

EQUITY TALK

RESULT NOTE

กำไร 3Q67 พุ่งเป็นจรวด

กำไร 3Q67 อยู่ที่ 4,091 ล้านบาท สูงกว่าคาดมาก โดยช่วงกลางปีเกิดภาวะ PORT CONGESTION ที่ท่าเรือสิงคโปร์ หนุนให้รายได้ค่าระวางเฉลี่ยเพิ่มขึ้นเป็น 516 USD/TEU (+47%QOQ) ขณะที่ต้นทุนค่าระวางปรับเพิ่มขึ้นในอัตราที่น้อยกว่า ทำให้อัตรากำไรขั้นต้นเพิ่มขึ้นอย่างมาก

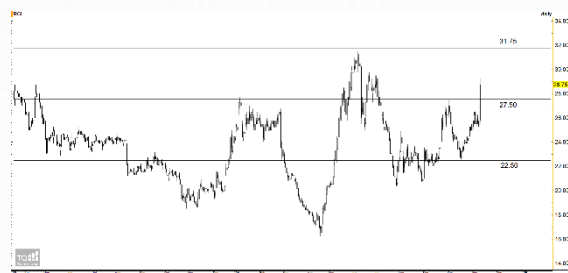
ประเมินแนวโน้มกำไร 4Q67 ลดลง QOQ อย่างมีนัยฯ เนื่องจากภาวะ PORT CONGESTION ได้คลี่คลายลง และประเมินแนวโน้มกำไรปี 2568 จะลดลงจากปี 2567 จากกองเรือเข้ามาในระบบเพิ่ม อย่างไรก็ตาม ความกังวลต่อ TRADE WAR หลัง DONALD TRUMP ชนะเลือกตั้ง ปรน. สหรัฐ จะส่งผลให้เกิดการเร่งส่งสินค้าเป็นช่วงๆ ประเมิน FV ปี 2568 อิง PBV เฉลี่ยย้อนหลัง 10 ปี ที่ 0.54 เท่า ได้ราคาเหมาะสม 32 บาท ให้คำแนะนำ NEUTRAL แต่สามารถเก็งกำไรได้จาก TRADE WAR ที่จะเกิดขึ้นในอนาคต

ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ส.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)	0.97	15.86	3.62	8.36	12.34
Dividend Yield (%)	22.76%	13.43%	11.04%	4.78%	3.24%
Book Value (บาท)	54.65	52.66	57.42	59.49	60.89
P/BV (X)	0.53	0.55	0.50	0.48	0.47
EV/EBITDA (X)	1.12	5.66	2.78	4.31	4.92
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 Up

แนวรับ : 22.50/27.50 บาท

แนวต้าน : 31.75 บาท

OUTPERFORM: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ชนะค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือชนะ SET INDEX

NEUTRAL: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่พอๆกับค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือพอๆกับ SET INDEX

UNDERPERFORM: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือต่ำกว่า SET INDEX

🕒 11 พฤศจิกายน 2567

RCL

Neutral

ราคาปัจจุบัน (บาท)	28.75
ราคาเป้าหมาย (บาท)	32.00
Upside (%)	11.30
Dividend yield (%)	11.04

CONSENSUS ANALYSIS

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2567F	7.93	6.10	30%
2568F	3.44	2.61	32%

ที่มา: IAA consensus, สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ESG RATING

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

RESEARCH DIVISION

บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส

อนุชิต เอื้ออารักษ์

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์

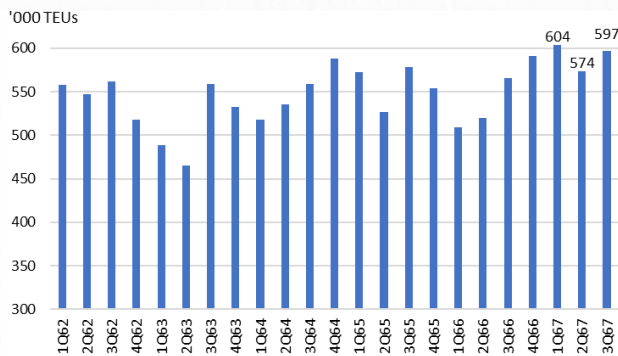
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 128103

EQUITY TALK

งบทุงเป็นจรวด (+256%QoQ,+600%YoY)

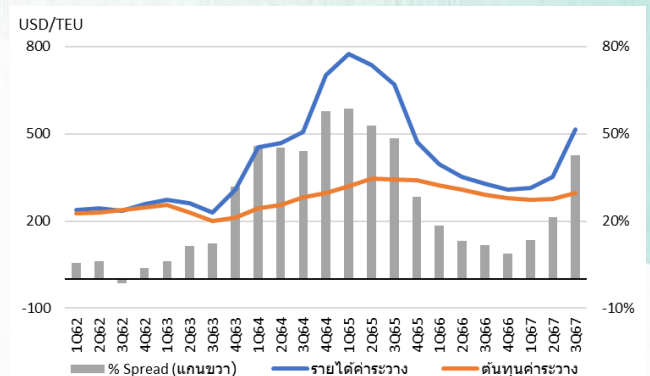
งวด 3Q67 มีกำไรสุทธิ 4,091 ล้านบาท (+256%QoQ,+600%YoY) สูงกว่ากรอบที่ฝ่ายวิจัยเคยประเมินก่อนหน้านี้ที่ 2-3 พันล้านบาทมาก โดยมีรายได้อยู่ที่ 10,948 ล้านบาท ปรับเพิ่มทั้งปริมาณขนส่งที่ทำได้ 596,752 TEU (+4%QoQ) และ รายได้ค่าระวางเฉลี่ยที่ 516 USD/TEU (+47%QoQ) แม้จะได้รับผลกระทบจากเงินบาทที่แข็งค่าอย่างรวดเร็วในช่วง 3Q67 ก็ตาม ด้านต้นทุนค่าระวางยังคงควบคุมได้ดี อยู่ที่ 296 USD/TEU ปรับเพิ่มจากงวด 2Q67 เล็กน้อยที่ 277 USD/TEU ปัจจัยดังกล่าวส่งผลให้ gross margin งวด 3Q67 ทำได้สูงถึง 43% เทียบกับ 1H67 ที่มี gross margin เฉลี่ยเพียง 17% เท่านั้น ด้วยกำไรที่ออกมาถล่มทลายทำ new high อีกครั้งในรอบ 7 ไตรมาส RCL ประกาศจ่ายเงินปันผลระหว่างกาลอีกครั้ง ที่อัตรา 0.50 บาท/หุ้น คิดเป็น Dividend Payout Ratio 10.1% (XD 21 พ.ย.)

ปริมาณขนส่งสินค้ารายไตรมาส



ที่มา: RCL

SPREAD รายไตรมาส



ที่มา: RCL

แนวโน้มกำไร 4Q67 ลดลง ตามแนวโน้มค่าระวาง

ตั้งแต่เดือน ก.ค. ที่ผ่านมา ความหนาแน่นที่ท่าเรือ (สภาวะ: port congestion) หลายๆ แห่งปรับตัวลดลง ประกอบกับจีนมีวันหยุด ส่งผลให้ค่าระวางปรับตัวลดลงในช่วง 3Q67 โดยดัชนี SCFI ทำจุดสูงสุดในวันที่ 7 ก.ค. ที่ 3,675 จุด และทำจุดต่ำสุดในวันที่ 27 ก.ย. ที่ 2,135 จุด โดยปัจจุบัน ค่าระวางเฉลี่ย QTD อยู่ที่ 2,180 จุด ต่ำกว่าค่าเฉลี่ย 2Q67 ที่ 2,596 จุด และ 3Q67 ที่ 3,054 จุด หากอ้างอิงจากดัชนี SCFI ในเดือน ต.ค. - ปัจจุบัน ฝ่ายวิจัยประเมินกำไร 4Q67 จะลดลงอย่างมีนัยสำคัญเทียบกับ 3Q67 อย่างไรก็ตาม ในช่วงปัจจุบัน ค่าระวางได้กลับมาเป็นขาขึ้นเล็กน้อยเนื่องจากพายุไต้ฝุ่น Kong-Rey ส่งผลให้ท่าเรือ Shainghai, Ningbo และ Kaoshing ประสบปัญหาด้านเรือล่าช้า, นอกจากนี้ยังมีประเด็นการนัดหยุดงานที่แคนาดาและสหรัฐอเมริกา แม้ RCL จะไม่ได้ขนส่งสินค้าไปยัง

EQUITY TALK

ทวีปอเมริกาเหนือ แต่ฝ่ายวิจัยประเมินว่าประเด็นดังกล่าวจะส่งผลให้ดัชนี SCFI ปรับเพิ่มและเป็น sentiment เชิงบวกต่อราคาหุ้นของ RCL แม้แนวโน้มกำไร 4Q67 จะปรับลดลงจาก 3Q67 ก็ตาม

Donald Trump กลับมา ... เป็นอานิสงส์เชิงบวกต่อ RCL

พรรค Republican ได้รับชัยชนะขาดลอยในการเลือกตั้ง ปธน. สหรัฐฯ โดยชนะทั้ง Electoral College, Popular Vote รวมถึงครองเสียงข้างมากทั้งสภาสูงและสภาล่าง การกลับมาของ Donald Trump จะมีการเก็บภาษีจากสินค้าประเทศจีน (Trade War สหรัฐ-จีน), การเก็บภาษีสินค้านำเข้าจากทั่วโลก ปัจจัยดังกล่าวส่งผลให้มีการนำสินค้าเข้าสหรัฐฯ เพิ่มขึ้นและมีการส่งสินค้าออกจากจีนไปยังประเทศอื่นๆ โดยเร่งสินค้าก่อนที่จะมีการปรับภาษีนำเข้าใหม่ เนื่องจากยังไม่ทราบแน่ชัดว่าบังคับใช้กับสินค้าประเภทใด รวมถึงวันที่นโยบายมีผล จึงอาจส่งผลให้เกิดความต้องการขนส่งเพิ่มขึ้นอย่างมาก นอกจากนี้ ถ้าหากมีการเร่งนำเข้าสินค้าไปสหรัฐฯ อาจส่งผลให้เกิดความหนาแน่นที่ท่าเรือต่างๆ ในจีนเพิ่มขึ้น เป็นปัจจัยหนุนให้ค่าระวางปรับเพิ่มได้

ให้คำแนะนำ Neutral ... แต่ยังเล่นเก็งกำไรได้จาก Trade war

กำไร 9M67 สูงกว่าประมาณการทั้งปี 2567 ทำให้ฝ่ายวิจัยปรับเพิ่มประมาณการกำไรปี 2567 เป็น 6,574 ล้านบาท แต่ยังคงประมาณการกำไรปี 2568 ไว้เท่าเดิม โดยฝ่ายวิจัยประเมินกำไรปี 2568 จะปรับลดลงจากปี 2567 เนื่องจาก orderbook-to-fleet ratio (คำสั่งต่อเรือเทียบกับจำนวนเรือทั้งหมดที่กำลังดำเนินงาน) ที่อยู่ระดับสูงถึง 21% ปัจจัยดังกล่าวจะส่งผลให้มีกองเรือเข้ามาในระบบเพิ่ม ทำให้แนวโน้มอัตราค่าระวางปรับลดลงในระยะยาว แต่การกลับมาของ Donald Trump ที่มีมาตรการเก็บภาษีจากจีนและประเทศอื่นๆ จะส่งผลให้เกิดการเร่งส่งสินค้าเป็นช่วงๆ สร้าง sentiment เชิงบวกต่อราคาหุ้น RCL ฝ่ายวิจัยปรับเพิ่ม Fair Value จากเดิม อิง PBV เฉลี่ยย้อนหลัง 10 ปี - 0.5 S.D. ที่ 0.46 เท่า เป็น PBV เฉลี่ยย้อนหลัง 10 ปีที่ 0.54 เท่า จะได้ราคาเหมาะสมปี 2568 เพิ่มจากเดิม 26.75 บาท เป็น 32 บาท มี upside 11.3% ให้คำแนะนำการลงทุน Neutral แต่สามารถเก็งกำไรได้จาก Trade war ที่จะเกิดขึ้นในอนาคต

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 และหนุนการเติบโตอย่างยั่งยืนของบริษัทด้วย

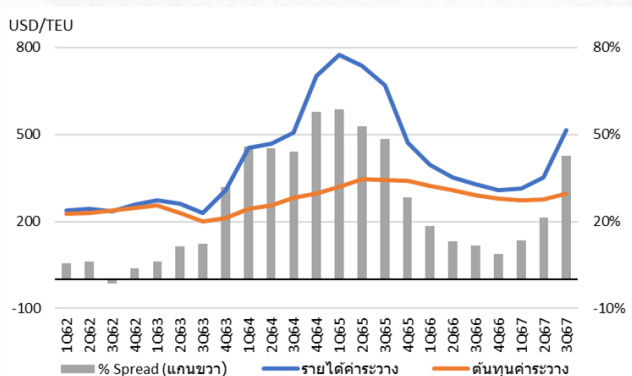
EQUITY TALK

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%	

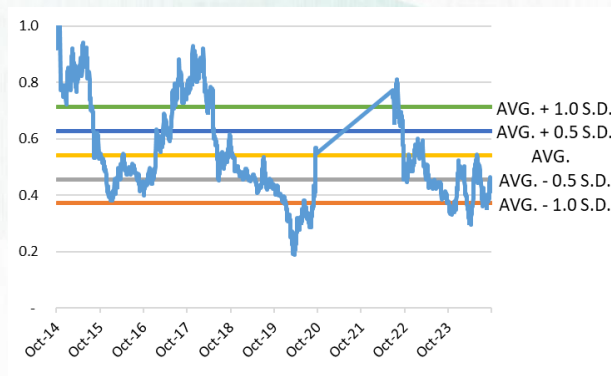
ที่มา: รายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

SPREAD รายไตรมาส



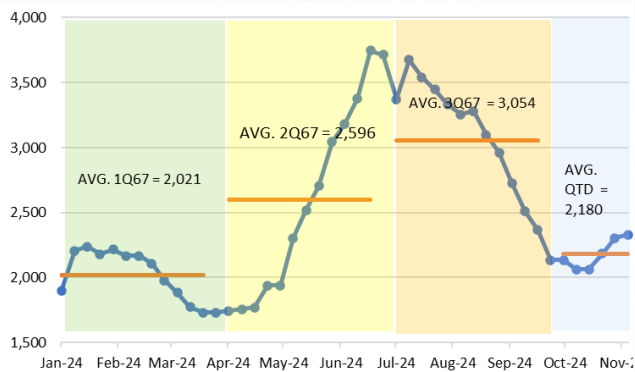
ที่มา: RCL

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)

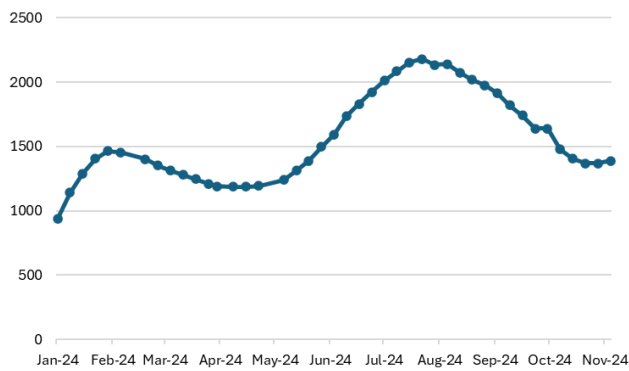
ประเด็นความเสี่ยง

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

ที่มา: รายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

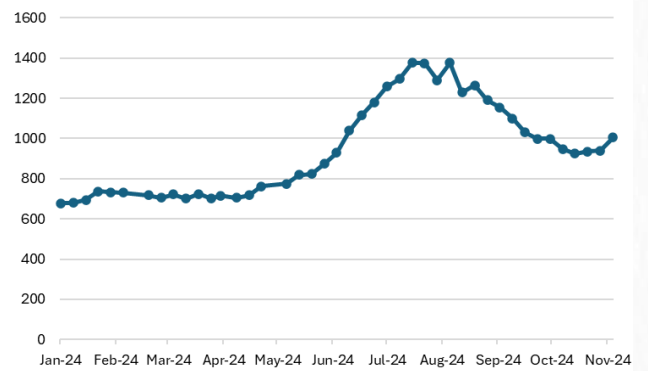
EQUITY TALK

ดัชนีค่าระวาง CCFI



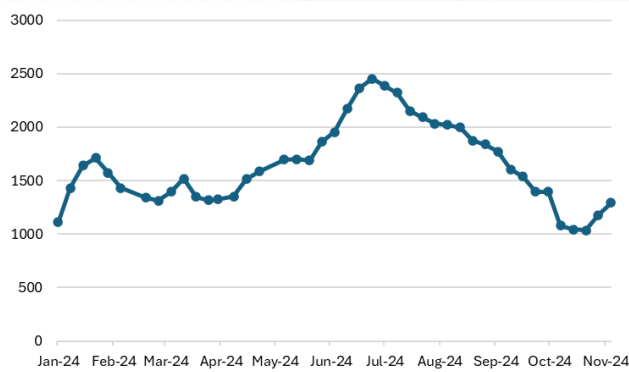
ที่มา: [HTTPS://EN.SSE.NET.CN/INDICES/CCFINEW.JSP](https://en.sse.net.cn/indices/ccfinew.jsp)

CCFI – SOUTHEAST ASIA



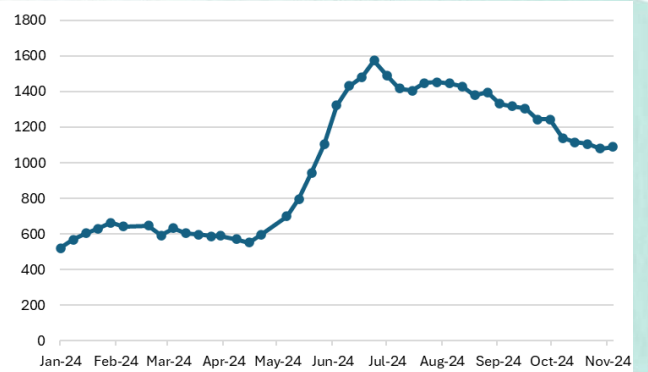
ที่มา: [HTTPS://EN.SSE.NET.CN/INDICES/CCFINEW.JSP](https://en.sse.net.cn/indices/ccfinew.jsp)

CCFI – PERSIAN GULF / RED SEA



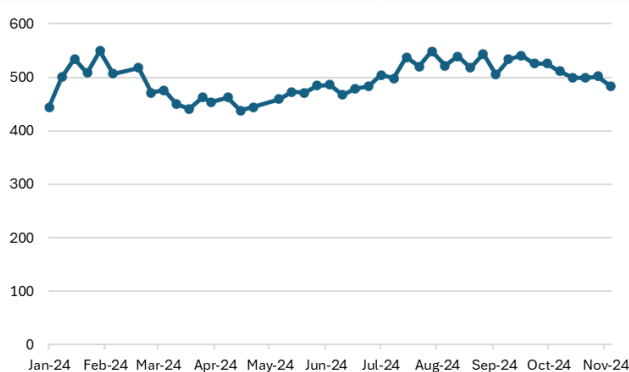
ที่มา: [HTTPS://EN.SSE.NET.CN/INDICES/CCFINEW.JSP](https://en.sse.net.cn/indices/ccfinew.jsp)

CCFI – WEST EAST AFRICA



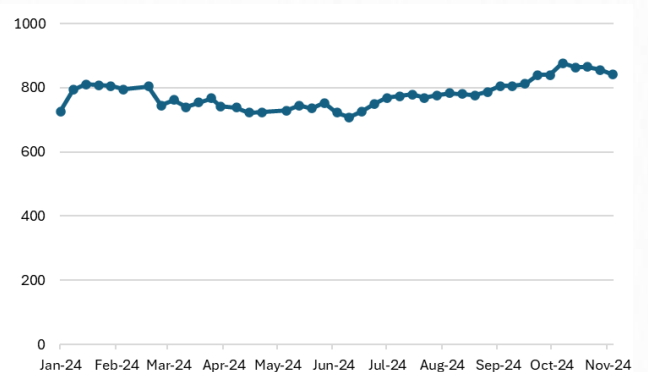
ที่มา: [HTTPS://EN.SSE.NET.CN/INDICES/CCFINEW.JSP](https://en.sse.net.cn/indices/ccfinew.jsp)

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
กำไรขั้นต้น	3,471	6,912	4,331	3,218
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
ส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนในบริษัทร่วม	94	75	75	75
รายการพิเศษอื่นๆ				
กำไรสุทธิ	1,502	5,018	2,849	1,931
กำไรจากการดำเนินงาน	704	4,327	2,272	1,417
Norm EPS	0.85	5.22	2.74	1.71
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
กำไรขั้นต้น	598	909	1,504	4,665
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)
ส่วนแบ่งกำไรจากเงินลงทุนในบริษัทร่วม	28	24	33	44
รายการพิเศษอื่นๆ	(674)	168	179	121
กำไรสุทธิ	(572)	613	1,148	4,091
กำไรจากการดำเนินงาน	102	444	969	3,971
Norm EPS	0.12	0.54	1.17	4.79

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%
ผลตอบแทนจากส่วนผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	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
กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
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)
กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	6,752	11,350	6,573	5,818
กระแสเงินสดจากการลงทุน				
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	-	-	-	-
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนที่เกี่ยวข้อง	(4,770)	6,490	241	133
เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	(3,323)	(2,900)	(2,900)	(2,900)
กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	(8,093)	3,590	(2,659)	(2,767)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน				
เพิ่ม/ลด เงินกู้	(1,781)	-	-	-
เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	-	-	-	-
เพิ่ม/ลด วอร์แรนท์	-	-	-	-
ลด จ่ายปันผล	(2,693)	(2,629)	(1,140)	(773)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	(4,474)	(2,629)	(1,140)	(773)
เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	(5,815)	12,311	2,774	2,278
งบดุล	2566	2567F	2568F	2569F
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
สินทรัพย์รวม	56,382	62,469	63,073	63,624
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
หนี้สินรวม	12,740	14,881	13,774	13,163
ทุนที่ชำระแล้ว	829	829	829	829
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น+สำรองตามกฎหมาย	5,789	5,789	5,789	5,789
กำไรสะสม	37,026	40,970	42,680	43,838
ส่วนของผู้ถือหุ้น	43,644	47,588	49,297	50,456
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	(2)	0	2	4
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	56,382	62,469	63,073	63,624
สมมติฐานในการทำประมาณการ	2566	2567F	2568F	2569F
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