

# EQUITY TALK

## ANALYST MEETING

🕒 15 พฤษภาคม 2567

### เพิ่มประมาณการ สะท้อนกำไร 1Q67 โตกว่าคาด

ICHI ซื้อหุ้นกำไรสุทธิงวด 1Q67 ที่ 364 ล้านบาท (+23% QoQ, +64% YoY) โดยกำไรสุทธิที่เพิ่มขึ้นทั้ง QoQ และ YoY มาจากมาร์จิ้นที่ดีขึ้นจากการเพิ่มอัตราการใช้กำลังการผลิตและลดต้นทุนของบรรจุภัณฑ์จากการลดความหนาของขวด และ SG&A/sale ลดลงจากการส่งเสริมการขายผ่านช่องทางออนไลน์มากขึ้น

เพื่อสะท้อนกำไร 1Q67 ที่มีสัดส่วน 29% ของคาดการณ์กำไรปี 67 เดิม และแนวโน้มที่ยังดูสดใสต่อเนื่องใน 2Q67 เราจึงปรับเพิ่มประมาณการกำไรปี 67-68 เพิ่มขึ้นราว 13% ทำให้ราคาเป้าหมายเพิ่มขึ้นจาก 20.1 บาท เป็น 22.6 บาท (อิง PER 20.84 เท่า) โดยคงคำแนะนำ "Outperform" เนื่องจาก 1) คาดกำไรดีเกินหน้าสู่จุดสูงสุดในช่วง 2Q67 จากฤดูร้อนที่ช่วยผลักดันยอดขายเครื่องดื่ม และ 2) อัตราเงินปันผลที่ 6% ซึ่งสูงกว่าหุ้นอื่นในกลุ่มเครื่องดื่มที่ราว 3%

#### ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566	2567F	2568F	2569F
ยอดขาย (ล้านบาท)	6,340	8,050	8,994	9,975	10,213
กำไรสุทธิ (ล้านบาท)	642	1,100	1,413	1,591	1,643
EPS (บาท)	0.5	0.8	1.1	1.2	1.3
EPS Growth (%yoy)	17.4%	71.5%	28.4%	12.6%	3.3%
DPS (บาท)	0.6	1.0	1.1	1.2	1.3
Dividend Yield (%)	3.3%	5.6%	6.0%	6.8%	7.0%
PER (เท่า)	22.9	18.5	16.6	14.7	14.2
BVS (บาท)	4.75	4.49	4.54	4.61	4.63
PBV (เท่า)	3.79	4.01	3.97	3.91	3.89

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

#### TECHNICAL CHART/COMMENT



แนวโน้มราคา : UPTREND  
 แนวรับ : 15.90 บาท  
 แนวต้าน : 18.80/20.00 บาท

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

- OUTPERFORM:** กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ชนะค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือชน- SET INDEX
- NEUTRAL:** กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่พอกับค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือพอกับ SET INDEX
- UNDERPERFORM:** กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือต่ำกว่า SET INDEX

## ICHI

### OUTPERFORM

ราคาปัจจุบัน (บาท)	18.0
ราคาเป้าหมาย (บาท)	22.6
UPSIDE (%)	25.6
DIVIDEND YIELD (%)	6.0

#### CONSENSUS ANALYSIS

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
<b>2567F</b>	1.10	0.95	16%
<b>2568F</b>	1.20	1.05	14%

ที่มา: IAA CONSENSUS, สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

#### ESG RATING

SET ESG Ratings	A
ที่มา: Settrade	
CG Score	ดีเลิศ
Anti-corruption	ได้รับการรับรอง
ที่มา: IAA CONSENSUS	

#### RESEARCH DIVISION

บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส  
 ปิยะธิดา สนธิสมบัติ  
 นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์  
 เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 018160

พินราช นิลคง  
 ผู้ช่วยนักวิเคราะห์



# EQUITY TALK

## ช่วง 1Q67 อัตรากำไรขั้นต้นสูงขึ้น ใช้งานการตลาดน้อยลง

ICHI ซีแจ้งกำไรสุทธิงวด 1Q67 เพิ่มขึ้น 23% QoQ และเพิ่มขึ้น 64% YoY ซึ่งสูงกว่าที่ตลาดคาดการณ์ 11% จากปัจจัยดังต่อไปนี้

1) ยอดขายที่เติบโต (+1% QoQ, 17% YoY) จากตลาดเครื่องดื่มในไทยที่เติบโตกว่า 10% YoY โดยตลาดย่อยที่เติบโตเป็นอันดับหนึ่งมาจากตลาดเครื่องดื่มชาพร้อมดื่ม(อิชิตันกรีนที, เย็นเย็น และชช็อก) ซึ่งเติบโตกว่า 21% YoY

2) อัตรากำไรขั้นต้นเพิ่มขึ้นเป็น 26.1% จาก 20.8% ในช่วง 1Q66 (24.5% ใน 4Q66) เป็นผลจากการบริหารจัดการต้นทุนของบรรจุภัณฑ์ที่ดีทั้งจากการลดความหนาของขวดพลาสติก ซึ่งทำให้ใช้เม็ดพลาสติกน้อยลงส่งผลให้ต้นทุนของบรรจุภัณฑ์ลดลง อีกทั้งมีการถือราคาของต้นทุนสำหรับบรรจุภัณฑ์สำหรับทั้งช่วง 1H67 ทำให้ต้นทุนของบรรจุภัณฑ์ไม่ผันผวนตามราคาเม็ดพลาสติก และมีการเพิ่มอัตราการใช้กำลังการผลิตเป็น 77% จาก 62% ในช่วง 1Q66 (73% ในช่วง 4Q67) ทำให้เกิดการประหยัดจากขนาด

3) ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารต่อยอดขายลดลงเป็น 6.1% จาก 6.5% ในช่วง 1Q66 (7.2% ในช่วง 4Q66) เนื่องจากในไตรมาสนี้บริษัทลดการส่งเสริมการขายที่มีค่าใช้จ่ายสูง เช่น โฆษณาผ่านช่องทางทีวี, สื่อออนไลน์ เป็นต้น โดยเปลี่ยนช่องทางโปรโมทสินค้าผ่านทาง Key Opinion Leader (KOL) แทน ซึ่งเป็นช่องทางที่ KOL จะผลิตคอนเทนต์เพื่อนำเสนอสินค้าบนสื่อออนไลน์และโซเชียลมีเดีย ทำให้ผู้บริโภคเข้าถึงได้ง่าย และเข้าถึงลูกค้ากลุ่มเป้าหมายอย่าง Gen Z ที่นิยมบริโภคสื่อออนไลน์ได้ดี

### สถิติการดำเนินงานรายไตรมาส

(ล้านบาท)	1Q65	2Q65	3Q65	4Q65	1Q66	2Q66	3Q66	4Q66	1Q67	QoQ%	YoY%
<b>รายได้</b>	1,442	1,616	1,664	1,617	1,833	2,030	2,077	2,111	2,140	1.4%	16.8%
-เครื่องดื่มชาเขียว	1,023	1,146	1,182	1,137	1,308	1,319	1,433	1,502	1,506	0.3%	15.1%
-เย็นเย็น	202	226	236	188	229	304	293	268	273	1.8%	19.3%
-เครื่องดื่มที่ไม่ใช่ชา	-	86	81	144	150	183	183	193	212	10.1%	41.2%
-ส่งออก	-	150	160	144	134	183	116	123	129	5.1%	-3.6%
-สินค้ารับจ้างผลิต	-	8	8	5	11	41	52	25	20	-20.9%	81.9%
<b>ต้นทุนขาย</b>	(1,230)	(1,325)	(1,339)	(1,260)	(1,452)	(1,564)	(1,554)	(1,594)	(1,582)	-0.7%	9.0%
กำไรขั้นต้น	212	291	325	358	381	466	523	517	558	7.8%	46.6%
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(97)	(119)	(115)	(135)	(120)	(158)	(119)	(152)	(131)	-14.3%	9.1%
รายได้(ค่าใช้จ่าย)อื่นๆ	5	4	12	(2)	9	11	5	10	14	37.3%	55.8%
<b>กำไรสุทธิ</b>	104	153	192	193	222	255	328	296	364	23.1%	64.1%
อัตรากำไรขั้นต้น	14.7%	18.0%	19.5%	22.1%	20.8%	23.0%	25.2%	24.5%	26.1%		
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร/ร	6.7%	7.3%	6.9%	8.3%	6.5%	7.8%	5.7%	7.2%	6.1%		

ที่มา: ICHI, สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

# EQUITY TALK

## ภาค 2Q67 เติบโตต่อกัน QoQ และYoY

ฝ่ายวิจัยมองว่าแนวโน้มผลการดำเนินงานในช่วง 2Q67 ของ ICHI คาดดีขึ้นทั้ง QoQ และYoY จากปัจจัยดังต่อไปนี้

### ปัจจัยที่มีผลกระทบต่อกำไรใน 2Q67



<p>1) คาดมูลค่าของตลาดเครื่องดีมโตต่อเนื่องตามการฟื้นตัวของเศรษฐกิจ( ตลาดเครื่องดีมในช่วง 1Q67 +10%YoY) และคาดตัวผลักดันการเติบโตหลักจะยังมาจากตลาดเครื่องดีมชาพร้อมดีม หลังจากที่อยู่ในช่วง 1Q67 เติบโตสูงสุดในกลุ่มอยู่ที่ +21%YoY</p>	<p>1) ค่าใช้จ่ายทางการตลาดที่สูงขึ้นจากไตรมาสก่อนจากการออกสินค้าใหม่ “อิซตัน ชิวชิว” และเพิ่มการโปรโมทผ่านช่องทางออนไลน์มากขึ้นตามช่วง high season ของธุรกิจ</p>
<p>2) คาดอัตรากำไรขั้นต้น(มาร์จิ้น)เติบโตกว่าไตรมาส 1 ทั้งจากการเพิ่มอัตราการใช้กำลังการผลิตเพื่อตอบสนองต่อยอดขายในฤดูร้อน และบริษัทล็อกต้นทุนของแพคเกจจิ้งสำหรับช่วง 2Q67 ไว้แล้ว</p>	
<p>3) โรงเรียนประถม-มัธยม เปิดเทอมในช่วงกลางเดือนพฤษภาคม คาดหนุนยอดขายเครื่องดีมราคา 10 บาทซึ่งเป็นขนาดที่จำหน่ายได้มากที่สุดของยอดขายรวม(60%ของยอดขายรวม)</p>	

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

# EQUITY TALK

## ปรับเพิ่มประมาณการ สะท้อนกำไร 1Q67 ที่โตกว่าคาด

เพื่อสะท้อนกำไร 1Q67 ที่ออกมาดีกว่าคาด บวกกับแนวโน้มกำไรยังคงดีต่อเนื่อง ในช่วงที่เหลือของปี ทำให้เราต้องปรับเพิ่มประมาณการกำไรสำหรับปี 2567 – 2568 ขึ้น โดยสมมติฐานหลักที่ปรับปรุงสำหรับปี 2567-2568 คือ 1) อัตรากำไรขั้นต้นที่เพิ่มขึ้นเป็น 25.5% และ 25.6% ตามลำดับ เนื่องจากคาดบริษัทจัดการต้นทุนบรรจุกินที่ได้ดีจากการลดความหนาของบรรจุกิน และมีการวางแผนต้นทุนน้ำตาลล่วงหน้าทุกครึ่งปี 2) SG&A/sales ที่ลดลงเป็น 6.4% และ 6.3% ตามลำดับ จากการจัดการงบประมาณทางการตลาดได้ดีและมีประสิทธิภาพมากขึ้นผ่านช่องทางออนไลน์ และ 3) ปริมาณการผลิตจริงที่เพิ่มขึ้นเป็น 1,148 ล้านขวด และ 1,258 ล้านขวด ตามลำดับ จากการตอบสนองยอดขายตามตลาดเครื่องดื่มที่ฟื้นตัวจากเศรษฐกิจที่คาดจะฟื้นตัวตามลำดับ ซึ่งภายหลังการปรับปรุงการ ทำให้ประมาณการกำไรของปี 2567-2568 ปรับเพิ่มขึ้นจากเดิมราว 13% เป็น 1,413 ล้านบาท (+28% YoY) และ 1,591 ล้านบาท(+13% YoY) ตามลำดับ

ภายใต้การประมาณการใหม่ ทำให้ราคาเป้าหมายของปี 2567 ปรับขึ้นจาก 20.1 บาท (อิงPER ที่ 20.84 เท่า -1 S.D) เป็น 22.6 บาท และยังคงคำแนะนำ “Outperform” สำหรับ ICHI เนื่องจาก 1) คาดหวังกำไรเติบโตสูงสุดใน 2Q67 จากผลบวกของฤดูกาลที่ร้อนกว่าปกติผลักดันยอดขายสินค้าเครื่องดื่ม และกลับมาเติบโตอีกในช่วง 4Q67 จากเศรษฐกิจที่คาดจะฟื้นตัวดีขึ้นบวกกับ และมาร์จิ้นที่เพิ่มขึ้นจากการเพิ่มกำลังการผลิตเป็น 1,700 ล้านขวดต่อปี(เดิม 1,500 ล้านขวดต่อปี) และ 2) อัตราเงินปันผลปี 2567 ที่ 6% ซึ่งสูงกว่าหุ้นอื่นในกลุ่มเครื่องดื่มที่มีอัตราเงินปันผลราว 3%

### สมมติฐานหลักที่เปลี่ยนแปลง

ล้านบาท	2567F		เปลี่ยนแปลง %	2568F		เปลี่ยนแปลง %
	เดิม	ใหม่		เดิม	ใหม่	
ยอดขายรวม	8,937.0	8,993.6	0.6%	9,842.4	9,975.0	1.3%
-ธุรกิจเดิม	8,737.0	8,793.6	0.6%	9,442.4	9,575.0	1.4%
-ต้น พาวเวอร์	200.0	200.0	0.0%	400.0	400.0	0.0%
ต้นทุนสินค้า	(6,828)	(6,700)	-1.9%	(7,510)	(7,421)	-1.2%
อัตรากำไรขั้นต้น	23.6%	25.5%	1.9%	23.7%	25.6%	1.9%
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(590)	(576)	-2.4%	(640)	(628)	-1.8%
ส่วนแบ่งกำไรการร่วมค้า	35	35	0.0%	50.0	50.0	0.0%
กำไรสุทธิ	1,254	1,413	12.7%	1,404.7	1,590.5	13.2%
สมมติฐานหลัก						
อัตรากำไรขั้นต้น	23.6%	25.5%	1.9%	23.7%	25.6%	1.9%
SG&A/sales	6.6%	6.4%	-0.2%	6.5%	6.3%	-0.2%
ปริมาณการผลิตจริง(ล้านขวด)	1,140	1,148	0.7%	1,224.0	1,258.0	2.8%

ที่มา: ICHI, สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

# EQUITY TALK

## การดำเนินการด้าน ESG ของ ICHI

### Environment (E):

-การจัดการด้านการเปลี่ยนแปลงสภาพภูมิอากาศ บริษัทมุ่งเน้นลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจกเพื่อมุ่งสู่ความเป็นกลางทางคาร์บอน โดยได้ติดตั้งแผ่นโซลาร์รูฟ สามารถผลิตพลังงานไฟฟ้า ที่ใช้ในการผลิตเครื่องดื่มอิชิตันทดแทนได้ถึง 4,392,079.68 kWh ต่อปี ลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจกต่อปีได้ถึง 978.56 ตันคาร์บอนไดออกไซด์ เทียบเท่ากับการปลูกต้นไม้ 81,547 ต้น ทำให้ในปี 2565 สามารถลดค่าใช้จ่ายด้านพลังงานได้ถึง 19.69 ล้านบาทต่อปี

-การบริหารขยะพลาสติก บริษัทตระหนักถึงการจัดการขยะและบรรจุภัณฑ์พลาสติก โดยนำพลาสติกที่ผ่านการใช้งานแล้วเข้าสู่ระบบ Circular Economy รวมถึงพัฒนาบรรจุภัณฑ์ที่สามารถนำกลับมารีไซเคิลได้ (100% Recycle Packaging) ปัจจุบันกำลังพัฒนาพลาสติกรีไซเคิลแบบแปรสภาพใช้ใหม่ (rPET)

### Social (S):

-การบริหารความสัมพันธ์กับลูกค้า ลูกค้าของบริษัทมี 2 กลุ่ม คือ พันธมิตรทางการค้า และผู้บริโภค โดยมีการสื่อสารและจัดกิจกรรมต่างๆ ร่วมกับลูกค้าอย่างต่อเนื่องเพื่อนำสินค้า อีกทั้งนำความคิดเห็นจากกิจกรรมมาต่อยอดพัฒนา รูปแบบสินค้าให้ดีขึ้นเพื่อตอบสนองต่อความพึงพอใจของผู้บริโภค นำมาซึ่งรางวัล No.1 Brand Thailand แบนด์ยอดเยี่ยมอันดับ 1 ในใจผู้บริโภค 3 ปีซ้อน และรางวัล Product of the Year 2022

### Governance (G):

อิชิตัน ให้ความสำคัญในการดำเนินธุรกิจบนพื้นฐานของความซื่อสัตย์ โปร่งใส และตรวจสอบได้ ตามกฎหมาย ข้อกำหนดบริษัท กฎระเบียบหรือแนวปฏิบัติของหน่วยงานกำกับดูแลที่เกี่ยวข้อง โดยมุ่งมั่นการพัฒนาและยกระดับการกำกับดูแลกิจการที่ดีของบริษัท ให้เป็นไปอย่างมีประสิทธิภาพ เพื่อสร้างความเชื่อมั่นให้แก่ผู้ถือหุ้น และผู้มีส่วนได้เสียทุกกลุ่ม ตลอดจนพัฒนาไปสู่การเติบโตอย่างยั่งยืน

**ESG Comment:** หากบริษัทมีการดำเนินงานตามหลัก ESG อย่างต่อเนื่อง จะช่วยให้บริษัทประหยัดต้นทุนของสินค้าได้ในระยะยาว อีกทั้งจะเพิ่มยอดขายได้จากการใส่ใจลูกค้าทั้ง 2 กลุ่มและตอบสนองความต้องการของตลาดได้อย่างตรงจุดและสร้างความเชื่อมั่นให้ผู้ถือหุ้นได้ว่าบริษัทจะดำเนินงานอย่างยั่งยืน ซึ่งก็จะเป็นการสร้างความเชื่อมั่นให้นักลงทุนที่ยังไม่ได้ลงทุนในบริษัทได้ด้วย

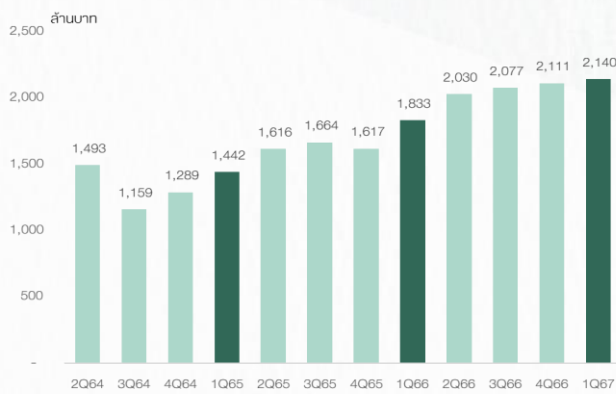
# EQUITY TALK

## ผลการดำเนินงานรายไตรมาส

(ล้านบาท)	1Q65	2Q65	3Q65	4Q65	1Q66	2Q66	3Q66	4Q66	1Q67	QoQ (%)	YoY (%)
รายได้จากการขายและบริการ	1,442	1,616	1,664	1,617	1,833	2,030	2,077	2,111	2,140	1.4%	16.8%
ต้นทุนขายและบริการ	(1,230)	(1,325)	(1,339)	(1,260)	(1,452)	(1,564)	(1,554)	(1,594)	(1,582)	-0.7%	9.0%
กำไรขั้นต้น	212	291	325	358	381	466	523	517	558	7.8%	46.6%
ค่าใช้จ่ายขายและบริหาร	(97)	(119)	(115)	(135)	(120)	(158)	(119)	(152)	(131)	-14.3%	9.1%
รายได้อื่นๆ	5	4	12	(2)	9	11	5	10	14	37.3%	55.8%
กำไรปกติ	104	153	192	193	222	255	328	296	364	23.1%	64.1%
กำไรสุทธิ	104	153	192	193	222	255	328	296	364	23.1%	64.1%
EPS	0.08	0.12	0.15	0.15	0.17	0.20	0.25	0.23	0.28	23.1%	64.1%
Gross Profit Margin (%)	14.7%	18.0%	19.5%	22.1%	20.8%	23.0%	25.2%	24.5%	26.1%		
SG&A/Sales (%)	6.7%	7.3%	6.9%	8.3%	6.5%	7.8%	5.7%	7.2%	6.1%		
Net Profit Margin (%)	7.2%	9.4%	11.6%	11.9%	12.1%	12.6%	15.8%	14.0%	17.0%		
Norm Profit Margin (%)	7.2%	9.4%	11.6%	11.9%	12.1%	12.6%	15.8%	14.0%	17.0%		

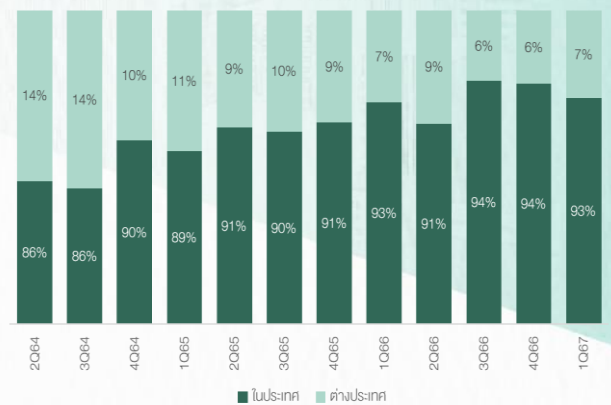
ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

### ยอดขาย (ล้านบาท)



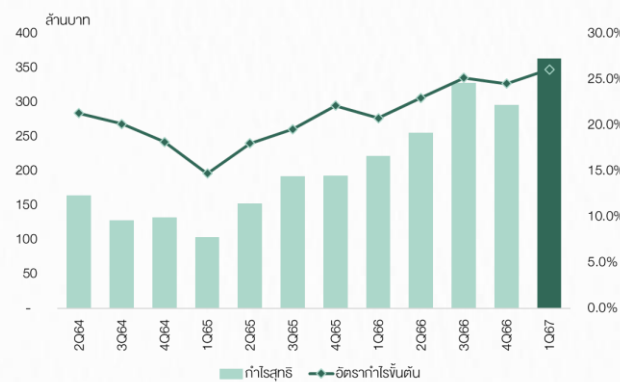
ที่มา: ICHI, สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

### ยอดขายแบ่งตามภูมิศาสตร์



ที่มา: ICHI, สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

### อัตรากำไรขั้นต้น และกำไรสุทธิ



ที่มา: ICHI, สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

### ประเด็นความเสี่ยง

- ธุรกิจเครื่องดื่มมีการแข่งขันสูง ทั้งการแข่งขันทางตรงจากผู้ประกอบการที่จำหน่ายสินค้าในกลุ่มเดียวกัน และคู่แข่งทางอ้อมจากผู้ประกอบการที่จำหน่ายสินค้าที่ทดแทนกันได้
- บริษัทไม่มีหน้าร้านเป็นของตนเอง จึงต้องพึ่งพิงผู้ประกอบการต่างๆ ในช่องทางการจัดจำหน่ายในการกระจายสินค้าของบริษัทฯ ให้ถึงมือผู้บริโภคทั้งในประเทศและต่างประเทศ
- วัตถุดิบหลักที่บริษัทใช้ในการผลิตสินค้า คือ 1) น้ำตาล และ 2) ใบชา ซึ่งหากวัตถุดิบหลักดังกล่าวมีราคาสูงขึ้น จะส่งผลกระทบต่อให้บริษัทมีต้นทุนผลิตเพิ่มขึ้นได้
- พฤติกรรมผู้บริโภคที่เปลี่ยนแปลงไป หันมาใส่ใจสุขภาพมากยิ่งขึ้น โดยลดการบริโภคน้ำตาลลง รวมถึงเครื่องดื่มที่มีน้ำตาลด้วย

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

## EQUITY TALK

## ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2567-2569 ของ ICHI

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
ยอดขาย	8,050	8,994	9,975	10,213
ต้นทุนขาย	(6,163)	(6,700)	(7,421)	(7,598)
กำไรขั้นต้น	1,887	2,293	2,554	2,614
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(550)	(576)	(628)	(633)
กำไรจากการดำเนินงาน	1,337	1,718	1,925	1,981
ส่วนแบ่งผลกำไรจากบริษัทร่วม	5	35	50	60
รายได้(ค่าใช้จ่าย)อื่น	35	15	15	15
ดอกเบี้ยจ่าย	(2)	(2)	(2)	(2)
กำไรก่อนหักภาษี	1,375	1,766	1,988	2,054
ภาษีเงินได้	(275)	(353)	(398)	(411)
กำไรสุทธิก่อนส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	1,100	1,413	1,591	1,643
ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	-	-	-	-
กำไรสุทธิ	1,100	1,413	1,591	1,643
กำไรปกติ	1,100	1,413	1,591	1,643
EPS	0.85	1.09	1.22	1.26
Norm EPS	0.85	1.09	1.22	1.26
การเติบโตของยอดขาย (YoY%)	27.0%	11.7%	10.9%	2.4%
การเติบโตของกำไรจากการดำเนินงาน (YoY <sup>c</sup> )	85.4%	28.5%	12.1%	2.9%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	23.4%	25.5%	25.6%	25.6%
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงาน	16.6%	19.1%	19.3%	19.4%
งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)				
	2Q66	3Q66	4Q66	1Q67
ยอดขาย	2,030	2,077	2,111	2,140
ต้นทุนขาย	(1,564)	(1,554)	(1,594)	(1,582)
กำไรขั้นต้น	466	523	517	558
ค่าใช้จ่ายในการขาย	(158)	(119)	(152)	(131)
รายได้อื่นๆ	11	5	10	14
ส่วนแบ่งผลกำไรจากบริษัทร่วม	1	2	(8)	12
กำไรก่อนหักภาษี	320	410	367	452
ภาษีเงินได้	(65)	(82)	(71)	-88
กำไรสุทธิก่อนส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	255	328	296	364
ผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	-	-	-	-
กำไรสุทธิ	255	328	296	364
รายการพิเศษ	-	-	-	0
กำไรปกติ	255	328	296	364
ยอดขาย (QoQ%)	10.8%	2.3%	1.7%	1.4%
กำไรขั้นต้น (QoQ%)	22.5%	12.1%	-1.0%	7.8%
กำไรจากการดำเนินงาน (QoQ%)	18.1%	31.1%	-9.6%	17.1%
อัตราส่วนทางการเงิน				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	2.6	2.5	2.9	3.1
อัตราส่วนเงินทุนหมุนเร็ว (เท่า)	2.2	2.2	2.5	2.8
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า(เท่า)	6.0	6.0	6.2	6.2
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	11.2	12.8	13.6	14.3
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	10.9	10.1	10.0	9.7
หนี้สินต่อทุน (เท่า)	0.23	0.24	0.26	0.26
หนี้สินที่มีดอกเบี้ยสุทธิต่อส่วนผู้ถือหุ้น(เท่า)	Net cash	Net cash	Net cash	Net cash
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	15.1%	19.4%	21.4%	21.8%
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	18.3%	24.1%	26.8%	27.4%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

## EQUITY TALK

## ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2567-2569 ของ ICHI(ต่อ)

งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
<b>กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน</b>				
กำไรสุทธิ	1,100	1,413	1,591	1,643
รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด	69	326	356	359
ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย	570	583	583	583
กำไรขาดทุนจาก FX ที่ไม่ได้รับรู้				
เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	(181)	(350)	(416)	(310)
<b>กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ</b>	<b>1,558</b>	<b>1,972</b>	<b>2,113</b>	<b>2,275</b>
<b>กระแสเงินสดจากการลงทุน</b>				
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	-	-	-	-
เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	(195)	(460)	-	-
อื่นๆ	428	-	-	-
<b>กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ</b>	<b>233</b>	<b>(460)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน</b>				
เพิ่ม/ลด เงินกู้	(15)	(18)	(20)	(22)
เพิ่ม/ลด หนี้สินอื่นๆ	(2)	(2)	(2)	(2)
เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	46	46	-	-
เพิ่ม/ลด การปรับส่วนผู้ถือหุ้น	-	-	-	-
ลด จ่ายปันผล	(1,430)	(1,356)	(1,502)	(1,617)
<b>กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ</b>	<b>(1,401)</b>	<b>(1,330)</b>	<b>(1,524)</b>	<b>(1,641)</b>
เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	390	182	590	634
<b>กระแสเงินสดสุทธิ</b>	<b>549</b>	<b>731</b>	<b>1,320</b>	<b>1,955</b>
<b>งบดุล (ล้านบาท)</b>				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
<b>เงินสดและรายการเทียบเท่า</b>				
เงินสดและรายการเทียบเท่า	549	731	1,320	1,955
<b>ลูกหนี้การค้า</b>				
ลูกหนี้การค้า	1,467	1,541	1,659	1,648
<b>สินค้าคงเหลือ</b>				
สินค้าคงเหลือ	511	540	549	511
<b>สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น</b>				
ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์	3,546	3,424	2,842	2,260
สินทรัพย์ไม่หมุนเวียนอื่น	416	443	486	541
<b>สินทรัพย์รวม</b>	<b>7,205</b>	<b>7,341</b>	<b>7,514</b>	<b>7,565</b>
<b>หนี้สิน</b>				
เจ้าหนี้การค้า	628	702	778	797
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	617	643	670	699
หนี้ที่มีดอกเบี้ยครบกำหนดชำระ 1 ปี	17	18	20	22
หนี้สินที่มีดอกเบี้ยระยะยาว	55	44	32	20
หนี้สินไม่หมุนเวียนอื่น	46	37	26	15
<b>หนี้สินรวม</b>	<b>1,364</b>	<b>1,443</b>	<b>1,527</b>	<b>1,552</b>
<b>ทุนเรียกชำระแล้ว</b>				
ทุนเรียกชำระแล้ว	1,300	1,300	1,300	1,300
<b>ส่วนเกินมูลค่าหุ้น</b>				
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	3,515	3,515	3,515	3,515
กำไรสะสม	130	130	130	130
<b>ส่วนของผู้ถือหุ้น</b>	<b>5,842</b>	<b>5,898</b>	<b>5,987</b>	<b>6,013</b>
<b>รวมหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น</b>	<b>7,205</b>	<b>7,341</b>	<b>7,514</b>	<b>7,565</b>
<b>สมมติฐานในการประมาณการ</b>				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
<b>ยอดขายตามภูมิศาสตร์</b>				
- ในประเทศ	7,382	8,274	9,077	9,191
- ต่างประเทศ	668	719	898	1,021
<b>ยอดขายตามประเภทธุรกิจ</b>				
- ธุรกิจเดิม	8,050	8,794	9,575	9,713
- เครื่องดื่มชูกำลัง ต้น พาวเวอร์	NA	200	400	500
อัตรากำไรขั้นต้น (%)	23.4%	25.5%	25.6%	25.6%

ที่มา: รายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส



# EQUITY TALK

