

# EQUITY TALK

## ANALYST MEETING

🕒 16 สิงหาคม 2567

### แนวโน้ม 3Q67 ตีต่อเนื่อง

แนวโน้มกำไร 3Q67 สดใสมากโดยได้อานิสงส์จาก 2 ด้าน ปริมาณขนส่งที่ปรับเพิ่มขึ้นจาก 2Q67 เนื่องจากเกิดสภาวะ PORT CONGESTION ที่ท่าเรือสิงคโปร์ รวมถึงค่าระวางเส้นทาง ASEAN ที่ปรับเพิ่มขึ้น QTD เนื่องจากยังมีภาวะ PORT CONGESTION ตามท่าเรือต่างๆ ที่เซี่ยงไฮ้ นิงโบ ด้านต้นทุนค่าระวางยังคงควบคุมได้ดีจากการยกเลิกใช้งานเรือที่มีอายุเกิน 10 ปี, ออกแบบใบพัดใหม่ รวมถึงตัดอุปกรณ์ที่ลดกระแสลมวนที่เกิดขึ้นด้านหลังของใบพัด

ฝ่ายวิจัยประเมินมูลค่าเหมาะสมโดยใช้ค่า PBV เอลียย้อนหลัง 10 ปี (ไม่นับช่วง 4Q63 – 2Q65 เนื่องจากเป็นช่วงที่มีการปิดท่าเรือ) ที่ 0.56 เท่า ได้ราคาเหมาะสม 32.50 บาท มี UPSIDE 42.6% ให้คำแนะนำการลงทุน OUTPERFORM

#### ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ส.ค.	2565	2566	2567F	2568F	2569F
กำไรสุทธิ	24,625	1,502	7,429	4,751	1,942
EPS (บาท)	29.71	1.81	8.96	5.73	2.34
DPS (บาท)	7.00	0.75	3.59	2.29	0.94
PER (X)	0.76	12.47	2.52	3.94	9.64
Dividend Yield (%)	22.76%	13.43%	15.87%	10.15%	4.15%
Book Value (บาท)	54.65	52.66	58.04	61.48	62.89
P/BV (X)	0.41	0.43	0.39	0.37	0.36
EV/EBITDA (X)	0.94	4.75	2.15	2.80	4.12
ROE (%)	69.2%	3.4%	16.2%	9.6%	3.8%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

#### TECHNICAL CHART/COMMENT



แนวโน้มราคา : Sideway Up  
 แนวรับ : 21/21.70 บาท  
 แนวต้าน : 25/29 บาท

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

- OUTPERFORM:** กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ชนะค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือชนะ SET INDEX
- NEUTRAL:** กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่พอๆกับค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือพอๆกับ SET INDEX
- UNDERPERFORM:** กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือต่ำกว่า SET INDEX

## RCL

### Outperform

ราคาปัจจุบัน (บาท)	22.6
ราคาเป้าหมาย (บาท)	32.5
Upside (%)	42.6
Dividend yield (%)	15.73

#### CONSENSUS ANALYSIS

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
<b>2567F</b>	8.96	6.63	35%
<b>2568F</b>	5.73	3.62	58%

ที่มา: IAA consensus, สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

#### ESG RATING

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

ที่มา: IAA CONSENSUS

#### RESEARCH DIVISION

บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส  
 อนุชิต เอื้ออารักษ์  
 นักวิเคราะห์พื้นฐานด้านหลักทรัพย์  
 เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 128103

ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ รวบรวมมาจากแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือ อย่างไรก็ดี บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส จำกัด ไม่สามารถที่จะยืนยันหรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลเหล่านี้ได้  
 ไม่ว่าประการใดๆ บทวิเคราะห์ในเอกสารนี้ จัดทำขึ้นโดยอ้างอิงหลักเกณฑ์ทางวิชาการเกี่ยวกับหลักการวิเคราะห์ และไม่ได้เป็นการชี้นำ หรือเสนอแนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ  
 การตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ของผู้อ่าน ไม่ว่าจะเกิดจากการอ่านบทความในเอกสารนี้หรือไม่ก็ตาม ส่วนเป็นผลจากการใช้วิจารณญาณของผู้อ่าน โดยไม่มีส่วน  
 เกี่ยวข้องหรือพึงระแวงกับ บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส จำกัด ไม่ว่ากรณีใด

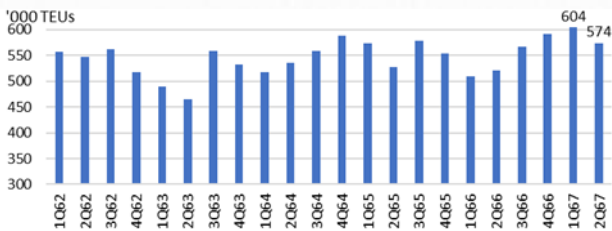


# EQUITY TALK

## แนวโน้ม 3Q67 ตีต่อเนื่อง

ประเมินแนวโน้มกำไร 3Q67 สดใสมากโดยได้อานิสงส์จาก 2 ด้าน ปริมาณขนส่ง - ในช่วง 2Q67 ที่ผ่านมา RCL มีปริมาณขนส่ง 574,000 TEU ลดลงจาก 1Q67 ที่ 604,000 TEU เนื่องจาก 2Q67 เกิดสภาวะ PORT CONGESTION ที่ท่าเรือสิงคโปร์ เพราะผู้ประกอบการหลีกเลี่ยงการเดินทางผ่านทะเลแดง ประกอบกับปรน. โจ โบทัน ประกาศเรียกเก็บภาษีนำเข้าสินค้า ผู้ส่งออกจีนจึงรับขนส่งสินค้ามายังสิงคโปร์ ส่งผลให้ RCL มีปริมาณขนส่ง 2Q67 ลดลงจาก 1Q67 อย่างไรก็ตาม สถานการณ์ PORT CONGESTION ที่ท่าเรือสิงคโปร์เริ่มคลี่คลายลง ปัจจัยดังกล่าว ส่งผลให้เรือจอดเทียบท่าเรือสิงคโปร์และ RCL ขนส่งสินค้าได้มากขึ้น นอกจากนี้ RCL ยังมีแผนที่จะรับเรือลำใหม่รวม 24,000 เข้ามาในช่วง 2H67 อีกด้วย ด้านค่าระวาง QTD เส้นทาง ASEAN ปรับสูงขึ้นเช่นกันเนื่องจากยังมีภาวะ port congestion ตามท่าเรือต่างๆ ที่เซี่ยงไฮ้ นิงโบ ทั้งนี้ ดัชนี SCFI ที่ปรับลดลงในช่วง 3-4 สัปดาห์เนื่องจากดีมานด์ของจีนเบาลง ประกอบกับรอรอ order สุดท้ายที่จะออกเดือน 9-10 ซึ่งเป็น peak season ของอเมริกา โดยองค์ประกอบหลักของ SCFI เป็นเส้นทางยุโรปและอเมริกา 47.5%

ปริมาณขนส่งสินค้าของ RCL รายไตรมาส



ที่มา: RCL

REGIONAL MARKET DEVELOPMENT - MAJOR TRADES

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

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

ที่มา: DHL

## ลดอายุของเรือ ลดต้นทุน

ด้านต้นทุนค่าระวางยังคงควบคุมได้ดี เนื่องจาก RCL มีแนวทางในการลดต้นทุนมากมาย เช่น การยกเลิกใช้งานเรือที่มีอายุเกิน 10 ปี, ออกแบบใบพัดใหม่ - ปรับมุมมองของใบพัด, ตัดตั้งใบจักรและอุปกรณ์ที่ลดกระแสลมวนที่เกิดขึ้นด้านหลังของใบพัด ส่งผลให้การเรือวิ่งได้เร็วขึ้นโดยที่ใช้ปริมาณเชื้อเพลิงเท่าเดิม นอกจากนี้ ยังอำนวยความสะดวก โดยปรับเส้นทางจาก ไทย อินโดนีเซีย เวียดนาม ไปกลุ่มประเทศตะวันออกกลาง โดยไม่ต้อง transship (การถ่ายโอนสินค้าที่ท่าเรือ) ที่สิงคโปร์อีกต่อไป รวมถึงเพิ่มขนาดของเรือจากจีนไปอินเดียตะวันออกจาก 2,000 TEU เป็น 3,000 TEU

# EQUITY TALK

## ประเมิน Fair Value ที่ 32.50 บาท ... ให้คำแนะนำ outperform

ด้วยค่าระวาง 3Q67 ที่ยังคงเติบโตต่อเนื่อง ปัจจัยดังกล่าวจะส่งผลให้ spread เปิดกว้างขึ้นและส่งผลกระทบต่อกำไร 3Q67 RCL ประกาศจ่ายเงินปันผลระหว่างกาล 1H67 อัตรา 0.50 บาท/หุ้น คิดเป็น Dividend Yield ครึ่งปีที่ 1.8% (XD 22 ส.ค.) ประเมินมูลค่าเหมาะสมโดยใช้ค่า PBV เฉลี่ยย้อนหลัง 10 ปี (ไม่นับช่วง 4Q63 – 2Q65 เนื่องจากเป็นช่วงที่มีการปิดท่าเรือ) ที่ 0.56 เท่า ได้ราคาเหมาะสม 32.50 บาท มี Upside 42.6% ให้คำแนะนำการลงทุน outperform

## จะเดินหมากรุก ต้องดูตาม้าตาเรือ

เนื่องจากราคาหุ้นของ RCL ขึ้นกับการเปลี่ยนแปลงของค่าระวางเป็นปัจจัยสำคัญ ฝ่ายวิจัยแนะนำให้**นักลงทุนติดตามราคาหุ้นและค่าระวาง 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



# EQUITY TALK

## 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 และหนุนการเติบโตอย่างยั่งยืนของบริษัทด้วย

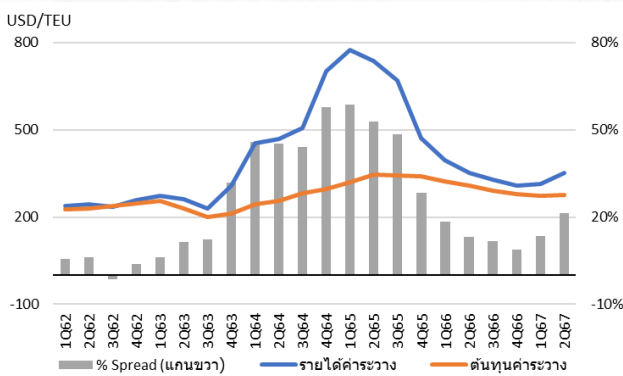
# EQUITY TALK

## 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%	

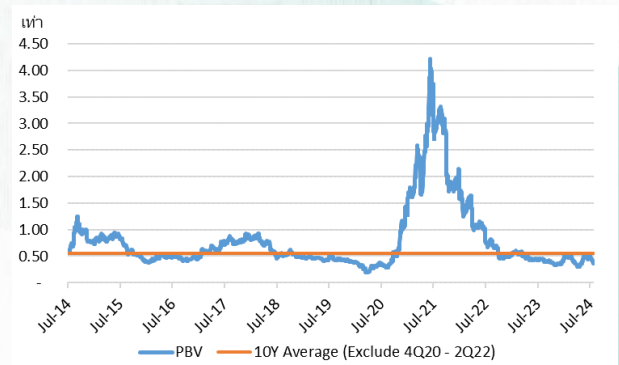
ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

### SPREAD รายไตรมาส



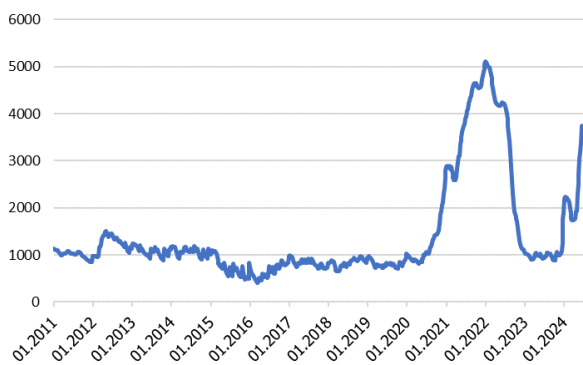
ที่มา: RCL

### HISTORICAL PBV



ที่มา: BLOOMBERG

### ดัชนีค่าระวาง SCFI



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

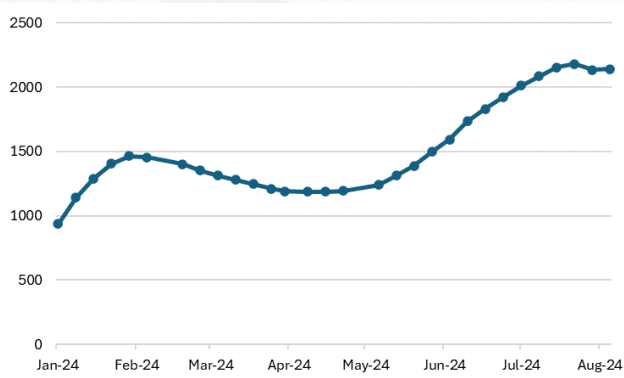
### ประเด็นความเสี่ยง

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

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

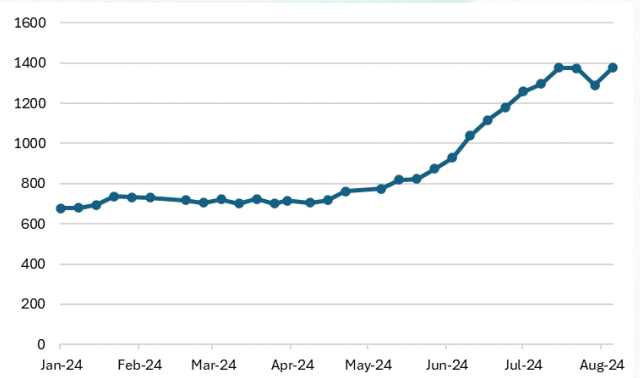
# EQUITY TALK

ดัชนีค่าระวาง CCFI



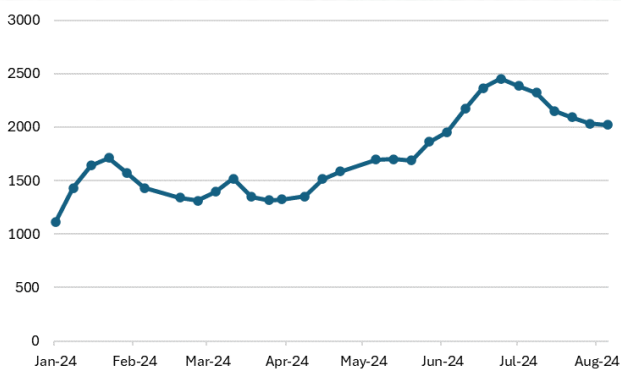
ที่มา: [HTTPS://EN.SSE.NET.CN/INDICES/CCFINEW.JSP](https://en.sse.net.cn/indices/ccfinew.jsp)

CCFI – SOUTHEAST ASIA



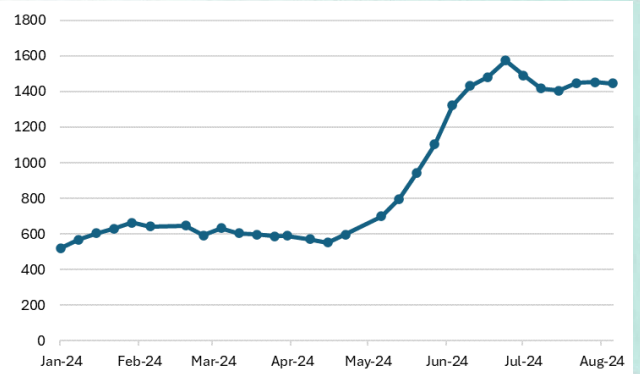
ที่มา: [HTTPS://EN.SSE.NET.CN/INDICES/CCFINEW.JSP](https://en.sse.net.cn/indices/ccfinew.jsp)

CCFI – PERSIAN GULF / RED SEA



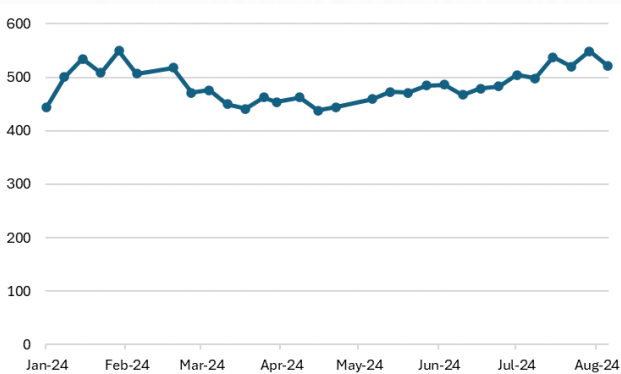
ที่มา: [HTTPS://EN.SSE.NET.CN/INDICES/CCFINEW.JSP](https://en.sse.net.cn/indices/ccfinew.jsp)

CCFI – WEST EAST AFRICA



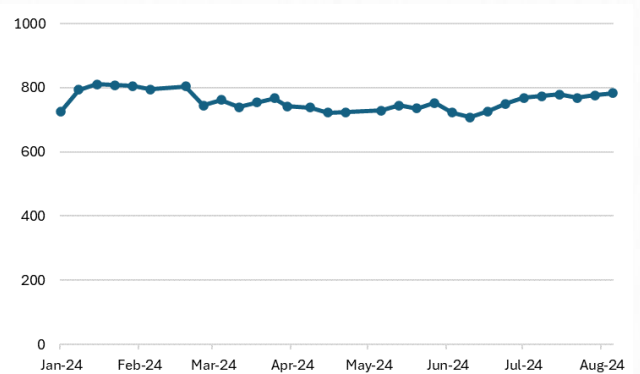
ที่มา: [HTTPS://EN.SSE.NET.CN/INDICES/CCFINEW.JSP](https://en.sse.net.cn/indices/ccfinew.jsp)

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	38,880	32,813	27,300
ต้นทุนขาย	22,796	29,160	26,250	24,024
<b>กำไรขั้นต้น</b>	<b>3,471</b>	<b>9,720</b>	<b>6,563</b>	<b>3,276</b>
ค่าใช้จ่ายในการขาย	1,506	1,944	1,641	1,365
ดอกเบี้ยจ่าย	373	372	372	372
ค่าใช้จ่ายอื่น	861	-	-	-
รายได้อื่น	797	778	656	546
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	1,529	8,182	5,206	2,085
ภาษีเงินได้	120	826	528	216
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	1	2	2	2
ส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนในบริษัทร่วม	94	75	75	75
รายการพิเศษอื่นๆ				
กำไรสุทธิ	1,502	7,429	4,751	1,942
กำไรจากการดำเนินงาน	704	6,651	4,095	1,396
<b>Norm EPS</b>	<b>0.85</b>	<b>8.03</b>	<b>4.94</b>	<b>1.68</b>
การเติบโตของยอดขาย	-49.6%	48.0%	-15.6%	-16.8%
การเติบโตของกำไรจากการดำเนินงาน	-97.0%	844.2%	-38.4%	-65.9%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	13.2%	25.0%	20.0%	12.0%
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
<b>กำไรขั้นต้น</b>	<b>775</b>	<b>598</b>	<b>909</b>	<b>1,504</b>
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
<b>Norm EPS</b>	<b>0.37</b>	<b>0.12</b>	<b>0.54</b>	<b>1.17</b>

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	3.16	3.89	4.58
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)	6.54	6.66	6.66	6.66
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	6.74	5.73	6.12	6.73
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	5.46	4.06	4.33	4.76
หนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น	0.29	0.33	0.29	0.26
Net Gearing Ratio	net cash	net cash	net cash	net cash
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	2.6%	12.4%	7.3%	3.0%
ผลตอบแทนจากส่วนผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	3.4%	16.2%	9.6%	3.8%

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	8,257	5,281	2,160
รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด	773	21	(15)	(13)
ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	3,678	3,773	3,870	3,967
กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้	(129)	-	-	-
อื่นๆ	(94)	(81)	(1)	(1)
เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	901	349	(671)	(346)
<b>กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ</b>	<b>6,752</b>	<b>12,318</b>	<b>8,465</b>	<b>5,767</b>
<b>กระแสเงินสดจากการลงทุน</b>				
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	-	-	-	-
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนที่เกี่ยวข้อง	(4,770)	6,307	257	234
เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	(3,323)	(2,900)	(2,900)	(2,900)
<b>กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ</b>	<b>(8,093)</b>	<b>3,407</b>	<b>(2,643)</b>	<b>(2,666)</b>
<b>กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน</b>				
เพิ่ม/ลด เงินกู้	(1,781)	-	-	-
เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	-	-	-	-
เพิ่ม/ลด วอร์เรนซ์	-	-	-	-
ลด จ่ายปันผล	(2,693)	(2,972)	(1,900)	(777)
<b>กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ</b>	<b>(4,474)</b>	<b>(2,972)</b>	<b>(1,900)</b>	<b>(777)</b>
<b>เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ</b>	<b>(5,815)</b>	<b>12,754</b>	<b>3,921</b>	<b>2,324</b>
<b>งบดุล</b>	<b>2566</b>	<b>2567F</b>	<b>2568F</b>	<b>2569F</b>
เงินสดและเทียบเท่าเงินสด	13,074	25,827	29,749	32,072
ลูกหนี้การค้า	3,381	5,085	4,291	3,570
สินค้าคงเหลือ	598	625	527	439
สินทรัพย์สิทธิการใช้ +สินทรัพย์อื่นๆ	14,635	8,465	8,076	7,722
ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ สุทธิ	24,694	23,821	22,851	21,785
<b>สินทรัพย์รวม</b>	<b>56,382</b>	<b>63,823</b>	<b>65,494</b>	<b>65,588</b>
เจ้าหนี้การค้า+หนี้สินอื่นๆ	4,989	7,970	6,789	5,715
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>15,722</b>	<b>14,540</b>	<b>13,467</b>
ทุนที่ชำระแล้ว	829	829	829	829
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น+สำรองตามกฎหมาย	5,789	5,789	5,789	5,789
กำไรสะสม	37,026	41,483	44,334	45,499
<b>ส่วนของผู้ถือหุ้น</b>	<b>43,644</b>	<b>48,101</b>	<b>50,951</b>	<b>52,117</b>
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	(2)	0	2	4
<b>หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น</b>	<b>56,382</b>	<b>63,823</b>	<b>65,494</b>	<b>65,588</b>
<b>สมมติฐานในการทำประมาณการ</b>	<b>2566</b>	<b>2567F</b>	<b>2568F</b>	<b>2569F</b>
Gross Margin	13%	25%	20%	12%
%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