

SYNOPSIS

CPF

Neutral

แม้กำไร 3Q68 ดีกว่าคาด แต่ยังไม่ฟื้นตัวลง

Flash Points

- 3Q68 กำไรสุทธิ 5.18 พันล้านบาท หากไม่รวมขาดทุนพิเศษสุทธิ 912 ล้านบาท พบว่ากำไรปกติเท่ากับ 6.1 พันล้านบาท ดีกว่าตลาดและฝ่ายวิจัยคาด ส่วนต่างสำคัญมาจากประสิทธิภาพทำกำไรดีกว่าคาด ทั้งในเรื่องต้นทุนและคุมค่าใช้จ่าย ทำให้ Gross Margin ออกมาดีกว่าคาด และ SG&A/Sales ต่ำกว่าคาด
- กำไรปกติ 3Q68 คงลดลง 45% qoq และ 7% yoy ถูกกดดันหลักจากราคาเนื้อสัตว์บักอ่อนตัว โดยเฉพาะสุกรไทย เวียดนาม และจีน บวกกับการแข็งค่าของเงินบาท กระทบต่อรายได้และมาร์จิ้น นอกจากนี้ส่วนแบ่งกำไรบริษัทร่วม 2.46 พันล้านบาท อ่อนตัว 31% qoq และ 33% yoy โดยหลักมาจากการดำเนินงานที่ลดลงของบริษัทร่วม CTI ในจีน จากปัญหาราคาสุกรตกต่ำ และผลกระทบจากการลดลงของมูลค่ายุติธรรมของสุกร

Impact Insight

- แม้ความต้องการบริโภคเนื้อสัตว์ที่เพิ่มขึ้นหลังผ่านเทศกาลกินเจ และการเข้าสู่ฤดูกาลเฉลิมฉลอง รวมถึงมาตรการคนละครึ่งพลัส ตลอดจนปัญหาแรงงานกับพวชาที่คลี่คลาย และเริ่มเห็นผลบวกของมาตรการคุมปริมาณ Supply และพยุราคาสุกรของสมาคมผู้เลี้ยงสุกรแห่งชาติ ทำให้ราคาสุกรในประเทศไทยฟื้นตัวดีขึ้นจากระดับต่ำสุดเฉลี่ย 52-54 บาท/กก. เมื่อเดือน ต.ค. ขึ้นมาอยู่ที่ 62-64 บาท/กก. ณ กลาง พ.ย. และคาดมีโอกาสปรับตัวต่ออย่างค่อยเป็นค่อยไป
- ราคาสุกรไทย 4QTD คงต่ำกว่า 60 บาท/กก. เทียบกับเฉลี่ย 64 บาท/กก. ใน 3Q68 และ 71 บาท/กก. ใน 4Q67 และราคาไก่เนื้อในประเทศอยู่ที่ 36-37 บาท/กก. เทียบกับเฉลี่ย 38-40 บาท/กก. งวด 3Q68 และ 4Q67 ส่วนราคาสุกรในจีนคงอ่อนตัวต่อเนื่องต่ำกว่า 14 หยวน/กก. จากอุปสงค์อ่อนแอ ขณะที่ฝั่งต้นทุนวัตถุดิบทรงตัวต่ำใกล้เคียง 3Q68 โดยราคากากถั่วเหลืองล่าสุดอยู่ที่ 14.8 บาท/กก. และ ข้าวโพดเฉลี่ย 10 บาท/กก.

Execution

- จากทิศทางกำไร 4Q68 ไม่น่าตื่นเต้น คาดลดลง qoq และ yoy จึงคงน้ำหนักลงทุน Neutral โดยคงต้องตามทิศทางราคาเนื้อสัตว์ในช่วงที่เหลือของปี หากเห็นสัญญาณฟื้นตัวชัดเจนต่อเนื่อง ก็มีโอกาสร่างแรงถึงกำไรให้กับราคาหุ้นช่วงสั้นได้

Technical Chart



แนวโน้ราคา : SIDEWAYS

แนวรับ : 20.40 บาท

แนวต้าน : 22.10 บาท

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

จัดทำโดย : นวพรรณ น้อยรัชชกร, CISA
นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุนและทางเทคนิค
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 019994



ราคาปัจจุบัน (บาท)	21.40
ราคาเป้าหมาย (บาท)	24.50
Upside (%)	14.5
Dividend yield (%)	4.7

Consensus Analysis

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2568F	3.31	3.49	-5%
2569F	2.28	2.69	-15%

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

Global Peers

(ราคา) บริษัท	Market Cap (M USD)	PE			PBV		Div Yield	
		2568F	2569F	2568F	2569F	2568F	2569F	
THAI UNION GROUP	53,585.80	13.91	12.58	1.17	1.13	4.5%	4.7%	
CHAROEN POK FOOD	175,332.78	6.15	7.46	0.64	0.62	7.0%	5.7%	
GFPT PCL	13,165.12	5.08	5.39	0.61	0.56	3.0%	2.9%	
BETAGRO PUBLIC C	33,729.01	4.92	7.81	1.03	0.96	7.7%	4.6%	
THAIFOODS GROUP	26,121.74	3.73	4.77	1.29	1.12	13.7%	10.0%	
ASIAN SEA CORP P	5,969.18	9.42	9.30	0.88	0.84	5.6%	5.6%	
WH GROUP LTD	455,691.65	9.07	8.93	1.23	1.15	6.9%	5.9%	
NH FOODS LTD	136,746.86	25.58	19.66	1.25	1.22	2.1%	2.4%	
LEONG HUP INTERN	17,988.30	6.60	6.60	0.86	0.77	3.9%	3.9%	
PILGRIM'S PRIDE	291,659.89	7.09	9.11	2.51	2.25	22.1%	18.4%	
TYSON FOODS-A	617,492.74	14.22	14.14	1.04	1.03	3.7%	3.8%	

ที่มา : Bloomberg

ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567	2568F	2569F	2570F
กำไรสุทธิ (ล้านบาท)	(5,207)	19,558	27,178	19,207	20,240
กำไรปกติ (ล้านบาท)	(17,749)	18,672	27,820	19,207	20,240
EPS (บาท)	(0.62)	2.32	3.23	2.28	2.41
Norm EPS (บาท)	(2.11)	2.22	3.31	2.28	2.41
PER (เท่า)	NA	9.2	6.6	9.4	8.9
DPS (บาท)	-	1.00	1.45	1.00	1.05
Dividend Yield (%)	0.0%	4.7%	6.8%	4.7%	4.9%
BVS (บาท)	28.46	29.24	30.54	30.40	30.22
PBV (เท่า)	0.8	0.7	0.7	0.7	0.7
EV/EBITDA (เท่า)	15.1	8.6	8.5	10.1	9.9
ROE (%)	-2.1%	8.1%	10.8%	7.5%	7.9%

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

ESG Assessment

SET ESG Ratings	AAA
CG Score	ดีเลิศ
Anti-corruption ที่ผ่านการรับรอง	yes

ที่มา : SET

คำเตือน

การลงทุนมีความเสี่ยง ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูล และทำความเข้าใจลักษณะสินค้า เงื่อนไขผลตอบแทนและความเสี่ยง ก่อนตัดสินใจลงทุน

VALUE BEYOND WEALTH

คุณค่าที่เหนือกว่าความมั่งคั่ง

แม่กำไร 3Q68 ดีกว่าคาด แต่ยังอ่อนตัว qoq และ yoy

งวด 3Q68 กำไรสุทธิ 5.18 พันล้านบาท หากไม่รวมขาดทุนพิเศษสุทธิ 912 ล้านบาท (กำไรจากอัตราแลกเปลี่ยน 201 ล้านบาท และขาดทุนจากการเปลี่ยนแปลงมูลค่าตราสารหนี้สินทรัพย์ชีวภาพ 1.11 พันล้านบาท) พบว่ากำไรปกติเท่ากับ 6.1 พันล้านบาท ดีกว่าตลาดและฝ่ายวิจัยคาดราว 31% ส่วนต่างสำคัญมาจากประสิทธิภาพทำกำไรดีกว่าคาด ทั้งในเรื่องต้นทุนและคุมค่าใช้จ่าย ทำให้ Gross Margin ออกมา 16.5% ดีกว่าคาดที่ 15.5% และ SG&A/Sales อยู่ที่ 8.44% ต่ำกว่าคาดที่ระดับ 9% ขณะที่องค์ประกอบอื่นยังอยู่ในความคาดหมาย

อย่างไรก็ดีกำไรปกติ 3Q68 คงลดลง 45% qoq และ 7% yoy ถูกกดดันหลักจากราคาเนื้อสัตว์บกอ่อนตัว โดยเฉพาะสุกรไทย เวียดนาม และจีน บวกกับการแข็งค่าของเงินบาท ส่งผลให้รายได้ขาย 1.38 แสนล้านบาท ลดลง 3% qoq และ 6% yoy จากกลุ่มธุรกิจสัตว์บกทั้งไทยและต่างประเทศเป็นหลัก (สัดส่วนรายได้ 89%) รวมถึงมาร์จิ้นลดลงจาก 19.8% งวดก่อน มาอยู่ที่ 16.5% (แต่ดีขึ้นจากเฉลี่ย 15.4% งวดปีก่อน ผลจากการบริหารต้นทุนได้ดี และราคาทางกึ่งเหลือที่ลดลงจากปีก่อน) นอกจากนี้ส่วนแบ่งกำไรบริษัทร่วม 2.46 พันล้านบาท อ่อนตัว 31% qoq และ 33% yoy โดยหลักมาจากการดำเนินงานที่ลดลงของบริษัทร่วม CTI ในจีน จากปัญหาราคาสุกรตกต่ำ และผลกระทบจากการลดลงของมูลค่าตราสารหนี้สินทรัพย์ของสุกร

รายได้แบ่งตามกลุ่มธุรกิจ

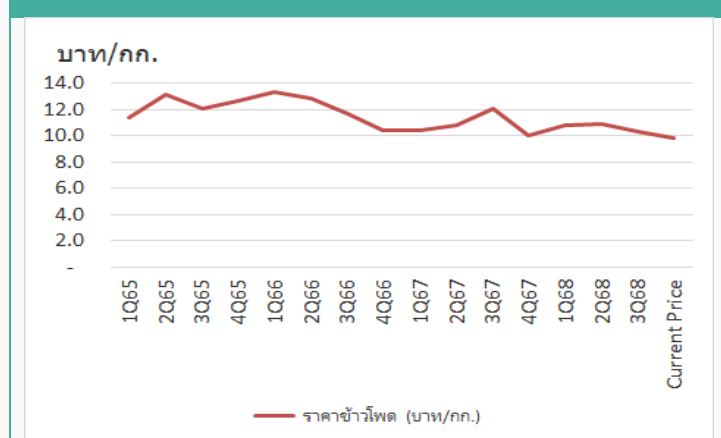
รายได้แบ่งตามธุรกิจ (ลบ.)	1Q67	2Q67	3Q67	4Q67	1Q68	2Q68	3Q68	% QoQ	% YoY	9M68	9M67	% YoY
ธุรกิจประเทศไทย	53,223	53,678	54,834	55,581	55,123	55,669	53,444	-4.0%	-2.5%	164,236	161,735	1.5%
ธุรกิจสัตว์บก	46,798	47,241	48,966	49,379	49,597	49,560	47,430	-4.3%	-3.1%	146,587	143,005	2.5%
ธุรกิจสัตว์น้ำ	6,425	6,437	5,868	6,202	5,526	6,109	6,014	-1.6%	2.5%	17,649	18,730	-5.8%
ธุรกิจต่างประเทศ	86,814	95,820	87,869	92,928	89,052	91,926	85,121	-7.4%	-3.1%	266,099	270,503	-1.6%
ธุรกิจสัตว์บก	76,869	82,887	78,085	84,223	80,455	81,109	75,310	-7.1%	-3.6%	236,874	237,841	-0.4%
ธุรกิจสัตว์น้ำ	9,945	12,933	9,784	8,705	8,597	10,817	9,811	-9.3%	0.3%	29,225	32,662	-10.5%
รวมรายได้	140,037	149,498	142,703	148,509	144,175	147,595	138,565	-6.1%	-2.9%	430,335	432,238	-0.4%
สัดส่วนรายได้ (%)	1Q67	2Q67	3Q67	4Q67	1Q68	2Q68	3Q68			9M68	9M67	
ธุรกิจประเทศไทย	38.0%	35.9%	38.4%	37.4%	38.2%	37.7%	38.6%			38.2%	37.4%	
ธุรกิจสัตว์บก	33.4%	31.6%	34.3%	33.2%	34.4%	33.6%	34.2%			34.1%	33.1%	
ธุรกิจสัตว์น้ำ	4.6%	4.3%	4.1%	4.2%	3.8%	4.1%	4.3%			4.1%	4.3%	
ธุรกิจต่างประเทศ	62.0%	64.1%	61.6%	62.6%	61.8%	62.3%	61.4%			61.8%	62.6%	
ธุรกิจสัตว์บก	54.9%	55.4%	54.7%	56.7%	55.8%	55.0%	54.3%			55.0%	55.0%	
ธุรกิจสัตว์น้ำ	7.1%	8.7%	6.9%	5.9%	6.0%	7.3%	7.1%			6.8%	7.6%	

ที่มา : รายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

ทิศทาง 4Q68 ขึ้นอยู่กับราคาสุกร แม้ราคาในไทยเริ่มฟื้น แต่เฉลี่ย 4QTD ยังต่ำอยู่

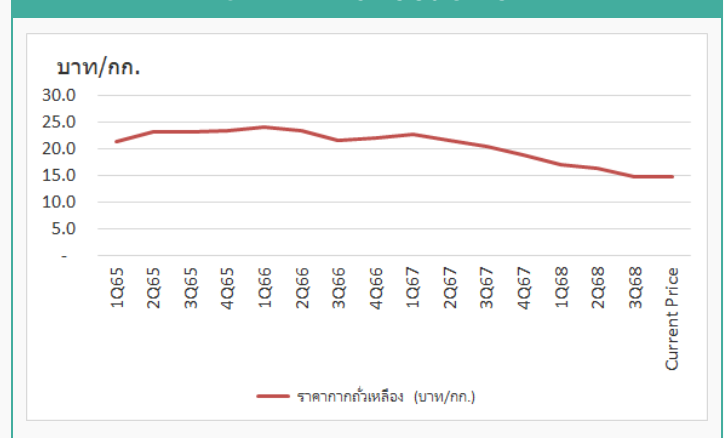
แม้ความต้องการบริโภคเนื้อสัตว์ที่เพิ่มขึ้นหลังผ่านเทศกาลกินเจ และการเข้าสู่ฤดูกาลเฉลิมฉลอง รวมถึงมาตรการคนละครึ่งพลัส ตลอดจนปัญหาแรงงานกับพายุที่คลี่คลาย และเริ่มเห็นผลบวกของมาตรการคุมปริมาณ Supply และพยุลงราคาสุกรของสมาคมผู้เลี้ยงสุกรแห่งชาติ จะทำให้ราคาสุกรในประเทศไทยฟื้นตัวดีขึ้นจากระดับต่ำสุดเฉลี่ย 52-54 บาท/กก. เมื่อเดือน ต.ค. ขึ้นมาอยู่ที่ 62-64 บาท/กก. ณ กลาง พ.ย. และคาดมีโอกาสปริมาณต่ำอย่างค่อยเป็นค่อยไป แต่ตัวราคาสุกรในไทย 4QTD ยังต่ำกว่า 60 บาท/กก. เทียบกับเฉลี่ย 64 บาท/กก. ใน 3Q68 และ 71 บาท/กก. ใน 4Q67 และราคาไก่เนื้อในประเทศอยู่ที่ 36-37 บาท/กก. เทียบกับเฉลี่ย 38-40 บาท/กก. งวด 3Q68 และ 4Q67 ส่วนราคาสุกรในจีนคาดอ่อนตัวต่อเนื่องต่ำกว่า 14 หยวน/กก. จากเฉลี่ย 14.4 หยวน/กก. งวดก่อน จากอุปสงค์อ่อนแอ ขณะที่ฝั่งต้นทุนวัตถุดิบคงทรงตัวต่ำใกล้เคียง 3Q68 โดยราคากากถั่วเหลืองล่าสุดอยู่ที่ 14.8 บาท/กก. และ ข้าวโพดเฉลี่ย 10 บาท/กก. เบื้องต้นคาดว่าไตรมาส 4Q68 ไม่น่าฟื้นตัวเป็นลบลดลง qoq และ yoy โดยคงต้องติดตามตัวแปรสำคัญอย่างราคาน้ำมันดิบในช่วงที่เหลือของปี

ราคาข้าวโพดในไทย



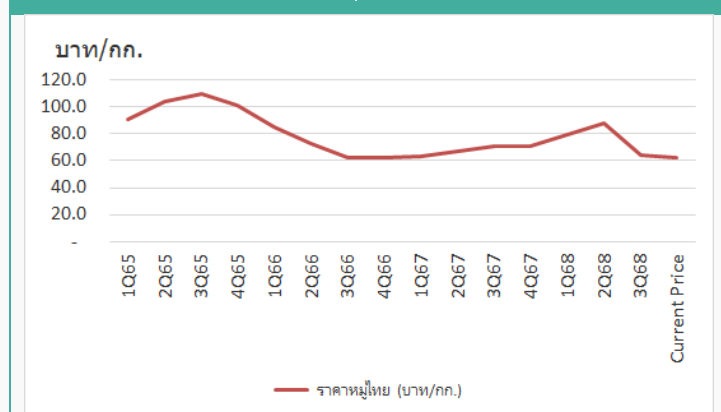
ที่มา : CPF และ สายงานวิจัย บล.เอเซีย พลัส

ราคากากถั่วเหลืองในไทย



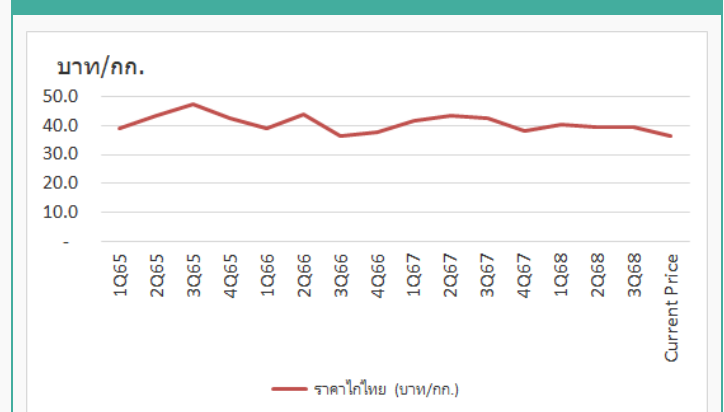
ที่มา : CPF และ สายงานวิจัย บล.เอเซีย พลัส

ราคาสุกรในไทย



ที่มา : CPF และ สายงานวิจัย บล.เอเซีย พลัส

ราคาไก่ไทย



ที่มา : CPF และ สายงานวิจัย บล.เอเซีย พลัส

ESG

Environment (E)

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

Social (S)

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

Governance (G)

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

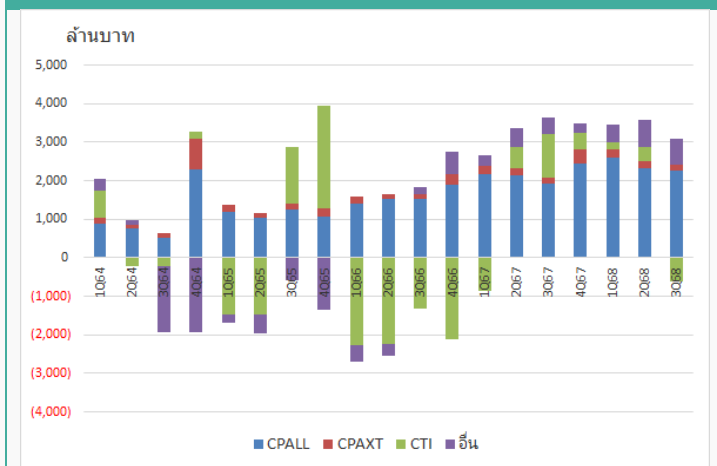
ESG Comment: การดำเนินงานด้าน ESG ที่ผ่านมา นอกจากก่อให้เกิดการเปลี่ยนแปลงเชิงบวกต่อสิ่งแวดล้อม และสังคม รวมถึงเกื้อหนุนต่อการทำธุรกิจอย่างยั่งยืน ยังส่งผลให้ CPF ได้ SET ESG Rating ที่ AAA ถือเป็นการส่งเสริมภาพลักษณ์องค์กร สร้างการยอมรับของคู่ค้าทั่วโลก ลูกค้า และนักลงทุน

ผลการดำเนินงานรายไตรมาส

(ล้านบาท)	1Q67	2Q67	3Q67	4Q67	1Q68	2Q68	3Q68	% QoQ	% YoY	9M68	9M67	% YoY
รายได้	140,037	149,498	142,703	148,509	144,175	147,595	138,565	-6.1%	-2.9%	430,335	432,238	-0.4%
ต้นทุนขาย	(123,228)	(126,484)	(120,756)	(125,236)	(117,508)	(118,385)	(115,656)	-2.3%	-4.2%	(351,549)	(370,469)	-5.1%
กำไรขั้นต้น	16,809	23,013	21,947	23,274	26,667	29,210	22,910	-21.6%	4.4%	78,787	61,769	27.5%
ค่าใช้จ่ายการขายนบริหาร	(12,178)	(12,760)	(12,624)	(12,873)	(12,241)	(13,042)	(11,690)	-10.4%	-7.4%	(36,973)	(37,562)	-1.6%
ส่วนแบ่งกำไรจากบ. รวม	1,792	3,352	3,655	3,500	3,443	3,587	2,463	-31.3%	-32.6%	9,493	8,799	7.9%
กำไรปกติ	358	5,595	6,547	6,172	8,573	10,994	6,099	-44.5%	-6.8%	25,666	12,499	105.3%
กำไรสุทธิ	1,152	6,925	7,309	4,173	8,549	10,377	5,186	-50.0%	-29.0%	24,112	15,386	56.7%
EPS (บาท)	0.14	0.82	0.87	0.50	1.02	1.23	0.62	-50.0%	-29.0%	2.87	1.83	56.8%
Gross margin (%)	12.0%	15.4%	15.4%	15.7%	18.5%	19.8%	16.5%			18.3%	14.3%	
SG&A/Sales (%)	8.7%	8.5%	8.8%	8.7%	8.5%	8.8%	8.4%			8.6%	8.7%	
Net Margin (%)	0.8%	4.6%	5.1%	2.8%	5.9%	7.0%	3.7%			5.6%	3.6%	
Norm Margin (%)	0.3%	3.7%	4.6%	4.2%	5.9%	7.4%	4.4%			6.0%	2.9%	

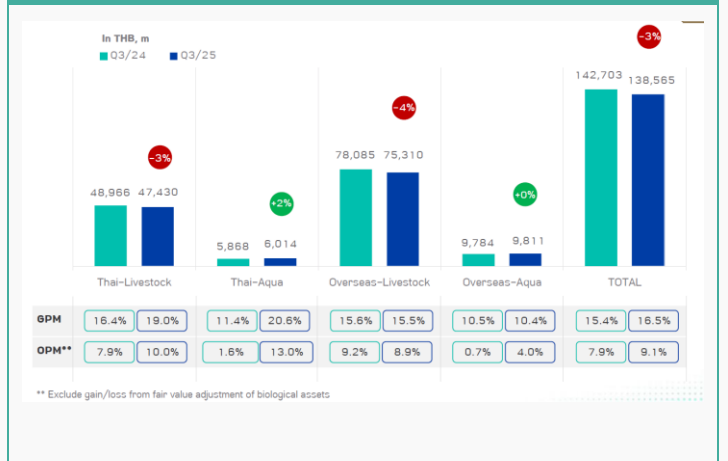
ที่มา : รายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

ส่วนแบ่งกำไร(ขาดทุน) บริษัทร่วม (รายไตรมาส)



ที่มา : CPF และ รายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

ประสิทธิภาพทำกำไรรายธุรกิจ



ที่มา : CPF และ รายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

รายได้แบ่งตามประเทศ

	Sales Breakdown by Products									
	Feed			Farm			Food			TOTAL
	Q3/24	Q3/25	%Change	Q3/24	Q3/25	%Change	Q3/24	Q3/25	%Change	
Thailand	11,382	11,323	-1%	28,949	27,248	-6%	14,503	14,873	3%	54,834
Domestic	11,345	11,298	0%	28,757	26,719	-6%	7,908	8,378	6%	48,010
Export	37	27	-27%	2,192	1,529	-30%	6,595	6,495	-2%	8,824
Vietnam	7,303	6,305	-14%	19,261	14,681	-24%	2,064	1,816	-12%	28,628
China	2,006	4,988	104%	3,688	3,942	7%	2,785	2,892	4%	10,722
Others	11,851	11,541	-3%	26,998	27,376	1%	12,113	12,680	5%	50,762
Total	32,342	33,257	3%	78,896	73,247	-7%	31,465	32,061	2%	142,703

ที่มา : CPF และ รายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

ประเด็นความเสี่ยง

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

ที่มา : รายงานวิจัย 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	568,020	579,690	591,420	กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
ต้นทุนขาย	(495,704)	(470,468)	(495,309)	(505,332)	กำไรสุทธิ	22,299	27,178	19,207	20,240
กำไรขั้นต้น	85,043	97,552	84,382	86,088	ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	25,746	16,581	17,247	17,914
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(50,434)	(50,270)	(51,013)	(52,045)	กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้	-	64	-	-
ดอกเบี้ยจ่าย	(24,575)	(24,730)	(25,195)	(25,915)	เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	(7,956)	(10,075)	(424)	2,198
ส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนในบริษัทร่วม	12,299	13,396	14,245	15,713	กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	65,140	37,172	38,405	42,854
รายได้อื่น	4,721	4,450	4,558	4,586					
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	27,053	40,398	26,977	28,427	กระแสเงินสดจากการลงทุน				
ภาษีเงินได้	(5,640)	(9,091)	(5,395)	(5,685)	เพิ่ม/ลด จากการลงทุนที่เกี่ยวข้อง	(5,397)	(8,448)	(14,503)	(15,228)
ส่วนได้เสียที่ไม่มีอำนาจควบคุม	(2,741)	(3,488)	(2,374)	(2,502)	เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	(15,569)	(20,000)	(20,000)	(20,000)
กำไรสุทธิก่อนรายการพิเศษ	18,672	27,820	19,207	20,240	อื่น ๆ	5,230	-	-	-
กำไร/ขาดทุนจาก Fx	547	(64)	-	-	กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	(14,493)	(32,466)	(46,503)	(48,228)
กำไรจากการขายเงินลงทุน	162	39	-	-					
รายการพิเศษอื่น ๆ	178	(617)	-	-	กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน				
กำไรสุทธิ	19,558	27,178	19,207	20,240	เพิ่ม/ลด เงินกู้	(21,732)	15,000	15,000	15,000
EPS	2.32	3.23	2.28	2.41	เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	-	-	-	-
Norm EPS	2.22	3.31	2.28	2.41	ลด จ่ายปันผล	-	(12,241)	(8,374)	(8,805)
					กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	(50,289)	2,759	6,626	6,195
การเติบโตของยอดขาย (%)	-0.9%	-2.2%	2.1%	2.0%	ผลกระทบอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ	(730)	-	-	-
การเติบโตของกำไรสุทธิ (%)	-475.6%	39.0%	-29.3%	5.4%	เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	(372)	7,465	(1,472)	821
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น (%)	14.6%	17.2%	14.6%	14.6%					
อัตราส่วนกำไรสุทธิ (%)	3.4%	4.8%	3.3%	3.4%					
งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)					งบดุล (ล้านบาท)				
	4Q67	1Q68	2Q68	3Q68	สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2567	2568F	2569F	2570F
ยอดขาย	148,509	144,175	147,595	138,565	เงินสด & เงินฝาก	24,944	32,409	30,937	31,758
ต้นทุนขาย	(125,236)	(117,508)	(118,385)	(115,656)	ลูกหนี้การค้า	40,674	40,573	41,406	42,244
กำไรขั้นต้น	23,274	26,667	29,210	22,910	สินค้าคงเหลือ	64,771	65,343	68,793	70,185
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(12,873)	(12,241)	(13,042)	(11,690)	ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์	255,585	259,004	261,757	263,843
ดอกเบี้ยจ่าย	(6,086)	(6,092)	(6,015)	(6,107)	สินทรัพย์รวม	876,724	904,980	923,047	939,788
ส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนในบริษัทร่วม	3,500	3,443	3,587	2,463					
รายได้อื่น	824	1,132	1,111	1,062	เจ้าหนี้การค้า	34,840	33,605	35,379	36,095
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	8,638	12,909	14,851	8,638	หนี้สินหมุนเวียน	263,334	257,187	259,047	259,851
ภาษีเงินได้	(1,985)	(3,255)	(2,854)	(1,599)	หนี้สินรวม	583,500	597,348	614,208	630,013
ผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	(480)	(1,081)	(1,002)	(940)					
กำไรสุทธิก่อนรายการพิเศษ	6,172	8,573	10,994	6,099	ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	47,183	50,671	53,045	55,546
กำไร/ขาดทุนจาก Fx	74	159	(223)	201	ส่วนของผู้ถือหุ้นทั้งหมด	246,041	256,960	255,793	254,229
กำไรจากการขายเงินลงทุน	217	1	38	3	ทุนที่ชำระแล้ว	8,414	8,414	8,414	8,414
รายการพิเศษอื่น ๆ	277	-	-	-	ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	59,626	59,626	59,626	59,626
กำไรสุทธิ	4,173	8,549	10,377	5,186	กำไรสะสม	141,124	156,061	166,894	178,330
การเติบโตของยอดขาย (YoY)	0.8%	3.0%	-1.3%	-2.9%	สำรองตามกฎหมาย	4,596	4,596	4,596	4,596
การเติบโตของกำไรสุทธิ (YoY)	3346.4%	642.1%	49.9%	-29.0%	สำหรับผู้ถือหุ้น	136,528	151,465	162,298	173,734
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	15.7%	18.5%	19.8%	16.5%					
อัตราส่วนกำไรสุทธิ	2.8%	5.9%	7.0%	3.7%	หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	876,724	904,980	923,047	939,788
อัตราส่วนทางการเงิน					สมมติฐานในการทำประมาณการ				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2567	2568F	2569F	2570F	สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2567	2568F	2569F	2570F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	0.76	0.84	0.84	0.83	โครงสร้างรายได้				
อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว (เท่า)	0.25	0.28	0.28	0.29	ธุรกิจไทย	37.4%	37.5%	37.2%	37.0%
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)	13.99	14.00	14.00	14.00	ธุรกิจต่างประเทศ	62.6%	62.5%	62.8%	63.0%
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	7.38	7.20	7.20	7.20	Gross Margin เฉลี่ย (%)				
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	13.89	14.00	14.00	14.00	ธุรกิจไทย	14.3%	17.7%	14.6%	14.6%
หนี้สินสุทธิต่อส่วนผู้ถือหุ้น (เท่า)	1.60	1.55	1.60	1.64	ธุรกิจต่างประเทศ	14.7%	16.8%	14.6%	14.6%
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย (%)	2.2	3.1	2.1	2.2	SG&A/Sales (%)	8.68%	8.85%	8.80%	8.80%
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย (%)	8.1	10.8	7.5	7.9	Norm Margin (%)	3.22%	4.90%	3.31%	3.42%

ที่มา : รายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส