

(MB)	9M66	9M65	YoY
Sales	1,169.6	1,311.4	-10.8%
COGS	-602.1	-652.1	7.7%
Gross Profit	567.5	659.4	-13.9%
SG&A	-373.3	-363.6	2.7%
Net Profit	149.5	233.1	-35.9%
EPS(Bt)	0.86	1.34	-35.9%

ที่มา:งบการเงิน

ความเสี่ยง : เศรษฐกิจชะลอตัวทำให้กำลังซื้อลดลง

: เงินบาทอ่อนค่าต่อเนื่องกดดันต้นทุนการผลิต

➤ คงคำแนะนำ “ซื้อ” พร้อมปรับใช้ราคาเหมาะสมปี 67 ที่ 22.90 บาท : ฝ่ายวิจัยประเมินมูลค่าเหมาะสมด้วยวิธี PE Ratio โดยอิงค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 1 ปี ได้ Prospective P/E ที่ระดับ 14.4 เท่า พร้อมปรับใช้ราคาเหมาะสมปี 67 โดยเราประมาณการณ์กำไรต่อหุ้นปี 67 ที่ 1.59 บาทต่อหุ้น ได้ราคาเหมาะสมปี 67 ที่ 22.90 บาทลดลงจากราคาเหมาะสมครั้งก่อนที่ 29.50 บาท อย่างไรก็ตามราคาเหมาะสมที่ประเมินได้สูงกว่าราคาปิดล่าสุดอีกทั้งคาดว่าผลประกอบการ 4Q66-1Q67 จะกลับมาเติบโต เราจึงคงคำแนะนำ “ซื้อ”

Financial Highlight					
Balance Sheet (Btm)	63A	64A	65A	66F	67F
Cash	41	37	50	56	73
Receivables	147	129	110	137	148
Inventory	674	574	667	646	698
Other current assets	610	893	832	491	600
Current assets	1,473	1,632	1,659	1,331	1,519
Non-current assets	604	466	501	478	448
Total assets	2,077	2,098	2,161	1,809	1,967
Current liabilities	535	501	401	315	335
Long-term liabilities	332	265	247	297	269
Total liabilities	867	766	648	612	604
Paid-up, prem share & others	267	267	267	267	267
Retained earnings	943	1,066	1,246	931	1,097
Equity	1,210	1,332	1,512	1,197	1,363
P&L (Btm)	63A	64A	65A	66F	67F
Sales	1,704	1,531	1,786	1,661	1,794
Cost of sales	-890	-810	-897	-864	-927
Gross profits	814	721	889	797	866
Other Revenues	3	9	9	3	9
Selling & admin exp.	-474	-441	-498	-507	-526
EBIT	344	289	400	293	350
Interest exp.	-6	-4	-5	-6	-5
EBT	338	285	396	287	345
Taxes	-71	-60	-81	-57	-69
Net profit	267	225	314	230	276
EBITDA	440	386	507	382	434
Fully Diluted EPS (Bt)	1.5	1.3	1.8	1.3	1.6
Cashflow projection (Btm)	63A	64A	65A	66F	67F
EBIT(1-t)	415	349	481	351	419
Dep. & Amortization	96	97	107	89	84
Change in net working capital	-50	-194	-126	242	-168
Capital expenditure	11	11	2	-34	-6
Firm free cashflow	472	263	463	647	328
Financial Ratio	63A	64A	65A	66F	67F
Gross profit margin	48%	47%	50%	48%	48%
Net profit margin	16%	15%	18%	14%	15%
Current ratio (x)	3	3	4	4	5
Times interest earned (x)	75	80	103	58	93
Debt to Equity (x)	0.7	0.6	0.4	0.5	0.4
ROA	13%	11%	15%	13%	14%
ROE	22%	17%	21%	19%	20%
Trends (%)	64A	65A	66F	67F	
Sales growth	-10%	17%	-7%	8%	
Expense growth	-7%	13%	2%	4%	
EBIT growth	-16%	38%	-27%	19%	
Net Profit growth	-16%	40%	-27%	20%	
EBITDA Margin	-12%	31%	-25%	14%	
EPS growth	-16%	40%	-27%	20%	
Quarterly performance (Btm)	3Q65	4Q65	1Q66	2Q66	3Q66
Sales	424	475	407	385	378
Cost of sales	-211	-245	-203	-205	-194
Selling & admin exp.	213	229	204	180	184
Interest exp.	-1	-1	-1	-1	-1
Taxes	-18	-20	-18	-8	-13
Net profit	70	78	69	29	51

Source: Financial Statement and Globlex Securities estimated

