

SYNOPSIS

OSP

Underperform

การเติบโตยอดขายยังเป็นเรื่องที่ท้าทาย

Flash Points

- แนวโน้มยอดขายของ OSP ใน 4Q68 น่าจะกลับมาเติบโต QoQ ได้จากปัจจัยฤดูกาลเป็นหลัก อย่างไรก็ตาม ยอดขายในแง่ YoY อาจยังไม่สดใสนักและน่าจะทำได้เพียงทรงตัว YoY โดยมีสาเหตุมาจากเศรษฐกิจที่น่าจะต่ำกว่าปีก่อน นอกจากนี้ ในตลาดต่างประเทศยังมีปัจจัยลบเฉพาะตัว ได้แก่ ความขัดแย้งชายแดนไทย-กัมพูชา และปัญหาเศรษฐกิจในอินโดนีเซีย
- แต่อย่างไรก็ตาม แนวโน้มกำไรใน 4Q68 จะดีกว่ายอดขายและสามารถเติบโตได้ทั้ง QoQ และ YoY เพราะยังได้แรงหนุนจากอัตราค่าไรซินตัน (มาร์จิ้น) ที่คาดปรับดีขึ้นทั้ง QoQ และ YoY จากผลของการปรับปรุงประสิทธิภาพการผลิตและราคาต้นทุนวัตถุดิบที่มีแนวโน้มอยู่ในระดับต่ำ

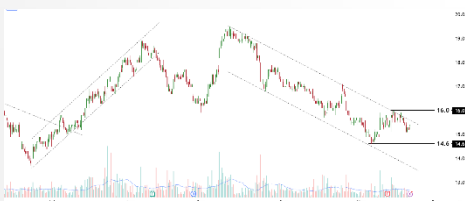
Impact Insight

- สำหรับกลยุทธ์การเติบโตกำไรในปี 2569 บริษัทตั้งเป้าหมายยอดขายเติบโต 4-6% เทียบกับปี 2568 ที่บริษัทตั้งเป้าหมายยอดขายทรงตัวถึงติดลบเล็กน้อย ผลักดันด้วยการเติบโตยอดขายในต่างประเทศเป็นหลัก (โตมากกว่า 10% YoY) ในส่วนของตลาดเครื่องดื่มสุก้าลงในประเทศ บริษัทวางเป้าหมายในการรักษาส่วนแบ่งตลาดให้ใกล้เคียงกับระดับปัจจุบันที่ 44.0% ในส่วนของมาร์จิ้นและค่าใช้จ่ายขายและบริหารบริษัทตั้งเป้าหมายทรงตัวจากปี 2568 เนื่องจากได้มีการปรับปรุงประสิทธิภาพการผลิตมามากแล้วในปี ทำให้ในปีหน้ามาร์จิ้นอาจไม่สามารถปรับขึ้นได้มากนัก

Execution

- ฝ่ายวิจัยคงประมาณกำไรปกติปี 2568 ที่ 3.3 พันล้านบาท (+10% YoY) และปี 2569 ที่ 3.6 พันล้านบาท (+7% YoY) พร้อมทั้งคงคำแนะนำ "Underperform" และประเมินราคาเป้าหมายปี 2569 ที่ 14.60 บาท (คงระดับ PER ที่ 12.2 เท่า หรือ -1.5S.D.) แม้คาดว่ากำไรน่าจะปรับตัวขึ้นได้ใน 4Q68 แต่เรายังกังวลต่อภาพการเติบโตของบริษัทในระยะกลางถึงยาว เนื่องจาก 1) การเติบโตยอดขายต่างประเทศในระดับที่บริษัทคาดหวังเป็นเรื่องที่ท้าทาย จากการแข่งขันที่น่าจะเพิ่มขึ้นในตลาดเมียนมา และปัญหาเฉพาะตัวในตลาดอื่นๆ (กัมพูชา อินโดนีเซีย) 2) ยังไม่เห็นกลยุทธ์ในการพลิกฟื้นส่วนแบ่งตลาดเครื่องดื่มสุก้าลงในประเทศที่เด่นชัด และ 3) บริษัทเริ่มมีข้อจำกัดในการปรับลดต้นทุนและค่าใช้จ่ายให้มากกว่าปัจจุบัน หลังจากที่ได้ปรับปรุงประสิทธิภาพไปมากแล้วในปี

Technical Chart



แนวโน้มราคา : Sideway Down

แนวรับ : 14.60 บาท

แนวต้าน : 16.00 บาท

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

จัดทำโดย : ธิดารัตน์ ฟูโคม
นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 016564



ราคาปัจจุบัน (บาท)	15.40
ราคาเป้าหมาย (บาท)	14.60
Upside (%)	(5.2)
Dividend yield (%)	7.1

Consensus Analysis

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2568F	1.21	1.21	0%
2569F	1.19	1.20	-1%

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

Global Peers

หุ้น	P/E		P/BV	
	2568F	2569F	2568F	2569F
VITA COCO CO INC	39.0	33.3	8.3	6.6
VITASOY INTL HLD	32.7	25.1	2.4	2.3
FEVERTREE DRINKS	34.6	29.0	3.9	3.8
SOC FRIGORIFIQUE	10.7	11.0	2.3	2.1
MONSTER BEVERAGE	36.5	32.6	9.3	8.0
ZEVIA PBC-A	NA	NA	3.7	2.9

ที่มา : Bloomberg

ประมาณการตัวเลขสำคัญ ทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ส.ค.	2566	2567	2568F	2569F	2570F
ยอดขาย (ล้านบาท)	26,062	27,069	26,790	27,912	29,089
กำไรสุทธิ (ล้านบาท)	2,402	1,638	3,645	3,585	3,799
กำไรปกติ (ล้านบาท)	2,181	3,038	3,350	3,585	3,799
EPS (บาท)	0.80	0.55	1.21	1.19	1.26
Core EPS (บาท)	0.73	1.01	1.12	1.19	1.26
DPS (บาท)	1.7	0.6	1.0	1.1	1.2
Dividend Yield (%)	10.7%	3.9%	6.5%	7.1%	7.8%
PER (เท่า)	21.2	15.2	13.8	12.9	12.2
PBV (เท่า)	2.8	2.9	2.6	2.5	2.5

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

ESG Assessment

SET ESG Ratings	AA
CG Score	ดีเลิศ
Anti-corruption ที่ผ่านการรับรอง	Yes

ที่มา : SET

คำเตือน

การลงทุนมีความเสี่ยง ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูล และทำความเข้าใจลักษณะสินค้า เงื่อนไขผลตอบแทนและความเสี่ยง ก่อนตัดสินใจลงทุน

VALUE BEYOND WEALTH

คุณค่าที่เหนือกว่าความมั่งคั่ง

แนวโน้ม 4Q68 ได้แรงหนุนจากปัจจัยฤดูกาล

แนวโน้มยอดขายของ OSP ใน 4Q68 น่าจะกลับมาเติบโต QoQ ได้จากปัจจัยฤดูกาลเป็นหลัก โดยเฉพาะในช่วงของการขายเครื่องดื่มชูกำลังในต่างประเทศที่ไตรมาส 3 ปกติเป็นไตรมาสที่ยอดขายต่ำสุดของปี เนื่องจากเป็นฤดูฝน ประกอบกับบริษัทมีแผนเปิดตัวสินค้าใหม่ในประเทศ ได้แก่ M-150 สสมิกซ์ C-Vitt สสลีนจี่น้ำตาล 0% และคาสพิสแอลโต: สสลวย สสลัม และรสน้ำผึ้งมะนาว เป็นต้น นอกจากนี้ บริษัทยังเริ่มการส่งออกสินค้า M-150 แบบกระป๋องเข้าไปขายในเมียนมา เพื่อตอบรับการแข่งขันด้านราคาจากคู่แข่งอีกด้วย

อย่างไรก็ตาม ยอดขายในแง่ YoY อาจยังไม่สดใสนักและน่าจะทำได้เพียงทรงตัว YoY โดยมีสาเหตุมาจากเศรษฐกิจที่น่าจะโตต่ำกว่าปีก่อน ถึงแม้ว่าจะมีมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจจากภาครัฐ แต่ไม่ช่วยหนุนอุปสงค์ต่อสินค้าของบริษัทมากนัก นอกจากนี้ ในตลาดต่างประเทศยังมีปัจจัยลบเฉพาะตัว ได้แก่ ความขัดแย้งชายแดนไทย-กัมพูชา และปัญหาเศรษฐกิจในอินโดนีเซีย

แต่อย่างไรก็ตาม แนวโน้มกำไรใน 4Q68 จะดีกว่ายอดขายและสามารถเติบโตได้ทั้ง QoQ และ YoY เพราะยังได้แรงหนุนจากอัตรากำไรขั้นต้น (มาร์จิ้น) ที่คาดปรับดีขึ้นทั้ง QoQ และ YoY จากผลของการปรับปรุงประสิทธิภาพการผลิตและราคาต้นทุนวัตถุดิบที่มีแนวโน้มอยู่ในระดับต่ำ

ยอดขายรวมในปีนี้มีแนวโน้มหดตัว

เนื่องจากยอดขายในงวด 9M68 หดตัว 7% YoY ประกอบกับแนวโน้มยอดขายที่ไม่เติบโตใน 4Q68 ส่งผลให้ยอดขายในปี 2568 ของ OSP น่าจะหดตัวราว 3-5% YoY โดยแรงกดดันหลักมาจากยอดขายกลุ่มเครื่องดื่มในประเทศ เพราะ 1) ในช่วงต้นปีบริษัทมีการบริหารจัดการสต็อกของคู่ค้ารายย่อย ให้อยู่ในระดับเหมาะสมมากขึ้น 2) ส่วนแบ่งตลาดเครื่องดื่มชูกำลังของบริษัทอ่อนตัวลงมาอยู่ที่ 44.6% ใน 9M68 จาก 45.9% ใน 9M67 ขณะที่ตัวเลขส่วนแบ่งตลาดเครื่องดื่มชูกำลังในเดือนตุลาคม 2568 ทรงตัว MoM อยู่ที่ 44.0% 3) ยอดขายในต่างประเทศถูกกดดันด้วยการปิดด่านของเมียนมาในช่วง 3Q68 ความขัดแย้งชายแดนไทย-กัมพูชา และปัญหาเศรษฐกิจในอินโดนีเซีย และ 4) ยอดขายกลุ่มสินค้าอื่นๆ (บรรจุภัณฑ์) ปรับลดลงตามนโยบายบริษัทที่เน้นนำกำลังการผลิตมาใช้ประโยชน์สำหรับการผลิตภายในมากกว่าการรับจ้างผลิตให้บุคคลภายนอก

บริษัทตั้งเป้าหมายยอดขายปี 2569 กลับมาเติบโตเล็กน้อย เน้นควบคุมค่าใช้จ่าย

สำหรับกลยุทธ์การเติบโตกำไรในปี 2569 บริษัทตั้งเป้าหมายยอดขายกลับมาเติบโต 4-6% เทียบกับปี 2568 ที่บริษัทตั้งเป้าหมายยอดขายทรงตัวถึงติดลบเล็กน้อย ผลักดันด้วยการเติบโตยอดขายในต่างประเทศเป็นหลัก (โตมากกว่า 10% YoY) ทั้งในส่วนของตลาดหลักเดิม (เมียนมา) และการเริ่มส่งออกสินค้าไปตลาดใหม่ๆ อย่างเช่น ตะวันออกกลาง และจีน เป็นต้น ในส่วนของตลาดเครื่องดื่มชูกำลังในประเทศ บริษัทวางเป้าหมายในการรักษาส่วนแบ่งตลาดให้ใกล้เคียงกับระดับปัจจุบันที่ 44.0% และเพิ่มกลยุทธ์การขายตลาดโดยการเปิดตัวสินค้าพรีเมียมระดับราคา 15-20 บาทออกมาเพิ่มเติม ขณะที่บริษัทประเมินว่าอุตสาหกรรมเครื่องดื่มชูกำลังในประเทศอาจยังเติบโตได้เพียง 2-3% ในปีหน้า จากภาวะเศรษฐกิจโดยรวมที่ไม่เอื้ออำนวย ในส่วนของมาร์จิ้นและค่าใช้จ่ายขายและบริหารบริษัทตั้งเป้าหมายทรงตัวจากปี 2568 เนื่องจากได้มีการปรับปรุงประสิทธิภาพการผลิตมาากแล้วในปีนี ทำให้ในปีหน้ามาร์จิ้นอาจไม่สามารถปรับขึ้นได้มากนัก ทั้งนี้ บริษัทยังมุ่งเน้นบริหารจัดการใช้งบประมาณด้านการตลาดให้เกิดประโยชน์สูงสุดอย่างต่อเนื่อง ส่วนงบลงทุนในปี 2569 วางกรอบไว้ที่ 400-500 ล้านบาท ซึ่งจะใช้ในการพัฒนาสินค้านวัตกรรมและส่งเสริมการใช้เทคโนโลยีภายในองค์กรเป็นหลัก

คงคำแนะนำ “Underperform” ประเมินราคาเป้าหมายปี 2569 ที่ 14.60 บาท

เนื่องจากเป้าหมายธุรกิจของ OSP ในปีหน้า ใกล้เคียงกับประมาณการปัจจุบันของเรา ฝ่ายวิจัยจึงคงประมาณกำไรปกติปี 2568 ที่ 3.3 พันล้านบาท (+10% YoY) และปี 2569 ที่ 3.6 พันล้านบาท (+7% YoY) พร้อมทั้งคงคำแนะนำ “Underperform” และประเมินราคาเป้าหมายปี 2569 ที่ 14.60 บาท (คงระดับ PER ที่ 12.2 เท่า หรือ -1.5S.D.) แม้คาดว่าจะกำไรน่าจะปรับตัวขึ้นได้ใน 4Q68 แต่การฟื้นตัวยังถือว่าไม่แข็งแกร่ง และเรายังกังวลต่อภาพการเติบโตของธุรกิจในระยะกลางถึงยาว เนื่องจาก 1) การเติบโตยอดขายต่างประเทศในระดับที่บริษัทคาดหวังดูเป็นเรื่องที่ท้าทาย จากการแข่งขันที่คาดว่าจะเพิ่มขึ้นในตลาดเมียนมา และปัญหาเฉพาะตัวในตลาดอื่นๆ (กัมพูชา อินโดนีเซีย) ยังเป็นแรงกดดัน 2) ยังไม่เห็นกลยุทธ์ในการพลิกฟื้นส่วนแบ่งตลาดเครื่องดื่มชูกำลังในประเทศที่ค่อนซัด และ 3) บริษัทเริ่มมีข้อจำกัดในการปรับลดต้นทุนและค่าใช้จ่ายให้มากกว่าปัจจุบัน หลักจากที่ปรับปรุงประสิทธิภาพไปมากแล้วในปีนี้

กลยุทธ์ธุรกิจปี 2569 ของ OSP



ที่มา : รายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

ESG

Environment (E)

- บริษัทตระหนักถึงผลกระทบต่อด้านสิ่งแวดล้อมที่อาจเกิดขึ้นจากการดำเนินธุรกิจของบริษัท เพื่อช่วยลดผลกระทบดังกล่าว บริษัทให้ความสำคัญอย่างยิ่งกับการพัฒนาประสิทธิภาพ ผ่านการปรับปรุงกระบวนการและการบริหารจัดการการใช้พลังงาน โดยมีการส่งเสริมการใช้พลังงานหมุนเวียนใช้ประโยชน์จากพลังงานทดแทนชีวมวลที่ผลิตจากกะลาปาล์มในกระบวนการอุตสาหกรรมเกษตรเพื่อผลิตไอน้ำให้ความร้อนสำหรับกระบวนการผลิตเครื่องดื่ม ซึ่งผลิตพลังงานทดแทนได้ 127,686 กิโลจูล รวมทั้งติดตั้งแผงโซลาร์เซลล์บนหลังคาโรงงานโอสภสภา 5 แห่ง ผลิตพลังงานทดแทนได้ 25,988 กิโลจูล

Social (S)

- OSP มีระบบบริหารจัดการที่ได้มาตรฐานและการให้ข้อมูลลูกค้าได้อย่างมีประสิทธิภาพของสายด่วนผู้บริโภค โดยได้รับรางวัลสายด่วนผู้บริโภคดีเด่น และได้รับการรับรองมาตรฐานระบบการจัดการศูนย์ติดต่อลูกค้า (ISO 18295-1: 2017) ในอุตสาหกรรมสินค้าอุปโภคบริโภคแห่งแรกในประเทศไทย ซึ่งสอดคล้องกับแนวทางการดำเนินธุรกิจอย่างยั่งยืนผ่านการส่งมอบผลิตภัณฑ์คุณภาพ ช่วยส่งเสริมสุขภาพที่ดีของผู้บริโภค ซึ่งรวมถึงความมุ่งมั่นในการให้บริการเพื่อสร้างความพึงพอใจสูงสุดแก่ผู้บริโภค

Governance (G)

- บริษัทให้ความสำคัญกับการดำเนินงานด้านการกำกับดูแลกิจการที่ดี และมุ่งหมายที่จะพัฒนาประสิทธิภาพการกำกับดูแลกิจการให้มีความแข็งแกร่งยิ่งขึ้น เพื่อส่งเสริมให้เกิดวัฒนธรรมองค์กรที่ดี สนับสนุนให้เกิดความโปร่งใสในการบริหารจัดการภายในองค์กร บริษัทมีการพิจารณาบทวนและปรับปรุง “นโยบายการกำกับดูแลกิจการที่ดี (Corporate Governance Policy)” อย่างน้อยปีละ 1 ครั้ง เพื่อให้เป็นไปตามหลักปฏิบัติและแนวปฏิบัติตามหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดี

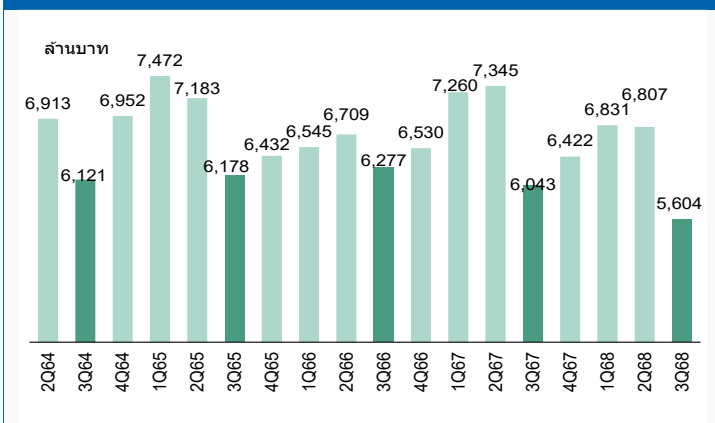
ESG Comment: OSP มุ่งเน้นการดำเนินงานแบบยั่งยืนโดยให้ความสำคัญกับสิ่งแวดล้อมและผู้มีส่วนได้เสียกับบริษัทเป็นหลัก ซึ่งสะท้อนจากการใช้พลังงานหมุนเวียนและพลังงานทางเลือกเป็นตัวช่วยในการลดมลพิษ และได้รับรางวัลสายด่วนผู้บริโภค อีกทั้งการดำเนินงานที่อยู่ภายใต้ความโปร่งใสและตรวจสอบได้ จะช่วยสร้างผลลัพธ์เชิงบวกให้แก่บริษัท ผู้มีส่วนได้เสีย และผู้ถือหุ้นของบริษัทในระยะยาวได้อย่างยั่งยืน

ผลการดำเนินงานรายไตรมาส

(ล้านบาท)	1Q67	2Q67	3Q67	4Q67	1Q68	2Q68	3Q68	QoQ (%)	YoY (%)	9M67	9M68	YoY (%)
รายได้จากการขาย	7,260	7,345	6,043	6,422	6,831	6,807	5,604	-17.7%	-7.3%	20,648	19,242	-6.8%
ต้นทุนขายและบริการ	(4,613)	(4,541)	(3,863)	(3,950)	(4,080)	(3,953)	(3,446)	-12.8%	-10.8%	(13,016)	(11,479)	-11.8%
กำไรขั้นต้น	2,647	2,804	2,180	2,472	2,752	2,854	2,157	-24.4%	-1.0%	7,632	7,763	1.7%
ค่าใช้จ่ายขายและบริการ	(1,797)	(1,765)	(1,572)	(1,818)	(1,692)	(1,660)	(1,367)	-17.7%	-13.0%	(5,134)	(4,720)	-8.1%
รายได้อื่นๆ	68	29	324	37	74	49	60	24.2%	-81.4%	421	182	-56.7%
รายการพิเศษ	-	(315)	(1,239)	9	295	-	-	NA	NA	(1,554)	295	-119.0%
กำไรปกติ	828	923	672	615	970	1,010	700	-30.7%	4.2%	2,423	2,680	10.6%
กำไรสุทธิ	828	604	(361)	567	1,265	1,010	700	-30.7%	NA	1,071	2,975	177.7%
Norm EPS	0.28	0.31	0.22	0.20	0.32	0.34	0.23	-30.7%	4.2%	0.81	0.89	10.6%
EPS	0.28	0.20	(0.12)	0.19	0.42	0.34	0.23	-30.7%	NA	0.36	0.99	177.7%
Gross Profit Margin (%)	36.5%	38.2%	36.1%	38.5%	40.3%	41.9%	38.5%			37.0%	40.3%	
SG&A/Sales (%)	24.7%	24.0%	26.0%	28.3%	24.8%	24.4%	24.4%			24.9%	24.5%	
Net Profit Margin (%)	11.4%	8.2%	-6.0%	8.8%	18.5%	14.8%	12.5%			5.2%	15.5%	
Norm Profit Margin (%)	11.4%	12.6%	11.1%	9.6%	14.2%	14.8%	12.5%			11.7%	13.9%	

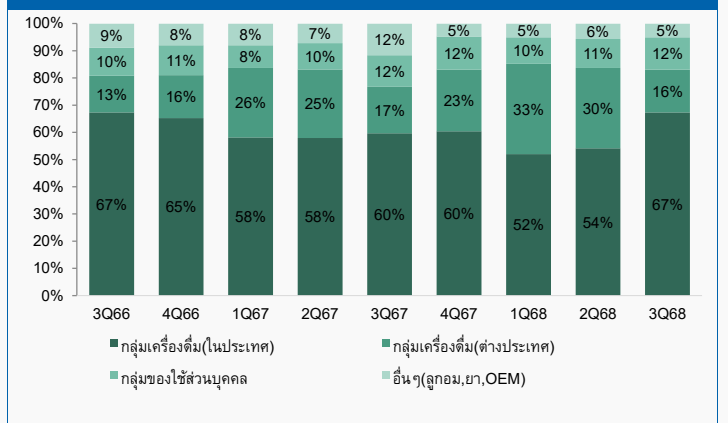
ที่มา : รายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

รายได้จากการขาย



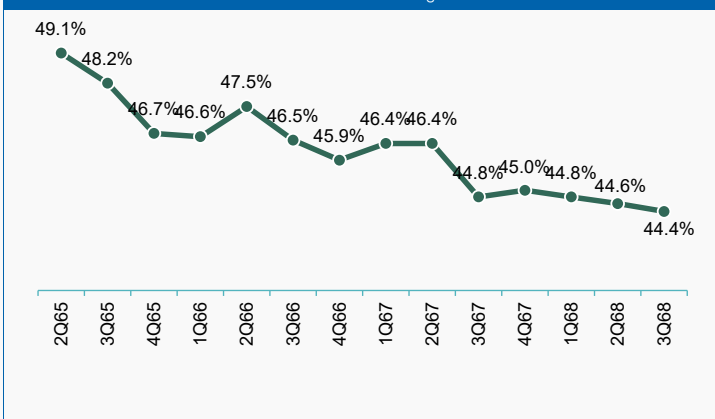
ที่มา : OSP และ รายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

รายได้จากการขายแบ่งตามประเภทสินค้า



ที่มา : OSP และ รายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

ส่วนแบ่งการตลาดเครื่องดื่มชูกำลังในประเทศ



ที่มา : OSP และ รายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

ประเด็นความเสี่ยง

- ธุรกิจเครื่องดื่มชูกำลังมีการแข่งขันที่สูงสุดในระดับสูง ทั้งจากผู้ประกอบการรายเดิมและการเข้ามาของผู้ประกอบการรายใหม่
- วัตถุดิบหลักที่ใช้ในการผลิตสินค้า คือ น้ำตาลและเศษแก้ว ซึ่งหากวัตถุดิบมีความผันผวน ย่อมส่งผลกระทบต่อกำไรจากการดำเนินงานได้
- ความไม่เสถียรภาพทางการเมืองในเมียนมาร์ซึ่งเป็นตลาดหลักในต่างประเทศของบริษัท อาจเกิดการหยุดชะงักของห่วงโซ่อุปทาน ทำให้ขาดแคลนวัตถุดิบที่ใช้ในการผลิตในโรงงานที่เมียนมาร์ได้
- พฤติกรรมผู้บริโภคที่เปลี่ยนแปลงไปสำหรับสินค้าเครื่องดื่มชูกำลัง จากการปรับขึ้นราคายาที่มากกว่าคู่แข่ง อีกทั้งเข้าสู่สังคมผู้สูงอายุทำให้กลุ่มเป้าหมายซึ่งเป็นผู้ใช้แรงงานเริ่มลดลง

ที่มา : รายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2568-2570 ของ OSP

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)					งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2567	2568F	2569F	2570F	สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2567	2568F	2569F	2570F
ยอดขาย	27,069	26,790	27,912	29,089	กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
ต้นทุนขาย	(16,966)	(16,020)	(16,608)	(17,250)	กำไรสำหรับปี	1,758	3,849	3,804	4,031
กำไรขั้นต้น	10,103	10,770	11,305	11,839	รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด	1,845	-	-	-
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(6,952)	(6,965)	(7,257)	(7,534)	ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย	1,488	1,149	1,141	1,089
กำไรจากการดำเนินงาน	3,565	3,964	4,207	4,465	เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	(1,072)	(429)	(105)	(141)
ส่วนแบ่งกำไรจากบริกร่วม	458	210	210	210	อื่นๆ	(546)	-	-	-
รายได้(ค่าใช้จ่าย)อื่น	208	150	160	160	กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	3,473	4,569	4,840	4,979
ดอกเบี้ยจ่าย	(118)	(101)	(69)	(66)	กระแสเงินสดจากการลงทุน				
กำไรก่อนหักภาษี	2,156	4,358	4,349	4,609	เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	-	306	-	-
ภาษีเงินได้	(398)	(509)	(545)	(578)	เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	(849)	(1,000)	(500)	(500)
กำไรสุทธิก่อนส่วนของหุ้นส่วนน้อย	1,758	3,849	3,804	4,031	อื่นๆ	729	0	(50)	(50)
ส่วนของหุ้นส่วนน้อย	120	204	219	232	กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	(119)	(694)	(550)	(550)
กำไรสุทธิ	1,638	3,645	3,585	3,799	กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน				
กำไรปกติ	3,038	3,350	3,585	3,799	เพิ่ม/ลด เงินกู้	(39)	(733)	(500)	-
EPS	0.5	1.2	1.2	1.3	เพิ่ม/ลด หนี้สินอื่นๆ	(212)	13	20	-
Norm EPS	1.0	1.1	1.2	1.3	เพิ่ม/ลด กู้และส่วนเกินมูลค่าหุ้น	-	-	-	-
					เพิ่ม/ลด การปรับส่วนผู้ถือหุ้น	-	-	-	-
การเติบโตของยอดขาย (YoY%)	3.9%	-1.0%	4.2%	4.2%	ลด จ่ายปันผล	(2,253)	(2,103)	(3,154)	(3,755)
การเติบโตของกำไรจากการดำเนินงาน (YoY%)	43.6%	11.2%	6.1%	6.1%	กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	(2,503)	(2,823)	(3,634)	(3,755)
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	37.3%	40.2%	40.5%	40.7%	เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	851	1,052	656	674
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงาน	13.2%	14.8%	15.1%	15.4%	กระแสเงินสดสุทธิ	2,190	3,241	3,898	4,571
งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)					งบดุล (ล้านบาท)				
	4Q67	1Q68	2Q68	3Q68	สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2567	2568F	2569F	2570F
ยอดขาย	6,422	6,831	6,807	5,604	เงินสดและรายการเทียบเท่า	2,190	3,241	3,898	4,571
ต้นทุนขาย	(3,950)	(4,080)	(3,953)	(3,446)	ลูกหนี้การค้า	4,214	4,286	4,466	4,654
กำไรขั้นต้น	2,472	2,752	2,854	2,157	สินค้าคงเหลือ	3,696	3,751	3,908	4,072
ค่าใช้จ่ายในการขาย	(1,818)	(1,692)	(1,660)	(1,367)	สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	1,092	824	857	893
รายได้อื่นๆ	37	74	49	60	ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์	12,426	12,320	11,724	11,180
ส่วนแบ่งกำไรจากบริกร่วม	40	37	33	32	สินทรัพย์ไม่หมุนเวียนอื่น	1,516	1,463	1,469	1,473
ดอกเบี้ยจ่าย	(35)	(36)	(28)	(24)	สินทรัพย์รวม	25,135	25,885	26,321	26,844
กำไรก่อนหักภาษี	705	1,430	1,246	858	เจ้าหนี้การค้า	3,093	2,947	3,070	3,200
ภาษีเงินได้	(114)	(99)	(182)	(130)	หนี้สินหมุนเวียนอื่น	3,108	2,901	3,013	3,131
กำไรสุทธิก่อนส่วนของหุ้นส่วนน้อย	591	1,331	1,065	728	หนี้ที่มีดอกเบี้ยครบกำหนดชำระ 1 ปี	1,992	1,300	800	800
ผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	25	66	55	28	หนี้สินที่มีดอกเบี้ยระยะยาว	639	610	630	630
กำไรสุทธิ	567	1,265	1,010	700	หนี้สินไม่หมุนเวียนอื่น	511	589	619	619
รายการพิเศษ	9	295	-	-	หนี้สินรวม	9,343	8,347	8,132	8,379
กำไรปกติ	615	970	1,010	700	ทุนเรียกชำระแล้ว	3,004	3,004	3,004	3,004
					ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	11,848	11,848	11,848	11,848
ยอดขาย (YoY%)	-1.7%	-5.9%	-7.3%	-7.3%	กำไรสะสม	1,602	3,145	3,576	3,620
กำไรขั้นต้น (YoY%)	6.7%	3.9%	1.8%	-1.0%	ส่วนของหุ้น	15,792	17,539	18,189	18,465
กำไรจากการดำเนินงาน (YoY%)	16.1%	23.4%	16.2%	-8.8%	รวมหนี้สินและส่วนของหุ้น	25,135	25,885	26,321	26,844
อัตราส่วนทางการเงิน					สมมติฐานในการประมาณการ				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2567	2568F	2569F	2570F	สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2567	2568F	2569F	2570F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	1.4	1.5	1.5	1.5	ยอดขายตามบัญชีค่าสด	27,069	26,790	27,912	29,089
อัตราส่วนเงินหมุนเวียน (เท่า)	0.8	1.0	1.0	1.0	- ในประเทศ	20,584	19,155	19,818	20,362
อัตราส่วนหนี้หมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)	6.8	6.4	6.3	6.3	- ต่างประเทศ	6,486	7,635	8,095	8,727
อัตราส่วนหนี้หมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	4.6	4.6	4.5	4.5	อัตรากำไรขั้นต้น (%)	37.3%	40.2%	40.5%	40.7%
อัตราส่วนหนี้หมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	6.5	5.9	6.2	6.2	ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร (%)	25.7%	26.0%	26.0%	25.9%
หนี้สินต่อทุน (เท่า)	0.6	0.6	0.6	0.6					
หนี้สินที่มีดอกเบี้ยสุทธิต่อส่วนของหุ้น (เท่า)	0.0	Net cash	Net cash	Net cash					
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	6.6%	11.7%	12.0%	12.0%					
ผลตอบแทนจากหุ้นเฉลี่ย	10.1%	18.5%	18.8%	18.8%					

ที่มา : รายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส