

IPO Stock

บมจ. เจ้าสัว ฟู้ดส์ อินดัสทรี



เจ้าตำรับสูตรลับความอร่อย

CHAO เป็นผู้ผลิตและจำหน่ายสินค้า 2 กลุ่มหลัก คือ สินค้ากลุ่มขนมเบเกอรี่ และผลิตภัณฑ์อาหาร โดยรายได้ 32% มาจากข้าวตัง รองลงมาเป็นขนมแปรรูปจากหมู เช่น หมูแท่ง, หมูแผ่น ที่ผ่านมามีปี 2564 กำไรชะลอลง 43% YoY เหลือ 64 ล้านบาท จากราคาวัตถุดิบ และค่าขนส่งที่สูงขึ้น แต่กำไรกลับมาโตได้ในปี 2565 - 2566 เป็น 87- 161 ล้านบาท ตามลำดับ หลังราคาวัตถุดิบลดลง และค่าขนส่งกลับสู่ภาวะปกติ หากเทียบกับบริษัทที่จดทะเบียนใน ตลท. มีเพียงข้อมูลของ SNNP ที่ผลิตและจำหน่ายสินค้าขนมเบเกอรี่ที่ทำจากเนื้อสัตว์ (ปลา และปลาหมึก) ซึ่งคาดว่าปี PER ปี 2567 ที่ 21.4 เท่า โดยมีคาดการณ์การเติบโตของกำไรปี 2567 19.5% ซึ่งต่ำกว่า CHAO ที่คาดว่าจะมีกำไรปี 2567 โตราว 29% เราจึงประเมินราคาเป้าหมายสำหรับ CHAO ที่ 16.30 บาท (อิง PER ที่ 23.5 เท่า, มีพรีเมียม 10% จาก PER ของ SNNP)

ข้อมูลก่อน-หลังกระจายหุ้น IPO

การกระจายหุ้น IPO		รายชื่อผู้ถือหุ้น	ก่อน IPO	หลัง IPO
ประชาชนทั่วไป	29.2%	บจ.เจ้าสัว กรุ๊ป โฮลดิ้งส์*	54.1%	45.6%
ผู้ถือหุ้นเดิม	70.8%	กลุ่มครอบครัวโมรินทร์	15.3%	12.9%
		SAGAR CAPITAL PTE.LTD	20.2%	9.5%
ทุนชำระแล้ว (ล้านบาท)		GREAT WIND GROUP LIMITED	7.2%	0.0%
ก่อน IPO	253.1	อื่นๆ	3.3%	2.8%
หลัง IPO	300.0	ประชาชนทั่วไป	0.0%	29.2%
ราคาพาร์ (บาท)	1.00	รวม	100.0%	100.0%

ที่มา: CHAO

ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566	2567F	2568F	2569F
ยอดขาย (ล้านบาท)	1,414	1,493	1,667	2,030	2,245
กำไรสุทธิ (ล้านบาท)	87	162	208	266	309
PER (เท่า)	NA	NA	NA	NA	NA
PBV (เท่า)	NA	NA	NA	NA	NA
Dividend Yield (%)	NA	NA	NA	NA	NA
ROA	9.0%	18.6%	11.3%	13.3%	14.1%
ROE	12.3%	27.0%	13.2%	15.6%	16.3%
จำนวนหุ้น (ล้านหุ้น, พาร์ 1.0 บาท)	253	253	300	301	302

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

🕒 5 มิถุนายน 2567

CHAO

ราคาเป้าหมาย(บาท) 16.30

บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส จำกัด เข้าร่วมเป็นผู้จัดจำหน่ายและรับประกันการจำหน่ายหุ้นสามัญของ CHAO ในครั้งนี้ โดยการจัดทำเอกสารฉบับนี้เพื่อวัตถุประสงค์ในการนำเสนอข้อมูลและบทวิเคราะห์เท่านั้น การตัดสินใจลงทุนขึ้นกับดุลยพินิจของนักลงทุน ผู้ลงทุนควรอ่านรายละเอียดในหนังสือชี้ชวนก่อนตัดสินใจลงทุน

ระยะเวลาห้ามเผยแพร่รายงานฉบับนี้ (Black out period) ตั้งแต่วันที่ 15 มิถุนายน 2567 จนถึงสิ้นสุดระยะเวลาการจองซื้อ

RESEARCH DIVISION

บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส

ปิยธิดา สนธิสมบัติ
นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 018160

ข้อมูลเอกสารฉบับนี้ รวบรวมมาจากแหล่งข้อมูลที่เชื่อถือได้ อย่างไรก็ดี บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส จำกัด ไม่สามารถที่จะยืนยันหรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลเหล่านี้ได้ ไม่ว่าประการใดๆ บทวิเคราะห์ในเอกสารนี้ จัดทำขึ้นโดยอ้างอิงหลักเกณฑ์ทางวิชาการเกี่ยวกับหลักการวิเคราะห์ และไม่ได้เป็นการแนะนำ หรือเสนอแนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ การตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ของผู้อ่าน ไม่ว่าจะเกิดจากการอ่านบทความในเอกสารนี้หรือไม่ก็ตาม ล้วนเป็นผลจากการใช้วิจารณญาณของผู้อ่าน โดยไม่มีส่วนเกี่ยวข้องกับหรือพันธะผูกพันใดๆ กับ บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส จำกัด ไม่ควรพลาด

IPO Stock

ประเด็นการลงทุน

- CHAO เป็นผู้ทำการตลาด ผลิตและจำหน่ายสินค้า 2 กลุ่มหลัก คือ กลุ่มขนมขบเคี้ยว และ กลุ่มผลิตภัณฑ์อาหาร ยอดขายหลักกว่า 83% ของบริษัท มาจากการจำหน่ายสินค้าขนมขบเคี้ยว เช่น ข้าวตัง, ขนมแปรรูปจากเนื้อหมู ส่วนสินค้ากลุ่มอาหาร (อาหารพร้อมปรุง เช่น กุนเชียง หมูยอ ไส้กรอกอีสาน และอาหารพร้อมทาน เช่น หมูหยอง หมูฝอย หมูสวรรค์) มีสัดส่วนที่ 17% ของยอดขาย
- ครั้งนี้ CHAO จะเสนอขายหุ้นสามัญต่อประชาชนทั่วไปเป็นครั้งแรก (IPO) 87.68 ล้านหุ้น (ทุนจดทะเบียนหลัง IPO เท่ากับ 300 ล้านบาท จำนวนหุ้น 300 ล้านหุ้น พาร์ 1.00 บาท) โดยแบ่งเป็นการออกหุ้นสามัญเพิ่มทุนจำนวนไม่เกิน 46.94 ล้านหุ้น และหุ้นสามัญเดิม 40.74 ล้านหุ้น เพื่อนำเงินที่ได้ไปใช้สำหรับ 1) ขยายกำลังการผลิต และปรับปรุงประสิทธิภาพการผลิต, 2) เป็นเงินทุนหมุนเวียนภายในกิจการ และ 3) ชำระคืนเงินกู้ยืมให้แก่สถาบันการเงิน
- ช่วง 3 ปีที่ผ่านมา (ปี 2564 - ปี 2566) มีกำไรตลอด แม้ในปี 2564 ได้รับผลกระทบจากราคาวัตถุดิบ บรรจุภัณฑ์ และค่าขนส่งปรับตัวสูงขึ้น กดดันให้กำไรสุทธิชะลอลงเหลือ 64 ล้านบาท (-43% YoY) ทั้งนี้กำไรเริ่มกลับมาเติบโตได้อีกครั้งตั้งแต่ปี 2565 เป็น 87 ล้านบาท (+34% YoY) จากยอดขายที่สูงขึ้น 25% ตามการขยายที่เพิ่มขึ้นและปรับสัดส่วนการจำหน่ายสินค้า โดยเน้นกลุ่มขนมขบเคี้ยว ซึ่งใช้เนื้อหมูเป็นวัตถุดิบน้อยกว่าสินค้ากลุ่มอาหาร จึงสามารถชดเชยอัตรากำไรที่ต่ำลงจากราคาหมู (วัตถุดิบหลัก) ที่สูงขึ้นได้ และปี 2566 กำไรโตแรงเป็น 162 ล้านบาท (+87% YoY) จากมาร์จิ้นที่สูงขึ้นหลังราคาหมูปรับลง สำหรับปี 2567 - 2568 คาดจะเติบโตต่อเนื่องเป็น 208 ล้านบาท - 266 ล้านบาท ตามลำดับ หรือโตด้วยอัตราเฉลี่ย 28% YoY จากยอดขายที่เพิ่มขึ้น ขณะที่ราคาหมูยังอยู่ในระดับต่ำ
- ทั้งนี้ ไม่มีบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ซึ่งผลิตและจำหน่ายสินค้าที่เหมือนกับ CHAO ดังนั้นในการประเมินมูลค่าหุ้น เราจึงเปรียบเทียบกับบริษัทที่ผลิตและจัดจำหน่ายสินค้าใกล้เคียงกับบริษัทมากที่สุด คือ บมจ.ศรีน่านาพร (SNNP) ที่ผลิตและจำหน่ายขนมขบเคี้ยวที่ทำจากเนื้อสัตว์ (ปลา และปลาหมึก) โดยฝ่ายวิจัยประเมินว่า SNNP จะมี PER ปี 2567 อยู่ที่ 21.4 เท่า ขณะที่อัตราเติบโตของกำไรสุทธิปี 2567 ที่ 19.5% ซึ่งต่ำกว่า CHAO เราจึงประเมินราคาเป้าหมายในปี 2567 สำหรับ CHAO ไว้ที่ 16.30 บาทโดยอิง PER 23.5 เท่า (ให้พรีเมียม 10% จาก PER ของ SNNP)

IPO Stock

ผู้ผลิตข้าวตังหมูหยองและสินค้าแปรรูปจากเนื้อสัตว์

CHAO เริ่มต้นธุรกิจในปี 2501 จากการผลิตสินค้าแปรรูปจากเนื้อสัตว์ เช่น กุนเชียง หมูหยอง หมูแผ่น เพื่อส่งขายใน กทม. จากนั้นปี 2516 ได้เปิดหน้าร้านที่ นครราชสีมา โดยใช้ชื่อ “เตี้ยหงี่เฮียง” เพื่อจำหน่ายของฝาก ส่วนสินค้าขนมขบเคี้ยวประเภทข้าวตังเริ่มผลิตในปี 2534 ภายใต้แบรนด์ “เจ้าสัว” (ข้าวตัง) ซึ่งได้กลายเป็นสินค้าหลักจนถึงปัจจุบัน และได้มีการขยายตัวผลิตสินค้าเพิ่มอีกหลายชนิด ปัจจุบันบริษัทจึงมีสินค้า 2 กลุ่ม 8 ชนิด ดังนี้

ผลิตภัณฑ์ทั้ง 2 กลุ่มของ CHAO

1. กลุ่มขนมขบเคี้ยว

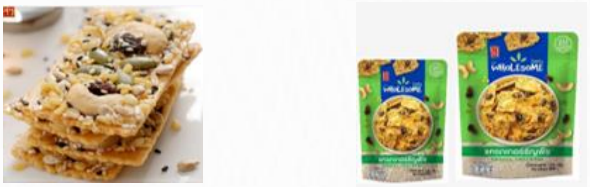
ข้าวตัง ใช้ข้าวหอมมะลิจากภาคอีสานสำหรับผลิตแผ่นข้าวตังทาหน้าด้วยน้ำปรุงรสสุดรสรับเจ้าสัว โรยด้วยเนื้อสัตว์ เช่น หมูหยอง อบแห้งจนได้ที่ จนกลายเป็น “ข้าวตังหน้าหมูหยอง” ซึ่งมีให้เลือกหลายรสชาติ เช่น ข้าวตังหมูหยอง ข้าวตังหน้าหมูหยองพริกเผา ข้าวตังหน้าหมูย่างสวิตชีส ข้าวตังหน้าสาหร่ายปนหมูหยอง และข้าวตังหน้ากุ้ง



ขนมขบเคี้ยวแปรรูปจากเนื้อหมู เป็นการผลิตภายใต้แนวคิดการนำเสนอผลิตภัณฑ์ที่มีคุณค่าทางโปรตีนจากเนื้อสัตว์ที่มีประโยชน์ (Protein Snack) แต่ผู้บริโภคที่ให้ความสำคัญกับสุขภาพ ขนมกลุ่มนี้ เช่น หมูแท่งกรอบ (Pork Stick) และหมูแผ่น (Pork Chips)



แครกเกอร์ธัญพืช เป็นแครกเกอร์กรอบ โรยด้วยธัญพืชหลายชนิด เช่น งาขาว งาดำ ถั่วเขียว เม็ดฟักทอง เม็ดมะม่วงหิมพานต์ ลูกเกด ซึ่งผลิตภัณฑ์นี้เหมาะกับผู้ที่ให้ความสำคัญกับการดูแลสุขภาพ และเป็นที่ยอมรับสำหรับตลาดส่งออก



หนังปลา เป็นหนังปลาไข่เค็ม ที่ผ่านการอบ มีรสชาติกลมกล่อมตามสูตรลับของ CHAO



ชุดของขวัญ เป็นผลิตภัณฑ์จัดเป็นชุดของขวัญ ที่ออกแบบบรรจุภัณฑ์ให้เหมาะกับการซื้อเป็นของขวัญ มีลูกค้ำเป้าหมายเป็นกลุ่มนักท่องเที่ยวต่างชาติ โดยได้มีการกระจายสินค้าไปยังจุดที่เป็นแหล่งท่องเที่ยว



ขนมขบเคี้ยวอื่นๆ มีทั้งสินค้าที่บริษัทผลิตเอง อย่าง กลุ่มถั่วและงา เช่น ขนมถั่วอบกรอบ ขนมงาอบกรอบ ขนมคอบเปิด ขนมตุ๋นดิบ และยังมีการจัดหาสินค้าท้องถิ่นจากจังหวัดต่างๆ เช่น ขนมไทย ผลไม้แปรรูป ข้าวเกรียบ เพื่อมาวางขายในร้านค้าเจ้าสัว และร้านเฟรนไชส์



IPO Stock

2. กลุ่มผลิตภัณฑ์อาหาร

อาหารพร้อมปรุง มีทั้งกุนเชียง (หมู ไก่ ปลา) หมูยอ ไส้กรอก อีสาน และแฮม



อาหารพร้อมทาน เช่น หมูหยอง หมูสวรรค์ หมูนุ่มเส้น หมูเส้น ฝอย และหมูกุน

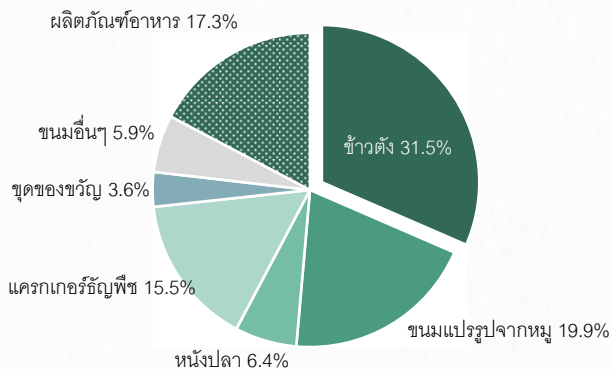


ที่มา: CHAO

ข้าวตั้งเป็นสินค้าหลัก

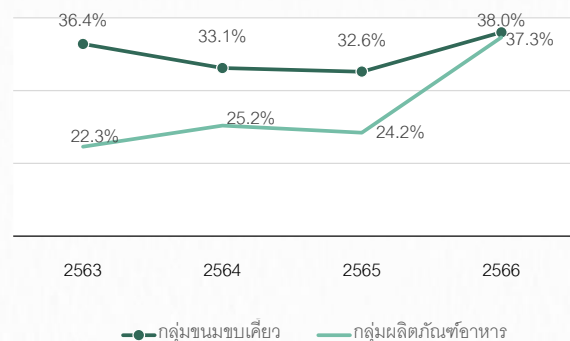
หากแบ่งยอดขายตามกลุ่มสินค้า พบว่ากลุ่มสินค้าขนมขบเคี้ยวมีสัดส่วน 83% ส่วนกลุ่มผลิตภัณฑ์อาหารมีสัดส่วน 17% และหากแบ่งตามชนิดสินค้า จะพบว่า ข้าวตั้ง เป็นสินค้าหลักที่มียอดขายสูงสุดราว 32% ของยอดขายในปี 2566 รองลงไปเป็นขนมแปรรูปจากเนื้อหมู (หมูแท่งกรอบ, หมูแผ่น) ที่มีสัดส่วนราว 20% ทั้งนี้กลุ่มขนมขบเคี้ยวสามารถสร้างอัตรากำไรขั้นต้น (มาร์จิ้น) ได้ 38% ขณะที่กลุ่มผลิตภัณฑ์อาหารมีมาร์จิ้นราว 37%

ยอดขายปี 2566 แบ่งตามประเภทสินค้า



ที่มา: CHAO

อัตรากำไรขั้นต้นแบ่งตามกลุ่มสินค้า



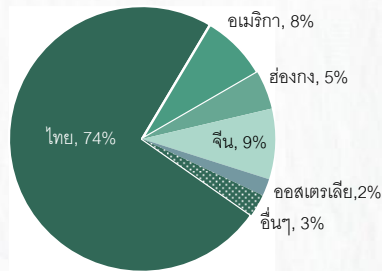
ที่มา: CHAO

IPO Stock

ยอดขายส่วนใหญ่อยู่ในไทย ผ่านช่องทางโมเดิร์นเทรด

การขายส่วนใหญ่ CHAO เป็นการขายแก่ลูกค้าในประเทศ ที่มีสัดส่วนราว 74% ของยอดขายใน ที่เหลือ 26% เป็นการขายลูกค้าต่างประเทศ ซึ่งส่วนใหญ่อยู่ใน อเมริกา จีน, อ่องกง และออสเตรเลีย

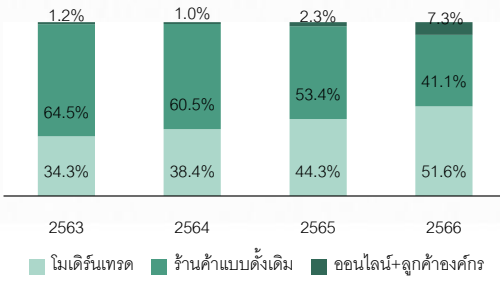
ยอดขายแบ่งตามภูมิศาสตร์ (ปี 2566)



ที่มา: งบการเงิน

สำหรับการขายในประเทศ ซึ่งเป็นตลาดหลัก มีช่องทางการจำหน่ายครบทุกช่องทาง ซึ่งช่องทางการจัดจำหน่ายเปลี่ยนจากเดิมที่เคยพึ่งพิงร้านค้าแบบดั้งเดิมเป็นหลัก (Traditional trade) มาเป็นการจำหน่ายในร้านค้าปลีกสมัยใหม่ (โมเดิร์นเทรด) เพิ่มขึ้น ตามพฤติกรรมของผู้บริโภคกลุ่มเป้าหมายที่มีการจับจ่ายในโมเดิร์นเทรดมากขึ้น ประกอบกับในปี 2566 ที่ผ่านมา บริษัทได้ปรับโครงสร้างการขายผ่านร้านค้าแบบดั้งเดิม โดยมีการลดจำนวนผู้แทนจำหน่ายในต่างจังหวัด ทำให้ในปี 2566 ยอดขายในประเทศผ่านร้านค้าแบบดั้งเดิมมีสัดส่วนลดลงเหลือราว 41% จากปีก่อนหน้าที่มีสัดส่วน 53% อย่างไรก็ตาม บริษัทได้ทยอยปรับโครงสร้างการขายผ่านช่องทางร้านค้าแบบดั้งเดิมตั้งแต่ปี 2567 โดยเน้นกระจายสินค้าไปยังร้านค้าขนาดเล็ก ปรับปรุงบรรจุภัณฑ์ใหม่เพื่อให้มีขนาดและราคาที่เหมาะสม รวมถึงปรับโครงสร้างค่าตอบแทนของผู้แทนจำหน่าย หน้าที่ยอดขายผ่านร้านค้าปลีกสมัยใหม่ (โมเดิร์นเทรด) กลายมาเป็นช่องทางหลักที่มีสัดส่วนราว 52% ของยอดขายในประเทศแทน

ช่องทางการจัดจำหน่ายแก่ลูกค้าในประเทศ



ที่มา: CHAO

IPO Stock

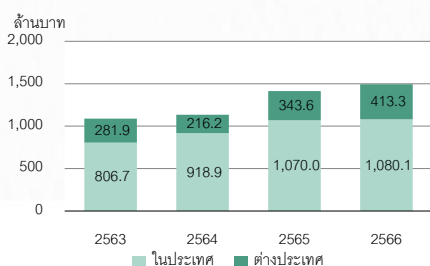
กำไรสุทธิในปี 2564 แต่กลับมาโตได้อีกครั้งตั้งแต่ปี 2565

ตลอดช่วง 3 ปีที่ผ่านมา (ปี 2564 – ปี 2566) บริษัทมียอดขายที่เพิ่มขึ้นทุกปี โดยยอดขายโตจาก 1.1 พันล้านบาท ในปี 2563 เป็น 1.5 พันล้านบาท ในปี 2566 หรือโตเฉลี่ย 11% YoY จากการเติบโตของทั้งการขายในประเทศและต่างประเทศ จากปัจจัยสนับสนุนดังนี้ 1) ตลาดในประเทศ เติบโตตามกระแสความต้องการนมหมักเคี้ยวที่มีรสชาติอร่อย และมีคุณค่าทางอาหารสูง บวกกับการที่บริษัทได้ออกสินค้ารสชาติใหม่ และขยายช่องทางการจัดจำหน่ายไปสู่โมเดิร์นเทรดเพิ่ม เพื่อให้เข้าถึงผู้บริโภคได้มากขึ้น รวมทั้งจัดกิจกรรมทางการตลาดเพื่อเพิ่มการรับรู้ของลูกค้าเป้าหมาย และ 2) ตลาดต่างประเทศ ที่โตขึ้นต่อเนื่อง หลังจากที่บริษัทได้ส่งออกสินค้าหลัก คือ หมักปลา แครกเกอร์ธัญพืช และข้าวตัง ภายใต้แบรนด์ของบริษัทเอง ไปขายในประเทศจีน รวมทั้งรับจ้างผลิต (OEM) สินค้าแครกเกอร์ธัญพืช ให้แก่ห้างค้าปลีกรายใหญ่ในอเมริกา

หากพิจารณาในด้านการทำกำไร พบว่าในปี 2564 กำไรสุทธิมีอัตราที่ชะลอลงจาก 114 ล้านบาท ในปี 2563 เหลือ 64 ล้านบาท (-43% YoY) เนื่องจากอัตรากำไรขั้นต้น (มาร์จิ้น) โดยรวมที่ลดลงจาก 32.7% ในปี 2563 เหลือ 31.0% เพราะมาร์จิ้นของกลุ่มนมหมักเคี้ยวซึ่งเป็นสินค้าหลัก ถูกกดดันจากต้นทุนวัตถุดิบบรรจุภัณฑ์ และค่าแรง เพิ่มขึ้น อีกทั้งยังมีค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารต่อยอดขายที่สูงขึ้น เนื่องจากค่าจ้างพนักงานเพิ่มขึ้นตามการเพิ่มจำนวนพนักงานฝ่ายขายและฝ่ายการตลาด เพื่อการรองรับการขยายช่องทางการจัดจำหน่าย บวกกับมีค่าขนส่งที่สูงขึ้นตามรอบการขนส่งที่มากขึ้น จากยอดขายออนไลน์ที่เพิ่มขึ้น

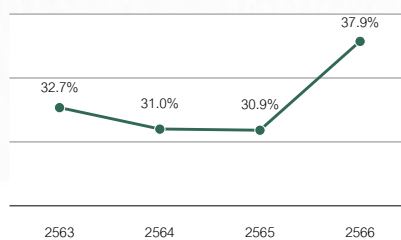
อย่างไรก็ตามกำไรได้กลับมาฟื้นตัวขึ้นตั้งแต่ปี 2565 เป็น 87 ล้านบาท (+34% YoY) และ 161 ล้านบาท (+87% YoY) ในปี 2566 เนื่องจากมียอดขายที่สูงขึ้นตามปริมาณขายและการปรับราคาสินค้าเพิ่มขึ้นตั้งแต่ปี 2565 บวกกับมาร์จิ้นที่เร่งตัวขึ้นเป็น 38% ในปี 2566 เพราะราคาหมูซึ่งเป็นหนึ่งในวัตถุดิบหลักมีราคาลดลง รวมทั้งการขายสินค้านมหมักเคี้ยว ซึ่งเป็นสินค้าที่สร้างมาร์จิ้นให้สูง มีสัดส่วนเพิ่มขึ้น จึงช่วยผลักดันให้กำไรเติบโตได้แรง

ยอดขาย



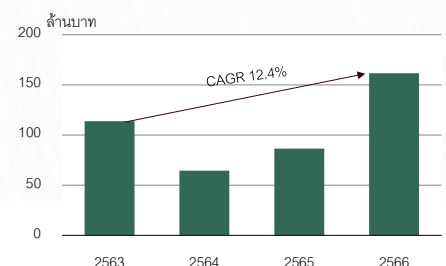
ที่มา: CHAO

อัตรากำไรขั้นต้น



ที่มา: CHAO

กำไรสุทธิ



ที่มา: CHAO

IPO Stock

จุดแข็ง และโอกาสในการเติบโต

CHAO ยังมีศักยภาพในการเติบโต เพราะสินค้าทั้ง 2 กลุ่มของบริษัทยังมีโอกาสในอนาคตที่ยังดูสดใส จากจุดแข็งของตัวเองที่มีอยู่ ดังต่อไปนี้

จุดแข็ง

- 1) สินค้าขนมขบเคี้ยวของบริษัท ซึ่งเป็นสินค้าที่สร้างยอดขายให้แก่บริษัทราว 83% ของยอดขายทั้งหมดในปี 2566 โดยสินค้าหลักของ CHAO คือ ข้าวตัง และขนมที่ทำจากเนื้อหมู ของต่างเป็นสินค้าที่เป็นผู้นำตลาด ซึ่งครองส่วนแบ่งการตลาดอันดับ 1 กล่าวคือ
 - ข้าวตัง “เจ้าสัว” เป็นแบรนด์ผู้นำตลาดที่มีส่วนแบ่งการตลาดสูงถึง 79% จากมูลค่าตลาดรวมราว 1.1 พันล้านบาท ในปี 2566
 - กลุ่มขนมขบเคี้ยวที่ทำจากเนื้อหมู เช่น หมูแท่ง หมูแผ่น ภายใต้แบรนด์ของ CHAO มีส่วนแบ่งตลาด 57% จัดอยู่ในอันดับ 1 ของตลาด ที่มีขนาด 600-700 ล้านบาท

- 2) บริษัทมีช่องทางการขายในประเทศที่ครอบคลุมในทุกช่องทาง ช่องทางจำหน่ายหลัก คือ ในโมเดิร์นเทรดกว่า 24,500 แห่ง และร้านค้าปลีกแบบดั้งเดิม กว่า 10,000 แห่ง ทั่วประเทศ

โมเดิร์นเทรด

ร้านค้าปลีกแบบดั้งเดิม



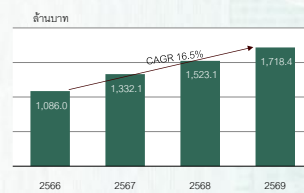
- 3) บริษัทมีการขยายตลาดไปในต่างประเทศ เช่น อเมริกา จีน อังกฤษ เพื่อเร่งการเติบโต

- 4) ทีมผู้บริหารแม้เป็นรับช่วงต่อรุ่นก่อนๆ แต่สามารถวางแผนผลิตและการตลาดให้สินค้ามีรสชาติและรูปลักษณะที่เหมาะสมกับความต้องการของลูกค้าเป้าหมายในปัจจุบันได้

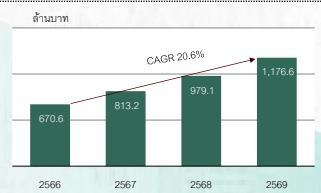
โอกาส

- 1) สินค้าของบริษัทอยู่ในอุตสาหกรรมที่มีแนวโน้มเติบโต คือ ตลาดข้าวตัง และขนมแปรรูปจากเนื้อหมูซึ่งเป็นสินค้าหลักของบริษัทมีคาดการณ์การเติบโตของอุตสาหกรรมในปี 2567 – 2569 ด้วยอัตราเฉลี่ย 16.5% และ 20.6% ตามลำดับ

มูลค่าตลาดข้าวตัง



มูลค่าตลาดขนมที่ทำจากเนื้อหมู



นอกจากนี้ตลาดขนมขบเคี้ยวในไทยมีมูลค่าไม่ต่ำกว่า 1 แสนล้านบาท/ปี แต่ปัจจุบัน ข้าวตัง และขนมที่ทำจากเนื้อหมู ซึ่งเป็นสินค้าที่ CHAO ครองส่วนแบ่งตลาดอยู่ ยังถือว่ามีส่วนน้อยเพียง 3% และ 1% ของมูลค่าตลาดโดยรวมเท่านั้น บวกกับกระแสความต้องการขนมขบเคี้ยวที่มีประโยชน์ต่อสุขภาพ สินค้าของบริษัทจึงยังมีโอกาสในการเติบโตได้อีกมาก หากสามารถแย่งชิงส่วนแบ่งตลาดมาจากกลุ่มอื่นๆได้

- 2) บริษัทมีโอกาสขยายตัวไปตามการเปิดสาขาใหม่ของร้านค้าโมเดิร์นเทรดที่บริษัทได้เข้าไปวางจำหน่ายอยู่แล้ว เช่น 7-Eleven ที่มีแผนเปิดสาขาเพิ่มราว 700 แห่ง/ปี ส่วนช่องทางโซเชียลมีเดีย บริษัทได้มีการปรับปรุงโครงสร้างของตัวแทนจำหน่ายของแต่ละจังหวัด และปรับปรุงบรรจุภัณฑ์ใหม่ให้เหมาะสมกับสภาพตลาด ทำให้คาดว่าจะมีโอกาสในการเข้าถึงลูกค้าเป้าหมายได้มากขึ้น

3) ตลาดต่างประเทศ โดยเฉพาะ อเมริกา เป็นตลาดที่มีการบริโภคขนมขบเคี้ยวสูง ซึ่งที่ผ่านมาบริษัทได้ผลิตสินค้า OEM ไปให้แก่ผู้ค้าปลีกรายใหญ่ น่าจะช่วยให้สินค้าของบริษัทเป็นที่รู้จัก และยอมรับในประเทศดังกล่าวมากขึ้นในอนาคต ส่วนจีนและอังกฤษเป็นประเทศในแถบเอเชีย และมีวัฒนธรรมการกินอาหารที่มีรสชาติใกล้เคียงกับคนไทย ถือเป็นโอกาสในการส่งออกสินค้าของ CHAO

- 4) เศรษฐกิจไทยที่เป็นตลาดหลัก มีแนวโน้มจะทยอยฟื้นตัวดีขึ้นในช่วง 2H67 ส่งเสริมยอดขายสินค้าอุปโภค บริโภคต่างๆ รวมถึงสินค้าของ CHAO

ที่มา: CHAO .สายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

IPO Stock

คาดการณ์ปี 2567-68 โตเฉลี่ย 28%

คาดการณ์ปี 2567 ที่ 208 ล้านบาท (+29% YoY) และจะโตขึ้นเป็น 266 ล้านบาท ในปี 2568 (+28% YoY) หรือจะโตเฉลี่ย 28% ภายใต้สมมติฐานที่สำคัญ คือ

1) คาดยอดขายในปี 2567 จะเพิ่มขึ้นเป็น 1.7 พันล้านบาท (+12% YoY) และจะโตขึ้นอีก 22% YoY ในปี 2568 เป็น 2.0 พันล้านบาท จากการเติบโตของสินค้าแต่ละกลุ่มดังนี้

1.1) คาดสินค้ากลุ่มนมผงเคี้ยว (ไม่รวมแครกเกอร์ธัญพืช) และสินค้ากลุ่มอาหารในปี 2567 จะมียอดขายรวมกันราว 1.4 พันล้านบาท หรือเติบโตขึ้น 10% YoY และจะเติบโตเป็น 1.6 พันล้านบาท ได้ในปี 2568 (+16% YoY) ตามเศรษฐกิจที่มีแนวโน้มจะฟื้นตัวดีขึ้น บวกกับแผนการขยายกำลังการผลิตที่จะเพิ่มขึ้นอีก 22% เป็น 5.6 พันตัน/ปี ในปี 2567

1.2) สินค้าแครกเกอร์ธัญพืช คาดมียอดขายเพิ่มจาก 232 ล้านบาท ในปี 2566 เป็น 273 ล้านบาท ในปี 2567 และ 418 ล้านบาท ในปี 2568 หรือโต 18% YoY - 53% ในปี 2567 - 2568 ตามลำดับ จากการทยอยเพิ่มกำลังผลิตขึ้นตั้งแต่ปี 2567 เป็น 2.1 พันตัน/ปี และเพิ่มเป็น 4.0 พันตัน/ปี ภายในปี 2568 จากเดิมที่มีกำลังผลิต 1.3 พันตัน/ปี ในปี 2566

2) อัตรากำไรขั้นต้น (มาร์จิ้น) ปี 2567 มีแนวโน้มสูงขึ้นจาก 37.9% ในปี 2566 เป็น 38.0% ได้ หลังราคาหมูที่เป็นวัตถุดิบหลักยังทรงตัวอยู่ในระดับต่ำ โดยคาดมาร์จิ้นจะเพิ่มขึ้นเป็น 38.5% ในปี 2568 จากการประหยัดต่อขนาด หลังมียอดขายเพิ่มขึ้น

3) ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารต่อยอดขายปี 2567 - 2568 กำหนดให้ลดจากเดิมซึ่งอยู่ที่ 26.4% ในปี 2566 เหลือ 25.0% ในปี 2567 และ 24.6% ในปี 2568 จากยอดขายที่สูงขึ้น

สมมติฐานหลัก

สิ้นสุด 31 ส.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
ยอดขาย	1,493	1,667	2,030	2,245
- กลุ่มสินค้านมผงเคี้ยวและอาหาร	1,262	1,394	1,612	1,747
- กลุ่มสินค้าแครกเกอร์ธัญพืช	232	273	418	497
อัตรากำไรขั้นต้น	37.9%	38.0%	38.5%	39.1%
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารต่อยอดขาย	26.4%	25.0%	24.6%	24.3%
กำลังการผลิต (ตัน/ปี)	5,883	7,648	9,648	9,998

ที่มา: CHAO, สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

IPO Stock

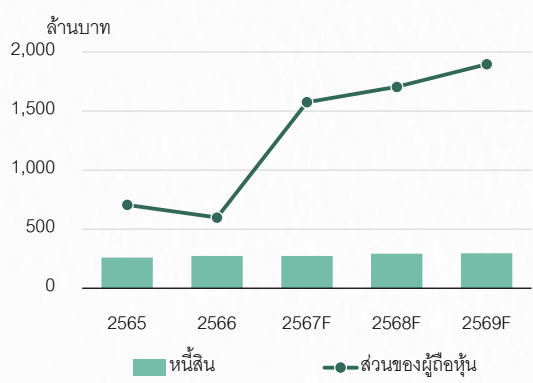
ฐานะการเงินที่แข็งแกร่งอยู่แล้ว จะแข็งแกร่งขึ้นอีก

ณ สิ้นปี 2566 CHAO มีสินทรัพย์รวมราว 870 ล้านบาท สินทรัพย์ส่วนใหญ่ประมาณ 36% เป็นสินทรัพย์ระยะยาว คือ ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ รองลงไปเป็นสินทรัพย์หมุนเวียนที่อยู่ในรูปของลูกหนี้การค้า ที่มีสัดส่วนราว 27% ขณะที่เงินสดในมือ 173 ล้านบาท หรือราว 20% โดยบริษัทมีหนี้สินรวม 272 ล้านบาท ส่วนใหญ่ 59% เป็นเจ้าหนี้การค้า โดยไม่มีหนี้เงินกู้ยืมจากสถาบันการเงินเลย ขณะที่มีส่วนของทุน 598 ล้านบาท ทำให้มีอัตราส่วนหนี้สินสุทธิ (ไม่รวมสัญญาเช่า) ต่อทุน ที่ 0.33 เท่า และมีอัตราส่วนหนี้สินต่อทุน (D/E ratio) เพียง 0.46 เท่า

ทั้งนี้คาดว่า ณ สิ้นปี 2567 ฐานะการเงินของบริษัทจะเข้มแข็งขึ้นอีก หลังจากการขายหุ้นสามัญในช่วง 2Q67 รวมทั้งฐานกำไรที่สูงขึ้น จะช่วยให้ส่วนของทุนปี 2567 และปี 2568 เพิ่มขึ้นเป็น 1.6 พันล้านบาท - 1.7 พันล้านบาท ซึ่งจะช่วยให้ D/E ratio ลดเหลือ 0.17 เท่า ได้ทั้งในปี 2567 และ ปี 2568

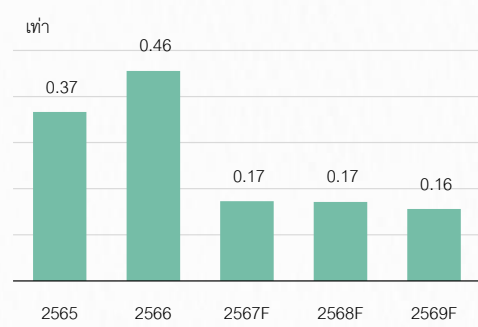
สำหรับการจ่ายเงินปันผล บริษัทมีนโยบายการจ่ายเงินปันผลที่ 40% ของกำไรสุทธิในแต่ละปี ดังนั้นหากประเมินอย่างอนุรักษนิยม เราจึงกำหนดให้หลังจากเข้าจดทะเบียนใน ตลาด. แล้ว บริษัทจะมีการจ่ายเงินปันผลสำหรับผลการดำเนินงานปี 2567 - 2568 ที่ 40% ของกำไรสุทธิ เท่ากับนโยบายปันผลของบริษัท จึงคาดหวังเงินปันผลที่ 0.28 บาท/หุ้น ในปี 2567 และ 0.35 บาท/หุ้น ในปี 2568 ตามลำดับ

หนี้สินและส่วนของทุน



ที่มา: CHAO, สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

D/E Ratio



ที่มา: CHAO, สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

IPO Stock

ประเมินมูลค่าหุ้นปี 2567 ที่ 16.30 บาท

หากเปรียบเทียบกับบริษัทที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย (ตลท.) พบว่าบริษัทในกลุ่มเกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร ในหมวดอาหารและเครื่องดื่ม ไม่มีบริษัทใดที่ทำธุรกิจเหมือนกันกับ CHAO ซึ่งมีสินค้าหลักเป็นนมผงเคี้ยวประเภทข้าวตัง มีเพียง บมจ. ส.วอนแก่นฟู้ดส์ (SORKON), บมจ. พรีเมียร์ มาร์เก็ตติ้ง (PM), บมจ. ศรีน่านาพร (SNNP), และ บมจ. แก้วแก่น้อย (TKN) ที่มีการผลิตและจำหน่ายนมผงเคี้ยว ซึ่งฝ่ายวิจัยมองว่าสินค้าของ SORKON นั้นใกล้เคียงกับ CHAO มากที่สุด เพราะมีผลิตภัณฑ์นมผงเคี้ยวและอาหารแปรรูปที่ทำจากเนื้อหมู เช่นกัน รองลงไปคือ PM และ SNNP ที่ผลิตและจำหน่ายนมผงเคี้ยวที่ทำจากปลา และปลาหมึก โดย PM ผลิตและจำหน่ายนมผงเคี้ยว “ปลาสวรรค์ ทาโร” ส่วน SNNP ผลิตและจำหน่ายนมผงเคี้ยว “เบนโตะ” ขณะที่ TKN มีเพียงนมผงเคี้ยวที่ทำจากสาหร่าย (แก้วแก่น้อย) เป็นสินค้าหลัก

อย่างไรก็ตามไม่มีข้อมูลคาดการณ์การดำเนินงานในปี 2567 – 2568 ของทั้ง SORKON และ PM ดังนั้นหากอ้างอิงข้อมูลของ SNNP ที่มีสินค้าใกล้เคียงกับบริษัทมากกว่า TKN โดยใช้ข้อมูลคาดการณ์ที่ฝ่ายวิจัยศึกษา SNNP จะมี PER ในปี 2567 อยู่ที่ 21.4 เท่า และมีอัตราเติบโตของกำไรปี 2567 ที่ 19.5% ซึ่งยังต่ำกว่าประมาณการกำไรของ CHAO ที่ฝ่ายวิจัยประเมินว่าจะโตราว 28.7% เราจึงประเมินราคาเป้าหมายสำหรับปี 2567 ของ CHAO โดยกำหนด PER ที่ 23.5 เท่า (ให้พรีเมียมราว 10% จากค่า PER ปี 2567 ของหุ้น SNNP) จึงได้ราคาเป้าหมายปี 2567 สำหรับ CHAO ที่ 16.30 บาท

ข้อมูลเปรียบเทียบกับหุ้นที่ทำธุรกิจคล้ายกัน

Ticker	บริษัท	ประเทศ	Mkt Cap. (ล้านบาท)	การเติบโตของกำไรสุทธิ		PER		PBV	
				2567F	2568F	2567F	2568F	2567F	2568F
CHAO TB	Chao Sua Food Industry	ไทย	NA	28.7%	27.8%	NA	NA	NA	NA
SNNP TB	Srinanaporn Marketing	ไทย	16,224	19.5%	20.2%	21.4	17.8	4.4	4.0
TKN TB	Taokaenoi food & marketing	ไทย		7.7%	2.1%	17.2	17.4	5.8	5.5
		เฉลี่ย		18.6%	16.7%	19.3	17.6	5.1	4.7
		เฉลี่ย (ไม่รวม CHAO)		13.6%	11.2%	19.3	17.6	5.1	4.7

ที่มา: BLOOMBERG, สายงานวิจัยเอเชียพลัส

หมายเหตุ: อ้างอิงราคาหุ้นวันที่ 22 เม.ย 67

IPO Stock

ปัจจัยเสี่ยง

เนื่องจาก CHAO ทำธุรกิจผลิต และจำหน่ายขนมขบเคี้ยวและสินค้าแปรรูปจากเนื้อสัตว์ จึงมองว่าบริษัทมีความเสี่ยงที่สำคัญในการดำเนินธุรกิจดังนี้

ความเสี่ยงจากการแข่งขันและพฤติกรรมของผู้บริโภค : บริษัทอยู่ในอุตสาหกรรมที่มีสภาวะการแข่งขันสูง เนื่องจากมีผู้ประกอบการจำนวนมาก ทั้งผู้ประกอบการที่มีและไม่มีเครื่องหมายการค้าเป็นของตนเอง อีกทั้งสินค้าขนมขบเคี้ยวยังทดแทนได้ง่าย จากความหลากหลายของผลิตภัณฑ์ทางเลือก นอกจากนี้ยังขึ้นอยู่กับกระแสความนิยมของผู้บริโภค รวมทั้งกิจกรรมส่งเสริมการขายต่างๆ อย่างไรก็ตาม บริษัทมีข้อได้เปรียบในการแข่งขันคือ 1) เป็นหนึ่งในผู้นำในธุรกิจผลิตและจำหน่ายขนมขบเคี้ยวและผลิตภัณฑ์แปรรูปจากเนื้อสัตว์ที่ได้รับมาตรฐานการผลิตอาหารระดับสากล, 2) แบนด์ “เจ้าสัว” และ “โฮลซัม (Wholesome)” ที่เป็นที่รู้จักและได้รับความนิยมในกลุ่มผู้บริโภคทั้งในประเทศและต่างประเทศ และได้รับรางวัลที่มอบให้แบรนด์ที่มีความโดดเด่น เช่น “2023 Thailand Most Admired Brand” ซึ่ง “เจ้าสัว” เป็นแบรนด์อันดับ 1 ของหมวดขนมขบเคี้ยวไทย (Thai Snacks) ที่น่าเชื่อถือที่สุด, 3) บริษัทมีช่องทางการจัดจำหน่ายสินค้าที่หลากหลายครอบคลุมทั่วทั้งประเทศ, 4) มีการนำเสนอผลิตภัณฑ์ใหม่เข้าสู่ตลาด รวมถึงการติดตามสำรวจความพึงพอใจของลูกค้าอย่างต่อเนื่อง ทำให้สามารถตอบสนองต่อแนวโน้มความต้องการของลูกค้าที่เปลี่ยนแปลงไปได้อย่างรวดเร็ว และ 5) บริษัทวางตำแหน่งทางการตลาด (Market Positioning) ของผลิตภัณฑ์ข้าวตังเป็น “อาหารว่างระหว่างมือ (Gap Fill)” และผลิตภัณฑ์หมูแท่งและหมูแผ่นกรอบเป็น “อาหารว่างกินเพลิน (Pleasure Snack)” ที่มีคุณค่าทางสารอาหารและผลิตจากวัตถุดิบที่มีคุณภาพและคุณค่าทางโภชนาการ ซึ่งจัดเป็นขนมขบเคี้ยวที่ดีกว่าสำหรับผู้บริโภค (Better for You Snacks) และเป็นตำแหน่งทางการตลาดที่มีความแตกต่างจากคู่แข่งรายอื่นๆ

ความเสี่ยงจากต้นทุนวัตถุดิบหลักที่สูงขึ้น : เนื่องจากสินค้าหลักของบริษัทเป็นขนมขบเคี้ยวและผลิตภัณฑ์แปรรูปจากเนื้อสัตว์ ที่มีวัตถุดิบหลัก คือ เนื้อหมู ดังนั้นหากราคาเนื้อหมูปรับตัวเพิ่มสูงขึ้น บริษัทอาจไม่สามารถปรับราคายาวได้ทั้งหมด เพราะราคายาวขึ้นอยู่กับสภาวะตลาด และการแข่งขัน อย่างไรก็ตาม บริษัทพยายามลดความเสี่ยงนี้โดยติดตามการเปลี่ยนแปลงของราคาเนื้อหมู, วางแผนผลิตและสั่งซื้อเนื้อหมูในปริมาณที่เหมาะสม เพียงพอต่อการผลิต เพื่อควบคุมต้นทุนการผลิตให้อยู่ในระดับที่เหมาะสมได้ รวมทั้งกำหนดราคาผลิตภัณฑ์ ซึ่งได้พิจารณาถึงปัจจัยความผันผวนที่อาจเกิดขึ้นในราคาเนื้อหมูแล้ว บริษัทยังเพิ่มสินค้าที่มีส่วนผสมของเนื้อสัตว์อื่นๆนอกจากเนื้อหมู เพื่อลดความผันผวนที่อาจเกิดขึ้น

IPO Stock

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2567-2569 ของ CHAO

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
ยอดขาย	1,493	1,667	2,030	2,245
ต้นทุนขาย	(928)	(1,033)	(1,249)	(1,374)
กำไรขั้นต้น	566	633	782	871
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(395)	(417)	(497)	(541)
กำไรจากการดำเนินงาน	171	217	284	330
ส่วนแบ่งผลกำไรจากบริษัทร่วม	-	-	-	-
รายได้(ค่าใช้จ่าย)อื่น	18	26	24	21
ดอกเบี้ยจ่าย	(4)	(5)	(5)	(5)
กำไรก่อนหักภาษี	184	238	303	346
ภาษีเงินได้	(23)	(30)	(38)	(43)
กำไรสุทธิก่อนส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	162	208	266	303
ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	-	-	-	-
กำไรสุทธิ	162	208	266	303
กำไรปกติ	162	208	266	303
EPS	0.64	0.69	0.88	1.00
Norm EPS	0.64	0.69	0.88	1.00
การเติบโตของยอดขาย (YoY%)	5.6%	11.6%	21.8%	10.5%
การเติบโตของกำไรจากการดำเนินงาน (YoY%)	71.5%	27.0%	31.2%	16.1%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	37.9%	38.0%	38.5%	38.8%
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงาน	11.4%	13.0%	14.0%	14.7%
อัตราส่วนกำไรสุทธิ	10.8%	12.5%	13.1%	13.5%
งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)				
	3Q66	4Q66	1Q67	
ยอดขาย	377	440	336	
ต้นทุนขาย	(226)	(263)	(213)	
กำไรขั้นต้น	151	177	123	
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(89)	(129)	(100)	
รายได้อื่นๆ	3	7	8	
ดอกเบี้ยจ่าย	(1)	(1)	(1)	
กำไรก่อนหักภาษี	64	53	30	
ภาษีเงินได้	(5)	(9)	(3)	
กำไรสุทธิก่อนผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	59	44	27	
ผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	0	0	0	
กำไรสุทธิ	59	44	27	
รายการพิเศษ	0	0	0	
กำไรปกติ	59	44	27	
ยอดขาย (YoY%)		-3.6%	4.1%	
กำไรขั้นต้น (YoY%)			15.0%	
กำไรจากการดำเนินงาน (YoY%)		-26.6%	23.0%	
อัตราส่วนทางการเงิน				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	2.7	6.9	6.2	6.4
อัตราส่วนเงินทุนหมุนเร็ว (เท่า)	2.2	5.8	5.1	5.4
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า(เท่า)	6.3	6.4	6.5	6.2
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	9.4	7.1	5.9	5.8
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	6.0	6.3	6.9	6.8
หนี้สินต่อทุน (เท่า)	0.5	0.2	0.2	0.2
หนี้สินที่มีดอกเบี้ยสุทธิต่อส่วนผู้ถือหุ้น(เท่า)	Net cash	Net cash	Net cash	Net cash
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	17.6%	15.4%	13.9%	14.5%
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	24.8%	19.2%	16.2%	16.9%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

IPO Stock

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2567-2569 ของ CHAO (ต่อ)

งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
กำไรสุทธิ	162	208	266	303
รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด	8	0	0	0
ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย	47	57	67	71
กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้				
เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	0	(181)	(97)	(83)
กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	239	115	274	335
กระแสเงินสดจากการลงทุน				
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	-	(0)	(0)	(0)
เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	(42)	(211)	(185)	(90)
อื่นๆ	(7)	-	-	-
กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	(48)	(211)	(185)	(90)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน				
เพิ่ม/ลด เงินกู้	(5)	(8)	(7)	(6)
เพิ่ม/ลด หนี้สินอื่นๆ	-	956	-	-
เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	-	47	1	1
เพิ่ม/ลด การปรับส่วนผู้ถือหุ้น	-	-	-	-
ลด จ่ายปันผล	(270)	(240)	(137)	(114)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	(275)	756	(142)	(119)
เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	(84)	660	(54)	126
กระแสเงินสดสุทธิ	173	833	779	905
งบดุล (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
เงินสดและรายการเทียบเท่า				
เงินสดและรายการเทียบเท่า	173	833	779	905
ลูกหนี้การค้า				
ลูกหนี้การค้า	235	283	345	382
สินค้าคงเหลือ				
สินค้าคงเหลือ	90	200	223	247
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น				
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	8	8	9	9
ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์				
ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์	316	472	594	616
สินทรัพย์ไม่หมุนเวียนอื่น				
สินทรัพย์ไม่หมุนเวียนอื่น	48	45	42	38
สินทรัพย์รวม	870	1,842	1,992	2,197
หนี้สินรวม				
เจ้าหนี้การค้า	160	167	193	213
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	23	24	25	26
หนี้ที่มีดอกเบี้ยครบกำหนดชำระ 1 ปี	3	3	3	2
หนี้สินที่มีดอกเบี้ยระยะยาว	72	65	58	52
หนี้สินไม่หมุนเวียนอื่น	14	14	14	14
หนี้สินรวม	272	272	292	307
ทุนเรียกชำระแล้ว				
ทุนเรียกชำระแล้ว	253	300	301	302
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น				
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	92	1,048	1,048	1,048
กำไรสะสม				
กำไรสะสม	253	221	350	539
ส่วนของผู้ถือหุ้น				
ส่วนของผู้ถือหุ้น	598	1,569	1,699	1,889
รวมหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น				
รวมหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	870	1,842	1,992	2,197
สมมติฐานในการประมาณการ				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
ยอดขาย				
ยอดขาย	1,493	1,667	2,030	2,245
- กลุ่มสินค้าขนมขบเคี้ยวและอาหาร				
- กลุ่มสินค้าขนมขบเคี้ยวและอาหาร	1,262	1,394	1,612	1,747
- กลุ่มสินค้าเครื่องสำอางและเวชภัณฑ์				
- กลุ่มสินค้าเครื่องสำอางและเวชภัณฑ์	232	273	418	497
อัตรากำไรขั้นต้น				
อัตรากำไรขั้นต้น	37.9%	38.0%	38.5%	38.8%
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารต่อยอดขาย				
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารต่อยอดขาย	26.4%	25.0%	24.5%	24.1%
กำลังการผลิต (ตัน/ปี)				
กำลังการผลิต (ตัน/ปี)	5,883	7,648	9,648	9,998

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส