

EQUITY TALK

COMPANY UPDATE



8 สิงหาคม 2566

เสน่ห์ที่จางหายไป

งวด 2Q66 กำไรสุทธิ 278 ล้านบาท ลดลง 36%YoY ท่ามกลางหลายปัจจัยลบ ทั้งกำลังซื้อจากลูกค้าตลาดกลาง-ล่าง ที่ยังไม่ฟื้นตัวจากพิษเศรษฐกิจ ทำให้ DCC ต้องใช้กลยุทธ์ด้านราคาเพื่อจะลูกค้าร้านวัสดุก่อสร้างมากขึ้น ส่งผลให้ราคาขายเฉลี่ยปรับตัวลง รวมไปถึงต้นทุนการผลิตที่ปรับขึ้นตามราคาก๊าซธรรมชาติ

กำไร 1H66 คิดเป็น 46% ของประมาณการทั้งปี ซึ่งโดยปกติผลประกอบการครึ่งปีหลังจะต่ำกว่าช่วงครึ่งปีแรก อีกทั้งยังมีปัจจัยกดดันด้านเศรษฐกิจที่กระทบต่อกำลังซื้อของผู้บริโภค ทำให้ฝ่ายวิจัยต้องปรับลดประมาณการกำไรปี 2566-67 ลง 11% และ 12% ตามลำดับ ส่งผลให้ราคาเหมาะสมภายใต้วิธี DDM ลดลงจาก 2.40 บาท เหลือ 2.28 บาท แนะนำ Underperform

ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2564	2565	2566F	2567F	2568F
กำไรสุทธิ	1,700	1,631	1,193	1,353	1,503
Norm Profit	1,700	1,631	1,193	1,353	1,503
EPS (บาท)	0.19	0.18	0.13	0.15	0.16
DPS (บาท)	0.16	0.08	0.06	0.07	0.12
Norm PER (เท่า)	10.7	11.2	15.3	13.5	12.1
Dividend Yield (%)	8.00%	3.75%	2.94%	3.71%	5.77%
BVS (บาท)	0.63	0.65	0.71	0.80	0.89
PBV (เท่า)	3.15	3.06	2.82	2.50	2.25
EV/EBITDA	6.9	7.5	8.9	7.8	6.8

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

TECHNICAL CHART/COMMENT



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

แนวโน้มราคา : Sideway

แนวรับ : 1.98 บาท

แนวต้าน : 2.18/2.38 บาท

OUTPERFORM: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ชนะค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือชนะ SET INDEX

NEUTRAL: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่พอๆกับค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือพอๆกับ SET INDEX

UNDERPERFORM: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือต่ำกว่า SET INDEX

DCC

Underperform

ราคาปัจจุบัน (บาท)	2.00
ราคาเป้าหมาย (บาท)	2.28
Upside (%)	13.83
Dividend yield (%)	2.94

CONSENSUS ANALYSIS

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2566F	0.13	0.15	-13%
2567F	0.15	0.16	-6%

ที่มา: IAA consensus, สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ESG RATING

Arabesque S-Ray	-
Moody's	-
MSCI	B
Refinitiv	-
S&P	14.00
ที่มา: Settrade	
CG Score	ดีมาก
Anti-corruption	ได้รับการรับรอง

ที่มา: IAA CONSENSUS

RESEARCH DIVISION

บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส

ประสิทธิ์ รัตนกิจมงคล, CISA, CFA

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน และด้านเทคนิค

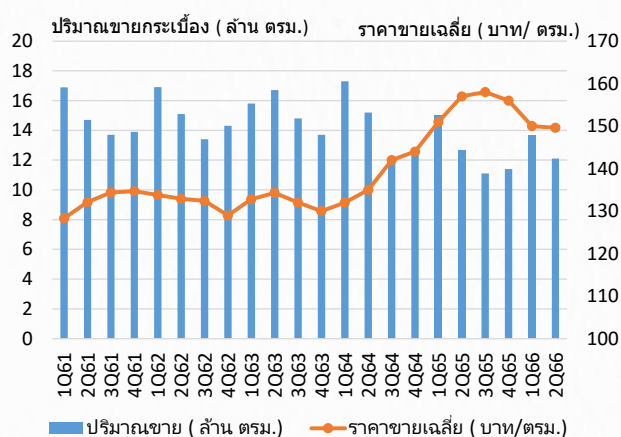
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 025917

EQUITY TALK

งวด 2Q66 กำไรสุทธิ 278 ล้านบาท ลดลง 36%YoY

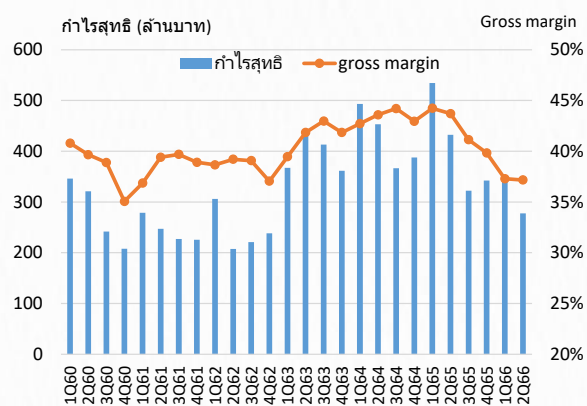
งวด 2Q66 กำไรสุทธิ 278 ล้านบาท (-18%QoQ, -36%YoY) ต่ำกว่าที่ฝ่ายวิจัย คาดไว้ 5% ปัจจัยกดดันมาจากกำลังซื้อของผู้บริโภคในตลาดกลาง-ล่าง ซึ่งถือเป็นฐานลูกค้าหลักของ DCC ที่ยังไม่ฟื้นตัวจากพิษเศรษฐกิจ ทำให้ DCC ต้องปรับกลยุทธ์ โดยหันมารุกตลาดร้านค้าวัสดุก่อสร้างเพื่อผลักดันสินค้าออกสู่ตลาดให้มากที่สุด แม้ว่าราคาขายส่งให้กับร้านค้าวัสดุก่อสร้างจะต่ำกว่าราคาขายปลีกผ่านหน้าร้านของ DCC ประมาณ 15% ก็ตาม ส่งผลให้ราคาขายเฉลี่ยงวด 2Q66 ลดลง 4.7%YoY อยู่ที่ 150 บาท/ตรม. ขณะที่ปริมาณการขายกระเบื้อง ไตรมาสนี้ปรับตัวลดลง 5%YoY อยู่ที่ 12.1 ล้าน ตรม. ด้านอัตรากำไรขั้นต้น ปรับลดลงจาก 43.71% ในงวด 2Q65 และ 37.30% ในงวด 1Q66 ลงมาเหลือเพียง 37.2% เนื่องจากต้นทุนการผลิตหลักคือ ก๊าซธรรมชาติ ที่ DCC ซื้อจาก PTT มีราคาเฉลี่ยสูงขึ้น จากการที่ DCC ใช้ก๊าซธรรมชาติสูงเกินกว่าโควตาที่ได้รับจาก PTT จึงต้องซื้อก๊าซธรรมชาติส่วนเกินในราคานำเข้า LNG ซึ่งมีราคาสูงกว่าราคา Pool เกือบ 50% สำหรับผลประกอบการงวด 2Q66 ที่มีกำไร 0.0304 บาท/หุ้น DCC ประกาศจ่ายเงินปันผลอัตรา 0.013 บาท/หุ้น คิดเป็น Dividend Payout Ratio 42.7% ตามนโยบายเงินปันผลที่กำหนดไว้ไม่ต่ำกว่า 40% ของกำไรสุทธิ กำหนดขึ้นเครื่องหมาย XD วันที่ 21 ส.ค. 66

ปริมาณและราคาขายกระเบื้องของ DCC



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ผลประกอบการย้อนหลังรายไตรมาส



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

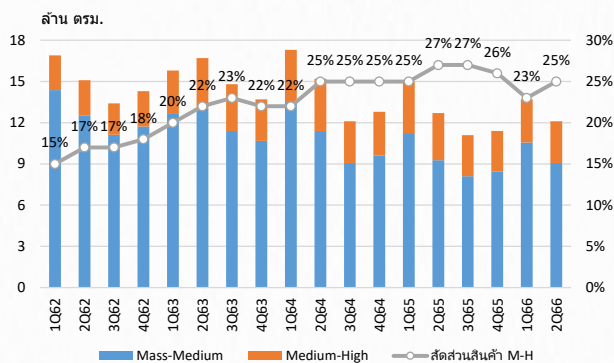
แรงกดดันเรื่องต้นทุนลดลง แต่ยังคงกังวลเรื่อง Demand

แม้แรงกดดันด้านต้นทุนช่วงครึ่งปีหลังจะลดลง จากราคาก๊าซธรรมชาติและค่าไฟฟ้ามีทิศทางปรับตัวลง แต่ปัจจัยสำคัญที่มีผลต่อผลประกอบการมากที่สุด คือ

EQUITY TALK

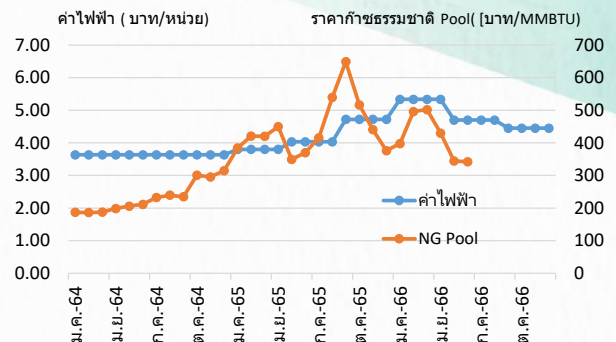
Demand ในตลาดที่ยังไม่ฟื้นตัว ส่งผลให้เกิดภาวะการแข่งขันระหว่างผู้ประกอบการกระเบื้องเซรามิกที่รุนแรงขึ้นเพื่อแย่งชิงลูกค้า โดยเฉพาะตลาดร้านค้าวัสดุก่อสร้างที่รับสินค้าจากผู้ผลิตกระเบื้องหลายราย รวมไปถึงตลาดลูกค้าโครงการที่ใช้ปัจจัยด้านราคาในการตัดสินใจเลือกซื้อสินค้าค่อนข้างสูง ภายใต้สภาพแวดล้อมดังกล่าว ทำให้ DCC ต้องปรับตัวโดยการออกสินค้า Fighting Brand ในกลุ่มกระเบื้องพอร์ซเลนออกมาแข่งขันมากขึ้น ควบคู่ไปกับการบริหารต้นทุนการผลิตในส่วนที่พอทำได้ ไม่ว่าจะเป็นการลดต้นทุนค่าขนส่งด้วยการขยาย Fleet รถขนส่งกระเบื้องเป็นของตนเอง รวมถึงการลดค่าไฟฟ้าด้วยการติดตั้ง Solar Roof บนหลังคาโรงงาน อย่างไรก็ตาม โดยปกติกำไรครึ่งปีหลังจะต่ำกว่ากำไรครึ่งปีแรกจากปัจจัยด้านฤดูกาลกำไร ขณะที่กำไร 1H66 คิดเป็นสัดส่วนเพียง 46% ของปริมาณการทั้งปีเท่านั้น นอกจากนี้สภาพเศรษฐกิจโดยรวมที่ยังฟื้นตัวได้ไม่ดี ส่งผลกระทบต่อกำลังซื้อของผู้บริโภคโดยรวม ทำให้ฝ่ายวิจัยพิจารณาปรับลดประมาณการกำไรปี 2566-67 ลง 11% และ 12% ตามลำดับ โดยคาดการณ์กำไรปี 2566 อยู่ที่ 1,193 ล้านบาท ลดลง 27%YoY และจะเพิ่มเป็น 1,353 ล้านบาท ในปี 2567

สัดส่วนปริมาณขายกระเบื้องเกรดต่างๆของ DCC



ที่มา: DCC

ราคาก๊าซธรรมชาติและค่าไฟฟ้า



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

เสนอหุ้นปันผลจางหาย แนะนำ Underperform

นอกเหนือจากการปรับลดประมาณการกำไรแล้ว ฝ่ายวิจัยยังปรับลดประมาณการ Dividend Payout Ratio ปี 2566-2568 ลงจากเดิม ที่กำหนดไว้ 50%, 50% และ 60% ตามลำดับ ลงมาอยู่ที่ 42%, 45% และ 50% ตามลำดับ เนื่องจากในช่วง 2-3 ปีข้างหน้า DCC ยังมีความจำเป็นต้องใช้เงินลงทุนสำหรับการซื้อที่ดินก่อสร้างสาขาใหม่ และปรับปรุงหน้าตาร้านค้า OUTLET ให้มีความทันสมัย

EQUITY TALK

เหมาะสมกับสินค้ากระเบื้องที่พยายามปรับลดให้ดูพรีเมียมมากขึ้น ทำให้การจ่ายเงินปันผลช่วง 2-3 ปีข้างหน้า น่าจะมี Payout Ratio สูงกว่านโยบายไม่มาก

หลังการปรับลดประมาณการกำไรและ Dividend Payout Ratio แล้ว ส่งผลให้ราคาเหมาะสมภายใต้วิธี DDM ลดลงจาก 2.40 บาท เหลือ 2.28 บาท มี UPSIDE ไม่มาก บวกกับ Dividend Yield ที่มีความน่าสนใจลดลง ตามนโยบายเงินปันผลใหม่ที่กำหนด Payout Ratio ไม่ต่ำกว่า 40% จากเดิมที่กำหนดว่าจะจ่ายเงินปันผลไม่ต่ำกว่าร้อยละ 70 ของกำไรของงบรวม แนะนำ Underperform

การดำเนินการด้าน ESG ของ DCC

DCC เป็นผู้ผลิต และจำหน่ายผลิตภัณฑ์ กระเบื้องเซรามิก ปูพื้น บุผนัง ที่มีสาขาเป็นช่องทางการจำหน่ายกว่า 200 สาขาทั่วประเทศ ได้มีการวิเคราะห์ผู้มีส่วนได้เสีย ในห่วงโซ่คุณค่าของธุรกิจทั้งทางตรงและทางอ้อม ผ่านกระบวนการรับฟังความคิดเห็น การประชุม และช่องทางอื่นๆ เพื่อให้ทราบถึงความคาดหวังของผู้มีส่วนได้เสียและมีแผนการปฏิบัติในแต่ละด้านเพื่อตอบสนองความคาดหวังของผู้มีส่วนได้เสีย

มิติด้านสิ่งแวดล้อม : DCC มีการดำเนินการอย่างต่อเนื่องเพื่อให้ใช้พลังงานได้อย่างมีประสิทธิภาพและลดการปล่อยมลภาวะสู่ภายนอก อาทิ

1. ติดตั้งระบบผลิตพลังงานไฟฟ้าจากแสงอาทิตย์บนหลังคา (SOLAR ROOFTOP) คาดว่าจะผลิตไฟฟ้าได้ภายในปี 2565 ส่งผลให้ลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจกได้กว่า 1,700 ตันคาร์บอนไดออกไซด์เทียบเท่า (TON CO₂EQ) ต่อปี
2. ติดตั้งเครื่องวัดปริมาณการใช้ก๊าซธรรมชาติและพลังงานไฟฟ้า กระบวนการที่ใช้ก๊าซธรรมชาติและพลังงานไฟฟ้า แล้วนำมาวิเคราะห์ในรูปแบบดัชนีการใช้ก๊าซต่อหน่วยผลผลิต และดัชนีการใช้พลังงานไฟฟ้าต่อหน่วยผลผลิต
3. ออกแบบระบบการผลิตเป็นแบบระบบการใช้น้ำแบบหมุนเวียนภายใน เพื่อลดผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อม และไม่มีการปล่อยน้ำเสียทิ้งออกนอกโรงงาน

มิติด้านสังคม : ให้ความสำคัญของการพัฒนาคุณภาพสังคมและชุมชน การปฏิบัติต่อแรงงานอย่างเป็นธรรม ไม่จำกัดความแตกต่างทางเพศ หรือความแตกต่างในศาสนา การผลิตอย่างมีความรับผิดชอบต่อลูกค้า จัดสวัสดิการอาชีวอนามัย และความปลอดภัยในการทำงานตามหลักกฎหมาย เน้นการทำงานที่ปลอดภัย และมีสุขอนามัยในสถานที่ทำงาน ทั้งโรงงาน และสาขา อย่างเหมาะสม สนับสนุนการจ้างงานผู้พิการในองค์กร และได้นำส่งเงินสมทบตามสัดส่วนที่กฎหมายกำหนด นอกจากนี้ DCC ให้การสนับสนุนกระเบื้องปูพื้นบุผนังให้กับ

EQUITY TALK

ชมรมค่ายอาสาของนิสิต นักศึกษา ตามสถาบันอุดมศึกษาต่างๆ อย่างต่อเนื่อง มาตั้งแต่ปี 2556 ภายใต้โครงการชื่อ “ไคนาสตี้ ร่วมจิตอาสา พัฒนาชนบท”

มิติด้านธรรมาภิบาล : มีนโยบายและแนวปฏิบัติที่เกี่ยวกับคณะกรรมการ 8 ข้อหลัก ตามแนวทาง CG CODE 2017 อาทิ การแต่งตั้งคณะกรรมการที่ประกอบด้วยบุคคลที่มีความรู้และประสบการณ์หลากหลายเพียงพอที่จะช่วยให้การดำเนินงานโดยรวมของคณะกรรมการมีประสิทธิภาพ การมีนโยบายและแนวปฏิบัติที่เกี่ยวกับผู้ถือหุ้นและผู้มีส่วนได้เสีย ครอบคลุมการดูแลผู้ถือหุ้น การปฏิบัติต่อผู้ถือหุ้นโดยเท่าเทียมกัน การส่งเสริมการใช้สิทธิของผู้ถือหุ้น การป้องกันการใช้อำนาจภายใน การป้องกันความขัดแย้งทางผลประโยชน์ ความรับผิดชอบต่อผู้มีส่วนได้เสีย การชดเชยกรณีที่เกิดการละเมิดสิทธิ การต่อต้านทุจริตคอร์รัปชัน มาตรการดำเนินการกับผู้ที่ไม่เป็นไปตามนโยบายและแนวปฏิบัติ

EQUITY TALK

ผลประกอบการ 2Q66

Key Data (ล้านบาท)	4Q64	1Q65	2Q65	3Q65	4Q65	1Q66	2Q66	%QoQ	%YoY	1H66	1H65	%YoY
ยอดขาย	1,969	2,395	2,126	1,895	1,926	2,215	1,951	-12%	-8%	4,166	4,521	-8%
กำไรขั้นต้น	846	1,059	929	779	767	826	725	-12%	-22%	1,551	1,989	-22%
ค่าใช้จ่ายในการขาย	-382	-411	-399	-387	-376	-407	-386	-5%	-3%	-793	-810	-2%
ดอกเบี้ยจ่าย	-4	-4	-4	-5	-7	-7	-7	1%	110%	-15	-7	110%
กำไรจากการดำเนินงาน	388	534	433	322	342	340	278	-18%	-36%	617	967	-36%
กำไรสุทธิ	388	534	433	322	342	340	278	-18%	-36%	617	967	-36%
รายการพิเศษ	0	0	0	0	0	0	0			0	0	
EPS (บาท/หุ้น)	0.04	0.06	0.05	0.04	0.04	0.04	0.03	-18%	-36%	0.07	0.11	-36%
Gross Margin	43.0%	44.2%	43.7%	41.14%	39.84%	37.30%	37.17%			37.24%	44.0%	
SG&A/Sale	19.4%	17.1%	18.8%	20.4%	19.5%	18.4%	19.8%			19.0%	17.9%	
Net Gearing	0.29	0.16	0.26	0.36	0.35	0.29	0.32			0.32	0.26	
Book Value/Share (บาท)	0.63	0.65	0.64	0.64	0.65	0.68	0.70			0.70	0.64	

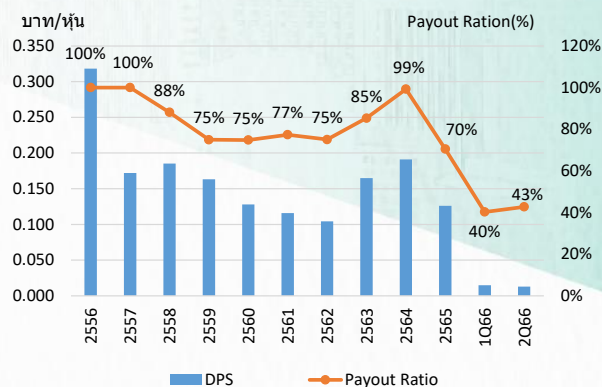
ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

รายละเอียดการปรับประมาณการ

	ใหม่		เดิม		% เปลี่ยนแปลง	
	66F	67F	66F	67F	66F	67F
กำไรจากการดำเนินงาน (ล้านบาท)	1,193	1,353	1,340	1,542	-11%	-12%
EPS (บาท)	0.131	0.148	0.147	0.169	-11%	-12%
Fair value (บาท)	2.28		2.40			
สมมติฐานในการจัดทำประมาณการ						
รายได้จากธุรกิจหลัก	7,962	8,500	8,284	8,728	-3.9%	-2.6%
ปริมาณการขาย (ล้าน ต.ร.ม.)	48.54	50.97	49.94	52.44	-2.8%	-2.8%
Gross Margin	37.1%	37.5%	37.5%	39.0%	-0.4%	-1.5%
SG&A/Sale	19.0%	18.4%	17.9%	17.8%	1.1%	0.6%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ประวัติการจ่ายเงินปันผลของ DCC



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

EQUITY TALK

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2566-2568 ของ DCC

งบกำไรขาดทุน				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
ยอดขาย	8,342	7,962	8,500	9,002
ต้นทุนขาย	4,807	5,007	5,312	5,581
กำไรขั้นต้น	3,536	2,955	3,187	3,421
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	1,572	1,513	1,564	1,638
ดอกเบี้ยจ่าย	19	24	21	13
ค่าใช้จ่ายอื่น	0	0	0	0
รายได้อื่น	64	73	90	110
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	2,009	1,492	1,692	1,880
ภาษีเงินได้	376	298	338	376
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	-2	-1	-1	-1
รายการพิเศษอื่น ๆ	0	0	0	0
กำไรสุทธิ	1,631	1,193	1,353	1,503
กำไรจากการดำเนินงาน	1,631	1,193	1,353	1,503
Norm EPS	0.18	0.13	0.15	0.16
การเติบโตของยอดขาย	-0.6%	-4.6%	6.8%	5.9%
การเติบโตของกำไรจากการดำเนินงาน	-4.1%	-26.9%	13.4%	11.1%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	42.4%	37.1%	37.5%	38.0%
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงาน	19.6%	15.0%	15.9%	16.7%
งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส				
	3Q65	4Q65	1Q66	2Q66
ยอดขาย	1,895	1,926	2,215	1,951
ต้นทุนขาย	1,115	1,159	1,389	1,226
กำไรขั้นต้น	779	767	826	725
ค่าใช้จ่ายในการขาย	387	376	407	386
ดอกเบี้ยจ่าย	5	7	7	7
ค่าใช้จ่ายอื่น	0	0	0	0
รายได้อื่น	13	13	13	14
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	401	398	425	346
ภาษีเงินได้	78	54	85	69
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	0	-1	0	0
รายการพิเศษอื่น ๆ	0	0	0	0
กำไรสุทธิ	322	342	340	278
กำไรจากการดำเนินงาน	322	342	340	278
Norm EPS	0.04	0.04	0.04	0.03
ยอดขาย (QoQ)	-10.9%	1.7%	15.0%	-11.9%
กำไรขั้นต้น (QoQ)	-16.1%	-1.5%	7.6%	-12.2%
กำไรจากการดำเนินงาน (QoQ)	-25.5%	6.3%	-0.8%	-18.3%
อัตราส่วนทางการเงิน				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	1.06	1.09	1.39	1.88
อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว (เท่า)	0.07	0.30	0.45	0.71
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)	57.84	33.33	33.33	33.33
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	3.20	4.00	4.00	4.00
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	10.31	10.00	10.00	10.00
หนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น	0.57	0.50	0.41	0.32
Net Gearing	0.35	0.24	0.13	0.02
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	17.4%	12.2%	13.1%	14.0%
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	27.3%	18.4%	18.6%	18.5%

ที่มา: รายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

EQUITY TALK

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2566-2568 ของ DCC

งบกระแสเงินสด				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
กำไรก่อนภาษีเงินได้	2,009	1,492	1,692	1,880
รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด	2,666	2,141	2,397	2,634
ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	623	650	705	755
กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้	0	0	0	0
อื่นๆ				
เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	-426	523	-21	-21
กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	1,803	2,366	2,037	2,238
กระแสเงินสดจากการลงทุน				
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	0	0	0	0
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนที่เกี่ยวข้อง	0	0	0	0
เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	-535	-1,100	-1,000	-1,000
กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	-534	-1,100	-1,000	-1,000
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน				
เพิ่ม/ลด เงินกู้	189	-108	-340	-437
เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	0	0	0	0
ลด จ่ายปันผล	-1,460	-685	-537	-677
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	-1,287	-793	-877	-1,113
เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	(18.4)	473.1	160.5	124.4
งบดุล				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
เงินสดและเทียบเท่าเงินสด	40	513	674	798
ลูกหนี้การค้า	144	239	255	270
สินค้าคงเหลือ	2,604	1,991	2,125	2,250
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	10	16	17	18
ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ สุทธิ	5,905	6,355	6,651	6,896
สินทรัพย์รวม	9,386	9,745	10,301	10,765
เจ้าหนี้การค้า	809	796	850	900
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	145	107	122	135
หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ย ระยะสั้น	1,693	1,616	1,305	895
หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ย ระยะยาว	462	431	402	375
หนี้สินรวม	3,376	3,227	2,966	2,603
ทุนที่ชำระแล้ว	913	913	913	913
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	3,233	3,233	3,233	3,233
กำไรสะสม	3,504	4,012	4,828	5,655
ส่วนของผู้ถือหุ้น	5,965	6,473	7,289	8,116
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	45	45	46	46
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	9,386	9,745	10,301	10,765
สมมติฐานในการประมาณการ				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
ปริมาณการขาย (ล้านตรม.)	50.48	54.83	58.08	59.05
ราคาขายเฉลี่ย (บาท/ตรม.)	154.92	151.36	155.00	157.00
Gross margin	42.38%	37.12%	37.50%	38.00%
SG&A/Sale	18.8%	19.0%	18.4%	18.2%
Effective tax rate	18.7%	20.0%	20.0%	20.0%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส