

DELTA

Neutral

กำไร 4Q67 ต่ำกว่าคาดมาก แต่สะท้อนในราคาแล้ว

Flash Points

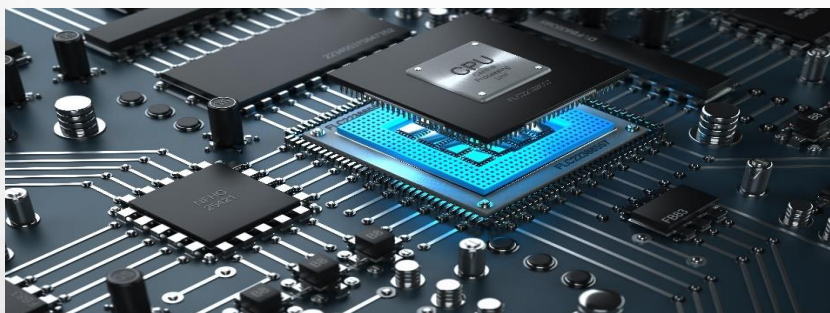
- บริษัทมีกำไรสุทธิ 4Q67 ที่ 2.2 พันล้านบาท (-64%QoQ, -54%YoY) ซึ่งต่ำกว่าที่เราและตลาดคาดราว 57% - 60% เนื่องจากมีค่าใช้จ่ายพิเศษราว 2.4 พันล้านบาท เช่น ขาดทุนอัตราแลกเปลี่ยน, Rebate เงินคืนลูกค้า, ถูกปรับค่าสิทธิรายย้อนหลัง เป็นต้น
- กำไรปกติอยู่ที่ 4.6 พันล้านบาท (-26% QoQ, ทรงตัว YoY) ต่ำกว่าที่เราคาด 9%

Impact Insight

- กำไรสุทธิรวมทั้งปี 2567 อยู่ที่ 1.9 หมื่นล้านบาท (+3% YoY) ขณะที่กำไรปกติอยู่ที่ 1.8 หมื่นล้านบาท หรือต่ำกว่าประมาณการกำไรปี 2567 ของฝ่ายวิจัยราว 15% เพราะมีมาร์จินที่ตกต่ำลงกว่าคาด ขณะที่ค่าใช้จ่ายสูงขึ้นมากกว่าคาด โดยเฉพาะค่าใช้จ่ายในการวิจัยและพัฒนา (R&D)

Execution

- ฝ่ายวิจัยปรับลดประมาณการปี 2568-69 สะท้อนอัตรามาร์จินที่ต่ำกว่าคาด ขณะที่ค่าใช้จ่ายยังสูงขึ้น โดยเฉพาะค่าสิทธิราย และค่าใช้จ่าย R&D ที่ยังมีแนวโน้มสูงขึ้นต่อเนื่องในปี 2568 - 2569 ทำให้ประมาณการกำไรปกติปี 2568 - 69 ลดลงจากเดิมเฉลี่ย 29% เหลือ 2.0 หมื่นล้านบาท (+5% YoY) และ 2.4 หมื่นล้านบาท (+22% YoY)
- ภายใต้ประมาณการใหม่ และปรับลดการอิง PER ลงจากเดิม 60.1 เท่า เหลือ 56.5 เท่า (-0.25 S.D.) ราคาเป้าหมายปี 2568 ปรับลดจาก 133.00 บาท เหลือ 90 บาท คงคำแนะนำ "Neutral" เพราะเชื่อว่าราคาหุ้นได้สะท้อนกำไรงวด 4Q67 ที่ตกต่ำไปมากแล้ว



Technical Chart



แนวโน้มราคา : Sideways

แนวรับ : 79.25 บาท

แนวต้าน : 108.00/125.00 บาท

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

ราคาปัจจุบัน (บาท)

84.00

Upside (%)

6.5

ราคาเป้าหมาย (บาท)

90.00

Dividend yield (%)

0.6

Consensus Analysis

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2568F	1.59	1.92	-17%
2569F	1.93	2.28	-15%

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

Global Peers

หุ้น	P/E		P/BV	
	2568F	2569F	2568F	2569F
SHENZHEN MEGME-A	35.8	28.0	5.4	4.7
GONED GROUP CO-A	20.0	18.0	5.4	4.9
SICHUAN HUAFEN-A	97.9	68.8	12.2	10.4
VOLTRONIC POWER	31.1	27.4	14.7	13.2
MURATA MFG CO	20.2	17.9	1.9	1.8
HUBBELL INC	22.3	20.7	5.7	5.0
LEM HOLDING-REG	68.3	33.4	8.0	7.0

ที่มา : Bloomberg

ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566	2567	2568F	2569F
ยอดขาย (ล้านบาท)	118,558	146,371	164,733	183,229	210,606
กำไรสุทธิ (ล้านบาท)	15,345	18,423	18,939	19,805	24,136
กำไรปกติ (ล้านบาท)	14,495	17,201	20,506	19,805	24,136
Norm EPS (บาท)	1.16	1.38	1.64	1.59	1.93
DPS (บาท)	4.00	0.45	0.46	0.48	0.58
PER (เท่า)	72.7	61.3	51.4	53.2	43.7
Dividend Yield (%)	4.7%	0.5%	0.5%	0.6%	0.7%
BVS (บาท)	4.4	5.4	6.4	7.5	9.0
PBV (เท่า)	19.3	15.6	13.2	11.2	9.4

ESG Assessment

SET ESG Ratings

CG Score

Anti-corruption ที่ผ่านการรับรอง

ที่มา : SET

A

ดีเลิศ

Yes

กำไรสุทธิงวด 4Q67 ถูกดูดจากรายการพิเศษ..กำไรปกติถูกกดดันจากมาร์จินต่ำลง + SG&A สูงขึ้น

กำไรปกติ (ไม่รวมรายการพิเศษ) อยู่ที่ 4.6 พันล้านบาท บาท (-26% QoQ, ทรงตัว YoY) ซึ่งต่ำกว่าที่เราและตลาด คาด รว 9% และ 16% ตามลำดับ จากอัตรามาร์จินที่ต่ำคาด รวมทั้งค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารสูงกว่าคาด

แต่หารวมรายการพิเศษราว 2.4 พันล้านบาทแล้ว บริษัทมีกำไรสุทธิงวด 4Q67 เพียง 2.2 พันล้านบาท (-64% QoQ, -54% YoY) โดยรายการดังนี้ ขาดทุนอัตราแลกเปลี่ยน, เงิน rebate คืนแก่ลูกค้าดาต้าเซ็นเตอร์, ตั้งสำรองการรับประกันสินค้า, กลับรายการตั้งสำรองสินค้าคงเหลือ, ค่าใช้จ่ายทางกฎหมาย, การปรับอัตราค่าสิทธิจ่าย (Royalty fee) เพิ่ม และคิดย้อนหลังสำหรับ 9M67 รวมทั้งภาษีที่ภาครัฐของอินเดียเรียกเก็บย้อนหลัง

ประเด็นสำคัญที่กดดันกำไรสุทธิงวดนี้คือ

- 1) รายได้ขายและบริการอยู่ที่ 4.1 หมื่นล้านบาท (-3% QoQ, +11% YoY) จากการขายชิ้นส่วนสำหรับรถยนต์ไฟฟ้า (EV) ที่ยังชะลอตัว ขณะที่สินค้าเพาเวอร์อิเล็กทรอนิกส์ยังเติบโตได้ต่อเนื่อง โดยเฉพาะผลิตภัณฑ์สำหรับ AI power และดาต้าเซ็นเตอร์
- 2) อัตรากำไรขั้นต้น (มาร์จิน) ที่ตกต่ำลงจาก 27.6% ใน 3Q67 เหลือ 22.5% เพราะเงินบาทแข็งค่าขึ้นเมื่อเทียบกับดอลลาร์สหรัฐ เวลี่ยราว 0.6 บาท จากไตรมาสก่อน และ 1.5 บาท จาก 4Q66 (ค่าเงินบาทที่เปลี่ยนแปลงไปทุก 1 บาท จะมีผลต่อมาร์จินราว 0.9% - 1%) นอกจากนี้ยังมีการคืนเงินแก่ลูกค้า และตั้งสำรองการรับประกันสินค้าเพิ่ม หลังเกิดความเสียหายในการผลิตสินค้าจากหน่วยงาน Magnetics Solution Business Unit (MSBU)
- 3) ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารสูงขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ (+19% QoQ, +62% YoY) เพราะมีการจ่ายค่าสิทธิ (Royalty fee) สูงขึ้นตามการผลิตสินค้าสำหรับ AI และดาต้าเซ็นเตอร์ที่เพิ่มขึ้น รวมทั้งถูกปรับอัตราค่าสิทธิให้เป็นอัตราที่สูงขึ้นด้วย
- 4) ค่าใช้จ่ายในการวิจัยและพัฒนา สูงขึ้น (+16% QoQ, +51% YoY)

โดยรวมแล้วทั้งปี 2567 มีกำไรสุทธิ 1.9 หมื่นล้านบาท (+3% YoY) จากรายได้ขายและบริการที่ยังโต 11% YoY แต่การเติบโตของรายได้ส่วนใหญ่ถูกหักล้างจากค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารที่สูงขึ้น 46% YoY

ภาพรวมปี 2568 จะยังถูกกดดันจากค่าใช้จ่ายที่สูงขึ้น

DELTA เปิดเผยเป้าหมายสำหรับการดำเนินงานในปี 2568 ดังนี้

- ยังตั้งเป้ารายได้ขายและบริการเติบโตได้ในระดับตัวเลข 2 หลัก จากการเติบโตของยอดขายสินค้าเพาเวอร์อิเล็กทรอนิกส์ สำหรับ AI และดาต้าเซ็นเตอร์ที่สร้างมาร์จินสูง ขณะที่สินค้าสำหรับ EV จะยังเติบโตในระดับต่ำ
- อัตรามาร์จินน่าจะอยู่ระดับ 25% ใกล้เคียงกับปี 2567
- ค่าสิทธิจ่าย/ยอดขาย น่าจะเริ่มลดลงในปี 2568
- จะเพิ่มการใช้งบสำหรับการวิจัยและพัฒนา ให้เพิ่มจาก 2.4% ของรายได้ขายและบริการ ขึ้นเป็น 3.0%
- สำหรับค่าใช้จ่ายทางกฎหมาย คาดว่าจะยังมีต่อเนื่องมาใน 2568 เนื่องจากในเบื้องต้นเมื่อ 13 ก.พ. 68 ที่ผ่านมา United State International Trade Commission (ITC) ได้ชี้ขาดว่าบริษัทแพ้ในกรณีพิพาทกับ บ. ในอเมริกา เรื่องละเมิดลิขสิทธิ์สำหรับสินค้ากลุ่ม DC-DC power ซึ่งบริษัทยังมีสิทธิอุทธรณ์ได้ต่อ
- เริ่มบันทึกอัตราภาษีขั้นต่ำสำหรับบริษัทข้ามชาติ หรือ Global Minimal Tax (GPM) ในอัตรา 15% ตั้งแต่ 1Q68

ปรับลดประมาณการปี 2568 – 2569 ลงสะท้อนกำไรปี 2567 ที่โตต่ำ

กำไรโดยรวมทั้งปี 2567 ต่ำกว่าคาดการณ์กำไรปี 2567 ของฝ่ายวิจัย และแนวโน้มค่าใช้จ่ายที่ยังสูงขึ้นต่ออีกในปี 2568 ทำให้เราต้องปรับประมาณการกำไรสุทธิปี 2568 – 2569 ลงเฉลี่ยราว 29% จากเดิม เหลือ 2.0 หมื่นล้านบาท (+5% YoY) และ 2.4 หมื่นล้านบาท (+22% YoY) ตามลำดับ

ภายใต้ประมาณการใหม่ บวกกับปรับลดการอิง PER ลงจากเดิมที่ 60.1 เท่า เหลือ 56.5 เท่า (-0.25 S.D จากค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 5 ปี) สะท้อนการเติบโตของกำไรปี 2568 ที่คาดจะโตไม่แรงเหมือนช่วง 5 ปีที่ผ่านมา ทำให้ราคาเป้าหมายปี 2568 ปรับลดจาก 133.00 บาท เหลือ 90 บาท ซึ่งมี upside จำกัด อย่างไรก็ตามราคาหุ้นปัจจุบันลดลงมาสะท้อนกำไรที่น่าผิดหวังในปี 2567 แล้ว จึงคงคำแนะนำ “Neutral”

การดำเนินการด้าน ESG ของ DELTA

Environment (E):

บริษัทมุ่งมั่นสร้างสรรค์นวัตกรรมการใช้พลังงานสะอาด และเพิ่มประสิทธิภาพการใช้พลังงานเพื่ออนาคตที่ดีกว่า โดยมีแผนจะใช้ไฟฟ้าจากพลังงานไฟฟ้าทดแทน 100% ภายในปี 2573 และกำหนดเป้าหมายปริมาณการใช้พลังงานต่อหน่วยผลผลิต(EI) ให้ลดลงในทุกปี โดยในปี 2566 มีการใช้พลังงานไฟฟ้าทดแทนที่ 21 %(ปี 2565 ที่ 10%) และมี EI ที่ลดลง 27% เมื่อเทียบกับเป้าหมายที่ 16% เมื่อเทียบกับปีฐาน 2563 ซึ่งเป็นผลจากการใช้พลังงานไฟฟ้าที่ลดลง 1.09 ล้านกิโลวัตต์-ชั่วโมง/ปี เทียบเท่ากับการลดการปล่อยคาร์บอนไดออกไซด์ 546 ตัน/ปี

Social (S):

บริษัทตระหนักถึงความสำคัญในการดำเนินกิจการโดยยึดถือหลักสิทธิมนุษยชนตามหลักจรรยาบรรณแห่งแนวร่วมประชาคมอุตสาหกรรมอิเล็กทรอนิกส์(RBA) และมาตรฐานแรงงานระหว่างประเทศว่าด้วยสิทธิแรงงานข้ามชาติ (ILO) บริษัทยึดมั่นในการปกป้อง เคารพ และเยียวยาบุคคลและผู้มีส่วนได้เสียทุกคนที่เกี่ยวข้องกับบริษัท โดยบริษัทปฏิบัติต่อพนักงานอย่างเป็นธรรมและเท่าเทียม รวมถึงมีอัตราการรักษาลูกค้าประจำปีของลูกค้ำ 20 อันดับแรก ตั้งแต่ปี 2557 พบอัตราการรักษาลูกค้าอยู่ที่ 85% ซึ่งเป็นที่น่าพอใจ

Governance (G):

บริษัทให้ความสำคัญในการดำเนินธุรกิจภายใต้หลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี โดยได้จัดทำและอนุมัตินโยบายการกำกับดูแลกิจการที่ดีมาตั้งแต่ปี 2550 จนถึงปัจจุบัน และมีการทบทวนนโยบาย แนวปฏิบัติ และระบบกำกับดูแลกิจการอยู่เสมอเพื่อให้เป็นไปตาม CG Code โดยบริษัทได้รับคะแนนการประเมินกำกับดูแลกิจการในระดับ 5 ดาว จากสมาคมส่งเสริมการลงทุนไทย (IOD) ซึ่งสะท้อนถึงการกำกับดูแลกิจการที่ดีเพื่อสร้างการเติบโตที่ยั่งยืนให้กับองค์กร

ESG Comment: การดำเนินการด้าน ESG ที่ผ่านมา บริษัทถือว่าทำได้ตามเป้าหมาย โดยเฉพาะด้านสิ่งแวดล้อม นอกจากนี้การที่ DELTA เริ่มได้รับการจัด ESG rating ที่ A แล้ว ย่อมส่งผลดีต่อภาพลักษณ์องค์กร ส่งเสริมการยอมรับของลูกค้าเป้าหมาย ซึ่งส่วนใหญ่อยู่ในอเมริกาและยุโรป ที่เน้นการดำเนินธุรกิจกับบริษัทที่ให้ความสำคัญกับแนวคิด Go Green ผนวกไปกับความเจริญเติบโตด้านเทคโนโลยี ซึ่งจะช่วยหนุนการเติบโตของบริษัทได้อย่างยั่งยืน

ผลการดำเนินงานรายไตรมาส

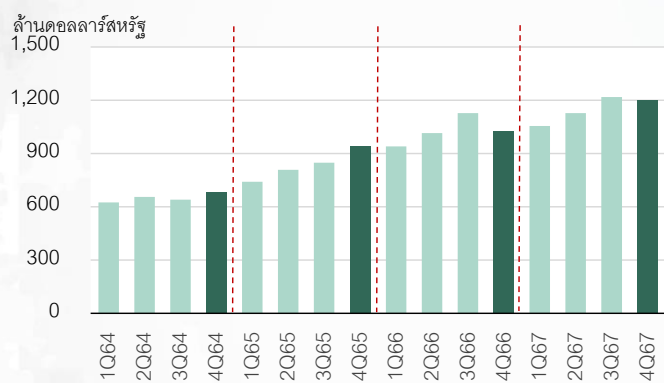
- 4 -

ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ รวบรวมมาจากแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือ อย่างไรก็ดี บริษัทหลักทรัพย์ เอเซีย พลัส จำกัด ไม่สามารถที่จะยืนยัน หรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลเหล่านี้ได้ ไม่ว่าประการใดๆ บทวิเคราะห์ในเอกสารนี้ จัดทำขึ้นโดยอ้างอิงหลักเกณฑ์ทางวิชาการเกี่ยวกับหลักการวิเคราะห์ และไม่ได้เป็นการชี้นำหรือเสนอแนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ การตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ของผู้อ่าน ไม่ว่าจะเกิดจากการอ่านบทความในเอกสารนี้หรือไม่ก็ตามล้วนเป็นผลจากการใช้วิจารณญาณของผู้อ่านโดยไม่มีส่วนเกี่ยวข้องกับหรือพินิจพิเคราะห์ กับ บริษัทหลักทรัพย์ เอเซีย พลัส จำกัด ไม่ว่ากรณีใด

(ล้านบาท)	1Q66	2Q66	3Q66	4Q66	1Q67	2Q67	3Q67	4Q67	%qoq	%yoy	2566	2567	%yoy
รายได้จากการขายและบริการ (ล้านบาท)	32,294	35,840	40,478	37,759	37,989	41,772	43,225	41,747	-3.4%	10.6%	146,371	164,733	12.5%
ต้นทุนขายและบริการ (ล้านบาท)	(25,581)	(27,472)	(31,333)	(28,495)	(30,017)	(30,550)	(31,298)	(32,371)	3.4%	13.6%	(112,881)	(124,236)	10.1%
กำไรขั้นต้น (ล้านบาท)	6,713	8,369	9,145	9,264	7,972	11,222	11,927	9,376	-21.4%	1.2%	33,491	40,497	20.9%
ค่าใช้จ่ายขายและบริหาร (ล้านบาท)	(3,236)	(3,796)	(4,098)	(4,353)	(4,252)	(5,403)	(5,938)	(7,044)	18.6%	61.8%	(15,483)	(22,637)	46.2%
กำไรจากการดำเนินงาน	3,477	4,573	5,047	4,911	3,720	5,819	5,989	2,332	-61.1%	-52.5%	18,008	17,860	-0.8%
กำไรปกติ (ล้านบาท)	3,448	4,371	4,813	4,569	3,801	5,934	6,196	4,575	-26.2%	0.1%	17,201	20,506	19.2%
รายการพิเศษ (ล้านบาท)	166	297	616	142	507	631	(285)	(2,420)	NM	NM	1,221	(1,568)	NM
กำไรสุทธิ (ล้านบาท)	3,614	4,668	5,429	4,711	4,308	6,565	5,911	2,155	-63.5%	-54.3%	18,423	18,939	2.8%
EPS	0.29	0.37	0.44	0.38	0.35	0.53	0.47	0.17	-63.5%	-54.3%	1.48	1.52	2.8%
Gross Profit Margin (%)	20.8%	23.4%	22.6%	24.5%	21.0%	26.9%	27.6%	22.5%			22.9%	24.6%	
SG&A/Sales (%)	10.0%	10.6%	10.1%	11.5%	11.2%	12.9%	13.7%	16.9%			10.6%	13.7%	
Net Profit Margin (%)	11.2%	13.0%	13.4%	12.5%	11.3%	15.7%	13.7%	5.2%			12.6%	11.5%	
Norm Profit Margin (%)	10.7%	12.2%	11.9%	12.1%	10.0%	14.2%	14.3%	11.0%			11.8%	12.4%	

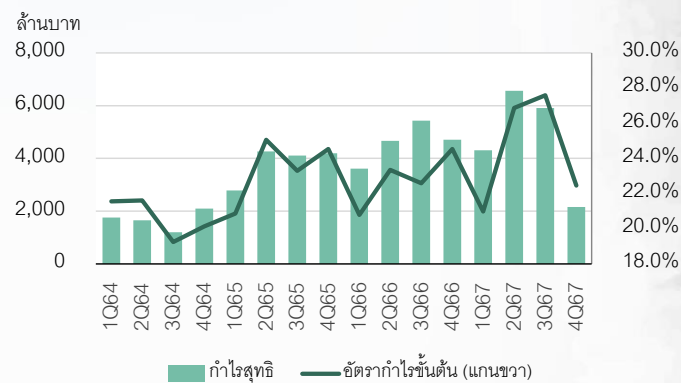
ที่มา : รายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

ยอดขาย (ดอลลาร์สหรัฐ)



ที่มา : DELTA

ยอดขาย (สกุลเงินบาท)



ที่มา : DELTA

สมมติฐานหลักที่เปลี่ยนแปลง

หน่วย : ล้านบาท	2568F		เปลี่ยนแปลง (%)	2569F		เปลี่ยนแปลง (%)
	เดิม	ใหม่		เดิม	ใหม่	
ยอดขาย (ล้านดอลลาร์สหรัฐ)	5,665	5,224	-7.8%	6,970	6,018	-13.7%
อัตราแลกเปลี่ยน	34.50	34.50	0.0%	34.50	34.50	0.0%
ยอดขาย (แปลงเป็นเงินบาท)	198,442	183,229	-7.7%	243,466	210,606	-13.5%
ต้นทุนขายและบริการ	(143,989)	(137,981)	-4.2%	(175,837)	(157,733)	-10.3%
ค่าใช้จ่ายขายและบริหาร	(23,363)	(22,907)	-2.0%	(28,543)	(26,445)	-7.3%
กำไรจากการดำเนินงาน	31,090	22,342	-28.1%	39,087	26,427	-32.4%
ดอกเบี้ยจ่าย	(67)	(67)	0.0%	(25)	(25)	0.0%
ภาษีเงินได้	(4,863)	(3,495)	-28.1%	(6,088)	(3,291)	-45.9%
กำไรสุทธิ	27,555	19,805	-28.1%	34,499	24,136	-30.0%

ที่มา : DELTA

ปัจจัยเสี่ยง

- อยู่ในอุตสาหกรรมที่มีการเปลี่ยนแปลงตลอด ต้องมีการปรับตัวให้กับเทคโนโลยีและความต้องการที่เปลี่ยนแปลงไป
- ยอดขายส่วนใหญ่เป็นสกุลเงินดอลลาร์สหรัฐ ทำให้มีความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยน

ที่มา : รายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2568-2569 ของ DELTA

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567	2568F	2569F
ยอดขาย	146,371	164,733	183,229	210,606
ต้นทุนขาย	(112,881)	(124,236)	(137,981)	(157,733)
กำไรขั้นต้น	33,491	40,497	45,248	52,873
ค่าใช้จ่ายในการขาย	(14,937)	(21,608)	(22,907)	(26,445)
กำไรจากการดำเนินงาน	18,554	18,889	22,342	26,427
ส่วนแบ่งผลกำไรจากบริษัทร่วม	-	(0)	-	-
รายได้(ค่าใช้จ่าย)อื่น	758	1,260	1,050	1,050
ดอกเบี้ยจ่าย	(109)	(167)	(67)	(25)
กำไรก่อนหักภาษี	19,496	19,749	23,300	27,428
ภาษีเงินได้	(1,073)	(810)	(3,495)	(3,291)
กำไรสุทธิก่อนส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	18,423	18,939	19,805	24,136
ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	-	-	-	-
กำไรสุทธิ	18,423	18,939	19,805	24,136
กำไรปกติ	17,201	20,506	19,805	24,136
EPS	1.48	1.52	1.59	1.93
Norm EPS	1.38	1.64	1.59	1.93
การเติบโตของยอดขาย (YoY%)	23.5%	12.5%	11.2%	14.9%
การเติบโตของกำไรจากการดำเนินงาน (YoY%)	24.6%	1.8%	18.3%	18.3%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	22.9%	24.6%	24.7%	25.1%
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงาน	12.7%	11.5%	12.2%	12.5%
งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)				
	1Q67	2Q67	3Q67	4Q67
ยอดขาย	37,989	41,772	43,225	41,747
ต้นทุนขาย	(30,017)	(30,550)	(31,298)	(32,371)
กำไรขั้นต้น	7,972	11,222	11,927	9,376
ค่าใช้จ่ายในการขาย	(4,252)	(5,403)	(5,938)	(7,044)
ดอกเบี้ยจ่าย	(34)	(22)	(29)	(81)
ส่วนแบ่งผลกำไรจากบริษัทร่วม	-	-	(0)	-
กำไรก่อนหักภาษี	4,420	6,718	6,050	2,560
ภาษีเงินได้	(113)	(153)	(139)	(405)
กำไรสุทธิก่อนส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	4,308	6,565	5,911	2,155
ผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	-	-	-	-
กำไรสุทธิ	4,308	6,565	5,911	2,155
รายการพิเศษ	507	631	(285)	(2,420)
กำไรปกติ	3,801	5,934	6,196	4,575
ยอดขาย (QoQ%)	0.6%	10.0%	3.5%	-3.4%
กำไรขั้นต้น (QoQ%)	-14.0%	40.8%	6.3%	-21.4%
กำไรจากการดำเนินงาน (QoQ%)	-24.3%	56.4%	2.9%	-61.1%
อัตราส่วนทางการเงิน				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567	2568F	2569F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	2.09	2.16	2.48	3.17
อัตราส่วนเงินทุนหมุนเร็ว (เท่า)	1.18	1.33	1.52	1.93
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า(เท่า)	4.77	4.98	5.56	5.94
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	3.91	3.86	4.27	4.45
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	3.62	3.66	4.01	5.05
หนี้สินต่อทุน (เท่า)	0.60	0.54	0.41	0.31
หนี้สินที่มีดอกเบี้ยสุทธิต่อส่วนผู้ถือหุ้น(เท่า)	Net cash	Net cash	Net cash	Net cash
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	18.5%	16.4%	15.5%	17.3%
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	30.1%	25.7%	22.8%	23.4%

งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567	2568F	2569F
กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
กำไรสุทธิ	19,496	19,749	23,300	27,428
รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด	3,431	814	54	81
ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย	4,521	6,671	7,792	8,575
กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้	-	-	-	-
เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	(14,135)	4,015	(9,855)	(17,050)
กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	13,313	31,248	21,291	19,034
กระแสเงินสดจากการลงทุน				
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	(1)	2	1	1
เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	(10,492)	(13,695)	(15,000)	(10,050)
อื่นๆ	(1,511)	(1,069)	(136)	(153)
กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	(12,003)	(14,762)	(15,135)	(10,203)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน				
เพิ่ม/ลด เงินกู้	1,488	(2,489)	268	(420)
เพิ่ม/ลด หนี้สินอื่นๆ	-	-	(58)	(54)
เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	-	-	-	-
เพิ่ม/ลด การปรับส่วนผู้ถือหุ้น	(332)	(647)	(103)	(106)
ลด จ่ายปันผล	(4,990)	(5,613)	(5,682)	(5,941)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	(3,834)	(8,749)	(5,574)	(6,521)
เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	(2,525)	7,738	582	2,311
กระแสเงินสดสุทธิ	7,617	15,355	15,937	18,248
งบดุล (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567	2568F	2569F
เงินสดและรายการเทียบเท่า	7,617	15,701	16,283	18,593
ลูกหนี้การค้า	33,237	32,906	32,981	37,909
สินค้าคงเหลือ	32,747	31,697	32,981	37,909
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	1,965	2,227	2,404	2,594
ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์	29,681	37,721	44,929	46,404
สินทรัพย์ระยะยาวอื่น				
สินทรัพย์รวม	108,145	123,097	132,445	146,313
เจ้าหนี้การค้า	32,096	35,793	32,981	29,485
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	1,457	1,472	2,089	301
หนี้ที่มีดอกเบี้ยครบกำหนดชำระ 1 ปี	110	85	320	426
ใบอนุญาตค้ำประกันระยะยาว	1,579	1,559	1,497	1,437
หนี้สินที่มีดอกเบี้ยระยะยาว	825	1,088	781	355
หนี้สินรวม	40,606	43,155	38,502	34,282
ทุนเรียกชำระแล้ว	1,247	1,247	1,247	1,247
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	1,492	1,492	1,492	1,492
กำไรสะสม	68,626	81,961	96,064	114,259
ส่วนของผู้ถือหุ้น	67,539	79,942	93,942	112,032
รวมหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	108,145	123,097	132,445	146,313
สมมติฐานในการประมาณการ				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567	2568F	2569F
ยอดขาย				
- สกุลเงินดอลลาร์สหรัฐ	4,110	4,604	5,224	6,018
- แปลงเป็นสกุลเงินบาท	146,371	164,733	183,229	210,606
อัตราแลกเปลี่ยนบาท/ดอลลาร์สหรัฐ	34.81	34.50	34.50	34.50
อัตรากำไรขั้นต้น	22.9%	24.6%	24.7%	25.1%

ที่มา : รายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส