



## เก็งกำไรระยะสั้นจากงบ 2Q63 ที่ฟื้นตัวแรง

แนวโน้มกำไร 2Q63 ออกมาดี จากการโอนกลับ Stock loss คืบมาได้เกือบทั้งหมด หลังราคายางมะตอยเพิ่มขึ้นรวดเร็ว อาจเห็นแรงเก็งกำไรระยะสั้นคึกบ 2Q63 แต่เรื่อง Crude Supply ยังคงเป็นความเสี่ยงสำคัญที่ต้องพิจารณาในระยะยาว แม้ TASC0 เริ่มหา Crude แหล่งใหม่ได้บ้างแล้วก็ตาม

### ราคายางมะตอยฟื้นตัวแรง งวด 2Q63 โอนกลับ Stock loss ได้เกือบทั้งหมด

ราคายางมะตอยตลาดสิงคโปร์สิ้น มิ.ย. 63 เพิ่มขึ้น 144 เหรียญฯ/ตัน หรือ 86% จากสิ้น มี.ค.63 อยู่ในระดับใกล้เคียงกับราคาช่วงต้นปี น่าจะทำให้ TASC0 โอนกลับ Stock loss ที่เคยตั้งสำรองในงวด 1Q63 ไว้ 2,163 ล้านบาท คืบมาได้เกือบทั้งหมด แม้บางส่วนจะถูกหักล้างจากการเกิด Hedging Loss โดยปริมาณขายที่เพิ่มขึ้นทั้งตลาดในประเทศและส่งออก เชื่อว่าในงวด 2Q63 จะออกมาในเกณฑ์ดีมากที่ระดับมากกว่า 1,000 ล้านบาท

### ธุรกิจ 2H63 กลับมาปกติ เริ่มกระจายความเสี่ยงเรื่อง Crude Supply

ตลาดยางมะตอย 2H63 เข้าสู่ช่วงไฮซีซั่น เสริมด้วย Demand ที่อัดอั้นมาจากช่วง 4 เดือนแรกของปีจากผลของ Covid-19 ทำให้ราคายางมะตอยทรงตัวระดับสูงต่อเนื่องไปจนถึง 3Q63 โดยปัจจุบัน TASC0 มี Crude เพียงพอผลิตยางมะตอยแล้วถึงสิ้นปี 63 แล้ว และเริ่มกระจายความเสี่ยงด้วยการหา Crude แหล่งใหม่นอกประเทศเวเนซุเอลามาใช้

### ราคาหุ้นสะท้อนภาพการฟื้นตัวไปแล้ว คงคำแนะนำ Switch

มีแนวโน้มที่ฝ่ายวิจัยจะปรับประมาณการกำไรปีนี้ขึ้นราว 30% แต่ก็ยังต่ำกว่ากำไรปีก่อนถึง 30% ขณะที่ราคาหุ้นที่เพิ่มขึ้น 15%YTD สะท้อนความคาดหวังเชิงบวกไปพอสมควรแล้ว ในเชิงพื้นฐานคงคำแนะนำ Switch (FV@ 18.1 บาท อิง Historical PBV 2.1X) แต่นักลงทุนอาจหาจังหวะเข้าเก็งกำไรระยะสั้นจากงบ 2Q63 ที่น่าจะออกมาโดดเด่นมาก

#### ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2561	2562	2563F	2564F	2565F
ยอดขาย	27,632	36,893	34,088	35,720	37,664
กำไรสุทธิ	564	3,123	1,602	2,841	3,059
Norm. Profit	807	2,452	1,592	2,791	3,009
EPS (บาท)	0.36	1.98	1.01	1.79	1.92
DPS (บาท)	0.30	1.50	0.90	1.30	1.40
PER (X)	66.6	12.1	23.6	13.4	12.4
Dividend Yield (%)	1.26%	6.28%	3.75%	5.42%	5.84%
Book Value (บาท)	7.9	8.5	8.6	9.1	9.6
P/BV (X)	3.04	2.81	2.77	2.62	2.48
EV/EBITDA (X)	22.0	8.4	14.3	9.1	8.3

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ รวบรวมมาจากแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือ อย่างไรก็ดี บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส จำกัด ไม่สามารถที่จะยืนยันหรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลเหล่านี้ได้ ไม่ว่าประการใดๆ บทวิเคราะห์ในเอกสารนี้ จัดทำขึ้นโดยอ้างอิงหลักเกณฑ์ทางวิชาการเกี่ยวกับหลักการวิเคราะห์ และได้เป็นการชี้แนะ หรือเสนอแนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ การตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ของผู้อ่าน ไม่ว่าจะเกิดจากการอ่านบทความหรือข้อมูลในเอกสารนี้หรือไม่ก็ตาม ล้วนเป็นผลจากการใช้วิจารณญาณของผู้อ่าน โดยไม่มีส่วนเกี่ยวข้องกับหรือผูกพันใดๆ กับ บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส จำกัด ไม่ว่ากรณีใด

# TASCO

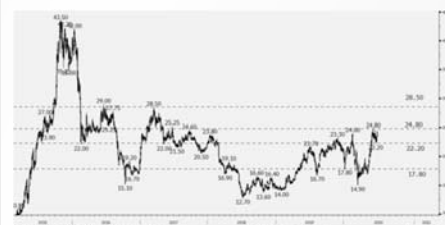
แนะนำ:

Switch



ราคาปัจจุบัน (บาท)	23.90
ราคาเป้าหมาย (บาท)	18.10
Upside (%)	-24.27
Dividend Yield (%)	3.75
Total Return (%)	-20.52
มูลค่าตลาด (ล้านบาท)	37,675

#### Technical Chart



เปรียบเทียบประมาณการของ ASPS กับ IAA consensus

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2563F	1.01	1.29	-22%
2564F	1.79	1.77	1%

ที่มา : ประมาณการโดย ASPS, IAA consensus

CG Score : 5 = ดีเลิศ

Anti-corruption Indic. = ได้รับการรับรอง

RESEARCH DIVISION

บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส

ประสิทธิ์ รัตนกิจภม, CISA, CFA

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน และด้านเทคนิค

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 025917

## กำไร 2Q63 พุ่งแรงตามราคาขางมะตอย

ราคาขางมะตอยสิงคโปร์ตลาด Argus ( 22-26 Jun 2020) อยู่ที่ 313 เหรียญฯ/ตัน เพิ่มขึ้น 144 เหรียญฯ/ตัน หรือ 85.7% เทียบกับช่วงปลายเดือน มี.ค. 63 ที่ 168 เหรียญฯ/ตัน จากความต้องการใช้ขางมะตอยในหลายประเทศที่กลับเข้าสู่ภาวะใกล้เคียงปกติจากการคลายล็อกดาวน์กิจกรรมทางเศรษฐกิจ โดยเฉพาะประเทศจีน ซึ่งเป็นประเทศหลักในการนำเข้าขางมะตอย รวมถึงการเริ่มเข้าสู่ช่วง High Season ในการใช้ขางมะตอยของหลายประเทศในอาเซียน ขณะที่ Supply ขางมะตอยกลับลดลง เนื่องจากความต้องการใช้น้ำมันโดยรวมของโลกที่ลดลง โดยเฉพาะน้ำมันที่ใช้ในเครื่องบิน จากกิจกรรมการเดินทางที่ได้รับผลกระทบอย่างมากจากการแพร่ระบาดของไวรัส Covid-19 ทำให้โรงกลั่นขนาดใหญ่หลายแห่งต้องปรับลดกำลังการผลิตลงเหลือประมาณ 60-70% ส่งผลต่อเนื่องถึงปริมาณการผลิตขางมะตอยซึ่งเป็น By-product ในการกลั่นน้ำมันให้ลดลงตามไปด้วย ภายใต้สถานการณ์ข้างต้น จะสนับสนุนราคาขางมะตอยให้ทรงตัวในระดับสูง หรือมีแนวโน้มขาขึ้นต่อเนื่องไปถึง 3Q63 ก่อนที่ราคาขางมะตอยจะเริ่มอ่อนตัวลงอีกครั้งช่วงปลายปี ซึ่งโดยปกติจะเป็น Low Season ของธุรกิจขางมะตอยในประเทศจีน

ราคาน้ำมันดิบรวมถึงราคาขางมะตอยที่เพิ่มขึ้นอย่างรวดเร็วในช่วงงวด 2Q63 น่าจะทำให้ TASC0 สามารถโอนกลับรายการตั้งค่าเผื่อการลดลงในมูลค่าของสินค้าคงเหลือจำนวน 2,163 ล้านบาท ในงวด 1Q63 คืนกลับมาได้เกือบทั้งหมด อย่างไรก็ตามผลบวกดังกล่าวจะถูกหักล้างออกบางส่วนด้วยผลขาดทุนจากการป้องกันความเสี่ยงจากการประกันราคาสินค้า (Hedging Loss) แต่ปกติแล้ว TASC0 จะทำ Hedging ด้วยการขายล่วงหน้า (ขาย Forward) เพียง 30% ของ Crude ที่ซื้อเข้ามาเท่านั้น ซึ่งเป็นส่วนของน้ำมันใสที่ได้จากการกลั่น และอาจมีการขาย Forward ขางมะตอยบางส่วน โดยใช้ HSFO เป็นตัว Proxy ตามแต่สถานการณ์ จึงทำให้ผลขาดทุนจาก Hedging Loss จะน้อยกว่า Stock Gain มาก

ด้านปริมาณการขายขางมะตอยงวด 2Q63 ประเมินว่าจะทำได้ราว 4.5 แสนตัน เพิ่มขึ้น 41%QoQ จากฐานที่ต่ำผิดปกติในงวด 1Q63 โดยตลาดในประเทศที่คิดเป็นสัดส่วนประมาณ 30% ของปริมาณการขายทั้งหมด ได้รับเม็ดเงินจากงบประมาณภาครัฐไหลเข้ามาเต็มที่ในเดือน พ.ค. 63 ส่วนตลาดต่างประเทศที่เคยชะลอตัวไปเนื่องมาจากการล็อกดาวน์กิจกรรมทางเศรษฐกิจทั้งจีนและ มาเลเซีย และอินโดนีเซียก็เริ่มทยอยกลับมาเป็นปกติ เบื้องต้นประเมินว่างวด 2Q63 TASC0 น่าจะทำกำไรได้สูงกว่า 1,000 ล้านบาท จากที่มีผลขาดทุนสุทธิในงวด 1Q63 ที่ 784 ล้านบาท

## ปีไร้ปัญหา Crude Supply แต่ระยะยาวเป็นประเด็นเสี่ยงที่ต้องระวัง

ปีนี้คาดว่า TASC0 จะสามารถจัดหา Crude บ่อนเข้าโรงกลั่นขางมะตอยได้ 12-13 Shipment เกือบทั้งหมดมาจากแหล่งเวเนซุเอล่า ซึ่งเป็น Heavy Crude ที่มีความเหมาะสมเชิงเศรษฐกิจในการผลิตขางมะตอย เพราะให้ Yield ขางมะตอยมากกว่า 70%

โดยปัจจุบันTASCO มี Crude เพียงพอรองรับการกลั่นย่างมะตอยจนถึงสิ้นปี 2563 แล้ว อย่างไรก็ตามประเด็นความเสี่ยงจากการที่กระทรวงการคลังสหรัฐประกาศคว่ำบาตรธุรกิจน้ำมันของเวเนซุเอล่าโดยห้ามบริษัทสัญชาติสหรัฐเข้าไปทำธุรกิจในเวเนซุเอล่า และเพิ่มแรงกดดันต่อธุรกิจเรือบรรทุกน้ำมันต่างชาติที่ลักลอบทำการค้ากับเวเนซุเอล่า ทำให้เวเนซุเอล่ามีการผลิตน้ำมันลดลงอย่างมีนัยสำคัญ แม้ในปัจจุบันประเด็นดังกล่าวยังไม่ได้ส่งผลกระทบต่อการซื้อขาย Crude ของ TASCO แต่ในระยะยาวถือเป็นความเสี่ยงสำคัญที่ต้องให้ความระมัดระวัง เนื่องจาก TASCO ต้องพึ่งพิงวัตถุดิบจากเวเนซุเอล่าเป็นหลัก ล่าสุด TASCO ได้เริ่มจัดหา Crude จากแหล่งใหม่ ๆ นอกเหนือจากเวเนซุเอล่าเข้ามาแล้ว จำนวน 2 Shipment ขนาดเล็ก เพื่อนำมาผสมกับวัตถุดิบปัจจุบัน ซึ่งให้ Yield ในการผลิตย่างมะตอยที่น่าพอใจ อย่างไรก็ตามราคา Crude จากแหล่งใหม่ที่ซื้อแบบ Spot ยังมีราคาสูงกว่า Crude จากแหล่งเวเนซุเอล่าที่เป็น Long Term Contract มาก จึงเป็นโจทย์สำคัญของ TASCO ที่ต้องเจรจากับ Supplier เพื่อให้ราคา Crude จากแหล่งใหม่ลดลงมาในระดับราคาที่ TASCO สามารถทำกำไรได้ไม่แตกต่างจาก Crude จากแหล่งเวเนซุเอล่ามากนัก

## มีโอกาสปรับประมาณการกำไรปีนี้ขึ้น แต่ภาพปี 64 ยังเหมือนเดิม

แนวโน้มกำไร 2Q63 ที่น่าจะออกมาโดดเด่นมาก และยังคงดีต่อเนื่องไปถึง 3Q63 จากอานิสงค์ของ Crude ต้นทุนต่ำที่ TASCO สั่งซื้อเข้าในเดือน มี.ค-พ.ค. และจะถูกนำมาใช้เป็นวัตถุดิบในช่วง 3Q63 ทำให้ฝ่ายวิจัยมีโอกาสปรับเพิ่มประมาณการกำไรปี 2563 ขึ้นจากเดิมที่ประเมินไว้ที่ 1,602 ล้านบาท ขึ้นมาอยู่ในช่วง 2.1-2.4 พันล้านบาท ซึ่งก็ยังต่ำกว่ากำไรปี 2562 ประมาณ 30% ขณะที่ประมาณการกำไรปี 2564 ยังคงเดิมอยู่ที่ 2.84 พันล้านบาท บนฐานกำไรปกติที่ TASCO ทำได้ประมาณ 600-800 ล้านบาท/ไตรมาส

ราคาหุ้น TASCO ปรับลดลงอย่างหนักหลังการประกาศผลขาดทุนในงวด 1Q63 ก่อนที่จะฟื้นตัวกลับขึ้นมาอย่างรวดเร็วบนความคาดหวังกำไร 2Q63 ที่พลิกกลับมาเป็นกำไร จนปัจจุบันราคาหุ้นเพิ่มขึ้นจากต้นปี 15%YTD Outperform SET index ที่ปรับตัวลงราว 15%YTD

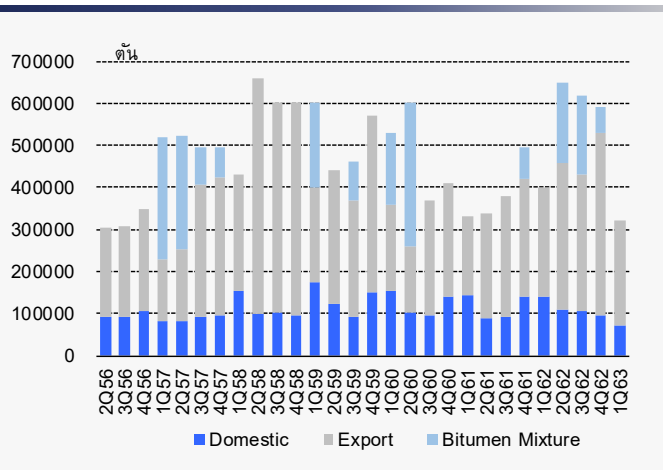
ฝ่ายวิจัยประเมิน FV ปี 2563 โดยอิง Historical PBV 2.1X ซึ่งวิธี PBV ถูกนำมาใช้ในช่วงเวลาที่ TASCO มีฐานกำไรต่ำกว่าปกติในปีนี้จะให้ราคาเหมาะสม 18.1 บาท แม้จะ Rollover ไปใช้ FV ปี 2564 ที่คาดว่าฐานกำไรของ TASCO จะกลับเข้าสู่ภาวะปกติและนำวิธี PER มาใช้ในการประเมินราคาเหมาะสมอิง Historical PER 13.5X จะให้ราคาเหมาะสม 24.15 บาท ซึ่งแทบไม่มี Upside จากราคาปัจจุบัน จึงคงคำแนะนำ Switch ไป DCC (FV@B 2.28) ที่มีโอกาสสร้าง Positive Surprise อีกครั้งในงวด 2Q63 พร้อมโอกาสการขยับ FV ขึ้นจากการปรับเพิ่มประมาณการและ Dividend Payout Ratio อย่างไรก็ตามกำไร 2Q63 ของ TASCO ที่ฟื้นตัวแรง อาจเห็นแรงเก็งกำไรระยะสั้นเข้ามาได้ในช่วงใกล้ประกาศงบเดือน ส.ค. นี้

ผลการดำเนินงาน 1Q63 ของ TASC0

Key Data (ล้านบาท)	2Q61	3Q61	4Q61	1Q62	2Q62	3Q62	4Q62	1Q63	%QoQ	%YoY	2562	2561	%YoY
ยอดขาย	5,766	7,032	9,571	7,091	10,784	9,449	9,568	5,111	-47%	-28%	36,893	27,632	34%
กำไรขั้นต้น	519	807	431	1,168	916	1,076	1,014	-653	-164%	-156%	4,174	2,364	77%
ค่าใช้จ่ายในการขาย	-349	-364	-311	-300	-297	-335	-321	-323	1%	7%	-1,253	-1,346	-7%
ดอกเบี้ยจ่าย	-37	-44	-60	-60	-53	-46	-45	-29	-34%	-51%	-204	-169	21%
กำไรจากการดำเนินงาน	122	359	39	758	540	630	518	-751	N/A	N/A	2,452	807	204%
กำไรสุทธิ	121	6	133	718	1,053	712	641	-784	N/A	N/A	3,123	564	453%
รายการพิเศษ	-1	-353	94	-41	513	82	123	-32	N/A	N/A	671	-242	N/A
EPS (บาท/หุ้น)	0.08	0.00	0.09	0.46	0.68	0.46	0.41	-0.51	N/A	N/A	2.02	0.37	453%
Gross Margin	9.0%	11.5%	4.5%	16.5%	8.5%	11.4%	10.6%	-12.8%			11.3%	8.6%	
SG&A/Sale	6.0%	5.2%	3.3%	4.2%	2.8%	3.5%	3.4%	6.3%			3.4%	4.9%	
Net Gearing	0.33	0.49	0.49	0.41	0.33	0.24	0.31	0.32			0.31	0.49	
Book Value/Share (บาท)	7.72	7.54	8.02	8.07	8.37	8.41	8.68	8.55			8.68	8.02	

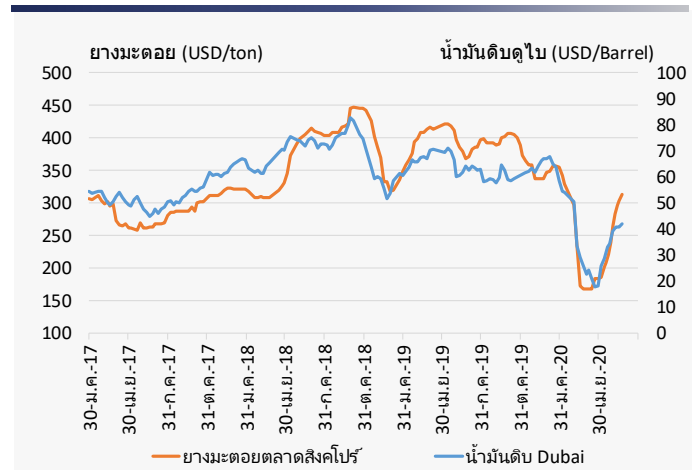
ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ปริมาณการขายยางมะตอยของ TASC0



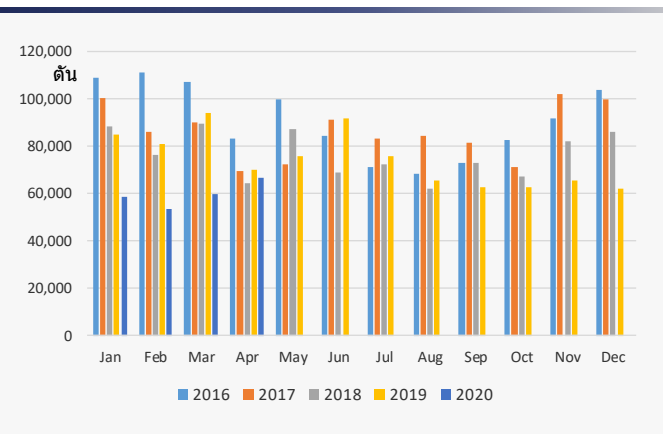
ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ราคายางมะตอยตลาดสิงคโปร์



ที่มา: ไทยออยล์, สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ปริมาณการใช้ยางมะตอยในประเทศรายเดือน



ที่มา: สำนักงานเศรษฐกิจอุตสาหกรรม

ประเด็นความเสี่ยงที่สำคัญ

1. ราคาน้ำมันดิบและราคายางมะตอยที่ผันผวน จะส่งผลกระทบต่ออย่างมีนัยสำคัญต่ออัตรากำไรของ TASC0 แม้จะมีการทำสัญญาป้องกันความเสี่ยงแล้วก็ตาม แต่เนื่องจากราคายางมะตอยไม่ได้เคลื่อนไหวไปในทิศทางเดียวกับราคาน้ำมันดิบ สัญญาป้องกันความเสี่ยง จึงไม่สามารถปกป้องความเสี่ยงได้ทั้งหมด
2. การนำเข้าน้ำมันดิบ จะใช้เงินกู้สกุลดอลลาร์ ดังนั้นการแข็งค่าหรืออ่อนค่าของเงินบาทเทียบกับดอลลาร์ จะทำให้เกิดผลกำไร/ขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยนที่มีนัยสำคัญในแต่ละไตรมาส

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2563-65 ของ TASCOT

งบกำไรขาดทุน				
สิ้นสุด 31 ส.ค.	2562	2563F	2564F	2565F
ยอดขาย	36,893	34,088	35,720	37,664
ต้นทุนขาย	32,718	31,310	31,434	33,144
กำไรขั้นต้น	4,174	2,778	4,286	4,520
ค่าใช้จ่ายในการขาย	1,253	1,203	1,250	1,281
ดอกเบี้ยจ่าย	204	160	200	200
ค่าใช้จ่ายอื่น	0	0	0	0
รายได้อื่น	266	375	415	460
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	2,983	1,789	3,251	3,499
ภาษีเงินได้	509	128	390	420
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	-22	-20	-20	-20
รายการพิเศษอื่น ๆ	671	10	50	50
กำไรสุทธิ	3,123	1,602	2,841	3,059
กำไรจากการดำเนินงาน	2,452	1,592	2,791	3,009
Norm EPS	1.98	1.01	1.79	1.92
การเติบโตของยอดขาย	33.5%	-7.6%	4.8%	5.4%
การเติบโตของกำไรจากการดำเนินงาน	204.0%	-35.1%	75.3%	7.8%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	11.3%	8.2%	12.0%	12.0%
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงาน	6.6%	4.7%	7.8%	8.0%
งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส				
สิ้นสุด 31 ส.ค.	2Q62	3Q62	4Q62	1Q63
ยอดขาย	10,784	9,449	9,568	5,111
ต้นทุนขาย	9,867	8,374	8,554	5,765
กำไรขั้นต้น	916	1,076	1,014	-653
ค่าใช้จ่ายในการขาย	297	335	321	323
ดอกเบี้ยจ่าย	53	46	45	29
ค่าใช้จ่ายอื่น	-422	68	6	42
รายได้อื่น	64	73	70	66
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	1,196	895	881	-942
ภาษีเงินได้	84	131	189	-176
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	-6	-6	-7	12
รายการพิเศษอื่น ๆ	91	150	123	9
กำไรสุทธิ	1,053	712	641	-784
กำไรจากการดำเนินงาน	540	630	518	-751
Norm EPS	0.35	0.41	0.34	(0.49)
ยอดขาย (QoQ)	52.1%	-12.4%	1.3%	-46.6%
กำไรขั้นต้น (QoQ)	-21.5%	17.4%	-5.7%	N/A
กำไรจากการดำเนินงาน (QoQ)	-28.9%	16.8%	-17.8%	N/A
อัตราส่วนทางการเงิน				
สิ้นสุด 31 ส.ค.	2562	2563F	2564F	2565F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	1.32	1.28	1.27	1.29
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)	7.05	7.14	7.14	7.14
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	4.94	4.55	4.55	4.55
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	5.84	6.67	6.67	6.67
หนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น	0.87	0.78	0.76	0.74
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	9.7%	6.5%	10.9%	11.2%
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	18.3%	11.7%	19.3%	19.6%

ที่มา: รายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2563-65 (ต่อ)

<b>งบกระแสเงินสด</b>				
<i>สิ้นสุด 31 ธ.ค.</i>	<b>2562</b>	<b>2563F</b>	<b>2564F</b>	<b>2565F</b>
<b>กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน</b>				
กำไรสุทธิ	3,123	1,602	2,841	3,059
รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด	3,532	2,557	4,259	4,707
ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	875	1,008	1,208	1,408
กำไร/ขาดทุนจาก FX ที่ไม่ได้รับรู้	-155	0	0	0
อื่นๆ	0	0	0	0
เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	2,814	-1,119	-260	-408
กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	6,323	1,411	3,709	3,979
<b>กระแสเงินสดจากการลงทุน</b>				
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	0	0	0	0
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนที่เกี่ยวข้อง	0	0	0	0
เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	-1,248	-2,000	-2,000	-2,000
กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	-1,220	-2,000	-2,000	-2,000
<b>กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน</b>				
เพิ่ม/ลด เงินกู้	-2,902	500	0	0
เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	19	48	48	48
ลด จ่ายปันผล	-1,104	-1,419	-2,057	-2,223
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	-4,208	-871	-2,009	-2,175
เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	896	(1,461)	(300)	(196)
<b>งบดุล</b>				
<i>สิ้นสุด 31 ธ.ค.</i>	<b>2562</b>	<b>2563F</b>	<b>2564F</b>	<b>2565F</b>
<b>เงินสดและเทียบเท่าเงินสด</b>				
เงินสดและเทียบเท่าเงินสด	1,999	562	349	237
ลูกหนี้การค้า	5,234	4,772	5,001	5,273
สินค้าคงเหลือ	7,467	7,499	7,858	8,286
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	297	341	357	377
ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ สุทธิ	8,286	9,278	10,070	10,662
สินทรัพย์รวม	25,262	24,506	25,703	26,919
<b>เจ้าหนี้การค้า</b>				
เจ้าหนี้การค้า	6,316	5,113	5,358	5,650
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	1,143	834	934	954
หนี้สินรวม	11,683	10,677	11,023	11,335
<b>ทุนที่ชำระแล้ว</b>				
ทุนที่ชำระแล้ว	1,577	1,582	1,588	1,593
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	1,140	1,182	1,225	1,267
กำไรสะสม	12,183	12,366	13,150	13,986
ส่วนของผู้ถือหุ้น	13,407	13,638	14,469	15,353
<b>ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย</b>				
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	171	191	211	231
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	25,262	24,506	25,703	26,919
<b>สมมติฐานในการทำประมาณการ</b>				
<i>สิ้นสุด 31 ธ.ค.</i>	<b>2562</b>	<b>2563F</b>	<b>2564F</b>	<b>2565F</b>
ปริมาณการขายรวม ( ดัน )	2,260,000	2,046,799	2,156,570	2,274,573
Gross margin เฉลี่ย	11.3%	8.2%	12.0%	12.0%
%SG&A/Sale	3.4%	3.5%	3.5%	3.4%
Effective Tax rate	13.9%	7.3%	12.0%	12.0%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส