

EQUITY TALK

COMPANY UPDATE

คาดการณ์ 1Q67 ตกต่ำลงทั้ง QoQ และ YoY

คาด BJC จะมีกำไรสุทธิ 1Q67 ที่ 1.1 พันล้านบาท (-32% QoQ, -11% YoY) โดยกำไรลดลง QoQ เมื่อเทียบกับ 4Q66 ที่เป็น High season และภาษีจ่ายเพิ่มขึ้น ส่วนกำไรที่ตกต่ำ YoY แม้อยอดขายโตขึ้นเกือบทุกรธุรกิจ และมาร์จิ้นที่สูงขึ้น แต่กลับถูกหักล้างจากทั้งดอกเบี้ยจ่ายและภาษีเงินได้ที่ต้องจ่ายสูงขึ้น

หากกำไร 1Q67 เป็นไปอย่างคาด จะมีสัดส่วนเพียง 20% ของคาดการณ์กำไรทั้งปี ซึ่งจะทำให้ประมาณการกำไรสุทธิปี 2567 ของเราที่ 5.5 พันล้านบาท มี downside รว 4% - 5% เราจึงปรับลดคำแนะนำจากเดิม "Outperform" เป็น "Neutral" เพราะภาพกำไร 1Q67 ที่คาดจะอ่อนแอลงทั้ง QoQ และ YoY อีกทั้งระยะถัดไปใน 2Q67 - 3Q67 ยังมีแนวโน้มเป็นขาลงต่อ จากกำลังซื้อที่ยังอ่อนแอ และ low season โดยคาดหวังการเติบโตของกำไรได้อีกครั้งใน 4Q67

ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

| สิ้นสุด 31 ธ.ค. | 2565 | 2566 | 2567F | 2568F | 2569F |
|---------------------|---------|---------|---------|---------|---------|
| ยอดขาย (ล้านบาท) | 150,338 | 154,672 | 163,616 | 173,660 | 184,384 |
| กำไรสุทธิ (ล้านบาท) | 5,010 | 4,795 | 5,477 | 5,749 | 6,579 |
| กำไรปกติ (ล้านบาท) | 4,960 | 4,703 | 5,477 | 5,749 | 6,579 |
| EPS (บาท) | 1.25 | 1.20 | 1.37 | 1.43 | 1.64 |
| DPS (บาท) | 0.65 | 0.78 | 0.89 | 0.93 | 1.07 |
| PER (เท่า) | 20.6 | 21.5 | 18.8 | 18.0 | 15.7 |
| Dividend Yield (%) | 2.5% | 3.0% | 3.4% | 3.6% | 4.1% |
| PBV (เท่า) | 0.8 | 0.8 | 0.8 | 0.8 | 0.8 |

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

TECHNICAL CHART/COMMENT



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

แนวโน้มราคา : Sideways

แนวรับ : 23.00 บาท

แนวต้าน : 28.00/30.25 บาท

OUTPERFORM: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ชนะค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือชนะ SET INDEX

NEUTRAL: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่พอๆกับค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือพอๆกับ SET INDEX

UNDERPERFORM: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือต่ำกว่า SET INDEX



26 เมษายน 2567

BJC

Neutral

| | |
|--------------------|-------|
| ราคาปัจจุบัน (บาท) | 25.75 |
| ราคาเป้าหมาย (บาท) | 35.00 |
| Upside (%) | 35.9 |
| Dividend yield (%) | 3.4 |

CONSENSUS ANALYSIS

| EPS (บาท) | ASPS | IAA Cons | % diff |
|-----------|------|----------|--------|
| 2567F | 1.37 | 1.38 | -1% |
| 2568F | 1.43 | 1.48 | -3% |

ที่มา: IAA consensus, สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ESG RATING

| | |
|----------------------|-------|
| SET ESG Ratings | AA |
| ที่มา: Settrade | |
| CG Score | ดีมาก |
| Anti-corruption | n/a |
| ที่มา: IAA CONSENSUS | |

RESEARCH DIVISION

บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส

ปิยะธิดา สนธิสมบัติ

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 18160

EQUITY TALK

กำไร 1Q67 ตกต่ำลงทั้ง QoQ และ YoY

ฝ่ายวิจัยประเมินว่า BJC จะมีกำไรสุทธิในงวด 1Q67 ที่ 1.1 พันล้านบาท (-32% QoQ, -11% YoY) ประเด็นหลักที่กดดันกำไร QoQ คือ ยอดขายที่ลดลงจากผลของฤดูกาล เพราะในไตรมาส 4 ของทุกปี เป็นช่วง High season ของธุรกิจค้าปลีก อีกทั้งยังมีภาษีเงินได้ที่ต้องจ่ายสูงขึ้น หากเทียบกับ 1Q66 แม้มีปัจจัยบวกจาก

1. รายได้ขายและบริการรวมที่คาดว่าจะเพิ่มเป็น 3.9 หมื่นล้านบาท (+4% YoY) จาก 1.1 ธุรกิจค้าปลีก (BigC) ที่ได้ประโยชน์จากมาตรการ Easy E-receipt และภาคท่องเที่ยวที่ฟื้นตัว ส่งเสริมยอดขายของสาขาที่อยู่ในแหล่งท่องเที่ยว อย่างไรก็ตามสาขาค้าปลีกที่ไม่ได้อยู่ในแหล่งท่องเที่ยวจะถูกกดดันจากกำลังซื้อที่ยังอ่อนแอ ทำให้ยอดขายสาขาเดิม (Same Store Sales Growth-SSSG) โดยรวมจะเติบโตเพียง 1%- 2%

1.2 ธุรกิจบรรจุกินท์และธุรกิจสินค้าอุปโภคบริโภค ได้ผลบวกจากเศรษฐกิจของเวียดนามที่ฟื้นตัว และการที่บริษัทขยายเขตการค้าไปในเวียดนามเหนือตั้งแต่ปลายปี 2566

2. อัตรากำไรขั้นต้น (มาร์จิ้น) มีแนวโน้มจะสูงขึ้นจาก 19.4% ใน 1Q66 เป็น 19.5% เพราะเกือบทุกธุรกิจมีมาร์จิ้นดีขึ้น โดยเฉพาะธุรกิจบรรจุกินท์ ซึ่งมีราคาวัตถุดิบหลักลดลง เช่น อลูมิเนียม, โซดาแอซ, ก๊าซธรรมชาติ

แต่ปัจจัยบวกดังกล่าวกลับถูกหักล้างจากดอกเบี้ยจ่ายและภาษีเงินได้ที่ต้องจ่ายสูงขึ้น เมื่อเทียบกับ 1Q66 ที่ดอกเบี้ยยังอยู่ในอัตราต่ำ และได้สิทธิประโยชน์ทางภาษีจาก BigC ที่ทำให้ Effective tax rate ต่ำเพียง 8.3% ขณะที่คาด 1Q67 ต้องกลับมาจ่ายอัตราปกติที่ 20%

สถิติการดำเนินงานรายไตรมาส

| (ล้านบาท) | 1Q65 | 2Q65 | 3Q65 | 4Q65 | 1Q66 | 2Q66 | 3Q66 | 4Q66 | 1Q67F | QoQ% | YoY% |
|-----------------------------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|--------|--------|
| รายได้ขายและบริการ | 36,232 | 38,103 | 36,874 | 39,129 | 37,520 | 39,402 | 37,901 | 39,849 | 38,821 | (2.6) | 3.5 |
| -ธุรกิจค้าปลีก (BigC) | 23,583 | 24,838 | 23,260 | 24,783 | 24,253 | 26,152 | 24,607 | 26,101 | 25,465 | (2.4) | 5.0 |
| -ธุรกิจบรรจุกินท์ | 5,831 | 6,062 | 6,247 | 6,681 | 6,215 | 6,102 | 6,121 | 6,690 | 6,293 | (5.9) | 1.3 |
| -ธุรกิจสินค้าอุปโภคบริโภค | 4,795 | 4,903 | 5,068 | 5,007 | 4,922 | 4,784 | 4,869 | 4,958 | 4,988 | 0.6 | 1.3 |
| -ธุรกิจเวชภัณฑ์และอื่นๆ | 1,973 | 2,245 | 2,241 | 2,114 | 2,085 | 2,365 | 2,303 | 2,100 | 2,075 | (1.2) | (0.5) |
| ต้นทุนขาย | (29,485) | (31,233) | (30,229) | (31,759) | (30,250) | (31,949) | (30,625) | (31,804) | (31,270) | (1.7) | 3.4 |
| กำไรขั้นต้น | 6,746 | 6,870 | 6,644 | 7,370 | 7,269 | 7,453 | 7,276 | 8,045 | 7,551 | (6.1) | 3.9 |
| ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร | (7,198) | (7,367) | (7,591) | (7,735) | (7,716) | (7,866) | (8,026) | (8,042) | (7,764) | (3.5) | 0.6 |
| รายได้(ค่าใช้จ่าย)อื่นๆ | 3,193 | 3,253 | 3,379 | 3,398 | 3,239 | 3,375 | 3,246 | 3,412 | 3,381 | (0.9) | 4.4 |
| กำไรจากการดำเนินงาน | 2,740 | 2,756 | 2,432 | 3,034 | 2,792 | 2,962 | 2,496 | 3,415 | 3,168 | (7.2) | 13.5 |
| ดอกเบี้ยจ่าย | (1,188) | (1,169) | (1,179) | (1,216) | (1,239) | (1,294) | (1,358) | (1,447) | (1,462) | 1.0 | 18.0 |
| ภาษีเงินได้ | (137) | (153) | (131) | (15) | (131) | (202) | (210) | 40 | (333) | NM | 154.9 |
| กำไรสุทธิ | 1,246 | 1,203 | 944 | 1,617 | 1,254 | 1,210 | 693 | 1,638 | 1,122 | (31.5) | (10.5) |

ที่มา: BJC, สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

EQUITY TALK

ระยะถัดไปใน 2Q67 และ 3Q67 ยังไม่ใช่ไตรมาสที่ดีนัก

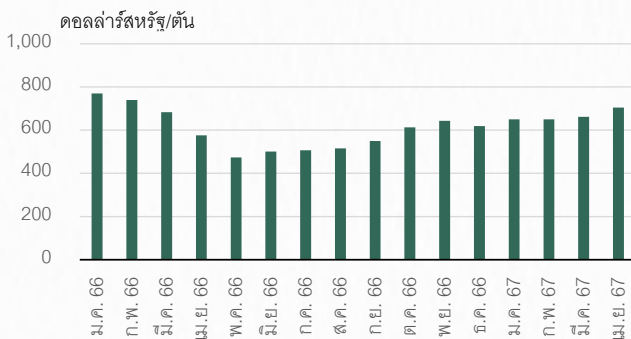
ฝ่ายวิจัยมีมุมมองเชิงบวกต่อ BJC น้อยลง สำหรับกำไรใน 2Q67 – 3Q67 แต่ยังคงคาดหวังกำไรที่ดีและเป็นจุดสูงสุดของปีใน 4Q67 โดยในแต่ละไตรมาสมีปัจจัยดังนี้

2Q67 และ 3Q67

คาดการณ์กำไรมีแนวโน้มเป็นขาลงจาก 1Q67 ตามยอดขายที่มีแนวโน้มจะลดลงต่อเนื่องใน 2Q67 และ 3Q67 เพราะใน 2Q67 ไม่ได้มีมาตรการกระตุ้นการใช้จ่ายจากภาครัฐ เหมือนใน 1Q67 ที่มี “Easy E-receipt” ส่วนใน 3Q ยอดขายจะถูกกดคั่นจากฤดูกาล เพราะเป็นช่วงฤดูฝน ทำให้การออกไปจับจ่ายซื้อสินค้า ทำได้ลำบากกว่าฤดูอื่นๆ

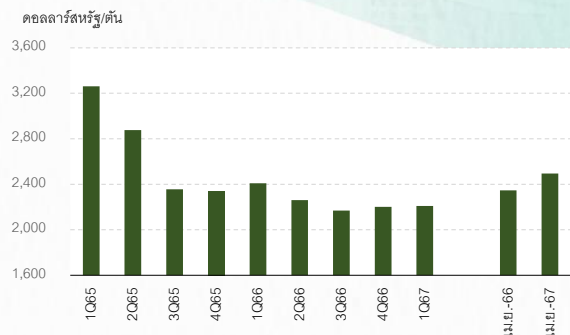
นอกจากนี้มาร์จิ้นจะถูกกดคั่น จากราคาวัตถุดิบที่มีแนวโน้มปรับสูงขึ้น โดยราคาอลูมิเนียมซึ่งเป็นหนึ่งในวัตถุดิบหลักที่ใช้ในการผลิตกระป๋องของธุรกิจบรรจุภัณฑ์ เริ่มปรับสูงขึ้นตั้งแต่ เม.ย. 67 อีกทั้งน้ำมันปาล์ม และเยื่อกระดาษ ซึ่งเป็นวัตถุดิบที่ใช้ในการผลิตของธุรกิจสินค้าอุปโภคบริโภค ที่ก่อนหน้านี้บริษัทได้ทำสัญญาซื้อด้วยราคาที่ต่ำ ได้หมดลงไปแล้ว 1Q67

ราคาเยื่อกระดาษ



ที่มา: SCGP

ราคาอลูมิเนียม



ที่มา: Bloomberg

แต่หากเทียบ YoY คาดกำไรใน 3Q67 จะโตขึ้นได้ เมื่อเทียบกับฐานต่ำใน 3Q66 ที่ได้รับผลกระทบจากค่าใช้จ่ายที่สูงขึ้น

4Q67

คาดการณ์กำไรจะโตได้ดีทั้ง QoQ และ YoY จากยอดขายที่จะเดิหน้าเป็นจุดสูงสุดของปี เพราะ 1) ช่วง 4Q เป็นช่วงที่ผู้บริโภคมักจะมีการจับจ่ายสูงกว่าช่วงอื่นๆ และ 2) ลูกค้าเป้าหมายของ BigC ที่ส่วนใหญ่เป็นลูกค้ารายย่อย จะมีการใช้จ่ายเพิ่มขึ้นหลังได้รับเงินจากมาตรการ “กระเป๋าเงินดิจิทัล” ของภาครัฐ เพื่อกระตุ้นเศรษฐกิจ และมีแผนจะให้ประชาชนใช้ได้ ใน 4Q67

EQUITY TALK

ประมาณการกำไรมี downside ปรับคำแนะนำลงเป็น “Neutral”

หากกำไรงวด 1Q67 เป็นไปอย่างคาด จะทำให้มีสัดส่วน 20% ของคาดการณ์กำไรทั้งปี บวกกับแนวโน้มที่ยังไม่ดีขึ้นใน 2Q67 – 3Q67 น่าจะทำให้ประมาณการกำไรสุทธิสำหรับปี 2567 ของเราที่ 5.5 พันล้านบาท (+14% YoY) มี downside ราว 4% - 5%

เราจึงต้องปรับคำแนะนำสำหรับหุ้น BJC ลงจาก “Outperform” เป็น Neutral เนื่องจากระยะสั้นคาดการณ์กำไร 1Q67 จะอ่อนแอลงทั้ง QoQ และ YoY และภาพกำไรในระยะถัดไปใน 2Q67 – 3Q67 ที่คาดจะยังไม่ดีขึ้น โดยคาดหวังการเติบโตที่ดีอีกครั้งใน 4Q67 ทั้งนี้เราเตรียมจะทบทวนประมาณการกำไรและราคาเป้าหมายสำหรับปี 2567 ภายหลังจากการประชุมนักวิเคราะห์ในช่วงกลางเดือน พ.ค. 67

EQUITY TALK

ผลการดำเนินงานรายไตรมาส

| (ล้านบาท) | 1Q65 | 2Q65 | 3Q65 | 4Q65 | 1Q66 | 2Q66 | 3Q66 | 4Q66 | 1Q67F | QoQ (%) | YoY (%) |
|--------------------------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|---------|---------|
| รายได้จากการขายและบริการ | 36,232 | 38,103 | 36,874 | 39,129 | 37,520 | 39,402 | 37,901 | 39,849 | 38,821 | -2.6% | 3.5% |
| ต้นทุนขายและบริการ | (29,485) | (31,233) | (30,229) | (31,759) | (30,250) | (31,949) | (30,625) | (31,804) | (31,270) | -1.7% | 3.4% |
| กำไรขั้นต้น | 6,746 | 6,870 | 6,644 | 7,370 | 7,269 | 7,453 | 7,276 | 8,045 | 7,551 | -6.1% | 3.9% |
| ค่าใช้จ่ายขายและบริหาร | (7,198) | (7,367) | (7,591) | (7,735) | (7,716) | (7,866) | (8,026) | (8,042) | (7,764) | -3.5% | 0.6% |
| รายได้อื่นๆ | 3,193 | 3,253 | 3,379 | 3,398 | 3,239 | 3,375 | 3,246 | 3,412 | 3,381 | -0.9% | 4.4% |
| กำไรปกติ | 1,246 | 1,203 | 944 | 1,617 | 1,254 | 1,210 | 693 | 1,638 | 1,122 | -31.5% | -10.5% |
| รายการพิเศษ | (3) | 46 | 42 | (44) | 45 | 51 | 24 | (35) | - | -100.0% | -100.0% |
| EPS | 0.31 | 0.30 | 0.24 | 0.40 | 0.31 | 0.30 | 0.17 | 0.41 | 0.28 | -31.5% | -10.5% |
| Gross Profit Margin (%) | 18.6% | 18.0% | 18.0% | 18.8% | 19.4% | 18.9% | 19.2% | 20.2% | 19.5% | | |
| SG&A/Sales (%) | 19.9% | 19.3% | 20.6% | 19.8% | 20.6% | 20.0% | 21.2% | 20.2% | 20.0% | | |
| Net Profit Margin (%) | 3.4% | 3.2% | 2.6% | 4.1% | 3.3% | 3.1% | 1.8% | 4.1% | 2.9% | | |
| Norm Profit Margin (%) | 3.4% | 3.0% | 2.4% | 4.2% | 3.2% | 2.9% | 1.8% | 4.2% | 2.9% | | |

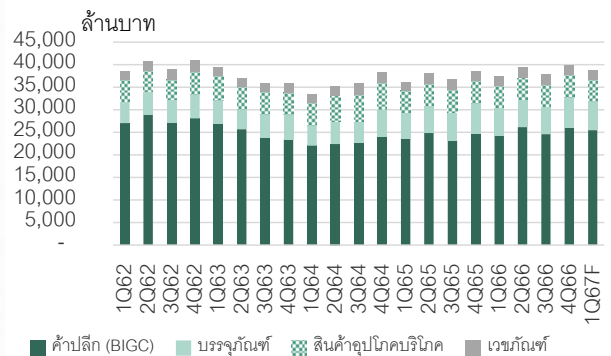
ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

รายได้ขายและบริการ (ล้านบาท)



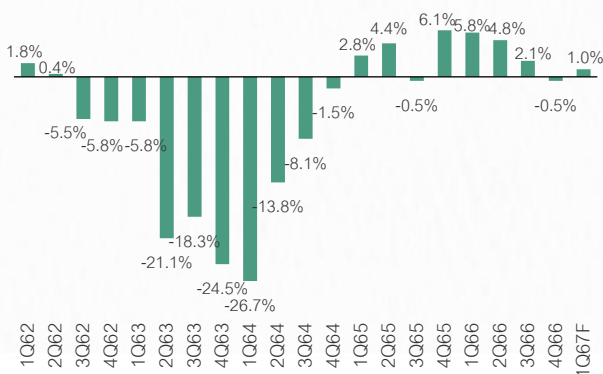
ที่มา: BJC, สายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

รายได้ขายและบริการแบ่งตามธุรกิจ (ล้านบาท)



ที่มา: BJC, สายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

การเติบโตของยอดขายสาขาเดิม (SSSG)



ที่มา: BJC, สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ประเด็นความเสี่ยง

1. เศรษฐกิจที่ชะลอตัว และกำลังซื้อที่ลดลง
2. ธุรกิจหลัก (ค้าปลีก) มีการแข่งขันในอุตสาหกรรมสูง
3. การแย่งลูกค้ากันเองของสาขาที่เปิดใกล้เคียงกัน
4. ธุรกิจรองอย่างบรรจุภัณฑ์ และสินค้าอุปโภคบริโภค
บริโภคมีการใช้สินค้าโภคภัณฑ์ในการผลิต เช่น ก๊าซธรรมชาติ อลูมิเนียม เยื่อกระดาษ น้ำมัน ปาล์ม น้ำมันมะพร้าว ซึ่งหากมีการเปลี่ยนแปลงราคา จะส่งผลกระทบต่อต้นทุนของบริษัท

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

EQUITY TALK

การดำเนินการด้าน ESG ของ BJC

Environment (E): บริษัทได้กำหนดเป้าหมายเพื่อมุ่งสู่การเป็นองค์กรที่มีการปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิเป็นศูนย์ (NET ZERO) ภายในปี 2593 โดยกำหนดเป้าหมาย “1 เพิ่ม 5 ลด” โดยในปี 2565 บริษัทได้ดำเนินการที่นำไปสู่เป้าหมายระยะยาว เช่น ขยายพื้นที่สำหรับโครงการติดตั้งโซลาร์รูฟที่โรงงาน ใช้งานพาหนะพลังงานไฟฟ้าในการส่งสินค้า การติดตั้ง กระจกที่ตู้แช่เพื่อประหยัดพลังงาน และลดการสิ้นเปลืองสารทากาความเย็น โครงการแยก แลก ก๊าซเซสลิออกซ์ และโครงการเก็บกล่องสร้างเพื่อส่งเสริมการแยกขยะและนำขยะกลับไปสร้างประโยชน์ให้ชุมชน สโตร์ของบิ๊กซี และคลังสินค้า เพื่อเพิ่มสัดส่วนการใช้พลังงานสะอาด มีโครงการปลูกไม้ใหญ่ให้บ้านเราที่ช่วยเพิ่มพื้นที่สีเขียวให้ชุมชน มีการปรับปรุงบรรจุภัณฑ์ของสินค้าเพื่อให้เป็นมิตรกับสิ่งแวดล้อมมากขึ้น เช่น การลดขนาดความหนาของขวดแก้วบางประเภท และการนำกระป๋องอะลูมิเนียมกลับมาใช้เป็นวัตถุดิบในการผลิตใหม่แบบไม่มีที่สิ้นสุด ปรับปรุงเครื่องจักรเพิ่มประสิทธิภาพในการใช้พลังงาน

Social Contribution (S): บริษัทให้ความสำคัญกับการดำเนินธุรกิจอย่างมีความรับผิดชอบต่อสังคมในทุกๆ การดำเนินงาน โดยมีการปฏิบัติต่อผู้มีส่วนได้เสียทุกกลุ่มด้วยความเคารพสิทธิมนุษยชนเป็นพื้นฐาน มีการกำหนดนโยบายสิทธิมนุษยชน และนโยบายอื่นๆ ที่เกี่ยวข้อง รวมทั้งมีการประเมินสิทธิมนุษยชนอย่างรอบด้าน ทุก 3 ปี นอกจากนี้ในปี 2565 บริษัทได้มีโครงการต่างๆ เพื่อสาธารณประโยชน์และพัฒนาความเป็นอยู่ของชุมชน เช่น โครงการ BIG HERO (บริจาคโลหิต) และการช่วยพัฒนาโรงเรียนซึ่งเป็นแหล่งให้ความรู้สำหรับเด็กๆ ในชุมชน และการจัดกิจกรรม “สนุกคิด บิ๊กเดย์” ให้เด็กพิเศษ เพื่อสร้างความรู้และความสุขให้กับคนกลุ่มดังกล่าว เป็นต้น

Governance (G): บริษัทพยายามบริหารจัดการความเสี่ยงและจัดการกับสถานการณ์ต่างๆ ที่เกิดขึ้น อย่างระมัดระวังอยู่เสมอเพื่อขับเคลื่อนให้ธุรกิจสามารถดำเนินต่อไปได้ โดยการดำเนินธุรกิจของบริษัทตั้งอยู่บนหลักการของการกำกับดูแลกิจการที่ดี จริยธรรมทางธุรกิจ และการต่อต้านการทุจริตคอร์รัปชัน ในปี 2565 บริษัทได้จัดให้มีการอบรมเพื่อทบทวนความรู้ความเข้าใจในเรื่องการบริหารความเสี่ยงให้กับผู้บริหารแต่ละหน่วยงาน โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อเพิ่มประสิทธิภาพในการประเมินความเสี่ยง

ESG Comment: เป้าหมายของบริษัทและการดำเนินการด้าน ESG ที่ผ่านมา ส่งผลให้ BJC ได้รับ SET ESG Rating ที่ AA นอกจากนี้ยังส่งเสริมภาพลักษณ์ที่ดีในสายตาสาธารณชน สร้างความพึงพอใจให้แก่ลูกค้าเป้าหมาย รวมทั้งช่วยให้เกิดการประหยัดค่าใช้จ่ายต่างๆ ซึ่งจะนำไปสู่กำไรที่ยั่งยืนต่อไปในอนาคต

EQUITY TALK

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2567-2569 ของ BJC

| งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท) | | | | |
|--|-----------|-----------|-----------|-----------|
| สิ้นสุด 31 ธ.ค. | 2566 | 2567F | 2568F | 2569F |
| ยอดขาย | 154,672 | 163,616 | 173,660 | 184,384 |
| ต้นทุนขาย | (124,628) | (132,498) | (141,216) | (149,755) |
| กำไรขั้นต้น | 30,043 | 31,118 | 32,444 | 34,629 |
| ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร | (31,650) | (33,214) | (34,732) | (36,877) |
| กำไรจากการดำเนินงาน | (1,606) | (2,096) | (2,288) | (2,248) |
| ส่วนแบ่งผลกำไรจากบริษัทร่วม | (200) | 25 | 27 | 29 |
| รายได้(ค่าใช้จ่าย)อื่น | 13,224 | 15,800 | 17,143 | 18,615 |
| ดอกเบี้ยจ่าย | (5,338) | (6,500) | (7,177) | (7,654) |
| กำไรก่อนหักภาษี | 6,214 | 7,228 | 7,706 | 8,743 |
| ภาษีเงินได้ | (503) | (795) | (925) | (1,049) |
| กำไรสุทธิก่อนส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย | 5,712 | 6,433 | 6,781 | 7,694 |
| ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย | (917) | (956) | (1,032) | (1,115) |
| กำไรสุทธิ | 4,795 | 5,477 | 5,749 | 6,579 |
| กำไรปกติ | 4,703 | 5,477 | 5,749 | 6,579 |
| EPS | 1.20 | 1.37 | 1.43 | 1.64 |
| Norm EPS | 1.17 | 1.37 | 1.43 | 1.64 |
| การเติบโตของยอดขาย (YoY%) | 2.9% | 5.8% | 6.1% | 6.2% |
| การเติบโตของกำไรจากการดำเนินงาน (YoY%) | -28.9% | 30.5% | 9.1% | -1.8% |
| อัตราส่วนกำไรขั้นต้น | 19.4% | 19.0% | 18.7% | 18.8% |
| อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงาน | -1.0% | -1.3% | -1.3% | -1.2% |
| งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท) | | | | |
| | 1Q66 | 2Q66 | 3Q66 | 4Q66 |
| ยอดขาย | 37,520 | 39,402 | 37,901 | 39,849 |
| ต้นทุนขาย | (30,250) | (31,949) | (30,625) | (31,804) |
| กำไรขั้นต้น | 7,269 | 7,453 | 7,276 | 8,045 |
| ค่าใช้จ่ายในการขาย | (7,716) | (7,866) | (8,026) | (8,042) |
| รายได้อื่นๆ | 3,239 | 3,375 | 3,246 | 3,412 |
| ส่วนแบ่งผลกำไรจากบริษัทร่วม | (25) | (92) | (23) | (59) |
| กำไรก่อนหักภาษี | 1,573 | 1,627 | 1,140 | 1,874 |
| ภาษีเงินได้ | (131) | (202) | (210) | 40 |
| กำไรสุทธิก่อนส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย | 1,442 | 1,425 | 930 | 1,914 |
| ผู้ถือหุ้นส่วนน้อย | (188) | (215) | (236) | (277) |
| กำไรสุทธิ | 1,254 | 1,210 | 693 | 1,638 |
| รายการพิเศษ | 0 | 0 | 0 | 0 |
| กำไรปกติ | 1,254 | 1,210 | 693 | 1,638 |
| ยอดขาย (QoQ%) | -22.4% | -3.6% | -42.7% | 136.2% |
| กำไรขั้นต้น (QoQ%) | -1.4% | 2.5% | -2.4% | 10.6% |
| กำไรจากการดำเนินงาน (QoQ%) | -8.0% | 6.1% | -15.7% | 36.8% |
| อัตราส่วนทางการเงิน | | | | |
| สิ้นสุด 31 ธ.ค. | 2566 | 2567F | 2567F | 2567F |
| อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า) | 0.7 | 0.5 | 0.5 | 0.7 |
| อัตราส่วนเงินหมุนหมุนเร็ว (เท่า) | 0.4 | 0.3 | 0.2 | 0.3 |
| อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า(เท่า) | 16.0 | 19.3 | 24.3 | 25.7 |
| อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า) | 5.3 | 6.3 | 7.1 | 7.3 |
| อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า) | 5.2 | 5.2 | 4.8 | 4.6 |
| หนี้สินต่อทุน (เท่า) | 1.7 | 1.6 | 1.5 | 1.4 |
| หนี้สินที่มีดอกเบี้ยสุทธิต่อส่วนผู้ถือหุ้น(เท่า) | 0.6 | 0.6 | 0.6 | 0.7 |
| ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย | 1.4% | 1.6% | 1.7% | 2.0% |
| ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย | 3.8% | 4.3% | 4.4% | 4.9% |

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

EQUITY TALK

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2566-2568 ของ BJC (ต่อ)

| งบกระแสเงินสด (ล้านบาท) | | | | |
|--|----------------|-----------------|-----------------|----------------|
| สิ้นสุด 31 ธ.ค. | 2566 | 2567F | 2568F | 2569F |
| กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน | | | | |
| กำไรสุทธิ | 4,795 | 5,477 | 5,749 | 6,579 |
| รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด | 6,248 | 3,777 | 3,735 | 3,709 |
| ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย | 8,984 | 5,283 | 5,386 | 5,489 |
| กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้ | | | | |
| เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน | (1,088) | 13,699 | 4,061 | 660 |
| กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ | 19,856 | 29,192 | 19,963 | 17,552 |
| กระแสเงินสดจากการลงทุน | | | | |
| เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น | - | 46 | 42 | 37 |
| เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร | (8,771) | (4,000) | (3,000) | (3,000) |
| อื่นๆ | (641) | (5,490) | (5,531) | (5,538) |
| กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ | (9,412) | (9,444) | (8,490) | (8,500) |
| กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน | | | | |
| เพิ่ม/ลด เงินกู้ | 11,860 | 7,187 | 490 | 15,983 |
| เพิ่ม/ลด หนี้สินอื่นๆ | (18,304) | (25,219) | (9,000) | (20,000) |
| เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น | - | - | - | - |
| เพิ่ม/ลด การปรับส่วนผู้ถือหุ้น | - | - | - | - |
| ลด จ่ายปันผล | (3,206) | (3,326) | (3,560) | (3,737) |
| กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ | (9,650) | (21,359) | (12,070) | (7,753) |
| เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ | 794 | (1,611) | (597) | 1,298 |
| กระแสเงินสดสุทธิ | 4,857 | 3,245 | 2,649 | 3,947 |
| งบดุล (ล้านบาท) | | | | |
| สิ้นสุด 31 ธ.ค. | 2566 | 2567F | 2568F | 2569F |
| เงินสดและรายการเทียบเท่า | | | | |
| ลูกหนี้การค้า | 4,857 | 3,245 | 2,649 | 3,947 |
| ลูกหนี้การค้า | 9,588 | 7,363 | 6,946 | 7,375 |
| สินค้าคงเหลือ | 22,338 | 19,634 | 19,971 | 21,204 |
| สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น | 10,633 | 7,233 | 7,434 | 7,830 |
| ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ | 62,854 | 61,719 | 59,484 | 57,150 |
| สินทรัพย์ไม่หมุนเวียนอื่น | 228,700 | 230,257 | 231,903 | 233,588 |
| สินทรัพย์รวม | 338,970 | 329,451 | 328,387 | 331,094 |
| เจ้าหนี้การค้า | | | | |
| เจ้าหนี้การค้า | 23,118 | 27,815 | 31,259 | 33,189 |
| หนี้สินหมุนเวียนอื่น | 11,385 | 11,482 | 12,130 | 12,822 |
| หนี้ที่มีดอกเบียดลบกำหนดชำระ 1 ปี | 36,942 | 30,592 | 31,517 | 11,895 |
| หนี้สินที่มีดอกเบียดระยะยาว | 129,749 | 118,044 | 108,587 | 124,171 |
| หนี้สินไม่หมุนเวียนอื่น | 11,880 | 12,516 | 12,672 | 12,836 |
| หนี้สินรวม | 213,074 | 200,449 | 196,164 | 194,914 |
| ทุนเรียกชำระแล้ว | | | | |
| ส่วนเกินมูลค่าหุ้น | 4,008 | 4,008 | 4,008 | 4,008 |
| ส่วนเกินมูลค่าหุ้น | 85,926 | 85,926 | 85,926 | 85,926 |
| กำไรสะสม | 29,811 | 31,961 | 34,150 | 36,992 |
| ส่วนของผู้ถือหุ้น | 125,895 | 129,002 | 132,223 | 136,180 |
| รวมหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น | 338,970 | 329,451 | 328,387 | 331,094 |
| สมมติฐานในการทำประมาณการ | | | | |
| สิ้นสุด 31 ธ.ค. | 2566 | 2567F | 2568F | 2569F |
| ยอดขาย (ล้านบาท) | | | | |
| - ธุรกิจค้าปลีก | 101,113 | 105,665 | 112,005 | 118,725 |
| - ธุรกิจธุรกิจภัณฑ์ | 25,128 | 27,210 | 28,867 | 30,626 |
| - ธุรกิจสินค้าอุปโภคบริโภค | 19,533 | 22,820 | 24,585 | 26,538 |
| - ธุรกิจเวชภัณฑ์ | 8,853 | 9,421 | 9,703 | 9,995 |

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส