

บริษัท โอสทสกา จำกัด (มหาชน) (OSP หรือ บริษัทฯ)

เจ้าตลาดเครื่องดื่มบำรุงกำลังและของใช้ส่วนบุคคลรายใหญ่ของไทย

ผู้ผลิตเครื่องดื่มบำรุงกำลังและของใช้ส่วนบุคคล มีจุดเด่นที่ตราสินค้ามี Brand Loyalty สูง วัดจากส่วนแบ่งการตลาดอันดับ 1 จากข้อมูล Frost & Sullivan ตั้งแต่ปี 2556 ขณะที่ประสิทธิภาพทางการเงินเหนือคู่แข่ง คาดผลกำไรสุทธิปี 2562 เติบโต 20% yoy และมี Norm Profit Margin 12%

ผู้ผลิตเครื่องดื่มบำรุงกำลังและของใช้ส่วนบุคคลที่มีการทำกำไรเหนือคู่แข่ง

OSP ผู้ผลิตเครื่องดื่มบำรุงกำลังรายใหญ่ของไทย (สัดส่วนรายได้ ~75% ของรายได้จากการขายและบริการของบริษัทฯ ช่วง 1H61) หากพิจารณาจากข้อมูล Nielsen Report และ Frost & Sullivan แปรนัย "M-150" ของบริษัทฯ มีส่วนแบ่งการตลาดสูงสุดอันดับ 1 มาอย่างยาวนาน นอกจากนี้มีธุรกิจผลิตของใช้ส่วนบุคคล (สัดส่วนรายได้ ~9.7% ของรายได้จากการขายและบริการของบริษัทฯ ช่วง 1H61) ที่มีหลากหลายแบรนด์และเป็นที่รู้จักทั่วประเทศ เช่น Babi mild โดยบริษัทฯ มีจุดเด่นเหนือคู่แข่ง คือ ประสิทธิภาพทำกำไรที่มีพัฒนาการต่อเนื่องผ่านการควบคุมต้นทุนค่าใช้จ่ายขายบริหาร หนุนให้ Norm Profit Margin เพิ่มขึ้นจาก 6.4% ในปี 2558 สู่ระดับ 10.4% ใน 1H61 สอดคล้องกับคู่แข่ง CBG ที่มี Norm Profit Margin ลดลงต่อเนื่องจาก 16% เหลือ 5.6%

ระดมทุนเพื่อขยายธุรกิจ...หนุนกำไรปี 2562 เติบโต 20%

การระดมทุนในรอบนี้ส่วนใหญ่จะถูกนำไปใช้ในการก่อสร้างโรงงานผลิตเครื่องดื่มแห่งใหม่ในเมียนมาร์ (คาดแล้วเสร็จ 4Q62) และสร้างเตาหลอมขวดแก้วใหม่ เพื่อลดต้นทุนการผลิตและรับสิทธิประโยชน์ทางภาษี BOI ทั้งนี้แม้คาดว่าจะไปกติกปี 2561 ไม่สดใส แต่ปี 2562 จะพลิกกลับมาเติบโต 20% yoy จากยอดขายเพิ่มผ่านการออกผลิตภัณฑ์ใหม่และขยายต่างประเทศ กอปรกับประสิทธิภาพทำกำไรที่เพิ่มขึ้นจากอานิสงส์ต้นทุนวัตถุดิบและค่าขนส่งลดลง และการกลับมาผลิตเต็มปีของเตาหลอมขวดแก้วที่อยุธยา หลังเสร็จการปรับปรุงครั้งใหญ่เดือน เม.ย. 2561 ฝ่ายวิจัยคาดว่าหนุน Norm Profit Margin เพิ่มขึ้นเป็น 12%

มูลค่ากิจการปี 2562 ที่ 94,593 - 110,358 ล้านบาท

ภายใต้ประมาณการปี 2562 เติบโต 20% yoy กำหนด PER 30 - 35 เท่า คิดเป็น PEG 1.5 - 1.75 เท่า มีส่วนลดจากหุ้น Global ในกลุ่มเครื่องดื่มและสินค้าอุปโภคบริโภค (Consumer Product) ที่มี PEG เฉลี่ย 2-3 เท่า จะได้มูลค่ากิจการของ OSP ปี 2562 ประมาณ 94,593 - 110,358 ล้านบาท

FY : ปีที่ 31 ธ.ค.	FY59A	FY60A	FY61F	FY62F	FY63F
รายได้รวม (ล้านบาท)	32,267	25,877	24,934	26,204	27,978
กำไรสุทธิ (ล้านบาท)	2,812	2,834	2,808	3,153	3,594
กำไรปกติ (ล้านบาท)	2,353	2,748	2,628	3,153	3,594
ROA (%)	13.2%	17.3%	11.8%	10.5%	11.5%
ROE (%)	37.3%	69.6%	19.6%	13.0%	14.1%

ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASPS

วันพฤหัสบดีที่ 13 กันยายน พ.ศ. 2561

OSP



บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส จำกัด เป็นผู้ร่วมจัดจำหน่ายและรับประกันการจำหน่ายหุ้นสามัญเพิ่มทุนของ OSP ในครั้งนี้ โดยการจัดทำเอกสารฉบับนี้เพื่อวัตถุประสงค์ในการนำเสนอข้อมูลและบทวิเคราะห์เท่านั้น การตัดสินใจลงทุนขึ้นกับดุลยพินิจของนักลงทุน

ระยะเวลาห้ามเผยแพร่รายงานฉบับนี้ (Black out period) ตั้งแต่วันที่ 00.01 น. ของวันที่ 16 ก.ย. - 21 พ.ย. 2561

ผู้ลงทุนควรอ่านรายละเอียดในหนังสือชี้ชวนก่อนตัดสินใจลงทุน

นวลพรรณ น้อยธำมรงค์

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 019994

nuanpun@asiaplus.co.th

ภาสกร หวังวิวัฒนเจริญ

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 093372

THIS REPORT SHALL NOT BE DISTRIBUTED OUTSIDE THAILAND

By accepting this report the recipient hereof represents and warrants that he is entitled to receive such report in accordance with the restrictions set forth below and agrees to be bound by the limitations contained herein. Any failure to comply with these limitations may constitute a violation of law.

This document has been prepared by its authors independently of Osotspa Public Company Limited (the Company), and has not been approved or disapproved by the Company or its directors, officers, employees or shareholders, and none of the Company or any such persons shall be in any way responsible for the contents hereof. Asia Plus Securities Company Limited may act in connection with an offering of securities by the Company (the Offering), has no authority whatsoever to give any information or make any representation or warranty on behalf of the Company or Bualuang Securities Public Limited Company, J.P. Morgan Securities Plc, Merrill Lynch (Singapore) Pte. Ltd. and Phatra Securities Public Company Limited (the Underwriters) or any advisors to the Company or any other person in connection therewith. In particular, the opinions and projections expressed in this document are entirely those of the author and are given as part of its normal research activity and not as a manager or underwriter of any offering or as an agent of the Company, or any advisors to the Company or any other person.

Asia Plus Securities Company Limited has not independently verified all of the information given in this document. Accordingly, no representation or warranty, express or implied, is made as to the accuracy, completeness or fairness of the information and opinions contained in this document. None of Asia Plus Securities Company Limited, the Company, any of the Underwriters or advisors to the Company and any other person accepts any liability for any loss arising from the use of this document or its contents or otherwise arising in connection therewith.

This document is for information purposes only and does not constitute or form part of an offer or solicitation of any offer to buy securities, nor should it or any part of it form the basis of, or be relied on any connection with, any contract or commitment whatsoever. Any decision to purchase or subscribe for securities in the Company should be made solely on the basis of information contained in the offering circular or the prospectus to be published in respect of the Offering and no reliance should be placed on any information other than that contained in the offering circular or the prospectus. Any opinion, estimate or projection herein constitutes a judgment as of the date of this report, and there can be no assurance that future results or events will be consistent with any such opinion, estimate or projection. The information in this document is subject to change without notice, its accuracy is not guaranteed, it may be incomplete or condensed, will not be updated, and it may not contain all material information concerning the Company.

Asia Plus Securities Company Limited is acting as or may act as the underwriter for the Offering by the Company. The investors should study the information contained in the offering circular or the prospectus before investment in the Shares.

This document is confidential and is being supplied to you solely for your information and may not be reproduced, further distributed to any other person or published (in whole or in part) for any purpose. This document must not be distributed to the press or any media organization.

NEITHER THIS DOCUMENT NOR ANY COPY OF IT MAY BE SENT OR TAKEN OR TRANSMITTED OUTSIDE THAILAND OR INTO THE UNITED STATES OR DISTRIBUTED, DIRECTLY OR INDIRECTLY, IN THE UNITED STATES (AS DEFINED IN REGULATION S UNDER THE U.S. SECURITIES ACT OF 1933, AS AMENDED (THE SECURITIES ACT)). NEITHER THIS DOCUMENT NOR ANY COPY OF IT MAY BE TAKEN OR TRANSMITTED INTO CANADA OR JAPAN OR DISTRIBUTED OR REDISTRIBUTED IN CANADA OR JAPAN OR TO ANY RESIDENT THEREOF. ANY FAILURE TO COMPLY WITH THESE RESTRICTIONS MAY CONSTITUTE A VIOLATION OF UNITED STATES. ANY FAILURE TO COMPLY WITH THESE RESTRICTIONS MAY CONSTITUTE A VIOLATION OF UNITED STATES OR CANADIAN SECURITIES LAWS OR THE LAWS OF ANY OTHER SUCH JURISDICTION. BY ACCEPTING THIS DOCUMENT, YOU AGREE TO BE BOUND BY THE FOREGOING RESTRICTIONS.

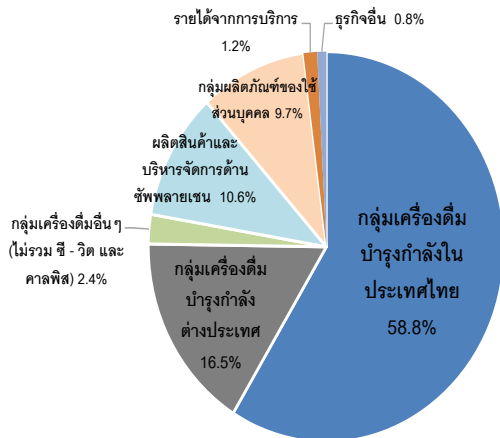
ผู้ผลิตเครื่องดื่มและของใช้ส่วนบุคคลชั้นนำของไทย

บริษัท โอเอสเอส จำกัด (มหาชน) (“OSP” หรือ “บริษัทฯ”) ผู้ผลิตและจัดจำหน่ายผลิตภัณฑ์เครื่องดื่มและผลิตภัณฑ์ของใช้ส่วนบุคคลในประเทศไทย มายาวนานกว่า 127 ปี (ตั้งแต่ พ.ศ. 2434) มีจุดเริ่มต้นจากกิจการ “ร้านขายยาเด็กเฮงหยู” ซึ่งเป็นกิจการครอบครัวในกรุงเทพมหานคร ก่อนที่จะเริ่มผลิตและจำหน่ายเครื่องดื่มบำรุงกำลังภายใต้แบรนด์ “ลิโพตัน – ดี” ในปี 2508 และปี 2528 เปิดตัวเครื่องดื่มบำรุงกำลัง “M – 150” ซึ่งเป็นผลิตภัณฑ์ที่ได้รับความนิยมจากผู้บริโภค พิจารณาจากข้อมูลของ Frost & Sullivan มีส่วนแบ่งการตลาดเป็นเบอร์ 1 ของมูลค่าตลาดค้าปลีก ปัจจุบัน OSP มีสินค้าเครื่องดื่มบำรุงกำลังและของใช้ส่วนบุคคลรวมถึงอื่นๆ จำนวน 19 ผลิตภัณฑ์ (Multi brands) ตามข้อมูลของ Frost & Sullivan ผลิตภัณฑ์เครื่องดื่มและของใช้ส่วนบุคคลหลัก ครองส่วนแบ่งการตลาด เป็นอันดับ 1 – 2 ของประเทศไทย รวมถึงมีการกระจายผลิตภัณฑ์เครื่องดื่มและของใช้ส่วนบุคคลไปยังตลาดต่างประเทศ ผ่านผู้จัดจำหน่ายรวม 25 ประเทศ และคาดมากขึ้นในอนาคต ตามแผนขยายธุรกิจ แยกขายธุรกิจดังนี้

- **กลุ่มเครื่องดื่ม (สัดส่วนรายได้ 77.7% ของรายได้จากการขายและบริการ 1H61) :** นำโดยเครื่องดื่มบำรุงกำลัง (สัดส่วน ~75.3% ของรายได้จากการขายและบริการ) แบ่งเป็นตลาดในประเทศ (สัดส่วน ~58.8% ของรายได้จากการขายและบริการ) ประกอบด้วยแบรนด์ “M-150, ลิโพ, ชลัม และ โสมอิน-ซิม” ส่วนตลาดต่างประเทศ (สัดส่วน ~16.5%) ได้แก่ “ชาร์ค, ชาร์คคูลโบท์” รวมถึงเครื่องดื่มเกลือแร่ “เอ็มเกลือแร่ M-Electrolyte”, กาแฟ “เอ็มเพรสโซ” และเปปทีน (สัดส่วนรวมกัน ~2.4%)
- **ผลิตภัณฑ์และบริหารจัดการด้านสุขภาพและเวชภัณฑ์ (สัดส่วน 10.6%) :** ประกอบด้วยงานผลิตภัณฑ์เพื่อสุขภาพ ได้แก่ “กฤษณากลิ่น, ตรากิเลน, ทัมใจ, อุทัยทิพย์ และแบนเนอร์” นอกจากนี้บริษัทฯ มีการรับจ้างผลิตบรรจุภัณฑ์และฉลากเครื่องดื่มและของใช้ส่วนบุคคล รวมถึงจัดจำหน่ายและผลิตเครื่องดื่ม Functional Drink ภายใต้แบรนด์ “ซี-วิต” ให้กับเฮาส์โอเอสเอส (OSP ถือ 40% และเฮาส์ ถือ 60%) และ “คาลพิส” ให้กับ คาลพิส โอเอสเอส (OSP ถือ 40% และ อาซาฮี ถือ 60%)
- **กลุ่มผลิตภัณฑ์ของใช้ส่วนบุคคล (สัดส่วน 9.7%) :** แบ่งเป็น ผลิตภัณฑ์ แป้ง / อابน้ำ / โลชั่นและมอยส์เจอร์ไรเซอร์ / ดูแลของใช้และเสื้อผ้า สำหรับเด็ก “ตราเบบี๋มายด์” (สัดส่วน ~6.4% ของรายได้ขายและบริการ) และผลิตภัณฑ์ความงามสำหรับผู้ใหญ่ (สัดส่วน ~2.9%) ประกอบด้วย ผลิตภัณฑ์น้ำหอม / แป้ง / ทำความสะอาดผิว / ระงับกลิ่นกาย “ตราทเวลฟ์พลัส” รวมถึงผลิตภัณฑ์ของใช้บุคคลอื่น (สัดส่วน ~0.4%)
- **ธุรกิจอื่น (สัดส่วน 2.0%) ได้แก่** รายได้จากการขาย “ลูกอมโบตันและโอเล” (สัดส่วน 0.8%) และเดิมมีรายได้จากการถือหุ้นใน บมจ. ไรท์กรุ๊ป (WG) ผู้ประกอบธุรกิจนำเข้าและจัดจำหน่ายเคมีภัณฑ์อุตสาหกรรมและธุรกิจให้เช่าอสังหาริมทรัพย์ (จนถึง 30 มิ.ย. 59) โดยปี 2558 รับรู้รายได้จำนวน 1,057 ล้านบาท และ 539 ล้านบาท ช่วง 1H59 จนกระทั่งมีการเปลี่ยนแปลงกรรมการของ WG ทำให้ OSP สูญเสียอำนาจควบคุมในการสั่งการดำเนินงาน (สัดส่วนการถือหุ้นคงเดิม 23%) ส่งผลให้สถานะของ WG จากเดิมบริษัทย่อยเปลี่ยนเป็นบริษัทร่วม และเปลี่ยนวิธีบันทึกบัญชีจากจัดทำงบการเงินรวม (Consolidated) เป็นวิธีส่วนได้เสีย (Equity Method) ตั้งแต่ ก.ค. 59 เช่นเดียวกับแต่เดิมบริษัทฯ มีรายได้จากการให้บริการด้านสื่อและโฆษณา (สัดส่วน 1.2%) ผ่าน บจก. พีวเจอร์ มาร์เก็ตติ้ง คอมมิวนิเคชั่นส์ กรุ๊ป (OSP ถือ 100%) ก่อนจะดำเนินการขายธุรกิจนี้ตั้งแต่ ม.ค. 61 ทำให้ตั้งแต่ปี 2561 จะไม่มีการรับรู้รายได้จากธุรกิจดังกล่าวเฉลี่ยระหว่างปี 2558 – 2560 ปีละประมาณ 700 ล้านบาท (ณ 30 มิ.ย. 61 เหลือเพียง 1 บริษัทในธุรกิจบริการซึ่งสัดส่วนรายได้ไม่มีนัยสำคัญ)

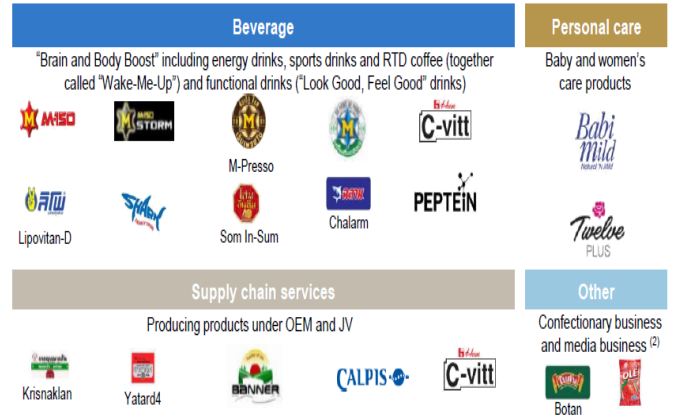
สุดท้ายบริษัทฯ มีรายได้จากเงินลงทุน ประกอบด้วยค่าเช่าจากอสังหาริมทรัพย์เพื่อการลงทุน เงินปันผลและดอกเบี้ยรับจากการลงทุน รวมถึงเงินฝากธนาคาร โดยในปี 2560 และ 1H61 บริษัทฯ มีรายได้ส่วนนี้ประมาณ 17 ล้านบาท และ 7 ล้านบาท ตามลำดับ

สัดส่วนรายได้ขายและบริการแบ่งตามธุรกิจงวด 1H61



ที่มา : งบการเงิน และ หนังสือชี้ชวน

ตัวอย่างผลิตภัณฑ์ของ OSP



ที่มา : OSP

ส่วนแบ่งการตลาดผลิตภัณฑ์เครื่องดื่มและของใช้ส่วนบุคคล

Multi brands approach

	Brand	2017 market share ⁽¹⁾	Target market
Energy drinks	MISO	39.0%	Mass market; ~30y and above
	สไป	10.0%	Premium market; ~40y and above
	Chalarn	3.0%	Mass market; northern and southern Thailand
	Som In-Sum	1.2%	Female consumers
	M-Presso	0.6%	Young urban consumers
Sports drinks	M	5.7%	Mass market consumers
RTD Coffee	M-Presso	1.2% ⁽²⁾ (Q2 2018)	Mass market consumers
Functional drinks	C-vitt	16.7% ⁽²⁾ (Q2 2018)	Consumers seeking daily Vitamin C requirements in easy and drinkable way

Multi products approach

	Brand	2017 market share ⁽¹⁾	Target market
Baby products	Liquid soap	34.2%	
	Utensil wash	30.1%	
	Talcum	23.6%	~27 - 35y pragmatic mothers with children up to three years old
	Detergent	27.2%	
	Moisturizers	14.8%	
Beauty products	Cologne	43.2%	Active and modern women ~18 - 25y
	Deodorants	6.8%	
	Liquid soap	2.9%	
	Cooling talcum	11.0%	

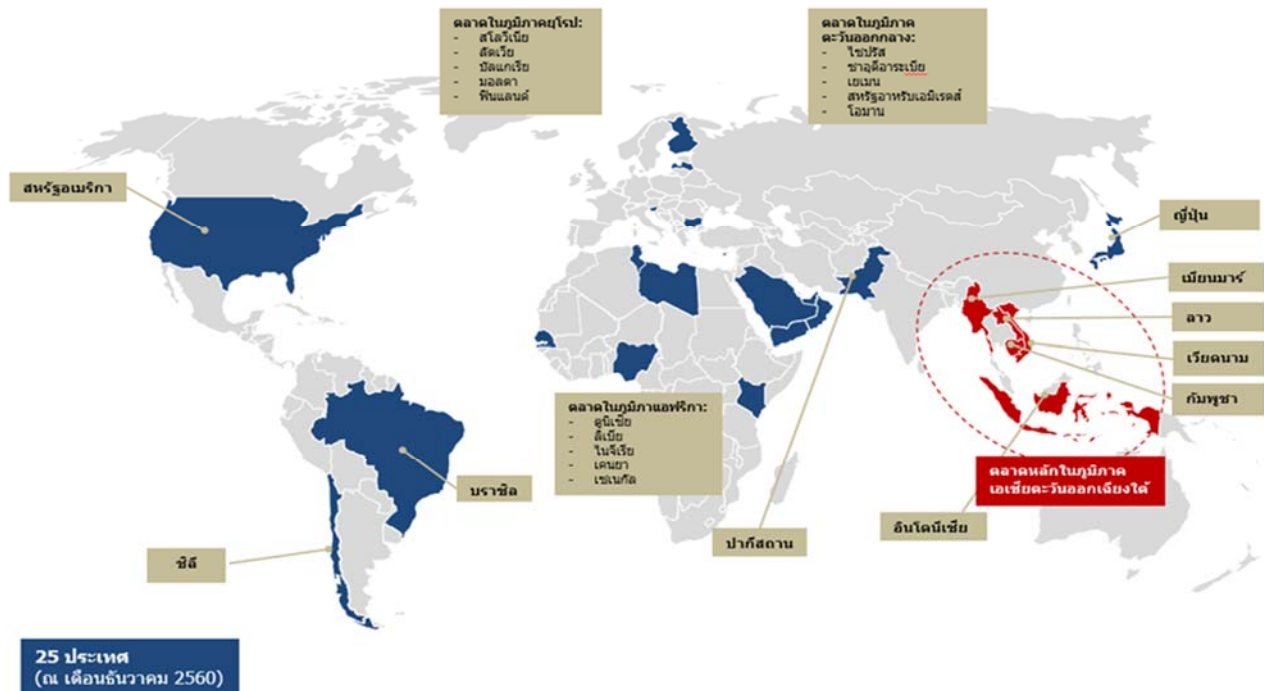
Source: Nielsen and Frost & Sullivan

Note: ⁽¹⁾ Domestic market share and market position in respective markets by retail sales value as of 2017; ⁽²⁾ Share of retail sales value of ready-to-drink coffee and sports drink in Thailand in March 2018

ที่มา : OSP, Nielsen and Frost & Sullivan / Note : (1) Domestic market share and market position in respective market by retail sales value as of 2017 ; (2) Share of retail sales value of ready-to-drink coffee and sports drink in Thailand March 2018

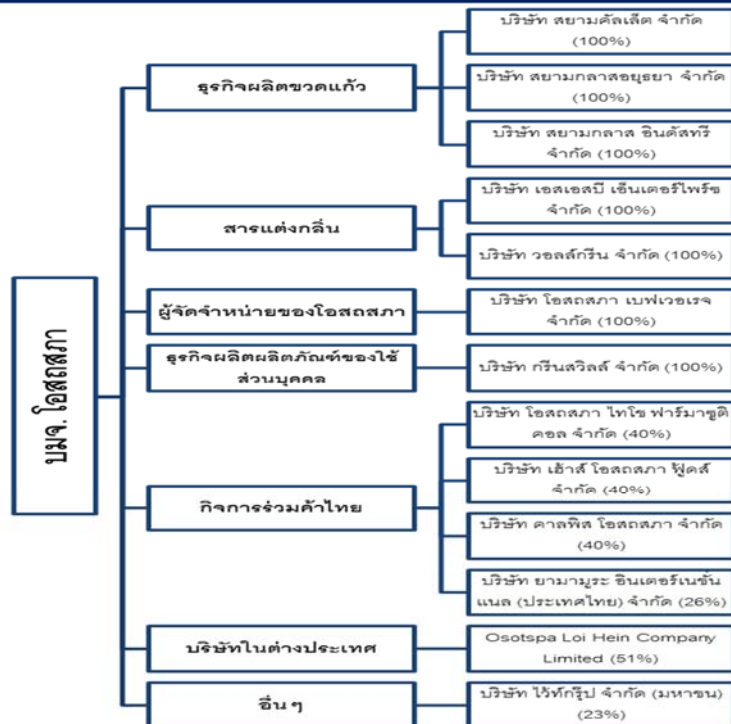
THIS DOCUMENT MAY NOT BE DISTRIBUTED, DIRECTLY OR INDIRECTLY OUTSIDE THAILAND. THIS SPECIAL REPORT HAS BEEN FURNISHED TO YOU SOLELY FOR YOUR INFORMATION AND MAY NOT BE REPRODUCED OR REDISTRIBUTED TO ANY OTHER PERSON.

ตลาดต่างประเทศที่บริษัทฯ มีการทำตลาด



ที่มา : หนังสือชี้ชวน

โครงสร้างบริษัทย่อยและกิจการร่วมค้าที่สำคัญของ บมจ. โอสดสภา โดยย่อ



ที่มา : หนังสือชี้ชวน / หมายเหตุ โครงสร้างบริษัทข้างต้นเป็นเพียงโครงสร้าง โดยย่อที่จัดทำโดย ASPS สามารถอ่านรายละเอียดโครงสร้างทั้งหมดเพิ่มเติมที่ หนังสือชี้ชวน ส่วนที่ 2.2.1

THIS DOCUMENT MAY NOT BE DISTRIBUTED, DIRECTLY OR INDIRECTLY OUTSIDE THAILAND. THIS SPECIAL REPORT HAS BEEN FURNISHED TO YOU SOLELY FOR YOUR INFORMATION AND MAY NOT BE REPRODUCED OR REDISTRIBUTED TO ANY OTHER PERSON.

กำไรปกติปี 2558 – 2560 เติบโตเฉลี่ย 16% ต่อปี

ภาพรวมกำไรปกติบริษัทฯ ช่วง 3 ปีที่ผ่านมา (พ.ศ. 2558 - 2560) ขยายตัวต่อเนื่องเฉลี่ย 16% ต่อปี (CAGR) โดยปี 2560 บริษัทฯ มีกำไรสุทธิส่วนที่เป็นของบริษัทฯ 2,834 ล้านบาท เติบโต 1% yoy เนื่องจากปี 2559 มีกำไรพิเศษจากการจำหน่ายทรัพย์สิน / เงินลงทุน และกำไรทางบัญชีจากการเปลี่ยนสถานะ บมจ. ไรท์กรุป (WG) จากเดิมบริษัทย่อย เปลี่ยนเป็น บริษัทร่วม (ตั้งแต่ 1 ก.ค. 2559) รวมกันราว 459 ล้านบาท ขณะที่ปี 2560 มีรายการพิเศษ 86 ล้านบาท แต่หากเทียบบนฐานที่ไม่มีรายการพิเศษดังกล่าว กำไรปกติปี 2560 ขยายตัว 17% yoy เท่ากับ 2,748 ล้านบาท เกิดจาก

(-) ยอดขายหดตัว 20% yoy จากทุกธุรกิจ หลักๆ มาจาก ธุรกิจบริหารจัดการด้านซัพพลายเชนลดลง 54% yoy เพราะการยกเลิกสัญญาจ้างจัดจำหน่ายสินค้าให้กับยูนิชาร์มตั้งแต่ 15 มี.ค. 2560 จึงรับรู้รายได้เพียงช่วง 1Q60 ที่ 579 ล้านบาท เทียบกับปี 2559 ที่รับรู้เต็มปีจำนวน 5,065 ล้านบาท และกลุ่มธุรกิจผลิตภัณฑ์ของใช้ส่วนบุคคลมียอดขายหดตัว 29% yoy จากการปรับผลิตภัณฑ์ใหม่ตามแผนโครงการปรับหน่วยสินค้าของบริษัทฯ ที่ต้องการตัดสินค้าที่ไม่สร้างกำไร ด้านธุรกิจเครื่องดื่มลดลง 3% yoy จากการแข่งขันที่รุนแรงในกลุ่มเครื่องดื่มบำรุงกำลังในประเทศไทย

(+) ประสิทธิภาพกำไร มี Gross Margin เพิ่มขึ้นจาก 30% ปีก่อน มาอยู่ที่ 32.6% จากการเน้นสินค้าที่มีมาร์จิ้นสูงและการควบคุมต้นทุนการผลิตอย่างเข้มงวด ขณะที่สัดส่วน SG&A/Sales ลดลงจาก 21.4% ปี 2559 เหลือ 20.6% ในปี 2560 จากการบริหารจัดการค่าใช้จ่ายอย่างมีประสิทธิภาพ **องค์ประกอบรวมหนุน Norm Profit Margin** สูงขึ้นจาก 7.3% ปีก่อนเป็น 10.6% ในปี 2560

สำหรับ 1H61 มีกำไรสุทธิส่วนที่เป็นของบริษัทฯ 1,444 ล้านบาท หากไม่รวมกำไรจากการขายเงินลงทุน และที่ดิน/อุปกรณ์ประมาณ 181 ล้านบาท มีกำไรปกติ 1,265 ล้านบาท ลดลง 24% yoy โดยยอดขายหดตัว 5% yoy สาเหตุจากธุรกิจบริหารจัดการด้านซัพพลายเชน เพราะไม่มีรายได้จากการขายสินค้าให้กับยูนิชาร์ม ตามที่ได้กล่าวข้างต้น และรายได้จากการรับจ้างผลิตขวดแก้วลดลง เนื่องจากการปิดซ่อมเตาเผาที่อยุธยา ตั้งแต่ ธ.ค. 2560 นอกจากนี้การปิดซ่อมเตาเผาทำให้การประหยัดจากขนาดลดลง ประกอบกับต้นทุนวัตถุดิบเศษแก้ว (สัดส่วน 21% ของต้นทุนขาย) สูงขึ้น 14% yoy กดดัน Gross Margin ลดลงจาก 32.5% เหลือ 31.8% ส่งผลให้ Norm Profit Margin อ่อนตัวจาก 12.9% ช่วงปีก่อน เหลือ 10.4%

ผลการดำเนินงานรายไตรมาส ของ OSP

(ล้านบาท)	1Q60	2Q60	1Q61	2Q61	% YoY	% QoQ	1H61	1H60	% YoY
ยอดขาย	7,145	5,767	6,213	6,001	4.1%	-3.4%	12,214	12,912	-5.4%
กำไรขั้นต้น	2,277	1,919	1,999	1,880	-2.0%	-5.9%	3,879	4,197	-7.6%
ค่าใช้จ่ายขายบริหาร	1,173	1,199	1,282	1,200	0.1%	-6.4%	2,482	2,373	4.6%
กำไรสุทธิ	1,024	710	783	661	-6.9%	-15.6%	1,444	1,734	-16.7%
กำไรจากการดำเนินงาน	966	693	613	652	-5.9%	6.5%	1,265	1,659	-23.8%
Gross margin (%)	31.9%	33.3%	32.2%	31.3%			31.8%	32.5%	
SG&A/Sales (%)	16.4%	20.8%	20.6%	20.0%			20.3%	18.4%	
Norm Profit margin (%)	13.5%	12.0%	9.9%	10.9%			10.4%	12.9%	

ที่มา : งบการเงิน

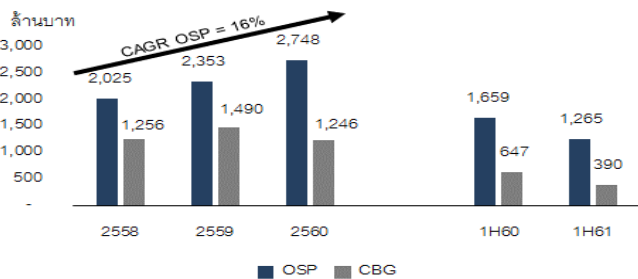
THIS DOCUMENT MAY NOT BE DISTRIBUTED, DIRECTLY OR INDIRECTLY OUTSIDE THAILAND. THIS SPECIAL REPORT HAS BEEN FURNISHED TO YOU SOLELY FOR YOUR INFORMATION AND MAY NOT BE REPRODUCED OR REDISTRIBUTED TO ANY OTHER PERSON.

ประสิทธิภาพทำกำไรมีพัฒนาการต่อเนื่องและสูงกว่า CBG

สินค้าอุปโภคบริโภค จัดอยู่ในตลาดที่มีผู้ผลิตสินค้าจำนวนมากและสินค้าสามารถทดแทนกันได้ ความแตกต่างมีเพียงรูปลักษณ์ของสินค้าหรือความรู้สึกนึกคิดของผู้บริโภค (Brand) ซึ่งบริษัทฯ มีความได้เปรียบเชิงแข่งขันเมื่อเทียบกับคู่แข่ง เพราะตราสินค้าเป็นที่รู้จักของผู้บริโภคมาอย่างยาวนาน จนเกิด Brand Loyalty (พฤติกรรมที่ผู้บริโภคซื้อซ้ำ) หากพิจารณาข้อมูลจาก Nielsen Report ณ มี.ย. 61 พบว่าแบรนด์ M-150 ครองส่วนแบ่งการตลาดเป็นอันดับ 1 ติดต่อกันมา 5 ปี ทำให้สร้างโอกาสการเติบโตได้มากขึ้น ทั้งจากการ Repositioning Brand หรือออกผลิตภัณฑ์ใหม่โดยอาศัยแบรนด์ M อาทิ กาแฟ M – PRESSO (เปิดตัว ก.พ. 2561) ทำให้มีค่าใช้จ่ายทางการตลาดต่ำกว่าคู่แข่ง เพราะไม่ต้องสร้าง Brand Awareness ให้กับผู้บริโภคมาก ประกอบกับส่วนแบ่งการตลาดของผลิตภัณฑ์เครื่องดื่มของบริษัทฯ ที่อยู่เป็นอันดับต้นๆ ย่อมหมายถึงการผลิตจำนวนมาก จนทำให้เกิดการประหยัดจากขนาด (Economies of Scale) โดยรวมต้นทุนผลิตและค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารจึงต่ำกว่าบริษัทในอุตสาหกรรม (Cost Leadership)

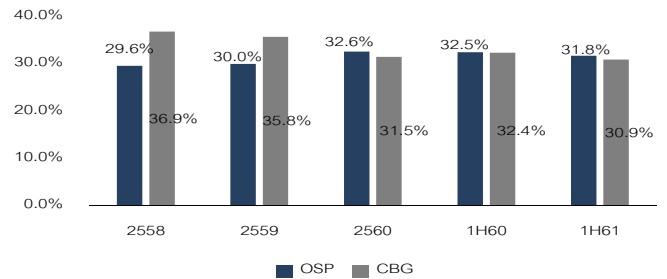
หากพิจารณาประสิทธิภาพการกำไร 3 ปีย้อนหลังของ บมจ. โอสดสภา (OSP) เทียบกับคู่แข่งในกลุ่มเครื่องดื่มอย่าง บมจ.คาราบาวกรุ๊ป (CBG) ผู้ผลิตและจำหน่ายเครื่องดื่มบำรุงกำลัง, เกลือแร่, กาแฟพร้อมดื่ม รวมถึงรับจ้างจัดจำหน่ายสินค้า (ปี 2560 CBG มีกำไรลดลง 14% yoy อยู่ที่ 1,246 ล้านบาท มี CAGR ปี 2558 – 2560 ติดลบ 0.26% ล่าสุด 1H61 กำไรลดลง 40% yoy อยู่ที่ 390 ล้านบาท) พบว่าช่วง 3 ปีที่ผ่านมา OSP หลังปรับโครงสร้างองค์กรและการบริหาร มี Norm Profit Margin ดีขึ้นจาก 6.4% ในปี 2558 มาอยู่ที่ 10.4% ช่วง 1H61 จากการบริหารต้นทุนค่าใช้จ่ายมีประสิทธิภาพมากขึ้น ทั้ง Gross Margin รักษาฐานในระดับ 30% - 32% และ สัดส่วน SG&A/Sales ลดลงจาก 21.6% เหลือ 20.3% ใน 1H61 ซึ่งองค์ประกอบทุกส่วนดีกว่า CBG ที่มี Norm Profit Margin ลดลงจาก 16.2% ในปี 2558 ล่าสุด 1H61 เหลือ 5.6%

กำไรปกติของ OSP และ CBG



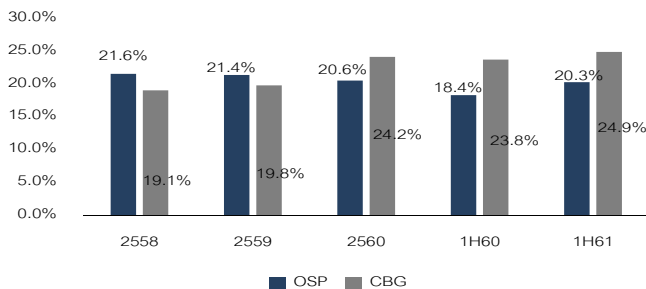
ที่มา : งบการเงินของ OSP และ CBG

Gross Margin ของ OSP และ CBG



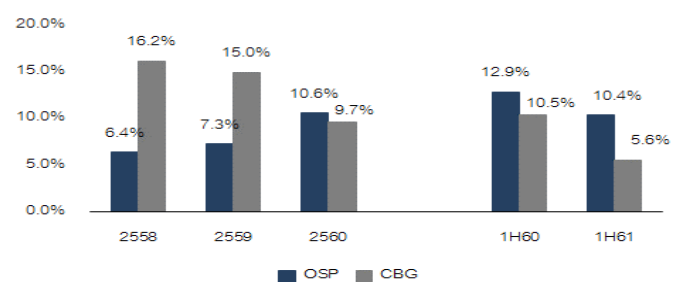
ที่มา : งบการเงินของ OSP และ CBG

SG&A/Sales ของ OSP และ CBG



ที่มา : งบการเงินของ OSP และ CBG

Norm Profit Margin OSP และ CBG



ที่มา : งบการเงินของ OSP และ CBG

THIS DOCUMENT MAY NOT BE DISTRIBUTED, DIRECTLY OR INDIRECTLY OUTSIDE THAILAND. THIS SPECIAL REPORT HAS BEEN FURNISHED TO YOU SOLELY FOR YOUR INFORMATION AND MAY NOT BE REPRODUCED OR REDISTRIBUTED TO ANY OTHER PERSON.

ตั้งงบลงทุน 5,394 ล้านบาท เพื่อรองรับการเติบโตในอนาคต

เพื่อรองรับการเติบโตในอนาคตทั้งในไทยและการขยายไปตลาดต่างประเทศ รวมถึงเพิ่มความสามารถในการทำกำไร บริษัทฯ ตั้งงบลงทุน (CAPEX) ณ 30 มิ.ย. 2561 ประมาณ 5,394 ล้านบาท แบ่งเป็น 2H61 - 2562 จำนวนประมาณ 2,664 ล้านบาท และ 2,730 ล้านบาท ตามลำดับ รายละเอียดดังนี้

- **การก่อสร้างโรงงานผลิตเครื่องดื่มแห่งใหม่ในเมียนมาร์:** มูลค่าลงทุนระยะที่หนึ่งเท่ากับ 2,424 ล้านบาท (แบ่งเป็นปี 2561 – 2562 จำนวน 771 ล้านบาท และ 1,653 ล้านบาท ตามลำดับ) คาดสร้างเสร็จ 4Q62 รวมถึงมีแผนลงทุนเพิ่มเติมสำหรับเฟส 2 ในอนาคต ซึ่งบริษัทฯ จะพิจารณาการลงทุนอีกครั้ง โดยโครงการดังกล่าวเป็นการลงทุนร่วมกันระหว่างบริษัทฯ และลอยเฮง (Distributor รายใหญ่ในเมียนมาร์) ในสัดส่วนการลงทุน 85% และ 15% ตามลำดับ
- **การสร้างเตาหลอมแก้วใหม่ที่สวนอุตสาหกรรมโรจนะ:** มูลค่าลงทุนจำนวน 1,800 ล้านบาท แบ่งเป็นปี 2561 – 2562 จำนวน 873 ล้านบาท และ 927 ล้านบาท ตามลำดับ โดยเตาหลอมใหม่จะช่วยลดต้นทุนผลิตให้กับบริษัทฯ จากการเพิ่มความยืดหยุ่นในการเลือกใช้เศษแก้วหรือทรายซึ่งเป็นวัตถุดิบในการผลิต รวมถึงได้รับสิทธิในการยกเว้นภาษีเงินได้นิติบุคคลเป็นระยะเวลา 8 ปี และลด 50% ของกำไรสุทธิที่ต้องเสียภาษีต่ออีก 3 ปีหลังจากครบกำหนด 8 ปี ตามบัตรส่งเสริมการลงทุนจากคณะกรรมการส่งเสริมการลงทุน (BOI)
- **ก่อสร้างโรงงานแห่งใหม่สำหรับผลิตผลิตภัณฑ์ของใช้ส่วนบุคคลประเภทแปรง :** มูลค่าลงทุนราว 167 ล้านบาท แบ่งเป็นปี 2561 – 2562 จำนวน 16.7 ล้านบาท และ 150.6 ล้านบาทตามลำดับ โรงงานผลิตผลิตภัณฑ์ประเภทแปรงจะตั้งอยู่ที่นิคมอุตสาหกรรมลาดกระบัง และคาดว่าจะมีกำลังการผลิตที่ 14,440 ตันต่อปี เพิ่มจากปัจจุบันที่มีโรงงานผลิตแปรงที่ สุวินทวงศ์ จ. ชะเชิงเทรา และโรงงานผลิตของเหลว ที่ลาดกระบัง กำลังผลิต 30,240 ตัน/ปี และ 38,250 ตัน/ปี ตามลำดับ
- **โครงการอื่น ๆ :** มูลค่าประมาณ 1,003 ล้านบาท ได้แก่ การซ่อมบำรุงเครื่องจักรและอุปกรณ์, ลงทุนในกระบวนการผลิตขวดแก้วให้มีประสิทธิภาพมากขึ้น, การปรับปรุงที่ดินและสิ่งปลูกสร้าง และโรงงานต้นแบบที่ใช้ในการผลิตผลิตภัณฑ์ใหม่เพื่อทดสอบคุณภาพ

แผนลงทุนบริษัทฯ ปี 2558 – 2562F

(ล้านบาท)	2558	2559	2560	1H61	2H61	2562
โรงงานผลิตเครื่องดื่มแห่งใหม่ในเมียนมาร์	-	-	-	-	771.0	1,653.0
เตาหลอมแก้วใหม่ที่สวนอุตสาหกรรมโรจนะ	-	-	-	-	873.0	927.0
โรงงานแห่งใหม่สำหรับผลิตผลิตภัณฑ์ของใช้ส่วนบุคคลประเภทแปรง	-	-	-	-	16.7	150.6
โครงการอื่น ๆ	-	-	-	-	1,003.3	-
รวมงบลงทุน (CAPEX)	1,068	927	1,145	576	2,664.0	2,730.0

ที่มา : OSP / งวด 1H61 ตามงบกระแสเงินสดจากการลงทุนมีการจ่ายเงินสดเพื่อซื้อที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ จำนวน 738.57 ล้านบาท

บอร์ด 1 ในตลาดเครื่องดื่มบำรุงกำลังไทย และเติบโตตามอุตสาหกรรม

จากข้อมูลของ Frost & Sullivan ตลาดเครื่องดื่มบำรุงกำลังไทยช่วงปี 2556 – 2560 มีอัตราการเติบโตเฉลี่ย 1.7% ต่อปี มูลค่าเพิ่มขึ้นจาก 21,919 ล้านบาทในปี 2556 เป็น 23,439 ล้านบาทในปี 2560 ส่วนในระยะถัดไปคาดการณ์ตลาดเครื่องดื่มบำรุงกำลังของไทยปี 2561 – 2565 จะเติบโตอย่างต่อเนื่องเฉลี่ยที่ระดับ 2% ต่อปี เป็น 26,373 ล้านบาท ในปี 2565 ตามการเติบโตของเศรษฐกิจไทยช่วงต่อจากนี้ที่ระดับ 3% - 3.5% โดย ณ สิ้น มิ.ย. 2561 บมจ. โอเอสสุภา ครองส่วนแบ่งการตลาดเป็นอันดับ 1 ประมาณ 54.4% ของมูลค่าตลาดค้าปลีกเครื่องดื่มบำรุงกำลังในประเทศไทย (OSP มีรายได้จากเครื่องดื่มบำรุงกำลังในประเทศไทย ได้แก่ M-150, ลิโพ, อลามา, เอ็ม-สตอร์ม, โสมอินซัม, .357 แม็กนัม และ ชาร์คคูลโบท์ รวมกันคิดเป็นสัดส่วน 58.8% ของรายได้จากการขายและบริการ ช่วง 1H61) ทั้งห้าอันดับ 2 บมจ.คาราบาวกรุ๊ป (CBG) และ บจก. ที.ซี.ฟาร์มาซูติคอลล อุตสาหกรรม (กระทิ้งแดง) อันดับ 3 ที่มีส่วนแบ่งการตลาด 22% และ 15% ตามลำดับ

บริษัทฯ ตั้งเป้าหมายรักษาสัดส่วนแบ่งการตลาดอันดับ 1 และเพิ่มส่วนแบ่งการตลาดมากกว่าระดับปัจจุบัน เมื่อรวมกับแนวโน้มการขายตัวของอุตสาหกรรมฯ ย่อมหนุนต่อการเติบโตของรายได้ในอนาคตบริษัทฯ โดยใช้จุดแข็งของผลิตภัณฑ์ที่มีความหลากหลาย (Multi Brands) ซึ่งแต่ละแบรนด์มีการวางตำแหน่งทางการตลาด (Positioning) และกำหนดกลุ่มเป้าหมายที่ชัดเจน (Segment and Target) เพื่อป้องกันการแย่งส่วนแบ่งตลาดกันเอง (Cannibalization) กล่าวคือ “M-150” (สัดส่วน ~42% ของรายได้จากการขายและบริการ) เจาะกลุ่ม Mass Market ตามด้วย “อลามา” (สัดส่วน ~2%) เน้นตลาดต่างจังหวัดบริเวณภาคเหนือและภาคใต้ของไทย ทั้งคู่มีราคาขาย 10 บาท / ขวด ตามด้วย “ลิโพ” (สัดส่วน ~12%) จับกลุ่มลูกค้าพรีเมียม ที่ราคาขาย 12 - 15 บาท เป็นต้น ประกอบกับเครือข่ายการจัดจำหน่ายที่กว้างขวางและครอบคลุมทั่วประเทศไทย ทำให้บริษัทฯ สามารถเข้าถึงจุดจำหน่ายสินค้าปลายทางให้ผู้บริโภค (Point of Sale) กว่า 470,000 แห่ง ครอบคลุมทุกจังหวัดของประเทศไทย ผ่านจุดจำหน่ายที่เป็นร้านค้าแบบดั้งเดิม (Traditional Trade, คิดเป็นสัดส่วน ~83% ของรายได้ผลิตภัณฑ์เครื่องดื่มแยกตามช่องทางการจัดจำหน่าย) เช่น บมจ. สยามแม็คโคร ผู้จำหน่ายสินค้าไปสู่ร้านค้าในท้องถิ่น, ร้านสะดวกซื้อขนาดเล็ก, ซูเปอร์มาร์เก็ตท้องถิ่น และสถานีบริการน้ำมันท้องถิ่น รวมถึงช่องทางร้านค้าสมัยใหม่ (Modern Trade, สัดส่วน ~17%) อาทิ 7-11, Tesco และ Big C เป็นต้น

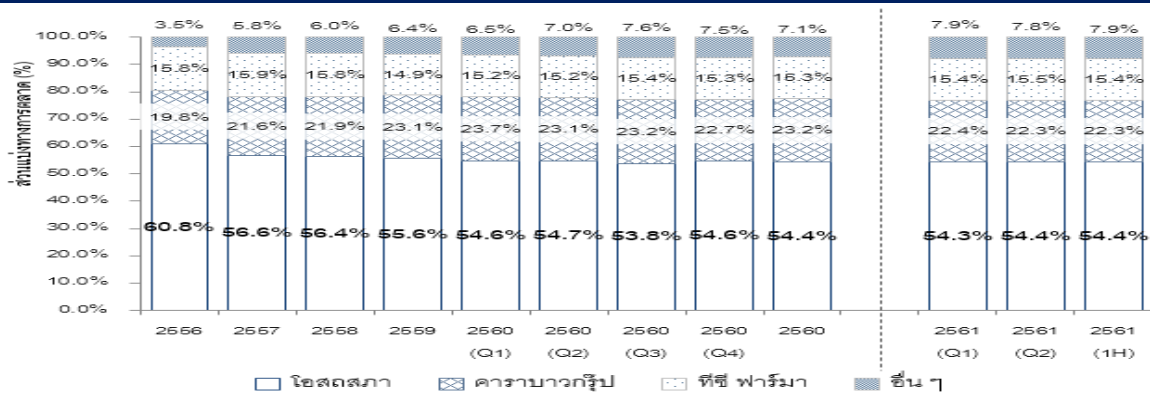
นอกจากช่องทางการจัดจำหน่ายที่แข็งแกร่งและสินค้าเดิมที่มีความหลากหลาย บริษัทฯ ยังคงเดินหน้าพัฒนา / ปรับปรุงผลิตภัณฑ์เครื่องดื่ม เช่นการปรับตำแหน่งทางการตลาด (Repositioning) เครื่องดื่มบำรุงกำลัง “โสมอิน - ซัม” (สัดส่วน 2% ของรายได้จากการขายและบริการ) เดิมวางจำหน่ายครั้งแรกในปี 2550 ก่อนจะนำกลับมาเปิดตัวใหม่ในปี 2560 เน้นจับกลุ่มผู้หญิงวัยทำงาน ราคาขาย 10 บาท/ขวด เพื่อตอบรับการขยายตัวของคนทำงานในสำนักงานที่เป็นผู้หญิง ที่มีอัตราการเติบโตเฉลี่ย 4.5% ต่อปี จาก 3.1 ล้านคนในปี 2555 เป็น 3.7 ล้านคนในปี 2559 (ที่มา : Frost & Sullivan) ซึ่งได้รับกระแสตอบรับจากผู้บริโภคเป็นอย่างดี พิจารณาจากยอดขาย “โสมอิน - ซัม” ช่วง 1H61 เติบโตเด่นชัด 191% yoy รวมถึงผลิตภัณฑ์ใหม่อย่าง กาแฟพร้อมดื่ม “M – PRESSO” ที่เปิดตัวเมื่อ ก.พ. ที่ผ่านมา แม้ ณ วันที่ 30 มิถุนายน 2561 รายได้จาก “M – Presso” คิดเป็นสัดส่วน ~0.66% ของรายได้จากการขายและบริการ แต่ภาพรวมอุตสาหกรรมกาแฟพร้อมดื่มปี 2561 – 2565 มีแนวโน้มเติบโตสูงกว่าเครื่องดื่มบำรุงกำลังที่ระดับ 4% ต่อปี (ฟรอสต์ แอนด์ ซัลลิเวน คาดการณ์มูลค่าตลาดปี 2565 ประมาณ 12,690 ล้านบาท) ทำให้ผลิตภัณฑ์กาแฟพร้อมดื่ม ยังมีโอกาสขยายตัวมากขึ้นในอนาคต

ยอดขายเครื่องยนต์แยกรายผลิตภัณฑ์

รายการ (ล้านบาท)	2558	2559	2560	1H60	1H61
M- 150	11,130	10,844	10,501	5,146	5,129
ลิโพ (รวมถึงลิโพวตัน-ดี และ ลิโพ-พลัส)	2,575	2,771	2,823	1,431	1,408
ขลาม	649	635	613	302	260
โสมอิน-ซัม	109	120	250	90	262
เอ็ม-สตอร์ม	127	159	161	67	93
เครื่องยนต์บำรุงกำลังแบรนดอื่น	141	136	52	25	26
รวมเครื่องยนต์บำรุงกำลังไทย	14,731	14,665	14,398	7,061	7,178
ตลาดส่งออกเครื่องยนต์	3,179	4,253	4,009	2,121	2,011
เครื่องยนต์ประเภทอื่น (กาแฟ + เกลือแรว + เปปทีน)	871	707	569	288	297
รายได้ธุรกิจเครื่องยนต์	18,781	19,625	18,976	9,471	9,487
Growth รายได้ธุรกิจเครื่องยนต์ (%)		4.5%	-3.3%		0.2%

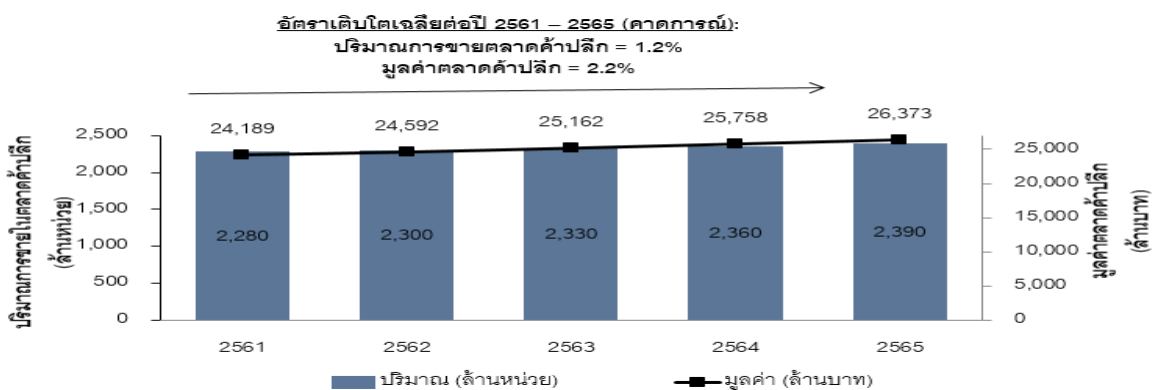
ที่มา : หนังสือชี้ชวน

ส่วนแบ่งการตลาดตามมูลค่าเครื่องยนต์บำรุงกำลังในไทย



ที่มา : Frost & Sullivan

แนวโน้มปริมาณและมูลค่าตลาดเครื่องยนต์บำรุงกำลังไทย



ที่มา : Frost & Sullivan

THIS DOCUMENT MAY NOT BE DISTRIBUTED, DIRECTLY OR INDIRECTLY OUTSIDE THAILAND. THIS SPECIAL REPORT HAS BEEN FURNISHED TO YOU SOLELY FOR YOUR INFORMATION AND MAY NOT BE REPRODUCED OR REDISTRIBUTED TO ANY OTHER PERSON.

ช่องทางจำหน่ายและราคาขายเครื่องดื่มบำรุงกำลังในไทย

บริษัท	ตราสินค้า	ช่องทางจำหน่ายหลัก				ขนาดบรรจุ	ราคาขาย ต่อหน่วย (บาท)
		ร้านสะดวกซื้อ	ซูเปอร์มาร์เก็ต	ร้านขายของชำอิสระ	ไฮเปอร์มาร์เก็ต		
บริษัท โอเอสเอส จำกัด (มหาชน) หรือ "OSP"	เอ็ม-150	Y	Y	Y		150 มล.	10
	เอ็ม-150 สตอร์ม (ฉลากดำ)	Y		Y		150 มล.	15
	ลิโพ-พลัส	Y	Y	Y	Y	150 มล.	15
	ลิโพวิทน์-ดี	Y	Y	Y		100 มล.	12
	.357 แม็กนัม	Y	Y	Y		150 มล.	10
	ฉลามขาว (ฉลาม)	Y	Y	Y	Y	150 มล.	10
	โสมอิน-ซัม	Y		Y		100 มล.	10
	ชาร์คคูลไบท์ (ชนิดอัลดัม)		Y			250 มล.	23
บริษัท ที.ซี.ฟาร์มาซูติคอล อุตสาหกรรม จำกัด ("ทีซี ฟาร์มา")	กระทิงแดง	Y			Y	150 มล.	10
	กระทิงแดง เอ็กซ์ตร้า		Y	Y		145 ml	13
	กระทิงแดง ทีโอเพล็กซ์-แอล		Y			100 มล.	10
	กระทิงแดง จีทู/จีที	Y		Y		140 มล. / 95 มล.	15
	เรดดี บูทท์	Y		Y		150 มล.	15
	เรดดี โกจิเบอร์รี่		Y			150 มล.	15
	เรดดี พลัส		Y			150 มล.	18
บริษัท คาราบาวกรุ๊ป จำกัด (มหาชน) ("คา ราบาวกรุ๊ป")	คาราบาวแดง	Y		Y		150 มล.	10
บริษัท ไทยเบฟเวอเรจ จำกัด (มหาชน)	แรงเยอร์	Y		Y		150 มล.	10

ที่มา : Frost & Sullivan

ตั้งโรงงานผลิตเครื่องดื่มที่พม่า + ฤกษ์ตลาดใหม่ หนุนการเติบโตตลาดต่างประเทศ

ตลาดเครื่องดื่มบำรุงกำลังในต่างประเทศ ถือเป็นอีกช่องทางในการผลักดันยอดขายของบริษัทฯ ให้เติบโต ปัจจุบันบริษัทฯ มีสินค้าวางจำหน่ายในเมียนมาร์, กัมพูชา, ลาว และอินโดนีเซีย (สัดส่วน ~14.7% ของรายได้จากการขายและบริการ) และ ประเทศอื่นๆ (สัดส่วน ~1.8% ของรายได้ขายและบริการ) ทั้งนี้รายได้ตลาดต่างประเทศส่วนใหญ่มาจากเมียนมาร์เป็นหลัก (สัดส่วน ~12% ของรายได้ขายและบริการ)

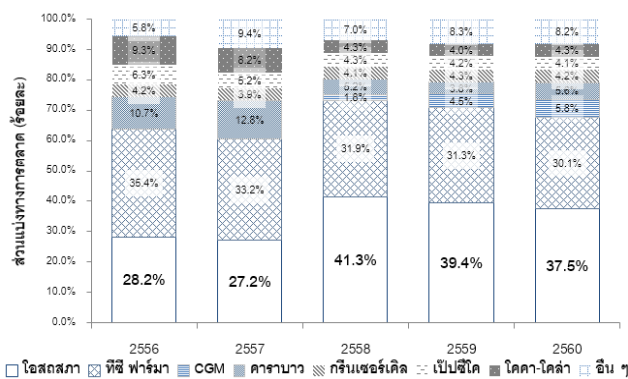
ภาพรวมอุตสาหกรรมเครื่องดื่มบำรุงกำลังเมียนมาร์ปี 2556 - 2560 มีอัตราการเติบโตสูงเฉลี่ย 61.6% ต่อปีจากมูลค่าตลาด 1,407 ล้านบาท ในปี 2556 ก้าวกระโดดเป็น 9,436 ล้านบาท ในปี 2560 โดย OSP ครองส่วนแบ่งการตลาดเป็นอันดับ 1 สัดส่วน 37.5% ของมูลค่าตลาดค้าปลีก และมีตราสินค้าเป็นที่รู้จักในเมียนมาร์เป็นอย่างดี ขณะที่ปี 2561 - 2565 คาดการณ์ตลาดเครื่องดื่มบำรุงกำลังเมียนมาร์ ขยายตัวเฉลี่ย 15% ต่อปี เป็น 18,565 ล้านบาท แรงขับเคลื่อนจากการเปิดเศรษฐกิจของประเทศเมียนมาร์ ประกอบกับการที่รัฐบาลให้ความสำคัญกับภาคอุตสาหกรรมการผลิต ย่อมหนุนให้เกิดชนชั้นแรงงานมากขึ้น (Blue Collar) ผลักดันให้เกิดความต้องการบริโภคเครื่องดื่มบำรุงกำลังมากขึ้น

THIS DOCUMENT MAY NOT BE DISTRIBUTED, DIRECTLY OR INDIRECTLY OUTSIDE THAILAND. THIS SPECIAL REPORT HAS BEEN FURNISHED TO YOU SOLELY FOR YOUR INFORMATION AND MAY NOT BE REPRODUCED OR REDISTRIBUTED TO ANY OTHER PERSON.

เพื่อรองรับแนวโน้มการเติบโตดังกล่าว บริษัทฯ อยู่ระหว่างการตั้งโรงงานผลิตเครื่องดื่มบำรุงกำลังในเมียนมาร์ ที่เขตเศรษฐกิจพิเศษทาลาว (Thilawa Special Economic Zone) ซึ่งได้สิทธิประโยชน์ทางภาษีเหมือน BOI ในไทย กล่าวคือ ยกเว้นภาษีนิติบุคคล 5 ปี และหลังจาก 5 ปี ได้สิทธิลดหย่อน 50% อีก 5 ปี โดยจัดตั้ง JV ใหม่ ระหว่างบริษัท ถือหุ้นสัดส่วน 85% และส่วนที่เหลือ 15% ถือโดย Loi Hein (ลออยเฮง) บริษัทท้องถิ่น ผู้ผลิตและกระจายสินค้าให้กับบริษัท ครอบคลุมกว่า 30,000 ร้านค้าทั่วประเทศเมียนมาร์ (เดิม JV ที่ตั้งร่วมกัน OSP ถือ 51% และ Loi Hein ถือ 49%)

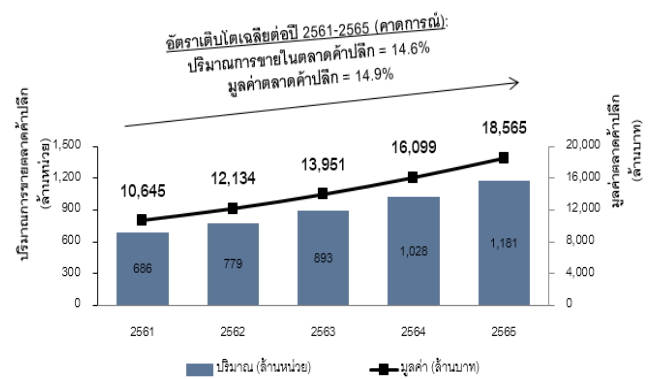
เบื้องต้นคาดการณ์การก่อสร้างโรงงานแล้วเสร็จ 4Q62 และรับรู้รายได้เต็มปีในปี 2563 แต่เนื่องจากยังไม่มีข้อมูลกำลังการผลิตที่ชัดเจนสำหรับโรงงานใหม่ จึงยังไม่รวมในประมาณการ แต่คาดว่าจะช่วยหนุนยอดขายในตลาดต่างประเทศปี 2563 สูงขึ้นกว่าเดิม พิจารณาจากการที่ลออยเฮง ยอมถือหุ้นลดลงจาก 49% เหลือ 15% รวมถึงได้ประโยชน์จาก Gross Margin ที่จะสูงขึ้น จากการเป็นผู้ผลิตเอง (เดิมบริษัทฯ จัดส่งเฉพาะหัวเชื้อ (concentrate) ให้ลออยเฮงผลิตและจำหน่าย)

ส่วนแบ่งการตลาดเครื่องดื่มบำรุงกำลังในเมียนมาร์



ที่มา : Frost & Sullivan / หมายเหตุ : ปี 2558 บริษัทฯ เริ่มร่วมจัดจำหน่ายกับลออยเฮง ทำให้ส่วนแบ่งการตลาดสูงขึ้นจาก 27.2% มาอยู่ที่ 41.3%

แนวโน้มปริมาณและมูลค่าตลาดเครื่องดื่มบำรุงกำลังเมียนมาร์



ที่มา : Frost & Sullivan

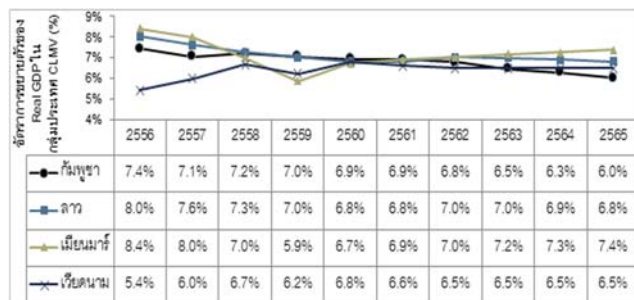
นอกจากประเทศเมียนมาร์ บริษัทฯ มีแผนเพิ่มยอดขายในตลาดที่มีศักยภาพในกลุ่ม CLMV ซึ่ง Frost & Sullivan คาดตลาดเครื่องดื่มบำรุงกำลังมีแนวโน้มเพิ่มขึ้น 11% ต่อปี ในอีก 5 ปีข้างหน้า (2561 - 2565) โดยบริษัทฯ ให้ความสนใจประเทศลาว ผ่านการหาพันธมิตรท้องถิ่น (Local Strategic partnerships) ขณะที่ประเทศกัมพูชา แม้ปัจจุบันมี CBG เป็นผู้นำตลาด แต่บริษัทฯ มีแผนเพิ่มตัวแทนจำหน่ายและการออกผลิตภัณฑ์ใหม่ โดยกำหนดเป้าหมายครองส่วนแบ่งการตลาดในตลาดค้าปลีกอยู่ในสามอันดับแรกภายในปี 2563 นอกจากนี้ประเทศดังกล่าว บริษัทฯ มีแผนขยายไปยังตลาดจีนและเวียดนาม อย่างไรก็ตาม ภายใต้อิทธิพลของโควิด-19 บริษัทฯ มีแผนขยายไปยังตลาดจีนและเวียดนาม อย่างไรก็ตาม ภายใต้อิทธิพลของโควิด-19 บริษัทฯ มีแผนขยายไปยังตลาดจีนและเวียดนาม อย่างไรก็ตาม ภายใต้อิทธิพลของโควิด-19 บริษัทฯ มีแผนขยายไปยังตลาดจีนและเวียดนาม อย่างไรก็ตาม ภายใต้อิทธิพลของโควิด-19 บริษัทฯ มีแผนขยายไปยังตลาดจีนและเวียดนาม

มูลค่าตลาดเครื่องดื่มบำรุงกำลัง (ล้านบาท) ในกลุ่มประเทศ CLMV

ปี	กัมพูชา	ลาว	เมียนมาร์	เวียดนาม	รวม
2556	1,769	447	1,407	8,644	12,267
2557	2,256	595	2,270	10,313	15,434
2558	3,465	654	5,097	11,849	21,065
2559	4,501	761	8,405	13,088	26,755
2560	5,362	893	9,436	14,209	29,900
อัตราเติบโตเฉลี่ยต่อปี (2556-2560)	41%	19%	61%	13%	25%

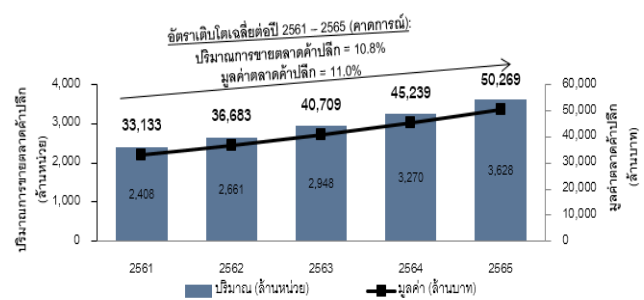
ที่มา : Frost & Sullivan

แนวโน้มการขยายตัว Real GDP ในกลุ่ม CLMV



ที่มา : Frost & Sullivan

แนวโน้มมูลค่าตลาดเครื่องดื่มบำรุงกำลังในกลุ่ม CLMV



ที่มา : Frost & Sullivan

เพิ่มสายการผลิตเครื่องดื่ม ซี - วิต เท่าตัว เป็น 184 ล้านขวด/ปี

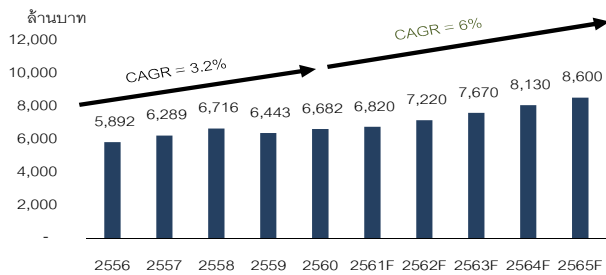
นอกจากกลุ่มเครื่องดื่มบำรุงกำลัง บริษัทฯ มีสินค้าในกลุ่มเครื่องดื่ม “Functional Drink” (เครื่องดื่มที่มีการเติมส่วนผสมเพื่อให้ได้คุณสมบัติเฉพาะ) โดยหลัก ได้แก่ “ซี - วิต” ณ 30 มิ.ย. 61 ครองส่วนแบ่งการตลาดเป็นอันดับ 2 (สัดส่วน ~4% ของรายได้จากการขายและบริการ), “CALPIS” (สัดส่วน ~2%) และ “Peptien” (สัดส่วน ~1%) จากข้อมูล Frost & Sullivan ณ 30 มิ.ย. 61 รวมทุกแบรนด์บริษัทฯ มีส่วนแบ่งการตลาดในประเทศไทยอยู่ที่ 28.3% เพิ่มขึ้นจากสิ้นปี 2560 ที่ 25.5% ของมูลค่าตลาดค้าปลีก

สำหรับภาพรวมอุตสาหกรรมเครื่องดื่ม Functional Drink ปี 2557 – 2560 ขยายตัว 3.2% ต่อปี ขณะที่ปี 2561 – 2565 คาดเติบโตต่อเนื่องที่ระดับ 6% ต่อปีหนุนด้วยกระแสคนรักสุขภาพและการขยายตัวของเศรษฐกิจไทยช่วง 5 ปีต่อจากนี้

โดยช่วง 3 ปีที่ผ่านมา แบรนด์ “ซี - วิต” ถือเป็นผลิตภัณฑ์หลักในกลุ่ม Functional Drink มียอดขายเติบโตโดดเด่นกว่าอุตสาหกรรมเฉลี่ย 30% ต่อปี จาก 462 ล้านบาทในปี 2558 เป็น 778 ล้านบาทในปี 2560 (รายได้ส่วนของซี - วิต และ คาลพิส ตามงบการเงินจะถูกบันทึกในกลุ่มบริหารจัดการซัพพลายเชน) และคาดมีโมเมนตัมต่อเนื่อง ตามการขยายตัวของอุตสาหกรรม เพื่อรองรับแนวโน้มดังกล่าว บริษัทฯ จึงเพิ่มกำลังการผลิตสายการผลิต “ซี - วิต” แบบก้าวกระโดด จากเดิม 93 ล้านขวด/ปี มาอยู่ที่ 184 ล้านขวด (ที่โรงงานหัวหมาก) ดำเนินการแล้วเสร็จตั้งแต่ 2Q61 คาดหนุนแนวโน้มยอดขายของ ซี - วิต เพิ่มขึ้นตั้งแต่ 2H61 และรับรู้รายได้ส่วนนี้เต็มปีในปี 2562 เท่ากับ 1,273 ล้านบาท และ 1,353 ล้านบาทในปี 2563

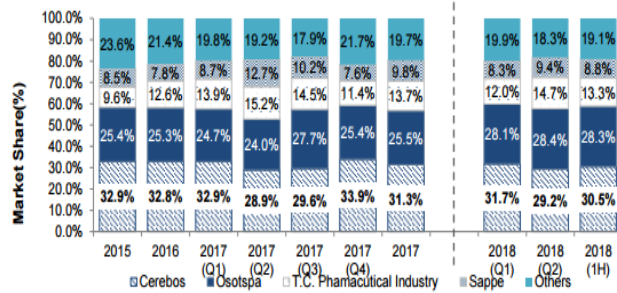
THIS DOCUMENT MAY NOT BE DISTRIBUTED, DIRECTLY OR INDIRECTLY OUTSIDE THAILAND. THIS SPECIAL REPORT HAS BEEN FURNISHED TO YOU SOLELY FOR YOUR INFORMATION AND MAY NOT BE REPRODUCED OR REDISTRIBUTED TO ANY OTHER PERSON.

แนวโน้มมูลค่าตลาดเครื่องดื่ม Functional Drink



ที่มา : Frost & Sullivan

ส่วนแบ่งการตลาดเครื่องดื่ม Functional Drink



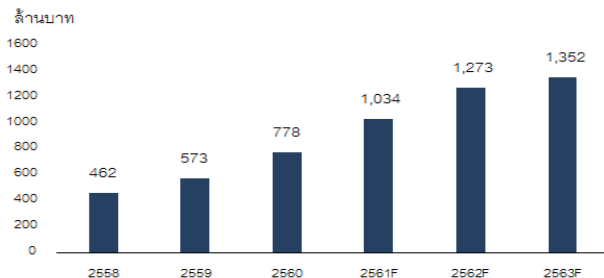
ที่มา : Frost & Sullivan

กำลังการผลิตเครื่องดื่ม ซี - วิต

กำลังการผลิต ซี - วิต (ล้านขวด/ปี)	2558	2559	2560	2561F	2562F	2563F
-โรงงาน มินบุรี (กรุงเทพ)	93	93	93	93	93	93
อัตราการใช้กำลังการผลิตที่ดำเนินการได้ (%)	58%	71%	97%	100%	100%	100%
-โรงงาน หัวหมาก (กรุงเทพ) สำหรับผลิต ซี - วิต	-	-	-	94	94	94
อัตราการใช้กำลังการผลิตที่ดำเนินการได้ (%)	-	-	-	28%	58%	67%

ที่มา : หนังสือชี้ชวน และ ฝ่ายวิจัย ASPS

แนวโน้มยอดขาย ซี - วิต



ที่มา : หนังสือชี้ชวน และ ฝ่ายวิจัย ASPS

อันดับ 1 ธุรกิจผลิตภัณฑ์ของใช้ส่วนบุคคล ... เติบโตจากทั้งในและต่างประเทศ

จากข้อมูลของ Frost & Sullivan ภาพรวมอุตสาหกรรมผลิตภัณฑ์ของใช้ส่วนบุคคล (รายละเอียดสินค้าตามตารางด้านล่าง) ในไทยช่วงปี 2556 – 2560 มีอัตราการเติบโตเฉลี่ย 0.7% ต่อปี โดยมูลค่าตลาดเพิ่มจาก 12,683 ล้านบาทมาอยู่ที่ 13,035 ล้านบาท สาเหตุที่อัตราการเติบโตไม่โดดเด่น มาจากตลาดแบ่งเด็ก (คิดเป็นสัดส่วน ~20% ของกลุ่มผลิตภัณฑ์ของใช้ส่วนบุคคลตามตารางด้านล่าง) ในปี 2560 ได้รับผลกระทบจากข้อกล่าวหาเกี่ยวกับความปลอดภัยในการใช้ของ “จอห์นสัน แอนด์ จอห์นสัน” และ “คอลเกต-ปาล์มโอลิฟ” ในสหรัฐอเมริกา ถือเป็น Sentiment เชิงลบต่อผลิตภัณฑ์แบ่งเด็ก ที่ต้องเน้นเรื่องความปลอดภัยเป็นพิเศษ ส่งผลให้ปริมาณการขายสินค้าทั่วโลกกลุ่มนี้ลดลง ส่วนการลดลงของมูลค่าตลาดน้ำยาซักผ้าเด็กและโคโลญจน์สำหรับผู้หญิงมาจากผลกระทบของการเปลี่ยนแปลงพฤติกรรมผู้บริโภค

ด้านรายได้ผลิตภัณฑ์ของใช้ส่วนบุคคล (สัดส่วน ~9.7% ของรายได้จากการขายและบริการ 1H61) แม้ปี 2560 ยอดขายส่วนนี้หดตัว 29% yoy มากกว่าอุตสาหกรรม สาเหตุจากนโยบายบริษัท ในการปรับกลุ่มผลิตภัณฑ์ที่มีอัตรากำไรต่ำออกไป (SKU Rationalization) ส่งผลให้ผลิตภัณฑ์ของใช้ส่วนบุคคลของบริษัท ลดลงอย่างต่อเนื่อง จาก 1,292 รายการ เหลือ 239 รายการ อย่างไรก็ตามการปรับกลุ่มผลิตภัณฑ์ใหม่ ส่งผลให้ Gross Margin ของธุรกิจ มีพัฒนาการเด่นชัดจาก 44% ในปี 2559 เป็น 49% ปี 2560 ขณะที่ 1H61 ยอดขายกลุ่มนี้เติบโต 23% yoy จากฐานต่ำปีก่อน ประกอบกับการเปิดตัวแบ่งเด็ก “Babi Mild Sakura” ช่วงปลายปี 2560 ได้รับกระแสตอบรับอย่างดี ด้าน Gross Margin อยู่ที่ระดับ 46% สูงกว่า 45% ช่วงเดียวกันปีก่อน

แนวโน้มตลาดผลิตภัณฑ์ของใช้ส่วนบุคคลในไทยปี 2561 – 2566 หากพิจารณาจากรายงานของฟรอสต์ แอนด์ ซัลลิแวน (Frost & Sullivan) ประเมินเติบโต 1.7% ต่อปี อย่างไรก็ตามฝ่ายวิจัยประเมิน ยอดขายบริษัทฯ จะเติบโตสูงกว่าอุตสาหกรรม จากจุดแข็งที่เป็นผู้นำในตลาดสบู่เหลวเด็ก ทั้งนี้ ส่วนแบ่งการตลาดของ “Babi Mild” ที่ 35% ทั้งห้าคู่แข่งที่เป็นเบอร์ 2 กว่า 20% รวมถึงการ นำเสนอกลุ่มผลิตภัณฑ์ใหม่ ๆ เพื่อกระตุ้นตลาด ทั้งกลุ่มลูกค้าเดิม ดังที่เคยประสบความสำเร็จมาแล้วกับ Babi Mild Sakura และแผนรุกตลาดพรีเมียมในอนาคต รวมถึงเครือข่ายการกระจายสินค้าที่ครอบคลุม ทั่วประเทศ ทำให้ผลิตภัณฑ์เข้าถึงทุกกลุ่มลูกค้าเป้าหมาย ล่าสุดยังขยายช่องทางการจัดจำหน่าย ผลิตภัณฑ์ของใช้ส่วนบุคคลกับลาซาด้า (Lazada) ผ่านทางเว็บไซต์และแอปพลิเคชัน บนโทรศัพท์มือถือ ของลาซาด้า ซึ่งเป็นผู้นำในการให้บริการพื้นที่ขายสินค้า (Marketplace Platform) ในประเทศไทย

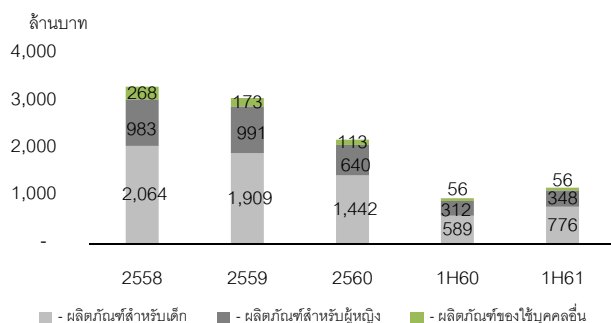
มูลค่าตลาดผลิตภัณฑ์ของใช้ส่วนบุคคล (กลุ่มตลาดย่อย)

ประเภท	มูลค่าตลาด (ล้านบาท) ¹					อัตราเติบโตเฉลี่ยต่อปี 2556-2560
	2556	2557	2558	2559	2560	
แปรงเด็ก	2,592	2,576	2,556	2,596	2,450	(1.4%)
สบู่เหลวเด็ก	785	877	952	1,004	1,032	7.1%
ผลิตภัณฑ์น้ำยาซักผ้าเด็ก	768	797	599	612	638	(4.5%)
ผลิตภัณฑ์ทอเชอร์โรเซออร์สำหรับเด็ก	737	774	756	775	806	2.3%
ผลิตภัณฑ์ดูแลของใช้เด็ก	259	262	266	269	260	0.1%
ผลิตภัณฑ์โคโลญจน์สำหรับผู้หญิง	559	551	544	481	427	(6.5%)
ผลิตภัณฑ์ระงับกลิ่นกายผู้หญิง	2,479	2,507	2,658	2,675	2,606	1.3%
สบู่เหลว	2,790	2,978	3,046	3,092	3,085	2.5%
แปรงยีน	1,714	1,705	1,794	1,862	1,731	0.2%
รวม	12,683	13,027	13,171	13,366	13,035	0.7%

ที่มา : นีลสัน (Nielsen) และ Frost & Sullivan

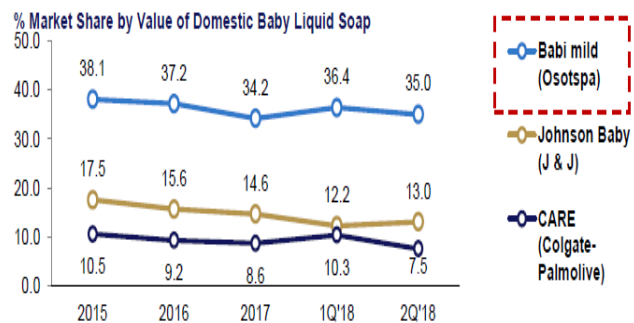
นอกจากนี้บริษัทฯ มีแผนขยายไปยังจากต่างประเทศมากขึ้น โดยเฉพาะตลาดเมียนมาร์ Frost & Sullivan คาดการณ์อัตราการเติบโตในตลาดของใช้ส่วนบุคคลระดับ 3.7% ต่อปี รวมถึงตลาดกัมพูชา และลาว จากจุดเด่นในเรื่องวัฒนธรรมที่มีลักษณะใกล้เคียงกัน ทำให้การพัฒนาผลิตภัณฑ์ใหม่ให้เข้ากับรสนิยมของผู้บริโภคได้เป็นอย่างดี อีกทั้งบริษัทฯ กำลังหาหุ้นส่วนทางธุรกิจที่เป็นผู้ให้บริการ อี-คอมเมิร์ซ ที่ได้รับความนิยมในตลาดต่างประเทศบางแห่ง เพื่อสร้าง Brand Awareness และเป็นการเพิ่มช่องทางจำหน่าย

ยอดขายธุรกิจผลิตภัณฑ์ของใช้ส่วนบุคคลของ OSP



ที่มา : หนังสือชี้ชวน

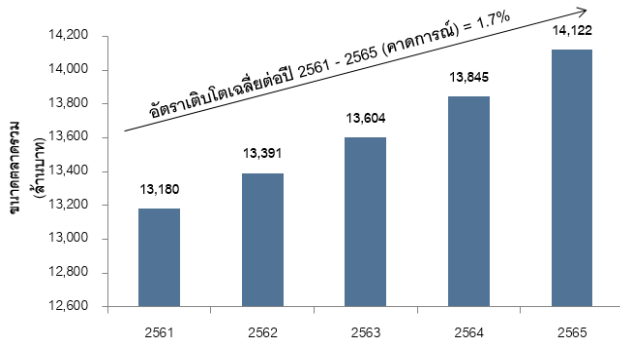
ส่วนแบ่งการตลาดสบู่เหลวเด็กในไทย



ที่มา : Frost & Sullivan

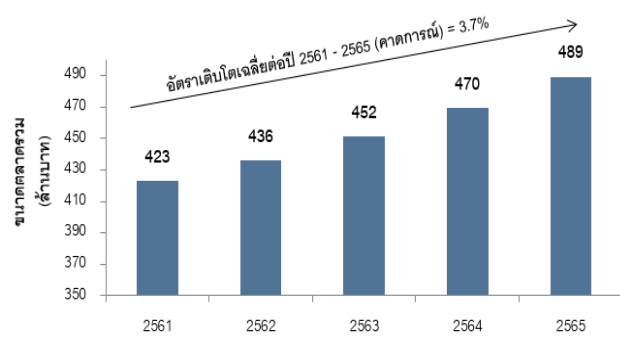
THIS DOCUMENT MAY NOT BE DISTRIBUTED, DIRECTLY OR INDIRECTLY OUTSIDE THAILAND. THIS SPECIAL REPORT HAS BEEN FURNISHED TO YOU SOLELY FOR YOUR INFORMATION AND MAY NOT BE REPRODUCED OR REDISTRIBUTED TO ANY OTHER PERSON.

แนวโน้มมูลค่าตลาดของใช้ส่วนบุคคลในไทย



ที่มา : Frost & Sullivan

แนวโน้มมูลค่าตลาดของใช้ส่วนบุคคลในเมียนมาร์



ที่มา : Frost & Sullivan

เดินเครื่องเตาเผาอยุธยา พลักดันยอดขายและมาร์จิ้นดีขึ้น

ปัจจุบันบริษัท มีเตาหลอมขวดแก้ว 3 โรงงาน ได้แก่ “โรงงานสมุทรปราการ” ผลิตขวดแก้วให้กับบริษัทในกลุ่มฯ และลูกค้าภายนอก (อยู่ในงานรับจ้างผลิต) เริ่มเปิดดำเนินการตั้งแต่ปี 2520 กำลังผลิตสูงสุดที่ดำเนินการได้ 198,000 เมตริกตันปี ตามด้วย “โรงงานอยุธยา” และ “โรงงานสยามกลาส” จังหวัดอยุธยา มีเทคโนโลยีการผลิตทันสมัยกว่าโรงที่สมุทรปราการ สำหรับผลิตขวดแก้วให้บริษัทในกลุ่มฯ (หลักๆ คือ M-150) มีกำลังผลิตสูงสุดที่ดำเนินการได้ 165,000 เมตริกตันปี และ 108,000 เมตริกตันปี ตามลำดับ

ปี 2560 บริษัท มีการปิดซ่อมบำรุงเตาหลอมขวดแก้ว (Cold Tank Repair : ซ่อมเตาเผาใหญ่) ดำเนินการทุก 10 ปี) ตั้งแต่ ธ.ค. 2560 ที่ “โรงงานอยุธยา” ส่งผลให้บริษัท ต้องปรับแผนการผลิตขวดแก้วไปที่ “โรงงานสมุทรปราการ” ส่งผลให้รายได้จากการรับจ้างผลิตขวดแก้วให้กับลูกค้าภายนอกลดลง (สัดส่วนไม่เกิน 4% ของรายได้จากการขายและบริการ) รวมถึงกดดัน Gross Margin ช่วง 1H61 จากการประหยัดจากขนาดที่หายไป อย่างไรก็ตามแนวโน้มสถานการณ์ดังกล่าวจะดีขึ้นตั้งแต่ 2H61 หลังดำเนินการซ่อมบำรุงที่โรงงานอยุธยาแล้วเสร็จเดือน เม.ย. 2561 คาดรายได้งานรับจ้างผลิตสินค้าจะฟื้นตัวอย่างค่อยเป็นค่อยไป รวมถึง Gross Margin มีแนวโน้มดีขึ้น ตามการใช้กำลังการผลิตโรงงานอยุธยา เพื่อผลิตขวดแก้วให้กับบริษัท อีกครั้ง

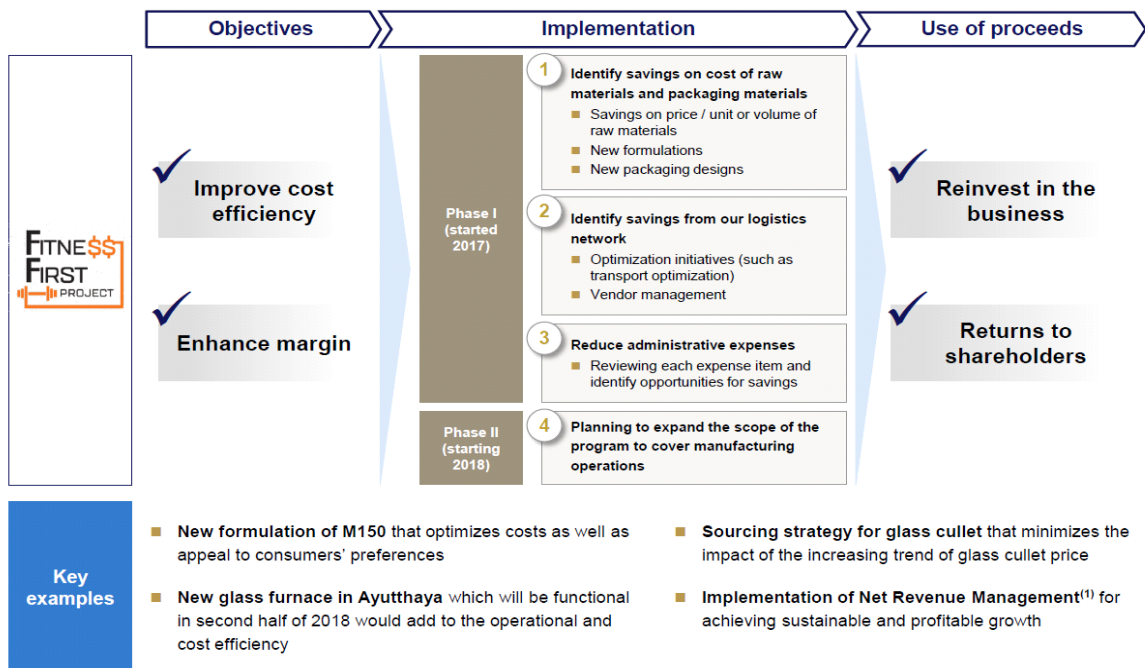
ในระยะถัดไปบริษัท มีแผนสร้างเตาหลอมขวดแก้วใหม่อีก 1 เตาที่ “โรงงานสยามกลาส” ตามที่ได้กล่าวถึงก่อนหน้านี้ โดยหลังจากสร้างเสร็จในปี 2562 บริษัทฯ จะปิดเตาหลอม 2 เตาที่โรงงานสมุทรปราการ โดยปิดแล้ว 1 เตา เมื่อ 31 พ.ค. 2561 แต่การปิดเตาหลอมที่สมุทรปราการเดือน พ.ค. จะกระทบกับกำลังการผลิตค่อนข้างจำกัด เหตุเพราะสามารถชดเชยได้กับกำลังผลิตที่โรงงานอยุธยา ทั้งนี้เตาหลอมขวดแก้วใหม่นี้จะมีเทคโนโลยีจะช่วยให้บริษัทฯ สามารถใช้ปริมาณวัตถุดิบลดลง รวมถึงได้สิทธิทางภาษีจาก BOI คาดเป็นบวกต่อ Gross Margin และ Effective Tax Rate ในปี 2562 - 2563

เน้นบริหารต้นทุนการผลิต ต่อยอดการเติบโตกำไรในอนาคต

นอกจากแผนขยายตลาดเพื่อเพิ่มยอดขายในแต่ละธุรกิจ บริษัทฯ ให้ความสำคัญกับการบริหารต้นทุนการผลิตเพื่อให้เกิดประสิทธิภาพสูงสุด โดยเริ่มดำเนินการมาอย่างต่อเนื่องตั้งแต่ปี 2558 อาทิ เช่น โครงการบริหารจัดการคลังสินค้า (Warehouse Rationalization) โดยลดจำนวนศูนย์กระจายสินค้าจาก 7 แห่งในปี 2558 ปัจจุบันเหลือ 3 แห่ง ผสานกับการนำเทคโนโลยี SAP S4/HANA ตั้งแต่ เม.ย. 2560 เข้ามาสนับสนุนการบริหารจัดการ Supply Chain ทั้งระบบ ตั้งแต่การจัดหาวัตถุดิบจนถึงการส่งมอบผลิตภัณฑ์ (Sourcing-to-Delivery Value Chain) อีกทั้งแผนงานบริหารจัดการรายได้สุทธิ (Net Revenue Management) ช่วยการบริหารจัดการราคาและการส่งเสริมการขายให้เกิดประโยชน์สูงสุด

ระยะถัดไป บริษัทฯ กำหนดแผนภายใต้ชื่อโครงการ “Fitness First” เพื่อเพิ่มความสามารถในการทำกำไรด้านต่าง ๆ เข้าด้วยกัน ผ่านการเพิ่มประสิทธิภาพและลดการสูญเสียในการผลิต โดยเฉพาะการลดต้นทุนวัตถุดิบและวัสดุบรรจุภัณฑ์ (สัดส่วนรวมกันกว่า 63% ของต้นทุนผลิต 1H61) จากการคิดค้นสูตรใหม่หรือบรรจุภัณฑ์ใหม่ เช่น การออกเครื่องดื่มน้ำปรุงกำลังใหม่ “ฉลามสูตรกระชายดำ” ที่ราคาขาย 10 บาทเท่าเดิม แต่มีปริมาณต่อขวดลดลงจากเดิม 150 มล. เหลือ 100 มล. หนูนก้ำไรต่อขวดเพิ่มสูงขึ้น รวมถึงการลดค่าใช้จ่ายจากเครือข่ายโลจิสติกส์ของบริษัทฯ และค่าใช้จ่ายด้านการบริหารจัดการ

โครงการ Fitness First



ที่มา : OSP

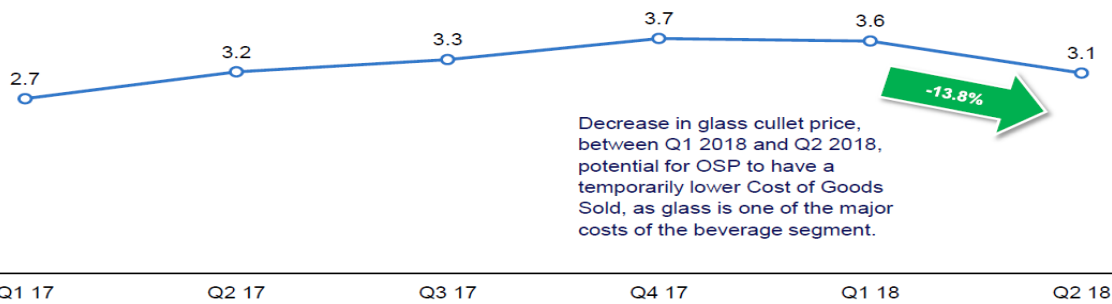
THIS DOCUMENT MAY NOT BE DISTRIBUTED, DIRECTLY OR INDIRECTLY OUTSIDE THAILAND. THIS SPECIAL REPORT HAS BEEN FURNISHED TO YOU SOLELY FOR YOUR INFORMATION AND MAY NOT BE REPRODUCED OR REDISTRIBUTED TO ANY OTHER PERSON.

แนวโน้มต้นทุนวัตถุดิบลดลงช่วยหนุน Gross Margin พุ่งตัวต่อจากนี้

แม้ Gross Margin ช่วง 1H61 ลดลงจาก 32.5% ช่วงปีก่อนมาอยู่ที่ 31.8% สาเหตุหลักเกิดจาก Gross Margin ของธุรกิจเครื่องดื่มที่เป็นรายได้หลักของบริษัทฯ (สัดส่วน 77.7% ของรายได้ขายและบริการ 1H61) ลดลงจาก 35.2% ช่วงเดียวกันปีก่อนมาอยู่ที่ 32.8% เพราะต้นทุนวัตถุดิบเศษแก้ว (สัดส่วนราว 21% ของต้นทุนขาย) ปรับตัวสูงขึ้นราว 14% เนื่องจากปริมาณเศษแก้วสีขาว (นำมา Recycle เพื่อหลอมใหม่) ในตลาดลดลง (Supply Shortage) อย่างไรก็ตามสถานการณ์ดังกล่าวเริ่มคลี่คลาย ทำให้ราคาเศษแก้วมีแนวโน้มปรับตัวลดลง โดยคาดว่าจะเห็นผลชัดเจน 4Q61 หลัง Stock ที่มีต้นทุนสูงช่วง 1H61 ททยอยหมดลง นอกจากนี้การกลับมาดำเนินการผลิตขวดแก้วที่โรงงานอยุธยา ช่วยให้เกิดการประหยัดจากขนาด ทั้งในธุรกิจเครื่องดื่มและรับจ้างผลิตขวดแก้ว เมื่อรวมกับการบริหารต้นทุนการผลิตอย่างมีประสิทธิภาพ ภายใต้โครงการ Fitness First คาดหนุน Gross Margin พุ่งตัวอย่างค่อยเป็นค่อยไป ตั้งแต่ 2H61

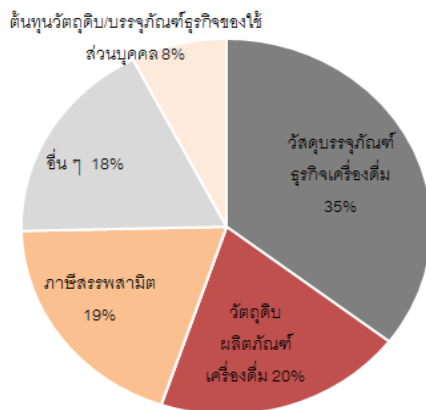
ราคาเศษแก้ว 1Q60 – 2Q61

Glass Cullet Price Q1 2017 – Q2 2018
THB per Kilogram



ที่มา : OSP

โครงสร้างต้นทุนขายของ OSP ช่วง 1H61



ที่มา : หนังสือชี้ชวน

Gross Margin แยกรายธุรกิจ

Gross Margin (%)	2558	2559	2560	1H60	1H61
ผลิตภัณฑ์เครื่องดื่ม	34.8%	35.6%	34.6%	35.2%	32.8%
ผลิตภัณฑ์ของใช้ส่วนบุคคล	43.6%	44.4%	49.0%	45.1%	46.3%
บริหารจัดการด้าน Supply Chain	11.2%	11.0%	14.8%	15.5%	14.7%
Gross Margin บริษัทฯ	29.6%	30.0%	32.6%	32.5%	31.8%

ที่มา : หนังสือชี้ชวน

ภาคกำไรผ่านจุดต่ำสุด ... 2H61 พื้นตัวในอัตราเร่ง

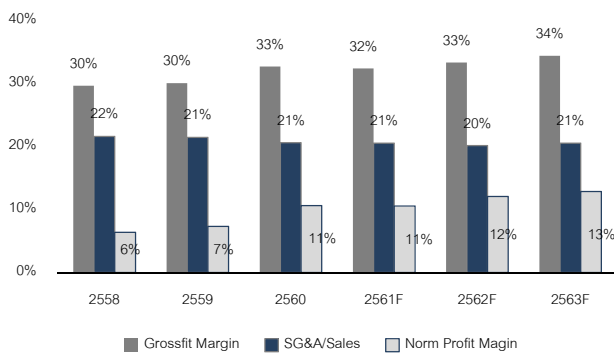
แม้กำไรปกติ (ไม่รวมรายการพิเศษ) 1H61 อ่อนตัว 24% yoy อยู่ที่ 1,265 ล้านบาท (คิดเป็น 47% ของประมาณการทั้งปี) แต่ค่ากำไรปกติ 2H61 เพิ่มขึ้น 8% จาก 1H61 และเติบโต 25% yoy เท่ากับ 1,363 ล้านบาท แรงหนุนจากการฟื้นตัวของ Gross Margin เป็นหลัก อานิสงค์จากต้นทุนเศษแก้วมีแนวโน้มลดลงและประสิทธิภาพการผลิตดีขึ้น หลังโรงงานเตาหลอมขวดแก้วที่อยู่ยากกลับมาผลิตอีกครั้ง

ฝ่ายวิจัยประเมินกำไรปกติปี 2561 ลดลง 4% yoy เท่ากับ 2,628 ล้านบาท ภายใต้สมมติฐานยอดขายหดตัว 4% yoy ที่ 24,934 ล้านบาท (1H61 คิดเป็น 49% ของประมาณการ) เนื่องจากไม่มีรายได้จาก "ยูนิชาร์ม" และ "ฟิวเจอร์ กรุ๊ป" ตามที่ได้กล่าวตั้งแต่ตอนต้น และการปิดซ่อมเตาเผาที่โรงงานอยุธยาตั้งแต่ ธ.ค. 2560 ด้าน Gross Margin ลดลงจาก 32.6% มาอยู่ที่ 32.4% (1H61 ที่ 31.8%) ขณะที่สัดส่วน SG&A/Sales ประเมินอย่างอนุรักษ์นิยมทรงตัวจากปีก่อนที่ 20.5% (1H61 ที่ 20.3%)

แนวโน้มกำไรปกติปี 2562 เติบโต 20% yoy

กำไรปกติปี 2562 จะกลับมาเติบโตอีกครั้ง 20% yoy เท่ากับ 3,153 ล้านบาท โดยยอดขายคาดว่าจะขยายตัว 5% yoy ที่ 26,204 ล้านบาท แรงหนุนจากทุกธุรกิจ นอกจากนี้ Gross Margin ฟื้นตัวจาก 32.4% ในปี 2561 มาอยู่ที่ 33.3% อานิสงค์ต้นทุนการผลิตรวมลดลงเต็มปี ทั้งจากราคาเศษแก้วและประสิทธิภาพการผลิตดีขึ้น ตามการใช้กำลังผลิตและแผนควบคุมต้นทุนบริษัทฯ ด้านสัดส่วน SG&A/Sales อยู่ที่ 20.1% ลดลงจากปี 2561 เพราะการควบคุมค่าใช้จ่ายอย่างมีประสิทธิภาพและไม่มีการใช้จ่ายในการปรับโครงสร้างองค์กรเหมือนปีก่อน (ตามแผนปรับโครงสร้างองค์กรที่ดำเนินการตั้งแต่ปี 2558) รวมถึงไม่มีภาระดอกเบี้ยจ่าย (ปี 2561 คาด 90 ล้านบาท) ภายใต้สมมติฐานว่าบริษัทฯ จะนำเงินที่ได้จาก IPO ไปชำระคืนเงินกู้ที่บริษัทฯ มีอยู่กับสถาบันการเงินทั้งหมด

ประสิทธิภาพการกำไร OSP



ที่มา : งบการเงิน และ ฝ่ายวิจัย ASPS

แนวโน้มผลประกอบการรายปี



ที่มา : งบการเงิน และ ฝ่ายวิจัย ASPS

สมมติฐานหลักในการทำประมาณการ

- **ธุรกิจเครื่องดื่ม** ภายใต้สมมติฐานกำลังผลิตรวม 3,624.29 ล้านหน่วย/ปี ประเมิน Utilization Rate ปี 2561 – 62 เฉลี่ยที่ 62% และ 64% ตามลำดับ คาดยอดขายปี 2561 เท่ากับ 19,013 ล้านบาท (1H61 คิดเป็นสัดส่วน 50%) ทรงตัวจากปีก่อน โดยเบื้องต้นคาดการณ์กลุ่มเครื่องดื่มบำรุงกำลังในประเทศไทย อยู่ที่ประมาณ 14,715 ล้านบาท (+2% yoy), ตลาดส่งออก 3,698 ล้านบาท (-8% yoy) และเครื่องดื่มประเภทอื่น 600 ล้านบาท (+6% yoy)

สำหรับปี 2562 ประเมินรายได้ที่ 19,626 ล้านบาท คิดเป็นการเติบโต 3% yoy แรงหนุนจากตลาดต่างประเทศ คาดการณ์เพิ่มขึ้น 7% yoy รวม 3,961 ล้านบาท เนื่องจากการทำตลาดต่างประเทศมากขึ้น โดยเฉพาะในกลุ่ม CLMV ด้านตลาดเครื่องดื่มบำรุงกำลังในประเทศไทยขยายตัวในอัตราเดียวกับอุตสาหกรรมที่ระดับ 2.2% yoy มาอยู่ที่ 15,039 ล้านบาท (ภายใต้สมมติฐานบริษัท ครอบคลุมแบ่งการตลาดที่ระดับ 54%) แรงขับเคลื่อนจากผลิตภัณฑ์ใหม่ อย่าง โสมอิน – ชัม ที่น่าจะได้รับความนิยมต่อเนื่อง ชดเชยเครื่องดื่มบำรุงกำลังกลุ่ม Mass Market (M-150) ที่มีสัดส่วนมากที่สุด เผชิญกับการแข่งขันในกลุ่มฯ และกำลังซื้อในประเทศที่ฟื้นตัวอย่างค่อยเป็นค่อยไป สุดท้ายเครื่องดื่มประเภทอื่น (กาแฟ + เกลือแร่ + เปปซิน) โดยรวมสูงขึ้น 4% yoy เท่ากับ 626 ล้านบาท ใกล้เคียงกับการเติบโตของอุตสาหกรรมกาแฟพร้อมดื่ม (+4% ต่อปี) และเครื่องดื่มเกลือแร่ (+4.7% ต่อปี)

สมมติฐานยอดขายธุรกิจเครื่องดื่ม

	2558	2559	2560	2561F	2562F	2563F
กำลังผลิตที่ดำเนินการได้ของโรงงานเครื่องดื่ม (ไม่รวม ซี - วิต)						
-โรงงานผลิต จ. อโยธยา						
แบบขวด (ล้านขวด/ปี)	1,969.06	1,969.06	1,969.06	1,969.06	1,969.06	1,969.06
-โรงงาน บรรจุขวดหัวหมาก (กรุงเทพ)						
แบบขวด (ล้านขวด/ปี)	1,532.98	1,532.98	1,532.98	1,532.98	1,532.98	1,532.98
-โรงงาน บรรจุกระป๋องหัวหมาก (กรุงเทพ)						
แบบกระป๋อง (ล้านกระป๋อง/ปี)	122.26	122.26	122.26	122.26	122.26	122.26
อัตราการใช้กำลังการผลิตที่ดำเนินการได้ (%)						
-โรงงานผลิต จ. อโยธยา						
แบบขวด (ล้านขวด/ปี)	75%	75%	71%	71%	73%	76%
-โรงงาน บรรจุขวดหัวหมาก (กรุงเทพ)						
แบบขวด (ล้านขวด/ปี)	48%	50%	49%	50%	52%	54%
-โรงงาน บรรจุกระป๋องหัวหมาก (กรุงเทพ)						
แบบกระป๋อง (ล้านกระป๋อง/ปี)	48%	59%	70%	70%	72%	74%
รายได้ธุรกิจเครื่องดื่ม	18,781	19,625	18,976	19,013	19,626	20,405
Growth (%)		4%	-3%	0%	3%	4%

ที่มา : หนังสือชี้ชวน และ ฝ่ายวิจัย ASPS

THIS DOCUMENT MAY NOT BE DISTRIBUTED, DIRECTLY OR INDIRECTLY OUTSIDE THAILAND. THIS SPECIAL REPORT HAS BEEN FURNISHED TO YOU SOLELY FOR YOUR INFORMATION AND MAY NOT BE REPRODUCED OR REDISTRIBUTED TO ANY OTHER PERSON.

ภาคการนโยอดขายเครื่องดื่มแยกรายผลิตภัณฑ์

รายการ (ล้านบาท)	2558	2559	2560	2561F	2562F	2563F
เครื่องดื่มบำรุงกำลังในประเทศไทย	14,731	14,665	14,398	14,715	15,039	15,370
ตลาดส่งออกเครื่องดื่ม	3,179	4,253	4,009	3,698	3,961	4,381
เครื่องดื่มประเภทอื่น (กาแฟ + เกลือแร่ + เปปทีน + แสง)	871	707	569	600	626	654
รายได้ธุรกิจเครื่องดื่ม	18,781	19,625	18,976	19,013	19,626	20,405
Growth เครื่องดื่มบำรุงกำลังไทย (%)		-0.4%	-1.8%	2%	2%	2%
Growth ตลาดส่งออก (%)		33.8%	-5.7%	-8%	7%	11%
Growth เครื่องดื่มประเภทอื่น (%)		-18.9%	-19.5%	6%	4%	4%
Growth รายได้ธุรกิจเครื่องดื่ม (%)		4.5%	-3.3%	0%	3%	4%

ที่มา : หนังสือชี้ชวน และ ฝ่ายวิจัย ASPS

- ธุรกิจการบริหารจัดการด้านซัพพลายเชน : ปี 2561 ประเมินลดลง 22% yoy อยู่ที่ 2,834 ล้านบาท (1H61 คิดเป็นสัดส่วน 46%) ก่อนที่จะกลับมาเติบโต 18% yoy ในปี 2562 เท่ากับ 3,336 ล้านบาท จากการกลับมาดำเนินการผลิตขวดแก้วที่โรงงานอยุธยาคลาส ประกอบกับการเพิ่มสายการผลิตเครื่องดื่ม “ซี-วิต” จาก 93 ล้านขวด/ปี มาอยู่ที่ 184 ล้านขวด/ปี (ผลิตที่โรงงานมีนบุรีและหัวหมาก) ตั้งแต่ 2H61 หนุนรายได้ส่วนนี้เพิ่มขึ้น 23% yoy อยู่ที่ 1,273 ล้านบาท ขณะที่เครื่องดื่มคาลพิสและการบริหารจัดการด้านซัพพลายเชนอื่นๆ คาดการณ์ขยายตัวใกล้เคียง GDP ประเทศไทยที่ระดับ 4% yoy

สมมติฐานธุรกิจการบริหารจัดการด้านซัพพลายเชน

หน่วย : ล้านบาท	2558	2559	2560	2561F	2562F	2563F
ธุรกิจจัดจำหน่ายสินค้าของยูนิชาร์ม	4,896	5,065	579	-	-	-
ธุรกิจบริการผลิตสินค้า	1,008	1,579	1,598	1,199	1,438	1,582
เครื่องดื่ม ซี-วิต	462	573	778	1,034	1,273	1,352
เครื่องดื่ม คาลพิส	493	442	495	445	463	481
บริการบริหารจัดการด้าน ซัพพลายเชนอื่น ๆ	434	238	195	156	162	168
รวมรายได้จากการบริหารจัดการด้านซัพพลายเชน	7,293	7,897	3,645	2,834	3,336	3,584
Growth (%)						
ธุรกิจจัดจำหน่ายสินค้าของยูนิชาร์ม		3%	-89%	-	-	-
ธุรกิจบริการผลิตสินค้า		57%	1%	-25%	20%	10%
เครื่องดื่ม ซี-วิต		24%	36%	33%	23%	6%
เครื่องดื่ม คาลพิส		-10%	12%	-10%	4%	4%
บริการบริหารจัดการด้าน ซัพพลายเชนอื่น ๆ		-45%	-18%	-20%	4%	4%
การเติบโตของรายได้จากการบริหารจัดการด้านซัพพลายเชน		8%	-54%	-22%	18%	7%

ที่มา : หนังสือชี้ชวน และ ฝ่ายวิจัย ASPS

THIS DOCUMENT MAY NOT BE DISTRIBUTED, DIRECTLY OR INDIRECTLY OUTSIDE THAILAND. THIS SPECIAL REPORT HAS BEEN FURNISHED TO YOU SOLELY FOR YOUR INFORMATION AND MAY NOT BE REPRODUCED OR REDISTRIBUTED TO ANY OTHER PERSON.

- **ธุรกิจผลิตภัณฑ์ของใช้ส่วนบุคคล** : ปี 2561 คาดเติบโต 21% yoy เท่ากับ 2,647 ล้านบาท จากฐานต่ำปีก่อน เนื่องจากปี 2560 มีการตัดสินค้าที่มีอัตรากำไรต่ำ (1H61 เติบโต 23% และ คิดเป็นสัดส่วน 45% ของเป้ารายได้) ส่วนปี 2562 ประเมินขยายตัว 5% yoy อยู่ที่ 2,787 ล้านบาท มากกว่าอุตสาหกรรมในประเทศที่ขยายตัว 1.7% ต่อปี จากการเปิดตัวหรือปรับปรุง ผลิตภัณฑ์ใหม่ โดยอาศัยจุดแข็งที่เป็นผู้นำตลาดและมีเครือข่ายการกระจายสินค้าที่ครอบคลุมทั่วประเทศ ทำให้ผลิตภัณฑ์เข้าถึงทุกกลุ่มลูกค้าเป้าหมาย รวมถึงการขยายไปตลาดต่างประเทศมากขึ้น
- **Gross Margin** : ปี 2561 ประเมินเฉลี่ย 32.4% และจะเพิ่มเป็น 33.3% ในปี 2562 โดยคาดหวังการฟื้นตัวจาก “ธุรกิจเครื่องดื่ม” เป็นหลักจาก 33% ในปี 2561 มาอยู่ที่ 34% (ค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 3 ปีที่ 35%) แรงหนุนจากการบริหารต้นทุนการผลิตอย่างมีประสิทธิภาพมากขึ้น รวมถึงการใช้กำลังการผลิตเพิ่มขึ้นจนนำไปสู่การประหยัดต่อขนาด (Economies of Scale) และ ต้นทุนวัตถุดิบอย่างเฉพาะแกลง ทั้งนี้สมมติฐาน Gross Margin ปี 2562 อยู่บนความคาดหวังว่าบริษัท จะปรับสูตรเครื่องดื่มบำรุงกำลัง ให้มีปริมาณน้ำตาลลดลง เพื่อลดกระทบจากการปรับขึ้นของภาษีสรรพสามิต (ด้านปริมาณน้ำตาล หรือ ภาษีน้ำตาล) ด้าน “**ธุรกิจผลิตภัณฑ์ของใช้ส่วนบุคคล**” ปี 2561 – 62 แนวโน้มใกล้เคียงปี 2560 ที่ระดับ 47% - 49% จากการเน้นขายเฉพาะสินค้าที่มีอัตรากำไรขั้นต้นสูงตั้งแต่ปี 2560 สุดท้าย “**ธุรกิจบริหารจัดการด้านซัพพลายเชน**” คาดการณ์ปี 2561 ทรงตัวจากปี 2560 ที่ 14.8% (1H61 ที่ 14.7%) ก่อนจะเพิ่มขึ้นเป็น 16.5% ในปี 2562 จากการใช้กำลังผลิตเตาเผาแก้วใหม่เพิ่มขึ้น (Ramp up) และผลดำเนินงานที่มีมาร์จิ้นสูงเพิ่มขึ้น สะท้อนจาก Gross margin ช่วง 2Q60 ของกลุ่มธุรกิจนี้ หลังเลิกสัญญากับยูนิชาร์ม มี Gross Margin สูงถึง 19.9% (1H61 เฉลี่ย 14.7% เนื่องจากได้รับผลกระทบจากการปิดเตาหลอมขวดแก้วที่อยุธยา)

สมมติฐาน Gross Margin แยกธุรกิจ

รายปี	2558	2559	2560	2561F	2562F	2563F
ผลิตภัณฑ์เครื่องดื่ม	34.8%	35.6%	34.6%	33.0%	34.0%	35.0%
ผลิตภัณฑ์ของใช้ส่วนบุคคล	43.6%	44.4%	49.0%	47.0%	49.0%	49.0%
บริหารจัดการด้าน Supply Chain	11.2%	11.0%	14.8%	14.8%	16.5%	17.0%
Gross Margin บริษัท	29.6%	30.0%	32.6%	32.4%	33.3%	34.4%
รายไตรมาส	1Q60	2Q60	1Q61	2Q61	1H61	1H60
ผลิตภัณฑ์เครื่องดื่ม	34.9%	35.6%	32.9%	32.6%	32.8%	35.2%
ผลิตภัณฑ์ของใช้ส่วนบุคคล	44.7%	45.4%	44.0%	48.7%	46.3%	45.1%
บริหารจัดการด้าน Supply Chain	13.2%	19.9%	15.3%	14.1%	14.7%	15.5%
Gross Margin บริษัท	31.9%	33.3%	32.2%	31.3%	31.8%	32.5%

ที่มา : หนังสือชี้ชวน และ ฝ่ายวิจัย ASPS

- **ค่าใช้จ่ายขายบริหาร (SG&A)** : กำหนดสมมติฐานปี 2561 ที่ 20.5% และปี 2562 ลดลงสู่ 20.1% เนื่องจากค่าใช้จ่ายในการปรับโครงสร้างองค์กรหมดลง สอดคล้องกับแนวโน้มสัดส่วน SG&A/Sales ที่ลดลงมาตลอดตั้งแต่ปี 2558 ที่ระดับ 21.6% จนล่าสุด 1H61 อยู่ที่ 20.3%
- **Effective tax rate** : ปี 2561 - 62 ประเมินอย่างอนุรักษ์นิยมเฉลี่ย 19% (1H61 ที่ 18.4%)

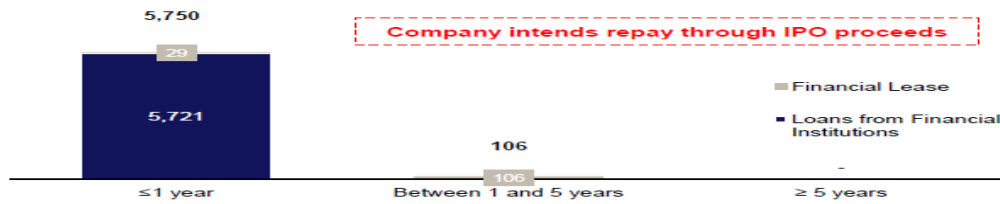
THIS DOCUMENT MAY NOT BE DISTRIBUTED, DIRECTLY OR INDIRECTLY OUTSIDE THAILAND. THIS SPECIAL REPORT HAS BEEN FURNISHED TO YOU SOLELY FOR YOUR INFORMATION AND MAY NOT BE REPRODUCED OR REDISTRIBUTED TO ANY OTHER PERSON.

หลัง IPO สถานะการเงินแข็งแกร่งขึ้น ... Dividend Policy ขึ้นต่ำ 60%

โครงสร้างทางการเงินสิ้น 30 มิ.ย. 2561 มีสัดส่วน Net Gearing ที่ 1.01 เท่า แต่เชื่อว่าหลัง IPO บริษัทฯ มีแผนนำเงินจากการระดมทุนมาชำระหนี้ที่มีกับสถาบันการเงิน ย่อมหนุนโครงสร้างทางการเงินแข็งแกร่งขึ้น คาดสิ้นปี 2561 สถานะการเงินเป็น Net Cash สร้างโอกาสให้บริษัทฯ สามารถจ่ายเงินปันผลให้กับผู้ถือหุ้นใหม่ ภายใต้ Dividend Policy ขึ้นต่ำ 60% ของกำไรสุทธิ

เป้าหมายโครงสร้างทางการเงินของบริษัทฯ

Capital Structure



ที่มา : OSP

มูลค่ากิจการปี 62 ที่ 94,593 - 110,358 ล้านบาท ... PEG มีส่วนลดจาก PEG หุ่นต่างประเทศ

ในการประเมินมูลค่า OSP ได้มูลค่ากิจการปี 2562 ประมาณ 94,593 - 110,358 ล้านบาท ภายใต้คาดการณ์กำไรปกติปี 2562 ที่ 3,153 ล้านบาท เติบโต 20% yoy และกำหนด PER ที่ 30 - 35 เท่า คิดเป็น PEG ที่ 1.5 - 1.75 เท่า (PE Ratio / Growth Rate) ให้ Premium กว่า CBG ที่มี PEG 1.4 เท่า (มาจาก PER ล่าสุดที่ 46.8 เท่า ใกล้เคียงค่าเฉลี่ยย้อนหลังนับตั้งแต่เข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ ที่ 44.5 เท่า และใช้อัตราการเติบโตกำไรปี 2562 จาก Bloomberg Consensus) เพราะตราสินค้าเครื่องดื่มบำรุงกำลังมีความแข็งแกร่งกว่าพิจารณาจากการครองส่วนแบ่งการตลาดเป็นอันดับ 1 ในไทยมาโดยตลอด (จากข้อมูลของ Frost & Sullivan ตั้งแต่ปี 2556) อีกทั้งมีการกระจายความเสี่ยงไปยังธุรกิจผลิตของใช้ส่วนบุคคลในประเทศไทย ภายใต้แบรนด์ของตนเอง รวมถึงคาดการณ์การเติบโตในอนาคตจากการขยายตลาดใหม่ อย่างไรก็ตาม PEG ที่ 1.5 - 1.75 เท่า มีส่วนลดจากหุ้น Global ในกลุ่มเครื่องดื่ม (Monster beverage ที่ 2.9 เท่า, Coca-cola 3 เท่า และ Pepsi 3.2 เท่า) และกลุ่ม Consumer Product (Unilever ที่ 2.2 เท่า, Johnson&Johnson 3.5 เท่า, Colgate Palmolive 3.7 เท่า และ Procter&Gamble 3.5 เท่า) ที่เฉลี่ย 2 - 3 เท่า

PER CBG เฉลี่ยย้อนหลังตั้งแต่เข้าตลาด



ที่มา : SETSMART

PEG หุ่น Consumer Product และ Beverage ไทยและต่างประเทศ

	P/E	Growth (%) FY2562	PEG
Consumer Product			
Unilever	22.5	10%	2.2
Johnson&Johnson	21.0	6%	3.5
Colgate Palmolive	22.4	6%	3.7
Procter&Gamble	20.2	6%	3.5
Average PEG			3.2
Beverage			
Pepsi	20.9	7%	3.2
Coca-cola	23.3	8%	3.0
Monster beverage	40.7	14%	2.9
Carabao Group	46.8	33%	1.4
Average PEG			2.6

ที่มา : Bloomberg Consensus : PE ณ 27 ส.ค. 2561 / Monster beverage เป็นบริษัทผลิตเครื่องดื่ม Energy Drink สืบชาติอเมริกา

THIS DOCUMENT MAY NOT BE DISTRIBUTED, DIRECTLY OR INDIRECTLY OUTSIDE THAILAND. THIS SPECIAL REPORT HAS BEEN FURNISHED TO YOU SOLELY FOR YOUR INFORMATION AND MAY NOT BE REPRODUCED OR REDISTRIBUTED TO ANY OTHER PERSON.

ประเด็นความเสี่ยงที่สำคัญ

1. ประเด็นภาษีสรรพสามิต แบ่งเป็นการจัดเก็บตามมูลค่าในอัตรา 14% ซึ่งส่วนนี้คงที่ไม่เปลี่ยนแปลง แต่ในส่วนของการเก็บตามปริมาณน้ำตาล จะถูกปรับไปใช้อัตราใหม่ตั้งแต่ ต.ค. 2562 โดยเฉพาะ เครื่องดื่มบำรุงกำลังที่มีน้ำตาลปริมาณสูง ตัวอย่างเช่น M-150 ที่ถูกจัดเก็บในอัตราสูงสุด ดังนั้นหาก บริษัท ปรับสูตรเครื่องดื่มไม่ทัน โดยเฉพาะเครื่องดื่มบำรุงกำลังที่มีน้ำตาลปริมาณสูง หรือการปรับสูตรไม่ได้รับการตอบรับจากผู้บริโภค อาจกดดันต่อยอดขายและความสามารถในการทำกำไร ไม่เป็นไปตามคาดได้

โครงสร้างอัตราภาษีสรรพสามิต

รายการ	อัตราภาษีตามมูลค่า (%) ของราคาขาย ปลีกแนะนำ	อัตราภาษีตามปริมาณ (บาท)				
		ปริมาณน้ำตาล (กรัม)/100 มิลลิลิตร	16 ก.ย. 60 ถึง 30 ก.ย. 62	1 ต.ค. 62 ถึง 30 ก.ย. 64	1 ต.ค. 64 ถึง 30 ก.ย. 66	ตั้งแต่ 1 ต.ค. 66 เป็นต้นไป
น้ำอัดลม/เครื่องดื่ม บำรุงกำลัง/เครื่องดื่ม เกลือแร่/อื่นๆ	14%	ไม่เกิน 6	0.00	0.00	0.00	0.00
		6-8	0.10	0.10	0.30	1.00
		8-10	0.30	0.30	1.00	3.00
น้ำผัก/ผลไม้ อาทิชา เขียว	10%	10-14	0.50	1.00	3.00	5.00
		14 - 18	1.00	3.00	5.00	5.00
		เกิน 18	1.00	5.00	5.00	5.00

ที่มา : กรมสรรพสามิต

2. กำลังซื้อในประเทศฟื้นตัวช้าและการแข่งขันที่รุนแรงในกลุ่มเครื่องดื่ม มีโอกาสกดดันต่อยอดขาย เครื่องดื่มบำรุงกำลังในประเทศ ที่เป็นสัดส่วนหลักของรายได้
3. ความเสี่ยงจากการเปลี่ยนแปลงกฎระเบียบของราชการหรือการไม่ปฏิบัติตามกฎระเบียบที่บังคับใช้ (ทั้งตลาดในประเทศและตลาดต่างประเทศ) อาจส่งผลกระทบต่อทางลบอย่างมีนัยสำคัญต่อการดำเนินธุรกิจ ฐานะทางการเงิน และโอกาสทางธุรกิจของบริษัท ในอนาคต
4. เนื่องจากการทำธุรกิจต่างประเทศ (สัดส่วน ~18% ของรายได้จากการขายและบริการ, โดยหลักมาจากค่าเงินบาท) ทำให้บริษัท มีความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยน ขณะที่ต้นทุนการผลิตส่วนใหญ่อยู่ในรูปเงินบาท (ค่าเสื่อมราคา ต้นทุนเศษแก้ว และน้ำตาล)
5. ต้นทุนวัตถุดิบที่ไม่สามารถควบคุมได้ อย่าง น้ำตาล, ก๊าซธรรมชาติ และ เศษแก้ว หากปรับตัวสูงขึ้น ย่อมกดดันต่อความสามารถในการทำกำไร เนื่องจากการปรับราคาทำได้ยาก เพราะสินค้าของบริษัท อยู่ในตลาดที่สินค้าสามารถใช้แทนกันได้ (คาราบาวแดง หรือ กระทิงแดง) การปรับราคาต้องปรับขึ้นพร้อมกันทั้งกลุ่มฯ จึงจะไม่สูญเสียยอดขาย
6. เนื่องด้วยสินค้าของบริษัท มีคู่แข่งหลายราย จึงต้องใช้ค่าโฆษณาและการส่งเสริมการขาย จำนวนมากเพื่อกระตุ้นความต้องการของผู้บริโภค และสร้าง Brand Loyalty อย่างต่อเนื่อง ขณะที่พฤติกรรมของผู้บริโภคมีความหลากหลายมากขึ้น อาจส่งผลให้ค่าใช้จ่ายการตลาดมากกว่ายอดขายที่ได้รับ (สัดส่วน SG&A / Sales สูงขึ้น)

THIS DOCUMENT MAY NOT BE DISTRIBUTED, DIRECTLY OR INDIRECTLY OUTSIDE THAILAND. THIS SPECIAL REPORT HAS BEEN FURNISHED TO YOU SOLELY FOR YOUR INFORMATION AND MAY NOT BE REPRODUCED OR REDISTRIBUTED TO ANY OTHER PERSON.

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2561- 63F

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)

สิ้นสุด 30 ก.ย.	2560	2561F	2562F	2563F
ยอดขาย	25,877	24,934	26,204	27,978
ต้นทุนขาย	(17,431)	(16,866)	(17,480)	(18,364)
กำไรขั้นต้น	8,447	8,068	8,723	9,613
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(5,322)	(5,112)	(5,267)	(5,735)
ดอกเบี้ยจ่าย	(98)	(90)	-	-
ส่วนแบ่งกำไรบริษัทรวม	299	200	210	221
รายได้อื่น	248	247	247	247
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	3,574	3,314	3,914	4,345
ภาษีเงินได้	(720)	(630)	(704)	(695)
กำไรสุทธิก่อนหักส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	2,854	2,684	3,209	3,650
กำไรของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	(106)	(56)	(56)	(56)
รายการพิเศษอื่น ๆ	86	180	-	-
กำไรสุทธิ	2,834	2,808	3,153	3,594
กำไรปกติ	2,748	2,628	3,153	3,594
อัตราการเติบโตของยอดขาย	-20%	-4%	5%	7%
อัตราการเติบโตของกำไรสุทธิ	1%	-1%	12%	14%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	33%	32%	33%	34%
อัตราส่วนกำไรสุทธิ	11%	11%	12%	13%

งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	1Q60	2Q60	1Q61	2Q61
ยอดขาย	7,145	5,767	6,213	6,001
ต้นทุนขาย	(4,868)	(3,847)	(4,215)	(4,121)
กำไรขั้นต้น	2,277	1,919	1,999	1,880
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(1,173)	(1,199)	(1,282)	(1,200)
ดอกเบี้ยจ่าย	(23)	(25)	(26)	(24)
รายได้อื่น	61	87	61	89
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	1,229	851	792	792
ภาษีเงินได้	(229)	(130)	(164)	(128)
กำไรสุทธิก่อนหักส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	1,000	721	628	664
ผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	34	27	15	12
กำไรสุทธิก่อนรายการพิเศษที่เป็นส่วนของผู้ถือหุ้นใหญ่	966	693	613	652
กำไรพิเศษ	58	17	171	9
กำไรสุทธิที่เป็นส่วนของผู้ถือหุ้นใหญ่	1,024	710	783	661
การเติบโตของยอดขาย (YoY)	-	-	-13%	4%
การเติบโตของกำไรสุทธิ (YoY)	-	-	-23%	-7%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	32%	33%	32%	31%
อัตราส่วนกำไรสุทธิ	14%	12%	13%	11%

อัตราส่วนทางการเงิน

สิ้นสุด 30 ก.ย.	2560	2561F	2562F	2563F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	0.57	3.67	3.61	3.92
อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว (เท่า)	0.41	3.33	3.26	3.56
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)	8.43	8.87	8.20	8.26
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	10.00	10.00	10.00	10.00
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	9.17	9.00	9.00	9.00
หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยต่อส่วนผู้ถือหุ้น (เท่า)	1.86	0.00	0.00	0.00
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย (%)	17.3%	11.8%	10.5%	11.5%
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย (%)	69.6%	19.6%	13.0%	14.1%

THIS DOCUMENT MAY NOT BE DISTRIBUTED, DIRECTLY OR INDIRECTLY OUTSIDE THAILAND. THIS SPECIAL REPORT HAS BEEN FURNISHED TO YOU SOLELY FOR YOUR INFORMATION AND MAY NOT BE REPRODUCED OR REDISTRIBUTED TO ANY OTHER PERSON.

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2551- 63F (ต่อ)

งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2560	2561F	2562F	2563F
กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
กำไรสุทธิ	2,834	2,808	3,153	3,594
รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด				
ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	1,046	1,216	1,353	1,403
กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้	-	-	-	-
อื่นๆ	672	-	-	-
เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	(235)	(585)	(152)	(212)
กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	4,317	3,439	4,354	4,785
กระแสเงินสดจากการลงทุน				
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	-	-	-	-
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนที่เกี่ยวข้อง	391	-	-	-
เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	(1,023)	(3,403)	(2,730)	(1,000)
กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	(633)	(3,403)	(2,730)	(1,000)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน				
เพิ่ม/ลด เงินกู้	543	(6,109)	-	-
เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	-	21,016	-	-
ลด จ่ายปันผล	(4,110)	(3,616)	(1,892)	(2,156)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	(3,807)	11,291	(1,892)	(2,156)
เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	(122)	11,328	(268)	1,629

หมายเหตุ : ภายใตสมมติฐานส่วนของการเพิ่มทุนแล้ว

งบดุล (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2,560	2561F	2562F	2563F
เงินสด & เงินฝาก	385	11,712	11,445	13,073
ลูกหนี้การค้า	2,502	3,117	3,275	3,497
สินค้าคงเหลือ	1,744	1,687	1,748	1,836
สินทรัพย์หมุนเวียน	6,288	18,173	18,125	20,064
สินทรัพย์รวม	15,198	29,269	30,598	32,134

เจ้าหนี้การค้า	1,902	1,874	1,942	2,040
หนี้สินหมุนเวียน	11,092	4,955	5,024	5,122
หนี้สินระยะสั้นที่มีภาระดอกเบี้ย	6,109	-	-	-
หนี้สินระยะยาวที่มีภาระดอกเบี้ย	-	-	-	-
หนี้สินรวม	11,758	5,622	5,690	5,788

ทุนที่ชำระแล้ว	231	3,004	3,004	3,004
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	-	18,243	18,243	18,243
กำไรสะสม	3,011	2,040	3,165	4,602
องค์ประกอบอื่นของส่วนผู้ถือหุ้น	89	89	89	89
ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	109	109	109	109
ส่วนของผู้ถือหุ้นใหญ่	3,331	23,538	24,800	26,237
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	15,198	29,269	30,598	32,134

หมายเหตุ : ภายใตสมมติฐานส่วนของการเพิ่มทุนแล้ว

สมมติฐานในการประมาณการ

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2560	2561F	2562F	2563F
สัดส่วนรายได้ (%)				
ธุรกิจเครื่องดื่ม	76%	77%	76%	74%
ธุรกิจผลิตของใช้ส่วนบุคคล/ รับจ้างผลิต/อื่นๆ	24%	23%	24%	26%

Gross Margin (%)	32.6%	32.4%	33.3%	34.4%
SG&A/Sales (%)	20.6%	20.5%	20.1%	20.5%
Norm Profit Margin (%)	10.6%	10.5%	12.0%	12.8%

THIS DOCUMENT MAY NOT BE DISTRIBUTED, DIRECTLY OR INDIRECTLY OUTSIDE THAILAND. THIS SPECIAL REPORT HAS BEEN FURNISHED TO YOU SOLELY FOR YOUR INFORMATION AND MAY NOT BE REPRODUCED OR REDISTRIBUTED TO ANY OTHER PERSON.