



ราคาหุ้นสะท้อนมูลค่าพื้นฐานไปมากแล้ว

ภาพรวมธุรกิจยานยนต์และสมาร์ตโฟนโลกฟื้นตัวตามเศรษฐกิจ หนุนคำสั่งซื้อของ HANA ฟื้นตัวดีกว่าคาด นำไปสู่การปรับเพิ่มประมาณการกำไรสุทธิปี 2564-65 ขึ้นเฉลี่ย 11% อย่างไรก็ตาม ฝ่ายวิจัยยังให้น้ำหนักความเสี่ยงค่าเงินบาทแข็งค่าและ Valuation ที่แพง แนะนำขาย

ภาพรวมธุรกิจฟื้นตัว...แต่เผชิญความเสี่ยงบาทแข็งค่า

แนวโน้มธุรกิจหลักปี 2564 จะฟื้นตัวชัดเจน ตามการฟื้นตัวของเศรษฐกิจ หนุนคำสั่งซื้อในกลุ่มยานยนต์และสมาร์ตโฟนฟื้นตัว อีกทั้งยังได้คำสั่งซื้อสินค้าใหม่ประเภท RFID In lay ซึ่งจะเริ่มสร้างรายได้เพิ่มขึ้นชัดเจนในปี 2566 ส่วนประเด็นชิพขาดแคลนจะกระทบจำกัดเพราะลูกค้าของ HANA ยังสั่งซื้อชิ้นส่วนตามแผนเดิม ทั้งนี้ ฝ่ายวิจัยให้น้ำหนักความเสี่ยงเกี่ยวกับทิศทางค่าเงินบาทที่แข็งค่าขึ้นในปี 2564 จะกดดันประสิทธิภาพการทำกำไรของ HANA สะท้อนจากทิศทางค่าเงินบาทในงวด 2H63 อยู่ที่ 30.96 บาท/ดอลลาร์ฯ แข็งค่าขึ้น 2.1% จากงวด 1H63 เป็นปัจจัยสำคัญที่กดดัน gross margin งวด 2H63 ให้อ่อนตัวลงมาที่ 11.3% ปรับลดลงจาก 15.3% ในงวด 1H63

ปรับเพิ่มประมาณการ...แนวโน้มยอดขายฟื้นตัวดีกว่าคาด

ปรับเพิ่มประมาณการกำไรสุทธิปี 2564-65 ขึ้น 11.4% และ 11.0% จากเดิม สะท้อนสมมติฐานรายได้รวมที่เพิ่มขึ้น โดยภายหลังปรับประมาณการ คาดกำไรสุทธิ 2564-65 จะเพิ่มขึ้น 8.0% yoy และ 10.0% yoy จากธุรกิจยานยนต์และสมาร์ตโฟนฟื้นตัว

FV ปี 2564 ใหม่ เท่ากับ 46 บาท ...แต่ Valuation ยังแพง

ภายใต้ประมาณการใหม่ กำหนด FV ปี 2564 เท่ากับ 46 บาท (เดิม 37 บาท) อิงวิธี DCF (WACC 9.07%) พร้อมปรับ Terminal growth เป็น 3% (จากเดิม 2%) จากแนวโน้มผลการดำเนินงานที่ฟื้นตัว ตามการฟื้นตัวของเศรษฐกิจโลกทั้งนี้ ราคาหุ้นปัจจุบันปรับเพิ่มขึ้นถึง 39.5% ตั้งแต่ต้นปี 2564 จนมี PER สูงถึง 22 เท่า และเกินมูลค่าพื้นฐานไปมาก อีกทั้ง ยังให้น้ำหนักปัจจัยเสี่ยงเรื่องทิศทางเงินบาทแข็งค่าขึ้น จึงยังแนะนำขาย

ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ส.ค.	2562	2563	2564F	2565F	2566F
กำไรสุทธิ (ล้านบาท)	1,805	1,908	2,059	2,265	2,395
EPS (บาท)	2.24	2.37	2.56	2.81	2.98
EPS growth (%yoy)	-24.0%	5.7%	8.0%	10.0%	5.7%
Norm EPS growth (%)	-36.4%	19.3%	14.9%	10.0%	5.7%
PER (เท่า)	25.2	23.8	22.1	20.1	19.0
Dividend Yield (%)	2.3%	2.5%	2.7%	2.7%	3.0%
PBV(เท่า)	2.2	2.1	2.0	1.9	1.9
ROE (%)	8.7%	9.1%	9.3%	9.9%	10.0%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

HANA

แนะนำ:

ขาย



ราคาปัจจุบัน (บาท)	56.50
ราคาเป้าหมาย (บาท)	46.00
Upside (%)	-18.6%
Dividend Yield (%)	2.7%
Total Return (%)	-15.9%
มูลค่าตลาด (ล้านบาท)	45,475

Technical Chart



เปรียบเทียบประมาณการของ ASPS กับ IAA consensus

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2564F	2.56	2.62	-2%
2565F	2.81	2.87	-2%

ที่มา : ประมาณการโดย ASPS, IAA consensus

CG Score : 5 = ดีเลิศ

Anti-corruption Indic. = ได้รับการรับรอง

RESEARCH DIVISION

บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส

เอกพงษ์ พุทธิภาภิบาล
นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 063609

ปราณปรียา แก้วสว่าง
ผู้ช่วยนักวิเคราะห์

ยานยนต์และสมาร์ทโฟนฟื้นตัว...แต่เผชิญความเสี่ยงบาทแข็งค่า

ภาพรวมการประชุม Analyst ผู้บริหารของ HANA มีมุมมองเชิงบวกว่าแนวโน้มธุรกิจหลักปี 2564 จะฟื้นตัวชัดเจน จากเศรษฐกิจทั่วโลกทยอยฟื้นตัว ตามความคืบหน้าในการฉีดวัคซีน covid-19 ที่ดีต่อเนื่อง ส่งผลให้ความต้องการใช้ชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์ดีขึ้นตามไปด้วย โดยเฉพาะในกลุ่มของรถยนต์ (18% ของรายได้รวม) ที่ฟื้นตัวชัดเจน เนื่องจากพฤติกรรมของผู้บริโภคจะหันมาสนใจรถยนต์ส่วนตัวเพิ่มขึ้นกว่าการใช้รถโดยสารสาธารณะ อีกทั้ง ยังได้ผลบวกจากการสนับสนุนให้ใช้รถยนต์ EV ในหลายประเทศทั่วโลกด้วยเช่นกัน โดย Statista คาดยอดจำหน่ายรถยนต์ทั่วโลกในปี 2564 จะเพิ่มขึ้น 9% yoy มาที่ 70 ล้านคัน สำหรับความกังวลเกี่ยวกับชิพขาดแคลน โดยเฉพาะในอุตสาหกรรมยานยนต์ ทาง HANA เปิดเผยว่าได้รับผลกระทบจำกัด เนื่องจากผู้ประกอบการรถยนต์ไม่สามารถหยุดการผลิตได้โดยสิ้นเชิง เพราะมีค่าใช้จ่ายคงที่ค่อนข้างสูง ทำให้ยังดำเนินการผลิตและประกอบรถยนต์เท่าที่สามารถผลิตได้ไปก่อน และจะนำชิ้นส่วนที่ขาดแคลนมาประกอบในภายหลัง ทำให้ฝ่ายวิจัยประเมินแนวโน้มคำสั่งซื้อในกลุ่มยานยนต์ของ HANA จะฟื้นตัวในปี 2564

นอกจากนี้ แนวโน้มคำสั่งซื้อในกลุ่มสมาร์ทโฟน (32% ของรายได้) จะฟื้นตัวเช่นกัน จากแนวโน้มยอดขายโทรศัพท์มือถือเติบโต ซึ่งเห็นการเติบโตตั้งแต่งวด 4Q63 แล้ว แรงหนุนจากเทคโนโลยี 5G โดยเฉพาะการเปิดตัว iPhone รุ่นใหม่ที่เป็นเทคโนโลยี 5G โดย Gartner คาดปริมาณขายโทรศัพท์มือถือปี 2564 จะเพิ่มขึ้น 11% yoy มาที่ 1.5 พันล้านเครื่อง

อีกทั้ง HANA ยังมีรับคำสั่งซื้อสินค้าใหม่ประเภท RFID In lay ซึ่งเป็น Smart barcode ที่ใช้ในการค้นหาสินค้าในกลุ่ม Retail, Transportation และ Healthcare ซึ่งเป็นที่นิยมอย่างมากในปัจจุบัน เพราะสามารถเก็บข้อมูลได้ พร้อมคาดหวังรายได้ในสินค้าประเภทนี้ 25 ล้านดอลลาร์สหรัฐฯ (750 ล้านบาท) ในปี 2566

ด้วยแนวโน้มคำสั่งซื้อที่ฟื้นตัวชัดเจนในปี 2564 และคาดว่าจะเห็นการเติบโตต่อเนื่องในปี 2565 ทำให้ HANA ตั้งงบลงทุนไว้ 2.2 พันล้านบาท ในปี 2564 แบ่งเป็น 1) การขยายพื้นที่การผลิตที่โรงงาน จ. อยุธยา โดย HANA มีแผนจะปรับปรุงพื้นที่ โดยการย้ายสำนักงาน (Back office) บางส่วน เพื่อให้มีพื้นที่สำหรับวางเครื่องจักรมากขึ้น ซึ่งจะสามารถเพิ่มพื้นที่ในการลงเครื่องจักรได้เพิ่มขึ้นอีก 25-30% ของโรงงานที่ จ. อยุธยา และคาดว่าจะแล้วเสร็จในงวด 2H64 และ 2) ซื้อเครื่องจักรใหม่สำหรับโรงงาน HANA ที่เมืองเจียง ประเทศจีน ซึ่ง HANA มีแผนจะขายชิ้นส่วนในประเทศจีนมากขึ้น (Domestic sales) เพื่อลดความเสี่ยงเกี่ยวกับสงครามการค้าระหว่างสหรัฐฯ และจีน

อย่างไรก็ตาม ฝ่ายวิจัยยังให้น้ำหนักความเสี่ยงเกี่ยวกับทิศทางค่าเงินบาทที่แข็งค่าขึ้นต่อเนื่อง โดยค่าเงินบาทเฉลี่ยตั้งแต่ต้นงวด 1Q64 อยู่ที่ 30.15 บาท/ดอลลาร์สหรัฐฯ แข็งค่าขึ้น 1.4% qoq และ 3.6% yoy จะกดดันแนวโน้ม gross margin งวด 1Q64 ให้อ่อนตัวลง สะท้อนได้จากผลกระทบในงวด 2H63 ที่ค่าเงินบาทเฉลี่ยงวด 2H63 อยู่ที่ 30.96 บาท/ดอลลาร์สหรัฐฯ แข็งค่าขึ้น 2.1% จากงวด 1H63 ซึ่งเป็นปัจจัยสำคัญที่กดดันให้ gross

margin งวด 2H63 อยู่ที่ 11.3% ปรับลดลงจาก 15.3% ในงวด 1H63 จึงถือเป็นปัจจัยเสี่ยงที่สำคัญต่อแนวโน้ม gross margin ที่ยังต้องติดตามอย่างใกล้ชิดในปี 2564

ปรับเพิ่มประมาณการ...ยอดขายชิ้นส่วนฯฟื้นตัวชัดเจน

ฝ่ายวิจัยปรับเพิ่มประมาณการกำไรสุทธิปี 2564-65 ขึ้น 11.4% และ 11.0% จากเดิมตามลำดับ

- 1) ปรับเพิ่มสมมติฐานรายได้รวมปี 2564-65 ขึ้น 8.1% และ 7.3% ตามลำดับ สะท้อนการฟื้นตัวของเศรษฐกิจหลัง Covid-19 หลังมีความคืบหน้าวัคซีน หนุนความคำสั่งซื้อชิ้นส่วนฯกลับสู่สภาวะปกติ โดยเฉพาะคำสั่งซื้อในกลุ่มยานยนต์และสมาร์ตโฟน
- 2) ปรับลดสมมติฐานสัดส่วน SG&A/Sales ปี 2564-65 เป็น 5.5% (จากเดิมคาด 6.0%) สะท้อนการควบคุมค่าใช้จ่ายได้ดีต่อเนื่องและการประหยัดต่อขนาด (Economies of scale)

ทั้งนี้ ภายหลังจากปรับประมาณการ คาดกำไรสุทธิ 2564-65 จะเพิ่มขึ้น 8.0% yoy และ 10.0% yoy จากธุรกิจยานยนต์และธุรกิจสมาร์ตโฟนฟื้นตัวชัดเจน หนุนแนวโน้มรายได้รวมปี 2564-65 เติบโต 15.3% yoy และ 10.1% yoy ตามลำดับ

ในเบื้องต้นคาดว่ากำไรปกติงวด 1Q64 จะทรงตัว qoq แม้แนวโน้มคำสั่งซื้อของลูกค้าฟื้นตัว แต่จะถูกหักล้างด้วยแนวโน้ม Gross margin จะอ่อนตัวลงจากงวด 4Q63 กัดดันจากแนวโน้มทิศทางค่าเงินบาทที่แข็งค่า

FV ปี 2564 ใหม่ เท่ากับ 46 บาท...แต่ Valuation ยังแพง

ภายใต้ประมาณการใหม่ กำหนด FV ปี 2564 เท่ากับ 46 บาท (เดิม 37 บาท) อิงวิธี DCF (WACC 9.07%) พร้อมปรับ Terminal growth เป็น 3% (จากเดิม 2%) จากแนวโน้มผลการดำเนินงานที่ฟื้นตัว ตามการฟื้นตัวของเศรษฐกิจโลกทั้งนี้ ราคาหุ้นปัจจุบันปรับเพิ่มขึ้นถึง 39.5% ตั้งแต่ต้นปี 2564 จนมี PER สูงถึง 22 เท่า และเกินมูลค่าพื้นฐานไปมาก อีกทั้งยังน้ำหนักปัจจัยเสี่ยงเรื่องทิศทางเงินบาทแข็งค่าขึ้น จึงยังแนะนำขาย

ประมาณการกำไรสุทธิปี 2564-65 ของ HANA หลังปรับปรุง

	ประมาณการใหม่		ประมาณการเดิม		% เปลี่ยนแปลง	
	2564F	2565F	2564F	2565F	2564F	2565F
ล้านบาท						
รายได้รวม	22,238	24,485	20,567	22,825	8.1%	7.3%
กำไรขั้นต้น	2,891	3,231	2,680	3,017	7.8%	7.1%
กำไรก่อนรายการพิเศษ	2,059	2,265	1,849	2,040	11.4%	11.0%
กำไรสุทธิ	2,059	2,265	1,849	2,040	11.4%	11.0%
EPS (บาท)	2.56	2.81	2.30	2.54	11.4%	11.0%
Fair value (บาท)	46.00		37.00			
สมมติฐานในการประมาณการ						
Gross margin	13.0%	13.2%	13.0%	13.2%		
SG&A of Sales	5.5%	5.5%	6.0%	6.0%		

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ทิศทางค่าเงินบาท/ดอลลาร์สหรัฐฯ

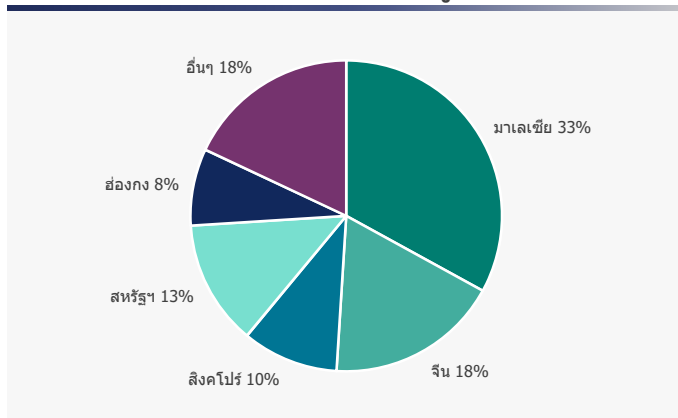


ผลการดำเนินงานงวด 3Q63 และ 9M63 ของ HANA

ล้านบาท	1Q62	2Q62	3Q62	4Q62	1Q63	2Q63	3Q63	4Q63	%qoq	%yoy	2563	2562	%yoy
รายได้จากการขาย	5,133	5,160	5,170	4,922	4,610	4,592	4,814	5,267	9.4%	7.0%	19,283	20,384	-5.4%
ต้นทุนขาย	(4,734)	(4,486)	(4,548)	(4,302)	(3,901)	(3,889)	(4,242)	(4,702)	10.8%	9.3%	(16,734)	(18,070)	-7.4%
กำไรขั้นต้น	399	673	621	620	708	703	572	565	-1.2%	-9.0%	2,548	2,314	10.1%
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(314)	(312)	(327)	(270)	(298)	(326)	(317)	(270)	-14.7%	0.2%	(1,211)	(1,222)	-0.9%
กำไร/ขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยน	112	103	17	103	(282)	207	(45)	261	n.m.	154.6%	141	334	n.m.
กำไรสุทธิ	303	536	407	558	204	682	320	702	119.2%	25.6%	1,908	1,805	5.7%
กำไรปกติ	191	464	391	456	508	478	366	440	20.4%	-3.4%	1,792	1,502	19.3%
EPS (บาท)	0.38	0.67	0.51	0.69	0.25	0.85	0.40	0.87	119.2%	25.6%	2.37	2.24	5.7%
Gross margin	7.8%	13.0%	12.0%	12.6%	15.4%	15.3%	11.9%	10.7%			13.2%	11.4%	
Net profit margin	5.9%	10.4%	7.9%	11.3%	4.4%	14.9%	6.6%	13.3%			9.9%	8.9%	
SG&A/Sales	6.1%	6.0%	6.3%	5.5%	6.5%	7.1%	6.6%	5.1%			6.3%	6.0%	

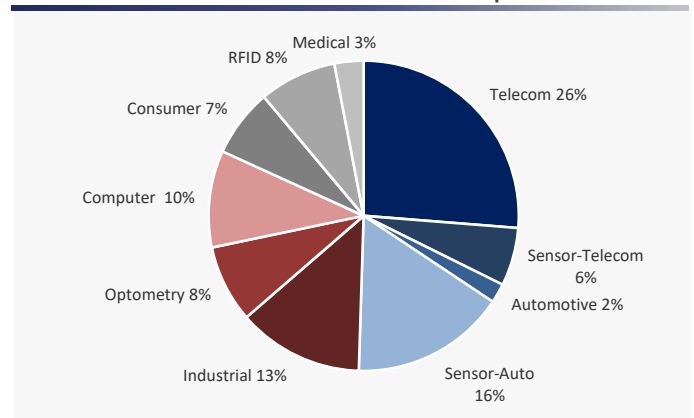
ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

โครงสร้างรายได้แบ่งตามภูมิภาค



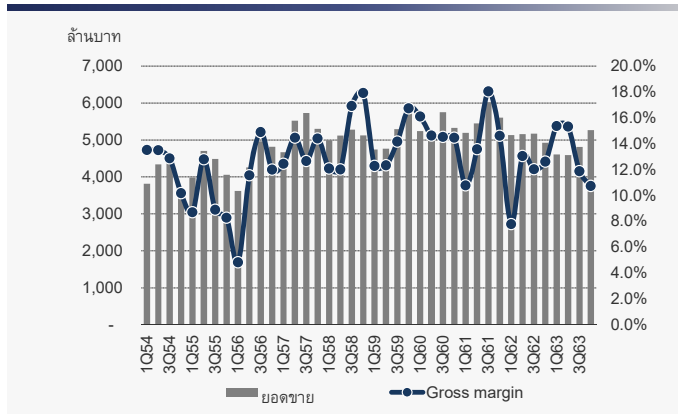
ที่มา: HANA

โครงสร้างรายได้ของ HANA แบ่งตามอุตสาหกรรม



ที่มา: HANA

ประสิทธิภาพการดำเนินงานไตรมาส



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ความเสี่ยงที่สำคัญของธุรกิจ

- 1) ความผันผวนของค่าเงินบาท/ดอลลาร์สหรัฐฯ หากค่าเงินบาทแข็งค่าขึ้น จะกดดันแนวโน้มกำไรสุทธิของ HANA
- 2) เศรษฐกิจชะลอตัว หากเศรษฐกิจชะลอตัว จะกดดันคำสั่งซื้อของลูกค้าให้ลดลง และ จะกดดันรายได้รวมและกำไรสุทธิของ HANA

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2564-66 ของ HANA

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2563	2564F	2565F	2566F
รายได้จากการขายและบริการ	19,283	22,238	24,485	26,253
ต้นทุนขายและบริการ	(16,734)	(19,347)	(21,254)	(22,788)
กำไรขั้นต้น	2,548	2,891	3,231	3,465
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(1,211)	(1,223)	(1,347)	(1,444)
รายได้อื่น	524	500	500	500
กำไรก่อนดอกเบี้ยและภาษี	1,337	1,668	1,884	2,021
ดอกเบี้ยจ่าย	(9)	-	-	-
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	1,852	2,168	2,384	2,521
ภาษีเงินได้	(60)	(108)	(119)	(126)
กำไรสุทธิก่อนรายการพิเศษ	1,792	2,059	2,265	2,395
กำไร/ขาดทุนจาก Fx	141	-	-	-
รายได้และค่าใช้จ่ายพิเศษอื่น ๆ	524	-	-	-
กำไรสุทธิ	1,908	2,059	2,265	2,395
EPS	2.37	2.56	2.81	2.98
การเติบโตของรายได้รวม (%)	-5.4%	15.3%	10.1%	7.2%
การเติบโตของกำไรก่อนรายการพิเศษ (%)	19.3%	14.9%	10.0%	5.7%
การเติบโตของกำไรสุทธิ (%)	5.7%	8.0%	10.0%	5.7%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น (%)	13.2%	13.0%	13.2%	13.2%
อัตราส่วนกำไรสุทธิ (%)	9.9%	9.3%	9.3%	9.1%
งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)				
	1Q63	2Q63	3Q63	4Q63
รายได้จากการขายและบริการ	4,610	4,592	4,814	5,267
ต้นทุนขายและบริการ	(3,901)	(3,889)	(4,242)	(4,702)
กำไรขั้นต้น	708	703	572	565
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(298)	(326)	(317)	(270)
รายได้อื่น	117	136	143	128
กำไรก่อนดอกเบี้ยและภาษี	410	377	255	295
ดอกเบี้ยจ่าย	(6)	(2)	(1)	0
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	522	511	397	423
ภาษีเงินได้	(14)	(33)	(31)	17
กำไรสุทธิก่อนรายการพิเศษ	508	478	366	440
กำไร/ขาดทุนจาก Fx	(282)	207	(45)	261
รายได้และค่าใช้จ่ายพิเศษอื่น ๆ	-	-	-	-
กำไรสุทธิ	204	682	320	702
EPS	0.25	0.85	0.40	0.87
การเติบโตของยอดขาย (%) qoq	-6.4%	-0.4%	4.8%	9.4%
การเติบโตของกำไรสุทธิ (%) qoq	-63.5%	234.9%	-53.1%	119.2%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น (%)	15.4%	15.3%	11.9%	10.7%
อัตราส่วนกำไรสุทธิ (%)	4.4%	14.9%	6.6%	13.3%
อัตราส่วนทางการเงิน				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2563	2564F	2565F	2566F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	6.31	5.34	5.27	5.28
อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว (เท่า)	4.68	3.96	3.88	3.88
อัตราส่วนหนี้ระยะสั้นต่อสินทรัพย์ (เท่า)	5.67	6.00	6.00	6.00
อัตราส่วนหนี้ระยะสั้นต่อสินทรัพย์ (เท่า)	3.71	4.00	4.00	4.00
อัตราส่วนหนี้ระยะสั้นต่อสินทรัพย์ (เท่า)	7.27	6.00	6.00	6.00
หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยต่อส่วนผู้ถือหุ้น	0.00	-	-	-
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	7.7%	7.9%	8.2%	8.3%
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	9.1%	9.3%	9.9%	10.0%

ที่มา: รายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2564-66 (ต่อ)

งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2563	2564F	2565F	2566F
กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
กำไรสุทธิ	1,968	2,059	2,265	2,395
รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด				
ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	1,175	1,363	1,396	1,428
เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	(216)	158	(555)	(439)
กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	2,905	3,581	3,106	3,384
กระแสเงินสดจากการลงทุน				
เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	(1,919)	(1,300)	(1,300)	(1,301)
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนอื่น	142	41	(5)	(4)
กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	(1,561)	(1,259)	(1,305)	(1,305)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน				
เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	-	-	-	-
เพิ่ม/ลด เงินกู้	-	(8)	-	-
ลด จ่ายปันผล	(1,046)	(1,207)	(1,207)	(1,368)
อื่นๆ	(25)	(14)	13	10
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	(1,571)	(1,229)	(1,195)	(1,358)
เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	(227)	1,093	607	721
งบดุล (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2563	2564F	2565F	2566F
เงินสดและเทียบเท่าเงินสด				
ลูกหนี้การค้า	3,461	3,706	4,081	4,375
สินค้าคงเหลือ	4,496	4,837	5,313	5,697
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	96	211	232	249
ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์สุทธิ	7,011	6,947	6,852	6,725
สินทรัพย์รวม	25,180	26,870	28,258	29,550
เงินกู้ระยะสั้น	-	-	-	-
เจ้าหนี้การค้า	2,355	3,224	3,542	3,798
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	140	127	139	149
เงินกู้ระยะยาว	8	-	-	-
หนี้สินไม่หมุนเวียน	31	31	31	31
หนี้สินรวม	3,567	4,404	4,735	5,000
ทุนที่ชำระแล้ว	805	805	805	805
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	1,723	1,723	1,723	1,723
กำไรสะสม	19,696	20,548	21,606	22,632
ส่วนของผู้ถือหุ้น	21,614	22,466	23,524	24,550
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	25,180	26,870	28,258	29,550
สมมติฐานในการกำหนดราคา				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2563	2564F	2565F	2566F
อัตราการเติบโตของยอดขาย	-5.4%	15.3%	10.1%	7.2%
Gross margin	13.2%	13.0%	13.2%	13.2%
SG&A/ยอดขายรวม	6.3%	5.5%	5.5%	5.5%
อัตราแลกเปลี่ยน (บาทต่อเหรียญสหรัฐฯ)	31.00	31.00	31.00	31.00
อัตราการใช้จ่ายการผลิต โรงงานลำพูน	80.00%	85.00%	90.00%	90.00%
อัตราการใช้จ่ายการผลิต โรงงานอยุธยา	85.00%	95.00%	95.00%	95.00%
อัตราการใช้จ่ายการผลิต โรงงานเจียง	75.00%	80.00%	80.00%	80.00%

ที่มา: รายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส