

# EQUITY TALK

## COMPANY UPDATE

### ภาพเริ่มไม่สดใส

ประเมินแนวโน้มกำไร 4Q67 อยู่ในกรอบ 1,500 – 2,500 ล้านบาท ลดลง QOQ ตามค่าระวางที่ลดลงหลังจากภาวะความหนาแน่นที่ท่าเรือ (PORT CONGESTION) คลี่คลาย แต่จะดีขึ้นมากเทียบกับงวด 4Q66 ที่ประสบผลขาดทุน เนื่องจากมีการบันทึกการด้อยค่าของเรือเดินทะเลจำนวน 850 ล้านบาท

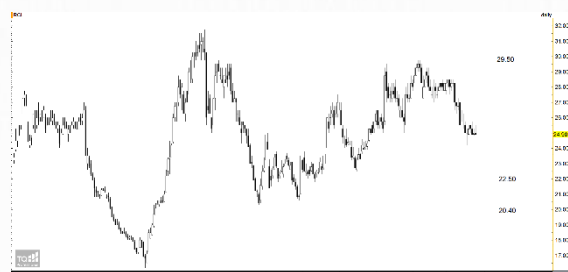
แนวโน้มเริ่มไม่สดใส ในระยะสั้นขาด CATALYST เนื่องจากกลุ่ม ILA สามารถบรรลุข้อตกลงกับ USMX และดัชนี SCFI ปรับลดลง 20%QTD ในระยะยาวแนวโน้มค่าระวางเป็นขาลงจากปริมาณกองเรือที่เข้ามาในระบบเพิ่มมากกว่าปริมาณการใช้เรือ รวมถึงการเปลี่ยนแปลงท่าทีของ ปรน. ทรัมป์ ในการเจรจากับจีนที่ไม่ดูดีเหมือนช่วงที่เคยดำรงตำแหน่ง ปรน. สมัยแรก ฝ่ายวิจัยประเมิน FV ที่ 22 บาท อิง PBV เวย์ย้อนหลัง 10 ปี ปรับลด 1 SD ให้นำหนักการลงทุน UNDERPERFORM

#### 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	6,574	2,849	1,931
EPS (บาท)	29.71	1.81	7.93	3.44	2.33
DPS (บาท)	7.00	0.75	3.17	1.38	0.93
PER (X)	0.84	13.74	3.14	7.24	10.68
Dividend Yield (%)	22.76%	13.43%	12.74%	5.52%	3.74%
Book Value (บาท)	54.65	52.66	57.42	59.49	60.89
P/BV (X)	0.46	0.47	0.43	0.42	0.41
EVEBITDA (X)	1.00	5.09	2.50	3.87	4.43
ROE (%)	69.2%	3.4%	14.4%	5.9%	3.9%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

#### TECHNICAL CHART/COMMENT



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

แนวโน้มราคา : Sideway  
 แนวรับ : 20.40/22.50 บาท  
 แนวต้าน : 29.5 บาท

**OUTPERFORM:** กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ชนะค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือชนะ SET INDEX  
**NEUTRAL:** กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่พอกับค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือพอกับ SET INDEX  
**UNDERPERFORM:** กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือต่ำกว่า SET INDEX



28 มกราคม 2568

# RCL

## Underperform

ราคาปัจจุบัน (บาท)	25.25
ราคาเป้าหมาย (บาท)	22.00
Upside (%)	-11.65
Dividend yield (%)	12.74

#### CONSENSUS ANALYSIS

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2568F	3.44	4.07	-16%
2569F	2.33	0.9	159%

ที่มา: IAA consensus, สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

#### ESG RATING

SET ESG Ratings -  
 CG Score ดีมาก  
 Anti-corruption ที่ผ่านการรับรอง  
 ที่มา: IAA CONSENSUS

#### RESEARCH DIVISION

บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส

อนุชิต เอื้ออารักษ์

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 128103

# EQUITY TALK

## แนวโน้มกำไร 4Q67 เติบโต YoY แต่ลดลง QoQ

ฝ่ายวิจัยประเมินแนวโน้มกำไรจากการดำเนินงาน 4Q67 อยู่ในกรอบ 1,500 – 2,500 ล้านบาท (ลดลงจากงวด 3Q67 ที่มีกำไรจากการดำเนินงาน 3,971 ล้านบาท) ปรับลดลงตามอัตราค่าระวาง SCFI เฉลี่ย 4Q67 ที่ 2,247 จุด เทียบกับอัตราค่าระวาง SCFI เฉลี่ย 3Q67 ที่ 3,054 จุด เนื่องจากสภาวะความหนาแน่นที่ท่าเรือ (port congestion) หลายๆ แห่งคลี่คลาย ขณะที่ต้นทุนค่าระวางคาดว่าจะยังคงควบคุมได้ดี โดยอยู่ระดับที่ใกล้เคียงกับ 1Q67 – 3Q67 ที่ราวๆ 280 USD/TEU เนื่องจากราคาค่าธรรมเนียมเชื้อเพลิง (bunker price) ลดลงราวๆ 3% - 5%QoQ อย่างไรก็ตามผลกระทบต่อกำไรเพิ่มขึ้นอย่างมากเมื่อเทียบกับ 4Q66 ที่ RCL มีการบันทึกการด้อยค่าของเรือเดินทะเลจำนวน 850 ล้านบาท ส่งผลให้งวด 4Q66 ขาดทุนสุทธิ 572 ล้านบาท โดยหากไม่รวมรายการพิเศษดังกล่าว งวด 4Q66 จะมีกำไรจากการดำเนินงาน 102 ล้านบาท ฝ่ายวิจัยประเมินว่าปี 2567 จะไม่มีการบันทึกการด้อยค่าของเรือเดินทะเลเนื่องจากทิศทางค่าระวางปี 2567 มีแนวโน้มเป็นขาขึ้น

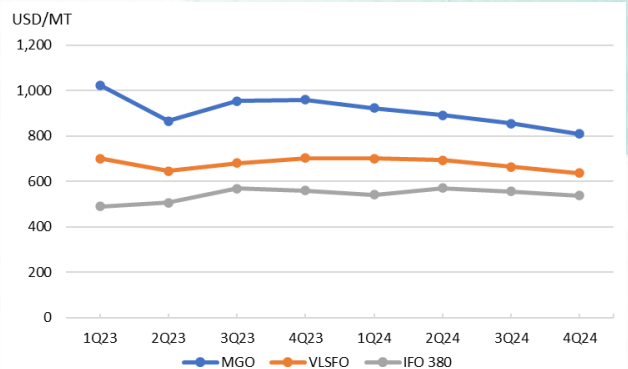
### ปริมาณขนส่งสินค้ารายไตรมาส

Market Development on Key Regional Tradelanes												
	Mar '24	Apr	May	Jun	Jul	Aug	Sep	Oct	Nov	Dec	Jan '25	Feb
Asia → Intra	A	A	A	A	A	A	A	A	A	A	A	A
Asia → N. America	A	A	A	A	A	A	A	A	A	A	A	A
Asia → EURO	A	A	A	A	A	A	A	A	A	A	A	A
Asia → Middle East	A	A	A	A	A	A	A	A	A	A	A	A
Asia → S. America	A	A	A	A	A	A	A	A	A	A	A	A
Asia → Africa	A	A	A	A	A	A	A	A	A	A	A	A
Asia → Oceania	A	A	A	A	A	A	A	A	A	A	A	A
Asia → East MED	A	A	A	A	A	A	A	A	A	A	A	A
East MED → EURO	A	A	A	A	A	A	A	A	A	A	A	A
EURO → N. America	A	A	A	A	A	A	A	A	A	A	A	A
EURO → Asia	A	A	A	A	A	A	A	A	A	A	A	A
N. America → Asia	A	A	A	A	A	A	A	A	A	A	A	A
S. America → N. America	A	A	A	A	A	A	A	A	A	A	A	A

Legend: ● Demand > Capacity, ● Demand, Capacity balanced, ● Demand < Capacity

ที่มา: DHL

### BUNKER PRICE



ที่มา: SHIPANDBUNKER

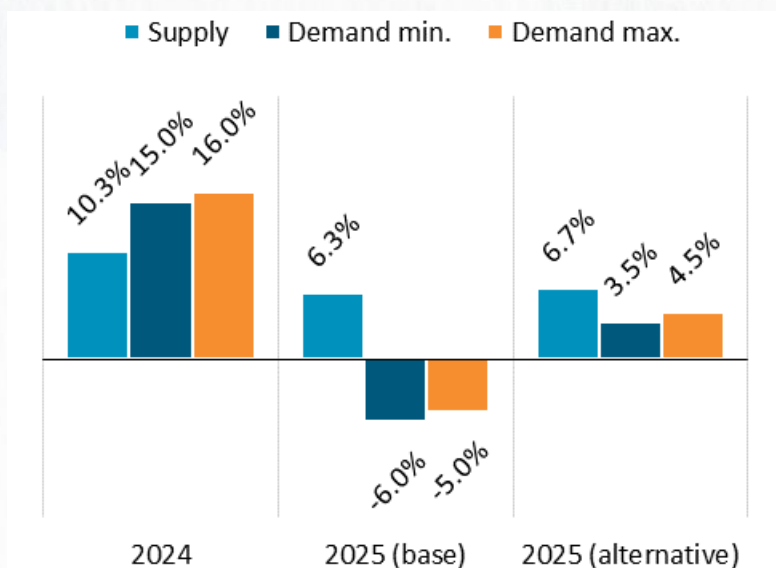
## ภาพเริ่มไม่สดใส

สมาคมคนงานท่าเรือนานาชาติ (ILA) และพันธมิตรการเดินเรือแห่งสหรัฐฯ (USMX) ประกาศบรรลุข้อตกลงเบื้องต้นในสัญญาหลักที่ครอบคลุมท่าเรือชายฝั่งตะวันออกและอ่าวของสหรัฐฯ ซึ่งช่วยหลีกเลี่ยงการนัดหยุดงานที่อาจเกิดขึ้นก่อน deadline วันที่ 15 ม.ค. ที่ผ่านมาได้เป็นอย่างดี ด้านนโยบายการค้า ปรน. โดแนลด์ ทรัมป์ ไม่ได้ประกาศขึ้นภาษีสินค้าจากจีนในวันแรกที่เข้ารับตำแหน่ง แต่สั่งให้มีการศึกษาการปฏิบัติตามข้อตกลงการค้าของจีนแทน สะท้อนถึงการเปลี่ยนแปลงท่าทีที่ผ่อนคลายลงในการเจรจาเกี่ยวกับจีน และความต้องการที่จะทำข้อตกลงใหม่กับประธานาธิบดี XI JINPING ปัจจุบันดังกล่าว ส่งผลให้ตาราง

# EQUITY TALK

การเดินเรือดำเนินการได้ปกติและค่าระวางจะไม่กลับมาอยู่ในระดับสูง นอกจากนี้ ด้านปัจจัยพื้นฐาน ฝ่ายวิจัยประเมินแนวโน้มกำไร 1Q68 จะลดลง QoQ ตามค่าระวาง โดยดัชนี SCFI ปัจจุบันปรับลดลงมา 20%QTD หลังจากที่ ดัชนี SCFI เติบโตขึ้นในช่วงเดือน ส.ค. เนื่องจากมี demand ความต้องการขนส่งสินค้าให้ทันก่อนเทศกาลตรุษจีน นอกจากนี้แนวโน้มค่าระวางในช่วง 1 – 2 ปีข้างหน้า เป็นขาลงจากปริมาณกองเรือที่เข้ามาในระบบเพิ่มมากกว่าปริมาณการใช้เรือ

## SHIP SUPPLY & DEMAND GROWTH



ที่มา: BIMCO

## ปรับลดคำแนะนำเป็น Underperform

ภาพโดยรวมไม่สดใส เนื่องจากกลุ่ม ILA สามารถบรรลุข้อตกลงกับ USMX ได้ รวมถึงการเปลี่ยนแปลงท่าทีของ ปธน. โดนัลด์ ทรัมป์ ในการเจรจากับจีนที่ไม่คาดคิดเหมือนช่วงที่เคยดำรงตำแหน่ง สมัยแรก ประกอบกับแนวโน้มค่าระวางที่เป็นขาลงในช่วง 1-2 ปีข้างหน้าจากปริมาณกองเรือที่เข้ามาในระบบเพิ่มมากกว่าปริมาณการใช้เรือ ฝ่ายวิจัยยังคงประมาณการกำไรปี 2568 ไว้เท่าเดิมแต่ปรับลด Fair Value ลงจาก 32 บาท เหลือ 22 บาท จึง PBV เฉลี่ยย้อนหลัง 10 ปี ปรับลด 1 S.D. ให้นำนักการลงทุน Underperform

เนื่องจากงบ 4Q66 ขาดทุนสุทธิ 572 ล้านบาท จากการบันทึกการด้อยค่าของเรือเดินทะเล ขณะที่ฝ่ายวิจัยประเมินว่า 4Q67 จะไม่มีรายการดังกล่าว รวมถึงมีโอกาสที่จะกลับรายการดังกล่าว (บันทึกเป็นกำไร) ปัจจัยดังกล่าวอาจส่งผลให้งบ 4Q67 ออกมาดีกว่าคาดได้และหนุนให้ราคาหุ้นปรับตัวเพิ่มขึ้นในประกาศงบ (คาดประกาศงบวันที่ 21 ก.พ. ช่วงกลางวัน หรือ ช่วงเย็น หรือ 24 ก.พ. ช่วงเช้า) ฝ่ายวิจัยแนะนำให้นักลงทุนติดตามสถานการณ์อย่างใกล้ชิดและเข้า-ออกโดยเร็ว



# 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

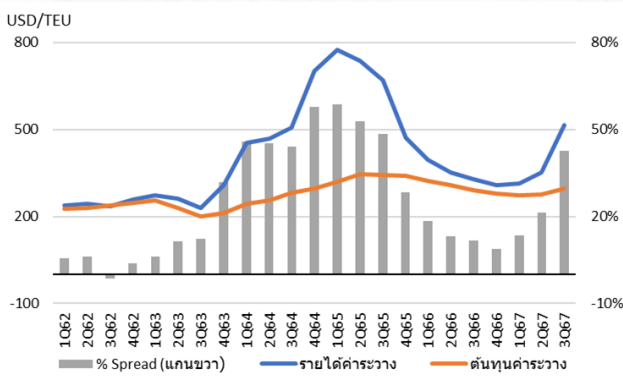
# EQUITY TALK

## ผลการดำเนินงานงวด 3Q67

Key Data (ล้านบาท)	1Q66	2Q66	3Q66	4Q66	1Q67	2Q67	3Q67	%QoQ	%YoY	9M67	9M66	%YoY
ยอดขาย	6,838	6,365	6,549	6,515	6,785	7,492	10,948	46%	67%	25,224	19,752	28%
กำไรขั้นต้น	1,262	836	775	598	909	1,504	4,665	210%	502%	7,078	2,874	146%
ค่าใช้จ่ายในการขาย	360	383	370	392	368	431	577	34%	56%	1,375	1,113	24%
ดอกเบี้ยจ่าย	92.4	91.7	90.4	98.4	99.2	103.8	132.1	27%	46%	335	275	22%
กำไรจากการดำเนินงาน	812	345	306	102	444	969	3,971	310%	1196%	5,384	1,463	268%
กำไรสุทธิ	913	576	585	(572)	613	1,148	4,091	256%	600%	5,852	2,074	182%
รายการพิเศษ	101	230	279	(674)	168	179	121			468	610	-23%
EPS	1.10	0.69	0.71	(0.69)	0.74	1.39	4.94	256%	600%	7.06	2.50	182%
Gross Margin	18.5%	13.1%	11.8%	9.2%	13.4%	20.1%	42.6%			28.1%	14.5%	
SG&A/Sale	5.3%	6.0%	5.7%	6.0%	5.4%	5.7%	5.3%			5.5%	5.6%	
Net Margin	13.4%	9.0%	8.9%	-8.8%	9.0%	15.3%	37.4%			23.2%	10.5%	

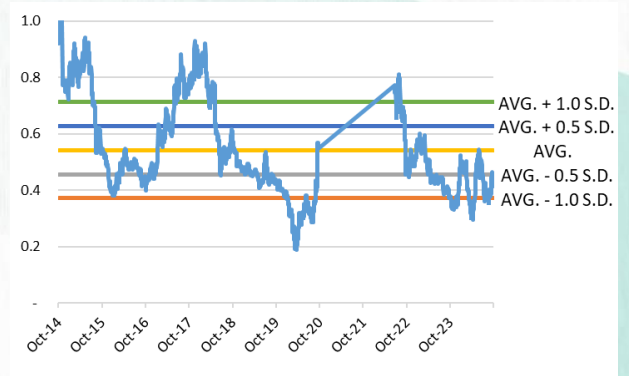
ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

### SPREAD รายไตรมาส



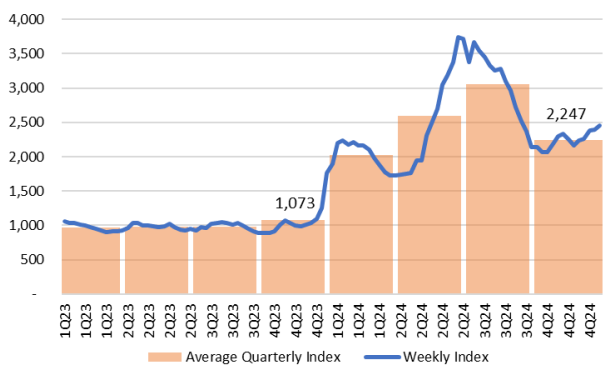
ที่มา: RCL

### 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)

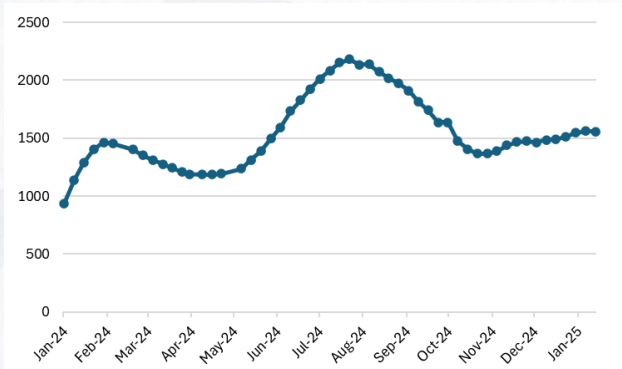
### ประเด็นความเสี่ยง

1. ค่าระวางที่อยู่ในช่วงกลาง จะส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานและฐานะทางการเงินอย่างมีนัยสำคัญ
2. การบันทึกการค้าด้วยค่าของสินทรัพย์ที่ในไตรมาส 4
3. ความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยน เนื่องจากบริษัทมีรายได้ค่าระวางเป็นสกุลเงิน U.S. DOLLAR

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

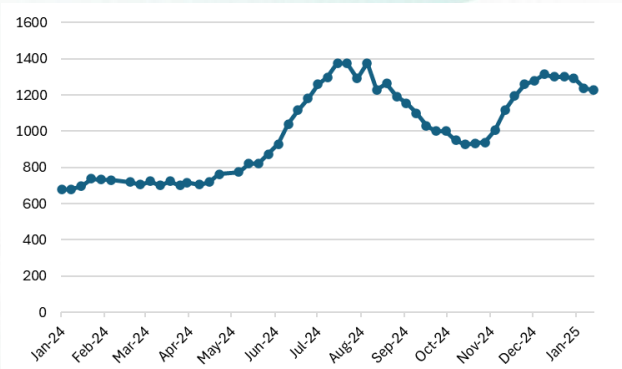
# EQUITY TALK

ดัชนีค่าระวาง CCFI



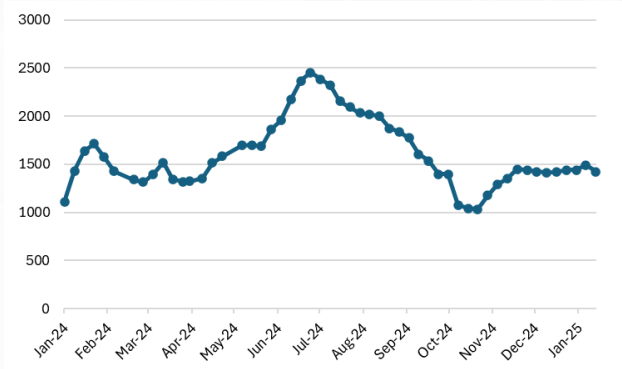
ที่มา: [HTTPS://EN.SSE.NET.CN/INDICES/CCFINEW.JSP](https://en.sse.net.cn/indices/ccfinew.jsp)

CCFI – SOUTHEAST ASIA



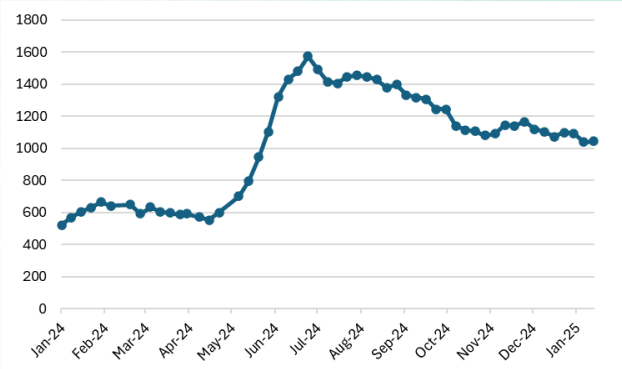
ที่มา: [HTTPS://EN.SSE.NET.CN/INDICES/CCFINEW.JSP](https://en.sse.net.cn/indices/ccfinew.jsp)

CCFI - PERSIAN GULF / RED SEA



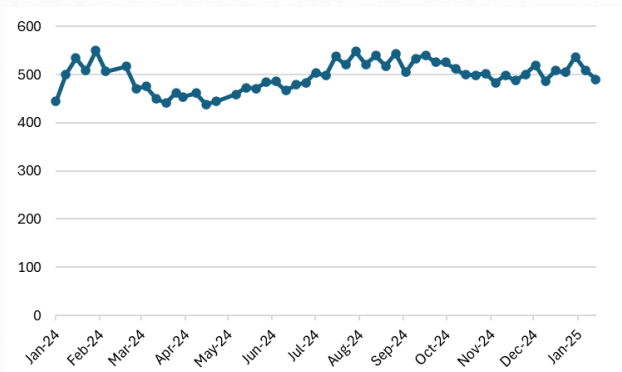
ที่มา: [HTTPS://EN.SSE.NET.CN/INDICES/CCFINEW.JSP](https://en.sse.net.cn/indices/ccfinew.jsp)

CCFI – WEST EAST AFRICA



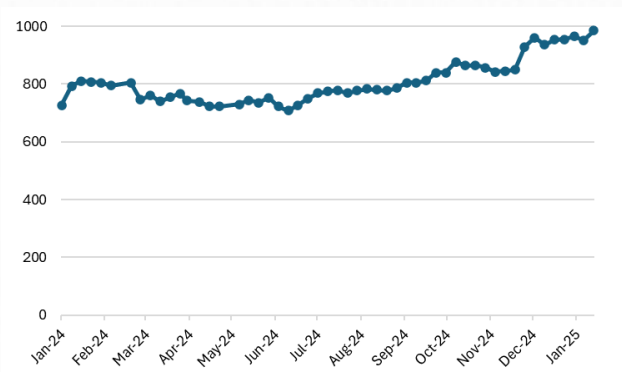
ที่มา: [HTTPS://EN.SSE.NET.CN/INDICES/CCFINEW.JSP](https://en.sse.net.cn/indices/ccfinew.jsp)

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
<b>กำไรขั้นต้น</b>	<b>3,471</b>	<b>6,912</b>	<b>4,331</b>	<b>3,218</b>
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
ส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนในบริษัทรวม	94	75	75	75
รายการพิเศษอื่นๆ				
กำไรสุทธิ	1,502	5,018	2,849	1,931
กำไรจากการดำเนินงาน	704	4,327	2,272	1,417
<b>Norm EPS</b>	<b>0.85</b>	<b>5.22</b>	<b>2.74</b>	<b>1.71</b>
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)

	4Q66	1Q67	2Q67	3Q67
ยอดขาย	6,515	6,785	7,492	10,948
ต้นทุนขาย	5,918	5,876	5,988	6,282
<b>กำไรขั้นต้น</b>	<b>598</b>	<b>909</b>	<b>1,504</b>	<b>4,665</b>
ค่าใช้จ่ายในการขาย	392	368	431	577
ดอกเบี้ยจ่าย	98	99	104	132
รายได้อื่น	103	155	179	153
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	209	597	1,148	4,109
ภาษีเงินได้	32	21	31	35
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	0	(0)	2	(6)
ส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนในบริษัทรวม	28	24	33	44
รายการพิเศษอื่นๆ	(674)	168	179	121
กำไรสุทธิ	(572)	613	1,148	4,091
กำไรจากการดำเนินงาน	102	444	969	3,971
<b>Norm EPS</b>	<b>0.12</b>	<b>0.54</b>	<b>1.17</b>	<b>4.79</b>

ยอดขาย (QoQ)	-1%	4%	10%	46%
กำไรขั้นต้น (QoQ)	-23%	52%	65%	210%
กำไรจากการดำเนินงาน (QoQ)	-67%	336%	118%	310%

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
<b>กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน</b>				
กำไรก่อนภาษีเงินได้	1,623	7,306	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	342	(451)	(289)
<b>กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ</b>	<b>6,752</b>	<b>11,350</b>	<b>6,573</b>	<b>5,818</b>
<b>กระแสเงินสดจากการลงทุน</b>				
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	-	-	-	-
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนที่เกี่ยวข้อง	(4,770)	6,490	241	133
เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	(3,323)	(2,900)	(2,900)	(2,900)
<b>กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ</b>	<b>(8,093)</b>	<b>3,590</b>	<b>(2,659)</b>	<b>(2,767)</b>
<b>กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน</b>				
เพิ่ม/ลด เงินกู้	(1,781)	-	-	-
เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	-	-	-	-
เพิ่ม/ลด วอร์แรนท์	-	-	-	-
ลด จ่ายปันผล	(2,693)	(2,629)	(1,140)	(773)
<b>กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ</b>	<b>(4,474)</b>	<b>(2,629)</b>	<b>(1,140)</b>	<b>(773)</b>
<b>เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ</b>	<b>(5,815)</b>	<b>12,311</b>	<b>2,774</b>	<b>2,278</b>
<b>งบดุล</b>	<b>2566</b>	<b>2567F</b>	<b>2568F</b>	<b>2569F</b>
เงินสดและเทียบเท่าเงินสด	13,074	25,384	28,158	30,437
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
<b>สินทรัพย์รวม</b>	<b>56,382</b>	<b>62,469</b>	<b>63,073</b>	<b>63,624</b>
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
<b>หนี้สินรวม</b>	<b>12,740</b>	<b>14,881</b>	<b>13,774</b>	<b>13,163</b>
ทุนที่ชำระแล้ว	829	829	829	829
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น+สำรองตามกฎหมาย	5,789	5,789	5,789	5,789
กำไรสะสม	37,026	40,970	42,680	43,838
<b>ส่วนของผู้ถือหุ้น</b>	<b>43,644</b>	<b>47,588</b>	<b>49,297</b>	<b>50,456</b>
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	(2)	0	2	4
<b>หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น</b>	<b>56,382</b>	<b>62,469</b>	<b>63,073</b>	<b>63,624</b>
<b>สมมติฐานในการทำประมาณการ</b>	<b>2566</b>	<b>2567F</b>	<b>2568F</b>	<b>2569F</b>
Gross Margin	13%	25%	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: รายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส