

18 เมษายน 2566

คาดการณ์ราคา 1Q66 ยังลงต่อ

เราคาดว่า CBG จะมีกำไรสุทธิในงวด 1Q66 ที่ 392 ล้านบาท (-4% QoQ, -41% YoY) ซึ่งจะนับเป็นกำไรที่ลดลง 3 ไตรมาสติดต่อกัน โดยกำไรที่ชะลอ QoQ มาจากรายได้ที่ต่ำลง โดยเฉพาะตลาด CLMV ส่วนกำไรที่คาดว่าจะลดลงแรง เป็นเพราะรายได้ชะลอตัว ขณะที่อัตรามาร์จิ้นตกต่ำลง ตามราคาวัตถุดิบและค่าไฟฟ้าที่สูงขึ้น หากกำไรงวด 1Q66 เป็นไปอย่างคาด จะมีสัดส่วนเพียง 15% ของคาดการณ์ทั้งปี ทำให้เราต้องปรับลดประมาณการกำไรสุทธิปี 2566 – 2567 ของ CBG ลงจากเดิม 18% และ 15% ตามลำดับ ทำให้ราคาเป้าหมายปี 2566 ลดจาก 111 บาท เหลือ 91 บาท (คงการอิง PER ที่ 34 เท่า, -0.5 SD) แม้เราเชื่อว่ากำไรจะได้ผลบวกจากฤดูกาลใน 2Q66 แต่ระยะสั้นจะถูกกดดันจากกำไรงวด 1Q66 ที่คาดว่าจะยังออกมาอ่อนแอ เราจึงแนะนำเพียง Neutral สำหรับ CBG

ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2564	2565	2566F	2567F	2568F
ยอดขาย (ล้านบาท)	17,364	19,215	20,773	23,153	26,026
กำไรสุทธิ (ล้านบาท)	2,881	2,286	2,675	3,228	3,769
กำไรปกติ (ล้านบาท)	2,811	2,286	2,675	3,228	3,769
Norm EPS (บาท)	2.81	2.29	2.68	3.23	3.77
DPS (บาท)	1.90	1.50	2.15	2.11	2.47
PER (เท่า)	30.9	37.9	32.4	26.9	23.0
Dividend Yield (%)	2.2%	1.7%	2.5%	2.4%	2.8%
BVS (บาท)	10.11	10.57	11.56	12.51	13.75
PBV (เท่า)	8.6	8.2	7.5	6.9	6.3

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

Technical chart



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

Technical comment

CBG แนวโน้มของราคา : Sideway

แนวรับ : 80.00/85.00 บาท

แนวต้าน : 98.00 บาท

CBG

Neutral

ราคาปัจจุบัน (บาท)	86.75
ราคาเป้าหมาย (บาท)	91.00
Upside (%)	4.9
Dividend yield (%)	2.5

ESG RATING

Arabesque S-Ray	50.65
Moody's	-
MSCI	B
Refinitiv	20.49
S&P	10.13
ที่มา: Settrade	
CG Score	ดีมาก
Anti-corruption	n/a

CONSENSUS ANALYSIS

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2566F	3.23	2.81	15%
2567F	3.77	3.27	15%

ที่มา: ประมาณการโดย ASPS, IAA consensus

RESEARCH DIVISION

บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส

ปิยะธิดา สนธิสมบัติ

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 018160



คาดการณ์กำไร 1Q66 ยังลดลงต่ออีกทั้ง QoQ และ YoY

เราประเมินว่า CBG จะมีกำไรสุทธิในงวด 1Q66 ที่ 392 ล้านบาท (-4% QoQ, -41% YoY) โดยกำไรที่ลดลง QoQ คาดมีสาเหตุหลักมาจากยอดขายที่คาดว่าจะลดเหลือ 4.37 พันล้านบาท (-3% QoQ) จาก 1) การชะลอตัวของยอดขายสินค้าสินค้าภายใต้แบรนด์ของตนเอง (คาราบาวแดง) เพราะค้ายอดขายในประเทศจะค่อนข้างทรงตัว เพราะยังไม่ได้มีการทำการตลาดมากนักในช่วงต้นปี ขณะที่การขายต่างประเทศที่ชะลอลง โดยเฉพาะจากกัมพูชา, 2) คาดรายได้จากการจำหน่ายสินค้าให้ผู้อื่น (เหล้า, โขจู) ลดลงเมื่อเทียบกับ 4Q65 ที่เป็นช่วงฉลองส่งท้ายปี ดังนั้นแม้คาดว่าอัตรากำไรขั้นต้นจะขยับสูงขึ้นได้เป็น 26.8% จากเดิม 26.5% ใน 4Q65 แต่ยังไม่มากพอจะชดเชยรายได้ที่ลดลงได้ โดยกำไรขั้นต้นที่เพิ่มขึ้นดังกล่าว มีสาเหตุหลักมาจากต้นทุนที่ลดลงเพราะยังมีสต็อกราคาต่ำของอลูมิเนียม (วัตถุดิบในการผลิตกระป๋อง) จึงช่วยชดเชยราคาวัตถุดิบอื่นที่ปรับขึ้นมา เช่น ราคาน้ำตาลในประเทศ หน้าโรงงาน (น้ำตาลโคเวต้า ก) ที่เพิ่งปรับขึ้น 10% จาก 17.25 บาท/ก.ก เป็น 19.00 บาท/ก.ก. ในช่วงปลาย ม.ค. 66 ได้

แต่หากเทียบ YoY คาดกำไรลดลงแรง เพราะ 1) ยอดขายลดลง (-9% YoY) โดยปัจจัยหลักมาจากการขายสินค้าคาราบาวแดงในต่างประเทศ ที่คาดว่าจะลดลงเหลือ 1.4 พันล้านบาท (-18% YoY) โดยสาเหตุหลักมาจากการชะลอตัวของยอดขายใน CLMV ตลาดกัมพูชา ขณะที่การขายในประเทศคาดว่าจะโตได้เล็กน้อยเป็น 1.3 พันล้านบาท (+3% YoY), และ 2) อัตรากำไรขั้นต้นที่ลดลงจาก 30.7% ในงวด 1Q65 เหลือ 26.8% จากการปรับขึ้นราคาของวัตถุดิบหลักอย่างน้ำตาล (ทั้งน้ำตาลโคเวต้า ก และ น้ำตาลโคเวต้า ค) รวมทั้งค่าสาธารณูปโภคที่ปรับขึ้นตามราคาค่าไฟฟ้าที่สูงขึ้น

สถิติการดำเนินงาน

(ล้านบาท)	1Q64	2Q64	3Q64	4Q64	1Q65	2Q65	3Q65	4Q65	1Q66F	QoQ%	YoY%
รายได้	4,030	4,995	3,957	4,382	4,783	5,247	4,695	4,490	4,368	(2.7)	(8.7)
1.สินค้าภายใต้แบรนด์ตนเอง	3,151	3,939	2,690	2,849	2,990	3,589	3,265	2,756	2,716	(1.5)	(9.2)
1.1ในประเทศ	1,343	1,417	1,393	1,544	1,275	1,490	1,641	1,312	1,313	0.1	3.0
1.2ต่างประเทศ	1,808	2,522	1,297	1,305	1,715	2,099	1,624	1,444	1,402	(2.9)	(18.2)
-CLMV	1,484	1,942	1,117	1,116	1,513	1,764	1,340	1,292	1,227	(5.0)	(18.9)
-จีน	210	489	19	13	60	252	133	22	40	81.8	(33.3)
-ยุโรป	20	32	39	37	45	46	57	56	55	(1.8)	22.2
-อื่นๆ	94	59	122	139	97	37	94	74	80	8.1	(17.5)
2.สินค้ารับจ้างผลิต	111	139	115	138	121	132	132	82	84	2.0	(30.9)
3.สินค้ารับจัดจำหน่ายให้ผู้อื่น	706	799	897	1,166	1,417	1,270	1,184	1,478	1,389	(6.0)	(2.0)
4.อื่นๆ	63	118	255	234	257	264	113	174	180	3.4	(30.0)
ต้นทุนขาย	(2,475)	(3,094)	(2,608)	(3,004)	(3,317)	(3,631)	(3,335)	(3,299)	(3,198)	(3.0)	(3.6)
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(726)	(769)	(739)	(711)	(727)	(765)	(815)	(772)	(738)	(4.3)	1.6
รายได้(ค่าใช้จ่าย)อื่นๆ	35	40	86	46	43	68	55	73	60	(17.7)	38.6
กำไรสุทธิ	700	967	601	613	660	742	475	408	392	(3.9)	(40.6)

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส



กำไรจะไต่ระดับขึ้นสู่จุดสูงสุดใน 2Q66

แม้เราเชื่อว่าช่วงที่เหลือของปี 2566 CBG จะมียอดขายที่ไต่ระดับดีขึ้นในแต่ละช่วง ดังนี้ 2Q66

คาดยอดขายในประเทศได้ผลบวกจาก 1) เป็นช่วงฤดูร้อนที่เครื่องตีหมักขายดี, 2) ได้ประโยชน์อย่างเต็มไตรมาสเป็นไตรมาสแรก จากราคาสินค้าหลักที่ยังต่ำกว่าคู่แข่ง โดย CBG ยังคงราคา “คาราบาวแดง” ที่ 10 บาทตามเดิม (กลุ่ม TCP ขึ้นราคา “กระทิ้งแดง” เป็น 12 บาท ตั้งแต่ 1 มี.ค. 66 ส่วนกลุ่มโอสถสภาขึ้นราคา “M150” เป็น 12 บาท ตั้งแต่ 2Q65) และ 3) แผนการตลาดภายใต้แคมเปญ “แจกมอเตอร์ไซด์ทุกวัน แจกล้านทุกเดือน” ผ่านรายการตะลอนข่าว ที่ออกอากาศทางช่องไทยรัฐทีวี (เริ่มมี.ค.66 - ก.ค. 66)

3Q66 – 4Q66

คาดยอดขายต่างประเทศฟื้นตัวดีขึ้น หลังเตรียมเปิดโรงงานผลิตสินค้าคาราบาวแดงในพม่า 3Q66 เพื่อลดผลกระทบจากนโยบายกีดกันการนำเข้าสินค้าเครื่องตีหมักกำลัง รวมทั้งคาดยอดขายในกัมพูชาจะค่อยเพิ่มขึ้น ตามการฟื้นตัวของเศรษฐกิจ

แต่สำหรับด้านต้นทุนในปี 2566 นี้ มีทั้งปัจจัยบวกและปัจจัยลบ โดยปัจจัยบวกจะมาจากต้นทุนอลูมิเนียมที่จะลดลงตามราคาอลูมิเนียมที่ยังอยู่ในระดับต่ำ บวกกับนโยบายของบริษัทที่จะใช้บรรจุก๊าซที่บางลงเพื่อประหยัดต้นทุน ขณะที่ปัจจัยลบจะมาจากราคาน้ำตาล ค่าภาษีความหวาน และค่าไฟฟ้าที่สูงขึ้น ทั้งนี้ราคาน้ำตาลซึ่งเป็นวัตถุดิบหลักที่มีสัดส่วน 10% - 12% ในการผลิตสินค้า “คาราบาวแดง”

ปัจจัยที่คาดว่าจะมีผลกระทบต่อกำไรของ CBG ในช่วง 2Q66 – 4Q66



- เข้าสู่ฤดูร้อนใน 2Q ซึ่งเป็นช่วงไฮซีซั่นของสินค้าเครื่องตีหมัก
- ช่วง 2Q66 เป็นไตรมาสแรกที่ได้ประโยชน์อย่างเต็มไตรมาส จากการปรับขึ้นราคาสินค้าของคู่แข่ง ขณะที่บริษัทยังตรึงราคาขายไว้เท่าเดิม
- มีแคมเปญร่วมกับไทยรัฐกระตุ้นยอดขาย
- เตรียมเปิดโรงงานผลิตในพม่าช่วง 3Q66
- ราคาอลูมิเนียมมีแนวโน้มต่ำกว่าในปี 2565 ที่มีราคาเฉลี่ยอยู่ที่ 2.7 พันดอลลาร์สหรัฐ โดยปี 2566 YTD ราคาเฉลี่ยยังอยู่ที่ราว 2.4 – 2.5 พันดอลลาร์สหรัฐ
- ราคาก๊าซธรรมชาติมีแนวโน้มลดลงเมื่อเทียบกับปี 2565



- กำลังซื้อในประเทศฟื้นตัวช้า
- ความไม่แน่นอนของยอดขายต่างประเทศ โดยเฉพาะตลาดกัมพูชา
- ราคาน้ำตาลหน้าโรงงาน(น้ำตาล ก) ที่ปรับขึ้นเมื่อปลาย ม.ค.66
- ราคาน้ำตาลในตลาดโลกยังเพิ่มขึ้น จะส่งผลให้ต้นทุนราคาน้ำตาล ค มีแนวโน้มปรับขึ้นตาม
- ภาษีความหวานที่ปรับขึ้น 1 เม.ย. 66
- ค่าไฟฟ้าที่สูงขึ้นตามค่า FT ที่ปรับขึ้นในรอบ ม.ค. 66 และคาดว่าจะมีการปรับขึ้นอีกใน พ.ค. 66 และ ก.ย. 66

ที่มา: สายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส



ปรับกำไร 2566 – 2567 ลง ปรับคำแนะนำเป็น Neutral

เพื่อสะท้อนแนวโน้มกำไรที่ยังอ่อนแอใน 1Q66 โดยคาดว่าจะมีสัดส่วนเพียง 15% ของคาดการณ์กำไรทั้งปี ทำให้เราต้องปรับประมาณการกำไรปี 2566 – 2567 ของ CBG ลง โดยการปรับสมมติฐานดังนี้

- 1) ปรับลดยอดขายปี 2566 – 2567 ลง 11% - 13% ตามลำดับ ตามการปรับลดทั้งยอดขายในประเทศและต่างประเทศ
- 2) ปรับอัตรากำไรขั้นต้นปี 2566 ลงจากเดิมราว 2% และปรับลดราว 1% สำหรับปี 2567 สะท้อนต้นทุนที่จะเข้ามาเพิ่มขึ้น ตามการปรับขึ้นของราคาน้ำตาล ค่าไฟ ภาษีความหวาน
- 3) ปรับค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร/ยอดขายปี 2566 – 2567 ลงเล็กน้อย เนื่องจากคาดว่าจะมีประสิทธิภาพในการบริหารค่าใช้จ่ายได้ดีขึ้น

ภายหลังการปรับปรุงดังกล่าวทำให้กำไรปี 2566 ปรับลดจากเดิม 18% เหลือ 2.7 พันล้านบาท (+17% YoY) และสำหรับปี 2567 ปรับลดลง 15% เหลือ 3.2 พันล้านบาท (+21% YoY) ซึ่งส่งผลให้ราคาเป้าหมายปี 2566 ปรับลดจาก 111 บาท เหลือ 91.00 บาท (คงการอิง PER ที่ 34 เท่า, -0.5 S.D) เราแนะนำ “Neutral” สำหรับ CBG แม้เชื่อว่ากำไรน่าจะผ่านจุดต่ำสุดไปแล้วใน 1Q66 และก้าวเข้าสู่ไฮซีซั่นของสินค้าประเภทเครื่องดื่มใน 2Q66 แต่คาดระยะสั้นราคาหุ้นอาจยังถูกกดดันจากผลประกอบการงวด 1Q66 ที่คาดว่าจะออกมาอ่อนแอ

สมมติฐานที่เปลี่ยนแปลง

หน่วย: ล้านบาท	2566F		เปลี่ยนแปลง %	2567F		เปลี่ยนแปลง %
	เดิม	ใหม่		เดิม	ใหม่	
ยอดขาย	23,254	20,773	-10.7%	26,485	23,153	-12.6%
อัตรากำไรขั้นต้น	31.6%	29.5%	-2.1%	31.8%	31.0%	-0.8%
SG&A/Sales	15.4%	15.0%	-0.4%	15.1%	15.0%	-0.1%
กำไรสุทธิ	3,260	2,675	-17.9%	3,813	3,228	-15.3%

สมมติฐานหลัก

ยอดขาย	23,254	20,773	-10.7%	26,485	23,153	-12.6%
1.สินค้าภายใต้แบรนด์ตนเอง	14,882	13,453	-9.6%	16,667	14,882	-10.7%
2.สินค้ารับจ้างผลิต	530	481	-9.2%	540	491	-9.2%
3.สินค้ารับจัดจำหน่ายให้ผู้อื่น	6,955	5,992	-13.8%	8,346	6,891	-17.4%
4.อื่นๆ	888	847	-4.5%	932	890	-4.5%

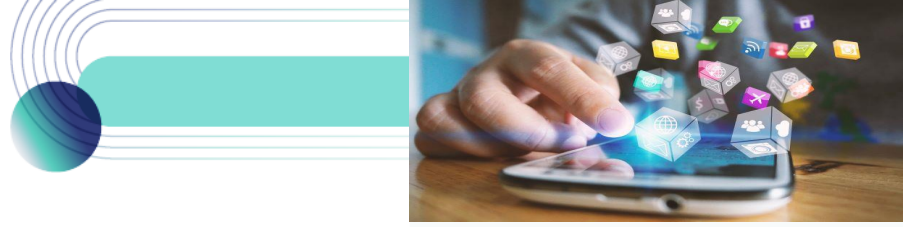
ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชียพลัส



การดำเนินการด้าน ESG ของ CBG

Environment (E): กลุ่ม CBG มีการบริหารจัดการด้านสิ่งแวดล้อมในด้านต่างๆ ดังนี้

- การบริหารจัดการทรัพยากรน้ำ เนื่องจากผลิตภัณฑ์หลักของ CBG เป็นเครื่องดื่ม ซึ่งมีน้ำเป็นวัตถุดิบหลัก CBG จึงมีการเพิ่มประสิทธิภาพการใช้น้ำ เช่น เริ่มนำน้ำที่เหลือจากระบบ Reverse Osmosis (RO) ไปใช้งานตั้งแต่ปี 2564 เพื่อลดการใช้น้ำประปาใน ส่วนการชำระล้างทั่วไปภายในโรงงาน โดยน้ำที่เหลือจากการกรองในระบบ RO ที่ส่งไปใช้งานในปี 2564 มีจำนวน 39,943 ลูกบาศก์เมตร หรือเพิ่มขึ้น 11.0% จากปีก่อน
- การบริหารจัดการการใช้พลังงานไฟฟ้าและทรัพยากรต่างๆ บริษัทมีการนำเทคโนโลยีและนวัตกรรมต่างๆ มาใช้ เช่น การติดตั้งแผงพลังงานแสงอาทิตย์ Solar Rooftop บนหลังคาโรงงาน เพื่อผลิตกระแสไฟฟ้าตั้งแต่ปี 2564 นอกจากการใช้แสงอาทิตย์เป็นพลังงานทดแทนแล้ว บริษัทยังลดการใช้พลังงานไฟฟ้าในส่วนอื่นด้วย โดยมีเป้าหมายจะลดการใช้ไฟได้มากขึ้นเป็น 4.8 ล้านกิโลวัตต์/ชั่วโมง ภายในปี 2566 จากปี 2564 ที่ลดการใช้ไปได้ 2.8 ล้านกิโลวัตต์/ชั่วโมง
- การบริหารจัดการมลพิษ จะอยู่ในทุกกระบวนการของการผลิต เพื่อลดการปล่อยมลพิษให้มากที่สุด ได้แก่การปล่อยควันจากปล่องที่ใช้ก๊าซธรรมชาติ มีการควบคุมตรวจสอบ และมีระบบตรวจวัดค่ามลพิษทุก 6 เดือน ด้านการปล่อยเสียง มีการควบคุมและตรวจสอบเสียงตามแนวรั้วโรงงานทุกปี โดยไม่ให้มีกิจกรรมที่ก่อให้เกิดเสียงรบกวนภายนอก สำหรับการปล่อยกลิ่น มีการควบคุมและตรวจสอบกลิ่นที่จะรบกวนสู่ภายนอก ส่วนการปล่อยน้ำทิ้งจากโรงงาน จะถูกส่งเข้าสู่กระบวนการบำบัดน้ำ 100 % มีการควบคุมให้เป็นไปตามมาตรฐานที่กำหนด
- **Social (S):** กลุ่ม CBG ประกอบธุรกิจด้วยความเคารพต่อสิทธิมนุษยชน โดยมีการส่งเสริมและคุ้มครองสิทธิเสรีภาพ ตลอดจนปฏิบัติตามข้อกำหนดอย่างเสมอภาค ทั้งนี้บริษัทไม่มีนโยบายการเลือกปฏิบัติต่อบุคคลต่างเชื้อชาติ สตรี เด็ก และคนพิการ โดยในปี 2564 ทางกลุ่มได้จ้างงานคนพิการ เป็นจำนวน 31 คน นอกจากนี้ยังสรรหาบุคลากรที่มีความสามารถหลากหลายมาร่วมงาน เพื่อมุ่งสู่การเป็นองค์กรคุณภาพ ที่มีประสิทธิภาพการบริหารจัดการสูงสุดและมีสุขภาพองค์กรที่ดีอย่างยั่งยืน ซึ่งในปี 2564 CBG มีพนักงานรวม 3,245 คน โดยพนักงานทุกคนจะได้รับการส่งเสริมให้มีการอบรมตามแผนประจำปี ซึ่งในปี 2564 ที่ผ่านมามีชั่วโมงการอบรมเฉลี่ย 10 ชั่วโมง/คน
- **Governance (G):** บริษัทมีการบริหารจัดการโครงสร้างการบริหารงานด้านการกำกับดูแลกิจการและความยั่งยืนอย่างเป็นรูปธรรม พร้อมทั้งทบทวนและปรับปรุงแนวทางการดำเนินงานให้สอดคล้องและเหมาะสมตามหลักธรรมาภิบาล ส่งผลให้ผลการประเมินโดยรวมเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องจาก 77% ในปี 2560 เป็น 88% ในปี 2564

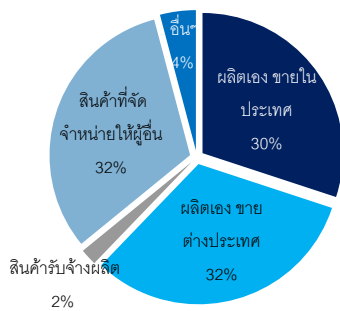


ผลการดำเนินงานรายไตรมาส

(ล้านบาท)	1Q64	2Q64	3Q64	4Q64	1Q65	2Q65	3Q65	4Q65	1Q66F	QoQ (%)	YoY (%)
รายได้จากการขายและบริการ	4,030	4,995	3,957	4,382	4,783	5,247	4,695	4,490	4,368	-2.7%	-8.7%
ต้นทุนขายและบริการ	(2,475)	(3,094)	(2,608)	(3,004)	(3,317)	(3,631)	(3,335)	(3,299)	(3,198)	-3.0%	-3.6%
กำไรขั้นต้น	1,555	1,901	1,349	1,378	1,466	1,616	1,359	1,191	1,170	-1.8%	-20.2%
ค่าใช้จ่ายขายและบริหาร	(726)	(769)	(739)	(711)	(727)	(765)	(815)	(772)	(738)	-4.3%	1.6%
รายได้อื่นๆ	35	40	86	46	43	68	55	73	60	-17.7%	38.6%
กำไรปกติ	700	967	601	613	660	742	475	408	392	-3.9%	-40.6%
กำไรสุทธิ	700	967	601	613	660	742	475	408	392	-3.9%	-40.6%
EPS	0.70	0.97	0.60	0.61	0.66	0.74	0.48	0.41	0.39	-3.9%	-40.6%
Gross Profit Margin (%)	38.6%	38.1%	34.1%	31.4%	30.7%	30.8%	29.0%	26.5%	26.8%		
SG&A/Sales (%)	18.0%	15.4%	18.7%	16.2%	15.2%	14.6%	17.3%	17.2%	16.9%		
Net Profit Margin (%)	17.4%	19.4%	15.2%	14.0%	13.8%	14.1%	10.1%	9.1%	9.0%		

ที่มา: CBG และสายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

สัดส่วนยอดขาย (1Q66F)



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

ประเด็นความเสี่ยง

ความเสี่ยงด้านการแข่งขัน: เนื่องจากธุรกิจเครื่องตัดผมกำลังมีการแข่งขันอยู่ในระดับสูง ทั้งจากผู้ประกอบการรายเดิมและการเข้ามาของผู้ประกอบการรายใหม่

ความเสี่ยงด้านวัตถุดิบและการผลิต: วัตถุดิบหลักที่บริษัทใช้ในการผลิตสินค้า คือ น้ำตาลทราย (วัตถุดิบหลักในการผลิตเครื่องตัดผม) เศษแก้ว,อลูมิเนียม (วัตถุดิบที่ใช้ผลิตบรรจุภัณฑ์) และก๊าซธรรมชาติ (หนึ่งในพลังงานที่ใช้ในการผลิต) โดยน้ำตาลและอลูมิเนียมเป็นสินค้าโภคภัณฑ์ (Commodity Product) ซึ่งมีราคาผันผวนขึ้นกับอุปสงค์และอุปทานในตลาด

ความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยน: เนื่องจากบริษัทมีรายได้จากการส่งออกสินค้าไปจำหน่ายในต่างประเทศ แต่ความเสี่ยงนี้ไม่สูงนัก เพราะยอดขายต่างประเทศส่วนใหญ่มาจาก CLMV ซึ่งบริษัทมีการกำหนดนโยบายที่จะลดความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยนด้วยการเจรจาต่อรองขอให้ลูกค้าชำระค่าสินค้าเป็นสกุลเงินบาทแทน

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส



ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2565-67 ของ CBG

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
ยอดขาย	19,215	20,773	23,153	26,026
ต้นทุนขาย	(13,582)	(14,645)	(15,975)	(17,828)
กำไรขั้นต้น	5,633	6,128	7,177	8,198
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(3,078)	(3,106)	(3,473)	(3,852)
กำไรจากการดำเนินงาน	2,555	3,023	3,704	4,346
ส่วนแบ่งผลกำไรจากบริษัทร่วม	5	12	-	-
รายได้(ค่าใช้จ่าย)อื่น	236	230	225	220
ดอกเบี้ยจ่าย	(115)	(99)	(97)	(83)
กำไรก่อนหักภาษี	2,684	3,166	3,832	4,484
ภาษีเงินได้	(433)	(522)	(632)	(740)
กำไรสุทธิก่อนส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	2,251	2,644	3,200	3,744
ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	35	32	28	26
กำไรสุทธิ	2,286	2,675	3,228	3,769
กำไรปกติ	2,286	2,675	3,228	3,769
EPS	2.29	2.68	3.23	3.77
Norm EPS	2.29	2.68	3.23	3.77
การเติบโตของยอดขาย (YoY%)	10.7%	8.1%	11.5%	12.4%
การเติบโตของกำไรจากการดำเนินงาน (YoY%)	-21.1%	18.3%	22.6%	17.3%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	29.3%	29.5%	31.0%	31.5%
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงาน	13.3%	14.6%	16.0%	16.7%

งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)

	1Q65	2Q65	3Q65	4Q65
ยอดขาย	4,783	5,247	4,695	4,490
ต้นทุนขาย	(3,317)	(3,631)	(3,335)	(3,299)
กำไรขั้นต้น	1,466	1,616	1,359	1,191
ค่าใช้จ่ายในการขาย	(727)	(765)	(815)	(772)
รายได้อื่นๆ	43	68	55	73
ส่วนแบ่งผลกำไรจากบริษัทร่วม	0	0	0	5
กำไรก่อนหักภาษี	758	893	570	462
ภาษีเงินได้	(112)	(164)	(103)	(55)
กำไรสุทธิก่อนผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	646	730	467	408
ผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	0	0	0	0
กำไรสุทธิ	646	730	467	408
รายการพิเศษ	0	0	0	0
กำไรปกติ	646	730	467	408
ยอดขาย (QoQ%)	7.2%	12.9%	-35.9%	-12.7%
กำไรขั้นต้น (QoQ%)	6.4%	10.3%	-15.9%	-12.4%
กำไรจากการดำเนินงาน (QoQ%)	10.8%	15.1%	-36.0%	-23.0%

อัตราส่วนทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	0.8	0.8	0.9	1.0
อัตราส่วนเงินทุนหมุนเร็ว (เท่า)	0.4	0.5	0.5	0.6
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)	9.0	9.4	11.7	11.8
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	5.4	6.4	8.1	8.6
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	7.5	7.1	6.6	6.9
หนี้สินต่อทุน (เท่า)	0.9	0.6	0.5	0.5
หนี้สินที่มีดอกเบี้ยสุทธิต่อส่วนผู้ถือหุ้น (เท่า)	0.5	0.3	0.3	0.2
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	11.7%	13.8%	17.0%	19.2%
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	22.1%	24.2%	26.8%	28.7%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส



ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2565-67 ของ CBG (ต่อ)

งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ส.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
กำไรสุทธิ	2,286	2,675	3,228	3,769
รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด	129	120	120	120
ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย	813	749	809	884
กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้				
เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	(1,495)	1,417	(804)	(947)
กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	2,131	5,452	3,956	4,540
กระแสเงินสดจากการลงทุน				
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	-	-	-	-
เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	(435)	(1,200)	(1,200)	(1,500)
อื่นๆ	(63)	-	-	-
กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	(498)	(1,200)	(1,200)	(1,500)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน				
เพิ่ม/ลด เงินกู้	27	(1,281)	(627)	(521)
เพิ่ม/ลด หนี้สินอื่นๆ	(107)	(1,499)	-	-
เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	-	-	-	-
เพิ่ม/ลด การปรับส่วนผู้ถือหุ้น	-	-	-	-
ลด จ่ายปันผล	(1,750)	(1,650)	(2,250)	(2,500)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	(1,830)	(4,431)	(2,877)	(3,021)
เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	(197)	(179)	(120)	19
กระแสเงินสดสุทธิ	936	757	637	656

งบดุล (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ส.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
เงินสดและรายการเทียบเท่า				
เงินสดและรายการเทียบเท่า	936	757	637	656
ลูกหนี้การค้า				
ลูกหนี้การค้า	2,533	1,870	2,084	2,342
สินค้าคงเหลือ				
สินค้าคงเหลือ	2,718	1,870	2,084	2,082
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น				
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	160	166	173	180
ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์				
ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์	12,229	12,692	13,095	13,723
สินทรัพย์ไม่หมุนเวียนอื่น				
สินทรัพย์ไม่หมุนเวียนอื่น	1,463	1,327	1,191	1,055
สินทรัพย์รวม	20,039	18,681	19,263	20,038
หนี้สิน				
เจ้าหนี้การค้า	1,853	2,285	2,547	2,603
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	127	127	127	127
หนี้ที่มีดอกเบี้ยครบกำหนดชำระ 1 ปี	6,198	3,469	3,059	2,750
หนี้สินที่มีดอกเบี้ยระยะยาว	1,082	1,030	813	601
หนี้สินไม่หมุนเวียนอื่น	214	211	208	204
หนี้สินรวม	9,474	7,122	6,754	6,286
ทุนเรียกชำระแล้ว				
ทุนเรียกชำระแล้ว	1,000	1,000	1,000	1,000
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น				
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	3,963	3,963	3,963	3,963
กำไรสะสม				
กำไรสะสม	100	100	100	100
ส่วนของผู้ถือหุ้น	10,565	11,559	12,508	13,752
รวมหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	20,039	18,681	19,263	20,038
สมมติฐานในการทำประมาณการ				
สิ้นสุด 31 ส.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
ยอดขาย				
ยอดขาย	19,215	20,773	23,153	26,026
- ในประเทศ				
- ในประเทศ	12,332	13,417	15,061	17,125
- ต่างประเทศ				
- ต่างประเทศ	6,883	7,356	8,092	8,901
อัตราแลกเปลี่ยน				
- USD	35.0	34.0	34.0	34.0
- EURO	37.1	37.0	37.0	37.0

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส