BY RESEARCH DIVISION

EQUITY TALK

COMPANY UPDATE

กำไร 1Q67 น่าผิดหวัง

15 พฤษภาคม 2567

BJC มีกำไรสุทธิงวด 1Q67 เพียง 428 ล้านบาท (-74% QoQ, -66% YoY) ซึ่งรวมค่าใช้จ่ายพิเศษสุทธิ 576 ล้านบาท (กำไรจากอัตราแลกเปลี่ยน และค่าใช้จ่ายภาษีที่เกิดครั้งเดียว) ส่วนกำไรปกติอยู่ที่ 1 พันล้านบาท (-40% QoQ, -17% YoY) โดยกำไรปกติลดลง QoQ เพราะผลของฤดูกาล และภาษีจ่ายเพิ่มขึ้น ส่วนกำไรที่ตกต่ำ YoY เกิดจากทั้งดอกเบี้ยจ่ายและภาษีเงินได้ที่ต้องจ่ายสูงขึ้น

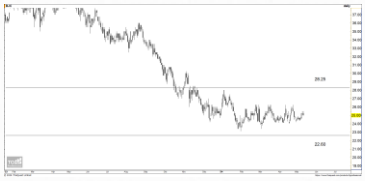
กำไรปกติ 1Q67 มีสัดส่วนเพียง 18% ของคาดการณ์กำไรทั้งปี ทำให้เราปรับประมาณการกำไรสุทธิปี 2567 – 68 ลงจากเดิมเฉลี่ย 25% ราคาเป้าหมายปรับลงจาก 35.00 บาท เหลือ 26.30 บาท คงคำแนะนำ “Neutral” แม้กำไร 1Q67 อ่อนแอ แต่คาดหวังการเติบโตของกำไรได้อีกครั้งใน 4Q67 และระยะสั้นคาดมีปัจจัยหนุนราคาหุ้นจากการลุ้นเข้าดัชนี SET50 และ SET100 ที่จะมีการประกาศในเดือนหน้า

ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566	2567F	2568F	2569F
ยอดขาย (ล้านบาท)	150,338	154,672	162,676	173,181	184,953
กำไรสุทธิ (ล้านบาท)	5,010	4,795	3,454	4,352	4,995
กำไรปกติ (ล้านบาท)	4,960	4,703	4,113	4,352	4,995
EPS (บาท)	1.25	1.20	0.86	1.09	1.25
DPS (บาท)	0.65	0.78	0.56	0.71	0.81
PER (เท่า)	20.0	20.9	29.0	23.0	20.1
Dividend Yield (%)	2.6%	3.1%	2.2%	2.8%	3.2%
PBV (เท่า)	0.8	0.8	0.8	0.8	0.8

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

TECHNICAL CHART/COMMENT



แนวโน้มราคา : Sideways

แนวรับ : 22.00 บาท

แนวต้าน :28.25 บาท

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

BJC

Neutral

ราคาปัจจุบัน (บาท)	25.00
ราคาเป้าหมาย (บาท)	**26.30**
Upside (%)	5.2
Dividend yield (%)	2.3

CONSENSUS ANALYSIS

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2567F	0.86	1.37	-37%
2568F	1.09	1.48	-26%

ที่มา: IAA consensus, สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

ESG RATING

SET ESG Ratings	AA
ที่มา: Settrade	
CG Score	ดีมาก
Anti-corruption	n/a

ที่มา: IAA CONSENSUS

RESEARCH DIVISION

บริษัทหลักทรัพย์ เอเซีย พลัส

ปิยะธิดา สนธิสมบัติ

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 18160

OUTPERFORM: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ชนะค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือชนะ SET INDEX

NEUTRAL: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่พอๆกับค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือพอๆกับ SET INDEX

UNDERPERFORM: กรณีที่นักวิเคราะ0 ห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่แย่ค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือแย่กว่า SET INDEX

ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ รวบรวมมาจากแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือ อย่างไรก็ดี บริษัทหลักทรัพย์ เอเซีย พลัส จำกัด ไม่สามารถที่จะยืนยันหรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลเหล่านี้ได้ ไม่ว่าประการใดๆ บทวิเคราะห์ในเอกสารนี้ จัดทำขึ้นโดยอ้างอิงหลักเกณฑ์ทางวิชาการเกี่ยวกับหลักการวิเคราะห์ และมิได้เป็นการชี้นำ หรือเสนอแนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ การตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ของผู้อ่าน ไม่ว่าจะเกิดจากการอ่านบทความในเอกสารนี้หรือไม่ก็ตาม ล้วนเป็นผลจากการใช้วิจารณญาณของผู้อ่าน โดยไม่มีส่วนเกี่ยวข้องหรือพันธะผูกพันใดๆ กับ บริษัทหลักทรัพย์ เอเซีย พลัส จำกัด ไม่ว่ากรณีใด

ASIA PLUS Securities

กำไร 1Q67ต่ำกว่าคาด

BJC มีกำไรสุทธิในงวด 1Q67 ที่ 428 ล้านบาท (-74% QoQ, -66% YoY) ซึ่งรวมค่าใช้จ่ายพิเศษสุทธิ 576 ล้านบาท (กำไรจากอัตราแลกเปลี่ยน 83 ล้านบาท และค่าใช้จ่ายทางภาษีที่เกิดขึ้นครั้งเดียว 659 ล้านบาท) โดยหากไม่รวมรายการพิเศษจะมีกำไรปกติที่ 1 พันล้านบาท (-40% QoQ, -17% YoY) ซึ่งถือว่าต่ำกว่าที่เราและตลาดคาดราว 12% และ 20%

ปัจจัยที่กดดันกำไรให้ชะลอแรง QoQ คือ ยอดขายลดลงจากผลของฤดูกาล (-3% QoQ) และอัตรากำไรขั้นต้นที่ตกต่ำลง
ทั้งนี้หากเทียบ YoY แม้จะมีปัจจัยบวก คือ
1) รายได้ขายและบริการรวมที่เพิ่มเป็น 3.9 หมื่นล้านบาท (+3% YoY) จากการเติบโตในเกือบทุกธุรกิจ โดยธุรกิจสินค้าอุปโภคและบริโภคโตมากสุด (+5% YoY) รองลงไปเป็นธุรกิจค้าปลีกสมัยใหม่ (BigC) ที่โต 3% YoYจากยอดขายสาขาเดิม (Same Store Sales Growth-SSSG) ซึ่งโต 0.1% และการเปิดสาขาใหม่
2. อัตรากำไรขั้นต้น (มาร์จิ้น) สูงขึ้นจาก 19.4% ใน 1Q66 เป็น 20.0% เพราะเกือบทุกธุรกิจมีมาร์จิ้นดีขึ้น โดยเฉพาะธุรกิจบรรจุภัณฑ์ ซึ่งมีราคาวัตถุดิบหลักลดลง เช่น อลูมิเนียม, โซดาแอช, ก๊าซธรรมชาติ
3.ค่าใช้จ่ายขายและบริหาร/ยอดขาย ลดจาก 20.6% ใน 1Q66 เหลือ 20.2%

อย่างไรก็ตามกำไรกลับชะลอลงแรง เป็นเพราะ 1) ดอกเบี้ยจ่ายสูงขึ้น (+15% YoY) และ 2) ภาษีจ่ายเพิ่มขึ้น (+237% YoY) หลังจากที่งวด 1Q67 บริษัทต้องจ่ายภาษีในอัตราปกติ เพราะเครดิตทางภาษีที่ BigC เคยได้รับ หมดไปแล้ว

สถิติการดำเนินงานรายไตรมาส

(ล้านบาท)	1Q65	2Q65	3Q65	4Q65	1Q66	2Q66	3Q66	4Q66	1Q67	QoQ%	YoY%
รายได้ขายและบริการ	36,232	38,103	36,874	39,129	37,520	39,402	37,901	39,849	38,633	(3.1)	3.0
-ธุรกิจค้าปลีก (BigC)	23,583	24,838	23,260	24,783	24,253	26,152	24,607	26,101	25,039	(4.1)	3.2
-ธุรกิจบรรจุภัณฑ์	5,831	6,062	6,247	6,681	6,215	6,102	6,121	6,690	6,376	(4.7)	2.6
-ธุรกิจสินค้าอุปโภคบริโภค	4,795	4,903	5,068	5,007	4,922	4,784	4,869	4,958	5,146	3.8	4.6
-ธุรกิจเวชภัณฑ์และอื่นๆ	1,973	2,245	2,241	2,114	2,085	2,365	2,303	2,100	2,073	(1.3)	(0.6)
ต้นทุนขาย	(29,485)	(31,233)	(30,229)	(31,759)	(30,250)	(31,949)	(30,625)	(31,804)	(30,924)	(2.8)	2.2
กำไรขั้นต้น	6,746	6,870	6,644	7,370	7,269	7,453	7,276	8,045	7,710	(4.2)	6.1
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(7,198)	(7,367)	(7,591)	(7,735)	(7,716)	(7,866)	(8,026)	(8,042)	(7,817)	(2.8)	1.3
รายได้(ค่าใช้จ่าย)อื่นๆ	3,193	3,253	3,379	3,398	3,239	3,375	3,246	3,412	3,245	(4.9)	0.2
กำไรจากการดำเนินงาน	2,740	2,756	2,432	3,034	2,792	2,962	2,496	3,415	3,137	(8.1)	12.4
ดอกเบี้ยจ่าย	(1,188)	(1,169)	(1,179)	(1,216)	(1,239)	(1,294)	(1,358)	(1,447)	(1,427)	(1.4)	15.1
ภาษีเงินได้	(137)	(153)	(131)	(15)	(131)	(202)	(210)	40	(441)	NM	237.4
กำไรสุทธิ	1,246	1,203	944	1,617	1,254	1,210	693	1,638	428	(73.9)	(65.9)
รายการพิเศษ	(3)	46	42	(44)	45	51	24	(35)	(576)	1,550.9	NM
กำไรปกติ	1,249	1,157	902	1,661	1,209	1,159	669	1,673	1,004	(40.0)	(16.9)

ที่มา: BJC, สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

ระยะถัดไปกำไรใน 2Q67 และ 3Q67 ยังดูไม่สดใส

ฝ่ายวิจัยมีมุมมองเชิงบวกต่อ BJC น้อยลงไปจากเดิม สำหรับกำไรในช่วงที่เหลือของปี โดยเฉพาะใน 2Q67 – 3Q67 แต่ยังคาดหวังกำไรที่ดีและเป็นจุดสูงสุดของปีใน 4Q67 ซึ่งปัจจัยที่สำคัญที่จะกระทบต่อกำไรในแต่ละไตรมาสมีดังนี้

	คาดการเติบโตของกำไร		ปัจจัยที่มีผลต่อกำไร	
	QoQ	YoY	ปัจจัยบวก	ปัจจัยลบ
2Q67F	↓	↓	-SSSG สำหรับงวด 2Q67 ของทั้งธุรกิจค้าปลีกสมัยใหม่ (BigC) น่าจะชะลอจาก 1Q67 โดยข้อมูล QTD, ยังติดลบเล็กน้อยในระดับตัวเลขหลักเดียว (Low-single digit)	- กำลังซื้อที่ฟื้นช้า และความเชื่อมั่นผู้บริโภคที่เริ่มลดลงในเดือน เม.ย. 67 - ไม่มีมาตรการ Easy E-receipt กระตุ้นการใช้จ่ายอย่างใน 1Q67 -มาร์จิ้นโดยรวม คาดจะลดลง QoQ เพราะราคาวัตถุดิบที่มีแนวโน้มปรับสูงขึ้น โดยราคาอลูมิเนียมซึ่งเป็นหนึ่งในวัตถุดิบหลักที่ใช้ในการผลิตกระป๋องของธุรกิจบรรจุภัณฑ์ เริ่มปรับสูงขึ้นตั้งแต่ เม.ย. 67 อีกทั้งน้ำมันปาล์ม และเยื่อกระดาษ ซึ่งเป็นวัตถุดิบที่ใช้ในการผลิตของธุรกิจสินค้าอุปโภคบริโภค ที่ก่อนหน้านี้บริษัทได้ทำสัญญาซื้อด้วยราคาที่ต่ำ ได้หมดลงไปแล้ว
3Q67F	↓	↑	- ฐานกำไรที่ต่ำใน 3Q66 - คาดหวังกำลังซื้อค่อยๆฟื้นตัว ตามการเบิกจ่ายงบประมาณของภาครัฐ ในช่วงกลาง 2Q67	-ไตรมาส 3 ของทุกปี เป็น low season ของธุรกิจ เพราะเป็นช่วงฤดูฝน ทำให้การออกไปจับจ่ายซื้อสินค้านอกบ้านไม่สะดวกนัก
4Q67F	↑	↓	-คาดกำลังซื้อของลูกค้าเป้าหมายฟื้นตัวดีขึ้น หลังภาครัฐเตรียมออกมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจอย่าง “กระเป๋าเงินดิจิทัล” -ผลบวกจากฤดูกาล โดยไตรมาส 4 ของทุกปี จะเป็น High season ของธุรกิจ เนื่องจากเป็นช่วงที่ผู้บริโภคมักมีการจับจ่ายสูงกว่าช่วงอื่นๆ หลังได้รับโบนัสประจำปี	

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

ปรับลดประมาณการกำไร คงคำแนะนำ “Neutral”

กำไรปกติงวด 1Q67 มีสัดส่วนเพียง 18% ของคาดการณ์กำไรทั้งปี บวกกับแนวโน้มที่ยังไม่สดใสนักใน 2Q67 – 3Q67 ทำให้เราต้องปรับลดประมาณการกำไรสำหรับปี 2567 – 2568 ลง โดยการปรับสมมติฐานหลัก คือ 1) ปรับลด SSSG ของ BigC ในปี 2567 – 2568 ลงจากเดิม 2.0% และ 0.5% ตามลำดับ รวมทั้งปรับอัตราการเติบโตของสาขาใหม่ในปี 2567 เพิ่ม 0.5%-1% จากเดิม เพื่อให้สอดคล้องกับการดำเนินงานใน 1Q67, 2) ปรับลดรายได้ค่าเช่าปี 2567-2568 ลง 10% และ 6% ตามลำดับ และ 3) ปรับเพิ่มอัตราภาษีจากเดิมที่กำหนดไว้ 11% เป็น 24.5% ในปี 2567 และลดเหลือ 21% ตั้งแต่ปี 2568 ซึ่งภายหลังการปรับปรุงดังกล่าวทำให้กำไรปกติปี 2567 – 2568 ลดลงจากประมาณการเดิมเฉลี่ยปีละ 25% เหลือ 4.1 พันล้านบาท ในปี 2567 (-13% YoY) และ 4.4 พันล้านบาท ในปี 2568 (+6% YoY)

สมมติฐานหลักที่เปลี่ยนแปลง

(ล้านบาท)	2567F		เปลี่ยนแปลง	2568F		เปลี่ยนแปลง
	เดิม	ใหม่	%	เดิม	ใหม่	%
รายได้ขายและบริการ	163,616	162,676	-0.6%	173,660	173,181	-0.3%
ต้นทุนขายและบริการ	(132,498)	(131,759)	-0.6%	(141,216)	(140,802)	-0.3%
อัตรากำไรขั้นต้น	19.0%	19.0%	0.0%	18.7%	18.7%	0.0%
SG&A/Sales	20.3%	20.3%	0.0%	20.0%	20.0%	0.0%
ค่าใช้จ่ายภาษีเงินได้	(795)	(1,431)	80.0%	(925)	(1,431)	54.8%
กำไรสุทธิ	5,477	3,454	-36.9%	5,749	4,352	-24.3%
กำไรปกติ	5,477	4,113	-24.9%	5,759	4,352	-24.4%
สมมติฐาน						
SSSG	3.5%	1.5%	-2.0%	3.0%	2.5%	-0.5%
การเติบโตของยอดขายสาขาใหม่	2.0%	2.5%	0.5%	3.0%	4.0%	1.0%
อัตราภาษี	11.0%	24.5%	13.5%	12.0%	21.0%	9.0%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

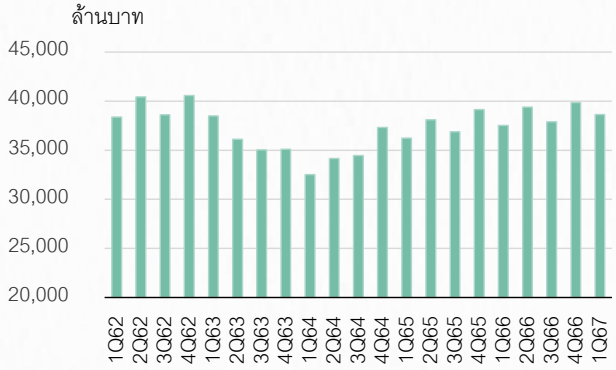
ภายใต้ประมาณการใหม่ ราคาเป้าหมายปี 2567 ปรับลดจาก 35.0 บาท เหลือ 26.30 บาท (อิง PER ที่ 25.6 เท่า, -1 SD) คงคำแนะนำ Neutral สำหรับหุ้น BJC แม้กำไร 1Q67 จะอ่อนแอลงทั้ง QoQ และ YoY อีกทั้งภาพกำไรไปใน 2Q67 – 3Q67 จะยังไม่สดใส แต่คาดหวังการเติบโตที่ดีได้อีกครั้งใน 4Q67 นอกจากนี้คาดยังมีปัจจัยหนุนราคาหุ้นได้ในระยะสั้น จากการที่คาดว่าบริษัทจะได้เข้าซื้อขายใน SET50 และ SET100 ซึ่งจะประกาศในช่วงเดือนหน้า

ผลการดำเนินงานรายไตรมาส

(ล้านบาท)	1Q65	2Q65	3Q65	4Q65	1Q66	2Q66	3Q66	4Q66	1Q67	QoQ (%)	YoY (%)
รายได้จากการขายและบริการ	36,232	38,103	36,874	39,129	37,520	39,402	37,901	39,849	38,633	-3.1%	3.0%
ต้นทุนขายและบริการ	(29,485)	(31,233)	(30,229)	(31,759)	(30,250)	(31,949)	(30,625)	(31,804)	(30,924)	-2.8%	2.2%
กำไรขั้นต้น	6,746	6,870	6,644	7,370	7,269	7,453	7,276	8,045	7,710	-4.2%	6.1%
ค่าใช้จ่ายขายและบริหาร	(7,198)	(7,367)	(7,591)	(7,735)	(7,716)	(7,866)	(8,026)	(8,042)	(7,817)	-2.8%	1.3%
รายได้อื่นๆ	3,193	3,253	3,379	3,398	3,239	3,375	3,246	3,412	3,245	-4.9%	0.2%
กำไรปกติ	1,249	1,157	902	1,661	1,209	1,159	669	1,673	1,004	-40.0%	-16.9%
กำไรสุทธิ	1,246	1,203	944	1,617	1,254	1,210	693	1,638	428	-73.9%	-65.9%
รายการพิเศษ	(3)	46	42	(44)	45	51	24	(35)	(576)	1550.9%	-1371.9%
EPS	0.31	0.30	0.24	0.40	0.31	0.30	0.17	0.41	0.11	-73.9%	-65.9%
Gross Profit Margin (%)	18.6%	18.0%	18.0%	18.8%	19.4%	18.9%	19.2%	20.2%	20.0%		
SG&A/Sales (%)	19.9%	19.3%	20.6%	19.8%	20.6%	20.0%	21.2%	20.2%	20.2%		
Net Profit Margin (%)	3.4%	3.2%	2.6%	4.1%	3.3%	3.1%	1.8%	4.1%	1.1%		
Norm Profit Margin (%)	3.4%	3.0%	2.4%	4.2%	3.2%	2.9%	1.8%	4.2%	2.6%		

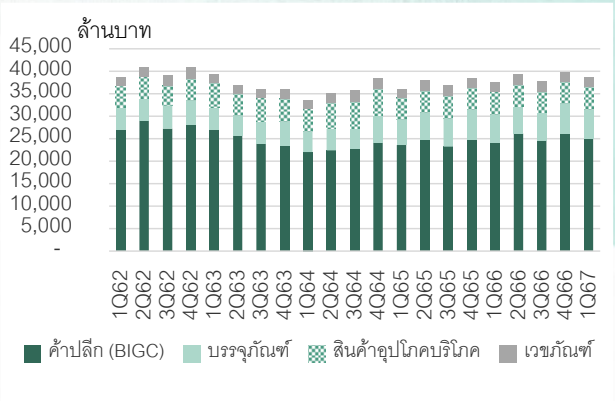
ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

รายได้ขายและบริการ (ล้านบาท)



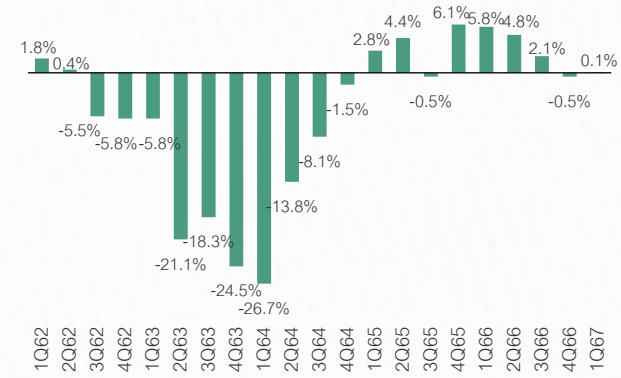
ที่มา: BJC, สายงานวิจัย บล.เอเซียพลัส

รายได้ขายและบริการแบ่งตามธุรกิจ (ล้านบาท)



ที่มา: BJC, สายงานวิจัย บล.เอเซียพลัส

การเติบโตของยอดขายสาขาเดิม (SSSG)



ที่มา: BJC, สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

ประเด็นความเสี่ยง

1. เศรษฐกิจที่ชะลอตัว และกำลังซื้อที่ลดลง
2. ธุรกิจหลัก (ค้าปลีก) มีการแข่งขันในอุตสหกรรมสูง
3. การแย่งลูกค้ากันเองของสาขาที่เปิดใกล้เคียงกัน
4. ธุรกิจรองอย่างบรรจุภัณฑ์ และสินค้าอุปโภคบริโภคมีการใช้สินค้าโภคภัณฑ์ในการผลิต เช่น ก๊าซธรรมชาติ อลูมิเนียม เยื่อกระดาษ น้ำมันปาล์ม น้ำมันมะพร้าว ซึ่งหากมีการเปลี่ยนแปลงราคา จะส่งผลต่อต้นทุนของบริษัท

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

การดำเนินการด้าน ESG ของ BJC

Environment (E): บริษัทได้กำหนดเป้าหมายเพื่อมุ่งสู่การเป็นองค์กรที่มีการปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิเป็นศูนย์ (NET ZERO) ภายในปี 2593 โดยกำหนดเป้าหมาย “1 เพิ่ม 5 ลด” โดยในปี 2565 บริษัทได้ดำเนินการที่นำไปสู่เป้าหมายระยะยาว เช่น ขยายพื้นที่สำหรับโครงการติดตั้งโซล่าลูฟที่โรงงาน ใช้ยานพาหนะพลังงานไฟฟ้าในการส่งสินค้า การติดตั้ง กระจกที่ตู้แช่เพื่อประหยัดพลังงาน และลดการสิ้นเปลืองสารทำความเย็น โครงการแยก แลก ทิชชู่เซลล็อกซ์ และโครงการเก็บกล่องสร้างเพื่อส่งเสริมการแยกขยะและนำขยะกลับไปสร้างประโยชน์ให้ชุมชน สโตร์ของบิ๊กซี และคลังสินค้า เพื่อเพิ่มสัดส่วนการใช้พลังงานสะอาด มีโครงการปลูกไม้ใหญ่ให้บ้านเราที่ช่วยเพิ่มพื้นที่สีเขียวให้ชุมชน มีการปรับปรุงบรรจุภัณฑ์ของสินค้าเพื่อให้เป็นมิตรกับสิ่งแวดล้อมมากขึ้น เช่น การลดขนาดความหนาของขวดแก้วบางประเภท และการนำกระป๋องอะลูมีเนียมกลับมาใช้เป็นวัตถุดิบในการผลิตใหม่แบบไม่มีที่สิ้นสุด ปรับปรุงเครื่องจักรเพิ่มประสิทธิภาพในการใช้พลังงาน

Social Contribution (S): บริษัทให้ความสำคัญกับการดำเนินธุรกิจอย่างมีความรับผิดชอบต่อสังคมในทุกๆการดำเนินงาน โดยมีการปฏิบัติต่อผู้มีส่วนได้เสียทุกกลุ่มด้วยความเคารพสิทธิมนุษยชนเป็นพื้นฐาน มีการกำหนดนโยบายสิทธิมนุษยชน และนโยบายอื่นๆที่เกี่ยวข้อง รวมทั้งมีการประเมินสิทธิมนุษยชนอย่างรอบด้าน ทุก 3 ปี นอกจากนี้ในปี 2565 บริษัทได้มีโครงการต่างๆ เพื่อสาธารณะประโยชน์และพัฒนาความเป็นอยู่ของชุมชน เช่น โครงการ BIG HERO (บริจาคโลหิต) และการช่วยพัฒนาโรงเรียนซึ่งเป็นแหล่งให้ความรู้สำหรับเด็กๆในชุมชน และการจัดกิจกรรม ”สนุกคิด บิ๊กเดย์” ให้เด็กพิเศษ เพื่อสร้างความรู้และความสุขให้กับคนกลุ่มดังกล่าว เป็นต้น

Governance (G): บริษัทพยายามบริหารจัดการความเสี่ยงและจัดการกับสถานการณ์ต่างๆที่เกิดขึ้น อย่างระมัดระวังอยู่เสมอเพื่อขับเคลื่อนให้ธุรกิจสามารถดำเนินต่อไปได้ โดยการดำเนินธุรกิจของบริษัทตั้งอยู่บนหลักการของการกำกับดูแลกิจการที่ดี จริยธรรมทางธุรกิจ และการต่อต้านการทุจริตคอรัปชั่น ในปี 2565 บริษัทได้จัดให้มีการอบรมเพื่อทบทวนความรู้ความเข้าใจในเรื่องการบริหารความเสี่ยงให้กับผู้บริหารแต่ละหน่วยงาน โดยมีวัตถุประสงค์เพื่อเพิ่มประสิทธิภาพในการประเมินความเสี่ยง

ESG Comment: เป้าหมายของบริษัทและการดำเนินการด้าน ESG ที่ผ่านมาส่งผลให้ BJC ได้รับ SET ESG Rating ที่ AA นอกจากนี้ยังส่งเสริมภาพลักษณ์ที่ดีในสายตาสาธารณะชน สร้างความพึงพอใจให้แก่ลูกค้าเป้าหมาย รวมทั้งช่วยให้เกิดการประหยัดค่าใช้จ่ายต่างๆ ซึ่งจะนำไปสู่กำไรที่ยั่งยืนต่อไปในอนาคต

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2567-2569 ของ BJC

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
ยอดขาย	154,672	162,676	173,181	184,953
ต้นทุนขาย	(124,628)	(131,759)	(140,802)	(150,242)
กำไรขั้นต้น	30,043	30,917	32,379	34,711
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(31,650)	(33,023)	(34,636)	(36,991)
กำไรจากการดำเนินงาน	(1,606)	(2,107)	(2,257)	(2,279)
ส่วนแบ่งผลกำไรจากบริษัทร่วม	(200)	(200)	(180)	(162)
รายได้(ค่าใช้จ่าย)อื่น	13,224	14,648	16,429	17,830
ดอกเบี้ยจ่าย	(5,338)	(6,500)	(7,177)	(7,654)
กำไรก่อนหักภาษี	6,214	5,841	6,815	7,734
ภาษีเงินได้	(503)	(1,431)	(1,431)	(1,624)
กำไรสุทธิก่อนส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	5,712	4,410	5,384	6,110
ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	(917)	(956)	(1,032)	(1,115)
กำไรสุทธิ	4,795	3,454	4,352	4,995
กำไรปกติ	4,703	4,113	4,352	4,995
EPS	1.20	0.86	1.09	1.25
Norm EPS	1.17	1.03	1.09	1.25
การเติบโตของยอดขาย (YoY%)	2.9%	5.2%	6.5%	6.8%
การเติบโตของกำไรจากการดำเนินงาน (YoY%)	-28.9%	31.2%	7.1%	1.0%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	19.4%	19.0%	18.7%	18.8%
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงาน	-1.0%	-1.3%	-1.3%	-1.2%

งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)

	1Q66	2Q66	3Q66	4Q66
ยอดขาย	37,520	39,402	37,901	39,849
ต้นทุนขาย	(30,250)	(31,949)	(30,625)	(31,804)
กำไรขั้นต้น	7,269	7,453	7,276	8,045
ค่าใช้จ่ายในการขาย	(7,716)	(7,866)	(8,026)	(8,042)
รายได้อื่นๆ	3,239	3,375	3,246	3,412
ส่วนแบ่งผลกำไรจากบริษัทร่วม	(25)	(92)	(23)	(59)
กำไรก่อนหักภาษี	1,573	1,627	1,140	1,874
ภาษีเงินได้	(131)	(202)	(210)	40
กำไรสุทธิก่อนผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	1,442	1,425	930	1,914
ผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	(188)	(215)	(236)	(277)
กำไรสุทธิ	1,254	1,210	693	1,638
รายการพิเศษ	0	0	0	0
กำไรปกติ	1,254	1,210	693	1,638
ยอดขาย (QoQ%)	-22.4%	-3.6%	-42.7%	136.2%
กำไรขั้นต้น (QoQ%)	-1.4%	2.5%	-2.4%	10.6%
กำไรจากการดำเนินงาน (QoQ%)	-8.0%	6.1%	-15.7%	36.8%

อัตราส่วนทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2567F	2567F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	0.7	0.5	0.5	0.6
อัตราส่วนเงินทุนหมุนเร็ว (เท่า)	0.4	0.2	0.2	0.3
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า(เท่า)	16.0	19.2	24.3	25.8
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	5.3	6.3	7.1	7.3
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	5.2	5.2	4.8	4.7
หนี้สินต่อทุน (เท่า)	1.7	1.6	1.5	1.5
หนี้สินที่มีดอกเบี้ยสุทธิต่อส่วนผู้ถือหุ้น(เท่า)	0.6	0.7	0.6	0.7
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	1.4%	1.0%	1.3%	1.5%
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	3.8%	2.7%	3.4%	3.8%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2566-2568 ของ BJC (ต่อ)

งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	**2566**	**2567F**	**2568F**	**2569F**
กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
กำไรสุทธิ	4,795	3,454	4,352	4,995
รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด	6,248	3,777	3,735	3,709
ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย	8,984	5,283	5,386	5,489
กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้				
เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	(1,088)	13,676	4,062	707
กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	**19,856**	**27,146**	**18,567**	**16,015**
กระแสเงินสดจากการลงทุน				
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	-	46	42	37
เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	(8,771)	(4,000)	(3,000)	(3,000)
อื่นๆ	(641)	(5,490)	(5,531)	(5,538)
กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	**(9,412)**	**(9,444)**	**(8,490)**	**(8,500)**
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน				
เพิ่ม/ลด เงินกู้	11,860	7,187	490	15,983
เพิ่ม/ลด หนี้สินอื่นๆ	(18,304)	(25,219)	(9,000)	(20,000)
เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	-	-	-	-
เพิ่ม/ลด การปรับส่วนผู้ถือหุ้น	-	-	-	-
ลด จ่ายปันผล	(3,206)	(3,326)	(2,245)	(2,829)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	**(9,650)**	**(21,359)**	**(10,755)**	**(6,845)**
เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	794	(3,656)	(678)	670
กระแสเงินสดสุทธิ	**4,857**	**1,200**	**522**	**1,193**

งบดุล (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	**2566**	**2567F**	**2568F**	**2569F**
เงินสดและรายการเทียบเท่า	4,857	1,200	522	1,193
ลูกหนี้การค้า	9,588	7,320	6,927	7,398
สินค้าคงเหลือ	22,338	19,521	19,916	21,270
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	10,633	7,194	7,414	7,852
ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์	62,854	61,719	59,484	57,150
สินทรัพย์ไม่หมุนเวียนอื่น	228,700	230,257	231,903	233,588
สินทรัพย์รวม	**338,970**	**327,212**	**326,167**	**328,450**
เจ้าหนี้การค้า	23,118	27,655	31,173	33,291
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	11,385	11,425	12,101	12,857
หนี้ที่มีดอกเบี้ยครบกำหนดชำระ 1 ปี	36,942	30,592	31,517	11,895
หนี้สินที่มีดอกเบี้ยระยะยาว	129,749	118,044	108,587	124,171
หนี้สินไม่หมุนเวียนอื่น	11,880	12,516	12,672	12,836
หนี้สินรวม	**213,074**	**200,232**	**196,049**	**195,051**
ทุนเรียกชำระแล้ว	4,008	4,008	4,008	4,008
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	85,926	85,926	85,926	85,926
กำไรสะสม	29,811	29,939	32,045	34,211
ส่วนของผู้ถือหุ้น	**125,895**	**126,979**	**130,118**	**133,400**
รวมหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	**338,970**	**327,212**	**326,167**	**328,450**

สมมติฐานในการทำประมาณการ				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	**2566**	**2567F**	**2568F**	**2569F**
ยอดขาย (ล้านบาท)				
- ธุรกิจค้าปลีก	101,113	105,157	112,024	119,866
- ธุรกิจบรรจุภัณฑ์	25,128	27,641	29,320	31,103
- ธุรกิจสินค้าอุปโภคบริโภค	19,533	22,259	23,946	25,811
- ธุรกิจเวชภัณฑ์	8,853	9,118	9,392	9,673

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

ASIA PLUS Securities