



เคล็ดลับต้องขอลองไปต่อ

ทิศทางกำไรปี 2564 ยังเติบโตจากการฟื้นตัวของยอดขายในประเทศและต่างประเทศ ขณะที่ในระยะยาวมีโอกาสเติบโตจากเครื่องดื่มในกลุ่มกัญชาและกัญชง ภายหลังจากจับมือเป็นพันธมิตรกับผู้เพาะปลูกกัญชาเรียบร้อย ด้าน Valuation ยังซื้อขายต่ำกว่ากลุ่มฯ คงแนะนำ **ซื้อ**

ให้น้ำหนักการเติบโตของเครื่องดื่มกัญชา/กัญชง ในตลาดต่างประเทศ

จากการประชุมนักวิเคราะห์ที่ให้น้ำหนักไปที่เครื่องดื่มในกลุ่มกัญชงและกัญชา ซึ่งมีความเป็นไปได้จะเห็นเร็วสุดในงวด 4Q64 โดย SAPPE ได้มีการจับมือกับพันธมิตรที่เป็นผู้เพาะปลูกบางส่วน โดยฝ่ายวิจัยคาดเริ่มเห็นผลต่อยอดขายในประเทศตั้งแต่ปี 2565 ทั้งนี้ ฝ่ายวิจัยมองโอกาสในตลาดส่งออกจากรฐานลูกค้ามากถึง 90 ประเทศ ให้น้ำหนักไปยังกลุ่มยุโรป และ สหรัฐฯ (สัดส่วนราว 12% ของยอดขาย) ที่ Prohibition partners คาดการณ์ว่าปี 2567 ทั้ง 2 ตลาดจะเป็นตลาดกัญชาถูกกฎหมายอันดับ 1 และ 2 ของโลก มูลค่ารวมกันราว 77 พันล้านเหรียญสหรัฐฯ แม้มีคู่แข่งใน 2 ตลาดข้างต้น แต่ประเมินฐานกำไรของ SAPPE ที่ไม่สูงมากเฉลี่ย 400 ล้านดอลลาร์ปี ในกรณีที่ได้ส่วนแบ่งการตลาดจาก 2 ตลาดข้างต้นเพียงเล็กน้อย สามารถเห็นผลบวกต่อประมาณการ

ปรับกำไรปี 2564 – 65 เพิ่มเฉลี่ย 8% จากยอดขายและมาร์จิ้น

ฝ่ายวิจัยปรับเพิ่มกำไรปกติปี 2564 – 65 เฉลี่ย 8% โดยปรับ Gross Margin ปี 2564 – 65 จากเดิมคาดไว้เท่ากับปี 2563 ที่ 36.7% มาที่ 37% ส่วนยอดขายปี 2564 คงเดิม แต่ปรับยอดขายปี 2565 เพิ่ม 5% อยู่ที่ 4 พันล้านบาท ขยายตัว 11.5% yoy สอดคล้องกับแนวโน้มการเติบโตในกลุ่ม Functional drink (ปี 2563 เพิ่ม 9% yoy) ภาพรวมกำไรปกติปี 2564 อยู่ที่ 434 ล้านบาท (+12% yoy) และ 504 ล้านบาท (+16% yoy) ในปี 2565 โดยยังไม่ได้รวมผลิตภัณฑ์เครื่องดื่มกัญชง/กัญชา ไว้ในประมาณการ (ต่อด้านล่าง)

ราคาซื้อขายบน PER ต่ำกว่ากลุ่มฯ

ภายใต้ประมาณการใหม่ อิง DCF - WACC ที่ 10.4% และ Terminal Growth rate 2% ให้ FV ใหม่ปี 2564 ที่ 35 บาท (เดิม 30 บาท) เทียบเท่า PER 25 เท่า (+1.5 SD จาก Historical PER เฉลี่ยย้อนหลัง 6 ปี) ราคาปัจจุบันมี PER ซื้อขาย 21 เท่า ต่ำกว่า OSP ที่ 27 เท่า และอิง Bloomberg Consensus ICHI PER ซื้อขาย 27 เท่า และ CBG 30 เท่า

ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2562	2563	2564F	2565F	2566F
Norm Profit (ล้านบาท)	386	386	434	504	574
Norm EPS (บาท)	1.27	1.27	1.43	1.66	1.89
PER (x)	23.7	23.7	21.0	18.1	15.9
Dividend Yield (%)	2.8%	3.4%	3.9%	4.5%	5.2%
PBV (x)	3.4	3.3	3.2	3.1	3.0
EV/EBITDA(X)	10.7	10.2	9.1	10.7	9.6
ROE (%)	15.2%	14.2%	15.4%	17.4%	19.2%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ รวบรวมมาจากแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือ อย่างไรก็ดี บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส จำกัด ไม่สามารถที่จะยืนยันหรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลเหล่านี้ได้ ไม่ว่าประการใดๆ บทวิเคราะห์ในเอกสารนี้ จัดทำขึ้นโดยอ้างอิงหลักเกณฑ์ทางวิชาการเกี่ยวกับหลักการวิเคราะห์ และมิได้เป็นการชี้นำ หรือเสนอแนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ การตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ของผู้อ่าน ไม่ว่าจะเกิดจากการอ่านบทความหรือข้อมูลในเอกสารนี้หรือไม่ก็ตาม ล้วนเป็นผลจากการใช้วิจารณญาณของผู้อ่าน โดยไม่มีส่วนเกี่ยวข้องกับหรือผูกพันใดๆ กับ บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส จำกัด ไม่ว่ากรณีใด

SAPPE

แนะนำ:

ซื้อ



ราคาปัจจุบัน (บาท)	30.00
ราคาเป้าหมาย (บาท)	35.00
Upside (%)	16.7
Dividend Yield 64 (%)	3.9
Total Return (%)	20.6
มูลค่าตลาด (ล้านบาท)	9,131

Technical Chart



เปรียบเทียบประมาณการของ ASPS กับ IAA consensus

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2564F	1.37	1.42	-4%
2565F	1.48	1.54	-4%

ที่มา : ประมาณการโดย ASPS, IAA consensus

CG Score : 4 = ดีมาก

Anti-corruption Indic = ประกาศเจตนารมณ์

RESEARCH DIVISION

บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส

นวุฒพรรณ น้อยรัชชกุล

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน และด้านเทคนิค

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 019994

ภาสกร หวังวิวัฒน์เจริญ

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 093372

ให้น้ำหนักการเติบโตของเครื่องตีบักัญชา/กัญชง ในตลาดต่างประเทศ

ภาพรวมการประชุมนักวิเคราะห์เป้าหมายยอดขายปี 2564 เติบโต 10% yoy จากทั้งตลาดในประเทศและส่งออก ทั้งคู่ในอัตรา 10% yoy รวมถึงมี Upside ส่วนเพิ่มราว 5% - 10% yoy จากการร่วมมือกับพันธมิตรใหม่ในการออกผลิตภัณฑ์ในกลุ่ม F&B รวมทั้งผลิตภัณฑ์ในกลุ่มกัญชงและกัญชา ซึ่งมีความเป็นไปได้จะเห็นเร็วสุดในงวด 4Q64 สอดคล้องกับการเพาะปลูกกัญชงและกัญชาที่ต้องใช้เวลาราว 4 - 6 เดือน โดย SAPPE ได้มีการจับมือกับพันธมิตรที่เป็นผู้เพาะปลูกเรียบร้อยแล้ว ทำให้มีผลผลิตฯ บางส่วนรองรับและได้ต้นทุนต่ำกว่าราคาตลาด ด้านการบริหารค่าใช้จ่ายยังคงดำเนินการอย่างเข้มงวด โดยรวมยอดขายยังสอดคล้องกับสมมติฐานฝ่ายวิจัยที่มองไว้เติบโต 12% yoy ขณะที่เครื่องตีบผสมกัญชง / กัญชา มองเริ่มเห็นผลต่อยอดขายในประเทศตั้งแต่ปี 2565

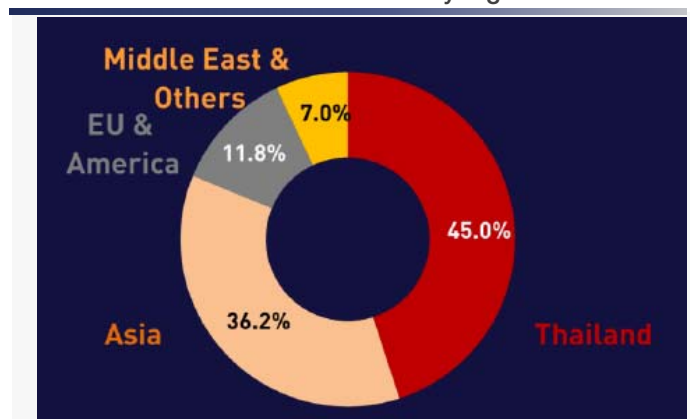
ทั้งนี้ ฝ่ายวิจัยมองโอกาสในตลาดส่งออกที่ SAPPE มีฐานลูกค้ามากถึง 90 ประเทศ ให้น้ำหนักไปยังกลุ่มประเทศยุโรป และ สหรัฐฯ (สัดส่วนราว 12% ของยอดขาย) ที่ Prohibition partners (บริษัทที่ปรึกษาเกี่ยวกับกัญชาในต่างประเทศ) คาดการณ์ว่าปี 2567 ทั้ง 2 ตลาดจะเป็นตลาดใหญ่ของกัญชาอันดับ 1 และ 2 ของโลก มูลค่ารวมกันราว 77 พันล้านเหรียญสหรัฐฯ จากมูลค่าตลาดกัญชาทั่วโลก 104 พันล้านเหรียญสหรัฐฯ แม้มีคู่แข่งจำนวนมากใน 2 ตลาดข้างต้น แต่ฐานกำไรที่ไม่สูงมากของ SAPPE เฉลี่ยราว 400 ล้านดอลลาร์ปี ในกรณีที่ได้ส่วนแบ่งการตลาดจาก 2 ตลาดข้างต้นเพียงเล็กน้อย สามารถเห็นผลบวกต่อประมาณการ

CANNABIS MARKET SIZE



ที่มา: Prohibition partners และ SAPPE

Revenue Breakdown by regions



ที่มา: SAPPE

ปรับกำไรปี 2564 – 65 เพิ่มเฉลี่ย 8% จากยอดขายและมาร์จิ้น

ฝ่ายวิจัยปรับเพิ่มกำไรปกติปี 2564 – 65 เฉลี่ย 8% โดยปรับ Gross Margin ปี 2564 – 65 จากเดิมคาดไว้เท่ากับปี 2563 ที่ 36.7% มาที่ 37% สะท้อนแผนบริหารต้นทุนและการเสียภาษีสรรพสามิตอัตรา 3% เดิมปี ตั้งแต่ ก.ค. 63 (อัตราเดิม 10%) ส่วนยอดขายปี 2564 คงเดิมที่ 3.6 พันล้านบาท เพิ่ม 12% yoy อยู่ในกรอบเป้าหมายบริษัท ที่มอง 10% - 20% yoy แต่ปรับยอดขายปี 2565 เพิ่ม 5% อยู่ที่ 4 พันล้านบาท ขยายตัว 11.5% yoy (เดิมมองเติบโต 6% yoy) สอดคล้องกับการเติบโตในกลุ่ม Functional drink ที่มีแนวโน้มดีต่อเนื่อง ตามเทรนด์สุขภาพ (ปี 2563 สูงขึ้น 9% yoy) ภาพรวมกำไรปกติปี 2564 อยู่ที่ 434 ล้านบาท (+12% yoy) และ 504 ล้านบาท (+16% yoy) ในปี 2565 โดยยังไม่ได้รวมผลิตภัณฑ์เครื่องดื่มในกลุ่มกัญชา/กัญชา ไว้ในประมาณการ

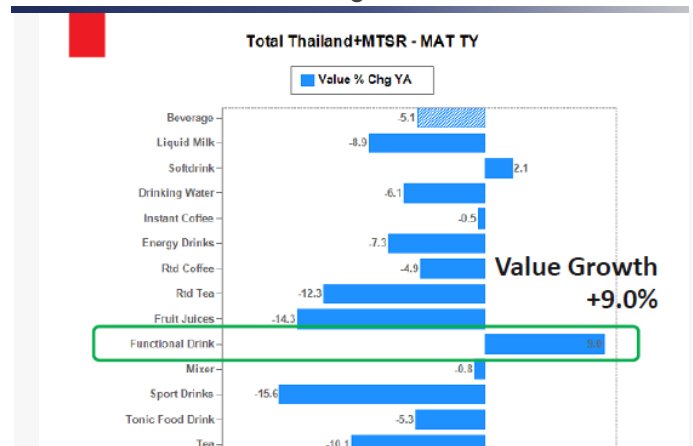
โดยแนวโน้มกำไรปกติ 1Q64 แม้อย่างชะลอตัวเล็กน้อย YoY จากฐานสูงและปัญหาช่วงสั้นเรื่อง คู่คอนเทนเนอร์ แต่สถานการณ์เริ่มดีขึ้นต่อเนื่อง มองทิศทางยังเติบโต QoQ และต่อเนื่องถึง 2Q64 ทั้ง QoQ และ YoY และเป็นจุดสูงสุดของปี

สมมติฐานในการปรับประมาณการ

	เดิม		ใหม่		% เปลี่ยนแปลง	
	64F	65F	64F	65F	64F	65F
ประมาณการ						
Norm Profit (ลบ.)	416	450	434	504	4%	12%
Norm EPS (บาท)	1.37	1.48	1.43	1.66	4%	12%
Fair Value - DCF WACC (%)	10.4%		10.4%			
Fair Value (บาท)	30.0		35.0			
สมมติฐาน						
ยอดขาย (ลบ.)	3,647	3,861	3,647	4,066	0%	5%
Gross Margin	36.7%	36.7%	37.0%	37.5%	0%	1%
SG&A/Sale	23.0%	23.0%	23.0%	23.0%	0%	0%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

Beverage market

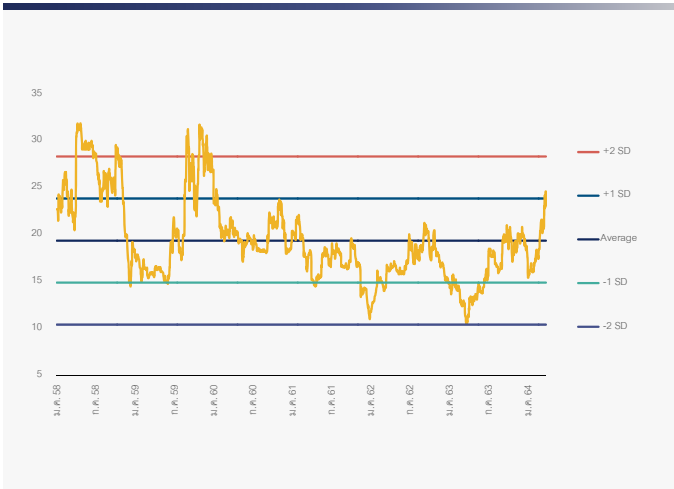


ที่มา: SAPPE

ราคาซื้อขายบน PER ต่ำกว่ากลุ่มฯ

ภายใต้ประมาณการใหม่ อิง DCF - WACC ที่ 10.4% และ Terminal Growth rate 2% ให้ FV ใหม่ปี 2564 ที่ 35 บาท (เดิม 30 บาท) เทียบเท่า PER 25 เท่า (+1.5 SD จาก Historical PER เฉลี่ยย้อนหลัง 6 ปี) ราคาปัจจุบันมี PER ซื้อขาย 21 เท่า ต่ำกว่า OSP ที่ 27 เท่า และอิง Bloomberg Consensus ICHI PER ซื้อขาย 27 เท่า และ CBG 30 เท่า ขณะที่แนวโน้มตลาด Functional drink เติบโตต่อเนื่อง มากกว่าการเติบโตของตลาดเครื่องดื่มรวม เมื่อเทียบกับตลาดชาเขียว (ปี 2563 ลบ 12.3% yoy) และเครื่องดื่มบำรุงกำลัง (ปี 2563 ลบ 7% yoy) เริ่มเข้าสู่ภาวะอิ่มตัว ในเชิงของมาร์จิ้น SAPPE ไม่ได้ดีด้อยกว่า ICHI (Gross Margin ช่วงปี 2563 ประมาณ 21%) และ OSP (Gross Margin ที่ 36.2%)

Historical PER



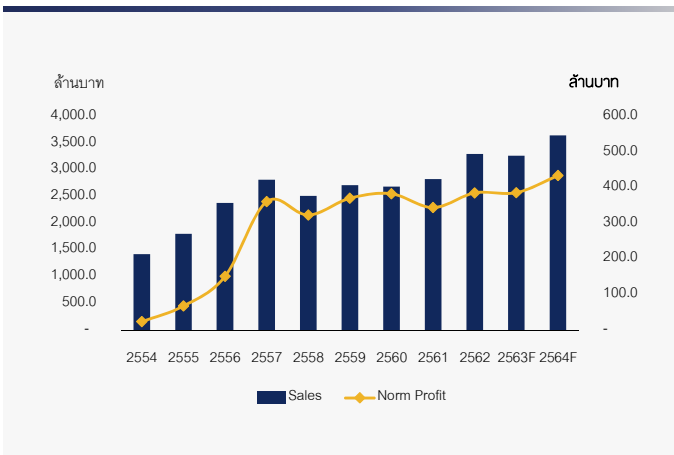
ที่มา: Bloomberg

Sensitivity FV ภายใต้วิธี PER

PER	FV 2021	Upside
22	31.00	3.3%
23	33.00	10.0%
24	34.00	13.3%
25	36.00	20.0%
26	37.00	23.3%
27	38.00	26.7%
28	40.00	33.3%
29	41.00	36.7%
30	43.00	43.3%
31	44.00	46.7%
32	46.00	53.3%
33	47.00	56.7%
34	48.00	60.0%
35	50.00	66.7%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

แนวโน้มกำไรปกติรายปี



ที่มา: งบการเงินและสายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ประเด็นความเสี่ยงที่สำคัญ

1. ตลาดเครื่องดื่มในปัจจุบันมีผู้ประกอบการจำนวนมาก ทำให้การแข่งขันค่อนข้างรุนแรง บริษัทจึงต้องมีการพัฒนาสินค้าใหม่ๆ และจัดกิจกรรมส่งเสริมการขายสูง ซึ่งอาจกระทบต่อกำไรของบริษัทได้
2. บริษัทมีสัดส่วนรายได้จากการส่งออกร้อยละ 55 (ประมาณ 70% - 80% เป็น USD) ขณะที่ต้นทุนวัตถุดิบส่วนใหญ่มาจากในประเทศ ดังนั้นจึงมีความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยน
3. บริษัทฯ ร่วมใหม่กับ DANONE อยู่ในช่วงแรกของการทำตลาด อาจมีผลขาดทุนมากกว่าที่ประเมินได้

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ผลการดำเนินงาน SAPPE รายไตรมาส

(ล้านบาท)	2Q62	3Q62	4Q62	1Q63	2Q63	3Q63	4Q63	% YoY	% QoQ	2563	2562	% YoY
ยอดขาย	922	815	787	830	704	940	793	0.7%	-15.6%	3,268	3,299	-1.0%
กำไรขั้นต้น	349	323	255	297	250	364	291	14.1%	-20.1%	1,201	1,216	-1.2%
ค่าใช้จ่ายดำเนินงาน	184	209	223	181	168	198	203	-9.0%	2.4%	750	781	-4.0%
กำไรจากการดำเนินงาน	164	114	32	116	81	166	88	174.0%	-47.0%	451	435	3.7%
ส่วนแบ่งกำไร (ขาดทุน) บริษัทฯ ร่วม	(10)	(4)	(5)	(3)	(2)	(10)	(0)	-97.9%	-99.0%	(16)	(18)	N.A.
กำไรสุทธิ	136	102	50	82	83	133	83	65.5%	-37.8%	380	403	-5.7%
กำไรปกติ	133	102	45	106	68	132	80	77.8%	-39.5%	386	386	0.1%
EPS (บาท)	0.45	0.34	0.16	0.27	0.27	0.44	0.27	65.5%	-37.8%	1.25	1.32	-5.7%
Norm EPS (บาท)	0.44	0.34	0.15	0.35	0.22	0.43	0.26	77.8%	-39.5%	1.27	1.27	0.1%
Gross margin (%)	37.8%	39.6%	32.4%	35.7%	35.4%	38.7%	36.6%			36.7%	36.8%	
SG&A/Sales (%)	20.0%	25.7%	28.3%	21.8%	23.9%	21.0%	25.3%			22.9%	23.7%	
Norm Profit margin (%)	14.4%	12.5%	5.7%	12.8%	9.7%	14.0%	10.0%			11.8%	11.7%	

ที่มา: งบการเงิน

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2564-66

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2563	2564F	2565F	2566F
ยอดขาย	3,268	3,647	4,066	4,506
ต้นทุนขาย	(2,067)	(2,297)	(2,541)	(2,794)
กำไรขั้นต้น	1,201	1,349	1,525	1,712
ค่าใช้จ่ายในการขาย	(750)	(839)	(935)	(1,036)
ดอกเบี้ยจ่าย	(3)	(3)	(4)	(4)
ค่าใช้จ่ายอื่น	3	-	-	-
รายได้อื่น	53	55	58	61
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	503	563	644	733
ภาษีเงินได้	(96)	(110)	(128)	(146)
กำไรสุทธิก่อนรายการพิเศษ	386	434	504	574
กำไร/ขาดทุนจาก Fx	(6)	-	-	-
รายการพิเศษอื่น ๆ	-	-	-	-
กำไรสุทธิ	380	434	504	574
EPS	1.25	1.43	1.66	1.89
อัตราการเติบโตของยอดขาย	-1%	12%	11%	11%
อัตราการเติบโตของกำไรสุทธิ	-6%	14%	16%	14%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	37%	37%	38%	38%
อัตราส่วนกำไรสุทธิ	12%	12%	12%	13%
งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	1Q63	2Q63	3Q63	4Q63
ยอดขาย	830	704	940	793
ต้นทุนขาย	(533)	(455)	(576)	(503)
กำไรขั้นต้น	297	250	364	291
ค่าใช้จ่ายในการขาย	(181)	(168)	(198)	(203)
ดอกเบี้ยจ่าย	(1)	(1)	(1)	(1)
รายได้อื่น	14	12	13	14
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	129	92	178	104
ภาษีเงินได้	(18)	(23)	(35)	(20)
ผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	1	(1)	2	4
กำไรสุทธิก่อนรายการพิเศษ	106	68	132	80
กำไร/ขาดทุนจาก Fx	(24)	14	1	3
รายการพิเศษอื่น ๆ	-	-	-	-
กำไรสุทธิ	82	83	133	83
EPS	0.27	0.27	0.44	0.27
การเติบโตของยอดขาย (YoY)	7%	-24%	15%	1%
การเติบโตของกำไรสุทธิ (YoY)	-29%	-39%	30%	66%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	36%	35%	39%	37%
อัตราส่วนกำไรสุทธิ	10%	12%	14%	10%
อัตราส่วนทางการเงิน				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2563	2564F	2565F	2566F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	3.52	3.76	3.95	4.14
อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว (เท่า)	3.19	3.40	3.56	3.73
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)	8.29	8.18	8.43	8.41
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	9.44	9.91	9.95	9.92
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	10.34	10.41	10.80	10.77
หนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น (เท่า)	0.3	0.3	0.3	0.3
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย (%)	11%	12%	13%	15%
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย (%)	14%	15%	17%	19%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2564-66 (ต่อ)

งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2563	2564F	2565F	2566F
กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
กำไรสุทธิ	380	434	504	574
รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด				
ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	202	208	213	219
กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้	(4)	-	-	-
อื่นๆ	110	-	-	-
เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	(172)	(36)	(54)	(57)
กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	540	605	663	735
กระแสเงินสดจากการลงทุน				
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	(174)	-	-	-
อื่นๆ	(2)	-	-	-
เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	(76)	(110)	(110)	(110)
กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	(252)	(110)	(110)	(110)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน				
เพิ่ม/ลด เงินกู้	(19)	-	-	-
เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	0	0	0	0
ลด จ่ายปันผล	(253)	(356)	(413)	(471)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	(276)	(356)	(413)	(471)
เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	13	140	140	155
งบดุล (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2563	2564F	2565F	2566F
เงินสด & รายการเทียบเท่าเงินสด				
ลูกหนี้การค้า	436	456	508	563
สินค้าคงเหลือ	221	243	268	295
สินทรัพย์หมุนเวียน	2,361	2,543	2,760	2,997
สินทรัพย์รวม	3,647	3,731	3,845	3,973
เจ้าหนี้การค้า				
หนี้สินหมุนเวียน	671	676	700	724
หนี้สินระยะสั้นที่มีภาระดอกเบี้ย	1	1	1	1
หนี้สินระยะยาวที่มีภาระดอกเบี้ย	-	-	-	-
หนี้สินรวม	774	779	803	828
ทุนที่ชำระแล้ว				
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	976	976	976	976
กำไรสะสม	1,464	1,542	1,633	1,736
ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย				
ส่วนของผู้ถือหุ้นทั้งหมด	2,772	2,850	2,940	3,044
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	3,647	3,731	3,845	3,973
สมบัติฐานในการทำประมาณการ				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2563	2564F	2565F	2566F
กำลังการผลิตเครื่องต้ม				
โรงงานคลอง 13 (ตัน/ปี)	156,000	156,000	156,000	156,000
Gross Margin (%)				
	36.7%	37.0%	37.5%	38.0%
SG&A/Sales (%)				
	22.9%	23.0%	23.0%	23.0%
Norm Profit Margin (%)				
	11.8%	11.9%	12.4%	12.7%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส