

EQUITY TALK

COMPANY UPDATE

สร้างการเติบโต บนฐานที่มั่นคง

กลยุทธ์การเติบโตในปี 2568 ยังคงมาจากการขยายไลน์ผลิตภัณฑ์ภายใต้แบรนด์ เดิมผ่านช่องทางลูกค้าองค์กรต่างๆทั้งในและต่างประเทศ รวมไปถึงการจำหน่าย สินค้าที่เกี่ยวข้องกับธุรกิจเวชศาสตร์ความงาม ซึ่งมีศักยภาพในการเติบโตสูง โดย ตั้งเป้ารายได้ในปี 2568 เติบโตราว 10-15% และมี Net profit margin ที่ 19-20% ฝ่ายวิจัยคาดการณ์ผลการดำเนินงานงวด 4Q67 เติบโตทั้ง YoY และ QoQ จากรายได้ และอัตรากำไรขั้นต้นที่คาดปรับตัวเพิ่มขึ้น แม้ว่าดอกเบี้ยจ่ายจะมีแนวโน้มเพิ่มขึ้น แต่จะสามารถชดเชยได้จากดอกเบี้ยรับจากเงิน IPO ที่ยังไม่ได้นำไปใช้ ประเมินราคา เหมาะสมอยู่ที่ 22 บาท ให้น้ำหนักการลงทุน Outperform

ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566	2567F	2568F	2569F
กำไรสุทธิ	473	431	454	524	586
Norm Profit	513	386	454	524	586
EPS (บาท)	248.85	1.31	1.13	1.31	1.47
DPS (บาท)	n.a.	n.a.	n.a.	0.39	0.44
PER (เท่า)	n.a.	12.12	14.02	12.14	10.85
Dividend Yield	n.a.	n.a.	n.a.	2.5%	2.8%
PBV (เท่า)	n.a.	3.44	3.59	2.97	2.49
EV/EBITDA	n.a.	8.78	9.54	8.38	7.07
ROE (%)	58.6%	33.7%	27.6%	26.8%	25.0%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

TECHNICAL CHART/COMMENT



แนวโน้มราคา : Sideways
 แนวรับ : 15.40 บาท
 แนวต้าน : 17.60/19.30 บาท

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

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



13 ธันวาคม 2567

TMAN

Outperform

ราคาปัจจุบัน (บาท)	15.90
ราคาเป้าหมาย (บาท)	22.00
Upside (%)	38.3
Dividend yield (%)	2.5

CONSENSUS ANALYSIS

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2567F	1.13	1.12	1%
2568F	1.31	1.30	1%

ที่มา: IAA CONSENSUS, สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ESG RATING

SET ESG Ratings	-
CG Score	-
Anti-corruption ที่ผ่านการรับรอง	-
ที่มา: SET	

RESEARCH DIVISION

บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส

ประสิทธิ์ รัตนกิจจมา CFA, CISA

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน และทางเทคนิค

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 025917

อนุภาพ ศรีบุญประสิทธิ์

ผู้ช่วยนักวิเคราะห์

EQUITY TALK

ขับเคลื่อนการเติบโตจากทุกช่องทาง

ฝ่ายวิจัยได้เข้าร่วมการประชุมนักวิเคราะห์ โดยผู้บริหารได้เปิดเผยกลยุทธ์หลักในปี 2568 ประกอบไปด้วย 1) การขยายไลน์ผลิตภัณฑ์ภายใต้แบรนด์เดิมผ่านช่องทางลูกค้าองค์กรต่างๆ เช่น ร้านขายยาค้าปลีกและค้าส่ง ธุรกิจค้าปลีก และคลินิก โดยสินค้าใหม่ที่ได้วางจำหน่ายไปแล้วในงวด 3Q67 ที่ผ่านมา ได้แก่ Propoliz X mouth spray ซึ่งเป็นสูตรเข้มข้น เพื่อเจาะกลุ่มลูกค้าที่มีอาการเจ็บคออย่างรุนแรง และ IYARA Aha ยาน้ำแก้ไอสุตรเข้มข้น 2) การออกสินค้าที่ลูกค้ากลุ่มโรงพยาบาลต้องการอย่างต่อเนื่อง โดยเฉพาะในกลุ่มยารักษาโรคมะเร็งเม็ดเลือดขาว อาทิ ยารักษาโรคมะเร็ง ยาปฏิชีวนะ ยาลดระดับไขมัน เป็นต้น อีกทั้ง TMAN ยังมีแผนนำแบรนด์ Propoliz ขึ้นทะเบียนยาแผนปัจจุบัน เพื่อให้สามารถเบิกจ่ายกับประกันสุขภาพได้ ปัจจุบันมูลค่าตลาดยาพันคอแก้อาการระคายคอในโรงพยาบาลเอกชนราว 200-300 ล้านบาท โดยคาดว่าจะช่วยเพิ่มส่วนแบ่งทางการตลาดให้กับ TMAN ได้ เนื่องจากราคาที่ต่ำกว่าคู่แข่ง และความแข็งแกร่งของแบรนด์ที่เป็นที่รู้จักในวงกว้าง รวมถึงกลุ่มสินค้าที่หลากหลาย ซึ่งจะช่วยตอบโจทย์ความต้องการของคลินิกและโรงพยาบาล

ตัวอย่างยาที่มุ่งเน้นกลุ่มลูกค้าโรงพยาบาลที่ออกในปี 2567

Launch Q4'67

Maniptin 100
ยารักษาโรคมะเร็ง
First Generic Drug

Manclamine 6425 ES (Orange)
ยาปฏิชีวนะ

ยาลดระดับไขมัน (New SKU)

สามารถขึ้นทะเบียนกับโรงพยาบาลเอกชนรายใหญ่ได้สำเร็จ ซึ่งเพิ่มโอกาสในการจัดจำหน่ายให้แก่โรงพยาบาลรายอื่นๆ

สามารถจำหน่ายผลิตภัณฑ์ให้ลูกค้าโรงพยาบาลได้กว่า 186 ราย และลูกค้าโรงพยาบาลได้กว่า 5 ราย

ตัวอย่างยาที่มุ่งเน้นกลุ่มลูกค้าโรงพยาบาลที่ออกในปี 2566

Attor-40
ยารักษาผู้ป่วยที่มีระดับคอเลสเตอรอลสูง

Mancosib-90
ยาแก้ปวด

Tenosalic ointment
ยาครีมแก้แพ้

Leres
ยาแก้แพ้

Kalidin syrup (Grape)
ยาแก้แพ้

Basina Lozenge
ยาบรรเทาอาการเจ็บคอ

สินค้าที่มุ่งเน้นการจำหน่ายให้แก่ลูกค้ากลุ่มโรงพยาบาลโดยเฉพาะ เช่น

ปีที่คาดว่าจะจำหน่าย	ปีที่เริ่มทำ R&D	ประเภทของยาที่คาดว่าจะจัดจำหน่าย
2567	2563-2566	ยารักษาโรคมะเร็ง ยาปฏิชีวนะ ยาลดระดับไขมัน
2568	2565-2567	ยาแก้แพ้ ยาปลูกผม ยาครีมฆ่าเชื้อ ยาชาไวรัส
2569	2567-2568	ยาพ่นคัดจมูก ยาละลายลิ่มเลือด ยารักษาโรคมะเร็ง ยาแก้เวียนศีรษะ
2570	2568	ยาละลายลิ่มเลือด ยาแก้ชัก
2571	2569	ยารักษาโรคเกาต์ ยารักษาโรคมะเร็ง

First Generic Drug
 Launched in Q3'67

ที่มา: TMAN

EQUITY TALK

3) การขยายสินค้าจำหน่ายในตลาดเวชศาสตร์ความงาม TMAN เล็งเห็นถึงโอกาสในการเติบโตของตลาดคลัสเตอร์ความงาม และได้เริ่มขยายธุรกิจเข้าสู่ตลาดนี้ โดยมุ่งเน้นการสร้างสินค้าให้ครบวงจร (One Stop Service) สำหรับคลินิกความงาม ปัจจุบัน TMAN มีสินค้าในกลุ่มยาชา และได้เพิ่มสินค้าในกลุ่มความงามเข้ามา อาทิ โหมร้อยหน้า ฟิลเลอร์ ภายใต้แบรนด์ Rejunae ปัจจุบัน TMAN มีสัดส่วนรายได้จากคลินิกเสริมความงามราว 5.7% ของรายได้จากการดำเนินงาน การขยายธุรกิจสู่ตลาดความงามจะช่วยเพิ่มความหลากหลายของผลิตภัณฑ์ใน Portfolio 4) เพิ่มการเติบโตของรายได้จากการจำหน่ายสินค้าในต่างประเทศ โดยใช้แบรนด์สินค้าหลักอย่าง Propoliz ในการรุกตลาด ปัจจุบันได้วางจำหน่ายแล้วในประเทศฮ่องกง มาเลเซีย และจีน โดยในงวด 9M67 มียอดขายจากตลาดต่างประเทศอยู่ที่ 132.5 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 12%YoY จากกลยุทธ์ดังกล่าว ทำให้ TMAN ตั้งเป้าหมายการเติบโตของรายได้ปี 2568 อยู่ราว 10-15% และ Net profit margin อยู่ที่ประมาณ 19-20%

ผลการดำเนินงานงวด 4Q67 คาดเติบโตทั้ง YoY และ QoQ

ฝ่ายวิจัยมีมุมมองเชิงบวกต่อผลการดำเนินงานของ TMAN ในงวด 4Q67 โดยคาดว่าจะสามารถเติบโตทั้งในระดับ YoY และ QoQ ถึงแม้ว่าดอกเบี้ยจ่ายจะมีแนวโน้มเพิ่มขึ้น แต่จะสามารถชดเชยได้จากดอกเบี้ยรับจากเงิน IPO ที่ยังไม่ได้นำไปใช้ โดยคาดว่าดอกเบี้ยจ่ายจะเพิ่มขึ้นราว 4-5 ล้านบาท ฝ่ายวิจัยคาดว่าผลการดำเนินงานที่เพิ่มขึ้นมีปัจจัยหนุนจากรายได้และอัตราการกำไรขั้นต้นที่ปรับตัวดีขึ้น จากการขยายช่องทางการขายใหม่ทั้งในประเทศและต่างประเทศ เช่น ช่องทางการขายค้าปลีกทั่วไป และการขายร่วมกับตัวแทนจำหน่ายต่างประเทศ เช่น มาเลเซีย ฮ่องกง และจีน รวมถึงผลิตภัณฑ์ยาแผนปัจจุบันสำหรับรักษาโรคไม่ติดต่อเรื้อรัง ที่ได้วางจำหน่ายผ่านช่องทางโรงพยาบาลไปแล้วในงวด 3Q67 ที่ผ่านมา มีแนวโน้มเติบโตอย่างต่อเนื่อง อาทิ ยารักษาโรคเบาหวาน (Maniptin 100) และ ยาปฏิชีวนะ (Manclamine)

คงประมาณการเดิม ราคาเหมาะสมอยู่ที่ 22 บาท

เป้าหมายผลการดำเนินงานของ TMAN สอดคล้องกับประมาณการ ทำให้ฝ่ายวิจัยยังคงไว้ตามเดิม โดยประเมินกำไรปี 2567 อยู่ที่ 454 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 5.3%YoY และคาดการณ์กำไรปี 2567-2571 จะเติบโตเฉลี่ยอยู่ที่ 11% ต่อปี TMAN มีจุดเด่นสำคัญจากการเป็นผู้ผลิตและจัดจำหน่ายเวชภัณฑ์ยาและเสริมอาหารด้วยตนเอง ทำให้เข้าใจความต้องการของลูกค้าได้เป็นอย่างดี รวมถึงยังมีโอกาสในการเติบโตสูงจากการขยายฐานลูกค้าไปยังกลุ่มโรงพยาบาลและธุรกิจ

EQUITY TALK

เวชศาสตร์ความงาม ประเมินราคาเหมาะสมอยู่ที่ 22 บาท ให้น้ำหนักการลงทุน Outperform

การดำเนินงานด้าน ESG

Environment (E): TMAN มีการออกแบบกระบวนการบริหารจัดการน้ำเสียจากกระบวนการผลิต โดยการบำบัดน้ำเสียด้วยกระบวนการทางชีวภาพด้วยระบบ SBR (Sequencing Batch Reactor) นอกจากนี้ ในกระบวนการผลิตภัณฑ์ประเภทของเหลว มีขั้นตอนในการทำความสะอาดน้ำประปาให้ได้มาตรฐานการผลิต โดยนำส่วนส่วนที่เหลือจากที่จะนำไปใช้ในการผลิตไปใช้ในส่วนอื่นๆ เพื่อใช้ทรัพยากรน้ำได้อย่างมีประสิทธิภาพ

Social (S): TMAN จัดโครงการ “ป็นยา ป็นสุข เพื่อสังคม” บริจาคชุดยาที่จำเป็นภายใต้แบรนด์กลุ่ม Myda-B และกลุ่ม IBUMAN พร้อมทั้งคู่มือการใช้งานเพื่อความเข้าใจ ในการนำไปใช้ให้กับวัดและชุมชนในสังคมชนบทที่ไม่สามารถ หรือมีข้อจำกัดการเข้าถึงยาและเวชภัณฑ์ที่มีคุณภาพ อีกทั้งมีการเพิ่มรายการยาบริจาคเพิ่มเติม รวมถึงอุปกรณ์เครื่องมือแพทย์ตามความจำเป็นของวัดและชุมชนในพื้นที่

Governance (G): TMAN ให้ความสำคัญกับการปฏิบัติตามกฎหมาย กฎระเบียบที่เกี่ยวข้อง รวมถึงจรรยาบรรณทางธุรกิจที่เป็นสากล โดยกำหนดให้กรรมการ ผู้บริหาร และพนักงานต้องปฏิบัติตามและกำกับดูแลบริษัทให้ดำเนินธุรกิจอยู่ในกรอบของกฎหมาย ระเบียบ ข้อบังคับ ผ่านนโยบายต่างๆ อาทิ นโยบายกำกับกิจการที่ดี จรรยาบรรณทางธุรกิจ นโยบายต่อต้านทุจริตคอร์รัปชั่น นโยบายการป้องกันการรั่วไหลข้อมูลภายใน เป็นต้น

ESG Comment: ในธุรกิจการผลิตผลิตภัณฑ์ยาและผลิตภัณฑ์สุขภาพ ความปลอดภัยเป็นสิ่งที่สำคัญอย่างยิ่ง TMAN จึงให้ความสำคัญในทุกกระบวนการผลิตที่ได้มาตรฐาน รวมถึงระบบการบริหารจัดการที่มีประสิทธิภาพ และสามารถตรวจสอบได้ ซึ่งจะก่อให้เกิดความเชื่อมั่นกับทุกฝ่ายที่เกี่ยวข้อง และส่งผลให้ธุรกิจเติบโตอย่างยั่งยืน

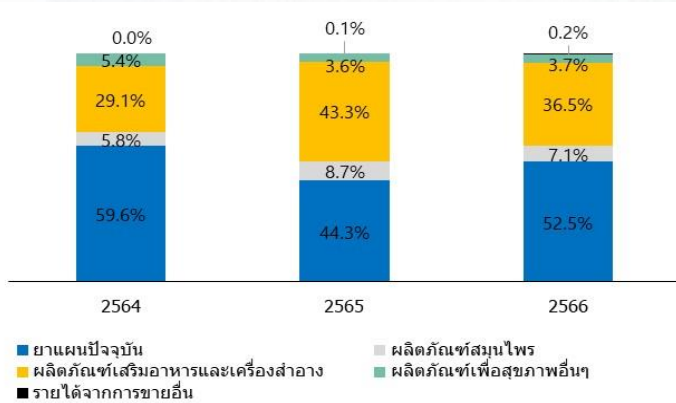
EQUITY TALK

ผลประกอบการรายไตรมาส

Key Data (ล้านบาท)	1Q66	2Q66	3Q66	4Q66	1Q67	2Q67	3Q67	QoQ (%)	YoY (%)	9M66	9M67	YoY (%)
ยอดขาย	506	453	474	536	587	518	533	3%	13%	1,433	1,639	14%
กำไรขั้นต้น	276	228	218	243	287	243	262	8%	20%	723	792	9%
ค่าใช้จ่ายขายและบริหาร	117	118	120	138	121	127	143	13%	19%	355	391	10%
รายได้อื่นๆ	1	2	2	4	2	3	2	-23%	54%	4	7	68%
ดอกเบี้ยจ่าย	-3.5	-3.6	-3.8	-4.0	-4.0	-2.7	-1.9	-28%	-49%	-10.9	-8.6	-21%
กำไรปกติ	126	89	81	91	138	99	102	3%	27%	295	338	15%
กำไรสุทธิ	135	115	90	91	140	99	104	5%	16%	340	343	1%
EPS	67.37	61.38	0.33	0.33	0.42	0.31	0.31	0%	-6%	129.08	1.04	-99%
Gross Profit Margin (%)	54.6%	50.4%	46.1%	45.3%	48.9%	46.9%	49.0%			50.5%	48.3%	
SG&A/Sales (%)	23.1%	25.9%	25.4%	25.8%	20.6%	24.5%	26.8%			24.8%	23.9%	
Norm Profit Margin (%)	24.9%	19.6%	17.0%	17.0%	23.5%	19.0%	19.1%			20.6%	20.7%	

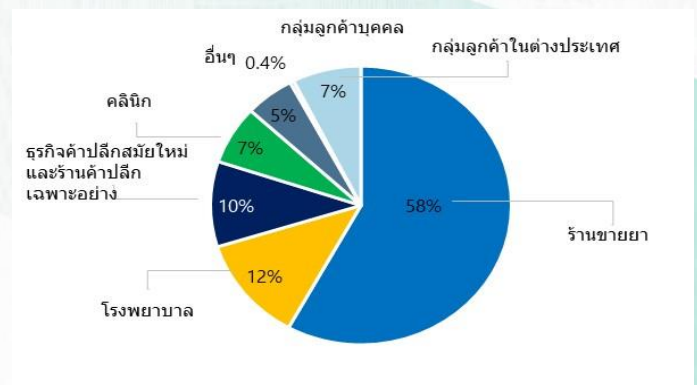
ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

โครงสร้างรายได้แบ่งตามผลิตภัณฑ์



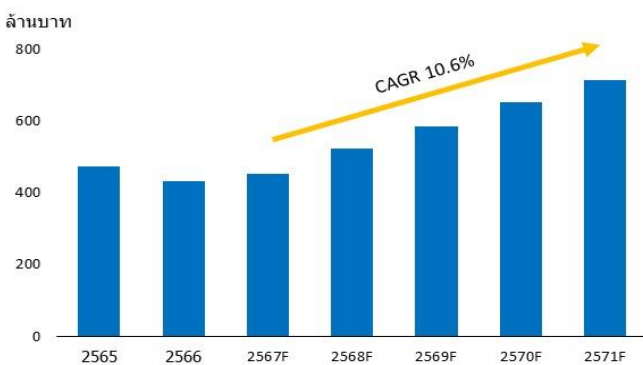
ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

โครงสร้างรายได้แบ่งตามช่องทางจำหน่าย



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

คาดการณ์กำไรปกติปี 2567-2571



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ประเด็นความเสี่ยง

- ความเสี่ยงการเปลี่ยนแปลงของรายได้กลุ่มผลิตภัณฑ์แบบดั้งเดิม เนื่องจาก TMAN มีรายได้จากกลุ่มดังกล่าวราว 46% จะส่งผลกระทบต่อการทำงานอย่างมีนัยสำคัญ
- ความเสี่ยงของกำลังการผลิตไม่เพียงพอ เนื่องจาก TMAN มีขั้นตอนการผลิตสินค้าที่แตกต่างกัน และในบางขั้นตอนมีความซับซ้อน หากความต้องการสินค้าเพิ่มขึ้นอย่างเฉียบพลัน อาจทำให้ TMAN ไม่สามารถส่งมอบสินค้าได้ตามกำหนด
- ความเสี่ยงจากการปรับเพิ่มของต้นทุนสินค้า อาจส่งผลกระทบต่อการทำงานอย่างมีนัยสำคัญ

EQUITY TALK

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2567-2569 ของ TMAN

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
ยอดขาย	1,972	2,323	2,706	2,982
ต้นทุนขาย	1,003	1,161	1,366	1,512
กำไรขั้นต้น	969	1,161	1,339	1,470
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	496	597	709	760
ดอกเบี้ยจ่าย	-15	-45	-29	-20
ค่าใช้จ่ายอื่น	0	0	0	0
รายได้อื่น	8	8	8	8
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	510	528	609	698
ภาษีเงินได้	-79	-74	-85	-112
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	0	0	0	0
รายการพิเศษอื่น ๆ	45	0	0	0
กำไรสุทธิ	431	454	524	586
กำไรจากการดำเนินงาน	386	454	524	586
Norm EPS	1.18	1.13	1.31	1.47
การเติบโตของยอดขาย	-2.2%	17.8%	16.5%	10.2%
การเติบโตของกำไรจากการดำเนินงาน	-24.7%	17.4%	15.4%	11.9%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	49.1%	50.0%	49.5%	49.3%
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงาน	19.6%	19.5%	19.4%	19.7%

งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)

	4Q66	1Q67	2Q67	3Q67
ยอดขาย	536	587	518	533
ต้นทุนขาย	293	300	275	272
กำไรขั้นต้น	243	287	243	262
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	138	121	127	143
ดอกเบี้ยจ่าย	-4	-4	-3	-2
ค่าใช้จ่ายอื่น	0	0	0	0
รายได้อื่น	4	2	3	2
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	104	166	116	121
ภาษีเงินได้	13	27	17	17
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	0	0	0	0
รายการพิเศษอื่น ๆ	0	2	0	2
กำไรสุทธิ	91	140	99	104
กำไรจากการดำเนินงาน	91	138	99	102
Norm EPS	0.33	0.42	0.31	0.31
ยอดขาย (QoQ)	13.1%	267.4%	-70.2%	-11.8%
กำไรขั้นต้น (QoQ)	11.1%	298.0%	-70.2%	-15.5%
กำไรจากการดำเนินงาน (QoQ)	13.1%	324.3%	-64.3%	-28.5%

อัตราส่วนทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	1.42	1.28	1.51	2.06
อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว (เท่า)	0.94	1.01	1.13	1.56
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)	3.44	3.44	3.44	3.44
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	2.08	2.28	2.61	2.81
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	3.02	3.32	3.65	4.06
หนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น	0.73	1.14	0.73	0.49
Net Gearing	0.16	0.13	0.06	Net Cash
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	17.6%	14.1%	14.0%	15.6%
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	33.7%	27.6%	26.8%	25.0%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

EQUITY TALK

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2567-2569 ของ TMAN

งบกระแสเงินสด

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
กำไรก่อนภาษีเงินได้	510	528	609	698
รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด	150	118	137	151
ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	98	118	137	151
กำไร/ขาดทุนจาก FX ที่ไม่ได้รับรู้	0	0	0	0
อื่นๆ	0	0	0	0
เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	-135	-73	-92	-98
กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	282	499	569	639
กระแสเงินสดจากการลงทุน				
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	0	0	0	0
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนที่เกี่ยวข้อง	1	0	0	0
เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	-220	-279	-325	-109
กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	-216	-278	-325	-109
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน				
เพิ่ม/ลด เงินกู้	-54	1,250	-513	-320
เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	59	1,080	0	0
ลด จ่ายปันผล	-12	-1,333	-157	-176
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	-25	700	-666	-492
เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	41	920	-423	38

งบดุล

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
เงินสดและเทียบเท่าเงินสด	348	1,268	845	883
ลูกหนี้การค้า	617	674	786	866
สินค้าคงเหลือ	482	509	524	538
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	5	16	19	21
ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ สุทธิ	1,048	1,201	1,372	1,312
สินทรัพย์รวม	2,627	3,798	3,698	3,795
เจ้าหนี้การค้า	332	350	374	373
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	24	17	20	23
หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ย ระยะสั้น	544	1,439	926	607
หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ย ระยะยาว	48	51	55	58
หนี้สินรวม	1,108	2,024	1,558	1,244
ทุนที่ชำระแล้ว	246	300	300	300
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	306	1,386	1,386	1,386
กำไรสะสม	993	114	481	891
ส่วนของผู้ถือหุ้น	1,519	1,774	2,140	2,551
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	0	0	0	0
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	2,627	3,798	3,698	3,795

สมมติฐานในการทำประมาณการ

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
ยาแผนปัจจุบัน	1,036	1,194	1,351	1,499
ผลิตภัณฑ์สมุนไพร	139	185	235	288
ผลิตภัณฑ์เสริมอาหารและเครื่องสำอาง	721	865	1,038	1,110
ผลิตภัณฑ์เพื่อสุขภาพอื่นๆ	73	76	78	81
รายได้จากการขายอื่นๆ	3	3	4	4
กลุ่มลูกค้าในต่างประเทศ	163	189	209	227
Gross margin	49.1%	50.0%	49.5%	49.3%
SG&A/Sale	25.1%	25.6%	26.1%	25.4%
Effective tax rate	15.5%	14.0%	14.0%	16.0%

ที่มา: รายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส