

# EQUITY TALK

## COMPANY UPDATE

### คาดการณ์ 3Q67 โตดี แม้เป็น low season

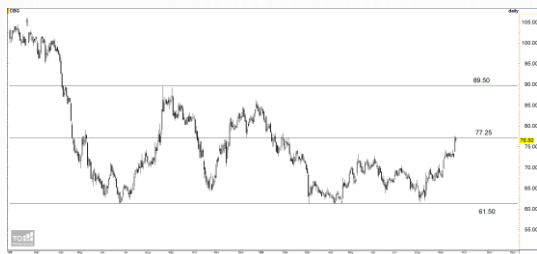
คาด CBG จะมีกำไรสุทธิงวด 3Q67 ที่ 721 ล้านบาท (+4% QoQ, +36% YoY) โดยกำไรที่เติบโต QoQ แม้เป็นฤดูฝน มาจากยอดขายเครื่องดื่มชูกำลังในประเทศเติบโตเพราะยังคงโปรโมชัน 2 งวด 18 บาท ส่วนกำไรที่โต YoY จากรายได้รวมเพิ่มขึ้น อีกทั้งมีมาร์จิ้นที่สูงขึ้น ขณะนี้ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารลดลง เราปรับเพิ่มประมาณการกำไรของ CBG เพื่อสะท้อนกำไร 9M67 ที่คาดมีสัดส่วน 83% ของคาดการณ์ทั้งปี ซึ่งทำให้กำไรปี 67-68 เพิ่มขึ้นราว 10% จากเดิม โดยเราได้ขยับไปใช้ราคาเป้าหมายปี 2568 ที่ 92.75 (อิง PER 30.5 เท่า -1.0 S.D) และคงคำแนะนำ "Outperform" เพราะ 1) ระยะสั้นมีปัจจัยบวกจากกำไรช่วง 3Q67 ที่คาดโตทั้ง QoQ และ YoY และ 2) คาดกำไรปี 2568 ยังเติบโตได้ดี (+11% YoY) จากกลยุทธ์คงราคาขาย 10 บาทต่อขวด และเศรษฐกิจไทยที่ฟื้นตัวต่อเนื่อง

#### ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566	2567F	2568F	2569F
ยอดขาย (ล้านบาท)	19,215	18,853	21,719	23,911	27,503
กำไรสุทธิ (ล้านบาท)	2,286	1,924	2,749	3,042	3,599
กำไรปกติ (ล้านบาท)	2,286	1,924	2,749	3,042	3,599
Norm EPS (บาท)	2.29	1.92	2.75	3.04	3.60
DPS (บาท)	1.50	1.15	1.79	1.98	2.34
PER (เท่า)	33.5	39.8	27.8	25.1	21.3
Dividend Yield (%)	2.0%	1.5%	2.3%	2.6%	3.1%
BVS (บาท)	10.57	11.31	12.28	13.51	15.11
PBV (เท่า)	7.2	6.8	6.2	5.7	5.1

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

#### TECHNICAL CHART/COMMENT



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

แนวโน้มราคา : Sideways

แนวรับ : 61.50 บาท

แนวต้าน : 77.25/89.50 บาท

**OUTPERFORM:** กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ชนะค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือชนะ SET INDEX

**NEUTRAL:** กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่พอๆกับค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือพอๆกับ SET INDEX

**UNDERPERFORM:** กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือต่ำกว่า SET INDEX



23 กันยายน 2567

# CBG

## Outperform

ราคาปัจจุบัน (บาท)	76.50
ราคาเป้าหมายปี68 (บาท)	92.75
Upside (%)	21.2
Dividend yield (%)	2.3

#### CONSENSUS ANALYSIS

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2567F	2.75	2.73	1%
2568F	3.04	3.07	-1%

ที่มา: IAA CONSENSUS, สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

#### ESG RATING

SET ESG Ratings	A
CG Score	ดีเลิศ
Anti-corruption	ประกาศเจตนาแนบ

ที่มา: SET, SEC

#### RESEARCH DIVISION

บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส

ปิยะธิดา สนธิสมบัติ

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 018160

พินราช นิลคง

ผู้ช่วยนักวิเคราะห์

# EQUITY TALK

## คาดการณ์ 3Q67 เติบโตทั้ง QoQ และ YoY แม้เป็น low season

ฝ่ายวิจัย คาด CBG จะมีกำไรสุทธิงวด 3Q67 ที่ 721 ล้านบาท (+4% QoQ, +36% YoY)

โดยปัจจัยที่ทำให้กำไรเติบโต QoQ เพราะภาคมีรายได้รวมที่เติบโต (+7% QoQ) จากยอดขายสินค้าเครื่องดื่มชูกำลังในประเทศเติบโต (+20% QoQ) จากการคงโปรโมชัน 2 งวด 18 บาทอย่างต่อเนื่องในร้านค้าปลีกสมัยใหม่ จึงทำให้ส่วนแบ่งทางการตลาดในเชิงปริมาณเพิ่มขึ้นเป็น 24.4% (QTD) จาก 24.1% ใน 2Q67 ขณะที่ยอดขายต่างประเทศลดลง (-12% QoQ) จากผลของฤดูกาล แต่รายได้จากการรับจ้างจัดจำหน่ายเพิ่มขึ้น (+12% QoQ) ตามการเติบโตของสุราข้าวหอม ทั้งนี้ปัจจัยที่กดดันให้กำไรสุทธิเติบโตน้อยกว่ารายได้เป็นผลจากค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารต่อยอดขายเพิ่มขึ้นเป็น 11.0% จาก 10.8% ในช่วง 2Q67 เพราะมีกิจกรรมส่งเสริมทางการตลาดที่สูงขึ้น

สำหรับปัจจัยที่ทำให้กำไรเติบโตแรง YoY คาดมาจาก

1) รายได้รวมเติบโต (+12% YoY) จากยอดขายเครื่องดื่มชูกำลังในประเทศที่ยังคงราคาขาย 10 บาทต่อขวด ต่ำกว่าคู่แข่ง และยอดขายเครื่องดื่มชูกำลังต่างประเทศฟื้นตัวตามกำลังซื้อกลุ่มประเทศ CLMV รวมทั้งรายได้รับจ้างจัดจำหน่ายเพิ่มขึ้นจากสุราข้าวหอมที่เติบโต บวกกับมีรายได้รับจ้างจัดจำหน่ายเบียร์เพิ่มเข้ามาตั้งแต่ช่วง 4Q66

2) อัตรากำไรขั้นต้นที่เพิ่มจาก 26.8% ในช่วง 3Q66 เป็น 27.7% เพราะประสิทธิภาพการผลิตดีขึ้น และต้นทุนพลังงาน (ค่าไฟ, ก๊าซธรรมชาติ) ลดลง

3) ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารต่อยอดขายลดลงเป็น 11.0% จาก 13.9% ในช่วง 3Q66 หลังแบ่งปันสิทธิผู้สนับสนุนฟุตบอล EFL ให้แก่บริษัทคู่ค้า (ผู้ผลิตเบียร์) ในช่วง 4Q66 ที่ผ่านมา

### สถิติการดำเนินงานรายไตรมาส

(ล้านบาท)	1Q66	2Q66	3Q66	4Q66	1Q67	2Q67	3Q67F	QoQ(%)	YoY(%)	9M66	9M67F	YoY(%)
<b>รายได้</b>	<b>4,124</b>	<b>4,707</b>	<b>4,707</b>	<b>5,316</b>	<b>4,935</b>	<b>4,954</b>	<b>5,284</b>	<b>6.7%</b>	<b>12.3%</b>	<b>13,537</b>	<b>15,172</b>	<b>12.1%</b>
1. สินค้าภายใต้แบรนด์ของตนเอง	2,485	3,030	2,812	2,898	2,838	2,900	3,014	4.0%	7.2%	8,327	8,752	5.1%
1.1 ในประเทศ	1,160	1,525	1,650	1,493	1,317	1,445	1,734	20.0%	5.1%	4,335	4,496	3.7%
1.2 ต่างประเทศ	1,325	1,505	1,162	1,405	1,521	1,455	1,280	-12.0%	10.2%	3,992	4,256	6.6%
-CLMV	1,194	1,291	953	1,201	1,364	1,333	1,149	-13.8%	20.6%	3,438	3,846	11.9%
-จีน	9	41	38	-	-	-	-	0.0%	-100.0%	88	-	0.0%
-อังกฤษ	39	56	48	59	53	54	56	4.3%	16.7%	143	163	13.8%
-อื่นๆ	83	117	123	145	104	68	75	10.3%	-39.0%	323	247	-23.5%
2. สินค้ารับจ้างผลิต	48	64	61	59	72	70	71	1.0%	15.9%	173	213	22.9%
3. สินค้ารับจัดจำหน่ายให้ผู้ซื้อ	1,468	1,452	1,450	2,088	1,823	1,723	1,930	12.0%	33.1%	4,370	5,476	25.3%
4. อื่นๆ	123	174	398	273	202	261	269	3.0%	-32.5%	695	732	5.3%
<b>ต้นทุนขาย</b>	<b>(3,107)</b>	<b>(3,447)</b>	<b>(3,445)</b>	<b>(3,975)</b>	<b>(3,613)</b>	<b>(3,583)</b>	<b>(3,820)</b>	<b>6.6%</b>	<b>10.9%</b>	<b>(9,998)</b>	<b>(11,016)</b>	<b>10.2%</b>
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(729)	(712)	(655)	(564)	(576)	(533)	(581)	9.0%	-11.3%	(2,096)	(1,691)	-19.3%
รายได้(ค่าใช้จ่าย) อื่นๆ	62	42	44	45	42	40	40	-0.9%	-8.3%	148	122	-17.4%
<b>กำไรสุทธิ</b>	<b>264</b>	<b>482</b>	<b>530</b>	<b>649</b>	<b>628</b>	<b>691</b>	<b>721</b>	<b>4.4%</b>	<b>36.2%</b>	<b>1,275</b>	<b>2,040</b>	<b>60.0%</b>
อัตรากำไรขั้นต้น	24.7%	26.8%	26.8%	25.2%	26.8%	27.7%	27.7%			26.1%	27.4%	
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	17.7%	15.1%	13.9%	10.6%	11.7%	10.8%	11.0%			15.5%	11.1%	

ที่มา: CBG, สายงานวิจัย บล. เอเชีย

# EQUITY TALK

## คาดการณ์กำไร 4Q67 โตต่อเนื่องเพราะปัจจัยบวกจากภาครัฐ

ฝ่ายวิจัยเชื่อว่ากำไรช่วง 4Q67 จะเติบโตทั้ง QoQ และ YoY ตามการฟื้นตัวของเศรษฐกิจจากการกระตุ้นกำลังซื้อของภาครัฐ และเข้าสู่ช่วงเทศกาลเฉลิมฉลองส่งท้ายปี โดยมีรายละเอียดดังนี้

### ปัจจัยที่มีผลกระทบต่อกำไรใน 4Q67



- 1) คาดยอดขายเครื่องดื่มชูกำลังในประเทศเติบโตต่อเนื่อง ทั้งจากการจัดโปรโมชั่น 2ขวด 18 บาท และจากการกระตุ้นเศรษฐกิจของภาครัฐผ่านโครงการ “กระเป๋าเงินดิจิทัล” และเครื่องดื่มชูกำลังต่างประเทศกลับมาเติบโตเพราะผ่านพ้นช่วงฤดูฝน

---

- 2) คาดรายได้จากการรับจ้างจัดจำหน่าย(สุราข้าวหอมและเบียร์)เพิ่มขึ้นโดยได้แรงหนุนจากการเข้าสู่ช่วงเทศกาลเฉลิมฉลองส่งท้ายปี

---

- 3) คาดอัตรากำไรขั้นต้นเพิ่มขึ้นจากยอดขายเครื่องดื่มชูกำลังที่เพิ่มขึ้นทำให้เกิดการประหยัดจากขนาด และยอดขายจากต่างประเทศซึ่งมีมาร์จิ้นที่สูงกว่าในประเทศกลับมาเติบโต

- 1) ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารที่คาดสูงขึ้นจากส่งเสริมทางการตลาดในช่วงเทศกาลเฉลิมฉลองส่งท้ายปี และมีการจ่ายโบนัสประจำปีให้แก่พนักงาน

ที่มา: รายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

# EQUITY TALK

## ปรับเพิ่มประมาณการกำไร สะท้อนกำไร 9M67 ที่คาดโตแรง

หากกำไรงวด 3Q67 เป็นไปตามคาดการณ์ จะทำให้กำไรโดยรวมของงวด 9M67 มีสัดส่วน 83% ของประมาณการกำไรทั้งปี 2567 และกำไรในช่วง 4Q67 ยังมีปัจจัยบวกจากการกระตุ้นเศรษฐกิจของภาครัฐ และเข้าสู่ช่วงเทศกาลเฉลิมฉลองส่งท้ายปี ทำให้ฝ่ายวิจัยต้องปรับเพิ่มประมาณการกำไรปี 2567-2568 ขึ้น โดยปรับเพิ่มอัตรากำไรขั้นต้นขึ้นเพื่อสะท้อนประสิทธิภาพการผลิตที่ดีขึ้น และลดค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารลงจากการใช้มาตรการตลาดที่มีประสิทธิภาพ แต่เราได้ปรับลดคาดการณ์รายได้ที่เกี่ยวข้องกับธุรกิจเบียร์ลง(รายได้จากการรับจ้างจัดจำหน่ายและผลิตบรรจุภัณฑ์)จากรายได้ต่ำกว่าที่คาดเนื่องด้วยการแข่งขันในตลาดเบียร์ที่รุนแรง

ภายหลังการปรับปรุงประมาณการ ทำให้กำไรสำหรับปี 2567-2568 เพิ่มขึ้นจากเดิมราว 10% เป็น 2,749 ล้านบาท(+43%YoY) และ 3,042 ล้านบาท(+11%YoY) ตามลำดับ

### สมมติฐานหลักที่เปลี่ยนแปลง

ล้านบาท	2567F		เปลี่ยนแปลง %	2568F		เปลี่ยนแปลง %
	เดิม	ใหม่		เดิม	ใหม่	
ยอดขายรวม	22,775	21,719	-4.6%	25,072	23,911	-4.6%
ต้นทุนสินค้า	(16,472)	(15,672)	-4.9%	(17,954)	(17,096)	-4.8%
อัตรากำไรขั้นต้น	27.7%	27.8%	0.2%	28.4%	28.5%	0.1%
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(3,447)	(2,844)	-17.5%	(3,795)	(3,265)	-14.0%
SG&A/sales	15.1%	13.1%	-2.0%	15.1%	13.7%	-1.5%
กำไรสุทธิ	2,446	2,749	12.4%	2,840	3,042	7.1%
<b>สมมติฐานหลัก</b>						
ยอดขาย						
-สินค้าภายใต้แบรนด์ตนเอง	12,441	12,441	0.0%	13,385	13,385	0.0%
-สินค้ารับจ้างผลิต	280	280	0.0%	322	322	0.0%
-รายได้รับจ้างจัดจำหน่าย	7,691	7,563	-1.7%	8,804	8,664	-1.6%
-อื่นๆ(ผลิตบรรจุภัณฑ์)	2,363	1,435	-39.3%	2,561	1,540	-39.9%
อัตรากำไรขั้นต้น	27.7%	27.8%	0.2%	28.4%	28.5%	0.1%
SG&A/sales	15.1%	13.1%	-2.0%	15.1%	13.7%	-1.5%

ที่มา: CBG, สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

# EQUITY TALK

## ปรับไปใช้ราคาเป้าหมายปี 2568 คงคำแนะนำ “Outperform”

ภายใต้การประมาณการใหม่ เราได้ขยับไปใช้ราคาเป้าหมายปี 2568 ที่ 92.75 บาท อิงPERใหม่ที่ 30.5 เท่า(เทียบเท่าPERค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 10 ปี -1.0 S.D ภายใต้สมมติฐานการเติบโตของกำไรปี2568 ที่น้อยกว่าการเติบโตเฉลี่ยของกำไรย้อนหลัง 10 ปี) และยังคงแนะนำ “Outperform” เนื่องจาก 1) ในระยะสั้นมีปัจจัยบวกจากคาดการณ์ช่วง 3Q67 ที่คาดว่าจะออกมาเติบโตทั้ง QoQ และYoY แม้เป็นช่วง low season และเติบโตต่อเนื่องใน 4Q67 จากการกระตุ้นเศรษฐกิจของภาครัฐ และ 2) คาดกำไรปี 2568 ยังเติบโตได้ดี(+11%YoY)แม้ฐานสูงในปี 2567 ตามการฟื้นตัวอย่างต่อเนื่องของเศรษฐกิจไทย และกลยุทธ์คงราคาขายที่ 10 บาทต่องวด ทำให้ยอดขายเติบโตตามส่วนแบ่งทางการตลาดที่เพิ่มขึ้น

# EQUITY TALK

## การดำเนินการด้าน ESG ของ CBG

Environment (E):

-การบริหารจัดการทรัพยากรน้ำ เนื่องจากผลิตภัณฑ์หลักของ CBG เป็น เครื่องดื่ม ซึ่งมีน้ำเป็นวัตถุดิบหลัก CBG จึงมีการเพิ่มประสิทธิภาพการใช้น้ำ เช่น นำน้ำที่เหลือจากระบบ Reverse Osmosis (RO) ไปใช้งานตั้งแต่ปี 2564 เพื่อลด การใช้น้ำประปาในส่วนการชำระล้างทั่วไปในโรงงาน โดยน้ำที่เหลือจากการกรอง ในระบบ RO ที่ส่งไปใช้งานปี 2564 มีจำนวน 39,943 ลูกบาศก์เมตร หรือเพิ่มขึ้น 11.0% จากปีก่อน

-การบริหารจัดการการใช้พลังงานไฟฟ้าและทรัพยากรต่างๆ บริษัทมีการนำ เทคโนโลยีและนวัตกรรมต่างๆมาใช้ เช่น การติดตั้งแผงพลังงานแสงอาทิตย์ Solar Rooftop บนหลังคาโรงงาน เพื่อผลิตกระแสไฟฟ้าตั้งแต่ปี 2564 นอกจากการใช้ แสงอาทิตย์เป็นพลังงานทดแทนแล้ว บริษัทยังลดการใช้พลังงานไฟฟ้าในส่วนอื่น ด้วย โดยมีเป้าจะลดการใช้ไฟเป็น 4.8 ล้านกิโลวัตต์/ชั่วโมง ภายในปี 2566 จากปี 2564 ที่ลดการใช้ได้ 2.8 ล้านกิโลวัตต์/ชั่วโมง

Social (S): กลุ่ม CBG ประกอบธุรกิจด้วยความเคารพต่อสิทธิมนุษยชน โดยมีการส่งเสริมและคุ้มครองสิทธิเสรีภาพ ตลอดจนปฏิบัติต่อกันอย่างเสมอภาค โดยไม่มีนโยบายการเลือกปฏิบัติ ซึ่งในปี 2564 ได้จ้างงานคนพิการ เป็นจำนวน 31 คน นอกจากนี้ยังสรรหาบุคคลที่มีความสามารถหลากหลายมาร่วมงาน มุ่งสู่ การเป็นองค์กรคุณภาพ ที่มีประสิทธิภาพการบริหารจัดการสูงสุดและมีสุขภาพ องค์กรที่ดีอย่างยั่งยืน ซึ่งในปี 2564 CBG มีพนักงาน 3,245 คน พนักงานทุกคน จะได้รับการส่งเสริมให้มีการอบรมตามแผนประจำปี ซึ่งในปี 2564 มีชั่วโมงการ อบรมเฉลี่ย 10 ชั่วโมง/คน

Governance (G): บริษัทมีการบริหารจัดการโครงสร้างการบริหารงานด้านการ กำกับดูแลกิจการและความยั่งยืนอย่างเป็นรูปธรรม พร้อมทั้งทบทวนและปรับปรุง แนวทางการดำเนินงานให้สอดคล้องเหมาะสมตามหลักธรรมาภิบาล ทำให้ผลการ ประเมินโดยรวมเพิ่มขึ้นจาก 77% ในปี 2560 เป็น 88% ในปี 2564

**ESG Comment:** บริษัทให้ความสำคัญกับการประหยัดพลังงานและเพิ่มการใช้ พลังงานทางเลือกมากขึ้นเพื่อลดต้นทุนและสร้างความยั่งยืนของการดำเนินธุรกิจ ในระยะยาว ทำให้ผลการประเมินการกำกับดูแลของบริษัทยอดเยี่ยม จึงส่งผลบวกต่อ ภาพลักษณ์ขององค์กรควบคู่ไปกับการดำเนินธุรกิจแบบยั่งยืน ซึ่งจะสร้างความ เชื่อมั่นต่อผู้ถือหุ้นได้ และดึงดูดนักลงทุนให้เกิดความสนใจในบริษัทอีกด้วย

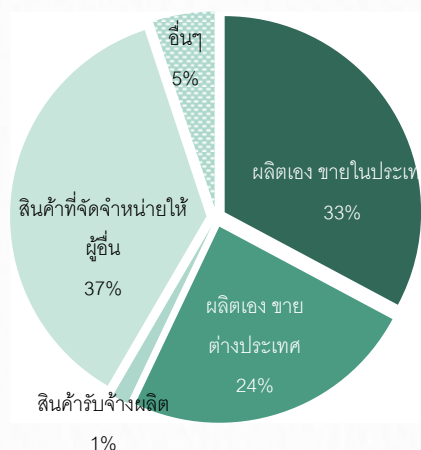
# EQUITY TALK

## ผลการดำเนินงานรายไตรมาส

(ล้านบาท)	1Q66	2Q66	3Q66	4Q66	1Q67	2Q67	3Q67F	QoQ (%)	YoY (%)	9M66	9M67F	YoY(%)
รายได้จากการขายและบริการ	4,124	4,707	4,707	5,316	4,935	4,954	5,284	6.7%	12.3%	13,537	15,172	12.1%
ต้นทุนขายและบริการ	(3,107)	(3,447)	(3,445)	(3,975)	(3,613)	(3,583)	(3,820)	6.6%	10.9%	(9,998)	(11,016)	10.2%
กำไรขั้นต้น	1,017	1,260	1,262	1,341	1,322	1,371	1,464	6.7%	16.0%	3,539	4,157	17.5%
ค่าใช้จ่ายขายและบริหาร	(729)	(712)	(655)	(564)	(576)	(533)	(581)	9.0%	-11.3%	(2,096)	(1,691)	-19.3%
รายได้อื่นๆ	62	42	44	45	42	40	40	-0.9%	-8.3%	148	122	-17.4%
กำไรปกติ	264	482	530	649	628	691	721	4.4%	36.2%	1,275	2,040	60.0%
กำไรสุทธิ	264	482	530	649	628	691	721	4.4%	36.2%	1,275	2,040	60.0%
EPS	0.26	0.48	0.53	0.65	0.63	0.69	0.72	4.4%	36.2%	1.27	2.04	60.0%
Gross Profit Margin (%)	24.7%	26.8%	26.8%	25.2%	26.8%	27.7%	27.7%			26.1%	27.4%	
SG&A/Sales (%)	17.7%	15.1%	13.9%	10.6%	11.7%	10.8%	11.0%			15.5%	11.1%	
Net Profit Margin (%)	6.4%	10.2%	11.3%	12.2%	12.7%	13.9%	13.6%			9.4%	13.4%	
Norm Profit Margin (%)	6.4%	10.2%	11.3%	12.2%	12.7%	13.9%	13.6%			9.4%	13.4%	

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

## สัดส่วนยอดขายช่วง 3Q67F



ที่มา: CBG, สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

## ประเด็นความเสี่ยง

- ความเสี่ยงด้านการแข่งขัน: เนื่องจากธุรกิจเครื่องดื่มชูกำลังมีการแข่งขันอยู่ในระดับสูง ทั้งจากผู้ประกอบการรายเดิมและการเข้ามาของผู้ประกอบการรายใหม่
  - ความเสี่ยงด้านวัตถุดิบและการผลิต: วัตถุดิบหลักที่บริษัทใช้ในการผลิตสินค้า คือ น้ำตาลทราย (วัตถุดิบหลักในการผลิตเครื่องดื่ม) เศษแก้ว, อะลูมิเนียม (วัตถุดิบที่ใช้ผลิตบรรจุภัณฑ์) และก๊าซธรรมชาติ (หนึ่งในพลังงานที่ใช้ในการผลิต) โดยน้ำตาลและอะลูมิเนียมเป็นสินค้าโภคภัณฑ์ ซึ่งมีราคาผันผวนขึ้นกับอุปสงค์และอุปทานในตลาด
  - ความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยน: เนื่องจากบริษัทมีรายได้จากการส่งออกสินค้าไปจำหน่ายในต่างประเทศ แต่ความเสี่ยงนี้ไม่สูงมากนักเพราะยอดขายต่างประเทศส่วนใหญ่มาจาก CLMV ซึ่งบริษัทมีการกำหนดนโยบายที่จะลดความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยนด้วยการเจรจาต่อรองเพื่อให้ลูกค้าชำระค่าสินค้าเป็นสกุลเงินบาทแทน
- ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

# EQUITY TALK

## ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2567-2569 ของ CBG

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
ยอดขาย	18,853	21,719	23,911	27,503
ต้นทุนขาย	(13,974)	(15,672)	(17,096)	(19,130)
กำไรขั้นต้น	4,879	6,047	6,814	8,373
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(2,660)	(2,844)	(3,265)	(4,168)
กำไรจากการดำเนินงาน	2,219	3,203	3,549	4,206
ส่วนแบ่งผลกำไรจากบริษัทร่วม	8	35	40	50
รายได้(ค่าใช้จ่าย)อื่น	193	200	200	200
ดอกเบี้ยจ่าย	(183)	(124)	(114)	(84)
กำไรก่อนหักภาษี	2,237	3,314	3,675	4,372
ภาษีเงินได้	(337)	(547)	(606)	(721)
กำไรสุทธิก่อนส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	1,900	2,767	3,068	3,650
ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	24	28	26	23
กำไรสุทธิ	1,924	2,796	3,094	3,673
กำไรปกติ	1,924	2,749	3,042	3,599
EPS	1.92	2.80	3.09	3.67
Norm EPS	1.92	2.75	3.04	3.60
การเติบโตของยอดขาย (YoY%)	-1.9%	15.2%	10.1%	15.0%
การเติบโตของกำไรจากการดำเนินงาน (YoY)	-13.1%	44.3%	10.8%	18.5%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	25.9%	27.8%	28.5%	30.4%
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงาน	11.8%	14.7%	14.8%	15.3%

งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)				
	4Q66	1Q67	2Q67	3Q67F
ยอดขาย	5,316	4,935	4,954	5,284
ต้นทุนขาย	(3,975)	(3,613)	(3,583)	(3,820)
กำไรขั้นต้น	1,341	1,322	1,371	1,464
ค่าใช้จ่ายในการขาย	(564)	(576)	(533)	(581)
รายได้อื่นๆ	45	42	40	40
ส่วนแบ่งผลกำไรจากบริษัทร่วม	(6)	3	3	3
กำไรก่อนหักภาษี	764	745	844	880
ภาษีเงินได้	(115)	(123)	(158)	(158)
กำไรสุทธิก่อนส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	648	622	687	721
ผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	1	6	4	-
กำไรสุทธิ	649	628	691	721
รายการพิเศษ	0	0	0	0
กำไรปกติ	649	628	691	721
ยอดขาย (QoQ%)	12.9%	-7.2%	0.4%	6.7%
กำไรขั้นต้น (QoQ%)	6.2%	-1.4%	3.7%	6.7%
กำไรจากการดำเนินงาน (QoQ%)	28.0%	-4.0%	12.3%	5.3%

อัตราส่วนทางการเงิน				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	1.4	0.9	0.9	1.1
อัตราส่วนเงินทุนหมุนเร็ว (เท่า)	0.8	0.5	0.6	0.7
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)	8.0	10.0	11.1	12.6
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	5.6	7.0	7.9	8.8
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	7.2	6.7	6.1	6.0
หนี้สินต่อทุน (เท่า)	0.7	0.6	0.6	0.4
หนี้สินที่มีดอกเบี้ยสุทธิต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (เท่า)	0.2	0.3	0.2	0.1
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	9.7%	14.2%	15.1%	17.3%
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	17.6%	23.7%	24.0%	25.7%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส



## EQUITY TALK

## ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2567-2569 ของ CBG(ต่อ)

งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
<b>กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน</b>				
กำไรสุทธิ	1,924	2,749	3,042	3,599
รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด	189	63	57	47
ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย	818	752	827	902
กำไรขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับผู้				
เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	659	154	(188)	(373)
<b>กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ</b>	<b>3,903</b>	<b>4,283</b>	<b>4,371</b>	<b>4,947</b>
<b>กระแสเงินสดจากการลงทุน</b>				
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	-	-	-	-
เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	(855)	(1,200)	(1,500)	(1,500)
อื่นๆ	(8)	-	-	-
<b>กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ</b>	<b>(863)</b>	<b>(1,200)</b>	<b>(1,500)</b>	<b>(1,500)</b>
<b>กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน</b>				
เพิ่ม/ลด เงินกู้	(1,982)	824	(316)	(1,832)
เพิ่ม/ลด หนี้สินอื่นๆ	329	(2,040)	-	-
เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	-	-	-	-
เพิ่ม/ลด การปรับส่วนผู้ถือหุ้น	-	-	-	-
ลด จ่ายปันผล	(1,150)	(1,750)	(1,787)	(1,978)
<b>กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ</b>	<b>(2,803)</b>	<b>(2,967)</b>	<b>(2,103)</b>	<b>(3,810)</b>
เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	238	116	768	(362)
<b>กระแสเงินสดสุทธิ</b>	<b>1,184</b>	<b>1,300</b>	<b>2,068</b>	<b>1,706</b>
<b>งบดุล (ล้านบาท)</b>				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
<b>เงินสดและรายการเทียบเท่า</b>				
เงินสดและรายการเทียบเท่า	1,184	1,300	2,068	1,706
ลูกหนี้การค้า	2,192	2,172	2,152	2,200
สินค้าคงเหลือ	2,295	2,172	2,152	2,200
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	131	136	142	147
ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์	12,376	12,837	13,523	14,134
สินทรัพย์ไม่หมุนเวียนอื่น	1,366	1,226	1,086	947
<b>สินทรัพย์รวม</b>	<b>19,543</b>	<b>19,843</b>	<b>21,123</b>	<b>21,335</b>
<b>หนี้สิน</b>				
เจ้าหนี้การค้า	2,045	2,606	2,989	3,438
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	133	133	133	133
หนี้ที่มีดอกเบี้ยครบกำหนดชำระ 1 ปี	2,095	3,860	3,751	2,122
หนี้สินที่มีดอกเบี้ยระยะยาว	3,747	766	559	355
หนี้สินไม่หมุนเวียนอื่น	210	195	178	175
<b>หนี้สินรวม</b>	<b>8,231</b>	<b>7,560</b>	<b>7,610</b>	<b>6,224</b>
<b>ส่วนของผู้ถือหุ้น</b>				
ทุนเรียกชำระแล้ว	1,000	1,000	1,000	1,000
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	3,963	3,963	3,963	3,963
กำไรสะสม	100	100	100	100
<b>ส่วนของผู้ถือหุ้น</b>	<b>11,312</b>	<b>12,283</b>	<b>13,513</b>	<b>15,111</b>
<b>รวมหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น</b>	<b>19,543</b>	<b>19,843</b>	<b>21,123</b>	<b>21,335</b>
<b>สมมติฐานในการทำประมาณการ</b>				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
<b>ยอดขายตามภูมิศาสตร์</b>				
ยอดขายตามภูมิศาสตร์	18,853	21,719	23,911	27,503
- ในประเทศ	12,108	14,266	16,018	17,732
- ต่างประเทศ	6,745	7,453	7,893	9,771
<b>ยอดขายตามประเภทธุรกิจ</b>				
- ธุรกิจเดิม	18,853	20,375	22,432	24,467
- ธุรกิจรับจ้างจัดจำหน่าย+บรรจุภัณฑ์เบียร์	NA	1,344	1,478	3,036

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส