้อม เช่น ใช้พลังงานหมุนเวียนตลอดกระบวนการผลิต ตั้งแต่ธุรกิจอาหารสัตว์น้ำชีวมวลมาใช้เป็นเชื้อเพลิงทดแทนถ่านหินในหม้อไอน้ำ ดำเนินการปรับเปลี่ยนรูปแบบการเลี้ยงไก่ให้อยู่ในลักษณะของ Complex โดยมูลไก่จากฟาร์มใน Complex ถูกรวบรวมเพื่อนำไปใช้ผลิตก๊าซชีวภาพ (Biogas) พัฒนากลุ่มผลิตภัณฑ์คาร์บอนต่ำ (Low Carbon Products) ซึ่งได้รับรางวัลลดโลกร้อนจากองค์การบริหารจัดการก๊าซเรือนกระจก (อบก.) รวมถึงใช้บรรจุภัณฑ์ที่ลดการใช้ทรัพยากร เช่น การใช้บรรจุภัณฑ์สัตว์น้ำขนาดใหญ่แทนใช้ถุงพลาสติก การใช้เทคโนโลยีพลาสติกฟิล์ม 2 ชั้นที่เป็นชนิดเดียวกัน (Mono Material) รวมถึงนำวัสดุรีไซเคิลมาใช้ในบรรจุภัณฑ์ต่างๆ โดยต้องไม่กระทบต่อคุณภาพของผลิตภัณฑ์อาหาร การใช้ภาชนะที่ปราศจากกระดาษรีไซเคิลหรือพลาสติก PET รีไซเคิล (rPET) เป็นต้น

Social (S) - คำนึงถึงความเป็นอยู่ของสังคม โดยได้จัดตั้งโครงการ “CPF ส่งอาหารจากใจ ร่วมต้านภัย COVID-19” ส่งมอบอาหารปลอดภัยและครุภัณฑ์ทางการแพทย์ ให้แก่บุคลากรด้านสาธารณสุขที่ปฏิบัติงานในโรงพยาบาลหลัก และโรงพยาบาลสนามทั่วประเทศ รวมถึงประชาชนกลุ่มที่ได้รับผลกระทบ เช่น ผู้สูงอายุ คนพิการผู้ด้อยโอกาส

Governance (G) - มุ่งมั่นในการดำเนินธุรกิจด้วยความเป็นธรรม สุจริต โปร่งใส รับฟังข้อต่อสังคมและผู้มีส่วนได้เสียทุกกลุ่มตาม นโยบายบริษัทกบและการพัฒนาเพื่อความยั่งยืนจรรยาบรรณธุรกิจ และหลักการสากล โดยได้มีการพัฒนาเนื้อหาและแนวปฏิบัติ “จรรยาบรรณธุรกิจซีพีเอฟ” (CPF Code of Conduct) ให้ทันสมัย และเผยแพร่ผ่านช่องทางการสื่อสารที่หลากหลาย

ESG Comment: การดำเนินงานด้าน ESG ที่ผ่านมา นอกจากก่อให้เกิดการเปลี่ยนแปลงเชิงบวกต่อสิ่งแวดล้อม และสังคม รวมถึงเกื้อหนุนต่อการทำธุรกิจอย่างยั่งยืน ยังส่งผลให้ CPF ได้ SET ESG Rating ที่ AAA ถือเป็นกำลังเสริมภาพลักษณ์องค์กร สร้างการยอมรับของคู่ค้าทั่วโลก ลูกค้า และนักลงทุน

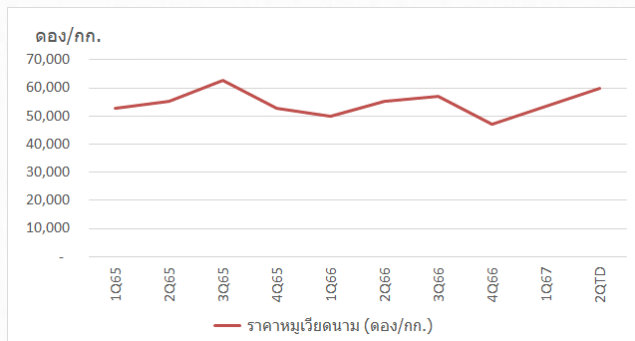
EQUITY TALK

ผลการดำเนินงานรายไตรมาส

(ล้านบาท)	1Q65	2Q65	3Q65	4Q65	1Q66	2Q66	3Q66	4Q66	1Q67F	% QoQ	% YoY	2566	2565	%YoY
รายได้	138,887	155,996	160,266	159,048	143,781	150,246	144,498	147,319	150,451	2.1%	4.6%	585,844	614,197	-4.6%
ต้นทุนขาย	(121,096)	(133,372)	(136,287)	(141,569)	(128,202)	(133,750)	(128,940)	(133,750)	(134,287)	0.4%	4.7%	(524,643)	(532,324)	-1.4%
กำไรขั้นต้น	17,791	22,624	23,979	17,479	15,579	16,496	15,558	13,569	16,164	19.1%	3.8%	61,201	81,873	-25.2%
ค่าใช้จ่ายการขายบริหาร	(12,124)	(13,564)	(14,385)	(14,928)	(12,787)	(13,868)	(14,079)	(15,141)	(14,000)	-7.5%	9.5%	(55,875)	(55,001)	1.6%
ส่วนแบ่งกำไรจากบ. รวม	(336)	(793)	2,294	2,580	(1,088)	(893)	528	643	454	-29.4%	nm	(810)	3,745	nm
กำไรปกติ	554	3,217	5,577	1,486	(3,393)	(3,559)	(3,467)	(7,330)	(3,152)	nm	nm	(17,749)	10,834	nm
กำไรสุทธิ	2,842	4,208	5,108	(889)	(2,725)	(792)	(1,811)	121	(1,352)	nm	nm	(5,207)	11,269	nm
EPS (บาท)	0.33	0.49	0.59	(0.10)	(0.32)	(0.09)	(0.21)	0.01	(0.16)	nm	nm	(0.60)	1.31	nm
Gross margin (%)	12.8%	14.5%	15.0%	11.0%	10.8%	11.0%	10.8%	9.2%	10.7%			10.4%	13.3%	
SG&A/Sales (%)	8.7%	8.7%	9.0%	9.4%	8.9%	9.2%	9.7%	10.3%	9.3%			9.5%	9.0%	
Net Margin (%)	2.0%	2.7%	3.2%	-0.6%	-1.9%	-0.5%	-1.3%	0.1%	-0.9%			-0.9%	1.8%	
Norm Margin (%)	0.4%	2.1%	3.5%	0.9%	-2.4%	-2.4%	-2.4%	-5.0%	-2.1%			-3.0%	1.8%	

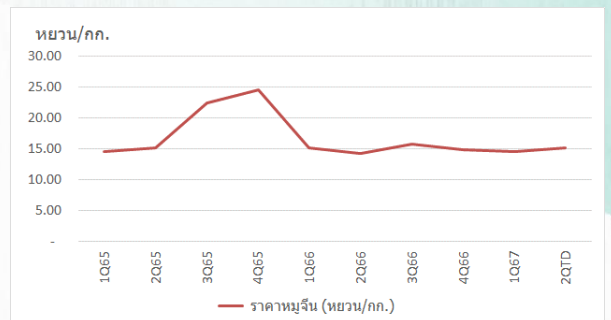
ที่มา: CPF และ สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ราคาหุ้นฟาร์มในเวียดนาม



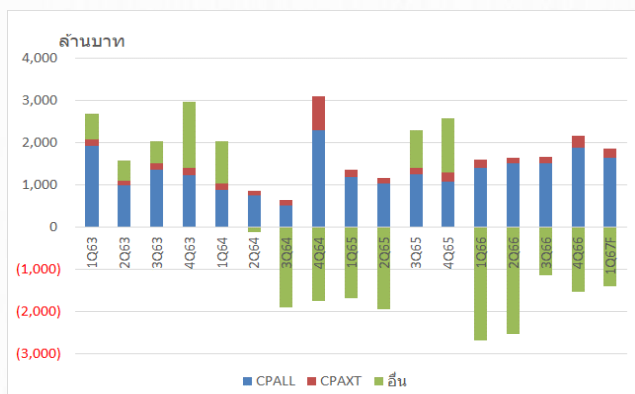
ที่มา: CPF

ราคาหุ้นฟาร์มในจีน



ที่มา: CPF / WWW.PIG333.COM

ส่วนแบ่งกำไร (ขาดทุน) บริษัทร่วม



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ประเด็นความเสี่ยง

1. ความผันผวนของราคาไก่และสุกร หากราคายาปรับลดลง จะกดดันแนวโน้มรายได้และกำไรสุทธิ
2. ความผันผวนของราคาวัตถุดิบอาหารสัตว์ ทั้งข้าวโพดและกากถั่วเหลือง หากราคาวัตถุดิบอาหารสัตว์ปรับสูงขึ้น แต่บริษัทไม่สามารถเพิ่มราคายาให้สอดคล้องกับต้นทุนได้ ย่อมมีผลต่อประสิทธิภาพการทำการค้า
3. ความผันผวนของค่าเงินบาท/ดอลลาร์สหรัฐฯ หากค่าเงินบาทแข็งค่าขึ้น จะกดดันแนวโน้มกำไรสุทธิของ CPF

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

EQUITY TALK

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2567-2569 ของ CPF

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
ยอดขาย	585,844	613,718	632,819	652,547
ต้นทุนขาย	(524,643)	(542,415)	(558,176)	(575,562)
กำไรขั้นต้น	61,201	71,303	74,643	76,985
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(55,875)	(55,235)	(56,954)	(58,729)
ดอกเบี้ยจ่าย	(25,506)	(26,050)	(26,777)	(27,505)
ส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนในบริษัทร่วม	(810)	8,077	10,076	12,722
รายได้อื่น	4,943	5,400	5,815	6,271
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	(16,048)	3,496	6,803	9,744
ภาษีเงินได้	975	(219)	(616)	(969)
ส่วนได้เสียที่ไม่มีอำนาจควบคุม	(2,676)	(578)	(869)	(1,127)
กำไรสุทธิก่อนรายการพิเศษ	(17,749)	2,699	5,318	7,647
กำไร/ขาดทุนจาก Fx	1,023	-	-	-
กำไรจากการขายเงินลงทุน	7,879	2,500	2,500	2,500
รายการพิเศษอื่น ๆ	3,824	-	-	-
กำไรสุทธิ	(5,207)	5,199	7,818	10,147
EPS	(0.62)	0.62	0.93	1.21
Norm EPS	-	2.11	0.32	0.91
การเติบโตของยอดขาย (%)	-4.6%	4.8%	3.1%	3.1%
การเติบโตของกำไรสุทธิ (%)	-137.3%	-199.8%	50.4%	29.8%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น (%)	10.4%	11.6%	11.8%	11.8%
อัตราส่วนกำไรสุทธิ (%)	-0.9%	0.8%	1.2%	1.6%

งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)

	1Q66	2Q66	3Q66	4Q66
ยอดขาย	143,781	150,246	144,498	147,319
ต้นทุนขาย	(128,202)	(133,750)	(128,940)	(133,750)
กำไรขั้นต้น	15,579	16,496	15,558	13,569
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(12,787)	(13,868)	(14,079)	(15,141)
ดอกเบี้ยจ่าย	(6,068)	(6,157)	(6,377)	(6,903)
ส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนในบริษัทร่วม	(1,088)	(893)	528	643
รายได้อื่น	1,151	1,245	1,124	1,422
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	(3,213)	(3,178)	(3,246)	(6,411)
ภาษีเงินได้	(259)	145	382	708
ผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	79	(526)	(602)	(1,627)
กำไรสุทธิก่อนรายการพิเศษ	(3,393)	(3,559)	(3,467)	(7,330)
กำไร/ขาดทุนจาก Fx	28	80	210	706
กำไรจากการขายเงินลงทุน	851	1,339	1,332	4,356
รายการพิเศษอื่น ๆ	(170)	(268)	(266)	4,529
กำไรสุทธิ	(2,725)	(792)	(1,811)	121
การเติบโตของยอดขาย (YoY)	3.5%	-3.7%	-9.8%	-7.4%
การเติบโตของกำไรสุทธิ (YoY)	-195.9%	-118.8%	-135.5%	-113.6%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	10.8%	11.0%	10.8%	9.2%
อัตราส่วนกำไรสุทธิ	-1.9%	-0.5%	-1.3%	0.1%

อัตราส่วนทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	0.81	0.89	0.90	0.92
อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว (เท่า)	0.26	0.28	0.29	0.31
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)	13.69	14.00	14.00	14.00
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	6.88	6.50	6.50	6.50
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	11.99	12.00	12.00	12.00
หนี้สินสุทธิต่อส่วนผู้ถือหุ้น (เท่า)	1.71	1.76	1.77	1.76
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย (%)	-	0.6	0.8	1.1
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย (%)	-	2.1	3.2	4.0

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

EQUITY TALK

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2567-2569 ของ CPF

งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
กำไรสุทธิ	(2,531)	5,199	7,818	10,147
ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	25,121	16,062	16,728	17,395
กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้	-	-	-	-
เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	(8,570)	(6,590)	(2,298)	(2,439)
กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	35,360	15,247	23,117	26,230
กระแสเงินสดจากการลงทุน				
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนที่เกี่ยวข้อง	(2,097)	(13,627)	(14,309)	(15,024)
เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	(21,449)	(20,000)	(20,000)	(20,000)
อื่นๆ	3,479	-	-	-
กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	(19,616)	(33,627)	(34,309)	(35,024)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน				
เพิ่ม/ลด เงินกู้	899	22,000	15,000	15,000
เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	-	-	-	-
ลด จ่ายปันผล	(3,566)	(1,560)	(2,345)	(3,044)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	(19,282)	20,440	12,655	11,956
ผลกระทบอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ	(1,585)	-	-	-
เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	(5,123)	2,060	1,463	3,162
งบดุล (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
เงินสด & เงินฝาก	26,136	28,196	29,659	32,821
ลูกหนี้การค้า	42,351	43,837	45,201	46,610
สินค้าคงเหลือ	69,508	83,448	85,873	88,548
ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์	265,144	269,082	272,354	274,959
สินทรัพย์รวม	887,218	922,270	945,103	969,978
เจ้าหนี้การค้า	36,527	45,201	46,515	47,964
หนี้สินหมุนเวียน	259,463	255,791	257,283	258,927
หนี้สินรวม	602,185	633,021	649,512	666,156
ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	45,617	46,194	47,063	48,191
ส่วนของผู้ถือหุ้นทั้งหมด	239,416	243,055	248,528	255,631
ทุนที่ชำระแล้ว	8,414	8,414	8,414	8,414
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	59,626	59,626	59,626	59,626
กำไรสะสม	123,286	126,925	132,398	139,501
สำรองตามกฎหมาย	4,596	4,596	4,596	4,596
สำหรับผู้ถือหุ้น	118,690	122,329	127,802	134,905
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	887,218	922,270	945,103	969,978
สมมติฐานในการประมาณการ				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
โครงสร้างรายได้				
ธุรกิจไทย	37.8%	37.8%	37.9%	38.1%
ธุรกิจต่างประเทศ	62.2%	62.2%	62.1%	61.9%
Gross Margin (%)				
ธุรกิจไทย	10.7%	11.7%	12.2%	12.2%
ธุรกิจต่างประเทศ	10.3%	11.5%	11.5%	11.5%
SG&A/Sales (%)	9.54%	9.00%	9.00%	9.00%
Norm Margin (%)	-3.03%	0.44%	0.84%	1.17%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส