

# EQUITY TALK

## COMPANY UPDATE

### กำไรปกติ 3Q67 ลด QoQ ตามคาด แต่ยังโต YoY

ICHI มีกำไรสุทธิงวด 3Q67 ที่ 357 ล้านบาท (-6%QoQ, +9%YoY) หากไม่รวมรายการพิเศษใน 2Q67 และ 3Q66 กำไรปกติเติบโต 3%QoQ เพราะ SG&A/sale ลดลงช่วยชดเชยยอดขายที่หดตัวจาก “เย็นเย็น” สำหรับกำไรปกติเติบโต 9%YoY เพราะยอดขายเติบโตจากชาเขียวและน้ำดื่ม หนุนมาร์จิ้นสูงขึ้นขณะที่ SG&A ลดลง กำไรปกติช่วง 9M67 มีสัดส่วน 76% ของกำไรปกติทั้งปี 67 แต่เรายังคงประมาณการกำไรปี 67-68 จากกำไรใน 4Q67 ทรงตัว QoQ คงราคาเป้าหมายปี 68 ที่ 23.0 บาท (อิง PER 18.9 เท่า, -1.5 S.D) และคงคำแนะนำ “Neutral” เพราะกำไรช่วง 2H67 เติบโตไม่โดดเด่น แต่ถือเพื่อหวังอัตราผลตอบแทนเงินปันผลปี 67-68 ที่สูงถึง 6.7-7.4% ซึ่งจูงใจ โดย ICHI ประกาศจ่ายปันผลงวด 9M67 ที่ 0.6 บาท หรือคิดเป็นอัตราผลตอบแทนเงินปันผลที่ 3.6% (X.D. 22 พฤศจิกายน 2567)

#### ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566	2567F	2568F	2569F
ยอดขาย (ล้านบาท)	6,340	8,050	8,994	9,975	10,213
กำไรสุทธิ (ล้านบาท)	642	1,100	1,445	1,591	1,643
กำไรปกติ (ล้านบาท)	642	1,100	1,413	1,591	1,643
Norm EPS (บาท)	0.5	0.8	1.1	1.2	1.3
DPS (บาท)	0.6	1.0	1.1	1.2	1.3
Dividend Yield (%)	3.6%	6.1%	6.7%	7.4%	7.7%
Norm PER (เท่า)	22.9	18.5	14.8	13.5	13.1
BVS (บาท)	4.7	4.5	4.5	4.6	4.6
PBV (เท่า)	3.5	3.7	3.7	3.6	3.6

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

#### TECHNICAL CHART/COMMENT



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

แนวโน้มราคา : Sideways  
 แนวรับ : 13.90/15.90 บาท  
 แนวต้าน : 18.80 บาท

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

🕒 12 พฤศจิกายน 2567

# ICHI

## Neutral

ราคาปัจจุบัน (บาท)	16.5
ราคาเป้าหมาย 68 (บาท)	23.0
Upside (%)	39.4
Dividend yield (%)	7.4

#### CONSENSUS ANALYSIS

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
<b>2567F</b>	1.11	1.11	0%
<b>2568F</b>	1.22	1.17	5%

ที่มา: IAA CONSENSUS, สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

#### ESG RATING

SET ESG Ratings	A
CG Score	ดีเลิศ
Anti-corruption ที่ผ่านการรับรอง	Yes
ที่มา: SET	

#### RESEARCH DIVISION

บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส

ปิยะธิดา สนธิสมบัติ

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 018160

พิณราช นิลคง

ผู้ช่วยนักวิเคราะห์

# EQUITY TALK

## กำไรปกติ 3Q67 เติบโต QoQ และ YoY

ICHI รายงานกำไรสุทธิงวด 3Q67 ที่ 357 ล้านบาท (-6%QoQ, +9%YoY) ทั้งนี้หากไม่รวมรายการพิเศษจากการขายเครื่องจักรUHT 32 ล้านบาท ใน2Q67 กำไรปกติเติบโต 3%QoQ และโต 9%YoY ซึ่งใกล้เคียงกับที่เราและตลาดคาด

โดยปัจจัยที่ทำให้กำไรปกติเพิ่มขึ้นเล็กน้อย QoQ เพราะมีSG&A/sale ที่ลดลงอย่างมากเหลือ 5.2% จาก 7.8% ใน 2Q67 หลังใช้งบการตลาดน้อยลงเมื่อเทียบกับช่วง 2Q67 ที่เป็นhigh season แมื่อยอดขายหดตัว(-7%QoQ)เพราะยอดขายในประเทศลดลงจากเครื่องดื่มสมุนไพร“เย็นเย็น”ที่มีปัญหาด้านการผลิตจึงผลิตได้แค่ 2 เดือน ใน 3Q67 รวมถึงยอดขายในต่างประเทศถูกดูดหลักจากกำลังซื้อของประเทศกัมพูชาที่ยังไม่ฟื้นตัว

สำหรับปัจจัยที่ทำให้กำไรปกติเติบโต YoY เพราะ:

1) ยอดขายรวมเพิ่มเป็น 2,142 ล้านบาท(+3%YoY) จาก“อิชิตันกรีนที”ที่เติบโตตามตลาดเครื่องดื่มชาเขียว และเครื่องดื่มที่ไม่ใช่ชาโตจากน้ำค้างซึ่งเพิ่มขึ้นตามการบริโภคที่รักสุขภาพ รวมทั้งใน 3Q67 รับรู้รายได้จากต้นพาวเวอร์ราว 30 ล้านบาทต่อไตรมาสหลังวางจำหน่ายในเดือนมีนาคม 2567 ขณะที่ช่วง 3Q66 ยังไม่รับรู้รายได้ส่วนนี้ ซึ่งปัจจัยบวกข้างต้นช่วยชดเชยยอดขาย“เย็นเย็น”และยอดขายต่างประเทศที่หดตัวจากกำลังซื้อของคู่ค้า

2) อัตรากำไรขั้นต้นที่เพิ่มเป็น 25.7% จาก 25.2% ใน 3Q66 เพราะยอดขายเติบโตทำให้เกิดการประหยัดต่อขนาด รวมถึงปรับสูตรลดน้ำตาลในบางผลิตภัณฑ์ และราคาวัตถุดิบบรรจุภัณฑ์(40-50%ของต้นทุนรวม)ปรับตัวลดลง

3) SG&A/sale ลดลงจาก 5.7% ใน 3Q66 เหลือ 5.2% เพราะควบคุมค่าใช้จ่ายทางการตลาดมีประสิทธิภาพมากขึ้น

### สถิติการดำเนินงานรายไตรมาส

(ล้านบาท)	1Q66	2Q66	3Q66	4Q66	1Q67	2Q67	3Q67	QoQ%	YoY%	9M66	9M67	YoY(%)
<b>รายได้</b>	1,833	2,030	2,077	2,111	2,140	2,304	2,142	-7.0%	3.1%	5,939	6,586	10.9%
-ในประเทศ	1,699	1,847	1,913	1,988	2,011	2,160	2,037	-5.7%	6.5%	5,458	6,209	13.7%
-ต่างประเทศ	134	183	164	123	129	144	105	-27.0%	-36.0%	480	378	-21.4%
<b>ต้นทุนขาย</b>	(1,452)	(1,564)	(1,554)	(1,594)	(1,582)	(1,695)	(1,592)	-6.1%	2.4%	(4,570)	(4,869)	6.5%
กำไรขั้นต้น	381	466	523	517	558	609	550	-9.7%	5.2%	1,369	1,717	25.4%
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(120)	(158)	(119)	(152)	(131)	(180)	(112)	-37.7%	-5.7%	(397)	(423)	6.6%
รายได้(ค่าใช้จ่าย)อื่นๆ	9	12	5	9	14	10	8	-15.3%	56.6%	26	31	21.6%
รายการพิเศษ	-	-	-	-	-	32	-	-100.0%	NA	-	32	NA
กำไรปกติ	222	256	328	295	364	347	357	3.0%	8.9%	805	1,068	32.6%
<b>กำไรสุทธิ</b>	222	256	328	295	364	379	357	-5.7%	8.9%	805	1,100	36.6%
อัตรากำไรขั้นต้น	20.8%	23.0%	25.2%	24.5%	26.1%	26.4%	25.7%			23.1%	26.1%	
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร/ร	6.5%	7.8%	5.7%	7.2%	6.1%	7.8%	5.2%			6.7%	6.4%	

ที่มา: ICHI, รายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

# EQUITY TALK

## คาดการณ์ 4Q67 ทรงตัวQoQ แต่ยังคงเติบโต YoY

ฝ่ายวิจัยเชื่อว่ากำไรสุทธิของ ICHI ช่วง 4Q67 จะทรงตัว QoQ แม้คาดยอดขายรวมยังเติบโตตามตลาดชาวพร้อมดื่ม แต่คาดมีอัตรากำไรขั้นต้นลดลงและSG&Aที่มักสูงขึ้นเมื่อเทียบกับไตรมาสก่อน แต่กำไรยังสามารถเติบโตได้ดี YoY จากฐานต่ำในปีก่อน โดยปัจจัยที่มีผลกระทบต่อกำไรมีรายละเอียดดังนี้

### ปัจจัยที่มีผลกระทบต่อกำไรใน 4Q67



<p>1) คาดยอดขายรวมเติบโตตามทิศทางของเศรษฐกิจที่ขยายตัวQoQ จากโครงการกระตุ้นเศรษฐกิจปี 2567 ที่เริ่มไปในช่วงปลายเดือนกันยายนที่ผ่านมา และนักท่องเที่ยวต่างชาติซึ่งชอบบริโภคชาที่ไม่หวาน(เย็นเย็น, ซึซึโอเกะ)เพิ่มขึ้น อีกทั้งขยายช่องทางการจัดจำหน่ายของ“ต้นชันชู”และ“ต้นพาวเวอร์”ในร้านค้าปลีกแบบดั้งเดิมเพิ่มมากขึ้น</p>	<p>1) คาดอัตรากำไรขั้นต้น(มาร์จิ้น)โดยรวมลดลงเพราะถูกดูดจากสัดส่วนการขายสินค้า “ต้นพาวเวอร์” และ“อิชิตัน ชิวชิว”ที่คาดจะเติบโตจากการขยายช่องทางการจัดจำหน่าย แต่สินค้านี้ดังกล่าวเป็นการจ้างบุคคลภายนอกผลิต(OEM)และมีมาร์จิ้นต่ำกว่าสินค้าที่ผลิตเอง(มาร์จิ้นเฉลี่ยของสินค้าที่ผลิตเองและจ้างOEM ที่ 30% และ 20% ตามลำดับ)</p>
<p>2) เปิดตัวสินค้ารสชาติใหม่ราว 4-5 SKUs(จากผลิตภัณฑ์เดิม อิชิตันกรีนที, ต้นชันชู, ซึซึโอเกะ) ช่วยกระตุ้นยอดขายเพิ่มขึ้นจากการรับรู้ผลิตภัณฑ์ของบริษัททั้งจากรสชาติใหม่และรสชาติเดิม</p>	<p>2) ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารที่สูงขึ้นเนื่องด้วยมีการส่งเสริมกิจกรรมทางการตลาดเพิ่มขึ้นเพราะมีการออกสินค้าใหม่และเพื่อกระตุ้นการรับรู้ผลิตภัณฑ์หลังผ่านพ้นช่วง Low season และมักมีการตั้งจ่ายโบนัสประจำปีให้แก่พนักงาน</p>
	<p>3) เริ่มรับรู้ค่าเสื่อมราคาของเครื่องจักรใหม่(กำลังการผลิตเพิ่มเป็น 1,700 ล้านขวด/ปี จากเดิม 1,500 ล้านขวด/ปี)ที่ 30 ล้านบาทต่อปี หรือไตรมาสละ 7.5 ล้านบาท โดยมีระยะเวลาตัดค่าเสื่อมราคา 15 ปี</p>

ที่มา: รายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส



# EQUITY TALK

## คงประมาณการกำไร คงคำแนะนำ“Neutral”

กำไรปกติช่วง 9M67 มีสัดส่วนราว 76% ของกำไรปกติรวมทั้งปี 2567 และคาดกำไรปกติช่วง 4Q67 จะทรงตัว QoQ แม้คาดยอดขายเพิ่มขึ้นจากเศรษฐกิจขยายตัว แต่คาดกำไรถูกกดดันจากมาร์จิ้นที่ลดลงและค่าใช้จ่ายที่เพิ่มขึ้น ทำให้เรายังคงประมาณการกำไรปกติปี 2567-68 ไว้ตามเดิมที่ 1,413 ล้านบาท(+28%YoY) และ 1,591 ล้านบาท(+13%YoY) ตามลำดับ โดยคงราคาเป้าหมายปี 2568 ที่ 23.0 บาท (อิงPER 18.9 เท่า, -1.5 S.D) และคงคำแนะนำ“Neutral” เพราะกำไรช่วง 3Q67 เติบโตไม่โดดเด่นทั้ง QoQ และYoY พ่วงกำไรใน 4Q67 ที่คาดทรงตัว QoQ แต่ถือเพื่อคาดหวังอัตราผลตอบแทนเงินปันผลปี 2567-68 ที่ 6.7-7.4% ซึ่งจูงใจ

โดย ICHI ประกาศจ่ายเงินปันผลสำหรับงวด 9M67 ที่ 0.6 บาทต่อหุ้น( 54%ของประมาณการเงินปันผลทั้งปี2567) หรือคิดเป็นอัตราผลตอบแทนเงินปันปี 2567 ที่ 3.6%(X.D วันที่ 22 พฤศจิกายน 2567) และคาดจ่ายปันผลอีกครั้งสำหรับกำไรงวด 4Q67 ที่ราว 0.5 บาทหรือคิดเป็นอัตราผลตอบแทนเงินปันผลที่ 3.1%

# EQUITY TALK

## การดำเนินการด้าน ESG ของ ICHI

### Environment (E):

-การจัดการด้านการเปลี่ยนแปลงสภาพภูมิอากาศ บริษัทมุ่งเน้นลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจกเพื่อมุ่งสู่ความเป็นกลางทางคาร์บอน โดยได้ติดตั้งแผ่นโซลาร์รูฟ สามารถผลิตพลังงานไฟฟ้า ที่ใช้ในการผลิตเครื่องดื่มอิชิตันทดแทนได้ถึง 4,392,079.68 kWh ต่อปี ลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจกต่อปีได้ถึง 978.56 ตันคาร์บอนไดออกไซด์ เทียบเท่ากับการปลูกต้นไม้ 81,547 ต้น ทำให้ในปี 2565 สามารถลดค่าใช้จ่ายด้านพลังงานได้ถึง 19.69 ล้านบาทต่อปี

-การบริหารขยะพลาสติก บริษัทตระหนักถึงการจัดการขยะและบรรจุภัณฑ์พลาสติก โดยนำพลาสติกที่ผ่านการใช้งานแล้วเข้าสู่ระบบ Circular Economy รวมถึงพัฒนาบรรจุภัณฑ์ที่สามารถนำกลับมารีไซเคิลได้ (100% Recycle Packaging) ปัจจุบันกำลังพัฒนาพลาสติกรีไซเคิลแบบแปรสภาพใช้ใหม่ (rPET)

### Social (S):

-การบริหารความสัมพันธ์กับลูกค้า ลูกค้าของบริษัทมี 2 กลุ่ม คือ พันธมิตรทางการค้า และผู้บริโภค โดยมีการสื่อสารและจัดกิจกรรมต่างๆ ร่วมกับลูกค้าอย่างต่อเนื่องเพื่อนำสินค้า อีกทั้งนำความคิดเห็นจากกิจกรรมมาต่อยอดพัฒนารูปแบบสินค้าให้ดีขึ้นเพื่อตอบสนองต่อความพึงพอใจของผู้บริโภค นำมาซึ่งรางวัล No.1 Brand Thailand แบนด์ยอดเยี่ยมอันดับ 1 ในใจผู้บริโภค 3 ปีซ้อน และรางวัล Product of the Year 2022

### Governance (G):

อิชิตัน ให้ความสำคัญในการดำเนินธุรกิจบนพื้นฐานของความซื่อสัตย์ โปร่งใส และตรวจสอบได้ ตามกฎหมาย ข้อกำหนดบริษัท กฎระเบียบหรือแนวปฏิบัติของหน่วยงานกำกับดูแลที่เกี่ยวข้อง โดยมุ่งมั่นการพัฒนาและยกระดับการกำกับดูแลกิจการที่ดีของบริษัท ให้เป็นไปอย่างมีประสิทธิภาพ เพื่อสร้างความเชื่อมั่นให้แก่ผู้ถือหุ้น และผู้มีส่วนได้เสียทุกกลุ่ม ตลอดจนพัฒนาไปสู่การเติบโตอย่างยั่งยืน

**ESG Comment:** หากบริษัทมีการดำเนินงานตามหลัก ESG อย่างต่อเนื่อง จะช่วยให้บริษัทประหยัดต้นทุนของสินค้าได้ในระยะยาว อีกทั้งจะเพิ่มยอดขายได้จากการใส่ใจลูกค้าทั้ง 2 กลุ่มและตอบสนองความต้องการของตลาดได้อย่างตรงจุดและสร้างความเชื่อมั่นให้ผู้ถือหุ้นได้ว่าบริษัทจะดำเนินงานอย่างยั่งยืน ซึ่งก็จะเป็นการสร้างความเชื่อมั่นให้นักลงทุนที่ยังไม่ได้ลงทุนในบริษัทได้ด้วย

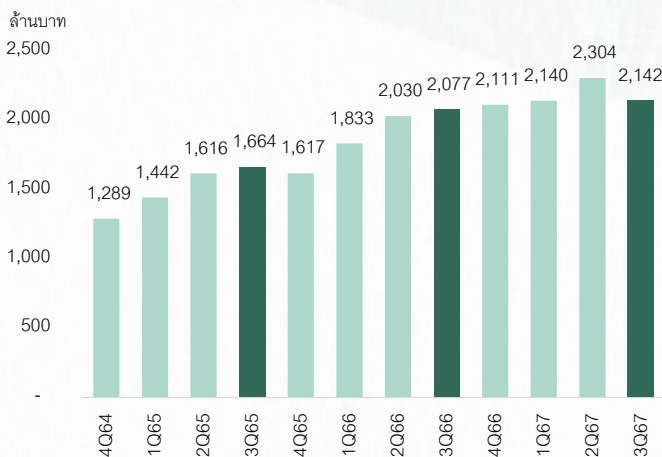
# EQUITY TALK

## ผลการดำเนินงานรายไตรมาส

(ล้านบาท)	1Q66	2Q66	3Q66	4Q66	1Q67	2Q67	3Q67	QoQ (%)	YoY (%)	9M66	9M67	YoY(%)
รายได้จากการขายและบริการ	1,833	2,030	2,077	2,111	2,140	2,304	2,142	-7.0%	3.1%	5,939	6,586	10.9%
ต้นทุนขายและบริการ	(1,452)	(1,564)	(1,554)	(1,594)	(1,582)	(1,695)	(1,592)	-6.1%	2.4%	(4,570)	(4,869)	6.5%
กำไรขั้นต้น	381	466	523	517	558	609	550	-9.7%	5.2%	1,369	1,717	25.4%
ค่าใช้จ่ายขายและบริหาร	(120)	(158)	(119)	(152)	(131)	(180)	(112)	-37.7%	-5.7%	(397)	(423)	6.6%
รายได้อื่นๆ	9	12	5	9	14	10	8	-15.3%	56.6%	26	31	21.6%
รายการพิเศษ	-	-	-	-	-	32	-	-100.0%	0.0%	-	32	0.0%
กำไรปกติ	222	256	328	295	364	347	357	3.0%	8.9%	805	1,068	32.6%
กำไรสุทธิ	222	256	328	295	364	379	357	-5.7%	8.9%	805	1,100	36.6%
EPS	0.17	0.20	0.25	0.23	0.28	0.29	0.27	-5.7%	8.9%	0.62	0.85	36.6%
Gross Profit Margin (%)	20.8%	23.0%	25.2%	24.5%	26.1%	26.4%	25.7%			23.1%	26.1%	
SG&A/Sales (%)	6.5%	7.8%	5.7%	7.2%	6.1%	7.8%	5.2%			6.7%	6.4%	
Net Profit Margin (%)	12.1%	12.6%	15.8%	14.0%	17.0%	16.4%	16.7%			13.6%	16.7%	
Norm Profit Margin (%)	12.1%	12.6%	15.8%	14.0%	17.0%	15.1%	16.7%			13.6%	16.2%	

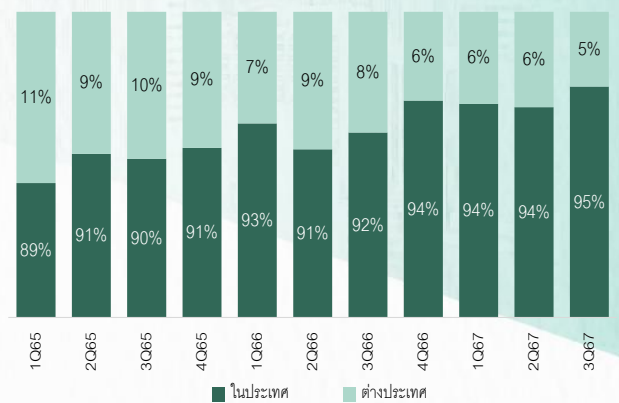
ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

### ยอดขายรายไตรมาส (ล้านบาท)



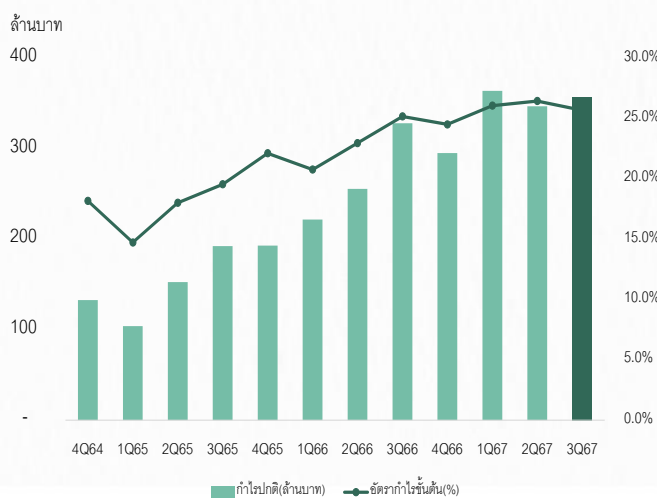
ที่มา: ICHI, สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

### ยอดขายแบ่งตามภูมิศาสตร์รายไตรมาส



ที่มา: ICHI, สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

### อัตรากำไรขั้นต้นและกำไรสุทธิรายไตรมาส



ที่มา: ICHI, สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

### ประเด็นความเสี่ยง

- ธุรกิจเครื่องดื่มมีการแข่งขันสูง ทั้งการแข่งขันทางตรงจากผู้ประกอบการที่จำหน่ายสินค้าในกลุ่มเดียวกัน และคู่แข่งทางอ้อมจากผู้ประกอบการที่จำหน่ายสินค้าที่ทดแทนกันได้
- บริษัทไม่มีหน้าร้านเป็นของตนเอง จึงต้องพึ่งพิงผู้ประกอบการต่างๆ ในช่องทางการจัดจำหน่ายในการกระจายสินค้าของบริษัทฯ ให้ถึงมือผู้บริโภคทั้งในประเทศและต่างประเทศ
- วัตถุดิบหลักที่บริษัทใช้ในการผลิตสินค้า คือ 1) น้ำตาล และ 2) ใบชา ซึ่งหากวัตถุดิบหลักดังกล่าวมีราคาสูงขึ้น จะส่งผลกระทบต่อให้บริษัทมีต้นทุนผลิตเพิ่มขึ้นได้
- พฤติกรรมผู้บริโภคที่เปลี่ยนแปลงไป หันมาใส่ใจสุขภาพมากขึ้น ยั้งยืนโดยลดการบริโภคน้ำตาลลง รวมถึงเครื่องดื่มที่มีน้ำตาลด้วย

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

## EQUITY TALK

## ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2567-2569 ของ ICHI

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
ยอดขาย	8,050	8,994	9,975	10,213
ต้นทุนขาย	(6,163)	(6,700)	(7,421)	(7,598)
กำไรขั้นต้น	1,887	2,293	2,554	2,614
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(550)	(576)	(628)	(633)
กำไรจากการดำเนินงาน	1,337	1,718	1,925	1,981
ส่วนแบ่งผลกำไรจากบริษัทร่วม	5	35	50	60
รายได้(ค่าใช้จ่าย)อื่น	35	15	15	15
ดอกเบี้ยจ่าย	(2)	(2)	(2)	(2)
กำไรก่อนหักภาษี	1,375	1,766	1,988	2,054
ภาษีเงินได้	(275)	(353)	(398)	(411)
กำไรสุทธิก่อนส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	1,100	1,413	1,591	1,643
ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	-	-	-	-
รายการพิเศษ	-	32	-	-
กำไรสุทธิ	1,100	1,445	1,591	1,643
กำไรปกติ	1,100	1,413	1,591	1,643
EPS	0.85	1.11	1.22	1.26
Norm EPS	0.85	1.09	1.22	1.26
การเติบโตของยอดขาย (YoY%)	27.0%	11.7%	10.9%	2.4%
การเติบโตของกำไรจากการดำเนินงาน (YoY)	85.4%	28.5%	12.1%	2.9%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	23.4%	25.5%	25.6%	25.6%
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงาน	16.6%	19.1%	19.3%	19.4%
งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)				
	4Q66	1Q67	2Q67	3Q67
ยอดขาย	2,111	2,140	2,304	2,142
ต้นทุนขาย	(1,594)	(1,582)	(1,695)	(1,592)
กำไรขั้นต้น	517	558	609	550
ค่าใช้จ่ายในการขาย	(152)	(131)	(180)	(112)
รายได้อื่นๆ	9	14	10	8
ส่วนแบ่งผลกำไรจากบริษัทร่วม	(8)	12	1	1
กำไรก่อนหักภาษี	366	452	472	446
ภาษีเงินได้	(71)	(88)	(93)	(89)
กำไรสุทธิก่อนผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	295	364	379	357
ผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	-	-	-	-
กำไรสุทธิ	295	364	379	357
รายการพิเศษ	-	-	32	0
กำไรปกติ	295	364	347	357
ยอดขาย (QoQ%)	1.7%	1.4%	7.7%	-7.0%
กำไรขั้นต้น (QoQ%)	-1.0%	7.8%	9.2%	-9.7%
กำไรจากการดำเนินงาน (QoQ%)	-9.6%	17.1%	0.5%	2.0%
อัตราส่วนทางการเงิน				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	2.6	2.5	2.9	3.1
อัตราส่วนเงินทุนหมุนเร็ว (เท่า)	2.2	2.1	2.5	2.8
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)	6.0	6.0	6.2	6.2
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	11.2	12.8	13.6	14.3
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	10.9	10.1	10.0	9.7
หนี้สินต่อทุน (เท่า)	0.23	0.25	0.26	0.26
หนี้สินที่มีดอกเบี้ยสุทธิต่อส่วนผู้ถือหุ้น	Net cash	Net cash	Net cash	Net cash
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	15.1%	19.9%	21.5%	21.8%
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	18.3%	24.7%	26.9%	27.4%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส



# EQUITY TALK

## ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2567-2569 ของ ICHI(ต่อ)

งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
<b>กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน</b>				
กำไรสุทธิ	1,100	1,445	1,591	1,643
รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด	69	326	356	359
ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย	570	583	583	583
กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับผู้				
เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	(181)	(350)	(416)	(310)
<b>กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ</b>	<b>1,558</b>	<b>2,004</b>	<b>2,113</b>	<b>2,275</b>
<b>กระแสเงินสดจากการลงทุน</b>				
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	-	-	-	-
เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	(195)	(460)	-	-
อื่นๆ	428	-	-	-
<b>กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ</b>	<b>233</b>	<b>(460)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน</b>				
เพิ่ม/ลด เงินกู้	(15)	(18)	(20)	(22)
เพิ่ม/ลด หนี้สินอื่นๆ	(2)	(2)	(2)	(2)
เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	46	46	-	-
เพิ่ม/ลด การปรับส่วนผู้ถือหุ้น	-	-	-	-
ลด จ่ายปันผล	(1,430)	(1,430)	(1,460)	(1,617)
<b>กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ</b>	<b>(1,401)</b>	<b>(1,404)</b>	<b>(1,482)</b>	<b>(1,641)</b>
เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	390	140	631	634
<b>กระแสเงินสดสุทธิ</b>	<b>549</b>	<b>689</b>	<b>1,320</b>	<b>1,955</b>
<b>งบดุล (ล้านบาท)</b>				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
<b>เงินสดและรายการเทียบเท่า</b>				
เงินสดและรายการเทียบเท่า	549	689	1,320	1,955
<b>ลูกหนี้การค้า</b>				
ลูกหนี้การค้า	1,467	1,541	1,659	1,648
<b>สินค้าคงเหลือ</b>				
สินค้าคงเหลือ	511	540	549	511
<b>สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น</b>				
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	716	663	657	652
<b>ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์</b>				
ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์	3,546	3,424	2,842	2,260
<b>สินทรัพย์ไม่หมุนเวียนอื่น</b>				
สินทรัพย์ไม่หมุนเวียนอื่น	416	443	486	541
<b>สินทรัพย์รวม</b>	<b>7,205</b>	<b>7,300</b>	<b>7,514</b>	<b>7,565</b>
<b>หนี้สิน</b>				
เจ้าหนี้การค้า	628	702	778	797
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	617	643	670	699
หนี้ที่มีดอกเบี้ยครบกำหนดชำระ 1 ปี	17	18	20	22
หนี้สินที่มีดอกเบี้ยระยะยาว	55	44	32	20
หนี้สินไม่หมุนเวียนอื่น	46	37	26	15
<b>หนี้สินรวม</b>	<b>1,364</b>	<b>1,443</b>	<b>1,527</b>	<b>1,552</b>
<b>ทุนเรียกชำระแล้ว</b>				
ทุนเรียกชำระแล้ว	1,300	1,300	1,300	1,300
<b>ส่วนเกินมูลค่าหุ้น</b>				
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	3,515	3,515	3,515	3,515
<b>กำไรสะสม</b>				
กำไรสะสม	130	130	130	130
<b>ส่วนของผู้ถือหุ้น</b>	<b>5,842</b>	<b>5,856</b>	<b>5,987</b>	<b>6,013</b>
<b>รวมหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น</b>	<b>7,205</b>	<b>7,300</b>	<b>7,514</b>	<b>7,565</b>
<b>สมมติฐานในการประมาณการ</b>				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
<b>ยอดขายตามภูมิศาสตร์</b>				
ยอดขายตามภูมิศาสตร์	8,050	8,994	9,975	10,213
- ในประเทศ	7,382	8,274	9,077	9,191
- ต่างประเทศ	668	719	898	1,021
<b>ยอดขายตามประเภทธุรกิจ</b>				
ธุรกิจเคม	8,050	8,794	9,575	9,713
- เครื่องดื่มบูทักสัง ตัน พาวเวอร์	NA	200	400	500
อัตรากำไรขั้นต้น (%)	23.4%	25.5%	25.6%	25.6%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส