

EQUITY TALK

COMPANY UPDATE

ปรับคำแนะนำลง แต่จับตาผลการเลือกตั้งสหรัฐฯ

ประเมินกำไร 3Q67 อยู่ในกรอบ 2,000 – 3,000 ล้านบาท เพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญทั้ง QOQ และ YOY อย่างไรก็ตาม ประเมินแนวโน้มกำไร 4Q67 จะกลับมาลดลงอีกครั้งเนื่องจาก สภาวะ PORT CONGESTION หลายท่าเรือทั่วโลก คลี่คลายลง รวมถึง ORDERBOOK-TO-FLEET RATIO ปี 2567 ที่สูงถึง 21% จะส่งผลให้แนวโน้มค่าระวาง SCFI ลดลงทั้งในระยะสั้นและระยะยาว

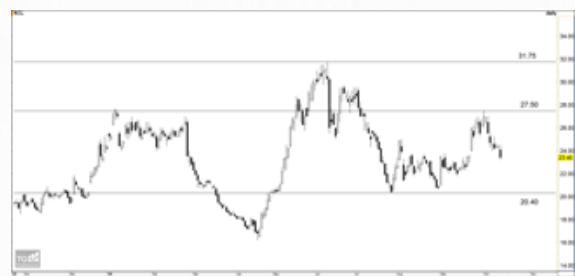
ปรับประมาณการกำไรปี 2567-68 ลง 32.4% และ 40.0% จากประมาณการเดิม ประเมิน FV ปี 2568 อิง PBV เฉลี่ยย้อนหลัง 10 ปี DISCOUNT 0.5 S.D. ที่ 0.46 เท่า ได้ราคาเหมาะสม 26.75 บาท แม้แนวโน้มกำไรจะลดลงแต่ RCL เป็นหนึ่งในหุ้นที่มีโอกาสได้รับผลประโยชน์หาก DONALD TRUMP ชนะการเลือกตั้งเดือน พ.ย. นี้ ฝ่ายวิจัยจึงปรับลดคำแนะนำการลงทุน จาก OUTPERFORM เป็น NEUTRAL

ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566	2567F	2568F	2569F
ยอดขาย	52,074	26,268	34,560	28,875	25,740
กำไรสุทธิ	24,625	1,502	5,018	2,849	1,931
EPS (บาท)	29.71	1.81	6.06	3.44	2.33
DPS (บาท)	7.00	0.75	2.42	1.38	0.93
PER (X)	0.79	12.91	3.86	6.81	10.04
Dividend Yield (%)	22.76%	13.43%	10.35%	5.88%	3.98%
Book Value (บาท)	54.65	52.66	56.30	58.36	59.76
P/BV (X)	0.43	0.44	0.42	0.40	0.39
EV/EBITDA (X)	0.96	4.87	2.81	3.70	4.23
ROE (%)	69.2%	3.4%	11.1%	6.0%	3.9%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

TECHNICAL CHART/COMMENT



แนวโน้มราคา : Sideway Up

แนวรับ : 20.40 บาท

แนวต้าน : 27.50/31.75 บาท

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

OUTPERFORM: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ชนะค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือชนะ SET INDEX

NEUTRAL: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่พอกับค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือพอกับ SET INDEX

UNDERPERFORM: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือต่ำกว่า SET INDEX



11 ตุลาคม 2567

RCL

Neutral

ราคาปัจจุบัน (บาท)	23.40
ราคาเป้าหมาย (บาท)	26.75
Upside (%)	14.30
Dividend yield (%)	10.35

CONSENSUS ANALYSIS

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2567F	6.06	7.88	-23%
2568F	3.44	4.59	-25%

ที่มา: IAA consensus, สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ESG RATING

SET ESG Ratings	-
CG Score	ดีมาก
Anti-corruption	n/a

ที่มา: SET, SEC

RESEARCH DIVISION

บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส

อนุชิต เอื้ออารักษ์

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์

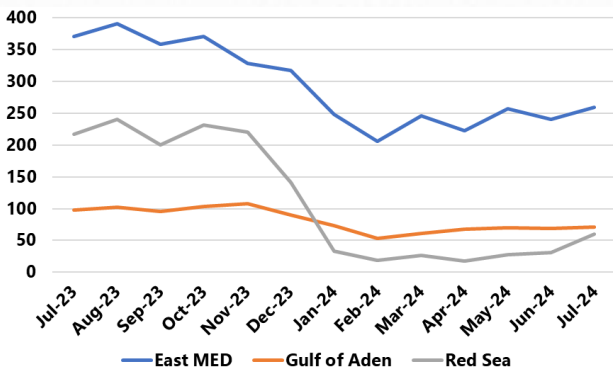
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 128103

EQUITY TALK

แนวโน้มกำไร 3Q67 เติบโตทั้ง QoQ และ YoY

ฝ่ายวิจัยประเมินแนวโน้มกำไร 3Q67 อยู่ในกรอบ 2,000 – 3,000 ล้านบาท (3Q66 มีกำไรสุทธิ 585 ล้านบาท, 2Q67 มีกำไรสุทธิ 1,148 ล้านบาท) ปรับตัวสูงขึ้นตามอัตราค่าระวาง SCFI เฉลี่ย 3Q67 ที่ 3,054 จุด เทียบกับอัตราค่าระวาง SCFI เฉลี่ย 2Q67 ที่ 2,596 จุด ประกอบกับปริมาณขนส่งเพิ่มขึ้นเนื่องจากสถานการณ์ PORT CONGESTION ที่ท่าเรือสิงคโปร์เริ่มคลี่คลายลง ปัจจัยดังกล่าว ส่งผลให้เรือจอดเทียบท่าเรือสิงคโปร์และ RCL ขนส่งสินค้าได้มากขึ้น อย่างไรก็ตาม รายได้ของ RCL ถูกกดดันจากอัตราแลกเปลี่ยนเล็กน้อย โดยงวด 3Q67 อัตราแลกเปลี่ยน THB/USD แฉีกค่า 5%QoQ เนื่องจากการดำเนินนโยบายผ่อนคลายทางการเงินของสหรัฐฯ ด้วยการปรับลดดอกเบี้ย ขณะที่ยังคงดอกเบี้ยไว้เท่าเดิม ส่งผลให้ส่วนต่างดอกเบี้ยระหว่างสหรัฐฯ กับไทย แคลบลง ขณะที่ด้านต้นทุนค่าระวางคาดว่าจะยังคงควบคุมได้ดี โดยอยู่ระดับที่ใกล้เคียงกับ 1Q67 – 2Q67 ที่ราวๆ 270 – 280 USD/TEU

NO. OF DEEP-SEA PORT CALLS IN REGIONS AROUND THE RED SEA



ที่มา: SEA-INTELLIGENCE

REGIONAL MARKET DEVELOPMENT - MAJOR TRADES

	Jan	Feb	Mar	Apr	May	Jun	Jul	Aug	Sep	Oct	Nov	Dec
Asia → Intra	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●
Asia → N. America	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●
Asia → EURO	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●
Asia → Middle East	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●
Asia → S. America	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●
Asia → Africa	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●
Asia → Oceania	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●
Asia → East MED	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●
East MED → EURO	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●
EURO → N. America	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●
EURO → Asia	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●
N. America → Asia	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●
S. America → N. America	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●	●

Legend: ● Demand > Capacity (Red), ● Demand, Capacity balanced (Yellow), ● Demand < Capacity (Green)

ที่มา: DHL

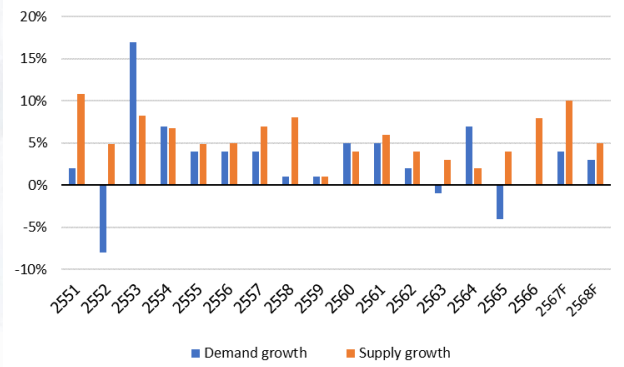
แนวโน้มกำไร 4Q67 ลดลง ตามแนวโน้มค่าระวาง

ความหนาแน่นที่ท่าเรือ (สภาวะ port congestion) หลายๆ แห่งปรับตัวลดลง และปริมาณการขนส่งผ่านท่าเรือในบริเวณทะเลแดงมีการปรับตัวเพิ่มสูงขึ้นในเดือน ก.ค. ที่ผ่านมา ประกอบกับความต้องการสินค้ามีแนวโน้มลดลงเนื่องจากจีนมีวันหยุด ทำให้มีเรือว่างมากขึ้น ปัจจัยดังกล่าว ส่งผลให้ดัชนีค่าระวาง SCFI ปรับลดลงต่อเนื่องในระยะสั้น นอกจากนี้ ในระยะยาวปริมาณการขนส่งตู้ container ทั่วโลกในปี 2567-68 จะเติบโตราวๆ 3- 4%YoY เทียบกับการเติบโตของอุปทานของตู้ container ที่ 6 – 10% ความไม่สมดุลของ demand/supply นี้ เป็นผลมาจาก orderbook-to-fleet ratio (คำสั่งต่อเรือเทียบกับจำนวนเรือทั้งหมดที่กำลัง

EQUITY TALK

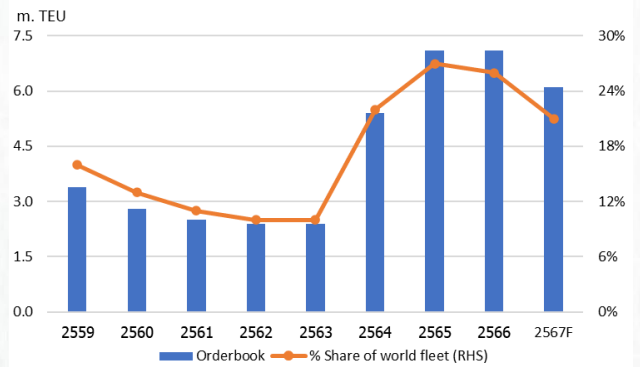
ดำเนินงาน) ปี 2567 ที่อยู่ระดับสูงถึง 21% ปัจจัยดังกล่าวคาดว่าจะส่งผลให้อัตราค่าระวางอยู่ในช่วงทาลงในระยะยาวเช่นกัน

CONTAINER DEMAND/SUPPLY GROWTH



ที่มา: HAPAG-LLOYD

GLOBAL ORDERBOOK

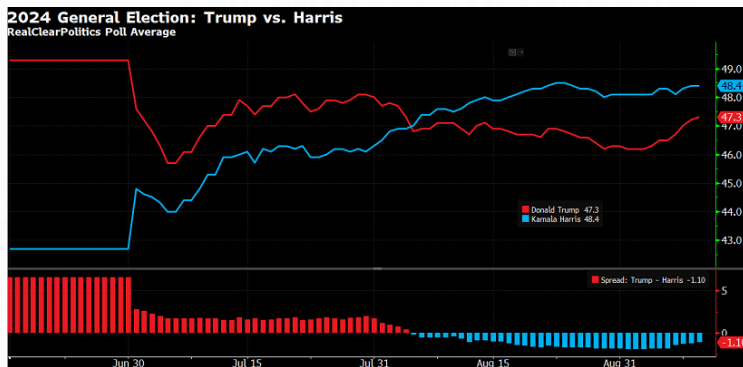


ที่มา: HAPAG-LLOYD

จับตามผลการเลือกตั้ง ปธน. สหรัฐฯ ในวันที่ 5 พ.ย. นี้

การเลือกตั้งสหรัฐฯ เป็นเหตุการณ์ที่ทั่วโลกจับตามอง เนื่องจากเป็นประเทศที่มีขนาดเศรษฐกิจใหญ่ที่สุดในโลก การเปลี่ยนแปลงผู้นำจะส่งผลกระทบต่อ การกำหนดนโยบาย ความสัมพันธ์ทางภูมิรัฐศาสตร์ เศรษฐกิจ และความมั่นคง

POLL สำรองประธานาธิบดีการเลือกตั้ง ปธน. สหรัฐ ปี 2024



ที่มา: BLOOMBERG, สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

หลังผ่านการดีเบตครั้งแรกระหว่าง Donald Trump กับ Joe Biden คะแนนผลโพลออนไลน์พุ่ง Donald Trump แต่หลังจาก Joe Biden กอนตัวแล้วส่ง Kamala Harris ขึ้นเป็นตัวแทน และผ่านการดีเบตในครั้งที่ 2 ปรากฏว่า ผลโพล Kamala Harris กลับมานำเล็กน้อย อย่างไรก็ตาม ระบบการเลือกตั้งของสหรัฐฯ ใช้ระบบ **Winner-Takes-All** หรือ “ผู้ชนะกินรวบ” ตัวอย่าง : รัฐ New York (NY) มีจำนวนคณะผู้เลือกตั้ง 29 คน สมมติมีผู้มีสิทธิออกเสียงมาลงคะแนนทั้งหมด 5 ล้านคน หลังจากเปิดนับคะแนนพบว่า พรรค Democrat ได้คะแนนทั้งหมด 3 ล้าน

EQUITY TALK

คะเนน VS. WSSC Republican ได้ 2 ล้านคะเนน กรณีนี้ WSSC Democrat ชนะจะได้คะเนนเสียงคะเนนผู้เลือกตั้งใน NY 29 เสียง ไปทั้งหมด

แม้ผลโพลปัจจุบัน Kamala Harris นำอยู่เล็กน้อย แต่ระบบการเลือกตั้งของสหรัฐฯ ที่เป็นระบบ Winner-Takes-All ทำให้ผลการเลือกตั้งมีโอกาสพลิกได้เหมือนอย่าง Donald Trump เคยพลิกเลือกเอาชนะ Hillary Clinton เมื่อปี 2016 ด้วยคะเนนเสียง Electoral vote (ที่นั้ง สส. 304 VS. 227) แม้จะแพ้คะเนน Popular Vote ก็ตาม (62.98 ล้านเสียง VS 65.85 ล้านเสียง)

หาก WSSC REPUBLICAN ชนะจะมีการเก็บภาษีจากสินค้าประเทศจีน (Trade War สหรัฐ-จีน), การเก็บภาษีสินค้านำเข้าจากทั่วโลก โดย RCL เป็นหุ้นกลุ่มขนส่งเดินเรือ จะได้รับอานิสงส์หาก WSSC REPUBLICAN ชนะการเลือกตั้ง เนื่องจากการเร่งส่งสินค้าก่อนที่มาตรการการเพิ่มภาษีจะมีผลบังคับใช้

ปรับคำแนะนำลงเป็น Neutral

หากมองในแง่ปัจจัยพื้นฐาน แนวโน้มค่าระวางที่อยู่ในช่วงกลางจะส่งผลกระทบต่อผลประกอบการและราคาหุ้นของ RCL ฝ่ายวิจัยจึงปรับประมาณการลง บนสมมติฐานใหม่ โดยใช้รายได้ค่าระวางปี 2567-68 ที่ 450 และ 400 USD/TEU ตามลำดับ รวมถึงสมมติฐาน gross margin ปี 2567-68 ที่ 20% และ 15% ตามลำดับ ส่งผลให้ประมาณการกำไรปี 2567-68 อยู่ที่ 5,018 และ 2,849 ล้านบาทตามลำดับ ประเมิน Fair Value ปี 2568 อิง PBV เฉลี่ยย้อนหลัง 10 ปี Discount 0.5 S.D. ที่ 0.46 เท่า ได้ราคาเหมาะสม 26.75 บาท

แม้ผลประกอบการมีแนวโน้มลดลงอย่างมากแต่ RCL เป็นหนึ่งในหุ้นที่มีโอกาสได้รับผลประโยชน์หาก Donald Trump ชนะการเลือกตั้งในเดือน พ.ย. นี้ ฝ่ายวิจัยจึงปรับลดคำแนะนำการลงทุน จาก Outperform เป็น Neutral

รายละเอียดการปรับประมาณการ

	ใหม่		เดิม		เปลี่ยนแปลง	
	67F	68F	67F	68F	67F	68F
กำไรสุทธิ	5,018	2,849	7,429	4,751	-32.4%	-40.0%
EPS (บาท)	6.06	3.44	8.96	5.73	-32.4%	-40.0%
Fair Value (บาท)	26.85					
สมมติฐานการประมาณการ						
รายได้ค่าระวาง (USD/TEU)	400	350	450	375	-11.1%	-6.7%
Gross Margin	20.0%	15.0%	25.0%	20.0%	-5.0%	-5.0%
SG&A/Sale	5.0%	5.0%	5.0%	5.0%	0.0%	0.0%
Effective Tax rate	10.0%	10.0%	10.0%	10.0%	0.0%	0.0%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

EQUITY TALK

จะเดินหมากรุก ต้องดูตาม้าตาเรือ

เนื่องจากราคาหุ้นของ RCL ขึ้นกับการเปลี่ยนแปลงของค่าระวางเป็นปัจจัยสำคัญ ฝ่ายวิจัยแนะนำให้นักลงทุนติดตามราคาหุ้นและค่าระวาง อย่างสม่ำเสมอ รวมถึงพิจารณาตั้งจุด Stop Profit หรือ Cut Loss เนื่องจากราคาหุ้น RCL จะปรับลดลงหากค่าระวางอยู่ในช่วงขาลง แม้ว่าผลประกอบการหรือสภาวะเศรษฐกิจโดยรวมจะสดใสก็ตาม โดยดัชนีค่าระวาง SFCI (Shanghai Containerized Freight Index) และ CCFI (China Containerized Freight Index) เผยแพร่ทุกวันศุกร์ เวลา 14:00 ทางเว็บไซต์ <https://en.sse.net.cn/indices/scfinew.jsp> และ <https://en.sse.net.cn/indices/ccfinew.jsp> ตามลำดับ

การดำเนินงานด้าน ESG ของ RCL

Environment (E): ตั้งแต่ 1 ม.ค. 2563 เป็นต้นมา เรือ RCL ทุกลำ ใช้เชื้อเพลิง LOW SULPHUR FUEL OIL (LSFO) และติดตั้งระบบบำบัดน้ำ Ballast เพื่อป้องกันไม่ให้สิ่งมีชีวิตขนาดเล็กในน้ำเกาะติดกันในถังและป้องกันการแพร่กระจายออกไป

Social Contribution (S): RCL มีกิจกรรมให้ช่วยเหลือชุมชนมาตลอด ไม่ว่าจะเป็นบริจาคเครื่องให้ออกซิเจนแก่โรงพยาบาล รวมไปถึงให้การส่งเสริมวิชาชีพแก่คนพิการ, คนตาบอด

Governance (G): RCL มีนโยบาย ห้ามมิให้กรรมการ ผู้บริหาร และพนักงานทุกคนเข้าไปมีส่วนร่วมกับการคอร์รัปชันทุกรูปแบบทั้งทางตรงและทางอ้อม และต้องปฏิบัติตามนโยบายอย่างเคร่งครัด และไม่ละเลยหรือละเลยการคอร์รัปชันใดๆ ที่อาจเกี่ยวข้องกับบริษัททั้งทางตรงและทางอ้อม

ESG Comment: RCL ถือเป็นบริษัทขนส่งที่ให้ความสำคัญกับมาตรการด้าน ESG นอกจากจะช่วยดึงดูดนักลงทุนให้มีความสนใจมากขึ้นแล้ว ย่อมส่งผลดีต่อภาพลักษณ์องค์กรเสริมสร้างการยอมรับของผู้ถือหุ้น และหนุ่นการเติบโตอย่างยั่งยืนของบริษัทด้วย

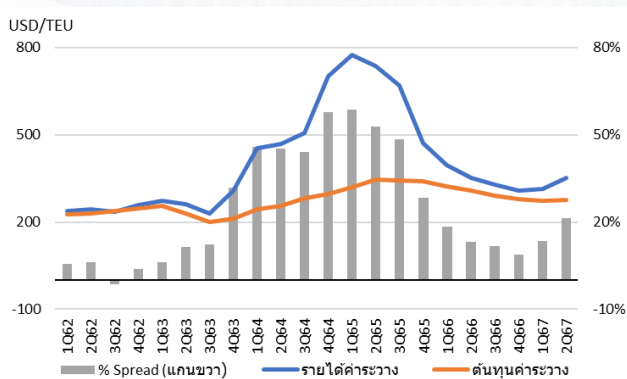
EQUITY TALK

ผลการดำเนินงานงวด 2Q67

Key Data (ล้านบาท)	4Q65	1Q66	2Q66	3Q66	4Q66	1Q67	2Q67	%QoQ	%YoY	1H67	1H66	%YoY
ยอดขาย	9,741	6,838	6,365	6,549	6,515	6,785	7,492	10%	18%	14,277	13,203	8%
กำไรขั้นต้น	2,882	1,262	836	775	598	909	1,504	65%	80%	2,413	2,098	15%
ค่าใช้จ่ายในการขาย	529	360	383	370	392	368	431	17%	13%	799	743	8%
ดอกเบี้ยจ่าย	53.3	92.4	91.7	90.4	98.4	99.2	103.8	5%	13%	203	184	10%
กำไรจากการดำเนินงาน	2,312	812	345	306	102	444	969	118%	181%	1,413	1,157	22%
กำไรสุทธิ	2,616	913	576	585	(572)	613	1,148	87%	99%	1,761	1,489	18%
รายการพิเศษ	304	101	230	279	(674)	168	179			348	332	5%
EPS	3.16	1.10	0.69	0.71	(0.69)	0.74	1.39	87%	99%	2.12	1.80	18%
Gross Margin	29.6%	18.5%	13.1%	11.8%	9.2%	13.4%	20.1%			16.9%	15.9%	
SG&A/Sale	5.4%	5.3%	6.0%	5.7%	6.0%	5.4%	5.7%			5.6%	5.6%	
Net Margin	26.9%	13.4%	9.0%	8.9%	-8.8%	9.0%	15.3%			12.3%	11.3%	

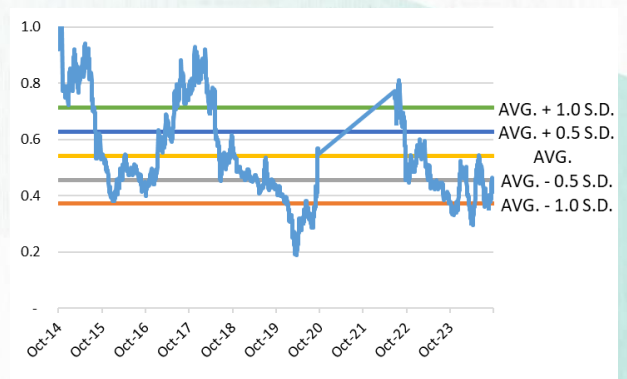
ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

SPREAD รายไตรมาส



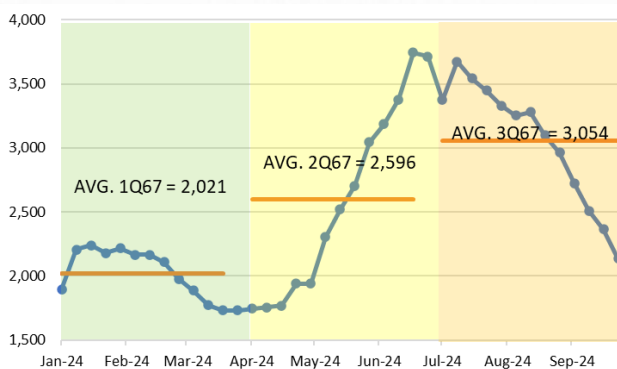
ที่มา: RCL

HISTORICAL PBV



ที่มา: BLOOMBERG (ไม่รวม 4Q20 – 2Q22)

ดัชนีค่าระวาง SCFI ปี 2567



ที่มา: [HTTPS://EN.SSE.NET.CN/INDICES/SCFINEW.JSP](https://en.sse.net.cn/indices/scfinew.jsp)

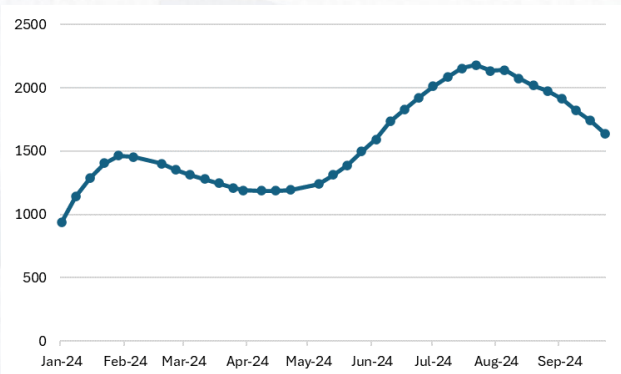
ประเด็นความเสี่ยง

1. ค่าระวางที่อยู่ในช่วงขาลง จะส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานและฐานะทางการเงินอย่างมีนัยสำคัญ
2. การบันทึกการด้อยค่าของสินทรัพย์ที่ในไตรมาส 4
3. ความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยน เนื่องจากบริษัทมีรายได้ค่าระวางเป็นสกุลเงิน U.S. DOLLAR

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

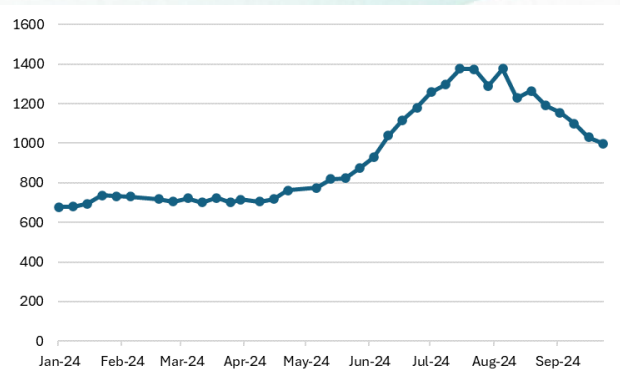
EQUITY TALK

ดัชนีค่าระวาง CCFI



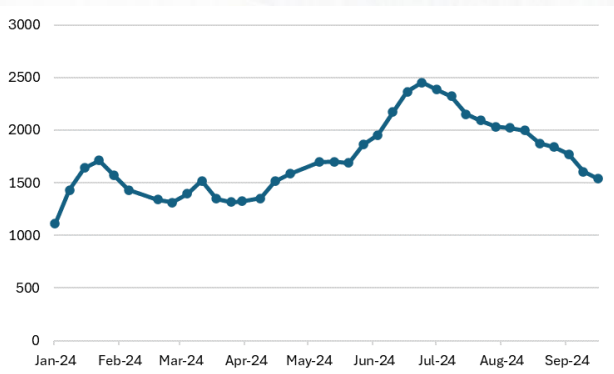
ที่มา: [HTTPS://EN.SSE.NET.CN/INDICES/CCFINEW.JSP](https://en.sse.net.cn/indices/ccfinew.jsp)

CCFI – SOUTHEAST ASIA



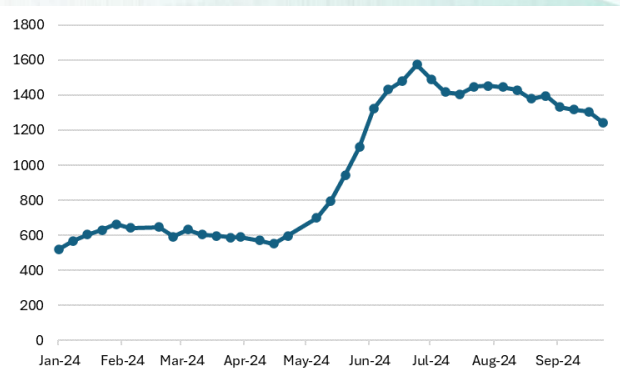
ที่มา: [HTTPS://EN.SSE.NET.CN/INDICES/CCFINEW.JSP](https://en.sse.net.cn/indices/ccfinew.jsp)

CCFI – PERSIAN GULF / RED SEA



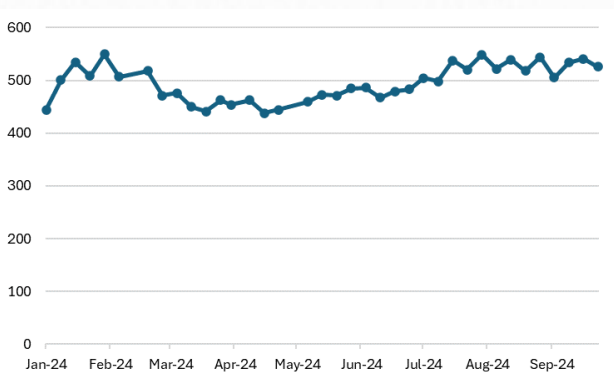
ที่มา: [HTTPS://EN.SSE.NET.CN/INDICES/CCFINEW.JSP](https://en.sse.net.cn/indices/ccfinew.jsp)

CCFI – WEST EAST AFRICA



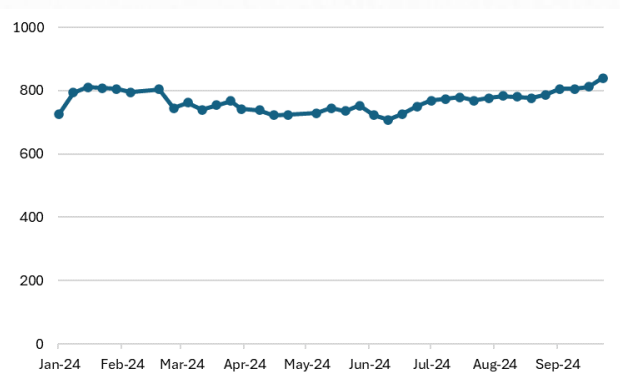
ที่มา: [HTTPS://EN.SSE.NET.CN/INDICES/CCFINEW.JSP](https://en.sse.net.cn/indices/ccfinew.jsp)

CCFI – KOREA



ที่มา: [HTTPS://EN.SSE.NET.CN/INDICES/CCFINEW.JSP](https://en.sse.net.cn/indices/ccfinew.jsp)

CCFI – JAPAN



ที่มา: [HTTPS://EN.SSE.NET.CN/INDICES/CCFINEW.JSP](https://en.sse.net.cn/indices/ccfinew.jsp)

EQUITY TALK

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2567-2569 ของ RCL

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
ยอดขาย	26,268	34,560	28,875	25,740
ต้นทุนขาย	22,796	27,648	24,544	22,523
กำไรขั้นต้น	3,471	6,912	4,331	3,218
ค่าใช้จ่ายในการขาย	1,506	1,728	1,444	1,287
ดอกเบี้ยจ่าย	373	372	372	372
ค่าใช้จ่ายอื่น	861	-	-	-
รายได้อื่น	797	691	578	515
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	1,529	5,503	3,093	2,073
ภาษีเงินได้	120	558	317	215
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	1	2	2	2
ส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนในบริษัทร่วม	94	75	75	75
รายการพิเศษอื่นๆ				
กำไรสุทธิ	1,502	5,018	2,849	1,931
กำไรจากการดำเนินงาน	704	4,327	2,272	1,417
Norm EPS	0.85	5.22	2.74	1.71
การเติบโตของยอดขาย	-49.6%	31.6%	-16.4%	-10.9%
การเติบโตของกำไรจากการดำเนินงาน	-97.0%	514.3%	-47.5%	-37.6%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	13.2%	20.0%	15.0%	12.5%
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงาน				

งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)

	3Q66	4Q66	1Q67	2Q67
ยอดขาย	6,549	6,515	6,785	7,492
ต้นทุนขาย	5,774	5,918	5,876	5,988
กำไรขั้นต้น	775	598	909	1,504
ค่าใช้จ่ายในการขาย	370	392	368	431
ดอกเบี้ยจ่าย	90	98	99	104
รายได้อื่น	279	103	155	179
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	593	209	597	1,148
ภาษีเงินได้	31	32	21	31
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	1	0	(0)	2
ส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนในบริษัทร่วม	24	28	24	33
รายการพิเศษอื่นๆ	279	(674)	168	179
กำไรสุทธิ	585	(572)	613	1,148
กำไรจากการดำเนินงาน	306	102	444	969
Norm EPS	0.37	0.12	0.54	1.17

ยอดขาย (QoQ)	3%	-1%	4%	10%
กำไรขั้นต้น (QoQ)	-7%	-23%	52%	65%
กำไรจากการดำเนินงาน (QoQ)	-11%	-67%	336%	118%

อัตราส่วนทางการเงิน	2566	2567F	2568F	2569F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	2.57	3.22	3.86	4.39
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)	6.54	6.66	6.66	6.66
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	6.74	6.12	6.50	6.69
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	5.46	4.33	4.60	4.74
หนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น	0.29	0.32	0.28	0.27
Net Gearing Ratio	net cash	net cash	net cash	net cash
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	2.6%	8.5%	4.6%	3.1%
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	3.4%	11.1%	6.0%	3.9%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

EQUITY TALK

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2567-2569 ของ RCL

งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
กำไรก่อนภาษีเงินได้	1,623	5,578	3,168	2,148
รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด	773	11	(14)	(7)
ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	3,678	3,773	3,870	3,967
กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้	(129)	-	-	-
อื่นๆ	(94)	(82)	(1)	(0)
เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	901	515	(451)	(289)
กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	6,752	9,795	6,573	5,818
กระแสเงินสดจากการลงทุน				
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	-	-	-	-
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนที่เกี่ยวข้อง	(4,770)	6,490	241	133
เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	(3,323)	(2,900)	(2,900)	(2,900)
กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	(8,093)	3,590	(2,659)	(2,767)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน				
เพิ่ม/ลด เงินกู้	(1,781)	-	-	-
เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	-	-	-	-
เพิ่ม/ลด วอร์แรนต์	-	-	-	-
ลด จ่ายปันผล	(2,693)	(2,007)	(1,140)	(773)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	(4,474)	(2,007)	(1,140)	(773)
เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	(5,815)	11,378	2,774	2,278
งบดุล	2566	2567F	2568F	2569F
เงินสดและเทียบเท่าเงินสด	13,074	24,451	27,225	29,504
ลูกหนี้การค้า	3,381	4,520	3,776	3,366
สินค้าคงเหลือ	598	556	464	414
สินทรัพย์สิทธิการเช่า + สินทรัพย์อื่นๆ	14,635	8,188	7,823	7,622
ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ สุทธิ	24,694	23,821	22,851	21,785
สินทรัพย์รวม	56,382	61,535	62,140	62,691
เจ้าหนี้การค้า+หนี้สินอื่นๆ	4,989	7,129	6,022	5,412
หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยจ่ายระยะสั้น	2,373	2,373	2,373	2,373
หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยจ่ายระยะยาว	5,378	5,378	5,378	5,378
หนี้สินรวม	12,740	14,881	13,774	13,163
ทุนที่ชำระแล้ว	829	829	829	829
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น+สำรองตามกฎหมาย	5,789	5,789	5,789	5,789
กำไรสะสม	37,026	40,037	41,746	42,905
ส่วนของผู้ถือหุ้น	43,644	46,655	48,364	49,523
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	(2)	0	2	4
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	56,382	61,535	62,140	62,691
สมมติฐานในการทำประมาณการ	2566	2567F	2568F	2569F
Gross Margin	13%	20%	15%	13%
%SG&A/Sale	5.7%	5.0%	5.0%	5.0%
Effective tax rate	7.4%	10.0%	10.0%	10.0%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส