

CBG

การभावกรูปี

วันจันทร์ที่ 2 ธันวาคม พ.ศ. 2562

ราคาปัจจุบัน 87.25 บาท

Forward PER 30.40 เท่า

P/BV 11.23 เท่า

ราคาเป้าหมาย (Consensus) 92.75 บาท

### Business Model

บริษัทประกอบธุรกิจโดยการถือหุ้นในบริษัทอื่น (Holding Company) ซึ่งมีการลงทุนหลักในบริษัทย่อยที่ประกอบธุรกิจ ผลิต ทำการตลาด จำหน่าย และบริหารจัดการการจัดจำหน่ายเครื่องดื่มบำรุงกำลังและเครื่องดื่มอื่น ๆ อย่างครบวงจร ผ่านเครือข่ายร้านค้าและพันธมิตรทางธุรกิจทั้งในประเทศและต่างประเทศ ได้แก่ CLMV, จีน, อังกฤษ, เอเชีย และอื่น ๆ โดยมีสัดส่วน 81%, 8%, 1%, 4% และ 6% ของยอดขาย 9M62

### Highlight

- จากการประชุมนักวิเคราะห์ ผู้บริหารให้มุมมองเชิงบวกต่อแนวโน้มผลประกอบการในระยะถัดไป โดยตั้งเป้าหมายยอดขายปี 2563 ขยายตัว 20%yoy จากตลาดในประเทศ (สัดส่วน 52.84% ของ 9M62) เติบโต 10%yoy ผ่านการตลาดเชิงรุก และตลาดต่างประเทศ เติบโต 20% จากทุกภูมิภาค ทั้ง CLMV และอังกฤษขาดทุนลดลง ด้าน Gross Margin สูงขึ้นจากปี 2562 จากประสิทธิภาพโรงงานกระป๋องใหม่ดีขึ้น อีกทั้งเดาหลวมแก้วมี Utilization rate เพิ่มขึ้น หลังได้โรงงานผลิตขวดเบียร์ให้กับลูกค้ารายหนึ่ง
- สำหรับปี 2562 Consensus คาดกำไรสุทธิ เท่ากับ 2.34 พันล้านบาท (กำไร 9M62 คิดเป็นสัดส่วน 73% ของประมาณการฯ) และคาดเติบโตต่อเนื่อง 18%yoy มาอยู่ที่ 2.75 พันล้านบาท ในปี 2563
- Consensus ประเมินมูลค่าพื้นฐานที่ 92.75 บาท มี upside รวบรวม 6% ด้าน Valuation มี Forward PER ซื้อขาย 30.40 เท่า ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 5 ปีที่ 37.48 เท่า

### วิเคราะห์ทางเทคนิค

- ราคามีแนวรับ EMA 30 วัน คอยหนุนอย่างต่อเนื่อง หากยังยืนได้ประเมินว่าโอกาสของการปรับตัวขึ้นมีต่อเสมอ ล่าสุดกำลังอยู่ในจังหวะฟื้นจากแนวดังกล่าว โดยประเมินแนวต้านไว้ที่ 89.50 บาท

แนวรับ 83.75 บาท / แนวต้าน 89.50 บาท

เทิดศักดิ์ ทวีธีระธรรม, นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน และทางเทคนิค

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์ : 004132

therssak@asiaplus.co.th

ชาญชัย พันทธานากิจ, นักวิเคราะห์ปัจจัยทางเทคนิค, ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์

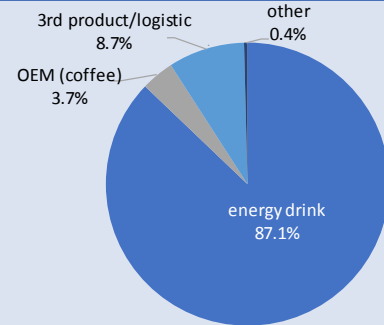
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์ : 064045

ผู้ช่วยนักวิเคราะห์:

เจิดจรัส แก้วเกื้อ

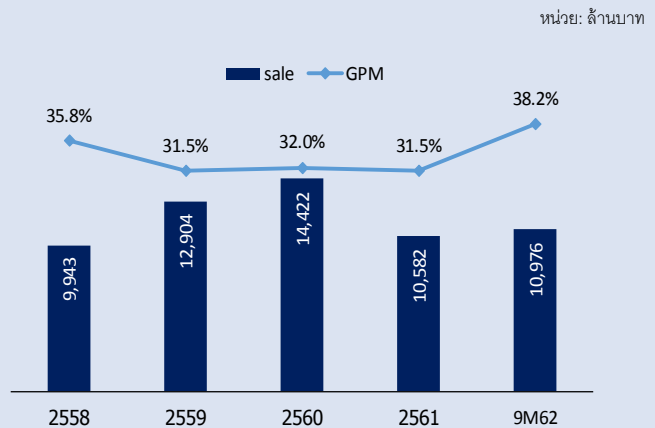
จรรยาธรณ์ จีจิวานนท์

### โครงสร้างรายได้ 9M62 เท่ากับ 10,976 ล้านบาท



ที่มา : CBG

### ประสิทธิภาพการทำกำไร

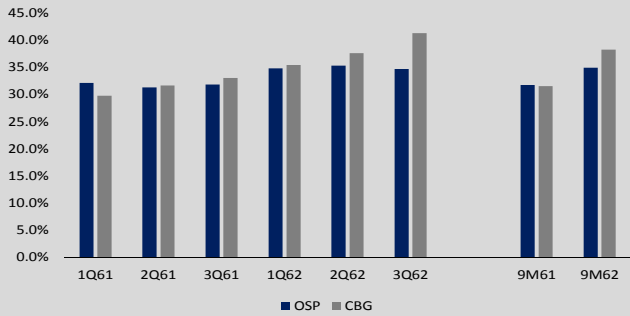


ที่มา : CBG

### Technical Chart



## Gross Margin ของ CBG เทียบ OSP



ที่มา : งบการเงิน OSP และ CBG, ฝ่ายวิจัยรวมรวม

## PER ย้อนหลัง 5 ปี



ที่มา : Bloomberg

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)					งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2558	2559	2560	2561	สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2558	2559	2560	2561
รายได้จากการขายและบริการ	7,753.02	9,965.40	12,904.24	14,462.54	กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
ต้นทุนขายสินค้าและบริการ	4,892.86	6,388.25	8,839.65	9,813.21	กำไรสุทธิ	1,255.53	1,489.76	1,245.81	1,158.57
<b>กำไรขั้นต้น</b>	<b>2,860.16</b>	<b>3,577.15</b>	<b>4,064.59</b>	<b>4,649.32</b>	รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด				
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	1,479.96	1,994.95	3,119.21	3,332.69	ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	235.85	226.29	263.21	464.95
ดอกเบี้ยจ่าย	1.64	3.68	47.70	106.85	กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้	5.15	15.13	(46.58)	24.91
ค่าใช้จ่ายอื่นๆ	-	-	-	-	อื่นๆ	-	-	-	-
รายได้อื่น	121.30	146.75	163.53	134.89	เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	1,710.09	1,892.27	1,330.40	1,939.87
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	1,466.32	1,686.77	1,108.92	1,435.44	กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	1,620.08	1,554.15	285.99	1,290.21
ภาษีเงินได้	209.15	278.21	260.56	368.28	กระแสเงินสดจากการลงทุน	-	-	-	-
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	-	-	-	-	เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	426.74	(126.63)	600.00	7.14
รายการพิเศษอื่นๆ	-	-	-	-	เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	(192.12)	(2,124.89)	(2,974.74)	(2,035.54)
กำไร (ขาดทุน) สุทธิ	1,255.53	1,404.88	800.66	960.32	เพิ่ม/ลด จากการลงทุนที่เกี่ยวข้อง	-	-	-	-
ส่วนของกำไร (ขาดทุน) ผู้ถือหุ้นบริษัทใหญ่	<b>1,255.53</b>	<b>1,489.76</b>	<b>1,245.81</b>	<b>1,158.57</b>	กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	239.62	(2,244.49)	(2,430.82)	(2,044.62)
<b>EPS</b>	<b>1.26</b>	<b>1.49</b>	<b>1.25</b>	<b>1.16</b>	กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน	-	-	-	-
					เพิ่ม/ลด เงินกู้	-	750.00	95.00	(570.00)
					เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	-	-	-	-
การเติบโตของยอดขายและบริการ		0.29	0.29	0.12	เพิ่ม/ลด ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	-	-	-	-
การเติบโตของกำไรจากการดำเนินงาน		0.19	(0.16)	(0.07)	ลด จ่ายเงินปันผล	(950.00)	(939.92)	(950.00)	(700.00)
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	0.37	0.36	0.31	0.32	กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	(1,010.30)	60.08	1,551.17	777.00
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงาน	0.16	0.14	0.06	0.07	เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	849.40	(630.26)	(593.66)	22.59
<b>งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)</b>					<b>งบดุล (ล้านบาท)</b>				
	<b>4Q61</b>	<b>1Q62</b>	<b>2Q62</b>	<b>3Q62</b>	สิ้นสุด 31 ธ.ค.	<b>2558</b>	<b>2559</b>	<b>2560</b>	<b>2561</b>
รายได้จากการขายและบริการ	3,847.05	3,360.78	3,753.51	3,861.92	เงินสดและเทียบเท่าเงินสด	1,377.48	745.06	146.77	137.60
ต้นทุนขายสินค้าและบริการ	2,564.92	2,171.42	2,343.68	2,268.16	ลูกหนี้การค้า	425.03	561.58	959.86	906.60
<b>กำไรขั้นต้น</b>	<b>1,282.13</b>	<b>1,189.36</b>	<b>1,409.83</b>	<b>1,593.77</b>	สินค้าคงเหลือ	248.97	433.50	656.27	887.13
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	678.65	675.44	722.24	668.81	สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	16.81	110.48	389.17	545.86
ดอกเบี้ยจ่าย	30.84	34.70	33.17	34.15	ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ สุทธิ	4,667.01	6,626.89	9,608.94	11,090.30
ค่าใช้จ่ายอื่นๆ	-	-	-	-	<b>สินทรัพย์รวม</b>	<b>7,361.46</b>	<b>9,778.49</b>	<b>12,519.92</b>	<b>14,319.92</b>
รายได้อื่น	33.48	29.81	27.86	28.28					
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	620.88	534.51	715.46	927.54	เจ้าหนี้การค้า	801.52	1,301.90	1,897.20	1,809.90
ภาษีเงินได้	123.15	101.17	134.11	167.36	หนี้สินหมุนเวียนอื่น	149.84	273.24	107.25	278.29
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	-	-	-	-	หนี้สินรวม	1,028.11	2,678.95	5,514.61	6,955.21
รายการพิเศษอื่นๆ (Net Tax)	-	-	-	-	ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	-	-	-	-
กำไร (ขาดทุน) สุทธิ	466.90	398.64	548.18	726.03	ทุนที่ชำระแล้ว	1,000.00	1,000.00	1,000.00	1,000.00
ส่วนของกำไร (ขาดทุน) ผู้ถือหุ้นบริษัทใหญ่	<b>512.86</b>	<b>419.44</b>	<b>552.17</b>	<b>732.02</b>	ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	3,962.98	3,962.98	3,962.98	3,962.98
<b>EPS</b>	<b>0.51</b>	<b>0.42</b>	<b>0.55</b>	<b>0.73</b>	กำไร (ขาดทุน) สะสม - ยังไม่ได้จัดสรร	844.19	1,377.50	1,674.59	2,140.04
					<b>ส่วนของผู้ถือหุ้น</b>	<b>6,333.35</b>	<b>7,099.54</b>	<b>7,005.31</b>	<b>7,364.71</b>
การเติบโตของยอดขาย (QoQ)		(0.13)	0.12	0.03					
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	0.33	0.35	0.38	0.41					
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงาน	0.12	0.12	0.15	0.19	หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	<b>7,361.46</b>	<b>9,778.49</b>	<b>12,519.92</b>	<b>14,319.92</b>

ที่มา : SET