

SYNOPSIS

BJC

Outperform

กำไรสุทธิ 3Q68 ดิ่งลง แต่คาดฟื้นตัวได้แรงใน 4Q68

Flash Points

- BJC มีกำไรสุทธิงวด 3Q68 ที่ 637 ล้านบาท (-36% QoQ, -9% YoY) ต่ำกว่าที่ตลาดคาด 17% และต่ำกว่าที่เราคาด 27% จากรายได้และอัตรากำไรขั้นต้น (มาร์จิ้น) ที่ต่ำคาด
- ปัจจัยหลักที่กดดันทำให้ตกต่ำลงทั้ง QoQ และ YoY คือ 1) รายได้ขายและบริการลดลง 4% ทั้ง QoQ และ YoY เพราะยอดขายเกือบทุกธุรกิจจะลดลง โดยเฉพาะธุรกิจค้าปลีกสมัยใหม่ (BigC) ที่เป็นธุรกิจหลัก โดยยอดขายจากสาขาเดิม (Same Store Sales-SSS) ลดลง 3.8%, 2) รายได้อื่นๆ ลดลง 5% ทั้ง QoQ และ YoY, 3) อัตราการขึ้นโดยรวมตกต่ำลงจาก 20.2% ใน 2Q68 เหลือ 19.9% (3Q67 = 19.7%), 4) ค่าใช้จ่ายจากการขายและบริหาร/ยอดขาย ที่สูงขึ้นเป็น 21.6% จากเดิม 20.8% ทั้งใน 2Q68 และ 3Q67 และ 5) ดอกเบี้ยจ่ายที่สูงขึ้น จากค่าธรรมเนียมรีไฟแนนซ์หุ้นกู้ และสัญญาเช่าระยะยาวที่เพิ่มขึ้น

Impact Insight

- แนวโน้มกำไรใน 4Q68 จะฟื้นตัวขึ้นแรง QoQ จากหลายปัจจัยบวกสนับสนุน คือ 1) ทั้ง BigC และธุรกิจบรรจุกินได้ผลเชิงบวกจากฤดูกาล เพราะช่วงปลายปีเป็นช่วงที่ผู้บริโภคมีการจับจ่ายสูงกว่าช่วงอื่นๆ อีกทั้งเป็นฤดูกาลท่องเที่ยว ส่งเสริมยอดขาย BigC ในแหล่งท่องเที่ยว รวมทั้งเป็นช่วงฉลองส่งท้ายปี หนุนยอดขายบรรจุกินทั่วประเทศทั่วและกระบี่, 2) มาตรการกระตุ้นการใช้จ่ายอย่าง “คนละครึ่งพลัส” (29 ต.ค. 68 – 31 ธ.ค. 68) และ “เที่ยวดีมีคืน” (29 ต.ค. 68 -15 ธ.ค. 68) และ 3) อัตรากำไรขั้นต้นจะดีขึ้นหนุนจากสินค้าภายใต้แบรนด์ของ BigC เองที่จะวางจำหน่ายมากขึ้น แต่การเติบโต YoY เป็นสิ่งที่ท้าทายมาก จากฐานกำไรที่สูงใน 4Q67

Execution

- เนื่องจากกำไรสุทธิโดยรวมของ 9M68 มีสัดส่วนเพียง 61% ของคาดการณ์กำไรสุทธิทั้งปีของเรา ทำให้เราต้องปรับลดประมาณการกำไรสุทธิปี 2568 – 2569 ลงจากเดิมเฉลี่ย 8% เหลือ 4.2 พันล้านบาท (+6% YoY) และ 4.7 พันล้านบาท (+11% YoY) ตามลำดับ
- ภายใต้ประมาณการใหม่ โดยคงการอิง PER ที่ 19.9 เท่า (-1.5 S.D.) ทำให้ราคาเป้าหมายปี 2569 ปรับลดจาก 25.20 บาท เหลือ 23.30 บาท แต่เรายังคงคำแนะนำ Outperform สำหรับหุ้น BJC เนื่องจาก 1) เชื่อว่าผลประกอบการของบริษัทได้ผ่านจุดต่ำสุดของปีไปแล้วใน 3Q68 โดยหวังการฟื้นตัวของกำไรได้แรงใน 4Q68 ที่เป็นช่วง high season ของทั้งธุรกิจหลักและธุรกิจรอง 2) ราคาหุ้นยัง laggard โดยที่ผ่านมาราคาหุ้นปรับลงไปแล้วถึง 22% YTD ขณะที่หุ้นในกลุ่มปรับตัวขึ้นเฉลี่ย 5%

Technical Chart



แนวโน้มราคา : Sideways

แนวรับ : 18.10 บาท

แนวต้าน : 20.40 บาท

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

จัดทำโดย : ปิยะธิดา สมธัมมิต
นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 018160



ราคาปัจจุบัน (บาท)	18.80
ราคาเป้าหมาย (บาท)	23.30
Upside (%)	23.9
Dividend yield (%)	4.1

Consensus Analysis

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2568F	1.05	1.28	-18%
2569F	1.17	0.98	19%

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

Global Peers

หุ้น	PE		P/BV	
	2568F	2569F	2568F	2569F
COSTCO WHOLESALE	50.59	45.61	14.05	12.08
ROBINSONS RETAIL	6.71	5.90	0.47	0.44
JIAJIAYUE GROU-A	40.92	34.36	3.10	2.96
NEW HUADU TECH-A	18.96	16.22	2.50	2.23
SHANG BAILIAN -B	13.75	11.81	0.35	0.34
SUN ART RETAIL	40.55	23.66	0.75	0.81

ที่มา : Bloomberg

ประมาณการตัวเลขสำคัญ ทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567	2568F	2569F	2570F
ยอดขาย (ล้านบาท)	154,672	157,727	153,741	157,359	162,987
กำไรสุทธิ (ล้านบาท)	4,795	4,001	4,226	4,699	5,508
กำไรปกติ (ล้านบาท)	4,703	4,615	4,226	4,699	5,508
EPS (บาท)	1.20	1.00	1.05	1.17	1.37
DPS (บาท)	0.80	0.71	0.69	0.76	0.89
PER (เท่า)	15.7	18.8	17.8	16.0	13.7
Dividend Yield (%)	4.3%	3.8%	3.6%	4.1%	4.8%
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

คำเตือน

การลงทุนมีความเสี่ยง ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูล และทำความเข้าใจลักษณะสินค้า เงื่อนไขผลตอบแทนและความเสี่ยง ก่อนตัดสินใจลงทุน

VALUE BEYOND WEALTH

คุณค่าที่เหนือกว่าความมั่งคั่ง

กำไรงวด 3Q68 ต่ำกว่าทั้งที่เราและตลาดคาด

- BJC มีกำไรสุทธิในงวด 3Q68 ที่ 637 ล้านบาท (-36% QoQ, -9% YoY) โดยกำไรงวดนี้รวมค่าใช้จ่ายพิเศษราว 47 ล้านบาท (ค่าธรรมเนียมในการรีไฟแนนซ์หุ้นกู้ราว 56 ล้านบาท สุทธิกับกำไรจากอัตราแลกเปลี่ยน 9 ล้านบาท)
- หากไม่รวมรายการพิเศษ กำไรปกติอยู่ที่ราว 684 ล้านบาท (-39% QoQ, -26% YoY) ต่ำกว่าที่ตลาดคาด 13% และต่ำกว่าที่เราคาด 22% จากรายได้และอัตรากำไรขั้นต้น (มาร์จิ้น) ที่ต่ำคาด
- ปัจจัยหลักที่กดดันกำไรให้ตกต่ำลงทั้ง QoQ และ YoY คือ
 - 1) รายได้ขายและบริการลดลง 4% ทั้ง QoQ และ YoY เพราะยอดขายเกือบทุกธุรกิจชะลอลง โดยเฉพาะธุรกิจค้าปลีกสมัยใหม่ (BigC) ที่เป็นธุรกิจหลัก โดยยอดขายจากสาขาเดิม (Same Store Sales-SSS) ลดลง 3.8% เนื่องจากได้รับผลกระทบจากฐานสูงในปีก่อนที่ได้ประโยชน์จากมาตรการแจกเงิน 10,000 บาท ช่วงเดือนก.ย. 67, นักท่องเที่ยวที่ลดลง กดดันยอดขายในสาขาที่อยู่ในแหล่งท่องเที่ยวทั้ง 25 แห่ง และการปรับปรุงสาขา รวม 11 แห่ง ในช่วง 3Q68
 - 2) รายได้อื่นๆ ลดลง 5% ทั้ง QoQ และ YoY โดยหลักมาจากรายได้ค่าเช่าพื้นที่ซึ่งลดลงไปตามการปิดปรับปรุงจากสาขาของ BigC
 - 3) อัตรามาร์จิ้นโดยรวมตกต่ำลงจาก 20.2% ใน 2Q68 เหลือ 19.9% (3Q67 = 19.7%) แม้มาร์จิ้นของเกือบทุกธุรกิจ (ธุรกิจบรรจุกินท์, ธุรกิจสินค้าอุปโภค บริโภค และธุรกิจเวชภัณฑ์) จะดีขึ้น QoQ แต่ไม่มากพอจะชดเชย มาร์จิ้นของ BigC ที่ลดลงได้
 - 4) ค่าใช้จ่ายจากการขายและบริหาร/ยอดขายที่สูงขึ้นเป็น 21.6% จากเดิม 20.8% ทั้งใน 2Q68 และ 3Q67 และ
 - 5) ดอกเบี้ยจ่ายที่สูงขึ้น จากค่าธรรมเนียมรีไฟแนนซ์หุ้นกู้ และสัญญาเช่าระยะยาวที่เพิ่มขึ้น

ผลการดำเนินงานรายไตรมาส												
(ล้านบาท)	1Q67	2Q67	3Q67	4Q67	1Q68	2Q68	3Q68	QoQ%	YoY%	9M67	9M68	YoY%
รายได้ขายและบริการ	38,633	39,739	38,534	40,821	38,500	38,561	37,024	(4.0)	(3.9)	116,906	114,085	-2.4%
-ธุรกิจค้าปลีก (BigC)	25,039	26,191	25,386	26,929	25,479	25,325	24,274	(4.1)	(4.4)	76,615	75,079	-2.0%
-ธุรกิจบรรจุกินท์	6,376	6,340	5,896	6,846	5,717	5,762	5,670	(1.6)	(3.8)	18,612	17,150	-7.9%
-ธุรกิจสินค้าอุปโภคบริโภค	5,146	4,843	4,889	4,784	5,268	5,240	5,135	(2.0)	5.0	14,878	15,643	5.1%
-ธุรกิจเวชภัณฑ์และอื่นๆ	2,073	2,365	2,363	2,262	2,035	2,233	1,944	(12.9)	(17.7)	6,800	6,213	-8.6%
ต้นทุนขาย	(30,924)	(31,679)	(30,923)	(32,237)	(30,659)	(30,786)	(29,649)	(3.7)	(4.1)	(93,526)	(91,094)	-2.6%
กำไรขั้นต้น	7,710	8,060	7,610	8,584	7,841	7,775	7,375	(5.1)	(3.1)	23,380	22,991	-1.7%
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(7,890)	(8,070)	(8,029)	(8,157)	(7,891)	(8,030)	(7,980)	(0.6)	(0.6)	(23,989)	(23,901)	-0.4%
รายได้(ค่าใช้จ่าย)อื่นๆ	3,245	3,320	3,241	3,347	3,108	3,245	3,090	(4.8)	(4.7)	9,806	9,443	-3.7%
กำไรจากการดำเนินงาน	3,064	3,310	2,822	3,774	3,059	2,990	2,485	(16.9)	(12.0)	9,197	8,533	-7.2%
ดอกเบี้ยจ่าย	(1,427)	(1,433)	(1,419)	(1,391)	(1,336)	(1,340)	(1,421)	6.0	0.1	(4,279)	(4,097)	-4.2%
ภาษีเงินได้	(1,027)	(416)	(269)	(559)	(433)	(350)	(252)	(28.2)	(6.6)	(1,712)	(1,035)	-39.5%
กำไรสุทธิ	428	1,228	701	1,645	1,091	990	637	(35.7)	(9.2)	2,357	2,718	15.3%
รายการพิเศษ	(576)	25	(227)	164	(176)	(131)	(47)	(63.8)	(79.1)	(778)	(354)	NM
กำไรปกติ	1,004	1,203	928	1,480	1,267	1,121	684	(39.0)	(26.3)	3,135	3,072	-2.0%
อัตรากำไรขั้นต้น	20.0%	20.3%	19.7%	21.0%	20.4%	20.2%	19.9%			20.0%	20.2%	

ที่มา : รายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

คาดการณ์กำไรผ่านจุดต่ำสุดของปีแล้ว พร้อมกลับมาฟื้นตัวแรง QoQ ใน 4Q68

ฝ่ายวิจัยเชื่อว่ากำไรของ BJC ในงวด 4Q68 น่าจะยังคาดหวังการเติบโตได้แรง QoQ เมื่อเทียบกับฐานต่ำใน 3Q68 แต่การเติบโต YoY นั้นเป็นสิ่งที่ท้าทายมาก จากฐานกำไรที่สูงใน 4Q67 โดยเรามองว่ามีทั้งปัจจัยบวกและปัจจัยลบที่จะกระทบต่อผลการดำเนินงานของบริษัทที่รออยู่ใน 4Q68 ดังต่อไปนี้

ปัจจัยบวกใน 4Q68	ปัจจัยลบใน 4Q68
- ผลบวกจากฤดูกาล ที่ฤดูฝนได้สิ้นสุดลงแล้วในช่วงปลาย ต.ค. ทำให้การออกไปจับจ่ายสินค้าออกบ้านทำได้สะดวกขึ้นกว่าไตรมาสก่อน นอกจากนี้ปลายปียังเป็นช่วงที่ผู้บริโภคมักมีการจับจ่ายซื้อสินค้าสูงกว่าช่วงอื่นๆ - ปลายปีเป็น High season ของการท่องเที่ยว ทั้งนักท่องเที่ยวต่างชาติที่จะเดินทางเข้าไทยมากขึ้น และนักท่องเที่ยวชาวไทยเอง ที่เดินทางในช่วงวันหยุดยาว หนุนยอดขาย BigC โดยเฉพาะสาขาในแหล่งท่องเที่ยวทั้ง 25 แห่ง - มาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจจากภาครัฐ อย่าง “คนละครึ่งพลัส” (เริ่ม 29 ต.ค. 68 – 31 ธ.ค. 68) และมาตรการกระตุ้นการท่องเที่ยวในประเทศอย่าง “เที่ยวดีมีคืน” (เริ่ม 29 ต.ค. 68 – 15 ธ.ค. 68) ซึ่งคาดว่าจะหนุนกำลังซื้อ กระตุ้นการจับจ่ายและการท่องเที่ยวให้ฟื้นขึ้นจากไตรมาสก่อน - ธุรกิจบรรจุกินที่ ทั้งแบบขวดแก้ว และแบบกระป๋อง ได้ประโยชน์จากการส่งสรรคส่งท้ายปี ซึ่งส่งเสริมการกิน ดื่ม ส่งผลดีต่อการขายบรรจุกินที่ - BigC จะเริ่มวางสินค้าประเภทของใช้ในบ้าน ภายใต้แบรนด์ของตนเอง (Owned brand) รวมทั้งนำเข้าสินค้าที่เกี่ยวข้องเทศกาล (คริสต์มาส, ปีใหม่) ซึ่งสร้างมาร์จิ้นสูง เพื่อช่วยหนุนมาร์จิ้นโดยรวม	- เศรษฐกิจไทยใน 4Q68 ที่อาจจะโตต่ำกว่าช่วงเดียวกันของปีก่อน ตามเศรษฐกิจโลกที่ยังมีปัญหามิรัฐศาสตร์ และสงครามการค้า อีกทั้งยอดนักท่องเที่ยวใน 4Q68 อาจจะต่ำกว่าช่วงเดียวกันของปีก่อน เพราะมีแรงกดดันจากความขัดแย้งชายแดนไทย – กัมพูชา - ฐานกำไรที่สูงใน 4Q67 - การปรับปรุงสาขาของ BigC ยังมีความล่าช้า ซึ่งเป็นหนึ่งในปัจจัยที่กดดันยอดขายและ SSSG ใน 9M68 โดยจากเป้าหมายปรับปรุงทั้งหมดในปี 17 แห่ง ซึ่งแล้วเสร็จใน 9M68 ไปเพียง 6 แห่ง เหลืออีก 11 แห่ง ที่จะต้องเสร็จใน 4Q68 แต่เสร็จไปเพียง 1 แห่งใน ต.ค. 68 (เหลืออีก 10 แห่ง) ซึ่งคาดว่าจะทำให้ยอดขายจากสาขาเดิม (SSS) ช่วง ต.ค. 68 - ต้น พ.ย. 68 ยังชะลอลงอีกราว 3.0% - 3.5% QTD

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

ปรับลดประมาณการกำไรปี 2568-69 ลง...แต่ยังคงคำแนะนำ “Outperform”

เนื่องจากกำไรสุทธิช่วง 9M68 มีสัดส่วนเพียง 61% ของคาดการณ์กำไรโดยรวมทั้งปี 2568 (โดยช่วง 3 ปีที่ผ่านมา มีสัดส่วน 64% - 68%) ทำให้เราต้องปรับลดประมาณการกำไรปกติสำหรับปี 2568 - 2569 ลงจากเดิมเฉลี่ยราว 8% เหลือ 4.2 พันล้านบาท (+6% YoY) และ 4.7 พันล้านบาท (+11% YoY) ตามลำดับ

สมมติฐานหลักที่มีการปรับปรุง						
(ล้านบาท)	2568F		เปลี่ยนแปลง %	2569F		เปลี่ยนแปลง %
	เดิม	ใหม่		เดิม	ใหม่	
รายได้ขายและบริการ	159,603	153,741	-3.7%	164,430	157,359	-4.3%
ต้นทุนขายและบริการ	(126,892)	(122,523)	-3.4%	(130,268)	(125,266)	-3.8%
อัตรากำไรขั้นต้น	20.5%	20.3%	-0.2%	20.8%	20.4%	-0.4%
SG&A/Sales	20.5%	20.5%	0.0%	20.5%	20.3%	-0.2%
ค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้	(1,643)	(1,626)	-1.0%	(1,808)	(1,748)	-3.3%
กำไรสุทธิ	4,591	4,226	-7.9%	5,075	4,699	-7.4%
กำไรปกติ	4,591	4,226	-7.9%	5,075	4,699	-7.4%
สมมติฐาน						
SSSG	-1.0%	-2.0%	-1.0%	1.0%	1.0%	0.0%
การเติบโตของยอดขายสาขาใหม่	2.0%	-0.4%	-2.4%	2.0%	1.0%	-1.0%
อัตรากำไร	22.5%	23.5%	1.0%	22.5%	23.0%	0.5%
รายได้แบ่งตามประเภทธุรกิจ						
-ธุรกิจค้าปลีก	104,580	101,059	-3.4%	107,717	103,080	-4.3%
-ธุรกิจบรรจุภัณฑ์	25,553	23,665	-7.4%	26,460	24,492	-7.4%
-ธุรกิจสินค้าอุปโภคบริโภค	20,498	20,498	0.0%	21,013	21,013	0.0%
-ธุรกิจเวชภัณฑ์และอื่นๆ	8,972	8,518	-5.1%	9,241	8,774	-5.1%

ที่มา : รายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

ภายใต้ประมาณการใหม่ ซึ่งคาดการณ์ PER ที่ 19.9 เท่า (-1.5 S.D) ทำให้ราคาเป้าหมายปี 2569 ปรับลดจาก 25.20 บาท เหลือ 23.30 บาท แม้ระยะสั้นมีปัจจัยลบจากกำไร 3Q68 ที่ออกมาต่ำลงทั้ง QoQ และ YoY แต่เรายังคงคำแนะนำ “Outperform” เนื่องจาก 1) เชื่อว่าผลประกอบการได้ผ่านจุดต่ำสุดไปแล้วใน 3Q68, 2) มีหลายปัจจัยบวกที่จะเข้ามาช่วยผลักดันกำไรใน 4Q68 ให้คืนหน้าสู่จุดสูงสุดของปี และ 3) ราคาหุ้นยัง laggard โดยที่ผ่านมาราคาหุ้น BJC ปรับลงมา 22% YTD แม้กว่าหุ้นกลุ่มที่ปรับตัวขึ้นเฉลี่ย 5% YTD

ESG

Environment (E)

- บริษัทได้กำหนดเป้าหมายเพื่อมุ่งสู่การเป็นองค์กรที่มีการปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิเป็นศูนย์ (Net Zero) ภายในปี 2593 โดยกำหนดเป้าหมาย “1 เพิ่ม 5 ลด” โดยบริษัทได้เริ่มดำเนินการที่นำไปสู่เป้าหมายระยะยาว เช่น ขยายพื้นที่สำหรับโครงการติดตั้งโซลาร์ฟาร์มที่โรงงาน ใช้นาฬิกาพลังงานไฟฟ้าในการส่งสินค้า การติดตั้ง กระดาษที่แห้งเพื่อประหยัดพลังงาน และลดการสิ้นเปลืองสารทากาความเย็น โครงการแยก แลก ทิชชูเซลลูล็อกซ์ และโครงการเก็บกล่องสร้างเพื่อส่งเสริมการแยกขยะและนำขยะกลับไปสร้างประโยชน์ให้ชุมชน สโตร์ของบิกซี และคลังสินค้า เพื่อเพิ่มสัดส่วนการใช้พลังงานสะอาด มีโครงการปลูกไม้ใหญ่ให้บ้านเราที่ช่วยเพิ่มพื้นที่สีเขียวให้ชุมชน มีการปรับปรุงบรรจุภัณฑ์ของสินค้าเพื่อให้เป็นมิตรกับสิ่งแวดล้อมมากขึ้น เช่น การลดขนาดความหนาของขวดแก้วบางประเภท และการนำกระป๋องอะลูมิเนียมกลับมาใช้เป็นวัตถุดิบในการผลิตใหม่แบบไม่มีที่สิ้นสุด การปรับปรุงเครื่องจักรเพื่อเพิ่มประสิทธิภาพในการใช้พลังงาน เป็นต้น

Social (S)

- บริษัทให้ความสำคัญกับการดำเนินธุรกิจอย่างมีความรับผิดชอบต่อสังคมในทุกๆ การดำเนินงาน โดยมีการปฏิบัติต่อผู้มีส่วนได้เสียทุกกลุ่มด้วยความเคารพสิทธิมนุษยชนเป็นพื้นฐาน มีการกำหนดนโยบายสิทธิมนุษยชน และนโยบายอื่นๆ ที่เกี่ยวข้อง รวมทั้งมีการประเมินสิทธิมนุษยชนอย่างรอบด้านทุก 3 ปี นอกจากนี้ในปี 2565 บริษัทได้มีโครงการต่างๆ เพื่อสาธารณะประโยชน์และพัฒนาความเป็นอยู่ของชุมชน เช่น โครงการจัดหาหน้ากากและชุดตรวจโควิดสำหรับโรงเรียนที่ขาดแคลนทั่วประเทศ โครงการ Big Hero (บริจาคโลหิต) การช่วยเหลือชุมชนที่ได้รับผลกระทบจากน้ำท่วม และการช่วยพัฒนาโรงเรียนซึ่งเป็นแหล่งให้ความรู้สำหรับเด็กในชุมชน การจัดงานในเดือน Pride Month เพื่อสนับสนุนความหลากหลายทางเพศ และ การจัดกิจกรรม “สนุกคิด บิ๊กเคย์” ให้เด็กพิเศษ เพื่อสร้างความรู้และความสุขให้กับคนกลุ่มดังกล่าว เป็นต้น

Governance (G)

- บริษัทพยายามบริหารจัดการความเสี่ยงและจัดการกับสถานการณ์ต่างๆ ที่เกิดขึ้น อย่างระมัดระวังอยู่เสมอเพื่อขับเคลื่อนให้ธุรกิจสามารถดำเนินต่อไปได้ โดยการดำเนินธุรกิจของบริษัทตั้งอยู่บนหลักการของการกำกับดูแลกิจการที่ดี จริยธรรมทางธุรกิจ และการต่อต้านการทุจริตคอร์รัปชัน โดยบริษัทได้จัดให้มีการอบรมเพื่อทบทวนความรู้ความเข้าใจในเรื่องการบริหารความเสี่ยงให้กับผู้บริหารแต่ละหน่วยงาน ซึ่งมีวัตถุประสงค์เพื่อเพิ่มประสิทธิภาพในการประเมินความเสี่ยง

ESG Comment: บริษัทดำเนินธุรกิจ โดยมีการดำเนินงานที่สอดคล้องกับเป้าหมายเพื่อมุ่งสู่การเป็นองค์กรที่มีการปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิเป็นศูนย์ (Net Zero) ภายในปี 2593 แม้บริษัทได้รับ SET ESG Rating ในระดับ AA ซึ่งยังไม่ใช้ระดับสูงสุดที่ AAA แต่การที่บริษัทได้ระดับ AA นั้น หมายถึงคะแนนความยั่งยืนของบริษัทอยู่ สูงกว่าค่าเฉลี่ย และถือว่ามีความมาตรฐานด้านสิ่งแวดล้อม สังคม และธรรมาภิบาล (ESG) ที่ดี เหมาะสมสำหรับนักลงทุนที่สนใจลงทุนแบบยั่งยืน

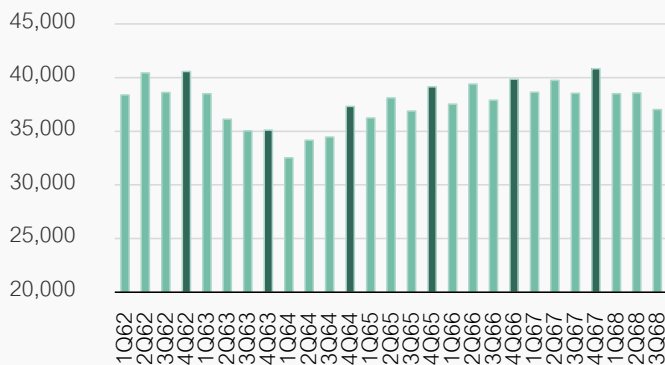
ผลการดำเนินงานรายไตรมาส

(ล้านบาท)	1Q67	2Q67	3Q67	4Q67	1Q68	2Q68	3Q68	QoQ (%)	YoY (%)	9M67	9M68	YoY (%)
รายได้จากการขายและบริการ	38,633	39,739	38,534	40,821	38,500	38,561	37,024	-4.0%	-3.9%	116,906	114,085	-2.4%
ต้นทุนขายและบริการ	(30,924)	(31,679)	(30,923)	(32,237)	(30,659)	(30,786)	(29,649)	-3.7%	-4.1%	(93,526)	(91,094)	-2.6%
กำไรขั้นต้น	7,710	8,060	7,610	8,584	7,841	7,775	7,375	-5.1%	-3.1%	23,380	22,991	-1.7%
ค่าใช้จ่ายขายและบริหาร	(7,890)	(8,070)	(8,029)	(8,157)	(7,891)	(8,030)	(7,980)	-0.6%	-0.6%	(23,989)	(23,901)	-0.4%
รายได้อื่นๆ	3,245	3,320	3,241	3,347	3,108	3,245	3,090	-4.8%	-4.7%	9,806	9,443	-3.7%
กำไรปกติ	1,004	1,203	928	1,480	1,267	1,121	684	-39.0%	-26.3%	3,135	3,072	-2.0%
กำไรสุทธิ	428	1,228	701	1,645	1,091	990	637	-35.7%	-9.2%	2,357	2,718	15.3%
รายการพิเศษ	(576)	25	(227)	164	(176)	(131)	(47)	NM	NM	(778)	(354)	-54.5%
EPS	0.11	0.31	0.17	0.41	0.27	0.25	0.16	-35.7%	-9.2%	0.59	0.68	15.3%
Gross Profit Margin (%)	20.0%	20.3%	19.7%	21.0%	20.4%	20.2%	19.9%			20.0%	20.2%	
SG&A/Sales (%)	20.4%	20.3%	20.8%	20.0%	20.5%	20.8%	21.6%			20.5%	21.0%	
Net Profit Margin (%)	1.1%	3.1%	1.8%	4.0%	2.8%	2.6%	1.7%			2.0%	2.4%	
Norm Profit Margin (%)	2.6%	3.0%	2.4%	3.6%	3.3%	2.9%	1.8%			2.7%	2.7%	

ที่มา : BJC, รายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

รายได้จากการขาย (ล้านบาท)

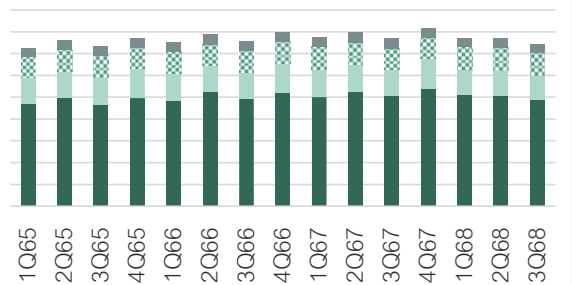
ล้านบาท



ที่มา : BJC, รายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

รายได้จากการขายแบ่งตามประเภทธุรกิจ

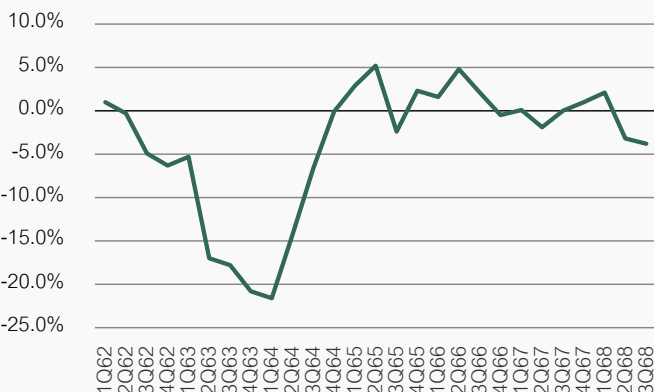
45,000
40,000
35,000
30,000
25,000
20,000
15,000
10,000
5,000
-



■ คำปลีก (BICG) ■ บรรจภัณฑ์ ■ สินค้าอุปโภคบริโภค ■ เวชภัณฑ์

ที่มา : BJC, รายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

ยอดขายสาขาเดิม (SSSG) รายไตรมาส



ที่มา : BJC, รายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

ปัจจัยเสี่ยง

- 1) เศรษฐกิจที่ชะลอตัว เนื่องจากภาวะเงินเฟ้อ ส่งผลให้กำลังซื้อของผู้บริโภคลดลง
- 2) การแข่งขันที่สูงในอุตสาหกรรม
- 3) การแย่งลูกค้ากันเองของสาขาที่เปิดบริเวณใกล้เคียงกัน

ที่มา : รายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2568-2570 ของ BJC

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2567	2568F	2569F	2570F
ยอดขาย	157,727	153,741	157,359	162,987
ต้นทุนขาย	(125,764)	(122,523)	(125,266)	(129,506)
กำไรขั้นต้น	31,963	31,217	32,094	33,481
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(32,146)	(31,517)	(31,944)	(32,597)
กำไรจากการดำเนินงาน	(183)	(300)	150	883
ส่วนแบ่งผลกำไรจากบริษัทร่วม	(84)	80	90	100
รายได้(ค่าใช้จ่าย)อื่น	13,076	12,455	12,623	12,841
ดอกเบี้ยจ่าย	(5,669)	(5,315)	(5,262)	(5,053)
กำไรก่อนหักภาษี	7,262	6,921	7,601	8,771
ภาษีเงินได้	(2,272)	(1,626)	(1,748)	(2,017)
กำไรสุทธิก่อนส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	4,990	5,294	5,853	6,754
ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	(989)	(1,068)	(1,153)	(1,245)
กำไรสุทธิ	4,001	4,226	4,699	5,508
กำไรปกติ	4,615	4,226	4,699	5,508
EPS	1.00	1.05	1.17	1.37
Norm EPS	1.15	1.05	1.17	1.37
การเติบโตของยอดขาย (YoY%)	2.0%	-2.5%	2.4%	3.6%
การเติบโตของกำไรจากการดำเนินงาน (YoY%)	-88.6%	63.8%	NM	489.7%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	20.3%	20.3%	20.4%	20.5%
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงาน	-0.1%	-0.2%	0.1%	0.5%

งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)

	4Q67	1Q68	2Q68	3Q68
ยอดขาย	40,821	38,500	38,561	37,024
ต้นทุนขาย	(32,237)	(30,659)	(30,786)	(29,649)
กำไรขั้นต้น	8,584	7,841	7,775	7,375
ค่าใช้จ่ายในการขาย	(8,157)	(7,891)	(8,030)	(7,980)
รายได้(ค่าใช้จ่าย)อื่น	3,347	3,108	3,245	3,090
ส่วนแบ่งผลกำไรจากบริษัทร่วม	(59)	2	29	25
กำไรก่อนหักภาษี	2,488	1,733	1,548	1,097
ภาษีเงินได้	(559)	(433)	(350)	(252)
กำไรสุทธิก่อนส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	1,929	1,299	1,198	845
ผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	(284)	(208)	(208)	(209)
กำไรสุทธิ	1,645	1,091	990	637
รายการพิเศษ	164	(176)	(131)	(47)
กำไรปกติ	1,480	1,267	1,121	684
ยอดขาย (QoQ%)	5.9%	-5.7%	0.2%	-4.0%
กำไรขั้นต้น (QoQ%)	12.8%	-8.7%	-0.8%	-5.1%
กำไรจากการดำเนินงาน (QoQ%)	33.7%	-18.9%	-2.2%	-16.9%
อัตราส่วนทางการเงิน				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2567	2568F	2569F	2570F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	0.7	0.5	0.6	0.5
อัตราส่วนเงินหมุนเวียนเร็ว (เท่า)	0.4	0.2	0.2	0.2
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)	16.1	19.0	27.0	31.4
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	5.7	6.2	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%	1.3%	1.5%	1.7%
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	3.2%	3.3%	3.6%	4.1%

งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2567	2568F	2569F	2570F
กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
กำไรสุทธิ	4,001	4,226	4,699	5,508
รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด	8,109	3,919	3,859	3,818
ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย	9,389	5,497	5,600	5,703
กำไรขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้				
เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	(376)	16,331	5,231	3,248
กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	22,111	31,041	20,542	19,522
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)	(2,747)	(3,055)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	(15,968)	(25,294)	(11,473)	(12,229)
เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	442	(2,715)	565	(1,220)
กระแสเงินสดสุทธิ	5,298	2,583	3,148	1,928

งบดุล (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2567	2568F	2569F	2570F
เงินสดและรายการเทียบเท่า	5,144	2,583	3,148	1,928
ลูกหนี้การค้า	10,059	6,150	5,508	4,890
สินค้าคงเหลือ	21,701	17,680	18,096	18,744
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	10,190	5,060	4,194	3,325
ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์	64,037	61,848	59,559	57,171
สินทรัพย์ไม่หมุนเวียนอื่น	225,882	226,975	228,330	229,740
สินทรัพย์รวม	337,012	320,296	318,835	315,796
เจ้าหนี้การค้า	23,847	27,673	31,472	32,597
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	11,675	11,041	11,301	12,499
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	191,765	187,199	180,461
ทุนเรียกชำระแล้ว	4,008	4,008	4,008	4,008
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	85,926	85,926	85,926	85,926
กำไรสะสม	30,515	31,775	33,728	36,181
ส่วนของผู้ถือหุ้น	126,202	128,531	131,636	135,335
รวมหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	337,012	320,296	318,835	315,796
สมมติฐานในการประมาณการ				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2567	2568F	2569F	2570F
ยอดขาย (ล้านบาท)				
- ธุรกิจค้าปลีก	103,544	101,059	103,080	106,688
- ธุรกิจบรรจุภัณฑ์	25,458	23,665	24,492	25,717
- ธุรกิจสินค้าอุปโภคบริโภค	19,662	20,498	21,013	21,545
- ธุรกิจเวชภัณฑ์	9,062	8,518	8,774	9,037

ที่มา : รายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส