

EQUITY TALK

COMPANY UPDATE

คาดการณ์ 4Q67 ต่ำสุดของปี...มีเพียงปันผลจูงใจ

คาดการณ์ ICHI จะมีกำไรสุทธิงวด 4Q67 ที่ 281 ล้านบาท (-21% QoQ, -5%YoY) โดยปัจจัยที่ทำให้กำไรลดลงทั้ง QoQ และ YoY มาจากยอดขายรวมที่ตกต่ำเพราะถูกกดดันจากอากาศที่หนาวรุนแรง บวกกับช่องทางการขายแบบดั้งเดิมในภาคเหนือ และภาคใต้ประสบปัญหาน้ำท่วมในช่วงเดือนตุลาคมที่ผ่านมา

หากกำไรช่วง 4Q67 เป็นไปตามคาด ฝ่ายวิจัยเชื่อว่าจะมี downside จากประมาณการกำไรปี 67 ของเราราว 4-5% ทำให้เราปรับลดคาดการณ์กำไรปี 67-68 ลง 5% และ 8% เพราะเรามีมุมมองเชิงลบลดลงจากการเดินสายการผลิตที่ล่าช้า รวมถึงปรับลด PER ลงเหลือ 13.5 เท่า (-2.0 S.D) ได้ราคาเป้าหมายใหม่ที่ 15.2 บาท และยังคงคำแนะนำเพียง "Neutral" เพราะระยะสั้นมีปัจจัยลบจากคาดการณ์กำไร 4Q67 ลดลงทั้ง QoQ และ YoY แต่ยังคงหวังอัตราผลตอบแทนเงินปันผลที่ 8.5% ซึ่งจูงใจ

ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

| สิ้นสุด 31 ธ.ค. | 2565 | 2566 | 2567F | 2568F | 2569F |
|---------------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| ยอดขาย (ล้านบาท) | 6,340 | 8,050 | 8,630 | 9,203 | 9,632 |
| กำไรสุทธิ (ล้านบาท) | 642 | 1,100 | 1,381 | 1,461 | 1,549 |
| กำไรปกติ (ล้านบาท) | 642 | 1,100 | 1,349 | 1,461 | 1,549 |
| EPS (บาท) | 0.49 | 0.85 | 1.06 | 1.12 | 1.19 |
| Norm EPS (บาท) | 0.49 | 0.85 | 1.04 | 1.12 | 1.19 |
| Dividend Yield (%) | 4.5% | 7.6% | 8.0% | 8.5% | 9.0% |
| Norm PER (เท่า) | 26.7 | 15.6 | 12.7 | 11.7 | 11.1 |
| BVS (บาท) | 4.7 | 4.5 | 4.5 | 4.6 | 4.6 |
| PBV (เท่า) | 2.8 | 2.9 | 3.0 | 2.9 | 2.9 |

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

TECHNICAL CHART/COMMENT



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

แนวโน้มราคา : Sideways
 แนวรับ : 12.70 บาท
 แนวต้าน : 15.00/17.00 บาท

- OUTPERFORM:** กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ชนะค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือชนะ SET INDEX
- NEUTRAL:** กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่พอๆกับค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือพอๆกับ SET INDEX
- UNDERPERFORM:** กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือต่ำกว่า SET INDEX

🕒 23 มกราคม 2568

ICHI

Neutral

| | |
|--------------------|------|
| ราคาปัจจุบัน (บาท) | 13.2 |
| ราคาเป้าหมาย (บาท) | 15.2 |
| Upside (%) | 15.2 |
| Dividend yield (%) | 8.5 |

CONSENSUS ANALYSIS

| EPS (บาท) | ASPS | IAA Cons | % diff |
|--------------|------|----------|--------|
| 2568F | 1.12 | 1.14 | -1% |
| 2569F | 1.19 | 1.13 | 5% |

ที่มา: IAA CONSENSUS, สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ESG RATING

| | |
|----------------------------------|--------|
| SET ESG Ratings | A |
| CG Score | ดีเลิศ |
| Anti-corruption ที่ผ่านการรับรอง | Yes |

ที่มา: SET

RESEARCH DIVISION

บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส

ปิยะธิดา สนธิสมบัติ

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 018160

พิณราช นิลคน

ผู้ช่วยนักวิเคราะห์

EQUITY TALK

คาดการณ์ 4Q67 ลดลงทั้ง QoQ และ YoY ทำจุดต่ำสุดของปี

ฝ่ายวิจัยประเมินว่า ICHI จะมีกำไรสุทธิงวด 4Q67 ที่ 281 ล้านบาท (-21%QoQ, -5%YoY)

โดยปัจจัยที่คาดการณ์ทำให้กำไรลดลงทั้ง QoQ และ YoY เป็นผลมาจาก

1) คาดยอดขายรวมลดลงเหลือ 2,035 ล้านบาท(-5%QoQ, -4%YoY) เพราะ

1.1) คาดยอดขายในประเทศลดลง 5%QoQ และ 2%YoY จากเครื่องดื่มชาเขียว“อิชิตัน” และเครื่องดื่มสมุนไพรจับเลี้ยง/เก๊กฮวย“เย็นเย็น” ที่ถูกกดดันจากปัจจัยลบของอากาศที่หนาวรุนแรงจากภาวะ “ลานีญา” รวมถึงประสบปัญหาน้ำท่วมช่วงเดือนตุลาคมในภาคเหนือและภาคใต้ ส่งผลให้ช่องทางการขายแบบดั้งเดิมชะลอการสต็อกสินค้า อย่างไรก็ตามในกลุ่มเครื่องดื่มที่ไม่ใช่ชายังเติบโตได้ดีโดยมี “น้ำต่าง pH” เป็นตัวชูโรงจากกระแสรักสุขภาพ แต่กลุ่มนี้ถือว่ายังมีสัดส่วนที่น้อย (8% ของยอดขายรวม)จึงไม่สามารถชดเชยยอดขายรวมที่ตกต่ำได้

1.2) คาดยอดขายต่างประเทศลดลง 15%QoQ และ 27%YoY โดยหลักมาจากยอดขายในประเทศเมียนมาร์ที่ถูกกดดันจากปัญหาการเมืองภายในประเทศที่มีความไม่แน่นอน และสภาพเศรษฐกิจที่กำลังซ่ออ่อนแอ

2) อัตรากำไรขั้นต้น(มาร์จิ้น)ที่คาดลดลงเหลือ 24.7% จาก 25.7% ใน 3Q67 เพราะยอดขายที่ลดลงทำให้ต้นทุนการผลิตต่อหน่วยสูงขึ้น สำหรับเชิง YoY แม้มาร์จิ้นเพิ่มขึ้นเล็กน้อย(4Q66 ที่ 24.5%)เพราะลดความหนาของบรรจุภัณฑ์ลงทำให้ใช้เม็ดพลาสติกซึ่งเป็นต้นทุนลดลง แต่ก็ไม่สามารถชดเชยยอดขายที่ตกต่ำได้

3) SG&A to sale เพิ่มขึ้นเป็น 8.0% จาก 5.2% ในช่วง 3Q67 และ 7.2% ใน 4Q66 เนื่องจากมีกิจกรรมทางการตลาดเพิ่มขึ้นเพราะมีการออกผลิตภัณฑ์ใหม่(อิชิตันชาเขียวเก๊กฮวย, ต้นชันซูยมี่เลิฟ) รวมถึงได้ตั้งจ่ายโบนัสประจำปีให้แก่พนักงาน

สถิติการดำเนินงานรายไตรมาส

| (ล้านบาท) | 1Q66 | 2Q66 | 3Q66 | 4Q66 | 1Q67 | 2Q67 | 3Q67 | 4Q67F | QoQ% | YoY% | 2566 | 2567F | YoY(%) |
|------------------------------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|--------|--------|---------|---------|--------|
| รายได้ | 1,833 | 2,030 | 2,077 | 2,111 | 2,140 | 2,304 | 2,142 | 2,035 | -5.0% | -3.6% | 8,050 | 8,621 | 7.1% |
| -ในประเทศ | 1,699 | 1,847 | 1,913 | 1,988 | 2,011 | 2,160 | 2,037 | 1,945 | -4.5% | -2.2% | 7,447 | 8,154 | 9.5% |
| -ต่างประเทศ | 134 | 183 | 164 | 123 | 129 | 144 | 105 | 90 | -14.7% | -27.0% | 603 | 467 | -22.5% |
| ต้นทุนขาย | (1,452) | (1,564) | (1,554) | (1,594) | (1,582) | (1,695) | (1,592) | (1,532) | -3.7% | -3.9% | (6,163) | (6,401) | 3.9% |
| กำไรขั้นต้น | 381 | 466 | 523 | 517 | 558 | 609 | 550 | 503 | -8.6% | -2.9% | 1,887 | 2,220 | 17.7% |
| ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร | (120) | (158) | (119) | (152) | (131) | (180) | (112) | (163) | 45.0% | 6.7% | (550) | (586) | 6.6% |
| รายได้(ค่าใช้จ่าย)อื่นๆ | 9 | 12 | 5 | 9 | 14 | 10 | 8 | 10 | 18.1% | 0.8% | 35 | 41 | 16.0% |
| รายการพิเศษ | - | - | - | - | - | 32 | - | - | 0.0% | 0.0% | - | 32 | NA |
| กำไรปกติ | 222 | 256 | 328 | 295 | 364 | 347 | 357 | 281 | -21.4% | -4.9% | 1,100 | 1,349 | 22.6% |
| กำไรสุทธิ | 222 | 256 | 328 | 295 | 364 | 379 | 357 | 281 | -21.4% | -4.9% | 1,100 | 1,381 | 25.5% |
| อัตรากำไรขั้นต้น | 20.8% | 23.0% | 25.2% | 24.5% | 26.1% | 26.4% | 25.7% | 24.7% | | | 23.4% | 25.8% | |
| ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร/ | 6.5% | 7.8% | 5.7% | 7.2% | 6.1% | 7.8% | 5.2% | 8.0% | | | 6.8% | 6.8% | |

ที่มา: ICHI, สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

EQUITY TALK

คาดการณ์กำไร 1Q68 ทรงตัว QoQ แต่ลดลง YoY เพราะลาภวิญญา

ฝ่ายวิจัยคาดการณ์กำไรช่วง 1Q68 ของ ICHI จะทรงตัว QoQ แม้มีการเพิ่มกำลังการผลิตอีก 200 ล้านขวดต่อปี (เดิม 1,500 ล้านขวดต่อปี) แต่ถูกกดดันจากอากาศที่หนาวรุนแรงและหนาวนานเพราะปรากฏการณ์“ลาภวิญญา” แต่คาดการณ์กำไรจะลดลง YoY เนื่องจากฐานกำไรในช่วง 1Q67 สูง และอากาศหนาวกว่าปีที่ผ่านมา โดยมีรายละเอียดปัจจัยที่กระทบต่อกำไรดังต่อไปนี้

ปัจจัยที่มีผลกระทบต่อกำไรใน 1Q68



| | |
|---|--|
| <p>1) ค่า SG&A to sale ลดลงเพราะไม่มีการตั้งจ่ายโบนัสพนักงาน และคาดลดกิจกรรมทางการตลาดตามแนวโน้มยอดขายที่ถูกกดดันจากอากาศหนาว</p> | <p>1) คาดยอดขายลดลงจากปรากฏการณ์“ลาภวิญญา” ส่งผลให้มีอากาศหนาวรุนแรงและหนาวนานกว่าปีที่ผ่านมา คาดกดดันยอดขายของสินค้ากลุ่มเครื่องดื่ม(อิชิตัน, เย็นเย็น, น้ำต่าง, ตันชงชู, ตันพาวเวอร์)</p> |
| | <p>2) แม้มีการเพิ่มกำลังการผลิตอีก 200 ล้านขวดต่อปี ทำให้กำลังการผลิตปี 2568 เพิ่มเป็น 1,700 ล้านขวดต่อปี ซึ่งคาดเดินสายการผลิตเชิงพาณิชย์ได้ในช่วง 1Q68 แต่ไม่เต็มไตรมาส เราจึงคาดยอดขายจะได้แรงหนุนจากกำลังการผลิตที่เพิ่มขึ้นตั้งแต่ช่วง 2Q68 เป็นต้นไป</p> |
| | <p>3) คาดอัตรากำไรขั้นต้น(มาร์จิ้น)ลดลงตามยอดขายที่คาดตกต่ำส่งผลให้ต้นทุนการผลิตต่อหน่วยสูงขึ้น</p> |

ที่มา: รายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ปรับลดประมาณการกำไรปี 67-68 ลง 5%-8%

EQUITY TALK

หากกำไรปกติงวด 4Q67 ของ ICHI เป็นไปตามคาด เชื่อว่ากำไรปกติปี 2567 จะมี downside จากประมาณการกำไรปี 2567 ของเราราว 4-5% บวกกับสภาพเศรษฐกิจในอนาคตที่คาดฟื้นตัวช้า ทำให้ฝ่ายวิจัยต้องปรับลดประมาณการกำไรปี 2567-2568 ลง 5% และ 8% ตามลำดับ โดยหลักเราปรับลดยอดขายปี 2567 ลง 4% เพื่อสะท้อนภาวะอากาศหนาวที่รุนแรงในช่วง 4Q67 และปรับลดยอดขายปี 2568 ลง 8% เนื่องจากเรามีมุมมองเชิงบวกต่อกำลังการผลิตที่เพิ่มขึ้น 200 ล้านขวดต่อปีที่ลดลง ซึ่งเราคาดบริษัทจะเดินสายการผลิตเชิงพาณิชย์เต็มไตรมาสได้ตั้งแต่วาง 2Q68 เป็นต้นไป จากเดิมที่เคยคาดว่ากำลังการผลิตจะช่วยหนุนยอดขายได้ตั้งแต่วาง 1Q68 และสะท้อนกำลังซื้อในประเทศที่คาดฟื้นตัวแบบค่อยเป็นค่อยไปและสภาวะหนี้ครัวเรือนที่ยังอยู่ในระดับสูง ประชาชนจะเลือกซื้อของเก่าที่จำเป็นต่อการใช้ชีวิตมากขึ้น

ภายหลังการปรับปรุงประมาณการ ทำให้กำไรปกติสำหรับปี 2567-2568 ลดลงจากเดิมเฉลี่ย 6% เป็น 1,349 ล้านบาท(+23%YoY) และ 1,461 ล้านบาท(+8%YoY) ตามลำดับ

สมมติฐานหลักที่เปลี่ยนแปลง

| ล้านบาท | 2567F | | เปลี่ยนแปลง % | 2568F | | เปลี่ยนแปลง % |
|-----------------------------|---------|---------|------------------|---------|---------|------------------|
| | เดิม | ใหม่ | | เดิม | ใหม่ | |
| ยอดขายรวม | 8,994 | 8,630 | -4.0% | 9,975 | 9,203 | -7.7% |
| -ธุรกิจเดิม | 8,794 | 8,580 | -2.4% | 9,575 | 9,128 | -4.7% |
| -ต้น พาวเวอร์ | 200 | 50 | -75.0% | 400 | 75 | -81.3% |
| ต้นทุนสินค้า | (6,700) | (6,429) | -4.0% | (7,421) | (6,837) | -7.9% |
| อัตรากำไรขั้นต้น | 25.5% | 25.5% | 0.0% | 25.6% | 25.7% | 0.1% |
| ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร | (576) | (570) | -1.0% | (628) | (607) | -3.4% |
| ส่วนแบ่งกำไรการร่วมค้า | 35 | 25 | -28.6% | 50.0 | 30.0 | -40.0% |
| กำไรสุทธิ | 1,445 | 1,381 | -4.4% | 1,591 | 1,461 | -8.2% |
| กำไรปกติ | 1,413 | 1,349 | -4.5% | 1,591 | 1,461 | -8.2% |
| สมมติฐานหลัก | | | | | | |
| ยอดขายรวม | 8,994 | 8,630 | -4.0% | 9,975 | 9,203 | -7.7% |
| อัตรากำไรขั้นต้น | 25.5% | 25.5% | 0.0% | 25.6% | 25.7% | 0.1% |
| SG&A/sales | 6.4% | 6.6% | 0.2% | 6.3% | 6.6% | 0.3% |
| ปริมาณการผลิตจริง(ล้านขวด) | 1,148 | 1,140 | -0.7% | 1,258 | 1,207 | -4.1% |

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ปรับลด PER สะท้อนกำไรโตต่ำลง คงแนะนำเพียง “Neutral”

EQUITY TALK

ภายใต้การประมาณกำไรใหม่ที่ลดลง เรายังได้ปรับลด PER ลงเหลือ 13.5 เท่า (-2.0 S.D) จากเดิมที่ 18.9 เท่า(-1.5 S.D) เพื่อสะท้อนการเติบโตของกำไรปี 2568(+8%YoY) ที่คาดว่าจะลดลงจากเดิม(เดิมโต 13%YoY) ได้ราคาเป้าหมายปี 2568 ใหม่ที่ 15.2 บาท(เดิม 23.0 บาท) และเรายังคงแนะนำเพียงแค่ “Neutral” เพราะระยะสั้นมีปัจจัยลบจากกำไรช่วง 4Q67 ที่คาดว่าจะลดลงทั้ง QoQ และYoY รวมถึงคาดการณ์กำไรปี 2568 เติบโตไม่โดดเด่น แต่ถือเพื่อคาดหวังอัตราผลตอบแทนเงินปันผลปี 2568 ที่สูงถึง 8.5% ซึ่งสูงที่สุดในหุ้นกลุ่มเครื่องดับที่ฝ่ายวิจัยศึกษา (ราว 3%-5%)

การดำเนินการด้าน ESG ของ ICHI

EQUITY TALK

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 อีกทั้งนำความคิดเห็นจากกิจกรรมมาต่อยอดพัฒนารูปแบบสินค้าให้ดีขึ้นเพื่อตอบสนองต่อความพึงพอใจของผู้บริโภค นำมาซึ่งรางวัล No.1 Brand Thailand แบบยอดเยี่ยมอันดับ 1 ในใจผู้บริโภค 3 ปีซ้อน และรางวัล Product of the Year 2022

Governance (G):

อิชิตันให้ความสำคัญในการดำเนินธุรกิจบนพื้นฐานของความซื่อสัตย์ โปร่งใส และตรวจสอบได้ ตามกฎหมาย ข้อกำหนดบริษัท กฎระเบียบหรือแนวปฏิบัติของหน่วยงานกำกับดูแลที่เกี่ยวข้อง โดยมุ่งเน้นการพัฒนาและยกระดับการกำกับดูแลกิจการที่ดังของบริษัท ให้เป็นไปอย่างมีประสิทธิภาพ เพื่อสร้างความเชื่อมั่นให้แก่ผู้ถือหุ้น และผู้มีส่วนได้เสียทุกกลุ่ม ตลอดจนพัฒนาไปสู่การเติบโตอย่างยั่งยืน

ESG Comment: หากบริษัทมีการดำเนินงานตามหลัก ESG อย่างต่อเนื่อง จะช่วยให้บริษัทประหยัดต้นทุนของสินค้าขายได้ในระยะยาว อีกทั้งจะเพิ่มยอดขายได้จากการใส่ใจลูกค้าทั้ง 2 กลุ่มและตอบสนองความต้องการของตลาดได้อย่างตรงจุดและสร้างความเชื่อมั่นให้ผู้ถือหุ้นได้ว่าบริษัทจะดำเนินงานอย่างยั่งยืน ซึ่งก็จะเป็นการสร้างความเชื่อมั่นให้นักลงทุนที่ยังไม่ได้ลงทุนในบริษัทได้ด้วย

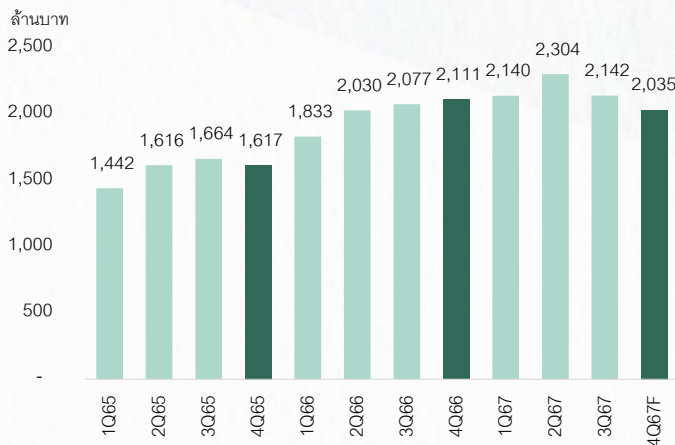
ผลการดำเนินงานรายไตรมาส

EQUITY TALK

| (ล้านบาท) | 1Q66 | 2Q66 | 3Q66 | 4Q66 | 1Q67 | 2Q67 | 3Q67 | 4Q67F | QoQ (%) | YoY (%) | 2566 | 2567F | YoY(%) |
|--------------------------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|--------|
| รายได้จากการขายและบริการ | 1,833 | 2,030 | 2,077 | 2,111 | 2,140 | 2,304 | 2,142 | 2,035 | -5.0% | -3.6% | 8,050 | 8,621 | 7.1% |
| ต้นทุนขายและบริการ | (1,452) | (1,564) | (1,554) | (1,594) | (1,582) | (1,695) | (1,592) | (1,532) | -3.7% | -3.9% | (6,163) | (6,401) | 3.9% |
| กำไรขั้นต้น | 381 | 466 | 523 | 517 | 558 | 609 | 550 | 503 | -8.6% | -2.9% | 1,887 | 2,220 | 17.7% |
| ค่าใช้จ่ายขายและบริหาร | (120) | (158) | (119) | (152) | (131) | (180) | (112) | (163) | 45.0% | 6.7% | (550) | (586) | 6.6% |
| รายได้อื่นๆ | 9 | 12 | 5 | 9 | 14 | 10 | 8 | 10 | 18.1% | 0.8% | 35 | 41 | 16.0% |
| รายการพิเศษ | - | - | - | - | - | 32 | - | - | 0.0% | 0.0% | - | 32 | 0.0% |
| กำไรปกติ | 222 | 256 | 328 | 295 | 364 | 347 | 357 | 281 | -21.4% | -4.9% | 1,100 | 1,349 | 22.6% |
| กำไรสุทธิ | 222 | 256 | 328 | 295 | 364 | 379 | 357 | 281 | -21.4% | -4.9% | 1,100 | 1,381 | 25.5% |
| EPS | 0.17 | 0.20 | 0.25 | 0.23 | 0.28 | 0.29 | 0.27 | 0.22 | -21.4% | -4.9% | 0.85 | 1.06 | 25.5% |
| Gross Profit Margin (%) | 20.8% | 23.0% | 25.2% | 24.5% | 26.1% | 26.4% | 25.7% | 24.7% | | | 23.4% | 25.8% | |
| SG&A/Sales (%) | 6.5% | 7.8% | 5.7% | 7.2% | 6.1% | 7.8% | 5.2% | 8.0% | | | 6.8% | 6.8% | |
| Net Profit Margin (%) | 12.1% | 12.6% | 15.8% | 14.0% | 17.0% | 16.4% | 16.7% | 13.8% | | | 13.7% | 16.0% | |
| Norm Profit Margin (%) | 12.1% | 12.6% | 15.8% | 14.0% | 17.0% | 15.1% | 16.7% | 13.8% | | | 13.7% | 15.6% | |

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ยอดขายรายไตรมาส (ล้านบาท)



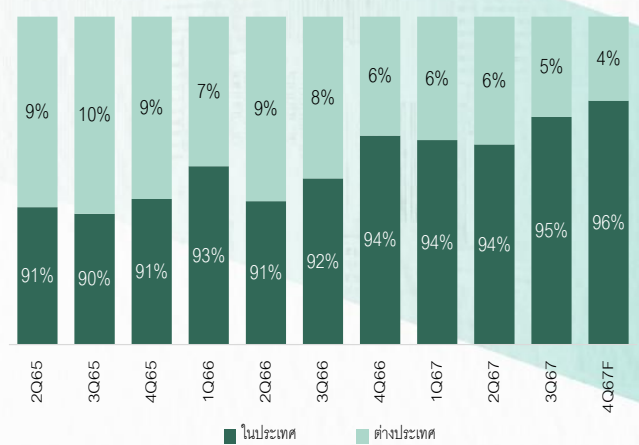
ที่มา: ICHI, สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

อัตรากำไรขั้นต้นและกำไรสุทธิรายไตรมาส



ที่มา: ICHI, สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ยอดขายแบ่งตามภูมิภาคสร้อยไตรมาส



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 | 8,630 | 9,203 | 9,632 |
| ต้นทุนขาย | (6,163) | (6,429) | (6,837) | (7,147) |
| กำไรขั้นต้น | 1,887 | 2,201 | 2,365 | 2,485 |
| ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร | (550) | (570) | (607) | (626) |
| กำไรจากการดำเนินงาน | 1,337 | 1,631 | 1,758 | 1,859 |
| ส่วนแบ่งผลกำไรจากบริษัทร่วม | 5 | 25 | 30 | 40 |
| รายได้(ค่าใช้จ่าย)อื่น | 35 | 40 | 40 | 40 |
| ดอกเบี้ยจ่าย | (2) | (2) | (2) | (2) |
| กำไรก่อนหักภาษี | 1,375 | 1,726 | 1,826 | 1,937 |
| ภาษีเงินได้ | (275) | (345) | (365) | (387) |
| กำไรสุทธิก่อนส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย | 1,100 | 1,381 | 1,461 | 1,549 |
| ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย | - | - | - | - |
| รายการพิเศษ | - | 32 | - | - |
| กำไรสุทธิ | 1,100 | 1,413 | 1,461 | 1,549 |
| กำไรปกติ | 1,100 | 1,349 | 1,461 | 1,549 |
| EPS | 0.85 | 1.09 | 1.12 | 1.19 |
| Norm EPS | 0.85 | 1.04 | 1.12 | 1.19 |
| การเติบโตของยอดขาย (YoY%) | 27.0% | 7.2% | 6.6% | 4.7% |
| การเติบโตของกำไรจากการดำเนินงาน (YoY ^c) | 85.4% | 22.0% | 7.8% | 5.8% |
| อัตราส่วนกำไรขั้นต้น | 23.4% | 25.5% | 25.7% | 25.8% |
| อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงาน | 16.6% | 18.9% | 19.1% | 19.3% |
| งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท) | | | | |
| | 1Q67 | 2Q67 | 3Q67 | 4Q67F |
| ยอดขาย | 2,140 | 2,304 | 2,142 | 2,035 |
| ต้นทุนขาย | (1,582) | (1,695) | (1,592) | (1,532) |
| กำไรขั้นต้น | 558 | 609 | 550 | 503 |
| ค่าใช้จ่ายในการขาย | (131) | (180) | (112) | (163) |
| รายได้อื่นๆ | 14 | 10 | 8 | 10 |
| ส่วนแบ่งผลกำไรจากบริษัทร่วม | 12 | 1 | 1 | 2 |
| กำไรก่อนหักภาษี | 452 | 472 | 446 | 351 |
| ภาษีเงินได้ | (88) | (93) | (89) | (70) |
| กำไรสุทธิก่อนผู้ถือหุ้นส่วนน้อย | 364 | 379 | 357 | 281 |
| ผู้ถือหุ้นส่วนน้อย | - | - | - | - |
| กำไรสุทธิ | 364 | 379 | 357 | 281 |
| รายการพิเศษ | - | 32 | 0 | 0 |
| กำไรปกติ | 364 | 347 | 357 | 281 |
| ยอดขาย (QoQ%) | 1.4% | 7.7% | -7.0% | -5.0% |
| กำไรขั้นต้น (QoQ%) | 7.8% | 9.2% | -9.7% | -8.6% |
| กำไรจากการดำเนินงาน (QoQ%) | 17.1% | 0.5% | 2.0% | -22.4% |
| อัตราส่วนทางการเงิน | | | | |
| สิ้นสุด 31 ธ.ค. | 2566 | 2567F | 2568F | 2569F |
| อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า) | 2.6 | 2.5 | 2.9 | 3.3 |
| อัตราส่วนเงินทุนหมุนเร็ว (เท่า) | 2.2 | 2.1 | 2.6 | 2.9 |
| อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า) | 6.0 | 5.9 | 6.1 | 6.2 |
| อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า) | 11.2 | 12.5 | 13.4 | 14.5 |
| อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า) | 10.9 | 9.9 | 9.8 | 9.7 |
| หนี้สินต่อทุน (เท่า) | 0.23 | 0.25 | 0.25 | 0.26 |
| หนี้สินที่มีดอกเบี้ยสุทธิต่อส่วนผู้ถือหุ้น | Net cash | Net cash | Net cash | Net cash |
| ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย | 15.1% | 19.6% | 20.0% | 20.8% |
| ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย | 18.3% | 24.3% | 24.9% | 26.1% |

ที่มา: รายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

EQUITY TALK

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2567-2569 ของ ICHI (ต่อ)

| งบกระแสเงินสด (ล้านบาท) | | | | |
|--|----------------|----------------|----------------|----------------|
| สิ้นสุด 31 ธ.ค. | 2566 | 2567F | 2568F | 2569F |
| กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน | | | | |
| กำไรสุทธิ | 1,100 | 1,381 | 1,461 | 1,549 |
| รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด | 69 | 306 | 321 | 333 |
| ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย | 570 | 599 | 599 | 599 |
| กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้ | | | | |
| เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน | (181) | (287) | (329) | (320) |
| กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ | 1,558 | 1,998 | 2,051 | 2,161 |
| กระแสเงินสดจากการลงทุน | | | | |
| เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น | - | - | - | - |
| เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร | (195) | (460) | - | - |
| อื่นๆ | 428 | 16 | 16 | 16 |
| กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ | 233 | (444) | 16 | 16 |
| กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน | | | | |
| เพิ่ม/ลด เงินกู้ | (15) | (7) | (6) | (5) |
| เพิ่ม/ลด หนี้สินอื่นๆ | 44 | 44 | (2) | (2) |
| เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น | - | - | - | - |
| เพิ่ม/ลด การปรับส่วนผู้ถือหุ้น | - | - | - | - |
| ลด จ่ายปันผล | (1,430) | (1,430) | (1,331) | (1,505) |
| กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ | (1,401) | (1,393) | (1,339) | (1,512) |
| เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ | 390 | 161 | 728 | 665 |
| กระแสเงินสดสุทธิ | 549 | 711 | 1,438 | 2,103 |
| งบดุล (ล้านบาท) | | | | |
| สิ้นสุด 31 ธ.ค. | 2566 | 2567F | 2568F | 2569F |
| เงินสดและรายการเทียบเท่า | | | | |
| ลูกหนี้การค้า | 1,467 | 1,479 | 1,531 | 1,554 |
| สินค้าคงเหลือ | 511 | 518 | 506 | 482 |
| สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น | 716 | 663 | 657 | 652 |
| ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ | 3,546 | 3,424 | 2,842 | 2,260 |
| สินทรัพย์ไม่หมุนเวียนอื่น | 416 | 425 | 439 | 463 |
| สินทรัพย์รวม | 7,205 | 7,219 | 7,413 | 7,513 |
| หนี้สิน | | | | |
| เจ้าหนี้การค้า | 628 | 673 | 718 | 751 |
| หนี้สินหมุนเวียนอื่น | 617 | 643 | 670 | 699 |
| หนี้ที่มีดอกเบี้ยครบกำหนดชำระ 1 ปี | 17 | 17 | 18 | 19 |
| หนี้สินที่มีดอกเบี้ยระยะยาว | 55 | 47 | 40 | 34 |
| หนี้สินไม่หมุนเวียนอื่น | 46 | 45 | 45 | 44 |
| หนี้สินรวม | 1,364 | 1,426 | 1,491 | 1,547 |
| ทุนเรียกชำระแล้ว | | | | |
| ส่วนเกินมูลค่าหุ้น | 3,515 | 3,515 | 3,515 | 3,515 |
| กำไรสะสม | 130 | 130 | 130 | 130 |
| ส่วนของผู้ถือหุ้น | 5,842 | 5,792 | 5,922 | 5,966 |
| รวมหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น | 7,205 | 7,219 | 7,413 | 7,513 |
| สมมติฐานในการประมาณการ | | | | |
| สิ้นสุด 31 ธ.ค. | 2566 | 2567F | 2568F | 2569F |
| ยอดขายตามภูมิภาค | | | | |
| - ในประเทศ | 7,382 | 7,940 | 8,374 | 8,668 |
| - ต่างประเทศ | 668 | 690 | 828 | 963 |
| ยอดขายตามประเภทธุรกิจ | | | | |
| - ธุรกิจเดิม | 8,050 | 8,580 | 9,128 | 9,532 |
| - เครื่องดื่มกึ่งสำเร็จรูป | NA | 50 | 75 | 100 |
| อัตรากำไรขั้นต้น (%) | 23.4% | 25.5% | 25.7% | 25.8% |

ที่มา: รายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

EQUITY TALK

