

TMAN

Outperform

กำไร 4Q67 แกร่ง ยอดขายยาพุ่งรับไขหวัดใหญ่ระบาด

Flash Points

- งวด 4Q67 กำไรสุทธิ 108 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 4%QoQ หนุนจากรายได้ขายยาที่เติบโตตามฤดูกาลโดยเฉพาะกลุ่มยาที่เกี่ยวข้องกับทางเดินหายใจ ส่งผลต่อเนื่องถึงอัตรากำไรขั้นต้นที่ดีขึ้นตามสัดส่วนการยา margin สูง อย่าง Propoliz ที่เพิ่มขึ้น
- ปี 2567 กำไรสุทธิ 451 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 5%YoY เป็นการเติบโตจากการดำเนินงานแท้จริง โดยไม่มีตัวช่วยจากหนี้สูญรับคืนจำนวนมากเหมือนปี 2566 พร้อมประกาศจ่ายปันผลอีก 0.20 บาท/หุ้น กำหนดขึ้นเครื่องหมาย XD 6 พ.ค 68

Impact Insight

- การแพร่ระบาดของไขหวัดใหญ่ในวงกว้าง ทำให้มีความต้องการใช้ยาที่เกี่ยวข้องกับระบบทางเดินหายใจมากขึ้น จะส่งผลบวกต่อกิจทางผลการดำเนินงานงวด 1Q68
- แผนการเติบโตด้วยการรุกตลาดลูกค้าโรงพยาบาลและขยายตลาดต่างประเทศจะเห็นผลชัดเจนขึ้นในปี พร้อมโอกาสทางธุรกิจที่มากขึ้นจากการผลิตยาสามัญใหม่ เพื่อทดแทนยาต้นแบบที่กำลังจะหมดสิทธิบัตรในอนาคต

Execution

- ทิศทางธุรกิจยังมีการเติบโตได้ดี จากความสามารถในการพัฒนายาออกสู่ตลาดได้อย่างรวดเร็วหลังยาต้นแบบหมดสิทธิบัตร ควบคู่ไปกับการขยายตลาดให้กว้างขึ้น โดยเฉพาะกลุ่มลูกค้าโรงพยาบาลและตลาดต่างประเทศที่มีศักยภาพการเติบโตสูง ให้น้ำหนักการลงทุน Outperform ประเมินราคาเหมาะสมวิธี DCF อยู่ที่ 22.00 บาท



ที่มา : efinance Thai

Technical Chart



แนวโน้มราคา : SIDEWAYS

แนวรับ : 11.70 บาท

แนวต้าน : 15.40/17.60 บาท

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

ราคาปัจจุบัน (บาท)

13.00

Upside (%)

69.23

ราคาเป้าหมาย (บาท)

22.00

Dividend yield (%)

3.85

Consensus Analysis

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2568F	1.22	1.27	-4%
2569F	1.37	1.37	0%

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

Industry Peers

หุ้น	PE		PBV	
	2568F	2569F	2568F	2569F
TMAN	10.24	9.22	2.25	1.92
MEGA	11.24	10.49	2.74	2.58

ที่มา : Bloomberg

ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567	2568F	2569F	2570F
กำไรสุทธิ	431	451	487	549	607
Norm Profit	431	451	487	549	607
EPS (บาท)	1.31	1.13	1.22	1.37	1.52
DPS (บาท)	0.04	3.72	0.50	0.55	0.60
PER (เท่า)	9.91	11.54	10.67	9.48	8.57
Dividend Yield (%)	0.28%	28.61%	3.85%	4.23%	4.62%
BVS (บาท)	4.6	4.4	5.4	6.3	7.3
PBV (เท่า)	2.81	2.94	2.39	2.06	1.79
EV/EBITDA	7.25	9.01	7.12	6.12	5.32

ESG Assessment

SET ESG Ratings

CG Score

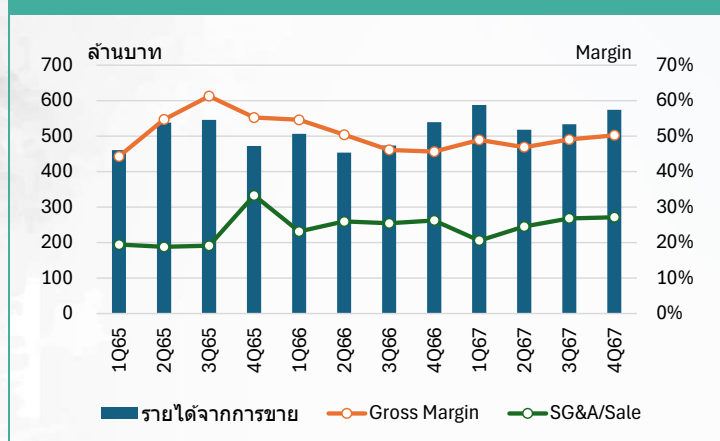
Anti-corruption ที่ผ่านการรับรอง

ที่มา : SET

งวด 4Q67 กำไรสุทธิ 108 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 4%QoQ

งวด 4Q67 กำไรสุทธิ 108 ล้านบาท (+4%QoQ, +19%YoY) ใกล้เคียงคาด ได้แรงหนุนจากยอดขายที่เพิ่มขึ้นตามฤดูกาลในช่วงปลายฝนต้นหนาว โดยเฉพาะสินค้ากลุ่มที่เกี่ยวข้องกับระบบทางเดินหายใจ ได้แก่ ยาแก้ไอและสเปรย์พ่นคอ อีกทั้งร้านขายยามีการตุนสต็อกมากกว่าปกติช่วงปลายปี ก่อนที่ TMAN จะปรับราคาสินค้าขึ้น 1-2% ช่วงต้นปี 2568 โดยงวด 4Q67 TMAN มียอดขาย 574 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 8%QoQ และมีอัตรากำไรขั้นต้นที่ 50.2% ถือเป็นอัตรากำไรขั้นต้นสูงที่สุดของปี เนื่องจากมีสัดส่วนยอดขายแบรนด์ Propoliz ซึ่งเป็นสินค้า margin สูงมากขึ้น ส่วนค่าใช้จ่ายอื่นๆถือว่าควบคุมได้ดี มีเพียงดอกเบี้ยจ่ายที่ปรับตัวสูงขึ้นชัดเจนจาก 1.94 ล้านบาท ในงวด 3Q67 มาอยู่ที่ 10 ล้านบาท ในงวด 4Q67 จากการกู้ยืมเงินจำนวน 1,080 ล้านบาท เพื่อนำมาจ่ายปันผลให้กับผู้ถือหุ้นเดิม ในเดือน ต.ค 67 แต่ TMAN ก็จะมีรายได้ดอกเบี้ยเงินฝากเพิ่มขึ้นมาชดเชย โดยเป็นผลตอบแทนจากเงิน IPO จำนวน 1,088 ล้านบาท ที่ได้รับเข้ามาในเข้ามาเดือน ต.ค และยังไม่ได้ถูกนำไปใช้

ยอดขายและอัตรากำไรรายไตรมาสของ TMAN



ที่มา : รายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

ผลิตภัณฑ์ออกใหม่ของ TMAN ในปี 2567



ที่มา : รายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

โดยรวมปี 2567 TMAN มีกำไรสุทธิ 451 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 5%YoY พร้อมประกาศจ่ายเงินปันผลอัตราหุ้นละ 0.20 บาท คิดเป็น Dividend Yield 1.54% กำหนดขึ้นเครื่องหมาย XD วันที่ 6 พ.ค 68

หลายปัจจัยบวกต่อการเติบโต

ปัจจัยแวดล้อมต่อการเติบโตทางธุรกิจเวชภัณฑ์ยาและผลิตภัณฑ์เพื่อสุขภาพ ไม่ว่าจะเป็นการเข้าสู่สังคมผู้สูงอายุ การใช้ชีวิตของผู้คนในปัจจุบันที่ก่อให้เกิดโรคไม่ติดต่อเรื้อรัง (Non-Communicable diseases; NCDs) มากขึ้น งบประมาณด้านสาธารณสุขของประเทศที่ไม่เพียงพอทำให้ภาครัฐมีแนวโน้มที่จะสนับสนุนยาสามัญใหม่ (First Generic Drug) ซึ่งมีราคาต่ำกว่ายาต้นแบบมาก บวกกับมลภาวะที่มีมากขึ้น และการแพร่ระบาดของโรคใหม่ๆ ล้วนเป็นโอกาสทางธุรกิจให้กับ TMAN ที่มีจุดเด่นสำคัญเรื่องทีมบุคลากรที่เป็นเภสัชกรและนักวิทยาศาสตร์จำนวนมาก สำหรับทำวิจัยและพัฒนาจนถึงขึ้นทะเบียนยาก่อนที่ยาต้นแบบจะหมดสิทธิบัตรอย่างน้อย 2-3 ปี และมีทีมพนักงานขายที่ถูกสร้างขึ้นมาใหม่สำหรับเจาะลูกค้ากลุ่มโรงพยาบาลโดยเฉพาะ จึงสามารถนำผลิตภัณฑ์ยาสามัญใหม่ โดยเฉพาะในกลุ่มยารักษาโรคไม่ติดต่อเรื้อรัง อาทิ ยารักษาโรคเบาหวาน ยาปฏิชีวนะ ยาลดระดับไขมัน เป็นต้น ซึ่งมีราคาถูกกว่ายาต้นแบบมาก ออกสู่ตลาดได้อย่างรวดเร็ว

การแพร่ระบาดของโควิดใหญ่ทั่วประเทศในปัจจุบัน จะทำให้เกิดความต้องการใช้ยาหลายชนิดที่ TMAN จำหน่าย ไม่ว่าจะเป็น Propoliz Series ซึ่งเป็นผลิตภัณฑ์ดูแลและช่วยบรรเทาอาการทางช่องปากและลำคอ, ไอรา Series ซึ่งเป็นผลิตภัณฑ์บรรเทาอาการไอ ระคายคอ และ IBUMAN Series ซึ่งเป็นยาบรรเทาอาการปวดศีรษะ

เส้นทางการเติบโตไม่เปลี่ยน ส่วนทางราคาหุ้นที่ลดต่ำกว่าราคา IPO ให้น้ำหนักลงทุน Outperform

ราคาหุ้น TMAN ที่ปรับตัวลดลงตามภาวะตลาด จนปัจจุบันอยู่ต่ำกว่าราคา IPO ที่ 16.30 บาท ขณะที่ทิศทางการเติบโตยังมีความชัดเจน ไม่ว่าจะเป็นการพัฒนาสายสามัญใหม่ออกสู่ตลาดได้อย่างรวดเร็ว หลังยาต้นแบบหมดสิทธิบัตร ควบคู่ไปกับการขยายตลาดให้กว้างขึ้นโดยเฉพาะกลุ่มลูกค้าโรงพยาบาลและตลาดต่างประเทศที่มีศักยภาพการเติบโตสูง ฝ่ายวิจัยคาดการณ์กำไรสุทธิปี 2568 จะเติบโต 8%YoY อยู่ที่ 487 บาท และประเมินราคาเหมาะสมวิธี DCF อยู่ที่ 22.00 บาท ให้น้ำหนักการลงทุน Outperform

การดำเนินการด้าน ESG ของ TMAN

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

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

Governance (G): TMAN ให้ความสำคัญกับการปฏิบัติตามกฎหมาย กฎระเบียบที่เกี่ยวข้อง รวมถึงจรรยาบรรณทางธุรกิจที่เป็นสากล โดยกำหนดให้กรรมการ ผู้บริหาร และพนักงานต้องปฏิบัติตาม และกำกับดูแลบริษัทให้ดำเนินธุรกิจอยู่ในกรอบของกฎหมาย ระเบียบ ข้อบังคับ ผ่านนโยบายต่างๆ อาทิ นโยบายกำกับกิจการที่ดี จรรยาบรรณทางธุรกิจ นโยบายต่อต้านทุจริตคอร์รัปชัน นโยบายการป้องกันการรั่วไหลข้อมูลภายใน เป็นต้น

ESG Comment: ในธุรกิจการผลิตผลิตภัณฑ์ยาและผลิตภัณฑ์สุขภาพ ความปลอดภัยเป็นสิ่งที่สำคัญอย่างยิ่ง TMAN จึงให้ความสำคัญในทุกกระบวนการผลิตที่ได้มาตรฐาน รวมถึงระบบการบริหารจัดการที่มีประสิทธิภาพ และสามารถตรวจสอบได้ ซึ่งจะทำให้เกิดความเชื่อมั่นกับทุกฝ่ายที่เกี่ยวข้อง และส่งผลให้ธุรกิจเติบโตอย่างยั่งยืน

ผลประกอบการ 4Q67

Key Data (ล้านบาท)	2Q66	3Q66	4Q66	1Q67	2Q67	3Q67	4Q67	QoQ (%)	YoY (%)	2567	2566	YoY (%)
ยอดขาย	453	474	539	587	518	533	574	8%	6%	2,213	1,972	12%
กำไรขั้นต้น	228	218	246	287	243	262	288	10%	17%	1,080	969	11%
ค่าใช้จ่ายขายและบริหาร	118	120	142	121	127	143	156	9%	10%	547	496	10%
รายได้อื่นๆ	2	2	4	2	3	2	6	163%	74%	13	8	71%
ดอกเบี้ยจ่าย	-4	-4	-4	-4	-3	-2	-10	414%	152%	-19	-15	25%
กำไรปกติ	89	81	91	138	99	102	109	7%	20%	447	386	16%
กำไรสุทธิ	115	90	91	140	99	104	108	4%	19%	451	431	5%
EPS	0.61	0.48	0.48	0.74	0.53	0.35	0.58	66%	19%	1.13	2.30	-51%
Gross Profit Margin (%)	50.4%	46.1%	45.6%	48.9%	46.9%	49.0%	50.2%			48.8%	49.1%	
SG&A/Sales (%)	25.9%	25.4%	26.2%	20.6%	24.5%	26.8%	27.1%			24.7%	25.2%	
Net Profit Margin (%)	25.4%	19.0%	16.8%	23.8%	19.1%	19.5%	18.8%			20.4%	21.9%	
Norm Profit Margin (%)	19.6%	17.0%	16.9%	23.5%	19.0%	19.1%	19.0%			20.2%	19.6%	

ที่มา : รายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

ยาที่ TMAN จะมุ่งเน้นให้กลุ่มลูกค้าโรงพยาบาลโดยเฉพาะ

ปีทีคาดว่าจะจำหน่าย	ปีที่เริ่มทำ R&D	ประเภทของยาที่คาดว่าจะจัดจำหน่าย
2567	2563-2566	ยารักษาโรคเบาหวาน, ยาปฏิชีวนะ, ยาลดระดับไขมัน...
2568	2565-2567	ยาแก้แพ้, ยาปลูกผม, ยาครีมฆ่าเชื้อ, ยาฆ่าไวรัส
2569	2567-2568	ยาพ่นคัดจมูก, ยาสลายลิ่มเลือด, ยารักษาโรคเบาหวาน, ยาแก้เวียน
2570	2568	ยาสลายลิ่มเลือด, ยาแก้ปวด
2571	2569	ยารักษาโรคเกาต์, ยารักษาโรคเบาหวาน

○ First Generic Drug
● Launched in Q3'67

ที่มา : TMAN

โครงการลงทุนในอนาคต

ปีทีคาดว่าจะดำเนินการแล้วเสร็จ:	2567	2568	2569	2570
 TMAN Pharmaceutical PCL	1. โครงการพัฒนาระบบขายยาแบบครบวงจรในไฮสเปคต	1. โครงการขยายกำลังการผลิตยาแผนโบราณ 2. โครงการขยายโรงงานวิจัยและพัฒนา	1. โครงการก่อสร้างอาคารสำนักงานใหญ่ต่อไป	
 TMAN Pharma Co., Ltd.	1. โครงการปรับปรุงประสิทธิภาพการผลิตยาแผนโบราณ 2. โครงการขยายโรงงานวิจัยและพัฒนา 3. โครงการซื้อเครื่องวัดความดันคุณภาพการผลิตยาแผนโบราณ 4. โครงการลงทุนติดตั้งแผงโซลาร์เซลล์บนหลังคา (Solar Rooftop)	1. โครงการขยายกำลังการผลิตยาแผนโบราณ 2. โครงการขยายกำลังการผลิตยาแผนโบราณ		1. โครงการขยายกำลังการผลิตยาแผนโบราณ 2. โครงการขยายกำลังการผลิตยาแผนโบราณ
 Heaven Herb Co., Ltd.	1. โครงการปรับปรุงประสิทธิภาพการผลิตวัตถุดิบสมุนไพร 2. โครงการขยายกำลังการผลิตผลิตภัณฑ์สมุนไพร 3. โครงการขยายกำลังการผลิตผลิตภัณฑ์สมุนไพร 4. โครงการลงทุนติดตั้งแผงโซลาร์เซลล์บนหลังคา (Solar Rooftop) 5. โครงการลงทุนติดตั้งแผงโซลาร์เซลล์บนหลังคา (Solar Rooftop)			
มูลค่าโครงการรวม:	3375 ล้านบาท	140.0 ล้านบาท	300.0 ล้านบาท	อยู่ในระหว่างศึกษา

ที่มา : TMAN

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2568-2570 ของ TMAN

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)					งบกระแสเงินสด				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2567	2568F	2569F	2570F	สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2567	2568F	2569F	2570F
ยอดขาย	2,226	2,496	2,762	3,002	กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
ต้นทุนขาย	1,133	1,266	1,400	1,522	กำไรก่อนภาษีเงินได้	531	609	686	758
กำไรขั้นต้น	1,093	1,231	1,362	1,480	รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด				
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	1,317	1,474	1,626	1,767	ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	105	159	187	217
ดอกเบี้ยจ่าย	-19	-29	-23	-17	กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้	0	0	0	0
ค่าใช้จ่ายอื่น ๆ	0	0	0	0	อื่นๆ	0	0	0	0
รายได้อื่น	0	5	4	10	เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	-54	-56	-82	-74
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	531	609	686	758	กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	520	614	673	757
ภาษีเงินได้	-81	-122	-137	-152	กระแสเงินสดจากการลงทุน				
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	0	0	0	0	เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	0	0	0	0
รายการพิเศษอื่น ๆ	0	0	0	0	เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	-174	-248	-275	-298
กำไรสุทธิ	451	487	549	607	กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินทุน	-721	-243	-270	-289
กำไรจากการดำเนินงาน	451	487	549	607	กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน				
Norm EPS	1.13	1.22	1.37	1.52	เพิ่ม/ลด เงินกู้	536	-190	-190	-190
					เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	1,164	0	0	0
การเติบโตของยอดขาย	12.4%	12.1%	10.7%	8.7%	ลด จ่ายปันผล	-1,336	-80	-200	-220
การเติบโตของกำไรจากการดำเนินงาน	4.5%	8.1%	12.7%	10.5%	กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	302	-299	-413	-427
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	49.1%	49.3%	49.3%	49.3%	เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	100	72	-11	41
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงาน	20.2%	19.5%	19.9%	20.2%					
งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)					งบดุล				
	1Q67	2Q67	3Q67	4Q67	สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2567	2568F	2569F	2570F
ยอดขาย	587	518	533	574	เงินสดและเทียบเท่าเงินสด	448	520	510	551
ต้นทุนขาย	300	275	272	286	ลูกหนี้การค้า	614	720	796	865
กำไรขั้นต้น	287	243	262	288	สินค้าคงเหลือ	541	596	659	716
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	121	127	143	156	สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	20	25	27	30
ดอกเบี้ยจ่าย	-4	-3	-2	-10	ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ สุทธิ	1,143	1,232	1,320	1,401
ค่าใช้จ่ายอื่น ๆ	0	0	0	0	สินทรัพย์รวม	3,456	3,781	4,000	4,252
รายได้อื่น	2	3	2	6	เจ้าหนี้การค้า	370	422	467	507
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	166	116	121	128	หนี้สินหมุนเวียนอื่น	21	25	27	30
ภาษีเงินได้	27	17	17	20	หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ย ระยะสั้น	1,086	886	686	486
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	0	0	0	0	หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ย ระยะยาว	65	75	85	95
รายการพิเศษอื่น ๆ	0	0	0	0	หนี้สินรวม	1,686	1,604	1,474	1,339
กำไรสุทธิ	140	99	104	108	ทุนที่ชำระแล้ว	300	300	300	300
กำไรจากการดำเนินงาน	138	99	102	109	ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	1,394	1,394	1,394	1,394
EPS	0.74	0.53	0.35	0.58	กำไรสะสม	298	705	1,054	1,440
					ส่วนของผู้ถือหุ้น	1,770	2,177	2,526	2,912
ยอดขาย (QoQ)	8.9%	-11.8%	3.0%	7.6%	ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	0	0	0	0
กำไรขั้นต้น (QoQ)	16.8%	-15.5%	7.8%	10.2%	หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	3,456	3,781	4,000	4,252
กำไรจากการดำเนินงาน (QoQ)	51.4%	-28.5%	3.3%	6.9%					
อัตราส่วนทางการเงิน					สมมติฐานในการประมาณการ				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2567	2568F	2569F	2570F	สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2567	2568F	2569F	2570F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	1.32	1.56	1.82	2.18	ยาแผนปัจจุบัน	1,163	1,290	1,419	1,533
อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว (เท่า)	0.67	0.84	0.97	1.18	ผลิตภัณฑ์สมุนไพร	156	179	200	218
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)	3.60	3.45	3.45	3.45	ผลิตภัณฑ์เสริมอาหารและเครื่องสำอาง	810	923	1,034	1,137
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	2.09	2.13	2.13	2.13	ผลิตภัณฑ์เพื่อสุขภาพอื่นๆ	85	89	92	95
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	5.98	5.88	5.88	5.88	Gross margin	48.8%	49.0%	49.0%	49.0%
หนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น	0.95	0.74	0.58	0.46	SG&A/Sale	24.7%	24.1%	23.9%	23.9%
Net Gearing	0.40	0.20	0.10	0.01	Effective tax rate	15.2%	20.0%	20.0%	20.0%
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	14.8%	13.5%	14.1%	14.7%					
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	27.4%	24.7%	23.3%	22.3%					

ที่มา : รายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส