

2Q68 Result Notes

BJC

Neutral

กำไร 2Q68 ใกล้กับคาด

ราคาปัจจุบัน (บาท)

18.70

ราคาเป้าหมาย (บาท)

22.80

Upside (%)

21.9

Dividend yield (%)

4.0

Flash Points

- BJC มีกำไรสุทธิงวด 2Q68 ที่ 989 ล้านบาท (-9% QoQ, -19% YoY) ซึ่งรวมผลขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยนราว 130 ล้านบาท หากไม่รวมรายการพิเศษ คาดกำไรปกติที่ 1.1 พันล้านบาท (-12% QoQ, -7% YoY) ใกล้กับที่ราและตลาดคาด
- กำไรปกติที่ลดลง QoQ เป็นเพราะยอดขายทรงตัว ขณะที่อัตรากำไรขั้นต้น (มาร์จิ้น) ต่ำลง อีกทั้งมีค่าใช้จ่ายขายและบริหารสูงขึ้น และหากเทียบ YoY กำไรถูกดูดจาก 1) รายได้ขายและบริการโดยรวมลดลง (-3.0% YoY) ตามการชะลอตัวของธุรกิจหลัก (ร้านค้าปลีกสมัยใหม่-BigC) และธุรกิจรอง (บรรจุภัณฑ์) โดย BigC มียอดขายจากสาขาเดิม (Same Store Sales-SSS) ที่ต่ำลง (-3.2%) และ 2) มาร์จิ้นรวมลดลง ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร/ยอดขาย เพิ่มขึ้นจาก 20.3% ใน 2Q67 เป็น 20.8%

Impact Insight

- แนวโน้มกำไรใน 3Q68 น่าจะยังชะลอ QoQ จากผลของฤดูกาล ที่ไตรมาส 3 ของทุกปี จะเป็นจุดต่ำสุดของปี เพราะเป็นช่วงฤดูฝนเต็มไตรมาส ทำให้การออกไปจับจ่ายสินค้านอกบ้านทำได้ลำบากกว่าช่วงอื่นๆ (กดดันยอดขายของ BigC) และในฤดูฝนเป็นช่วงที่อากาศไม่ร้อนจัด คาดกดดันยอดขายของธุรกิจบรรจุภัณฑ์ ทั้งขวดแก้ว และกระป๋อง ต่อไปอีก แต่ยังคงหวังการเติบโต YoY ได้จากฐานกำไรที่ต่ำใน 3Q67

Execution

- กำไรปกติช่วง 1H68 มีสัดส่วนราว 48% ของคาดการณ์กำไรโดยรวมทั้งปี 2568 แต่เรายังคงประมาณการกำไรปี 2568-69 ไว้ที่ 4.6 พันล้านบาท (-0.5% YoY) และ 5.1 พันล้านบาท (+11% YoY) ตามลำดับ และคงราคาเป้าหมายปี 2568 ที่ 22.80 บาท (อิง PER 19.9 เท่า (-1.5 S.D))
- คงคำแนะนำ "Neutral" เนื่องจากระยะสั้นมีปัจจัยลบจากกำไร 2Q68 ที่ออกมาแย่งทั้ง QoQ และ YoY และยังมีแนวโน้มเป็นทางลง QoQ ต่อเนื่องไปอีกใน 3Q68

Technical Chart



แนวโน้มราคา : Sideway down

แนวรับ : 18.30 บาท

แนวต้าน : 21.10/22.30 บาท

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

Consensus Analysis

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2568F	1.15	1.24	-8%
2569F	1.27	1.34	-6%

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

Global Peers

หุ้น	PE		P/BV	
	2568F	2569F	2568F	2569F
COSTCO WHOLESALE	53.99	48.84	15.03	12.43
ROBINSONS RETAIL	7.64	6.87	0.56	0.54
JIAJIAYUE GROU-A	37.36	31.19	2.76	2.64
NEW HUADU TECH-A	14.62	11.36	2.27	1.91
SHANG BAILIAN -B	16.38	13.92	0.41	0.40
SUN ART RETAIL	48.55	25.81	0.90	0.98

ที่มา : Bloomberg

ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567	2568F	2569F	2570F
ยอดขาย (ล้านบาท)	154,672	157,727	159,603	164,430	170,871
กำไรสุทธิ (ล้านบาท)	4,795	4,001	4,591	5,075	5,744
กำไรปกติ (ล้านบาท)	4,703	4,615	4,591	5,075	5,744
EPS (บาท)	1.20	1.00	1.15	1.27	1.43
DPS (บาท)	0.80	0.71	0.74	0.82	0.93
PER (เท่า)	15.6	18.7	16.3	14.8	13.0
Dividend Yield (%)	4.3%	3.8%	4.0%	4.4%	5.0%
PBV (เท่า)	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

ESG Assessment

SET ESG Ratings

CG Score

Anti-corruption ที่ผ่านการรับรอง

AA

ดีเลิศ

-

ที่มา : SET

Research
Division

จัดทำโดย ปิยะธิดา สนธิสมบัติ

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 018160

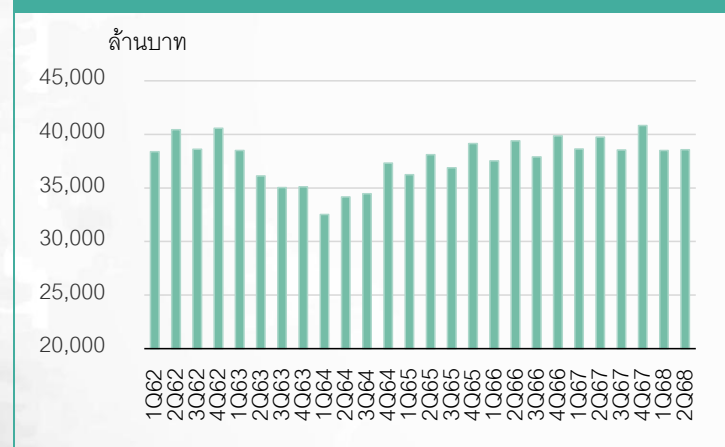
ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ รวบรวมมาจากแหล่งข้อมูลที่เชื่อถือได้ อย่างไรก็ตาม บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส จำกัด ไม่สามารถที่จะยืนยันหรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลเหล่านี้ได้ ไม่ว่าประการใดๆ บทวิเคราะห์ในเอกสารนี้ จัดทำขึ้นโดยอ้างอิงหลักเกณฑ์ทางวิชาการเกี่ยวกับหลักการวิเคราะห์ และไม่ได้เป็นการชี้นำ หรือเสนอแนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ การตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ของผู้อ่าน ไม่ว่าจะเกิดจากการอ่านบทความในเอกสารนี้หรือไม่ก็ตาม ล้วนเป็นผลจากการใช้วิจารณญาณของผู้อ่าน โดยไม่มีส่วนเกี่ยวข้องกับหรือพึงระบุกับใดๆ กับ บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส จำกัด ไม่สามารถรับผิดชอบ

ผลการดำเนินงานรายไตรมาส

(ล้านบาท)	1Q67	2Q67	3Q67	4Q67	1Q68	2Q68	QoQ (%)	YoY (%)	1H67	1H68	YoY (%)
รายได้จากการขายและบริการ	38,633	39,739	38,534	40,821	38,500	38,561	0.2%	-3.0%	78,372	77,061	-1.7%
ต้นทุนขายและบริการ	(30,924)	(31,679)	(30,923)	(32,237)	(30,659)	(30,786)	0.4%	-2.8%	(62,603)	(61,445)	-1.8%
กำไรขั้นต้น	7,710	8,060	7,610	8,584	7,841	7,775	-0.8%	-3.5%	15,770	15,616	-1.0%
ค่าใช้จ่ายขายและบริหาร	(7,890)	(8,070)	(8,029)	(8,157)	(7,891)	(8,030)	1.8%	-0.5%	(15,961)	(15,921)	-0.2%
รายได้อื่นๆ	3,245	3,320	3,241	3,347	3,108	3,245	4.4%	-2.3%	6,566	6,354	-3.2%
กำไรปกติ	1,004	1,203	928	1,480	1,267	1,121	-11.5%	-6.8%	2,207	2,388	8.2%
กำไรสุทธิ	428	1,228	701	1,645	1,091	990	-9.3%	-19.4%	1,656	2,081	25.7%
รายการพิเศษ	(576)	25	(227)	164	(176)	(131)	NM	NM	(551)	(307)	NM
EPS	0.11	0.31	0.17	0.41	0.27	0.25	-9.3%	-19.4%	0.41	0.52	25.7%
Gross Profit Margin (%)	20.0%	20.3%	19.7%	21.0%	20.4%	20.2%			20.1%	20.3%	
SG&A/Sales (%)	20.4%	20.3%	20.8%	20.0%	20.5%	20.8%			20.4%	20.7%	
Net Profit Margin (%)	1.1%	3.1%	1.8%	4.0%	2.8%	2.6%			2.1%	2.7%	
Norm Profit Margin (%)	2.6%	3.0%	2.4%	3.6%	3.3%	2.9%			2.8%	3.1%	

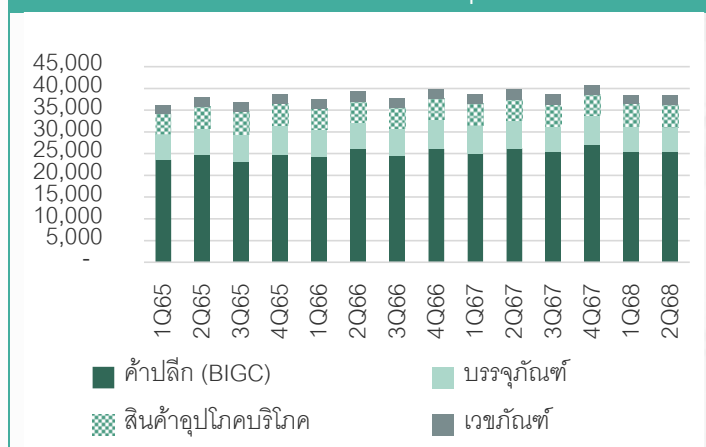
ที่มา : รายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

รายได้จากการขายและบริการ



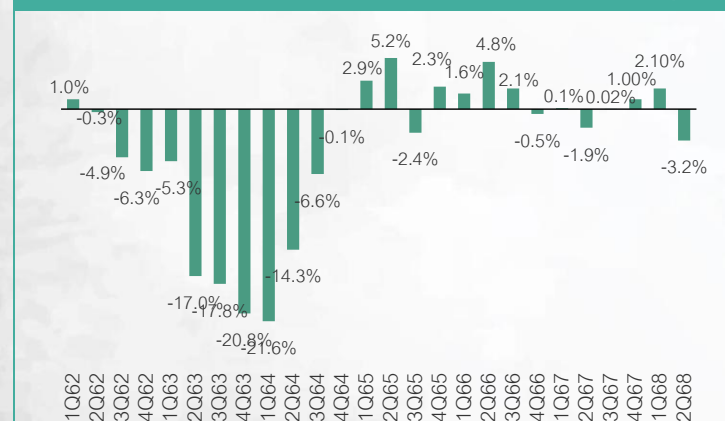
ที่มา : BJC, รายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

รายได้แบ่งตามประเภทธุรกิจ



ที่มา : BJC, รายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

ยอดขายจากสาขาเดิม (SAME STORE SALES-SSS)



ที่มา : BJC, รายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

ปัจจัยเสี่ยง

- 1) เศรษฐกิจที่ชะลอตัว และกำลังซื้อที่ลดลง
- 2) การแข่งขันที่สูงในอุตสาหกรรม
- 3) การแย่งลูกค้ากันเองของสาขาที่เปิดบริเวณใกล้เคียงกัน

ที่มา : รายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

การดำเนินการด้าน ESG ของ BJC

Environment (E): บริษัทได้กำหนดเป้าหมายเพื่อมุ่งสู่การเป็นองค์กรที่มีการปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิเป็นศูนย์ (Net Zero) ภายในปี 2593 โดยกำหนดเป้าหมาย “1 เพิ่ม 5 ลด” โดยในปี 2565 บริษัทได้ดำเนินการที่นำไปสู่เป้าหมายระยะยาว เช่น ขยายพื้นที่สำหรับโครงการติดตั้งโซลาร์รูฟที่โรงงาน ใช้ยานพาหนะพลังงานไฟฟ้าในการส่งสินค้า การติดตั้ง กระงะกักเก็บเพื่อประหยัดพลังงาน และลดการสิ้นเปลืองสารทากความเย็น โครงการแยก แลก ทิ้ง ชู เซลลูล็อกซ์ และโครงการเก็บกล่องสร้างเพื่อส่งเสริมการแยกขยะและนำขยะกลับไปสร้างประโยชน์ให้ชุมชน สโตร์ของบิ๊กซี และคลังสินค้า เพื่อเพิ่มสัดส่วนการใช้พลังงานสะอาด มีโครงการปลูกไม้ใหญ่ให้บ้านเราที่ช่วยเพิ่มพื้นที่สีเขียวให้ชุมชน มีการปรับปรุงบรรจุภัณฑ์ของสินค้าเพื่อให้เป็นมิตรกับสิ่งแวดล้อมมากขึ้น เช่น การลดขนาดความหนาของขวดแก้วบางประเภท และการนำกระป๋องอะลูมิเนียมกลับมาใช้เป็นวัตถุดิบในการผลิตใหม่แบบไม่มีที่สิ้นสุด การปรับปรุงเครื่องจักรเพื่อเพิ่มประสิทธิภาพในการใช้พลังงาน เป็นต้น

Social Contribution (S): บริษัทให้ความสำคัญกับการดำเนินธุรกิจอย่างมีความรับผิดชอบต่อสังคมในทุกๆ การดำเนินงาน โดยมีการปฏิบัติต่อผู้มีส่วนได้เสียทุกกลุ่มด้วยความเคารพสิทธิมนุษยชนเป็นพื้นฐาน มีการกำหนดนโยบายสิทธิมนุษยชน และนโยบายอื่นๆที่เกี่ยวข้อง รวมทั้งมีการประเมินสิทธิมนุษยชนอย่างรอบด้าน ทุก 3 ปี นอกจากนี้ในปี 2565 บริษัทได้มีโครงการต่างๆ เพื่อสาธารณะประโยชน์และพัฒนาความเป็นอยู่ของชุมชน เช่น โครงการจัดหาหน้ากากและชุดตรวจโควิดสำหรับโรงเรียนที่ขาดแคลนทั่วประเทศ โครงการ Big Hero (บริจาคโลหิต) การช่วยเหลือชุมชนที่ได้รับผลกระทบจากน้ำท่วม และการช่วยพัฒนาโรงเรียนซึ่งเป็นแหล่งให้ความรู้สำหรับเด็กๆ ในชุมชน การจัดงานในเดือน Pride Month เพื่อสนับสนุนความหลากหลายทางเพศ และ การจัดกิจกรรม “สนุกคิด บิ๊กเคย” ให้เด็กพิเศษ เพื่อสร้างความรู้และความสุขให้กับคนกลุ่มดังกล่าว เป็นต้น

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

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2568-2570 ของ BJC

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2567	2568F	2569F	2570F
ยอดขาย	157,727	159,603	164,430	170,871
ต้นทุนขาย	(125,764)	(126,892)	(130,268)	(135,190)
กำไรขั้นต้น	31,963	32,711	34,163	35,681
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(32,146)	(32,719)	(33,708)	(35,029)
กำไรจากการดำเนินงาน	(183)	(8)	454	653
ส่วนแบ่งผลกำไรจากบริษัทร่วม	(84)	45	50	60
รายได้(ค่าใช้จ่าย)อื่น	13,076	12,579	12,794	13,418
ดอกเบี้ยจ่าย	(5,669)	(5,315)	(5,262)	(5,053)
กำไรก่อนหักภาษี	7,262	7,301	8,036	9,077
ภาษีเงินได้	(2,272)	(1,643)	(1,808)	(2,088)
กำไรสุทธิก่อนส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	4,990	5,658	6,228	6,990
ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	(989)	(1,068)	(1,153)	(1,245)
กำไรสุทธิ	4,001	4,591	5,075	5,744
กำไรปกติ	4,615	4,591	5,075	5,744
EPS	1.00	1.15	1.27	1.43
Norm EPS	1.15	1.15	1.27	1.43

การเติบโตของยอดขาย (YoY%)	2.0%	1.2%	3.0%	3.9%
การเติบโตของกำไรจากการดำเนินงาน (YoY%)	-88.6%	-95.7%	NM	43.6%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	20.3%	20.5%	20.8%	20.9%
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงาน	-0.1%	0.0%	0.3%	0.4%

งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)

	2Q67	3Q67	4Q67	1Q68F
ยอดขาย	39,739	38,534	40,821	38,500
ต้นทุนขาย	(31,679)	(30,923)	(32,237)	(30,659)
กำไรขั้นต้น	8,060	7,610	8,584	7,841
ค่าใช้จ่ายในการขาย	(8,070)	(8,029)	(8,157)	(7,891)
รายได้อื่นๆ	3,320	3,241	3,347	3,108
ส่วนแบ่งผลกำไรจากบริษัทร่วม	18	2	(59)	2
กำไรก่อนหักภาษี	1,920	1,178	2,488	1,733
ภาษีเงินได้	(416)	(269)	(559)	(433)
กำไรสุทธิก่อนส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	1,504	909	1,929	1,299
ผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	(276)	(208)	(284)	(208)
กำไรสุทธิ	1,228	701	1,645	1,091
รายการพิเศษ	25	(227)	164	(176)
กำไรปกติ	1,203	928	1,480	1,267
ยอดขาย (QoQ%)	2.9%	-3.0%	5.9%	-5.7%
กำไรขั้นต้น (QoQ%)	4.5%	-5.6%	12.8%	-8.7%
กำไรจากการดำเนินงาน (QoQ%)	8.0%	-14.7%	33.7%	-18.9%

อัตราส่วนทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2567	2568F	2569F	2570F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	0.7	0.5	0.6	0.6
อัตราส่วนเงินทุนหมุนเร็ว (เท่า)	0.4	0.2	0.3	0.2
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า(เท่า)	16.1	19.4	27.1	31.4
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	5.7	6.3	7.0	7.0
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	5.4	4.8	4.2	4.0
หนี้สินต่อทุน (เท่า)	1.7	1.5	1.4	1.3
หนี้สินที่มีดอกเบี้ยสุทธิต่อส่วนของผู้ถือหุ้น(เท่า)	0.5	0.6	0.7	0.7
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	1.2%	1.4%	1.6%	1.8%
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	3.2%	3.6%	3.9%	4.3%

งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2567	2568F	2569F	2570F
กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
กำไรสุทธิ	4,001	4,591	5,075	5,744
รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด	8,109	3,919	3,859	3,818
ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย	9,389	5,497	5,600	5,703
กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้				
เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	(376)	16,653	5,516	3,444
กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	22,111	31,728	21,203	19,954
กระแสเงินสดจากการลงทุน				
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	-	38	34	31
เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	(5,632)	(3,000)	(3,000)	(3,000)
อื่นๆ	(70)	(5,500)	(5,539)	(5,544)
กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	(5,702)	(8,462)	(8,505)	(8,513)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน				
เพิ่ม/ลด เงินกู้	(10,551)	15,340	11,275	(174)
เพิ่ม/ลด หนี้สินอื่นๆ	(2,211)	(37,668)	(20,000)	(9,000)
เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	-	-	-	-
เพิ่ม/ลด การปรับส่วนผู้ถือหุ้น	-	-	-	-
ลด จ่ายปันผล	(3,206)	(2,966)	(2,984)	(3,299)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	(15,968)	(25,294)	(11,709)	(12,473)
เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	442	(2,028)	989	(1,032)
กระแสเงินสดสุทธิ	5,298	3,270	4,259	3,227

งบดุล (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2567	2568F	2569F	2570F
เงินสดและรายการเทียบเท่า	5,144	3,270	4,259	3,227
ลูกหนี้การค้า	10,059	6,384	5,755	5,126
สินค้าคงเหลือ	21,701	18,354	18,909	19,650
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	10,190	5,236	4,364	3,467
ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์	64,037	61,848	59,559	57,171
สินทรัพย์ไม่หมุนเวียนอื่น	225,882	226,975	228,330	229,740
สินทรัพย์รวม	337,012	322,067	321,177	318,380
เจ้าหนี้การค้า	23,847	28,729	32,886	34,174
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	11,675	11,393	11,725	13,011
หนี้ที่มีดอกเบี้ยครบกำหนดชำระ 1 ปี	33,112	30,504	11,173	9,381
หนี้สินที่มีดอกเบี้ยระยะยาว	128,320	108,578	119,163	111,761
หนี้สินไม่หมุนเวียนอื่น	13,856	13,969	14,091	14,223
หนี้สินรวม	210,810	193,172	189,038	182,550

ทุนเรียกชำระแล้ว	4,008	4,008	4,008	4,008
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	85,926	85,926	85,926	85,926
กำไรสะสม	30,515	32,140	34,231	36,676
ส่วนของผู้ถือหุ้น	126,202	128,895	132,139	135,830
รวมหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	337,012	322,067	321,177	318,380

สมมติฐานในการประมาณการ

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2567	2568F	2569F	2570F
ยอดขาย (ล้านบาท)				
- ธุรกิจค้าปลีก	103,544	104,580	107,717	112,026
- ธุรกิจบรรจุภัณฑ์	25,458	25,553	26,460	27,783
- ธุรกิจสินค้าอุปโภคบริโภค	19,662	20,498	21,013	21,545
- ธุรกิจเวชภัณฑ์	9,062	8,972	9,241	9,518

ที่มา : รายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

