

คาดการณ์ 4Q23 ปิดตัว QoQ

คาดการณ์กำไรปกติที่ 1.6 ล้านบาท (-3%YoY, +143%QoQ) ผลจากต้นทุนทางการเงินที่สูงขึ้น YoY แม้ว่าผลการดำเนินงานของธุรกิจบรรจุกภัณฑ์ธุรกิจอุปโภคบริโภคจะได้รับประโยชน์จากต้นทุนที่วัตถุดิบลดลง ขณะที่ธุรกิจร้านค้าปลีกสมัยใหม่ (BigC) คาดว่าจะทรงตัวได้ YoY แม้ต้นทุนการดำเนินงานที่เพิ่มขึ้นและ ยอดขายสาขาเดิมที่คาดว่าจะ -0.5% ใน 4Q23 เนื่องจากอัตราค่าไ้ขึ้นต้นที่ขึ้น เราปรับเพิ่มประมาณการกำไรปี 2023 ขึ้น 4% เพื่อสะท้อนอัตราค่าไ้จ่ายที่คาดว่าจะลดลงเป็น 1% ใน 4Q23 จาก 18.5% ใน 3Q23 ขณะที่เรายังคงประมาณการกำไรปี 2024 ที่ 5.3 พันล้านบาท (+14%YoY) และสมมติฐานอัตราค่าไ้จ่ายที่ 15% ราคาหุ้นปัจจุบันคาดให้ผลตอบแทนเงินปันผลที่ระดับ 4% และซื้อขายต่ำกว่า 1 เท่า PBV เราปรับคำแนะนำจาก "ถือ" เป็น "ซื้อ" ที่มูลค่าพื้นฐาน 30.00 บาท

คาดการณ์ไร้ออมตัว YoY แต่เพิ่มขึ้น QoQ

- ค่าใช้จ่ายธุรกิจร้านค้าปลีกสมัยใหม่ (BigC) อยู่ที่ 1.3 พันล้านบาท (+2%YoY, +93%QoQ) ใน 4Q23 หนุนจากยอดขาย 2.6 หมื่นล้านบาท (+3%YoY) หนุนจากยอดขายสาขาใหม่และยอดขาย B2B ซึ่งสามารถหักกลบยอดขายสาขาเดิมที่คาดว่าจะ -0.5% ใน 4Q23 จาก +2.1% ใน 3Q23 และ Mini Big C ที่มี SSSG เป็นบวกใน 4Q23 และผลบวกจากอัตราค่าไ้ขึ้นต้นที่คาดว่าจะขยายตัว เป็น 19.1% ใน 4Q23 จาก 18.8% ใน 4Q22 และ 17.4% ใน 3Q23 จากการบริหารจัดการภายในและการปรับปรุงระบบโลจิสติกส์ที่ดีขึ้น ขณะที่อัตราส่วนค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารคาดว่าจะเพิ่มขึ้นเล็กน้อย YoY ผลจากค่าใช้จ่ายการดำเนินงาน (OPEX) จาก BigC ที่ 70 ล้านบาท และค่าใช้จ่ายจากการขยายสาขาใหม่ในช่วงไตรมาส
- ค่ารายได้ค่าเช่าพื้นที่ศูนย์การค้าเพิ่มขึ้นเป็น 2.4 พันล้านบาท (+4%YoY) ใน 4Q23 หนุนจากพื้นที่ให้เช่าสุทธิ (NLA) ที่สูงขึ้นเป็น 1.02 ล้านตร.ม. (+4%YoY) และอัตราค่าเช่าที่ปรับเพิ่ม 2% YoY ขณะที่อัตราการเช่าพื้นที่ทรงตัว QoQ ที่ 86.8% ใน 4Q23 แต่ลดลงจาก 88.2% ใน 4Q22 เนื่องจากมีพื้นที่ว่างของชั้น 6-7 ในบิกซีสาขาราชดำริ ขนาด 21,700 ตร.ม. (2.1% ของพื้นที่เช่าทั้งหมด)
- ค่ากำไรธุรกิจบรรจุกภัณฑ์ปิดตัวเป็น 572 ล้านบาท (+39%YoY, +14%QoQ) ใน 4Q23 หนุนจากต้นทุนก๊าซธรรมชาติและอลูมิเนียมที่ลดลง ขณะที่รายได้คาดว่าจะลดลงเล็กน้อยเป็น 6.6 พันล้านบาท (-1%YoY) ดุดจากยอดขายธุรกิจกระป๋องอลูมิเนียมที่ลดลงตามราคาขายและปริมาณขายทั้งในไทยและเวียดนามที่ลดลง ซึ่งหักลบกับยอดขายบรรจุกภัณฑ์ขวดแก้วที่ฟื้นตัว ส่วนอัตราค่าไ้ขึ้นต้นธุรกิจบรรจุกภัณฑ์คาดว่าจะขยายตัวเป็น 20.6% ใน 4Q23 จาก 14.8% ใน 4Q22 และ 19.8% ใน 3Q23
- ค่ากำไรธุรกิจสินค้าอุปโภคบริโภคเพิ่มเป็น 251 ล้านบาท (+9%YoY, +5%QoQ) หนุนจากต้นทุนน้ำมันปาล์ม เชื้อกระดาษ และการขนส่งที่ลดลง รวมถึงการคุมต้นทุนได้อย่างมีประสิทธิภาพ
- ค่ากำไรธุรกิจเวชภัณฑ์และเทคนิคลดลงเป็น 155 ล้านบาท (-21%YoY, -31%QoQ) ใน 4Q23 ผลจากสืบเนื่องจากการขาดหายไปของคำสั่งซื้อเนื่องจากความล่าช้าการเบิกจ่ายประมาณ

ปรับคำแนะนำจาก "ถือ" เป็น "ซื้อ"

มูลค่าพื้นฐานที่ 30.00 บาท คำนวณด้วยวิธีคิดลดกระแสเงินสด (DCF) ด้วย WACC 8.0% และ TG 1.0%) ใกล้เคียง 1 เท่า PBV และเทียบเท่า 22.5xPE'24E หรือ -2SD ของค่าเฉลี่ยกลุ่มค้าปลีก

BUY

Fair price: Bt30.00

Upside (Downside): 27%

Key Statistics

Bloomberg Ticker	BJC TB
Current price (Bt)	23.70
Market Cap. (Bt m)	94,985
Shares issued (mn)	4,008
Par value (Bt)	1.00
52 Week high/low (Bt)	40.5 / 23.4
Foreign limit/ actual (%)	49/10.68
NVDR Shareholders (%)	3.7
Free float (%)	25.0
Number of retail holders	18,012
Dividend policy (%)	50
Industry	Services
Sector	Commerce
CG Rate	▲▲▲▲
Thai CAC	N.A.
SET ESG Ratings	AA

Major Shareholders

22 Mar 2023

TCC Corporation Company Limited	45.7
TCC Holdings (2519) Company Limited	29.3
DBS BANK LTD	4.0
Thai NVDR Company Limited	3.6
RAFFLES NOMINEES (PTE) LIMITED	2.6

Key Financial Summary

Year End Dec	2021A	2022A	2023E	2024E
Revenue (Bt m)	138,465	150,338	155,042	160,850
Net Profit (Bt m)	3,585	5,010	4,663	5,322
NP Growth (%)	(10)	40	(7)	14
EPS (Bt)	0.89	1.25	1.16	1.33
PER (x)	26.5	19.0	20.4	17.8
BPS (Bt)	30.3	31.0	31.6	32.3
PBV (x)	0.8	0.8	0.8	0.7
DPS (Bt)	0.66	0.80	0.85	1.00
Div. Yield (%)	2.8	3.4	3.6	4.2
ROA (%)	1.1	1.5	1.4	1.6
ROE (%)	3.0	4.0	3.7	4.1

Source: Pi Estimated

Analyst: Thanawich Boonchuwong

Registration No.110556

Email: thanawich.bo@pi.financial

30 Jan 2024

BJC Berli Jucker PCL

Earnings preview

(Bt m)	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23E	%QoQ	%YoY
Revenue	39,129	37,520	39,402	37,901	40,219	6.1	2.8
Cost of sales	(31,759)	(30,250)	(31,949)	(30,625)	(32,032)	4.6	0.9
Gross profit	7,370	7,269	7,453	7,276	8,188	12.5	11.1
SG&A	(7,752)	(7,716)	(7,866)	(8,026)	(8,393)	4.6	8.3
Other (exp)/inc	3,427	3,234	3,363	3,239	3,496	7.9	2.0
EBIT	3,045	2,787	2,950	2,489	3,291	32.2	8.1
Finance cost	(1,223)	(1,239)	(1,294)	(1,358)	(1,406)	3.5	14.9
Other inc/(exp)	(5)	5	13	8	4	(53.4)	(168.4)
Earnings before taxes	1,817	1,553	1,668	1,139	1,889	65.8	4.0
Income tax	(14)	(131)	(202)	(210)	(20)	(90.7)	36.2
Earnings after taxes	1,802	1,423	1,466	929	1,869	101.3	3.7
Equity income	6	(25)	(92)	(23)	(24)	5.5	(536.9)
Minority interest	(136)	(188)	(215)	(236)	(219)	(7.5)	61.2
Earnings from cont. operations	1,672	1,209	1,159	669	1,626	143.0	(2.8)
Forex gain/(loss) & unusual items	(44)	45	51	24	-	(100.0)	(100.0)
Net profit	1,628	1,254	1,210	693	1,626	134.6	(0.1)
EBITDA	5,265	4,998	5,111	4,767	5,666	18.9	7.6
Recurring EPS (Bt)	0.42	0.30	0.29	0.17	0.41	143.0	(2.8)
Reported EPS (Bt)	0.41	0.31	0.30	0.17	0.41	134.6	(0.1)
Profits (%)	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23E	chg QoQ	chg YoY
Gross margin	18.8	19.4	18.9	19.2	20.4	1.2	1.5
Operating margin	7.8	7.4	7.5	6.6	8.2	1.6	0.4
Net margin	4.2	3.3	3.1	1.8	4.0	2.2	(0.1)

Source: Pi research, company data

Sector summary

Company	Rec	TP (Bt)	Upside (%)	P/E (X)			EPS Growth (%)			Dividend Yield (%)			ROE(%)		
				2022	2023E	2024E	2022	2023E	2024E	2022	2023E	2024E	2022	2023E	2024E
BJC	BUY	30.00	27	19	20	18	40	(7)	14	3.4	3.6	4.2	4.0	3.7	4.1
CPALL	BUY	72.00	37	36	27	22	2	31	26	1.4	1.8	2.3	4.6	5.7	6.8
CPAXT	BUY	41.00	41	40	36	29	(44)	11	25	1.8	1.9	2.1	2.6	2.9	3.6
CRC	BUY	49.00	40	29	26	21	11,985	14	22	1.4	1.5	1.9	11.1	11.6	12.8
HMPRO	BUY	13.90	29	23	23	20	14	1	12	3.5	3.7	3.8	25.6	24.9	26.1
GLOBAL	HOLD	16.00	4	21	30	26	(0)	(29)	15	1.9	1.6	1.9	15.8	11.0	11.8
DOHOME	HOLD	11.50	13	38	61	32	(65)	(37)	88	0.1	0.1	0.2	6.7	4.2	7.4
ILM	BUY	28.00	27	17	15	13	45	10	14	3.9	4.2	4.8	11.6	12.2	13.1
Average				28	30	23	1,497	(1)	27	2.2	2.3	2.6	10.3	9.5	10.7

Source: Company Data, Pi Research

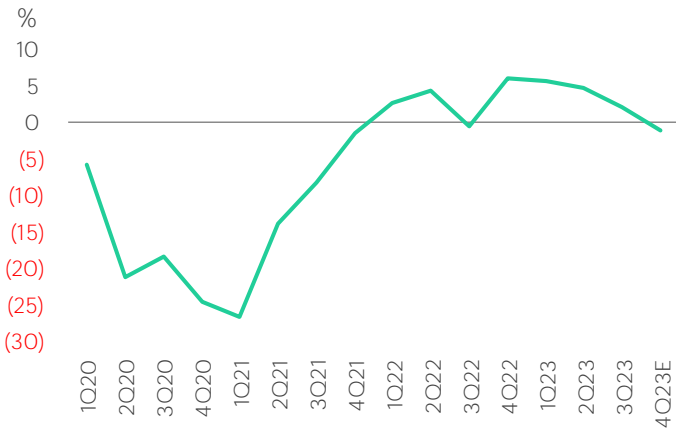
Stock Update



30 Jan 2024

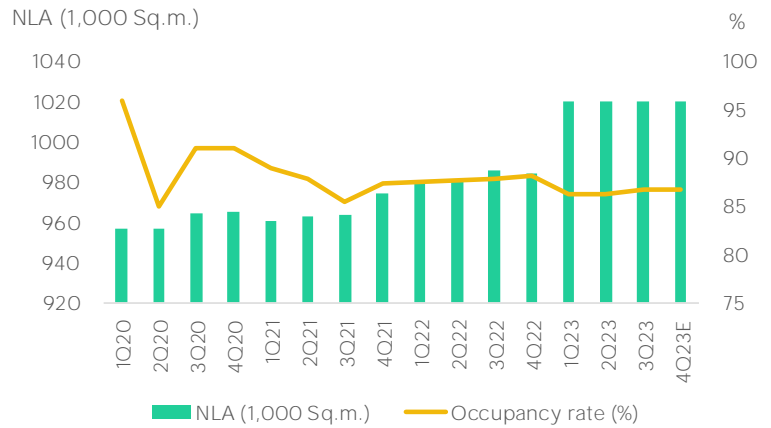
BJC Berli Jucker PCL

การเติบโตของยอดขายสาขาเดิม (SSSG)



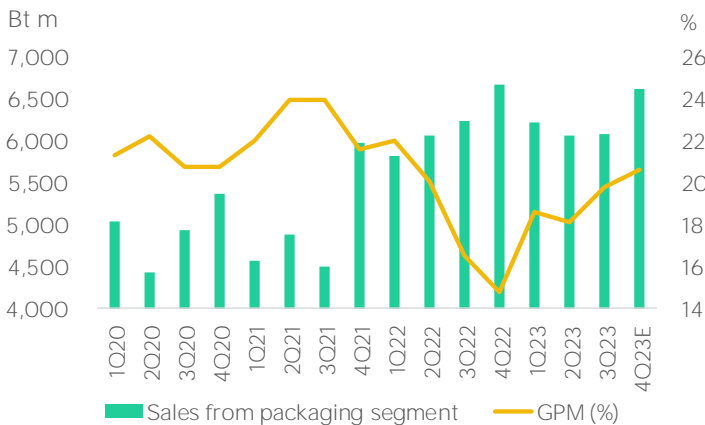
Source: Pi research, company data

อัตราการเช่าพื้นที่ศูนย์การค้ารายไตรมาส



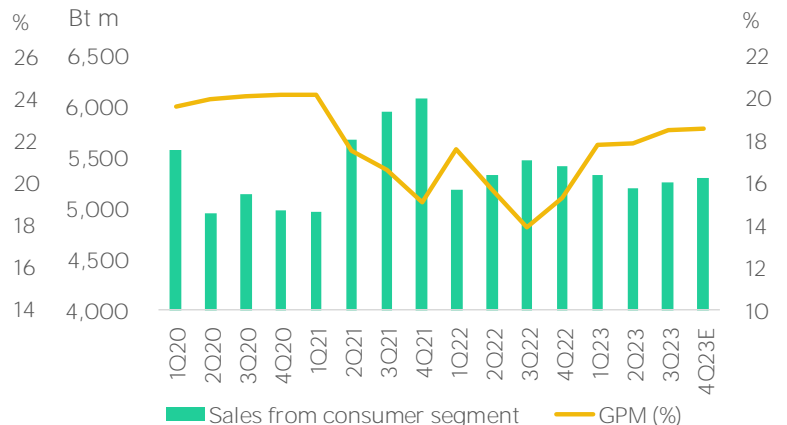
Source: Pi research, company data

รายได้ธุรกิจบรรจุภัณฑ์



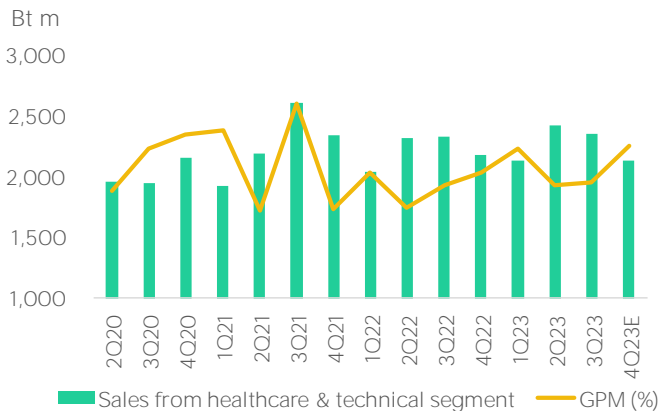
Source: Pi research, company data

รายได้ธุรกิจอุปโภคบริโภค



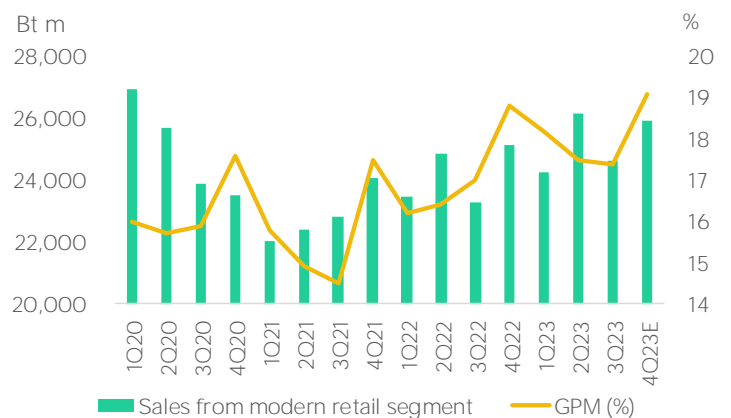
Source: Pi research, company data

รายได้ธุรกิจเวชภัณฑ์และเทคนิค



Source: Pi research, company data

รายได้ธุรกิจค้าปลีกสมัยใหม่



Source: Pi research, company data

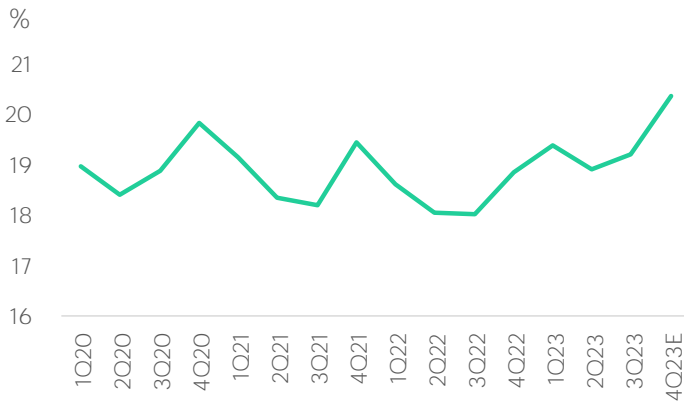
Stock Update



30 Jan 2024

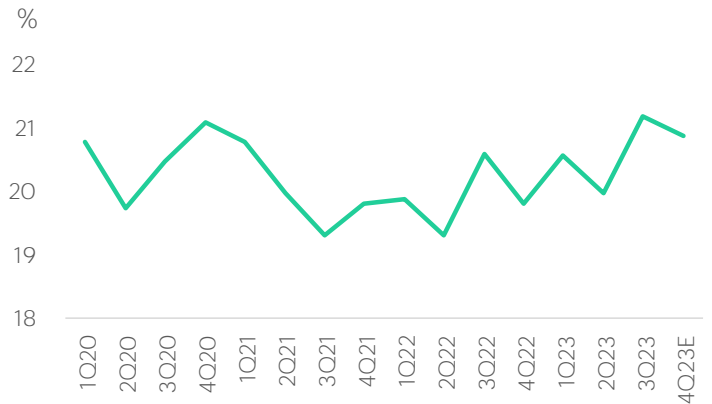
BJC Berli Jucker PCL

อัตรากำไรขั้นต้น



Source: Pi research, company data

สัดส่วนค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารต่อยอดขาย



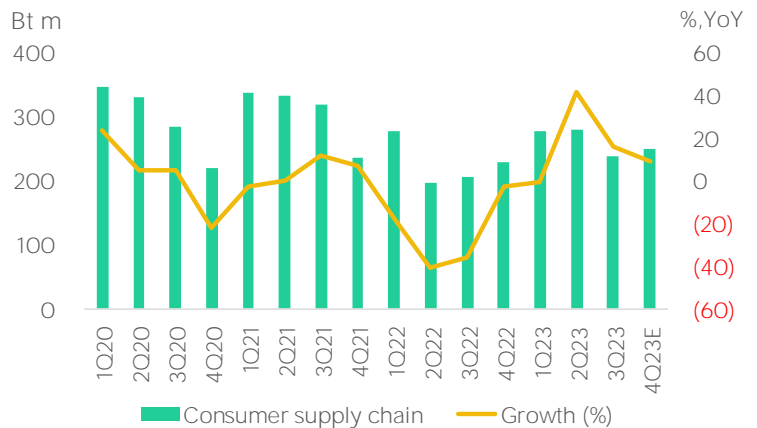
Source: Pi research, company data

กำไรส่วนธุรกิจบรรจุภัณฑ์



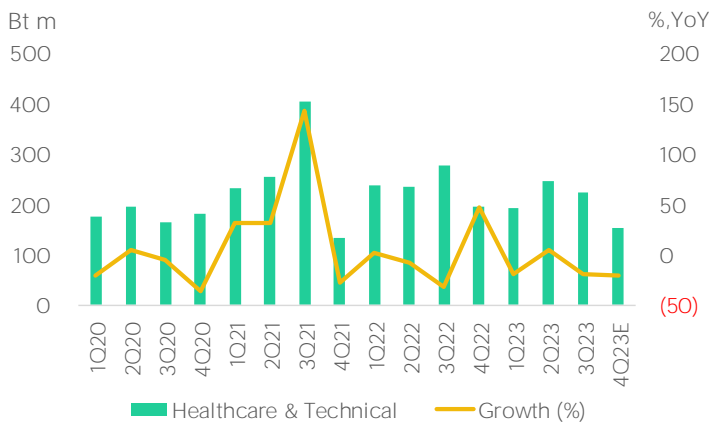
Source: Pi research, company data

กำไรส่วนธุรกิจอุปโภคบริโภค



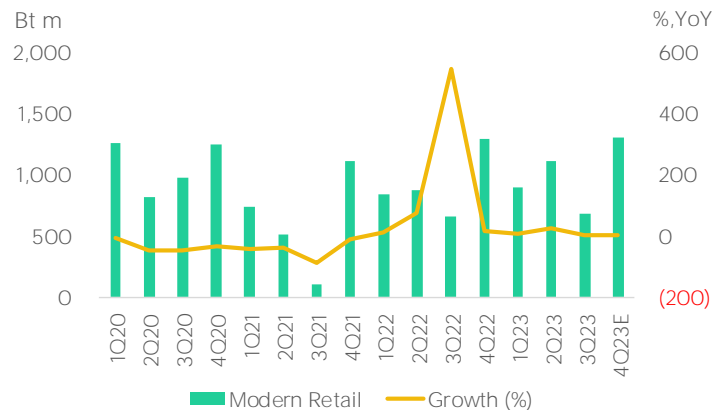
Source: Pi research, company data

กำไรส่วนธุรกิจเวชภัณฑ์และเทคนิค



Source: Pi research, company data

กำไรส่วนธุรกิจค้าปลีกสมัยใหม่



Source: Pi research, company data

Summary financials

Balance Sheet (Bt m)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
Cash & equivalents	4,403	4,162	2,941	3,582	3,658
Accounts receivable	9,613	9,736	11,073	11,459	11,872
Inventories	21,166	24,388	22,988	23,652	24,475
Other current assets	8,805	9,840	9,938	10,038	10,138
Total current assets	43,987	48,126	46,940	48,732	50,143
Invest. in subs & others	2,827	2,968	2,968	2,968	2,968
Fixed assets - net	267,618	266,860	264,705	261,584	258,359
Other assets	15,446	18,091	19,279	20,351	21,319
Total assets	329,879	336,045	333,891	333,634	332,789
Short-term debt	24,242	27,044	14,270	15,047	14,447
Accounts payable	21,979	24,447	23,567	24,461	25,332
Other current liabilities	10,101	10,977	11,322	11,499	11,679
Total current liabilities	56,323	62,468	49,160	51,007	51,458
Long-term debt	128,556	122,268	130,042	124,037	118,634
Other liabilities	23,696	27,159	28,226	29,324	30,317
Total liabilities	208,575	211,896	207,427	204,369	200,408
Paid-up capital	4,008	4,008	4,008	4,008	4,008
Premium-on-share	86,374	86,084	86,084	86,084	86,084
Others	(279)	(41)	(41)	(41)	(41)
Retained earnings	25,772	28,241	29,698	31,616	33,795
Non-controlling interests	5,429	5,857	6,716	7,599	8,536
Total equity	121,304	124,149	126,464	129,265	132,381
Total liabilities & equity	329,879	336,045	333,891	333,634	332,789

Income Statement (Bt m)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
Revenue	138,465	150,338	155,042	160,850	166,257
Cost of goods sold	(112,448)	(122,707)	(124,856)	(129,086)	(133,179)
Gross profit	26,017	27,631	30,186	31,763	33,078
SG&A	(27,616)	(29,891)	(32,000)	(32,715)	(33,825)
Other income / (expense)	11,494	13,193	13,331	13,877	14,266
EBIT	9,895	10,933	11,516	12,926	13,518
Depreciation	9,074	9,009	9,041	9,238	9,422
EBITDA	18,962	19,998	20,422	22,094	22,870
Finance costs	(5,094)	(4,752)	(5,296)	(5,538)	(4,967)
Non-other income / (expense)	24	29	30	30	30
Earnings before taxes (EBT)	4,825	6,210	6,249	7,418	8,580
Income taxes	(508)	(435)	(562)	(1,113)	(1,373)
Earnings after taxes (EAT)	4,316	5,775	5,687	6,305	7,208
Equity income	(187)	(15)	(165)	(100)	(100)
Non-controlling interests	(701)	(790)	(859)	(883)	(937)
Core Profit	3,428	4,969	4,663	5,322	6,171
FX Gain/Loss & Extraordinary	157	41	-	-	-
Net profit	3,585	5,010	4,663	5,322	6,171
EPS (Bt)	0.89	1.25	1.16	1.33	1.54

Cashflow Statement (Bt m)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
CF from operation	16,641	18,173	13,547	14,976	15,918
CF from investing	(3,871)	(6,215)	(6,470)	(5,570)	(5,530)
CF from financing	(11,774)	(12,208)	(8,298)	(8,765)	(10,313)
Net change in cash	996	(250)	(1,221)	641	76

Valuation	2021	2022	2023E	2024E	2025E
EPS (Bt)	0.89	1.25	1.16	1.33	1.54
Core EPS (Bt)	0.86	1.24	1.16	1.33	1.54
DPS (Bt)	0.66	0.80	0.85	1.00	1.15
BVPS (Bt)	30.3	31.0	31.6	32.3	33.0
EV per share (Bt)	60.7	59.9	59.0	57.5	56.0
PER (x)	26.5	19.0	20.4	17.8	15.4
Core PER (x)	27.7	19.1	20.4	17.8	15.4
PBV (x)	0.8	0.8	0.8	0.7	0.7
EV/EBITDA (x)	12.8	12.0	11.6	10.4	9.8
Dividend Yield (%)	2.8	3.4	3.6	4.2	4.9

Profitability Ratios (%)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
Gross profit margin	18.8	18.4	19.5	19.7	19.9
EBITDA margin	13.7	13.3	13.2	13.7	13.8
EBIT margin	7.1	7.3	7.4	8.0	8.1
Net profit margin	2.6	3.3	3.0	3.3	3.7
ROA	1.1	1.5	1.4	1.6	1.9
ROE	3.0	4.0	3.7	4.1	4.7

Financial Strength Ratios	2021	2022	2023E	2024E	2025E
Current ratio (x)	0.8	0.8	1.0	1.0	1.0
Quick ratio (x)	0.4	0.4	0.5	0.5	0.5
Int.-bearing Debt/Equity (x)	1.3	1.2	1.1	1.1	1.0
Net Debt/Equity (x)	1.2	1.2	1.1	1.0	1.0
Interest coverage (x)	1.9	2.3	2.2	2.3	2.7
Inventory day (days)	66	68	65	65	65
Receivable day (days)	24	23	24	24	24
Payable day (days)	67	69	69	69	69
Cash conversion cycle	23	22	20	20	20

Growth (% YoY)	2021	2022	2023E	2024E	2025E
Revenue	(4.3)	8.6	3.1	3.7	3.4
EBITDA	(2.8)	5.5	2.1	8.2	3.5
EBIT	(6.7)	10.5	5.3	12.2	4.6
Core profit	(12.4)	45.0	(6.2)	14.1	15.9
Net profit	(10.4)	39.8	(6.9)	14.1	15.9
EPS	(10.4)	39.8	(6.9)	14.1	15.9

Source : Company Data, PI Research

Corporate Governance Report of Thai Listed Companies 2022

CG Rating by the Thai Institute of Directors Association (Thai IOD)

สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนที่แสดงไว้นี้เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทจดทะเบียน") เปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลสำหรับผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินกิจการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใดๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้ ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ พาย จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าว

ช่วงคะแนน	สัญลักษณ์	Description	ความหมาย
90-100		Excellent	ดีเลิศ
80-89		Very Good	ดีมาก
70-79		Good	ดี
60-69		Satisfactory	ดีพอใช้
50-59		Pass	ผ่าน
< 50	No logo given	na.	na.

ความหมายของคำแนะนำ

“ซื้อ” เนื่องจากราคาปัจจุบัน ต่ำกว่า มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทนขั้นต่ำ 10% (ไม่รวมเงินปันผล)
 “ถือ” เนื่องจากราคาปัจจุบัน ต่ำกว่า มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทนระหว่าง 0% - 10% (ไม่รวมเงินปันผล)
 “ขาย” เนื่องจากราคาปัจจุบัน สูงกว่า มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน (ไม่รวมเงินปันผล)

หมายเหตุ : ผลตอบแทนที่คาดหวังอาจเปลี่ยนแปลงตามความเสี่ยงของตลาดที่เพิ่มขึ้น หรือลดลงในขณะนั้น

IOD Disclaimer

The Corporate Governance Report (CGR) of Thai listed Companies is based on a survey and assessment of information which companies listed on the Stock Exchange of Thailand and the Market for Alternative Investment (“listed companies”) disclose to the public. The CGR is a presentation of information from the perspective of outsiders on the standards of corporate governance of listed companies. It is not any assessment of the actual practices of the listed companies, and the CGR does not use any non-public information. The CGR is not therefore an endorsement of the practices of the listed companies. It is not a recommendation for investment in any securities of any listed companies or any recommendation whatsoever. Investors should exercise their own judgment to analyze and consider any information relating to the listed companies presented in this CGR report. No representation or warranty is made by the Institute of Directors or any of its personnel as to the completeness or accuracy of the CGR report or the information used.

Stock Rating Definition

BUY	The stock’s total return is expected to exceed 10% over the next 6-12 months. The stock has good fundamentals and attractive valuations.
HOLD	The stock’s total return is expected to be between 0% - 10% over the next 6-12 months. The stock has good fundamentals, but may lack of near-term catalysts or its valuations are not attractive.
SELL	The stock’s total return is expected to fall below 0% or more over the next 6-12 months. Stock should be sold as negative total return is anticipated due to deteriorating fundamentals compared with its valuations.

The stock’s expected total return is the percentage difference between the target price and the current price and excludes dividend yields.

รายงานฉบับนี้ จัดทำขึ้นโดยมีวัตถุประสงค์เพื่อนำเสนอข้อมูลและบทความวิเคราะห์ โดยใช้ข้อมูลและข่าวสารต่างๆ ที่ได้รับการเผยแพร่ต่อสาธารณะ ตลอดจนจากการสัมภาษณ์ผู้บริหารของบริษัทต่างๆ มาประกอบและได้พยายามตรวจสอบความถูกต้องอย่างระมัดระวัง แต่ก็ไม่สามารถยืนยันความถูกต้องได้อย่างสมบูรณ์ การวิเคราะห์ในรายงานฉบับนี้ได้พยายามยึดมาตรฐานบนหลักการวิเคราะห์ทางด้านปัจจัยพื้นฐานมาเป็นบทสรุปและข้อเสนอแนะ โดยมีได้เจตนาที่จะนำไปสู่การชี้แนะแต่อย่างใด ซึ่งข้อเสนอแนะเหล่านี้ เป็นข้อคิดเห็นของนักวิเคราะห์ ซึ่งบริษัทฯ ไม่จำเป็นต้องเห็นด้วยกับข้อคิดเห็นดังกล่าวเสมอไป ทั้งนี้ นักลงทุนและผู้ใช้รายงานฉบับนี้ควรใช้วิจารณญาณส่วนตัวประกอบ ด้วย