

SAPPE

Underperform

ยอดขายอ่อนแอลงในหลายประเทศ

Flash Points

- SAPPE เปิดตัวแนวโน้มยอดขายในช่วง 3Q68 มีแนวโน้มอ่อนแอลงกว่าที่เคยประเมินไว้ก่อนหน้านี้ และน่าจะหดตัวทั้ง QoQ และ YoY เนื่องจากหลายประเทศหลักๆ ประสบปัญหายอดขายหดตัว ได้แก่ เกาหลี (กำลังซื้ออ่อนแอ) อินโดนีเซีย (ผู้กระจายสินค้าขาดประสิทธิภาพ) ตะวันออกกลาง (ปัญหาภูมิรัฐศาสตร์และการแข่งขันที่เพิ่มขึ้น) สหรัฐฯ (ผลกระทบจากนโยบายภาษี) ไทย (ร้านค้าสต็อกสินค้าไว้นานในช่วง 2Q68) ขณะที่มียellow flag หลายประเทศที่คาดว่าจะเพิ่มขึ้นทั้ง YoY และ QoQ ได้ เนื่องจากลูกค้ายังพบปัญหาเรื่องการปรับลดสต็อกและได้เร่งหมุนเวียนสต็อกจากคลื่นความร้อน
- อัตรากำไรขั้นต้น (มาร์จิ้น) ในช่วง 3Q68 น่าจะถูกกดดันต่อเนื่องจากค่าเงินที่ยังแข็งค่าขึ้น QTD และยอดขายที่อ่อนแอลงทำให้ประสิทธิภาพการผลิต โดยคาดมาร์จิ้นจะหดตัวทั้ง QoQ และ YoY

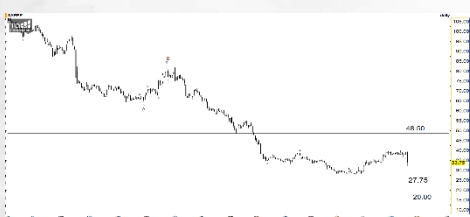
Impact Insight

- คาดว่ากำไรจะหดตัวทั้ง QoQ และ YoY ใน 3Q68 จากทั้งยอดขายและมาร์จิ้นที่หดตัว นอกจากนี้ เรายังมีความกังวลต่อแนวโน้มการเติบโตของธุรกิจ ใน 4Q68-2569 เนื่องจากปัจจัยที่กดดันยอดขายของบริษัทในหลายประเทศ เช่น สหรัฐฯ เกาหลี และอินโดนีเซีย น่าจะยังไม่คลี่คลายโดยเร็ว

Execution

- ฝ่ายวิจัยปรับลดประมาณการกำไรสุทธิปี 2568 ลง 12% ในปี 2568 เหลือ 954 ล้านบาท (-24% YoY) และปี 2569 ลง 11% มาอยู่ที่ 1,017 ล้านบาท (+7% YoY) พร้อมทั้งปรับลดราคาเป้าหมายปี 2568 ลงเหลือ 33.50 บาท (อิง PER ที่ระดับ 10.8 เท่า หรือ -2.0S.D.) จากเดิม 38.00 บาท (PER 10.8 เท่า) พร้อมทั้งคงคำแนะนำ "Underperform" เนื่องจากคาดแนวโน้มกำไรอ่อนแอใน 3Q68 ขณะที่ประเมินแนวโน้มผลประกอบการในระยะกลางจะยังไม่สดใสจากหลายปัจจัยกดดันที่ยังไม่คลี่คลาย รวมถึงการแข่งขันที่เพิ่มขึ้นจากคู่แข่งรายอื่นที่เริ่มผลิตสินค้าในลักษณะคล้ายกัน

Technical Chart



แนวโน้มราคา : Sideways Down

แนวรับ : 27.75/20.00 บาท

แนวต้าน : 48.50 บาท

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

Research
Division

จัดทำโดย ธิติรัตน์ พลอด

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 016564

ราคาปัจจุบัน (บาท)

33.75

Upside (%)

(0.7)

ราคาเป้าหมาย (บาท)

33.50

Dividend yield (%)

5.9

Consensus Analysis

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2568F	3.10	3.18	-3%
2569F	3.30	3.47	-5%

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

Global Peers

หุ้น	P/E		P/BV	
	2568F	2569F	2568F	2569F
ICHTAN GROUP PC	12.9	11.8	2.7	2.7
NICHOLS PLC	18.2	17.1	5.0	4.4
XIANGPIAOPIAO -A	21.4	19.1	1.6	1.5
CCL PRODUCTS IND	43.2	35.2	6.4	5.4

ที่มา : Bloomberg

ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ส.ค.	2566	2567	2568F	2569F	2570F
ยอดขาย (ล้านบาท)	6,053	6,775	5,514	5,894	6,309
กำไรสุทธิ (ล้านบาท)	1,074	1,253	954	1,017	1,106
กำไรปกติ (ล้านบาท)	1,074	1,255	954	1,017	1,106
EPS (บาท)	3.48	4.06	3.10	3.30	3.59
DPS (บาท)	2.18	2.25	2.00	2.10	2.30
PER (เท่า)	9.7	8.3	10.9	10.2	9.4
Dividend Yield (%)	6.5%	6.7%	5.9%	6.2%	6.8%
PBV (เท่า)	2.7	2.3	2.2	2.0	1.8

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

ESG Assessment

SET ESG Ratings

CG Score

Anti-corruption ที่ผ่านการรับรอง

ที่มา : SET

A

ดีมาก

yes

ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ รวบรวมมาจากแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือ อย่างไรก็ดี บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส จำกัด ไม่สามารถที่จะยืนยันหรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลเหล่านี้ได้ ไม่ว่าประการใดๆ บทวิเคราะห์ในเอกสารนี้ จัดทำขึ้นโดยอ้างอิงหลักเกณฑ์ทางวิชาการเกี่ยวกับหลักการวิเคราะห์ และไม่ได้เป็นการแนะนำ หรือเสนอแนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ การตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ของผู้อ่าน ไม่ว่าจะเกิดจากการอ่านบทความในเอกสารนี้หรือไม่ก็ตาม จะเป็นผลจากการใช้วิจารณญาณของผู้อ่าน โดยไม่มีส่วนเกี่ยวข้องกับหรือพึงประสงค์ใดๆ กับบริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส จำกัด ไม่ว่ากรณีใดๆ

แนวโน้มยอดขายอ่อนแอจากหลายปัจจัยใน 3Q68

SAPPE เปิดเผยแนวโน้มยอดขายในช่วง 3Q68 อ่อนแอกว่าที่เคยประเมินไว้ก่อนหน้านี้ เนื่องจากหลายประเทศที่เป็นตลาดหลักของบริษัทมีปัจจัยกดดันแตกต่างกันออกไป โดยภาพรวมยอดขายปีนี้น่าจะต่ำสุดสูงสุดไปแล้วในช่วง 2Q68 ส่งผลให้ยอดขายใน 3Q68 จะหดตัวทั้ง QoQ และ YoY ซึ่งแบ่งการเติบโตตามภูมิภาค ได้ดังนี้

- 1) ยุโรป (16% ของยอดขาย): คาดเป็นภูมิภาคที่ยอดขายปรับตัวขึ้นได้ทั้ง QoQ และ YoY หลังลูกค้าในประเทศหลักอย่างฝรั่งเศสและอังกฤษสิ้นสุดการปลดสต็อกสินค้า (destocking) ประกอบกับได้เร่งหนุนชั่วคราวจากคลื่นความร้อนในยุโรปช่วยหนุนความต้องการเครื่องดื่มที่ให้ความสดชื่น
- 2) ไทย (29% ของยอดขาย): คาดจะหดตัว QoQ แต่ยังสามารถเติบโต YoY โดยในช่วง 2Q68 บริษัทเปิดตัวสินค้าใหม่ทำให้ร้านค้ามีการสต็อกสินค้าไว้มากกว่าช่วงปกติจึงส่งผลยอดขายในช่วง 3Q68 จะลดลง QoQ อย่างไรก็ดี สินค้าหลักอย่าง Beauti Drink และ B'lie ยังได้รับความนิยมเพิ่มขึ้นเมื่อเทียบกับปีก่อนทำให้ยอดขายเติบโต YoY
- 3) เอเชีย (37% ของยอดขาย): คาดหดตัวทั้ง QoQ และ YoY เนื่องจากตลาดหลักอย่างเกาหลียังประสบปัญหากำลังซื้อที่อ่อนแอ ขณะที่อินโดนีเซียมีปัญหาเรื่องผู้กระจายสินค้า (distributor) ที่ไม่สามารถกระจายสินค้าได้ตามเป้าหมาย ขณะนี้บริษัทอยู่ในช่วงหา distributor รายใหม่ อย่างไรก็ดี เป็นกระบวนการที่ต้องใช้เวลาซึ่งกว่าจะเห็นการขายสินค้าผ่าน distributor รายใหม่ ได้อย่างเร็วคือในช่วงกลางปีหน้า
- 4) ตะวันออกกลาง (12% ของยอดขาย): คาดหดตัวทั้ง QoQ และ YoY เนื่องจากกำลังซื้อและการขนส่งถูกกระทบจากปัญหาภูมิรัฐศาสตร์และสงคราม รวมถึงเริ่มมีการแข่งขันจากผู้ผลิตรายอื่นที่เริ่มผลิตสินค้าในลักษณะคล้ายกัน (น้ำหวานผสมวันมะพร้าว)
- 5) อเมริกา (6% ของยอดขาย): คาดหดตัวทั้ง QoQ และ YoY เนื่องจากได้รับผลลบจากการที่สหรัฐฯ ปรับขึ้นภาษีนำเข้าจากไทย ปัจจุบันบริษัทยังอยู่ในขั้นตอนประเมินผลกระทบและกำหนดกลยุทธ์ แต่มีความเป็นไปได้สูงที่จะต้องปรับขึ้นราคาขายปลีกในสหรัฐฯ และอาจกระทบต่อความต้องการสินค้าในอนาคต

มาร์จิ้นถูกกดดันจากค่าเงินบาทแข็งค่า ส่งผลแนวโน้มกำไรอ่อนตัวลง

เราคาดว่าอัตรากำไรขั้นต้น (มาร์จิ้น) มีโอกาสอ่อนตัวลง QoQ และ YoY ใน 3Q68 จากค่าเงินบาทที่ยังแข็งค่าขึ้นอีกเล็กน้อย QTD ประกอบกับยอดขายที่ลดลงทำให้ไม่เกิดการประหยัดต่อขนาด ดังนั้น เราจึงคาดว่ากำไรจะหดตัวทั้ง QoQ และ YoY ใน 3Q68 และเรายังมีความกังวลต่อแนวโน้มการเติบโตของบริษัทใน 4Q68-2569 เนื่องจากปัจจัยที่กดดันยอดขายของบริษัทในหลายประเทศ เช่น สหรัฐฯ เกาหลี และอินโดนีเซียน่าจะยังไม่คลี่คลายโดยเร็ว

คงคำแนะนำ “Underperform” ปรับลดราคาเป้าหมายลงเป็น 33.50 บาท

ฝ่ายวิจัยปรับลดประมาณการกำไรสุทธิปี 2568 ลง 12% ในปี 2568 เหลือ 954 ล้านบาท (-24% YoY) และปี 2569 ลง 11% มาอยู่ที่ 1,017 ล้านบาท (+7% YoY) พร้อมทั้งปรับลดราคาเป้าหมายปี 2568 ลงเป็น 33.50 บาท (อิง PER ที่ระดับ 10.8 เท่า หรือ -2.0S.D.) จากเดิม 38.00 บาท (PER 10.8 เท่า) พร้อมทั้งคงคำแนะนำ “Underperform” เนื่องจากคาดแนวโน้มกำไรอ่อนแอใน 3Q68 ขณะที่ประเมินแนวโน้มผลประกอบการในระยะกลางจะยังไม่สดใสจากหลายปัจจัยกดดันที่ยังไม่คลี่คลาย รวมถึงการแข่งขันที่เพิ่มขึ้นจากคู่แข่งรายอื่นที่เริ่มผลิตสินค้าในลักษณะคล้ายกัน

การดำเนินงานด้าน ESG ของ SAPPE

Environment (E):

บริษัทมุ่งมั่นที่จะลดผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อม จึงมุ่งเน้นการผลิตสินค้าให้เป็น Green Product พัฒนาระบบการผลิตให้เป็น Green Factory รวมถึงใช้เทคโนโลยีใหม่ๆ เพื่อลดมลภาวะจากการผลิต โดยโครงการพัฒนาและออกแบบบรรจุภัณฑ์ ได้แก่ การเปลี่ยนฉลากขวดของผลิตภัณฑ์เชิ๊ปทั้งหมด จาก PVC เป็น PET การใช้ฝาห่วง (Tethered cap) ในสินค้าบางประเภท ช่วยลดปริมาณของเสียได้ถึง 210 ล้านฝาต่อปี การใช้เม็ดพลาสติกรีไซเคิล (rPET) สำหรับการผลิตขวดพลาสติก เพื่อลดการใช้พลาสติกใหม่และเพิ่มการใช้วัสดุหมุนเวียน และการลดน้ำหนักฝาขวด ซึ่งช่วยลดการใช้พลาสติกได้ถึง 63 ตันต่อปี หรือ 63,000 กิโลกรัม

Social (S):

SAPPE เชื่อว่าทุกการเติบโตของธุรกิจ สามารถสร้างสังคมที่ดีขึ้นอย่างยั่งยืนร่วมกันได้ และภายใต้ปณิธาน “เราจะทำให้ชีวิตของผู้คนดีขึ้น ผ่านจิตวิญญาณที่สร้างสรรคของเรา” SAPPE จึงให้ความสำคัญกับทุกคนที่เกี่ยวข้องกับบริษัท ทั้งพนักงานที่ส่งเสริมให้คุณภาพชีวิตดีขึ้นในทุกด้าน ช่วยผู้บริโภครับสินค้าที่มีคุณภาพเหมาะสมกับราคาที่จ่ายและรับฟังคำติชมเพื่อให้ผู้บริโภคมีความพอใจสูงสุด ส่งเสริมสังคมและชุมชนจากการจ้างงานในท้องถิ่น และใช้วัตถุดิบการผลิตจากผลผลิตของเกษตรกรไทย และท้ายสุดสร้างการเติบโตทางธุรกิจไปพร้อมกับคู่ค้าด้วยการพัฒนาสินค้าร่วมกันเพื่อการเติบโตที่ยั่งยืน

Governance (G):

บริษัทให้ความสำคัญต่อระบบการบริหารจัดการที่มีประสิทธิภาพ โปร่งใส และสามารถตรวจสอบได้ โดยบริษัทได้ทบทวนนโยบาย แนวปฏิบัติ และระบบกำกับดูแลกิจการอยู่เสมอ โดยในปี 2567 บริษัทได้รับคะแนนการประเมินกำกับดูแลกิจการในระดับ 4 ดาว จากสมาคมส่งเสริมการลงทุนไทย (IOD) ซึ่งสะท้อนถึงความตั้งใจในการขับเคลื่อนองค์กรตามหลักการกำกับดูแลที่ดีเพื่อสร้างการเติบโตที่ยั่งยืนให้กับองค์กร

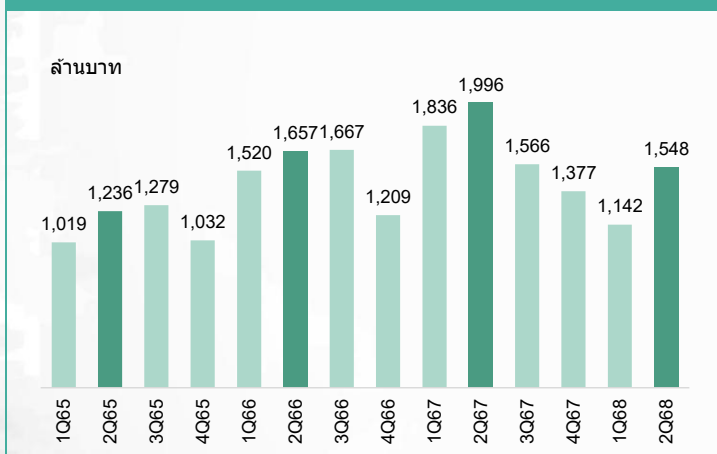
ESG Comment: SAPPE ให้ความสำคัญกับผู้มีส่วนได้เสียทุกกลุ่มตามหลักธรรมาภิบาล โปร่งใส และต่อต้านการคอร์รัปชัน โดยบริษัทได้มีการแต่งตั้งคณะกรรมการด้านความยั่งยืน มีตัวแทนแต่ละฝ่ายเป็นผู้รับผิดชอบ เพื่อขับเคลื่อนความยั่งยืนในทุกมิติให้สำเร็จตามเป้าหมายตามกลยุทธ์ด้านความยั่งยืนขององค์กร รวมถึงเพื่อให้การดำเนินงานเป็นไปอย่างมีประสิทธิภาพ

ผลการดำเนินงานรายไตรมาส

(ล้านบาท)	2Q66	3Q66	4Q66	1Q67	2Q67	3Q67	4Q67	1Q68	2Q68	QoQ (%)	YoY (%)
รายได้จากการขาย	1,657	1,667	1,209	1,836	1,996	1,566	1,377	1,142	1,548	35.5%	-22.5%
ต้นทุนขายและบริการ	(920)	(897)	(661)	(991)	(1,056)	(846)	(739)	(617)	(862)	39.8%	-18.4%
กำไรขั้นต้น	737	770	548	845	940	720	638	526	686	30.4%	-27.1%
ค่าใช้จ่ายขายและบริหาร	(352)	(389)	(403)	(459)	(499)	(422)	(475)	(289)	(422)	46.2%	-15.4%
รายได้อื่นๆ	36	32	43	68	64	69	57	37	32	-13.3%	-50.7%
กำไรปกติ	312	319	168	354	411	300	189	224	248	10.9%	-39.6%
กำไรสุทธิ	312	319	168	352	411	300	189	224	248	10.9%	-39.6%
EPS	1.01	1.04	0.55	1.14	1.33	0.97	0.61	0.73	0.81	11.1%	-39.5%
Gross Profit Margin (%)	44.5%	46.2%	45.3%	46.0%	47.1%	46.0%	46.4%	46.0%	44.3%		
SG&A/Sales (%)	21.3%	23.4%	33.3%	25.0%	25.0%	26.9%	34.5%	25.3%	27.3%		
Net Profit Margin (%)	18.8%	19.1%	13.9%	19.2%	20.6%	19.2%	13.7%	19.6%	16.0%		
Norm Profit Margin (%)	18.8%	19.1%	13.9%	19.3%	20.6%	19.2%	13.7%	19.6%	16.0%		

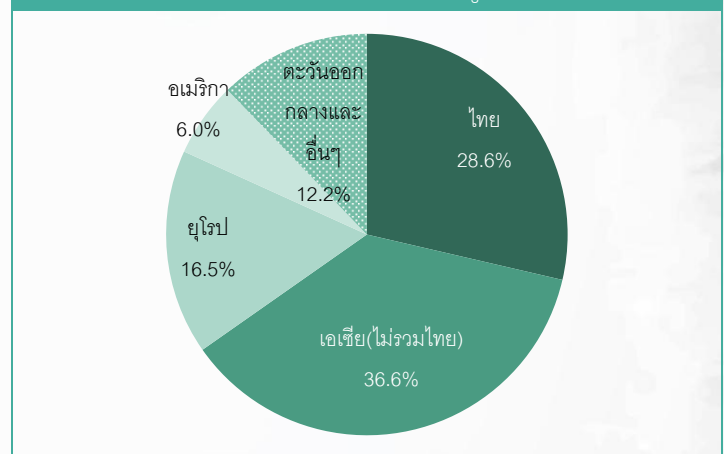
ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

รายได้จากการขาย



ที่มา : SAPPE, สายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

รายได้จากการขายแบ่งตามภูมิภาค



ที่มา : SAPPE, สายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

สมมติฐานหลักในการประมาณการกำไร

(ล้านบาท)	2568F			2569F		
	เดิม	ใหม่	(%)	เดิม	ใหม่	(%)
ยอดขาย	5,594	5,514	-1.4%	5,973	5,894	-1.3%
-ในประเทศ	1,537	1,674	8.9%	1,721	1,875	8.9%
-ต่างประเทศ	4,057	3,840	-5.3%	4,252	4,019	-5.5%
ต้นทุนขาย	(3,077)	(3,060)	-0.5%	(3,315)	(3,271)	-1.3%
อัตรากำไรขั้นต้น	45.0%	44.5%	-0.5%	44.5%	44.5%	0.0%
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(1,438)	(1,456)	1.3%	(1,535)	(1,532)	-0.2%
SG&A/Sales	25.7%	26.4%	0.7%	25.7%	26.0%	0.3%
กำไรสุทธิ	1,081	954	-11.8%	1,144	1,017	-11.1%

ที่มา : SAPPE, สายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

ปัจจัยเสี่ยง

- รายได้ของบริษัทส่วนใหญ่เป็นสกุลดอลลาร์สหรัฐ ทำให้มีความเสี่ยงหากค่าเงินบาทแข็งค่าย่อมกระทบต่อรายได้และกำไรสุทธิ
- วัตถุดิบหลักที่ใช้ในการผลิตคือ น้ำตาลและวุ้นมะพร้าว ซึ่งราคาผันผวนตามผลผลิตของเกษตรกร อีกทั้งยังมีเม็ดพลาสติก PET ที่ใช้สำหรับผลิตบรรจุภัณฑ์ซึ่งราคาผันผวนตามตลาดโลก
- จากรายได้ส่วนใหญ่มาจากการขายในต่างประเทศทำให้ภาวะเศรษฐกิจโลกมีผลกระทบต่อบริษัทค่อนข้างมากหากมีปัจจัยลบจากความไม่แน่นอนไม่ว่าจะเป็นสงครามหรือปัญหาทางการค้า
- ธุรกิจเครื่องดื่มมีการแข่งขันที่สูงทั้งจากผู้ประกอบการเดิมที่มีจำนวนมาก และผู้ประกอบการใหม่ที่ต้องการเข้าสู่ตลาด รวมถึงเครื่องดื่มเป็นสินค้าที่ทดแทนได้ง่ายทั้งด้านราคาและรสชาติ

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2568-2570 ของ SAPPE

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)					งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2567	2568F	2569F	2570F	สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2567	2568F	2569F	2570F
ยอดขาย	6,775	5,514	5,894	6,309	กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
ต้นทุนขาย	(3,632)	(3,060)	(3,271)	(3,533)	ทำนองก่อนภาษีเงินได้	1,266	974	1,038	1,128
กำไรขั้นต้น	3,144	2,454	2,623	2,776	รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด	340	-	-	-
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(1,854)	(1,456)	(1,532)	(1,609)	ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย	237	375	456	507
กำไรจากการดำเนินงาน	1,548	1,148	1,240	1,317	เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	(211)	(26)	(22)	(29)
รายได้(ค่าใช้จ่าย)อื่น	258	150	150	150	อื่นๆ	(324)	35	5	-
ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วม	-1	3	2	2	กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	1,308	1,357	1,477	1,606
ดอกเบี้ยจ่าย	(2)	(2)	(2)	(2)	กระแสเงินสดจากการลงทุน				
กำไรก่อนหักภาษี	1,564	1,159	1,235	1,312	เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	991	12	-	-
ภาษีเงินได้	298	185	198	184	เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	(1,387)	(1,000)	(850)	(850)
กำไรสุทธิก่อนส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	1,266	974	1,038	1,128	อื่นๆ	14	(26)	-	-
ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	13	19	21	23	กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	(382)	(1,014)	(850)	(850)
กำไรสุทธิ	1,253	954	1,017	1,106	กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน				
กำไรปกติ	1,255	954	1,017	1,106	เพิ่ม/ลด เงินกู้	(3)	(2)	-	-
EPS	4.1	3.1	3.3	3.6	เพิ่ม/ลด หนี้สินอื่นๆ	(15)	(9)	(5)	-
Norm EPS	4.1	3.1	3.3	3.6	เพิ่ม/ลด กู้และส่วนเกินมูลค่าหุ้น	-	(18)	-	-
					เพิ่ม/ลด การปรับส่วนผู้ถือหุ้น	(26)	(4)	-	-
การเติบโตของยอดขาย (YoY%)	11.9%	-18.6%	6.9%	7.0%	ลด จ่ายปันผล	(671)	(692)	(617)	(647)
การเติบโตของกำไรจากการดำเนินงาน (YoY%)	13.9%	-25.8%	8.0%	6.2%	กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	(715)	(727)	(622)	(647)
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	46.4%	44.5%	44.5%	44.0%	เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	212	(383)	5	109
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงาน	22.8%	20.8%	21.0%	20.9%	กระแสเงินสดสุทธิ	783	380	385	494
งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)					งบดุล (ล้านบาท)				
	3Q67	4Q67	1Q68	2Q68	สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2567	2568F	2569F	2570F
ยอดขาย	1,566	1,377	1,142	1,548	เงินสดและรายการเทียบเท่า	763	380	385	494
ต้นทุนขาย	(846)	(739)	(617)	(862)	ลูกหนี้การค้า	389	276	295	315
กำไรขั้นต้น	720	638	526	686	สินค้าคงเหลือ	234	276	295	315
ค่าใช้จ่ายในการขาย	(422)	(475)	(289)	(422)	สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	1,311	1,355	1,359	1,363
รายได้อื่นๆ	69	57	37	32	ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์	2,881	3,507	3,901	4,244
ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วม	(0)	(3)	0	1	สินทรัพย์ไม่หมุนเวียนอื่น	342	367	367	367
ดอกเบี้ยจ่าย	-0	-0	-0	-0	สินทรัพย์รวม	5,921	6,160	6,601	7,099
กำไรก่อนหักภาษี	378	227	276	300	เจ้าหนี้การค้า	200	221	236	252
ภาษีเงินได้	73	31	48	47	หนี้สินหมุนเวียนอื่น	1,082	1,020	1,030	1,030
กำไรสุทธิก่อนส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	305	196	228	254	หนี้ที่มีดอกเบี้ยครบกำหนดชำระ 1 ปี	10	10	10	10
ผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	4	7	4	6	หนี้สินที่มีดอกเบี้ยระยะยาว	39	30	25	25
กำไรสุทธิ	300	189	224	248	หนี้สินไม่หมุนเวียนอื่น	99	130	130	130
รายการพิเศษ	-	(0)	-	-	หนี้สินรวม	1,430	1,411	1,430	1,447
กำไรปกติ	300	189	224	248	ทุนเรียกชำระแล้ว	308	308	308	308
					ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	1,082	1,082	1,082	1,082
ยอดขาย (YoY%)	-6.0%	13.9%	-37.8%	-22.5%	กำไรสะสม	2,983	3,218	3,619	4,077
กำไรขั้นต้น (YoY%)	-6.4%	16.5%	-37.8%	-27.1%	ส่วนของผู้ถือหุ้น	4,491	4,750	5,171	5,652
กำไรจากการดำเนินงาน (YoY%)	-11.1%	17.2%	-39.9%	-41.6%	รวมหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	5,921	6,160	6,601	7,099
อัตราส่วนทางการเงิน					สมมติฐานในการประมาณการ				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2,567	2,568F	2,569F	2,570F	สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2567	2568F	2569F	2570F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่าน้ำ)	2.1	1.8	1.8	1.9	ยอดขาย				
อัตราส่วนเงินหมุนเวียนเร็ว (เท่าน้ำ)	0.9	0.5	0.5	0.6	- ในประเทศ	1,372	1,674	1,875	2,100
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า(เท่าน้ำ)	18.9	16.6	20.7	20.7	- ต่างประเทศ	5,404	3,840	4,019	4,209
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่าน้ำ)	10.8	12.0	11.5	11.6	ทวีปเอเชีย(ยกเว้น ไทย และตะวันออกกลาง)	2,529	1,998	2,058	2,119
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่าน้ำ)	15.4	14.6	14.3	14.5	ทวีปยุโรป	1,445	939	968	997
หนี้สินต่อทุน (เท่าน้ำ)	0.3	0.3	0.3	0.3	ตะวันออกกลาง	972	583	642	706
หนี้สินที่มีดอกเบี้ยสุทธิต่อส่วนผู้ถือหุ้น(เท่าน้ำ)	Net cash	Net cash	Net cash	Net cash	ทวีปอเมริกา	457	320	352	387
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	21.6%	15.8%	15.9%	16.1%					
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	29.9%	20.7%	20.5%	20.4%					

ที่มา : รายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส