

SYNOPSIS

SJWD

Outperform

ภาพ Q4 ยังแกร่ง แม้มีผลกระทบจากกัมพูชา

Flash Points

- การปิดขายแผนและหยุดการขนส่งทางเรือไปกัมพูชา ทำให้เรือขนส่ง 3 ลำ ของ SJWD ไม่สามารถข้ามฝั่งไปกัมพูชาได้ ประเมินรายได้หายไปไม่เกิน 20 ล้านบาท ซึ่งก่อนหน้านี้การขนส่งทางบกไปกัมพูชาได้รับผลกระทบมาตั้งแต่ปลายเดือน มิ.ย 68 แล้ว ส่งผลให้รายได้ขนส่งข้ามแดนทางบกจากบริษัทย่อยคือ JWD Asia Cambodia ลดลง 50% ใน 3Q68
- ภาพรวมผลประกอบการ 4Q68 น่าจะเติบโตเทียบกับ 3Q68 ที่มีกำไร 258 ล้านบาท แม้มีความเป็นไปได้ว่าผลกำไรสุทธิของ ALPHA เข้ากอง REIT จะเลื่อนไป 1Q69 เพราะติดปัญหาด้านเอกสาร แต่ธุรกิจหลักอย่าง Cold Chain และ Auto Logistics ซึ่งเป็นธุรกิจ margin สูง สามารถทำรายได้เพิ่มขึ้น โดยธุรกิจ Cold Chain มีอัตราการเข้าพักเต็มสูงถึง 80% เทียบกับ 3Q68 ที่ 66% ส่วน Auto Logistics ก็ได้ปัจจัยหนุนจากงานมอเตอร์โชว์

Impact Insight

- SJWD มีรายได้จากกัมพูชาประมาณ 1,000 ล้านบาท/ปี แบ่งเป็นการขนส่งข้ามแดนจากไทยไปกัมพูชา 30% และเป็นการขนส่งภายในกัมพูชา 70% หากสถานการณ์ความขัดแย้งยืดเยื้อ ฝ่ายวิจัยประเมินผลกระทบต่อรายได้ SJWD สูงสุดไม่น่าเกิน 700 ล้านบาท/ปี คิดเป็นสัดส่วน 3% ของรายได้ทั้งปี แต่เชื่อว่า SJWD ยังมีเวลาในการปรับแผนเพื่อรักษาการเติบโต โดยปี 2569 การเติบโตจะมาจาก Organic Growth เป็นหลัก ทั้งธุรกิจห้องเย็น ธุรกิจ Auto Logistics และการเพิ่มบริการขนส่งแบบ B to B ให้เครือ SCG
- การเติบโตแบบ Inorganic มีโอกาสเกิดขึ้นในปี 2569 โดยผู้บริหารคาดการณ์จะมีดีล M&A 2-3 ดีล ส่วนบริษัท Alpha ซึ่งเป็น JV ระหว่าง SJWD กับ ORIGIN ก็มีแผนขายคลังสินค้า 3 แห่ง เข้ากอง REIT ในปี 2569 คาดจะมีกำไรให้กับ SJWD ไม่ต่ำกว่า 100 ล้านบาท ซึ่งเงินที่ได้อาจใช้ในการขายคลังสินค้าเข้ากอง REIT จะถูกนำไปลงทุนสร้างคลังสินค้าใหม่ขยายพอร์ตให้กับ Alpha โดยมีเป้าหมายจะนำ ALPHA เข้าจดทะเบียนปี 2571-2572

Execution

- ฝ่ายวิจัยประเมินกำไรสุทธิปี 2568 อยู่ที่ 1,141 ล้านบาท เติบโต 3%YoY และปี 2569 ที่ 1,243 ล้านบาท เติบโต 8%YoY ให้ราคาเหมาะสมวิธี DCF ที่ 13.00 บาท เทียบเท่า PER 19 เท่า ให้น้ำหนักลงทุน Outperform รับการเข้าช่วงไฮซีซั่นใน 4Q68 ต่อเนื่องถึง 1Q69

Technical Chart



แนวโน้มราคา : SIDEWAYS DOWN

แนวรับ : 6.55 บาท

แนวต้าน : 7.30 บาท

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

จัดทำโดย : ประสิทธิ์ รัตนกิจภมร CFA,CISA
นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุนและทางเทคนิค
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 025917



ราคาปัจจุบัน (บาท)	6.90
ราคาเป้าหมาย (บาท)	13.00
Upside (%)	88.41
Dividend yield (%)	5.07

Consensus Analysis

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2569F	0.69	0.67	2%
2570F	0.73	-	n/a

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

Global Peers

หุ้น	PE		PBV	
	2568F	2569F	2568F	2569F
SCGJWD LOGISTICS	12.28	10.89	0.53	0.52
WICE LOGISTICS P	11.41	9.75	0.95	0.93
TRIPLE I LOGISTI	7.89	6.74	#N/A	#N/A
MENA TRANSPORT P	7.18	7.18	0.58	0.55

ที่มา : Bloomberg

ประมาณการตัวเลขสำคัญ ทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567	2568F	2569F	2570F
กำไรสุทธิ	761	1,119	1,153	1,244	1,327
Norm Profit	778	790	1,141	1,244	1,327
EPS (บาท)	0.42	0.62	0.64	0.69	0.73
DPS (บาท)	0.25	0.28	0.35	0.38	0.40
PER (เท่า)	16.4	11.2	10.8	10.0	9.4
Dividend Yield (%)	3.62%	4.06%	5.07%	5.51%	5.80%
PBV (เท่า)	0.6	0.5	0.5	0.5	0.5
EV/EBITDA	8.1	10.3	8.0	7.9	7.4

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

ปิดพรมแดนไทย-กัมพูชา ทั้งทางบกและทางเรือ ส่งผลกระทบต่อรายได้ 4Q68 ไม่มาก

ปฏิบัติการทางการทหารที่มีความรุนแรงมากขึ้นระหว่างไทย-กัมพูชา ทำให้ไทยประกาศตรวจเข้มการขนส่งทางเรือ เพื่อป้องกันการส่งสินค้าเชิงยุทธศาสตร์ไปกัมพูชาตั้งแต่วันที่ 13 ธ.ค. ที่ผ่านมา ถือเป็นผลกระทบระดับจากเดิมที่มีเพียงการปิดด่านชายแดนไทย-กัมพูชา เท่านั้น โดยปัจจุบัน SJWD มีเรือรออยู่ที่ชายฝั่ง 3 ลำ เตรียมข้ามไปฝั่งกัมพูชา เพื่อส่งสินค้าอุปโภคบริโภคทั่วไป ปูนซีเมนต์ และเหล็ก มูลค่าการขนส่งรวมกันไม่เกิน 20 ล้านบาท ฝ่ายวิจัยประเมินผลกระทบในเชิงรายได้จากประเด็นกัมพูชาในงวด 4Q68 ที่จะมีเพิ่มเติมจาก 3Q68 อีกไม่มาก เพราะก่อนหน้านี้การขนส่งทางบกไปกัมพูชาได้รับผลกระทบมาตั้งแต่ปลายเดือน มิ.ย. 68 จากการปิดด่านชายแดน ทำให้บริษัทย่อย 2 แห่ง คือ JWD Asia Cambodia (SJWD ถือหุ้น 60%) ที่ทำธุรกิจขนส่งข้ามแดนไทยไปกัมพูชา มีรายได้ลดลง 50% จากปกติในงวด 3Q68 ส่วนบริษัทย่อยอีกแห่งคือ SCG JWD Cambodia (SJWD ถือหุ้น 100%) ทำธุรกิจหลักคือการขนส่งสินค้า Commodity ภายในประเทศกัมพูชา มีรายได้ลดลงประมาณ 20% ส่วนผลกระทบเพิ่มเติมในงวด 4Q68 คือรายได้ขนส่งทางเรือที่จะลดลงอีกไม่เกิน 20 ล้านบาท ซึ่งคิดเป็นสัดส่วนประมาณ 0.4% ของฐานรายได้ปกติในแต่ละไตรมาสของ SJWD ที่ทำได้ประมาณ 5,700-5,800 ล้านบาท

หากสถานการณ์ความขัดแย้งไทย-กัมพูชายืดเยื้อ ฝ่ายวิจัยประเมินผลกระทบต่อรายได้สูงสุดไม่น่าเกิน 700 ล้านบาท/ปี คิดเป็นสัดส่วน 3% ของรายได้ทั้งปี โดยภาวะปกติ SJWD จะมีรายได้จากกัมพูชาประมาณ 1,000 ล้านบาท/ปี แบ่งเป็นการขนส่งข้ามแดนจากไทยไปกัมพูชา 30% และเป็นการขนส่งภายในกัมพูชา 70% ผลกระทบที่เกิดขึ้นชัดเจนคือการขนส่งสินค้าข้ามแดนจากไทยไปกัมพูชาที่คาดว่าจะหายไปทั้งหมด ส่วนการขนส่งภายในกัมพูชาจะได้รับผลกระทบบางส่วนจากการคว่ำบาตรสินค้าไทย อย่างไรก็ตาม ฝ่ายวิจัยเชื่อว่า SJWD ยังมีเวลาในการปรับแผนเพื่อรักษาการเติบโต โดยปี 2569 การเติบโตจะมาจาก Organic Growth เป็นหลัก ได้ปัจจัยหนุนจากธุรกิจห้องเย็นที่มีอัตราการเข้าพื้นที่เพิ่มขึ้น ธุรกิจโลจิสติกส์ยานยนต์จะเพิ่มการให้บริการ Supply Chain แก่ผู้ผลิตชิ้นส่วนยานยนต์ที่ต้องการลดต้นทุนจากปัจจุบันที่เน้นให้บริการการขนส่งรถยนต์ทั้งคัน ส่วนธุรกิจขนส่งสินค้าแบบ B-to B จะรับงานจากเครือ SCG เพิ่มเติมอีกไม่ต่ำกว่า 400 ล้านบาท ธุรกิจในประเทศจะเพิ่มความเข้มแข็งในการขยายธุรกิจร่วมกับ Partner ที่อินโดนีเซีย เวียดนาม มาเลเซีย และฟิลิปปินส์ และ SJWD กำลังพิจารณาเพิ่มสัดส่วนถือหุ้นในบริษัท SWIFT มาเลเซีย เพิ่มขึ้นจากปัจจุบันที่ถือหุ้นอยู่ 20.4% ส่วนการเติบโตแบบ Inorganic มีโอกาสเกิดขึ้นในปี 2569 โดยผู้บริหารคาดการณ์จะมีดีล M&A 2-3 ดีล สำหรับบริษัท Alpha ซึ่งเป็น JV ระหว่าง SJWD กับ ORIGIN ก็มีแผนขายคลังสินค้า 3 แห่ง เข้ากอง REIT ในปี 2569 คาดจะมีกำไรพิเศษให้กับ SJWD ไม่ต่ำกว่า 100 ล้านบาท ซึ่งเงินที่ได้รับจากการขายคลังสินค้าเข้ากอง REIT จะถูกนำไปลงทุนสร้างคลังสินค้าใหม่เพื่อขยายธุรกิจให้กับ Alpha โดยมีเป้าหมายจะนำ ALPHA เข้าจดทะเบียนปี 2571-2572

กำไร 4Q68 น่าจะเติบโตเทียบกับ 3Q68 แม้ไม่มีกำไรพิเศษจากการขายสินทรัพย์ของ ALPHA

แนวโน้มผลประกอบการ 4Q68 คาดยังเห็นการเติบโตได้เทียบกับ 3Q68 เบื้องต้นฝ่ายวิจัยประเมินกำไรงวด 4Q68 น่าจะทำได้ราว 270 ล้านบาท (+5% QoQ, +45% YoY) ธุรกิจที่เห็นการเติบโตชัดเจนที่สุดคือธุรกิจห้องเย็น ที่มีอัตราการเข้าพื้นที่เพิ่มขึ้นต่อเนื่อง โดยเดือน ต.ค. มีอัตราการเข้าพื้นที่ 74% และเพิ่มเป็น 80% ในเดือน พ.ย. และธ.ค. เทียบกับอัตราการเข้าพื้นที่เฉลี่ยในงวด 3Q68 ที่ 66% สินค้าที่มีเข้ามาเพิ่มเติม อาทิ น้ำมันพริก นม อาหารทะเล ไก่ เป็นต้น โดยเป็นการเก็บสต็อกของลูกค้าเพื่อเตรียมขายสินค้าช่วงปีใหม่ รวมถึงมีการเก็บสต็อกไก่ในห้องเย็นมากกว่าปกติจากการส่งออกไก่ที่ลดลงจากการกีดกันการค้าจากจีน ขณะที่ธุรกิจโลจิสติกส์ยานยนต์ซึ่งเป็นธุรกิจที่ให้อัตรากำไรขั้นต้นสูง ก็มีกิจกรรมการขนส่งที่เพิ่มขึ้นในช่วงไตรมาส 4 ของปี ที่มีการจัดงาน Motor Show มีการเปิดตัวรถใหม่และมียอดจองเพิ่มขึ้น โดยเฉพาะรถยนต์ไฟฟ้า (EV) จาก BYD ที่ได้รับความนิยมสูงขึ้น ส่วนธุรกิจที่เติบโตน้อยกว่าคาด คือ ธุรกิจขนส่งสินค้าแบบ Business to Business หลักๆ เป็นการขนส่งสินค้า Commodity ให้กับเครือ SCG ไม่ได้เติบโตมากนักเทียบกับ 3Q68 เนื่องจากปีนี้ฝนมาช้าและมีปัญหาด้านอุปสงค์ในประเทศ เช่นเดียวกันธุรกิจขนส่งสินค้าข้ามแดนที่มีปัญหาไทย-กัมพูชา สำหรับส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนในบริษัทร่วมและการร่วมค้าใน 4Q68 คาดจะกลับสู่ระดับปกติที่ 100-120 ล้านบาท/ไตรมาส เพิ่มขึ้นจากงวด 3Q68 ที่ SJWD มีส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนในบริษัทร่วมและการร่วมค้าต่ำเพียง 98.5 ล้านบาท เนื่องจากบริษัทร่วมใน

เวียดนามคือ Transimex มีรายการปรับปรุงทางบัญชีเกิดขึ้น ซึ่งเป็นรายการ One Time สำหรับการขาย คลังสินค้า 1 แห่งของ ALPHA เข้ากอง REIT ที่คาดว่าจะสร้างกำไรพิเศษให้ SJWD รวม 20 ล้านบาท มีความ เป็นไปได้ที่อาจเลื่อนจาก 4Q68 ไป 1Q69 เพราะติดปัญหาด้านเอกสาร

ค่าน้ำหนักลงทุน Outperform ประเมินราคาเหมาะสม 13.00 บาท

ทิศทางธุรกิจที่ยังเติบโตได้ดี โดยฝ่ายวิจัยประเมินกำไรสุทธิปี 2568 อยู่ที่ 1,141 ล้านบาท เติบโต 3%YoY และปี 2569 ประเมินกำไรที่ 1,243 ล้านบาท เติบโต 8%YoY ส่วนงานกับราคาหุ้นที่ปรับลดลง มองเป็นโอกาสในการเข้า ลงทุน โดยเฉพาะการเข้าสู่ช่วงไฮซีซั่นของธุรกิจในปี 4Q68 ต่อเนื่องถึง 1Q69 ให้น้ำหนักลงทุน Outperform ประเมิน ราคาเหมาะสมวิธี DCF ที่ 13.00 บาท เทียบเท่า PER 19 เท่า

Environment (E) : SJWD มุ่งมั่นดำเนินธุรกิจควบคู่กับการใส่ใจดูแลและรักษาสิ่งแวดล้อมในทุกกลุ่มธุรกิจ ผ่านการกำหนดนโยบายการบริหารจัดการสิ่งแวดล้อมให้ทุกขั้นตอนการทำงานมีการใช้ทรัพยากรให้เกิด ประสิทธิภาพสูงสุด และมีมาตรการควบคุมและจัดการผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อมที่อาจเกิดขึ้น ด้วยการประเมินผล กระทบในทุกขั้นตอนการปฏิบัติงานตามมาตรฐานระบบคุณภาพ (ISO9001:2015) และมาตรฐานระบบการ จัดการสิ่งแวดล้อม อาชีวอนามัยและความปลอดภัย (ISO14001:2015), (ISO45001:2018) รวมถึงการกำกับ ดูแลการดำเนินงานเป็นไปตามข้อกำหนดต่างๆ และแนวปฏิบัติตามมาตรฐานสากล โดยคำนึงถึงผลกระทบต่อ สิ่งแวดล้อม และได้ดำเนินการจัดการด้านการขนส่งและบริการที่เป็นมิตรต่อสิ่งแวดล้อม เช่น การเพิ่ม ประสิทธิภาพเส้นทางขนส่ง การจัดการการขนส่งสินค้าทั้งขาเข้าและขาออกเพื่อลดเที่ยวรถเปล่า การเพิ่ม การใช้ยานพาหนะพลังงานทางเลือก และการติดตั้งโซลาร์เซลล์ ซึ่งส่งผลให้บริษัทสามารถลดค่าใช้จ่ายด้านไฟฟ้า ได้ 46.92 ล้านบาทต่อปี และลดการปล่อยก๊าซ CO2 ได้ 5,269.51 ตันต่อปี จากการผลิตไฟฟ้าพลังงาน แสงอาทิตย์ 8,803.06 เมกะวัตต์-ชั่วโมง

Social (S) : SJWD ตระหนักถึงความสำคัญในการมีส่วนร่วมในการรับผิดชอบต่อสังคมให้ความสำคัญกับการ ช่วยเหลือช่วยจัดการแก้ไขปัญหา พัฒนาคุณภาพชีวิต และสังคมอย่างต่อเนื่อง ผ่านการเสริมสร้างโอกาสการ เรียนรู้ พัฒนาศักยภาพและยกระดับความสามารถของพนักงาน และพนักงานของคู่ธุรกิจ การพัฒนาระบบ บริหารจัดการเพื่อดำเนินกิจกรรมทางธุรกิจด้วยความรับผิดชอบต่อสังคมและชุมชน โดยมีการพัฒนาบุคลากร ผ่าน SCGJWD Academy โดยมีหลักสูตรฝึกอบรมต่างๆ เพื่อพัฒนากิจกรรมจับคู่ ลดอุบัติเหตุ และสร้าง โอกาสทางอาชีพ นอกจากนี้ยังมีโครงการ "SCGJWD Next Gen Logistics Project" เพื่อเปิดโอกาสให้นักศึกษา ได้สร้างสรรค์ไอเดียใหม่ๆด้านโลจิสติกส์และเทคโนโลยี

Governance (G) : SJWD ตระหนักถึงความสำคัญของการกำกับดูแลกิจการที่ดี ว่าเป็นสิ่งสำคัญที่จะช่วย ส่งเสริมการดำเนินงานของบริษัทฯ ให้มีประสิทธิภาพ และมีการเจริญเติบโตอย่างยั่งยืน ดังนั้น คณะกรรมการ บริษัท จึงมีการจัดทำนโยบายการกำกับดูแลกิจการ ครอบคลุมเนื้อหา หลักการ สำคัญตั้งแต่โครงสร้าง บทบาท หน้าที่ และความรับผิดชอบต่อคณะกรรมการ จนถึงหลักการในการบริหารงานของผู้บริหารอย่างโปร่งใส ชัดเจน และสามารถตรวจสอบได้ เพื่อเป็นแนวทางในการบริหาร องค์กร ทำให้เกิดความเชื่อมั่นว่าการดำเนินงานใดๆ ของ บริษัทฯ กระทำด้วยความเป็นธรรม และคำนึงถึงประโยชน์สูงสุดของผู้ถือหุ้น และผู้มีส่วนได้เสียทุกฝ่าย

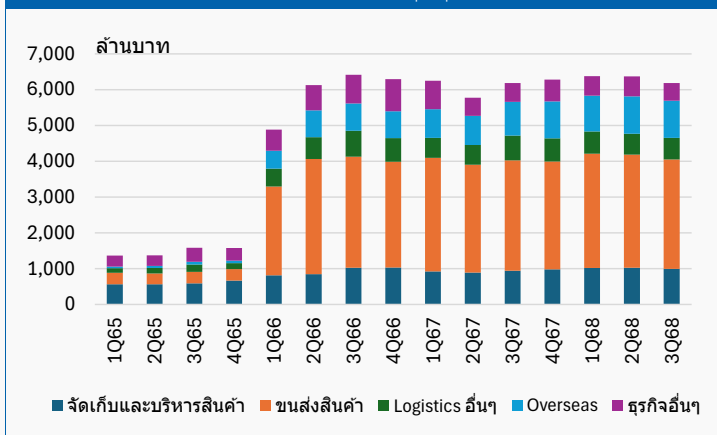
ESG Comment: ลักษณะธุรกิจของ SJWD ที่ความเกี่ยวข้องกับมิติด้านสิ่งแวดล้อมสูง ไม่ว่าจะเป็นธุรกิจ คลังสินค้าที่มีการบริหารจัดการสินค้าทั่วไป สินค้าอันตราย และคลังห้องเย็น รวมไปถึงธุรกิจขนส่งที่มีการใช้ พลังงานและเชื้อเพลิงสูง และหากเกิดอุบัติเหตุจากการขนส่ง ก็จะส่งผลกระทบต่อภาพลักษณ์และผลการ ดำเนินงานของบริษัท แต่ SJWD มีแนวทางจัดการหลายรูปแบบ ไม่ว่าจะเป็นการเพิ่มประสิทธิภาพเส้นทาง การขนส่ง การจัดการการขนส่งทั้งขาเข้าและขาออกเพื่อลดเที่ยวรถเปล่า การเพิ่มการใช้ยานพาหนะพลังงาน ทางเลือก เพื่อให้ใช้เชื้อเพลิงคุ้มค่าที่สุด รวมถึงการฝึกอบรมพนักงานขับรถให้มีความเชี่ยวชาญและมีจิตสำนึกถึง ความปลอดภัย ช่วยลดความเสี่ยงที่จะเกิดขึ้นในระหว่างการทำงาน

ผลการดำเนินงานรายไตรมาส

Key Data (ล้านบาท)	4Q66	1Q67	2Q67	3Q67	4Q67	1Q68	2Q68	3Q68	QoQ (%)	YoY (%)	9M68	9M67	YoY (%)
ยอดขาย	6,300	6,252	5,777	6,189	6,285	6,382	6,372	6,187	-3%	0%	18,941	18,218	4%
กำไรขั้นต้น	924	799	773	797	933	913	890	837	-6%	5%	2,640	2,369	11%
ค่าใช้จ่ายขายและบริหาร	581	509	835	544	587	502	520	504	-3%	-7%	1,526	1,888	-19%
รายได้อื่นๆ	87	32	60	55	51	36	60	18	-71%	-68%	114	148	-23%
ดอกเบี้ยจ่าย	-134	-146	-162	-170	-182	-170	-164	-168	3%	-1%	-502	-478	5%
กำไรปกติ	268	164	175	256	194	359	285	216	-24%	-16%	860	596	44%
กำไรสุทธิ	261	164	515	255	185	366	283	258	-9%	1%	906	934	-3%
EPS	0.14	0.09	0.28	0.14	0.10	0.20	0.16	0.14	-9%	1%	0.50	0.52	-3%
Gross Profit Margin (%)	14.7%	12.8%	13.4%	12.9%	14.8%	14.3%	14.0%	13.5%			13.9%	13.0%	
SG&A/Sales (%)	9.2%	8.1%	14.5%	8.8%	9.3%	7.9%	8.2%	8.1%			8.1%	10.4%	
Net Profit Margin (%)	4.1%	2.6%	8.9%	4.1%	2.9%	5.7%	4.4%	4.2%			4.8%	5.1%	
Book Value	12.33	12.51	12.54	12.52	12.63	12.83	12.48	12.50			12.50	12.52	

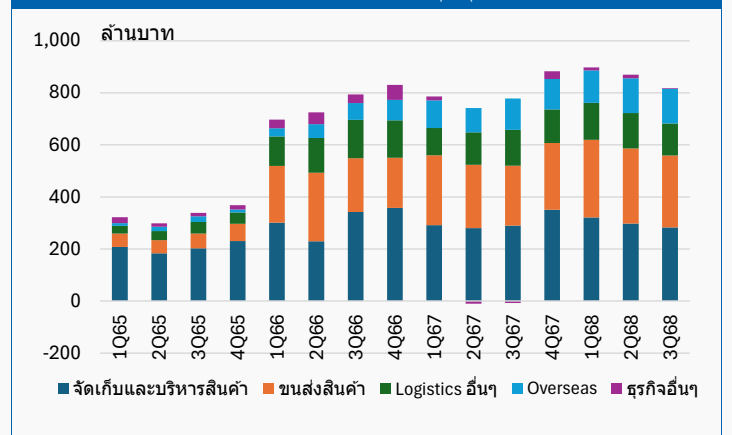
ที่มา : รายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

รายได้แยกตามกลุ่มธุรกิจ



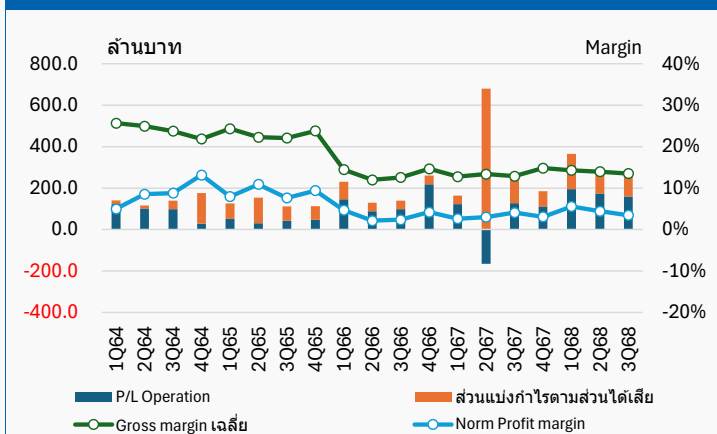
ที่มา : รายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

กำไรขั้นต้นแยกตามกลุ่มธุรกิจ



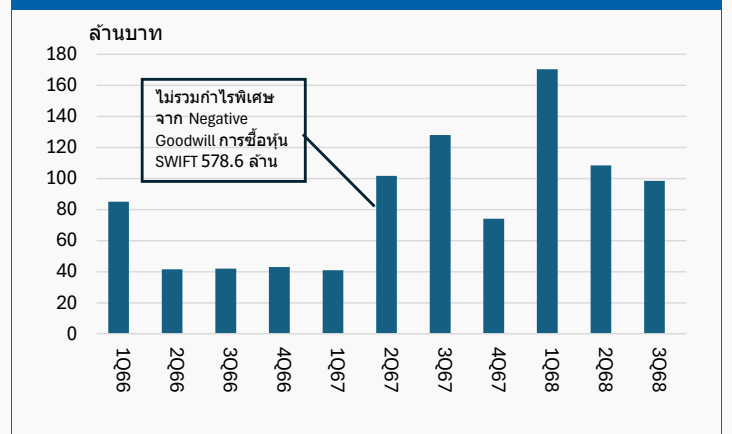
ที่มา : รายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

ผลประกอบการรายไตรมาส



ที่มา : รายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

ส่วนแบ่งกำไรตามส่วนได้เสียจาก PARTNER



ที่มา : รายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2568-2570 ของ SJWD

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2567	2568F	2569F	2570F
ยอดขาย	24,504	25,629	26,468	27,434
ต้นทุนขาย	21,202	22,009	22,728	23,548
กำไรขั้นต้น	3,302	3,620	3,739	3,885
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	2,474	2,202	2,263	2,346
ดอกเบี้ยจ่าย	-660	-659	-623	-610
ค่าใช้จ่ายอื่น	0	0	0	0
รายได้อื่น	200	204	209	215
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	1,282	1,455	1,562	1,660
ภาษีเงินได้	-85	-195	-212	-229
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	78	107	106	103
รายการพิเศษอื่น ๆ	-8	12	0	0
กำไรสุทธิ	1,119	1,153	1,244	1,327
กำไรจากการดำเนินงาน	790	1,141	1,244	1,327
Norm EPS	0.44	0.63	0.69	0.73
การเติบโตของยอดขาย	3.3%	4.6%	3.3%	3.6%
การเติบโตของกำไรจากการดำเนินงาน	1.5%	44.5%	9.0%	6.7%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	13.5%	14.1%	14.1%	14.2%
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงาน	3.2%	4.5%	4.7%	4.8%

งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)

	4Q67	1Q68	2Q68	3Q68
ยอดขาย	6,285	6,382	6,372	6,187
ต้นทุนขาย	5,353	5,469	5,482	5,350
กำไรขั้นต้น	933	913	890	837
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	587	502	520	504
ดอกเบี้ยจ่าย	-182	-170	-164	-168
ค่าใช้จ่ายอื่น	-6	16	9	6
รายได้อื่น	51	36	60	18
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	281	453	372	323
ภาษีเงินได้	-55	-62	-58	-38
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	40	26	31	27
รายการพิเศษอื่น ๆ	-15	22	6	48
กำไรสุทธิ	185	366	283	258
กำไรจากการดำเนินงาน	194	359	285	216
Norm EPS	0.11	0.20	0.16	0.12
ยอดขาย (QoQ)	1.6%	1.5%	-0.2%	-2.9%
กำไรขั้นต้น (QoQ)	17.0%	-2.1%	-2.5%	-6.0%
กำไรจากการดำเนินงาน (QoQ)	-24.2%	84.9%	-20.6%	-24.4%

อัตราส่วนทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2567	2568F	2569F	2570F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	1.03	1.16	1.13	1.19
อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว (เท่า)	0.96	1.08	1.05	1.11
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)	7.35	7.41	7.41	7.41
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	251.96	286.25	286.24	286.12
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	6.95	7.69	7.69	7.69
หนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น	0.84	0.79	0.76	0.73
Net Gearing	0.57	0.53	0.50	0.46
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	2.7%	2.6%	2.8%	3.0%
ผลตอบแทนจากส่วนผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	4.7%	4.8%	5.0%	5.2%

งบกระแสเงินสด

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2567	2568F	2569F	2570F
กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
กำไรก่อนภาษีเงินได้	1,282	1,455	1,562	1,660
รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด				
ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	1,523	1,546	1,512	1,562
กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้	-26	0	0	0
อื่นๆ	-3	-2	-1	0
เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	-14	-304	-64	-71
กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	2,530	2,631	2,870	2,967
กระแสเงินสดจากการลงทุน				
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	-111	0	0	0
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนที่เกี่ยวข้อง	-2,967	0	0	0
เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	-1,295	-700	-1,300	-1,000
กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	-3,985	-650	-1,250	-950
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน				
เพิ่ม/ลด เงินกู้	3,449	-1,000	-500	-300
เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	0	0	0	0
ลด จ่ายปันผล	-453	-671	-692	-746
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	2,365	-2,331	-1,814	-1,656
เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	922	-350	-194	360

งบดุล

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2567	2568F	2569F	2570F
เงินสดและเทียบเท่าเงินสด	2,414	2,064	1,870	2,230
ลูกหนี้การค้า	3,332	3,460	3,573	3,704
สินค้าคงเหลือ	84	77	79	82
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	359	384	397	412
ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ สุทธิ	8,898	8,052	7,840	7,278
สินทรัพย์รวม	44,036	43,903	44,202	44,743
เจ้าหนี้การค้า	3,176	3,332	3,441	3,566
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	144	128	132	137
หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ย ระยะสั้น	3,081	2,081	2,081	2,081
หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ย ระยะยาว	12,903	12,903	12,403	12,103
หนี้สินรวม	20,124	19,402	19,043	18,900
ทุนที่ชำระแล้ว	906	906	906	906
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	19,877	19,877	19,877	19,877
กำไรสะสม	1,611	2,092	2,644	3,226
ส่วนของผู้ถือหุ้น	22,875	23,357	23,909	24,490
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	1,037	1,144	1,250	1,353
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	44,036	43,903	44,202	44,743

สมมติฐานในการทำประมาณการ

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2567	2568F	2569F	2570F
รายได้ตามหน่วยธุรกิจ				
- รายได้ธุรกิจให้บริการจัดเก็บและบริหารสินค้า	3,744	4,284	4,394	4,628
- รายได้ธุรกิจให้บริการขนส่งสินค้า	12,275	12,607	12,860	13,119
- รายได้ธุรกิจบริการโลจิสติกส์ต่างๆ	2,458	2,497	2,530	2,564
- รายได้ให้บริการโลจิสติกส์ในต่างประเทศ	3,589	4,046	4,378	4,703
- รายได้กลุ่มธุรกิจอื่นๆ	2,439	2,195	2,305	2,420
Gross margin	14.7%	14.1%	14.1%	14.2%
SG&A/Sale	3.3%	0.8%	0.8%	0.8%
Effective tax rate	6.6%	13.4%	13.6%	13.8%

ที่มา : รายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส