

2Q68 Result Notes

CPF

Outperform

กำไร 2Q68 แข็งแกร่งกว่าคาด + ปันผล 1H68 ที่ 4%

Flash Points

- 2Q68 กำไรปกติ 1.09 หมื่นล้านบาท ทำจุดสูงสุดใหม่รายไตรมาส เพิ่ม 28% qoq และ 96.5% yoy โดยดีกว่าคาดราว 11% ส่วนต่างสำคัญที่ทำให้ดีกว่าคาด และเป็นแรงขับเคลื่อนต่อการทำกำไรคือมาร์จินและส่วนแบ่งกำไร
- Gross Margin สูงถึง 19.8% VS 18.5% งวดปีก่อน VS 15.4% งวดก่อน ผลจากราคาเนื้อสัตว์อยู่ในระดับสูงจากอุปทานที่ลดลง และต้นทุนวัตถุดิบอาหารสัตว์ที่ลดลง ทั้งราคากากถั่วเหลือง และข้าวโพด ตลอดจนการบริหารลดต้นทุนตลอดห่วงโซ่อุปทาน หนุนให้มาร์จินเคลื่อนไหวในกรอบกว้างมากขึ้น
- ส่วนแบ่งกำไรบริษัทรวม 3.58 พันล้านบาท เพิ่มขึ้น 4% qoq จากบริษัทในจีน CTI เป็นหลัก และ 7% yoy จากการดำเนินงานที่ดีขึ้นของ CPALL และ CPAXT
- ยอดขายอยู่ที่ 1.47 แสนล้านบาท ลดลง 1.3% yoy (แต่เพิ่ม 2.4% qoq ตามปัจจัยฤดูกาล) หากไม่รับรวมผลกระทบอัตราแลกเปลี่ยน ยอดขายสูงขึ้นราว 5% yoy มาจากการเพิ่มขึ้นของรายได้ธุรกิจสัตว์บกเป็นหลัก

Impact Insight

- แม้ทิศทางกำไรปกติ 3Q68 มีโอกาสย่อตัวลง QoQ หลังราคาเนื้อสัตว์หลักอย่างสุกรในไทยมีราคาอ่อนตัว โดยล่าสุดอยู่ที่ 74 บาท/กก. เทียบกับเฉลี่ย 87 บาท/กก. ใน 2Q68 แต่ระดับราคาสุกรดังกล่าวยังสูงกว่าเฉลี่ย 3Q67 ที่ 71 บาท/กก.
- นอกจากนี้ประโยชน์จากต้นทุนการเลี้ยงที่ยังอยู่ในระดับต่ำ สะท้อนจากราคาวัตถุดิบหลักทั้งข้าวโพดและกากถั่วเหลืองคงลดลงต่อเนื่อง คาดสร้างผลกระทบเชิงบวกต่อมาร์จิน และเป็นปัจจัยหนุนกำไรยังเติบโต YoY

Execution

- จากกำไร 2Q68 ที่ออกมาแข็งแกร่ง นำไปสู่การจ่ายเงินปันผล 1H68 หุ้นละ 1.00 บาท (เท่ากับปันผลทั้งปี 2567) หรือจูงใจระดับ 4% ขึ้นเครื่องหมาย XD วันที่ 29 ส.ค. 2568 ย่อมสร้างผลกระทบเชิงบวกต่อราคาหุ้น จึงคงแนะนำ Outperform

Technical Chart



แนวโน้มราคา : Sideways Up

แนวรับ : 22.60 บาท

แนวต้าน : 26.00/27.50 บาท

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

Research
Division

นวลพรรณ น้อยรัชชกุล

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุนและทางเทคนิค

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 019994

ราคาปัจจุบัน (บาท)

24.20

Upside (%)

28.1

ราคาเป้าหมาย (บาท)

31.00

Dividend yield (%)

6.2

Consensus Analysis

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2568F	3.73	3.39	10%
2569F	3.51	2.87	22%

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

Sector Peers

(ล้านบาท)	Market Cap	PE		PBV		Div Yield	
บริษัท	(M USD)	2568F	2569F	2568F	2569F	2568F	2569F
THAI UNION GROUP	48,574.18	12.88	11.57	1.13	1.10	4.8%	5.1%
CHAROEN POK FOOD	198,657.76	7.16	8.42	0.73	0.70	5.6%	4.7%
GFPT PCL	12,788.97	6.13	6.06	0.60	0.56	2.7%	2.8%
BETAGRO PUBLIC C	35,213.36	4.79	7.74	1.06	0.98	7.8%	4.8%
THAIFOODS GROUP	33,924.34	4.81	6.22	1.67	1.49	10.5%	7.8%
ASIAN SEA CORP P	6,096.73	9.15	9.15	0.90	0.86	5.7%	5.7%

ที่มา : Bloomberg

ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ส.ค.	2566	2567	2568F	2569F	2570F
กำไรสุทธิ (ล้านบาท)	(5,207)	19,558	31,400	29,567	30,558
กำไรปกติ (ล้านบาท)	(17,749)	18,672	31,400	29,567	30,558
EPS (บาท)	(0.62)	2.32	3.73	3.51	3.63
Norm EPS (บาท)	(2.11)	2.22	3.73	3.51	3.63
PER (เท่า)	NA	10.4	6.5	6.9	6.7
DPS (บาท)	-	1.00	1.50	1.41	1.45
Dividend Yield (%)	0.0%	4.1%	6.2%	5.8%	6.0%
BVS (บาท)	28.46	29.24	31.00	31.68	32.31
PBV (เท่า)	0.9	0.8	0.8	0.8	0.7
EV/EBITDA (เท่า)	15.6	8.9	8.0	8.5	8.3
ROE (%)	-2.1%	8.1%	12.4%	11.2%	11.4%

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

ESG Assessment

SET ESG Ratings

CG Score

Anti-corruption ที่ผ่านการรับรอง

ที่มา : SET

AAA

ดีเลิศ

yes

ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ รวบรวมมาจากแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือ อย่างไรก็ดี บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส จำกัด ไม่สามารถที่จะยืนยันหรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลเหล่านี้ได้ ไม่ว่าประการใดๆ บริษัทฯ ไม่สามารถที่จะรับประกันได้ว่าข้อมูลดังกล่าวจะไม่เกิดความผิดพลาดหรือความคลาดเคลื่อนใดๆ ทั้งสิ้น และบริษัทฯ ไม่สามารถที่จะรับประกันได้ว่าข้อมูลดังกล่าวจะไม่เกิดความผิดพลาดหรือความคลาดเคลื่อนใดๆ ทั้งสิ้น บริษัทฯ ขอสงวนสิทธิ์ในการใช้ข้อมูลดังกล่าวโดยไม่มีการรับประกันใดๆ

2Q68 กำไรแข็งแกร่งกว่าคาด

งวด 2Q68 CPF รายงานกำไรสุทธิ 1.03 หมื่นล้านบาท (+21% qoq, +50% yoy) หากไม่รวมรายการขาดทุนพิเศษสุทธิ 618 ล้านบาท (ขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยน 223 ล้านบาท, ขาดทุนจากการเปลี่ยนแปลงมูลค่าสินทรัพย์ชีวภาพ 433 ล้านบาท) และกำไรขายเงินลงทุน 38 ล้านบาท) พบว่ากำไรปกติเกินหน้าทำจุดสูงสุดเป็นประวัติการณ์รายได้ไตรมาส 1.09 หมื่นล้านบาท เทียบกับกำไรปกติ 8.6 พันล้านบาทงวดก่อน (+28% qoq) และ 5.6 พันล้านบาทงวดปีก่อน (+96.5% yoy) โดยสูงกว่าฝ่ายวิจัยคาด 11% ส่วนต่างสำคัญที่ทำให้ดีกว่าคาด และเป็นแรงขับเคลื่อนต่อการทำกำไรมี 2 รายการ คือ

- 1) Gross Margin สูงถึง 19.8% ดีกว่าคาดไว้ที่ 19% VS 18.5% งวดปีก่อน VS 15.4% งวดก่อน ผลจากราคาผลิตภัณฑ์เนื้อสัตว์ในหลายประเทศทั้ง ไทย เวียดนาม กัมพูชา ฟิลิปปินส์ ยังอยู่ในระดับสูงจากอุปทานที่ลดลง บวกกับต้นทุนวัตถุดิบอาหารสัตว์ที่ลดลง ทั้งราคากากถั่วเหลือง และข้าวโพด ตลอดจนการบริหารลดต้นทุนตลอดห่วงโซ่อุปทาน หนุนให้มาร์จิ้นเคลื่อนไหวในกรอบกว้างมากขึ้น
- 2) ส่วนแบ่งกำไรบริษัทร่วม 3.58 พันล้านบาท ดีกว่าคาด 15% โดยเพิ่มขึ้น 4% qoq จากบริษัทในจีน CTI เป็นหลัก และ 7% yoy จากการดำเนินงานที่ดีขึ้นของ CPALL และ CPAXT

สำหรับยอดขายอยู่ที่ 1.47 แสนล้านบาท ลดลง 1.3% yoy (แต่เพิ่ม 2.4% qoq ตามปัจจัยฤดูกาล) หากไม่รับรวมผลกระทบจากการเปลี่ยนแปลงของอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ ยอดขายสูงขึ้นราว 5% yoy มาจากการเพิ่มขึ้นของรายได้ธุรกิจสัตว์บกเป็นหลัก

สัดส่วนรายได้และมาร์จิ้นแบ่งตามกลุ่มธุรกิจ

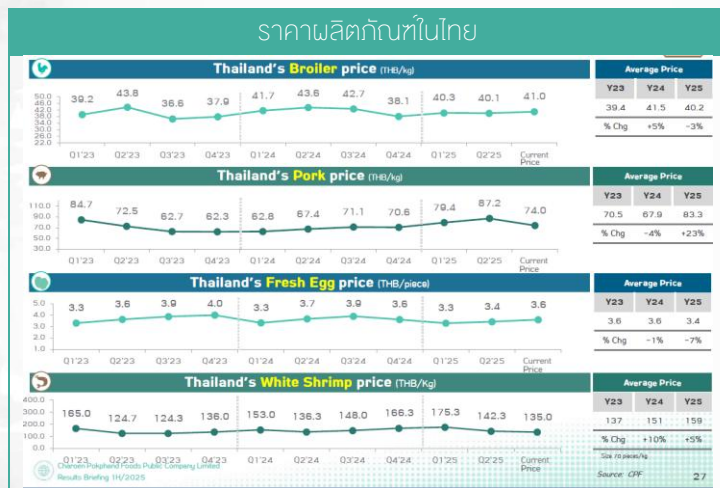
รายได้แบ่งตามธุรกิจ (ลบ.)	4Q66	1Q67	2Q67	3Q67	4Q67	1Q68	2Q68	% QoQ	% YoY
ธุรกิจประเทศไทย	54,242	53,223	53,678	54,834	55,581	55,123	55,669	1.0%	3.7%
ธุรกิจสัตว์บก	47,636	46,798	47,241	48,966	49,379	49,597	49,560	-0.1%	4.9%
ธุรกิจสัตว์น้ำ	6,606	6,425	6,437	5,868	6,202	5,526	6,109	10.6%	-5.1%
ธุรกิจต่างประเทศ	93,077	86,814	95,820	87,869	92,928	89,052	91,926	3.2%	-4.1%
ธุรกิจสัตว์บก	81,938	76,869	82,887	78,085	84,223	80,455	81,109	0.8%	-2.1%
ธุรกิจสัตว์น้ำ	11,139	9,945	12,933	9,784	8,705	8,597	10,817	25.8%	-16.4%
รวมรายได้	147,319	140,037	149,498	142,703	148,509	144,175	147,595	2.4%	-1.3%
สัดส่วนรายได้ (%)	4Q66	1Q67	2Q67	3Q67	4Q67	1Q68	2Q68		
ธุรกิจประเทศไทย	36.8%	38.0%	35.9%	38.4%	37.4%	38.2%	37.7%		
ธุรกิจสัตว์บก	32.3%	33.4%	31.6%	34.3%	33.2%	34.4%	33.6%		
ธุรกิจสัตว์น้ำ	4.5%	4.6%	4.3%	4.1%	4.2%	3.8%	4.1%		
ธุรกิจต่างประเทศ	63.2%	62.0%	64.1%	61.6%	62.6%	61.8%	62.3%		
ธุรกิจสัตว์บก	55.6%	54.9%	55.4%	54.7%	56.7%	55.8%	55.0%		
ธุรกิจสัตว์น้ำ	7.6%	7.1%	8.7%	6.9%	5.9%	6.0%	7.3%		
Gross Margin (%)	4Q66	1Q67	2Q67	3Q67	4Q67	1Q68	2Q68		
ธุรกิจประเทศไทย	8.1%	12.5%	14.2%	15.9%	15.3%	19.9%	22.1%		
ธุรกิจสัตว์บก	8.5%	12.3%	14.2%	16.4%	16.0%	20.4%	22.5%		
ธุรกิจสัตว์น้ำ	5.0%	14.1%	13.8%	11.4%	10.0%	15.7%	18.8%		
ธุรกิจต่างประเทศ	8.5%	11.6%	16.1%	15.0%	15.9%	17.6%	18.5%		
ธุรกิจสัตว์บก	8.8%	11.9%	16.7%	15.6%	16.6%	18.3%	19.6%		
ธุรกิจสัตว์น้ำ	6.5%	9.7%	12.3%	10.5%	8.8%	11.5%	9.9%		
Gross Margin เฉลี่ย (%)	9.2%	12.0%	15.4%	15.4%	15.7%	18.5%	19.8%		

ที่มา : CPF และ รายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

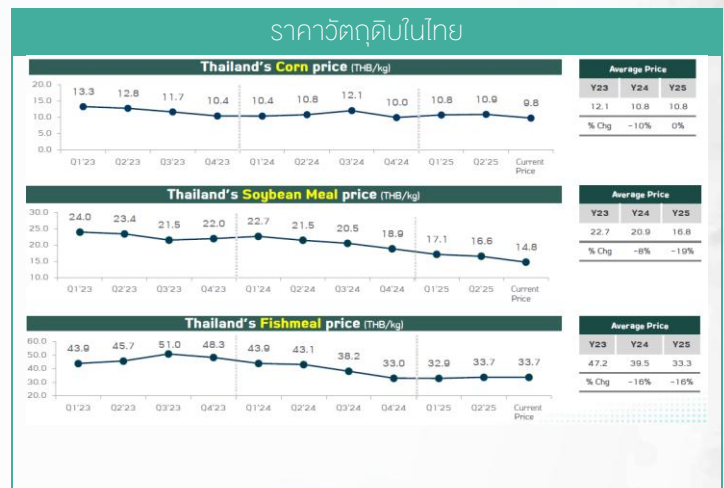
งบประมาณการ....แจกปันผล 1H68 หุ้นละ 1.00 บาท หรือ 4%

งบประมาณการ แม้ทิศทางกำไรปกติ 3Q68 มีโอกาสย่อตัวลง QoQ หลังราคาเนื้อสัตว์หลักอย่างสุกรในไทยมีราคาอ่อนตัว โดยล่าสุดอยู่ที่ 74 บาท/กก. เทียบกับเฉลี่ย 87 บาท/กก. ใน 2Q68 เกิดจากปริมาณ Supply เริ่มเข้ามามากขึ้น ประกอบกับช่วงนี้เป็นหน้าฝน และ Low Season ท้องเที่ยว นอกจากส่งผลให้ความต้องการลดลงแล้ว เกษตรกรบางส่วนมีการเร่งขายสุกรออกจากฟาร์ม เนื่องจากกังวลต่อสภาพอากาศ และหลีกเลี่ยงโรคระบาด แต่ระดับราคาสุกรดังกล่าวยังสูงกว่าเฉลี่ย 3Q67 ที่ 71 บาท/กก. นอกจากนี้ประโยชน์จากต้นทุนการเลี้ยงที่ยังอยู่ในระดับต่ำสะท้อนจากราคาวัตถุดิบหลักคงลดลงต่อเนื่อง โดยราคาข้าวโพดปัจจุบันอยู่ที่ 9.8 บาท/กก. ต่ำกว่า 10.9 บาท/กก. งวดก่อน และ 12 บาท/กก. งวดปีก่อน เช่นเดียวกับราคากากถั่วเหลืองลดลงจาก 20.5 บาท/กก. ใน 3Q67 อยู่ที่ 16.6 บาท/กก. งวด 2Q68 และล่าสุด 14.8 บาท/กก. คาดสร้างผลกระทบต่อมาร์จิ้น และเป็นปัจจัยหนุนกำไรยังเติบโต YoY

อย่างไรก็ดีจากกำไร 2Q68 ที่ออกมาแข็งแกร่ง นำไปสู่การจ่ายเงินปันผล 1H68 หุ้นละ 1.00 บาท (เท่ากับปันผลทั้งปี 2567) หรือจูงใจระดับ 4% ขึ้นเครื่องหมาย XD วันที่ 29 ส.ค. 2568 ย่อมสร้างผลกระทบต่อราคาหุ้น จึงแนะนำให้ Outperform



ที่มา : CPF และ รายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส



ที่มา : CPF และ รายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

ESG

Environment (E)

- พัฒนามาตรฐานความปลอดภัย อาชีวอนามัย สิ่งแวดล้อม และพลังงาน หรือ “CPF SHE&En Standard” ซึ่งเป็นมาตรฐานที่มีความสอดคล้องกับ ISO14001:2015 และ ISO45001:2018 และมีนโยบายที่คำนึงถึงสิ่งแวดล้อม เช่น ใช้พลังงานหมุนเวียนตลอดกระบวนการผลิต ตั้งแต่ธุรกิจอาหารสัตว์ น้ำชีวมวลมาใช้เป็นเชื้อเพลิงทดแทนถ่านหินในหม้อไอน้ำ ดำเนินการปรับเปลี่ยนรูปแบบการเลี้ยงไก่ไข่ให้อยู่ในลักษณะของ Complex โดยมูลไก่จากฟาร์มใน Complex ถูกรวบรวมเพื่อนำไปใช้ผลิตก๊าซชีวภาพ (Biogas) พัฒนากลุ่มผลิตภัณฑ์คาร์บอนต่ำ (Low Carbon Products) ซึ่งได้รับรางวัลลดโลกร้อนจากองค์การบริหารจัดการก๊าซเรือนกระจก (อบก.) รวมถึงใช้บรรจุภัณฑ์ที่ลดการใช้ทรัพยากร เช่น การใช้บรรจุภัณฑ์ขนาดใหญ่แทนใช้ถุงพลาสติก การใช้เทคโนโลยีพลาสติกฟิล์ม 2 ชั้นที่เป็นชนิดเดียวกัน (Mono Material) รวมถึงนำวัสดุรีไซเคิลมาใช้ในบรรจุภัณฑ์ต่างๆ โดยต้องไม่กระทบต่อคุณภาพของผลิตภัณฑ์อาหาร การใช้ภาชนะที่ทำจากกระดาษรีไซเคิลหรือพลาสติก PET รีไซเคิล (rPET) เป็นต้น

Social (S)

- คำนึงถึงความเป็นอยู่ของสังคม โดยได้จัดตั้งโครงการ “CPF ส่งอาหารจากใจ ร่วมต้านภัย COVID-19” ส่งมอบอาหารปลอดภัยและครุภัณฑ์ทางการแพทย์ ให้แก่บุคลากรด้านสาธารณสุขที่ปฏิบัติงานอยู่ในโรงพยาบาลหลักและโรงพยาบาลสนามทั่วประเทศ รวมถึงประชาชนกลุ่มที่ได้รับผลกระทบ เช่น ผู้สูงอายุ คนพิการผู้ด้อยโอกาส

Governance (G)

- มุ่งมั่นในการดำเนินธุรกิจด้วยความเป็นธรรม สุจริต โปร่งใส รับผิดชอบต่อสังคมและผู้มีส่วนได้เสียทุกกลุ่มตาม นโยบายบรรษัทภิบาลและการพัฒนาเพื่อความยั่งยืนจรรยาบรรณธุรกิจ และหลักการสากล โดยได้มีการพัฒนาเนื้อหาและแนวปฏิบัติ “จรรยาบรรณธุรกิจซีพีเอฟ” (CPF Code of Conduct) ให้ทันสมัย และเผยแพร่ผ่านช่องทางการสื่อสารที่หลากหลาย

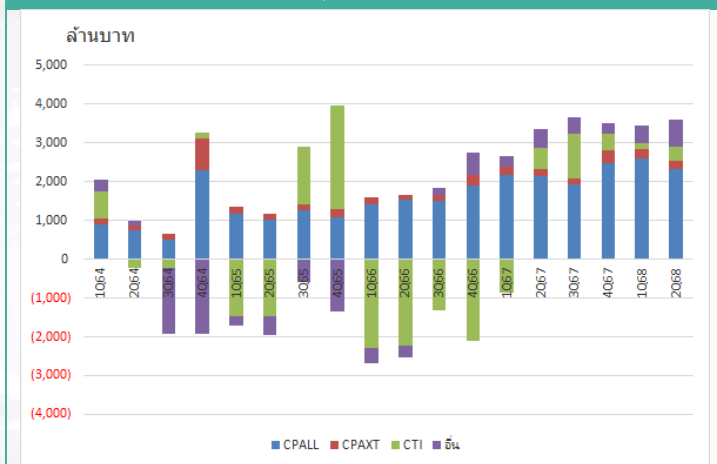
ESG Comment: การดำเนินงานด้าน ESG ที่ผ่านมานอกจากก่อให้เกิดการเปลี่ยนแปลงเชิงบวกต่อสิ่งแวดล้อมและสังคม รวมถึงเกื้อหนุนต่อการทำธุรกิจอย่างยั่งยืน ยังส่งผลให้ CPF ได้ SET ESG Rating ที่ AAA ถือเป็นการส่งเสริมภาพลักษณ์องค์กร สร้างการยอมรับของคู่ค้าทั่วโลก ลูกค้า และนักลงทุน

ผลการดำเนินงานรายไตรมาส

(ล้านบาท)	4Q66	1Q67	2Q67	3Q67	4Q67	1Q68	2Q68	% QoQ	% YoY	1H68	1H67	% YoY
รายได้	147,319	140,037	149,498	142,703	148,509	144,175	147,595	2.4%	-1.3%	291,770	289,535	0.8%
ต้นทุนขาย	(133,750)	(123,228)	(126,484)	(120,756)	(125,236)	(117,508)	(118,385)	0.7%	-6.4%	(235,893)	(249,712)	-5.5%
กำไรขั้นต้น	13,569	16,809	23,013	21,947	23,274	26,667	29,210	9.5%	26.9%	55,877	39,823	40.3%
ค่าใช้จ่ายการขายบริหาร	(15,141)	(12,178)	(12,760)	(12,624)	(12,873)	(12,241)	(13,042)	6.5%	2.2%	(25,283)	(24,937)	1.4%
ส่วนแบ่งกำไรจากบ. รวม	643	1,792	3,352	3,655	3,500	3,443	3,587	4.2%	7.0%	7,030	5,144	36.7%
กำไรปกติ	(7,330)	358	5,595	6,547	6,172	8,573	10,994	28.2%	96.5%	19,567	5,952	228.7%
กำไรสุทธิ	121	1,152	6,925	7,309	4,173	8,549	10,377	21.4%	49.9%	18,926	8,077	134.3%
EPS (บาท)	0.01	0.13	0.80	0.85	0.48	0.99	1.20	21.4%	49.9%	2.20	0.94	134.3%
Gross margin (%)	9.2%	12.0%	15.4%	15.4%	15.7%	18.5%	19.8%			19.2%	13.8%	
SG&A/Sales (%)	10.3%	8.7%	8.5%	8.8%	8.7%	8.5%	8.8%			8.7%	8.6%	
Net Margin (%)	0.1%	0.8%	4.6%	5.1%	2.8%	5.9%	7.0%			6.5%	2.8%	
Norm Margin (%)	-5.0%	0.3%	3.7%	4.6%	4.2%	5.9%	7.4%			6.7%	2.1%	

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

ส่วนแบ่งกำไร(ขาดทุน) บริษัทร่วม (รายไตรมาส)



ที่มา : CPF และ สายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

โครงสร้างยอดขาย 1H68

	Livestock		%Change	Sales Breakdown		%Change	TOTAL		%Change
	1H/24	1H/25		1H/24	1H/25		1H/24	1H/25	
Thailand	94,039	99,157	5%	12,862	11,835	-10%	106,901	110,792	4%
Domestic	78,089	85,083	8%	10,971	9,934	-9%	90,080	94,997	5%
Export	14,950	14,094	-6%	1,891	1,701	-10%	16,841	15,795	-6%
Vietnam	54,751	47,298	-14%	8,830	8,505	-26%	63,581	53,803	-15%
China	16,144	22,730	41%	201	296	47%	16,345	23,026	41%
Others	88,861	91,536	3%	13,847	12,613	-9%	102,708	104,149	1%
TOTAL	253,795	260,721	3%	35,740	31,049	-13%	289,535	291,770	1%
% of Total Sales	88%	89%		12%	11%		100%	100%	

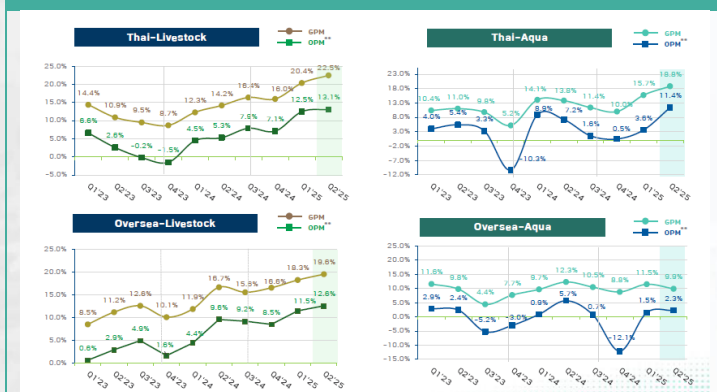
Thailand Vietnam China

64% of Sale Revenue

China + CPAXT business & CTI's share

ที่มา : CPF และ สายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

ประสิทธิภาพการทำการ



ที่มา : CPF และ สายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

ประเด็นความเสี่ยง

- 1.ความผันผวนของราคาไก่และสุกร หากราคายาปรับลดลง จะกดดันแนวโน้มรายได้และกำไรสุทธิ
- 2.ความผันผวนของราคาวัตถุดิบอาหารสัตว์ ทั้งข้าวโพดและกากถั่วเหลือง หากราคาวัตถุดิบอาหารสัตว์ปรับสูงขึ้น แต่บริษัทไม่สามารถเพิ่มราคายาให้สอดคล้องกับต้นทุนได้ ย่อมมีผลต่อประสิทธิภาพการทำการ
- 3.ความผันผวนของค่าเงินบาท/ดอลลาร์สหรัฐฯ หากค่าเงินบาทแข็งค่าขึ้น จะกดดันแนวโน้มกำไรสุทธิของ CPF

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2568-2570 ของ CPF									
งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)					งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2567	2568F	2569F	2570F	สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2567	2568F	2569F	2570F
ยอดขาย	580,747	590,756	602,188	613,834	กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
ต้นทุนขาย	(495,704)	(484,532)	(501,027)	(510,755)	กำไรสุทธิ	22,299	31,400	29,567	30,558
กำไรขั้นต้น	85,043	106,224	101,161	103,079	ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	25,746	16,581	17,247	17,914
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(50,434)	(51,100)	(52,089)	(53,097)	กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้	-	-	-	-
ดอกเบี้ยจ่าย	(24,575)	(25,597)	(26,245)	(26,995)	เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	(7,956)	(11,570)	(1,909)	(1,815)
ส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนในบริษัทร่วม	12,299	12,621	13,910	15,344	กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	65,140	39,898	48,373	50,434
รายได้อื่น	4,721	4,370	4,558	4,586					
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	27,053	46,518	41,294	42,918	กระแสเงินสดจากการลงทุน				
ภาษีเงินได้	(5,640)	(11,629)	(8,259)	(8,584)	เพิ่ม/ลด จากการลงทุนที่เกี่ยวข้อง	(5,397)	(8,448)	(14,503)	(15,228)
ส่วนได้เสียที่ไม่มีอำนาจควบคุม	(2,741)	(3,488)	(3,469)	(3,777)	เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	(15,569)	(20,000)	(20,000)	(20,000)
กำไรสุทธิก่อนรายการพิเศษ	18,672	31,400	29,567	30,558	อื่นๆ	5,230	-	-	-
กำไร/ขาดทุนจาก Fx	547	-	-	-	กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	(14,493)	(32,466)	(46,503)	(48,228)
กำไรจากการขายเงินลงทุน	162	-	-	-					
รายการพิเศษอื่น ๆ	178	-	-	-	กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน				
กำไรสุทธิ	19,558	31,400	29,567	30,558	เพิ่ม/ลด เงินกู้	(21,732)	15,000	15,000	15,000
EPS	2.32	3.73	3.51	3.63	เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	-	-	-	-
Norm EPS	2.22	3.73	3.51	3.63	ลด จ่ายปันผล	-	(12,620)	(11,827)	(12,223)
					กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	(50,289)	2,380	3,173	2,777
การเติบโตของยอดขาย (%)	-0.9%	1.7%	1.9%	1.9%	ผลกระทบอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ	(730)	-	-	-
การเติบโตของกำไรสุทธิ (%)	-475.6%	60.5%	-5.8%	3.4%	เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	(372)	9,812	5,044	4,983
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น (%)	14.6%	18.0%	16.8%	16.8%					
อัตราส่วนกำไรสุทธิ (%)	3.4%	5.3%	4.9%	5.0%					
งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)					งบดุล (ล้านบาท)				
	3Q67	4Q67	1Q68	2Q68	สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2567	2568F	2569F	2570F
ยอดขาย	142,703	148,509	144,175	147,595	เงินสด & เงินฝาก	24,944	34,756	39,800	44,783
ต้นทุนขาย	(120,756)	(125,253)	(117,508)	(118,385)	ลูกหนี้การค้า	40,674	42,197	43,013	43,845
กำไรขั้นต้น	21,947	23,274	26,667	29,210	สินค้าคงเหลือ	64,771	69,219	71,575	72,965
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(12,624)	(12,873)	(12,241)	(13,042)	ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์	255,585	259,004	261,757	263,843
ดอกเบี้ยจ่าย	(6,031)	(6,086)	(6,092)	(6,015)	สินทรัพย์รวม	876,724	909,827	935,299	960,194
ส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนในบริษัทร่วม	3,655	3,500	3,443	3,587					
รายได้อื่น	1,639	824	1,132	1,111	เจ้าหนี้การค้า	34,840	34,609	35,788	36,482
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	8,585	8,638	12,909	14,851	หนี้สินหมุนเวียน	263,334	258,192	259,455	270,240
ภาษีเงินได้	(1,059)	(1,985)	(3,255)	(2,854)	หนี้สินรวม	583,500	598,353	614,617	630,400
ผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	(979)	(480)	(1,081)	(1,002)					
กำไรสุทธิก่อนรายการพิเศษ	6,547	6,172	8,573	10,994	ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	47,183	50,671	54,140	57,916
กำไร/ขาดทุนจาก Fx	34	74	159	(223)	ส่วนของผู้ถือหุ้นทั้งหมด	246,041	260,803	266,543	271,877
กำไรจากการขายเงินลงทุน	36	217	1	38	ทุนที่ชำระแล้ว	8,414	8,414	8,414	8,414
รายการพิเศษอื่น ๆ	-	277	-	-	ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	59,626	59,626	59,626	59,626
กำไรสุทธิ	7,309	4,173	8,549	10,377	กำไรสะสม	141,124	159,904	177,643	195,978
การเติบโตของยอดขาย (YoY)	-1.2%	0.8%	3.0%	-1.3%	สำรองตามกฎหมาย	4,596	4,596	4,596	4,596
การเติบโตของกำไรสุทธิ (YoY)	-503.6%	3346.4%	642.1%	49.9%	สำหรับผู้ถือหุ้น	136,528	155,308	173,048	191,382
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	15.4%	15.7%	18.5%	19.8%					
อัตราส่วนกำไรสุทธิ	5.1%	2.8%	5.9%	7.0%	หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	876,724	909,827	935,299	960,194
อัตราส่วนกำไรสุทธิ					สมมติฐานในการประมาณการ				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2567	2568F	2569F	2570F	สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2567	2568F	2569F	2570F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	0.76	0.86	0.88	0.88	โครงสร้างรายได้				
อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว (เท่า)	0.25	0.30	0.32	0.33	ธุรกิจไทย	37.4%	37.8%	37.6%	37.4%
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)	13.99	14.00	14.00	14.00	ธุรกิจต่างประเทศ	62.6%	62.2%	62.4%	62.6%
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	7.38	7.00	7.00	7.00	Gross Margin เฉลี่ย (%)				
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	13.89	14.00	14.00	14.00	ธุรกิจไทย	14.3%	19.2%	17.6%	17.6%
หนี้สินสุทธิต่อส่วนผู้ถือหุ้น (เท่า)	1.60	1.53	1.51	1.50	ธุรกิจต่างประเทศ	14.7%	17.2%	16.3%	16.3%
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย (%)	2.2	3.5	3.2	3.2	SG&A/Sales (%)	8.68%	8.65%	8.65%	8.65%
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย (%)	8.1	12.4	11.2	11.4	Norm Margin (%)	3.22%	5.32%	4.91%	4.98%

ที่มา : รายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส