



# SYNOPSIS

## COCOCO

Underperform

คาดการณ์ 4Q68 ยังหดตัว ลดมุมมองบวกปีหน้า

### Flash Points

- คาดการณ์ยอดขายและกำไรของบริษัทใน 4Q68 หดตัวทั้ง QoQ และ YoY เนื่องจาก 1) ผลของฤดูกาลที่ปกติไตรมาสที่ 4 จะเป็น low season 2) ภาพรวมการส่งออกน้ำมันพม่าไปจีนที่เป็นตลาดหลัก 1 ใน 3 ของไทยหดตัวแรงในเดือนต.ค. (-34% MoM และ -24% YoY) 3) อัตราค่าจ้างขั้นต่ำ (มาร์จิ้น) คาดหดตัว QoQ ตามยอดขายที่ลดลง และต้นทุนมะพร้าวของกลุ่มกะทิปรับขึ้นเล็กน้อย QoQ โดยเฉลี่ยอยู่ที่ 17.9 บาท/ผล ในเดือนต.ค. จากเฉลี่ย 16.6 บาท/ผล ใน 3Q68 เนื่องจากเป็นช่วงที่ผลผลิตมะพร้าวต่ำของปี

### Impact Insight

- เราประเมินว่ายอดขายน้ำมันพม่าไปยังจีนของบริษัทในปี 2569 ยังมีความท้าทาย โดยเฉพาะการแข่งขันที่เพิ่มขึ้นจากคู่แข่งในประเทศจีน ที่บางรายมีการเข้ามาลงทุนตั้งโรงงานผลิตในไทย ประกอบกับ ภาวะเศรษฐกิจจีนที่มีแนวโน้มชะลอตัวลง โดยอ้างอิงจากการคาดการณ์ของ IMF คาดว่าเศรษฐกิจจีนจะเติบโต 4.2% ในปี 2569 ชะลอลงจาก 4.8% ในปี 2568
- การฟื้นตัวอย่างเด่นชัดของกำไรน่าจะล่าช้าออกไปเป็น 2H69 จากเดิมคาด 1H69 ตามการเลื่อนเปิดโรงงานแห่งใหม่ในฟิลิปปินส์ เนื่องจากบริษัทได้มีการปรับแผนการก่อสร้างโรงงานโดยเพิ่มในส่วนของการกะเทาะผลมะพร้าว เพื่อเป็นการลดต้นทุนเพิ่มมากขึ้นในอนาคต จึงส่งผลให้ต้องใช้เวลาในการก่อสร้างเพิ่มขึ้น และแผนการเปิดใช้โรงงานแห่งใหม่ถูกเลื่อนไปเป็นช่วงกลางปี 2569 จากเดิมที่มีแผนเปิดในช่วงต้นปีหน้า

### Execution

- ฝ่ายวิจัยมีมุมมองเชิงบวกลดลงต่อการดำเนินงานใน 4Q68-2Q69 เราจึงปรับลดคาดการณ์กำไรสุทธิในปี 2568 ลง 55% เหลือ 264 ล้านบาท (-62% YoY) และปี 2569 ลง 42% เป็น 468 ล้านบาท (+77% YoY) พร้อมกันนี้ เราได้ประเมินราคาเป้าหมายปี 2569 ที่ 5.40 บาท (ลด PER มาอยู่ที่ระดับ 17.0 เท่า หรือ -1.5S.D. จากเดิม 19.1 เท่า หรือ -1.0S.D.) และปรับลดคำแนะนำลงเป็น "Underperform" จากเดิม "Outperform" เนื่องจาก 1) คาดแนวโน้มกำไรในช่วง 4Q68 ยังอ่อนแอลงทั้ง QoQ และ YoY และ 2) การฟื้นตัวของกำไรล่าช้ากว่าที่เคยคาดตามการเลื่อนเปิดโรงงานแห่งใหม่ที่จะช่วยผลักดันมาร์จิ้น 3) มุมมองบวกน้อยลงต่อตลาดน้ำมันพม่าในจีนตามการแข่งขันที่เพิ่มขึ้น

### Technical Chart



แนวโน้มราคา : Sideways Down

แนวรับ : 4.50 บาท

แนวต้าน : 5.75 บาท

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

จัดทำโดย : ธิดารัตน์ ฟูโคม  
นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน  
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 016564

|                    |      |
|--------------------|------|
| ราคาปัจจุบัน (บาท) | 5.15 |
| ราคาเป้าหมาย (บาท) | 5.40 |
| Upside (%)         | 4.9  |
| Dividend yield (%) | 3.9  |

### Consensus Analysis

| EPS (บาท) | ASPS | IAA Cons | % diff |
|-----------|------|----------|--------|
| 2569F     | 0.32 | 0.46     | -30%   |
| 2570F     | 0.43 | -        | n/a    |

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

### Global Peers

| หุ้น             | P/E   |       | P/BV  |       |
|------------------|-------|-------|-------|-------|
|                  | 2568F | 2569F | 2568F | 2569F |
| ICHITAN GROUP PC | 13.0  | 11.9  | 2.8   | 2.9   |
| SAPPE PCL        | 11.7  | 10.6  | 2.2   | 2.0   |
| MALEE GROUP PCL  | 8.3   | 6.0   | 0.9   | 0.8   |
| VITA COCO CO INC | 44.7  | 36.5  | 9.5   | 7.4   |
| AXELUM RESOURCES | 8.5   | 8.1   | NA    | NA    |
| HUANLEJIA FOOD-A | 116.1 | 81.3  | 10.0  | 9.3   |

ที่มา : Bloomberg

### ประมาณการตัวเลขสำคัญ ทางการเงิน

| สิ้นสุด 31 ส.ค.     | 2566  | 2567  | 2568F | 2569F | 2570F |
|---------------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| ยอดขาย (ล้านบาท)    | 4,655 | 6,585 | 6,605 | 7,359 | 8,210 |
| กำไรสุทธิ (ล้านบาท) | 540   | 686   | 264   | 468   | 633   |
| กำไรปกติ (ล้านบาท)  | 540   | 686   | 264   | 468   | 633   |
| EPS (บาท)           | 0.37  | 0.47  | 0.18  | 0.32  | 0.43  |
| DPS (บาท)           | 0.25  | 0.30  | 0.05  | 0.20  | 0.30  |
| PER (เท่า)          | 14.0  | 11.0  | 28.6  | 16.2  | 12.0  |
| Dividend Yield (%)  | 4.9%  | 5.8%  | 1.0%  | 3.9%  | 5.8%  |
| PBV (เท่า)          | 2.3   | 2.1   | 2.2   | 1.9   | 1.8   |

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

### ESG Assessment

|                                  |       |
|----------------------------------|-------|
| SET ESG Ratings                  | -     |
| CG Score                         | ดีมาก |
| Anti-corruption ที่ผ่านการรับรอง | -     |

ที่มา : SET

### คำเตือน

การลงทุนมีความเสี่ยง ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูล และทำความเข้าใจลักษณะสินค้า เงื่อนไขผลตอบแทนและความเสี่ยง ก่อนตัดสินใจลงทุน

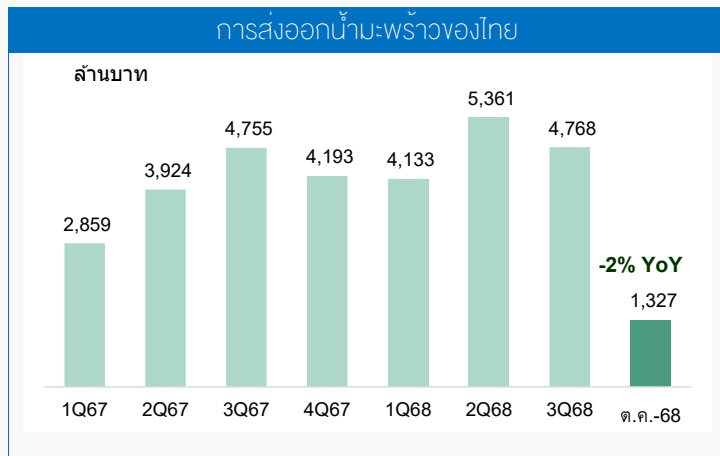
VALUE BEYOND WEALTH

คุณค่าที่เหนือกว่าความมั่งคั่ง

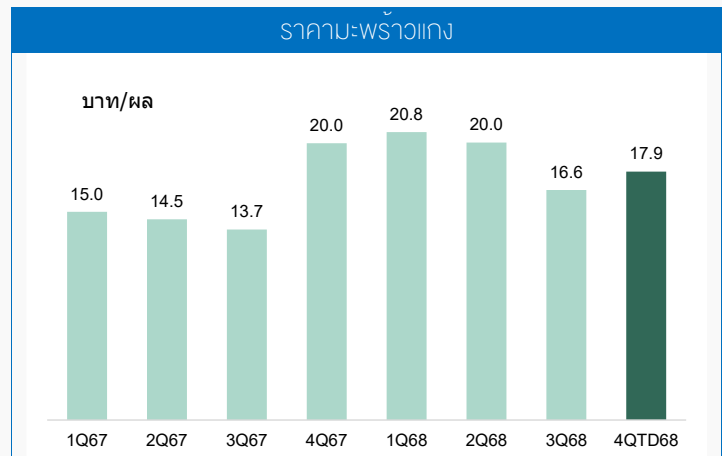
## เข้าสู่ช่วง low season ใน 4Q68

ฝ่ายวิจัยประเมินยอดขายรวมและกำไรของบริษัทใน 4Q68 หดตัวทั้ง QoQ และ YoY โดยมีประเด็นสำคัญ ดังนี้

- 1) ยอดขายกลุ่มกะทิ (สัดส่วน 41% ของยอดขายรวม) คาดหดตัว QoQ ตามผลของฤดูกาลที่ปกติไตรมาสที่ 4 จะเป็น low season แต่คาดสามารถเติบโตได้เล็กน้อย YoY เนื่องจากคำสั่งซื้อจากสหรัฐฯ เริ่มกลับมา หลังความไม่แน่นอนด้านภาษีหมดลง
- 2) ยอดขายกลุ่มน้ำมะพร้าว (สัดส่วน 45% ของยอดขายรวม) คาดหดตัวทั้ง QoQ และ YoY เนื่องจากการส่งออกไปจีน (ตลาดหลักของบริษัท) ยังหดตัวแรง โดยข้อมูลจากกระทรวงพาณิชย์ระบุว่าภาพรวมการส่งออกน้ำมะพร้าวของไทยในเดือนตุลาคมหดตัว 17% MoM และ 2% YoY ขณะที่ตลาดจีนที่เป็นตลาดหลัก 1 ใน 3 ของไทย ลดลงถึง 34% MoM และ 24% YoY
- 3) ยอดขายกลุ่มอาหารสัตว์เลี้ยง (สัดส่วน 12% ของยอดขายรวม) คาดเติบโตได้ทั้ง QoQ และ YoY เนื่องจากบริษัทได้ลูกใหม่เข้ามาเพิ่มเติม รวมถึงมีแผนการออกสินค้าใหม่อย่างต่อเนื่อง นอกจากนี้ บริษัทยังทำการตลาด โดยมี “น้องหมีเนย” เป็นพรีเซนเตอร์ช่วยผลักดันยอดขาย
- 4) อัตรากำไรขั้นต้น (มาร์จิ้น) คาดหดตัว QoQ ตามยอดขายที่ลดลงทำให้ประสิทธิภาพการผลิตต่อหน่วยต่ำลง รวมถึงต้นทุนมะพร้าวของกลุ่มกะทิปรับขึ้นเล็กน้อย โดยเฉลี่ยอยู่ที่ 17.9 บาท/ผล ในเดือนต.ค. จากเฉลี่ย 16.6 บาท/ผล ใน 3Q68 เนื่องจากเป็นช่วงที่ผลผลิตมะพร้าวต่ำของปี



ที่มา : กระทรวงพาณิชย์, สายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส



ที่มา : สำนักงานเศรษฐกิจการเกษตร

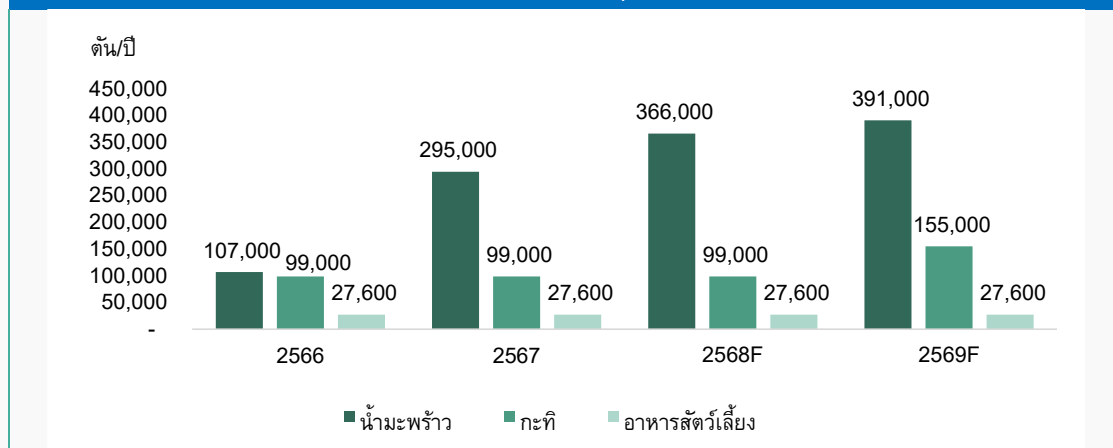
## ตลาดจีนยังมีความท้าทายจากการแข่งขันที่เพิ่มขึ้น

ในช่วง 2H68 ยอดส่งออกน้ำมะพร้าวไปจีนได้รับผลกระทบบางส่วนจากกรณีทางการจีนตรวจจับสินค้าน้ำมะพร้าวปลอมจากไทย อย่างไรก็ตาม เราคาดว่าปัญหาด้านความเชื่อมั่นเรื่องคุณภาพสินค้าจะสามารถคลี่คลายได้โดยเร็ว เนื่องจากสินค้าของบริษัทได้รับการรับรองคุณภาพและไม่เกี่ยวข้องกับสินค้าปลอมดังกล่าว อย่างไรก็ตาม เราประเมินว่ายอดขายน้ำมะพร้าวไปยังจีนของบริษัทในปี 2569 ยังมีความท้าทาย โดยเฉพาะการแข่งขันที่เพิ่มขึ้นจากคู่แข่งในประเทศจีน ที่บางรายมีการเข้ามาลงทุนตั้งโรงงานผลิตในไทย ประกอบกับ ภาวะเศรษฐกิจจีนที่มีแนวโน้มชะลอตัวลง โดยอ้างอิงจากการคาดการณ์ของ IMF คาดว่าเศรษฐกิจจีนจะเติบโต 4.2% ในปี 2569 ชะลอลงจาก 4.8% ในปี 2568

## โรงงานแห่งใหม่ในฟิลิปปินส์เลื่อนแผนเปิดใช้งานเป็นกลางปีหน้า

ปัจจุบันบริษัทอยู่ระหว่างการก่อสร้างโรงงานแห่งใหม่ในฟิลิปปินส์ ซึ่งโรงงานใหม่นี้จะเพิ่มกำลังการผลิตในกลุ่มผลิตภัณฑ์กะทิอีก 57% เป็น 155,000 ตัน/ปี พร้อมทั้งเป็นการปลดล็อกปัญหาวัตถุดิบทั้งในด้านปริมาณและราคา เนื่องจากฟิลิปปินส์เป็นแหล่งผลิตมะพร้าวแ่งรายใหญ่อันดับ 2 ของโลก (มีผลผลิตมากกว่าไทยประมาณ 15 เท่าตัว) และมีผลผลิตออกมาต่อเนื่องตลอดทั้งปี ลดความผันผวนด้านราคา นอกจากนี้ ราคาต้นทุนมะพร้าวในฟิลิปปินส์ยังมีราคาถูกกว่าในไทยราว 30%-50% ซึ่งจะส่งผลบวกต่อมาร์จิ้นของธุรกิจกลุ่มกะทิของบริษัท อย่างไรก็ตาม บริษัทได้มีการปรับแผนการก่อสร้างโรงงานโดยเพิ่มในส่วนของการกะเทาะผลมะพร้าว เพื่อเป็นการลดต้นทุนเพิ่มมากขึ้นในอนาคต จึงส่งผลให้ต้องใช้เวลาในการก่อสร้างเพิ่มขึ้น และแผนการเปิดใช้โรงงานแห่งใหม่ถูกเลื่อนไปเป็นช่วงกลางปี 2569 จากเดิมที่มีแผนเปิดในช่วงต้นปีหน้า

### กำลังการผลิตแต่ละกลุ่มผลิตภัณฑ์



ที่มา: COCO

## ปรับลดคำแนะนำเป็น “Underperform” ประเมินราคาเป้าหมายปี 2569 ที่ 5.40 บาท

ฝ่ายวิจัยมีมุมมองบวกลดลงต่อผลการดำเนินงานใน 4Q68-2Q69 เราจึงปรับลดคาดการณ์กำไรสุทธิในปี 2568 ลง 55% เหลือ 264 ล้านบาท (-62% YoY) และปี 2569 ลง 42% เป็น 468 ล้านบาท (+77% YoY) เป็นผลหลักมาจาก 1) ปรับลดยอดขายลง 15% ในปี 2568 และ 17% ในปี 2569 จากยอดขายกลุ่มน้ำมะพร้าวที่อ่อนแอกว่าที่เคยคาด และ 2) ปรับลดมาร์จิ้นลง 3.4% เหลือ 17.9% ในปี 2568 และปรับลง 3.0% เป็น 20.1% ในปี 2569 จากการเลื่อนเปิดโรงงานแห่งใหม่ไปเป็นกลางปีจากเดิมต้นปี และมาร์จิ้นของกลุ่มน้ำมะพร้าวที่ต่ำกว่าที่เคยคาด พร้อมกันนี้ เราได้ประเมินราคาเป้าหมายปี 2569 ที่ 5.40 บาท (ลด PER มาอยู่ที่ระดับ 17.0 เท่า หรือ -1.5S.D. จากเดิม 19.1 เท่า หรือ -1.0S.D.) และปรับลดคำแนะนำลงเป็น “Underperform” จากเดิม “Outperform” เนื่องจาก 1) คาดแนวโน้มกำไรในช่วง 4Q68 ยังอ่อนแอลงทั้ง QoQ และ YoY และ 2) การฟื้นตัวของกำไรล่าช้ากว่าที่เคยคาดตามการเลื่อนเปิดโรงงานแห่งใหม่ที่จะช่วยผลักดันมาร์จิ้น 3) มุมมองบวกน้อยลงต่อตลาดน้ำมะพร้าวในจีนตามการแข่งขันที่เพิ่มขึ้น

## ESG

### Environment (E)

- บริษัทมีการเฝ้าระวังการดำเนินงานเพื่อให้คุณภาพสิ่งแวดล้อมเป็นไปตามที่กฎหมายกำหนด รวมทั้งมีการติดตามการปรับปรุงหรือเปลี่ยนแปลงของระเบียบ ข้อบังคับ และกฎหมายที่เกี่ยวข้องอย่างเคร่งครัด โดยได้กำหนดให้มีการตรวจสอบการปฏิบัติตามกฎหมายด้านสิ่งแวดล้อมระบุไว้ในนโยบายสิ่งแวดล้อมของบริษัท นอกจากนี้ บริษัทยังตระหนักถึงความสำคัญของการเปลี่ยนแปลงสภาพอากาศโลก ซึ่งเกิดจากกิจกรรมต่าง ๆ ทั้งนี้ บริษัทได้ตั้งเป้าหมายระยะสั้น ในการลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจกปีละ 3.7% รวมถึงตั้งเป้าหมายในระยะยาว ในการลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจกจากกิจกรรมขององค์กรให้ได้อย่างน้อย 20 ภายในปี 2571 เมื่อเทียบกับปีฐาน 2566 เพื่อบู๊ตการปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิเป็นศูนย์ ภายในปี 2593 ในแง่ของการบริหารจัดการพลังงาน บริษัทตั้งเป้าที่จะผลิตและใช้พลังงานจากโซลาร์เซลล์ให้ถึงร้อยละ 20 ของการใช้ไฟฟ้าจากการไฟฟ้าส่วนภูมิภาค (ภายในปี 2569) ผ่านโครงการ Solar Rooftop Phase 3 ขนาด 2 MW ในปี 2568 ซึ่งจะสามารถผลิตไฟฟ้าได้ 1,890,600 kWh ต่อปี

### Social (S)

- COCOCO ให้ความสำคัญกับความรับผิดชอบต่อชุมชน สังคม และสิ่งแวดล้อม โดยเฉพาะในมิติสังคม เพื่อสร้างรากฐานความรับผิดชอบต่อสังคมอย่างต่อเนื่องและยั่งยืน โดยในมิติด้านการจัดการแรงงาน บริษัทมีแนวปฏิบัติที่มุ่งเน้นการดูแลรักษาพนักงาน โดยส่งเสริมคุณภาพชีวิตที่ดีในการทำงาน และจัดให้มีสภาพแวดล้อมการทำงานที่เป็นมิตร พร้อมทั้งมีระบบอาสาสมัครและความปลอดภัยตามมาตรฐานสากล ส่วนมิติด้านชุมชนและสังคม บริษัทได้จัดสรรงบประมาณเพื่อเพื่อทำกิจกรรมหรือโครงการต่างๆ ร่วมกับชุมชนและหน่วยงานราชการ เช่น กิจกรรมวันเด็ก โครงการส่งต่อความรู้เกี่ยวกับความปลอดภัยด้านการดับเพลิงขึ้นต้นกับสถานศึกษาชุมชน และกิจกรรมจิตอาสาบรรเทาภัยพิบัติ เป็นต้น

### Governance (G)

- บริษัทได้จัดทำนโยบายการกำกับดูแลกิจการที่ดีตามหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีสำหรับบริษัทจดทะเบียนปี 2560 (Corporate Governance Code: CG Code) ของ ก.ล.ต. มีวัตถุประสงค์เพื่อให้การดำเนินงานของบริษัทมีความโปร่งใส ตรวจสอบได้ และมุ่งเน้นการเติบโตอย่างยั่งยืน เพื่อสร้างความเชื่อมั่นให้แก่ผู้ถือหุ้น นักลงทุน และผู้มีส่วนได้เสียทุกฝ่าย โดยครอบคลุมหลักการสำคัญ ได้แก่ การปฏิบัติต่อผู้มีส่วนได้เสีย การต่อต้านการทุจริตและคอร์รัปชัน การป้องกันความขัดแย้งทางผลประโยชน์ การเปิดเผยข้อมูลสารสนเทศ รวมถึงการป้องกันการใช้อิทธิพลภายในและการรักษาข้อมูลความลับ ตลอดจนแนวปฏิบัติอื่นๆ ที่เกี่ยวข้อง ซึ่งบริษัทฯ จัดให้มีการทบทวนนโยบายการกำกับดูแลกิจการอย่างสม่ำเสมออย่างน้อยปีละ 1 ครั้ง เพื่อให้มีความเหมาะสม ทันต่อเหตุการณ์ และสภาพแวดล้อมทางธุรกิจที่อาจเปลี่ยนแปลงไป

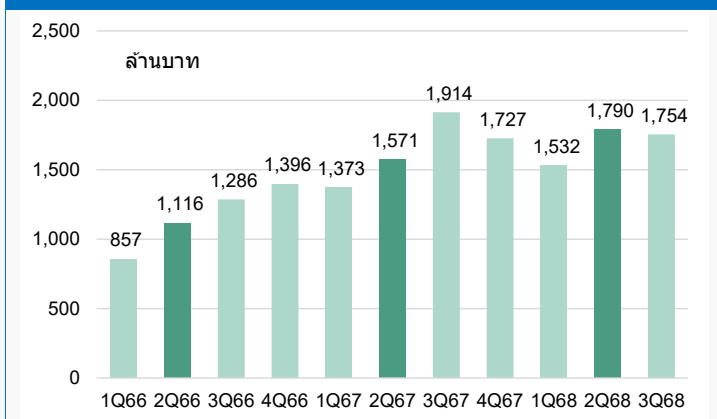
**ESG** COCOCO มีความมุ่งมั่นในการดำเนินธุรกิจอย่างยั่งยืน โดยในด้านสิ่งแวดล้อม บริษัทมีเป้าหมายที่ชัดเจนในการลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจกและส่งเสริมการใช้พลังงานสะอาด ด้านสังคมให้ความสำคัญกับคุณภาพชีวิตของพนักงานและการมีส่วนร่วมร่วมกับชุมชนอย่างต่อเนื่อง ส่วนด้านธรรมาภิบาล บริษัทมีนโยบายที่โปร่งใสและตรวจสอบได้ตามหลัก CG Code ซึ่งจะสะท้อนถึงความรับผิดชอบต่อผู้มีส่วนได้เสียทุกฝ่ายอย่างแท้จริง

### ผลการดำเนินงานรายไตรมาส

| (ล้านบาท)                | 1Q67    | 2Q67    | 3Q67    | 4Q67    | 1Q68    | 2Q68    | 3Q68    | QoQ (%) | YoY (%) | 9M67    | 9M68    | YoY (%) |
|--------------------------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
| รายได้จากการขายและบริการ | 1,373   | 1,571   | 1,914   | 1,727   | 1,532   | 1,790   | 1,754   | -2.0%   | -8.4%   | 4,858   | 5,076   | 4.5%    |
| ต้นทุนขายและบริการ       | (1,007) | (1,138) | (1,439) | (1,424) | (1,257) | (1,484) | (1,424) | -4.0%   | -1.0%   | (3,584) | (4,165) | 16.2%   |
| กำไรขั้นต้น              | 366     | 434     | 475     | 302     | 276     | 306     | 329     | 7.6%    | -30.6%  | 1,274   | 911     | -28.5%  |
| ค่าใช้จ่ายขายและบริการ   | (168)   | (199)   | (234)   | (255)   | (207)   | (212)   | (237)   | 11.8%   | 1.4%    | (600)   | (655)   | 9.2%    |
| รายได้อื่นๆ              | 4       | 5       | 13      | 4       | 6       | 7       | 9       | 22.6%   | -34.4%  | 21      | 21      | -1.0%   |
| กำไรปกติ                 | 204     | 227     | 172     | 84      | 65      | 77      | 69      | -10.3%  | -59.7%  | 603     | 211     | -64.9%  |
| กำไรสุทธิ                | 204     | 227     | 172     | 84      | 65      | 77      | 69      | -10.3%  | -59.7%  | 603     | 211     | -64.9%  |
| EPS                      | 0.14    | 0.15    | 0.12    | 0.06    | 0.04    | 0.05    | 0.05    | -10.3%  | -59.7%  | 0.41    | 0.14    | -64.9%  |
| Gross Profit Margin (%)  | 26.7%   | 27.6%   | 24.8%   | 17.5%   | 18.0%   | 17.1%   | 18.8%   |         |         | 26.2%   | 17.9%   |         |
| SG&A/Sales (%)           | 12.2%   | 12.7%   | 12.2%   | 14.7%   | 13.5%   | 11.8%   | 13.5%   |         |         | 12.4%   | 12.9%   |         |
| Net Profit Margin (%)    | 14.8%   | 14.5%   | 9.0%    | 4.8%    | 4.2%    | 4.3%    | 4.0%    |         |         | 12.4%   | 4.2%    |         |
| Norm Profit Margin (%)   | 14.8%   | 14.5%   | 9.0%    | 4.8%    | 4.2%    | 4.3%    | 4.0%    |         |         | 12.4%   | 4.2%    |         |

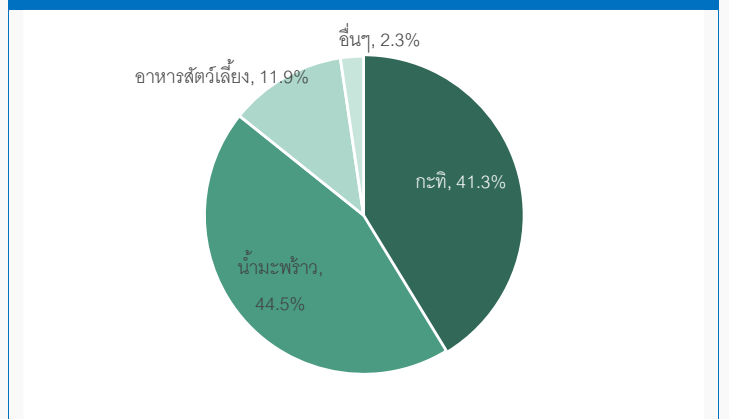
ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

### รายได้จากการขายสินค้าและบริการ



ที่มา : COCOCO, สายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

### สัดส่วนรายได้แบ่งตามผลิตภัณฑ์



ที่มา : COCOCO, สายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

### สมมุติฐานหลักในการทำประมาณการ

| (ล้านบาท)                | 2568F |       | เปลี่ยนแปลง (%) | 2569F |       | เปลี่ยนแปลง (%) |
|--------------------------|-------|-------|-----------------|-------|-------|-----------------|
|                          | เดิม  | ใหม่  |                 | เดิม  | ใหม่  |                 |
| รายได้จากการขายและบริการ | 7,756 | 6,605 | -14.8%          | 8,913 | 7,359 | -17.4%          |
| - กะทิ                   | 2,656 | 2,583 | -2.7%           | 3,054 | 2,842 | -7.0%           |
| - นมมะพร้าว              | 4,087 | 3,065 | -25.0%          | 4,700 | 3,218 | -31.5%          |
| - อาหารสัตว์เลี้ยง       | 871   | 821   | -5.7%           | 1,002 | 1,150 | 14.8%           |
| - อื่นๆ                  | 143   | 136   | -5.0%           | 157   | 149   | -5.0%           |
| อัตรากำไรขั้นต้น         | 21.3% | 17.9% | -3.4%           | 23.0% | 20.1% | -3.0%           |
| SG&A/Sales               | 13.1% | 13.3% | 0.2%            | 13.3% | 13.1% | -0.2%           |
| กำไรสุทธิ                | 586   | 264   | -54.9%          | 807   | 468   | -42.1%          |

ที่มา : COCOCO, สายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

### ปัจจัยเสี่ยง

1. วัตถุดิบหลักของบริษัทคือมะพร้าว ซึ่งปริมาณผลผลิตขึ้นอยู่กับสภาพภูมิอากาศและฤดูกาล ทำให้มีความเสี่ยงด้านการจัดหาและราคาวัตถุดิบ
2. ปัจจุบัน อุตสาหกรรมมะพร้าวมีผู้ประกอบการรายใหญ่และรายย่อยจำนวนมาก รวมทั้งการแข่งขันจากผู้ประกอบการต่างประเทศ
3. ผู้บริโภคที่ใส่ใจสุขภาพ สามารถหาเครื่องดื่มประเภทอื่นๆ มารับประทานแทนได้ ไม่ว่าจะเป็น น้ำผลไม้ น้ำสมุนไพร นม นมเนย
4. บริษัทมีการส่งออกสินค้าและนำเข้าวัตถุดิบ โดยลูกค้าหลักเป็นต่างประเทศที่ชำระเงินด้วยสกุลเงินต่างประเทศ ทำให้เกิดความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยน

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2568-2570 ของ COCOCO

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)

| สิ้นสุด 31 ธ.ค.                        | 2567    | 2568F   | 2569F   | 2570F   |
|----------------------------------------|---------|---------|---------|---------|
| ยอดขาย                                 | 6,585   | 6,605   | 7,359   | 8,210   |
| ต้นทุนขาย                              | (5,008) | (5,424) | (5,882) | (6,455) |
| กำไรขั้นต้น                            | 1,577   | 1,182   | 1,477   | 1,755   |
| ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร            | (855)   | (879)   | (964)   | (1,075) |
| กำไรจากการดำเนินงาน                    | 747     | 333     | 543     | 710     |
| รายได้(ค่าใช้จ่าย)อื่น                 | 26      | 30      | 30      | 30      |
| ส่วนแบ่งผลกำไรจากบริษัทร่วม            | -0      | 0       | 0       | 0       |
| ดอกเบี้ยจ่าย                           | (48)    | (66)    | (64)    | (58)    |
| กำไรก่อนหักภาษี                        | 675     | 276     | 487     | 660     |
| ภาษีเงินได้                            | 12      | (11)    | (19)    | (26)    |
| กำไรสุทธิก่อนส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย | 687     | 265     | 468     | 633     |
| ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย              | 0       | 0       | 0       | 0       |
| กำไรสุทธิ                              | 686     | 264     | 468     | 633     |
| กำไรปกติ                               | 686     | 264     | 468     | 633     |
| EPS                                    | 0.5     | 0.2     | 0.3     | 0.4     |
| Norm EPS                               | 0.5     | 0.2     | 0.3     | 0.4     |
| การเติบโตของยอดขาย (YoY%)              | 41.5%   | 0.3%    | 11.4%   | 11.6%   |
| การเติบโตของกำไรจากการดำเนินงาน (YoY%) | 21.7%   | -55.4%  | 63.1%   | 30.6%   |
| อัตราส่วนกำไรขั้นต้น                   | 23.9%   | 17.9%   | 20.1%   | 21.4%   |
| อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงาน           | 11.3%   | 5.0%    | 7.4%    | 8.6%    |

งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)

|                                 | 4Q67    | 1Q68    | 2Q68    | 3Q68    |
|---------------------------------|---------|---------|---------|---------|
| ยอดขาย                          | 1,727   | 1,532   | 1,790   | 1,754   |
| ต้นทุนขาย                       | (1,424) | (1,257) | (1,484) | (1,424) |
| กำไรขั้นต้น                     | 302     | 276     | 306     | 329     |
| ค่าใช้จ่ายในการขาย              | (255)   | (207)   | (212)   | (237)   |
| รายได้อื่นๆ                     | 4       | 6       | 7       | 9       |
| ส่วนแบ่งผลกำไรจากบริษัทร่วม     | 0       | -       | -       | -       |
| ดอกเบี้ยจ่าย                    | (14)    | (15)    | (21)    | (26)    |
| กำไรก่อนหักภาษี                 | 52      | 72      | 87      | 76      |
| ภาษีเงินได้                     | 32      | (7)     | (9)     | (7)     |
| กำไรสุทธิก่อนผู้ถือหุ้นส่วนน้อย | 84      | 65      | 77      | 69      |
| ผู้ถือหุ้นส่วนน้อย              | 0       | 0       | 0       | 0       |
| กำไรสุทธิ                       | 84      | 65      | 77      | 69      |
| รายการพิเศษ                     | -       | -       | -       | -       |
| กำไรปกติ                        | 84      | 65      | 77      | 69      |

|                            |        |        |        |        |
|----------------------------|--------|--------|--------|--------|
| ยอดขาย (YoY%)              | 23.6%  | 11.6%  | 13.9%  | -8.4%  |
| กำไรขั้นต้น (YoY%)         | -18.5% | -24.7% | -29.4% | -30.6% |
| กำไรจากการดำเนินงาน (YoY%) | -73.7% | -63.1% | -57.7% | -60.3% |

อัตราส่วนทางการเงิน

| สิ้นสุด 31 ธ.ค.                                     | 2567  | 2568F | 2569F | 2570F |
|-----------------------------------------------------|-------|-------|-------|-------|
| อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)                           | 1.1   | 1.0   | 1.0   | 1.1   |
| อัตราส่วนเงินหมุนเวียนเร็ว (เท่า)                   | 0.6   | 0.5   | 0.5   | 0.6   |
| อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า(เท่า)               | 6.9   | 6.3   | 6.6   | 6.6   |
| อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)              | 5.1   | 4.5   | 4.8   | 4.9   |
| อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)             | 5.6   | 4.6   | 4.5   | 4.5   |
| หนี้สินต่อทุน (เท่า)                                | 0.8   | 1.0   | 0.9   | 0.8   |
| หนี้สินที่มีดอกเบี้ยสุทธิต่อส่วนของผู้ถือหุ้น(เท่า) | 0.3   | 0.5   | 0.5   | 0.4   |
| ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย                          | 11.8% | 3.9%  | 6.5%  | 8.4%  |
| ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย                         | 19.5% | 7.4%  | 12.7% | 15.6% |

งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)

| สิ้นสุด 31 ธ.ค.                    | 2567    | 2568F   | 2569F | 2570F |
|------------------------------------|---------|---------|-------|-------|
| กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน         |         |         |       |       |
| กำไรก่อนภาษีเงินได้                | 687     | 265     | 468   | 633   |
| รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด | 120     | 0       | 1     | 1     |
| ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย      | 206     | 294     | 327   | 333   |
| เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน    | (236)   | 116     | (70)  | (139) |
| อื่นๆ                              | (17)    | -       | -     | -     |
| กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ    | 758     | 674     | 726   | 828   |
| กระแสเงินสดจากการลงทุน             |         |         |       |       |
| เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น       | (20)    | 2       | -     | -     |
| เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร          | (1,336) | (1,000) | (500) | (300) |
| อื่นๆ                              | (9)     | (18)    | (18)  | (18)  |
| กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ        | (1,365) | (1,016) | (518) | (318) |
| กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน         |         |         |       |       |
| เพิ่ม/ลด เงินกู้                   | 615     | 637     | (400) | -     |
| เพิ่ม/ลด หนี้สินอื่นๆ              | (26)    | 3       | -     | -     |
| เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น  | -       | -       | -     | -     |
| เพิ่ม/ลด การปรับส่วนผู้ถือหุ้น     | 15      | 20      | 25    | 25    |
| ลด จ่ายปันผล                       | (367)   | (441)   | (74)  | (294) |
| กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ    | 222     | 199     | (474) | (294) |
| เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ               | (385)   | (143)   | (266) | 216   |
| กระแสเงินสดสุทธิ                   | 547     | 404     | 138   | 354   |

งบดุล (ล้านบาท)

| สิ้นสุด 31 ธ.ค.                     | 2567  | 2568F | 2569F | 2570F |
|-------------------------------------|-------|-------|-------|-------|
| เงินสดและรายการเทียบเท่า            | 547   | 404   | 138   | 354   |
| ลูกหนี้การค้า                       | 1,024 | 1,057 | 1,177 | 1,314 |
| สินค้าคงเหลือ                       | 1,206 | 1,189 | 1,251 | 1,396 |
| สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น              | 31    | 32    | 37    | 42    |
| ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์             | 3,454 | 4,177 | 4,367 | 4,351 |
| สินทรัพย์ไม่หมุนเวียนอื่น           | 303   | 301   | 302   | 303   |
| สินทรัพย์รวม                        | 6,565 | 7,160 | 7,273 | 7,760 |
| เจ้าหนี้การค้า                      | 1,126 | 1,247 | 1,353 | 1,485 |
| หนี้สินหมุนเวียนอื่น                | 20    | 20    | 21    | 22    |
| หนี้ที่มีดอกเบี้ยครบกำหนดชำระ: 1 ปี | 1,348 | 1,517 | 1,317 | 1,317 |
| หนี้สินที่มีดอกเบี้ยระยะยาว         | 350   | 820   | 620   | 620   |
| หนี้สินไม่หมุนเวียนอื่น             | 52    | 62    | 74    | 89    |
| หนี้สินรวม                          | 2,895 | 3,666 | 3,385 | 3,533 |

|                                |       |       |       |       |
|--------------------------------|-------|-------|-------|-------|
| ทุนเรียกชำระแล้ว               | 735   | 735   | 735   | 735   |
| ส่วนเกินมูลค่าหุ้น             | 1,793 | 1,793 | 1,793 | 1,793 |
| กำไรสะสม                       | 1,185 | 1,008 | 1,402 | 1,741 |
| ส่วนของผู้ถือหุ้น              | 3,670 | 3,493 | 3,888 | 4,227 |
| รวมหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น | 6,565 | 7,160 | 7,273 | 7,760 |
| สมมติฐานในการประมาณการ         |       |       |       |       |
| สิ้นสุด 31 ธ.ค.                | 2567  | 2568F | 2569F | 2570F |
| ยอดขายตามกลุ่มผลิตภัณฑ์        | 6,585 | 6,605 | 7,359 | 8,210 |
| -ก-ทิ                          | 2,414 | 2,583 | 2,842 | 3,126 |
| -น้ำดื่ม                       | 3,406 | 3,065 | 3,218 | 3,540 |
| -อาหารสัตว์เลี้ยง              | 622   | 821   | 1,150 | 1,380 |
| -อื่นๆ                         | 143   | 136   | 149   | 164   |
| อัตรากำไรขั้นต้น               | 23.9% | 17.9% | 20.1% | 21.4% |

ที่มา : รายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส