

IPO

โรแยล พลัส

BY RESEARCH DIVISION

8 เมษายน 2565



มะพร้าวไทย ไปได้อีกไกลในต่างแดน

PLUS ผู้ผลิตเครื่องดื่มผลไม้ อย่าง น้ำนมมะพร้าว / น้ำมะพร้าว ที่มูลค่าตลาดรวมปี 2564 - 2570 มีแนวโน้มเติบโต 12% และ 17% ต่อปี ให้กับคู่ค้า (OEM) นำไปวางจำหน่ายต่อในร้านค้าปลีกชั้นนำ ในสหรัฐฯ รวมถึงคู่ค้าอื่นๆ ในจีนและยุโรป โดยฝ่ายวิจัยคาดการณ์กำไรปกติปี 2565 อยู่ที่ 141 ล้านบาท (+34% YoY) ปี 2566 ที่ 176 ล้านบาท (+24% YoY) และ 207 ล้านบาทในปี 2567 (+18% YoY) คิดเป็น CAGR 25% ต่อปี

ให้ FV ปี 2565 ที่ 5.3 บาท บน PER 25 เท่า เทียบเท่า PEG 1 เท่า ถือว่าอนุรักษ์นิยมกว่ากลุ่มฯ ที่ซื้อขายบน PEG 1.4 - 2.8 เท่า ขณะที่แนวโน้มการขยายตัวของกำไร PLUS ช่วง 3 ปีข้างหน้า เด่นกว่ากลุ่มฯ ที่มี CAGR ไม่เกิน 20% (อิง Bloomberg Consensus ณ 29 มี.ค. 65)

PLUS

แนะนำ : -

ราคาเป้าหมาย (บาท) 5.30

ระยะเวลาห้ามเผยแพร่รายงานฉบับนี้ (Black out period) ตั้งแต่วันที่ 26 เม.ย. - 13 พ.ค. 2565

RESEARCH DIVISION

บริษัทหลักทรัพย์ เอเซีย พลัส

นวลพรรณ น้อยรัชชกุล

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน และ
ด้านเทคนิคเลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 019994

ภาสกร หวังวิวัฒน์เจริญ

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 093372

การกระจายหุ้น IPO (ล้านหุ้น)		
ประชาชนทั่วไป (IPO)	170	
ทุนเรียกชำระแล้ว (ล้านบาท)		
ก่อน IPO	250	
หลัง IPO	335	
ราคาพาร์ (บาท)	0.5	
รายชื่อผู้ถือหุ้น	ก่อน IPO	หลัง IPO
กลุ่มผู้ก่อตั้ง	78%	58%
ผู้ถือหุ้นอื่นๆ	22%	17%
ประชาชนทั่วไป (IPO)	0%	25%
รวม	100%	100%

นโยบายจ่ายเงินปันผล : ไม่ต่ำกว่า 40% ของกำไรสุทธิ

ที่มา: หนังสือชี้ชวน

ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ส.ค.	2563	2564	2565F	2566F	2567F
กำไรสุทธิ (ล้านบาท)	57	86	141	176	207
กำไรปกติ (ล้านบาท)	100	105	141	176	207
Norm EPS (บาท)	0.20	0.21	0.21	0.26	0.31
Norm Profit Growth	582%	5%	34%	24%	18%
DPS (บาท)	-	-	0.08	0.10	0.12
BVPS (บาท)	0.55	0.72	1.77	1.94	2.15
ROE (%)	23.1%	26.9%	18.3%	14.1%	15.1%

ที่มา: รายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ รวบรวมมาจากแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือ อย่างไรก็ดี บริษัทหลักทรัพย์ เอเซีย พลัส จำกัด ไม่สามารถที่จะยืนยันหรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลเหล่านี้ได้ ไม่ว่าประการใดๆ บทวิเคราะห์ในเอกสารนี้ จัดทำขึ้นโดยอ้างอิงหลักเกณฑ์ทางวิชาการเกี่ยวกับหลักการวิเคราะห์ และมีได้เป็นการชี้แนะ หรือเสนอแนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ การตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ของผู้อ่าน ไม่ว่าจะเกิดจากการอ่านบทความในเอกสารนี้หรือไม่ก็ตาม ล้วนเป็นผลจากการใช้วิจารณญาณของผู้อ่าน โดยไม่มีส่วนเกี่ยวข้องกับหรือผู้เผยแพร่ใดๆ กับ บริษัทหลักทรัพย์ เอเซีย พลัส จำกัด ไม่ว่ากรณีใด

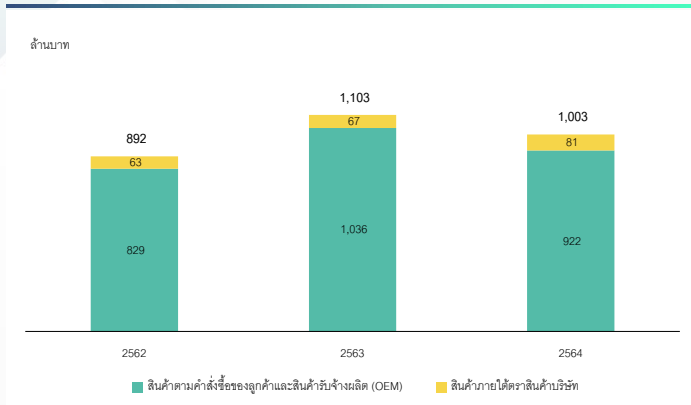
จากดินสู่ดาว จากสวนมะพร้าวสู่ร้านค้าทั่วโลก

บริษัท โรแยล พลัส จำกัด (มหาชน) หรือ (บริษัทฯ หรือ PLUS) ผู้ประกอบธุรกิจผลิตเครื่องดื่ม (ตั้งแต่ปี 2554) ที่ผลประกอบการมีพัฒนาการเด่นชัดจากกำไรเพียง 1.3 ล้านบาทในปี 2561 สู่ 86 ล้านบาท ในปี 2564 โดยมีสินค้าหลัก คือ น้ำนมมะพร้าว (นำเนื้อมะพร้าวมาคั้นเป็นน้ำ) / น้ำมะพร้าว (สัดส่วน 71% ของรายได้ปี 2564), น้ำผลไม้ผสมเม็ดแมงลัก (สัดส่วน 24% ของรายได้ปี 2564), น้ำผลไม้อื่นๆ (สัดส่วน 4% ของรายได้รวมปี 2564) เช่น น้ำผลไม้ผสมวุ้นมะพร้าว และเครื่องดื่มอื่น (สัดส่วน 1% ของรายได้ปี 2564) อาทิ ชานมผสมไข่มุกบุก และ เครื่องดื่มวิตามิน ซึ่งสินค้าส่วนใหญ่ของ PLUS เป็นการผลิตภายใต้แบรนด์ของลูกค้า (OEM) คิดเป็นสัดส่วน 92% ของรายได้ปี 2564 มีลูกค้าหลัก อาทิ RP Foods (สัดส่วนประมาณ 30.4% ของรายได้ 9M64) ผู้จำหน่ายสินค้า (อาทิ น้ำนมมะพร้าวแบรนด์ KUII) ให้กับร้านค้าปลีกชั้นนำในสหรัฐฯ แม้ปกติสัญญาธุรกิจ OEM น่าจะไม่เกิน 1 ปี แต่การเปลี่ยนไปให้บริษัทอื่นผลิตสินค้าแทนมี Switching cost ค่อนข้างสูง เพราะรสชาติเครื่องดื่มที่ไม่เหมือนเดิม อาจส่งผลกระทบต่อยอดขายของลูกค้าได้ โดยฝ่ายวิจัยเชื่อว่าส่วนของ OEM มีแนวโน้มเติบโตต่อเนื่องตามมูลค่าตลาดน้ำมะพร้าว ตามที่จะได้กล่าวในลำดับถัดไป

ทั้งนี้ หากพิจารณายอดขายเป็นรายประเทศปี 2564 พบว่ายอดขายรวม 1 พันล้านบาท แบ่งเป็นการส่งออก 85% ของยอดขาย นำโดยสหรัฐฯ รวบรวม 43% ของยอดขาย ตามด้วยจีนประมาณ 24% ของยอดขาย อีกทั้งมีการกระจายตัวไปยังยุโรป, ตะวันออกกลาง, CLMV และละตินอเมริกา รวมกันคิดเป็นสัดส่วนรวม 18% ของยอดขาย ส่วนตลาดในประเทศ (ส่วนใหญ่ลูกค้ารับไปเพื่อส่งออก) คิดเป็นสัดส่วนประมาณ 15% ของยอดขาย โดยโครงสร้างยอดขายงวด 9M64 เป็นเงินเหรียญสหรัฐฯ (58%), ค่าเงินบาท (38%) และเงินหยวน (4%)

นอกจากนี้ PLUS ยังมีสินค้าภายใต้แบรนด์ตนเอง อย่าง Coco Royal (น้ำมะพร้าว), NITA (น้ำผลไม้ผสมเม็ดแมงลักและเมล็ดเชีย), MABU (น้ำผลไม้ผสมวุ้นมะพร้าว, ชานมผสมไข่มุกบุก), C-Boom (เครื่องดื่มวิตามิน) แม้คิดเป็นประมาณ 8% ของรายได้ปี 2564 แต่บริษัทฯ มีแผนขยายรายได้ส่วนนี้ จากการออกสินค้าใหม่ อย่างน้อยปีละ 2 ผลิตภัณฑ์

โครงสร้างรายได้แยกตามลูกค้า



ที่มา: หนังสือชี้ชวน

โครงสร้างรายได้แยกประเทศ

หน่วย: ล้านบาท	2563	%	2564	%
ประเทศสหรัฐอเมริกา	555.1	50%	432.5	43%
ประเทศจีน	210.6	19%	236.4	24%
ประเทศไทย (ส่งออกต่อ)	171.5	16%	154.0	15%
อื่น ๆ	165.7	15%	180.3	18%
รวม	1,102.8	100%	1,003.2	100%

ที่มา: PLUS

ผลิตภัณฑ์ของบริษัทฯ

ประเภทเครื่องดื่ม							
1. น้ำผลไม้				2. เครื่องดื่มทั่วไป และ Functional Drinks			
ผลิตภัณฑ์	แบรนด์	ตลาดที่สำคัญ	กลุ่มลูกค้า	ผลิตภัณฑ์	แบรนด์	ตลาดที่สำคัญ	กลุ่มลูกค้า
รับจ้างผลิต (OEM)	• น้ำมะพร้าว	• แบรินซ์ของลูกค้า	• อเมริกาและยุโรป • ละตินอเมริกา • จีน	• ผู้นำเข้าสินค้า และ บริษัท Trader	• นมถั่วเหลืองผสมนมมะพร้าว	• ไทย	• คอยคำ
	• น้ำนมมะพร้าว						
	• น้ำผลไม้ผสมเม็ดแมงลัก						
	• น้ำผลไม้ผสมเมล็ดเชีย						
แบรนด์ของ PLUS	• น้ำมะพร้าว	Coco Royal	• อเมริกาและยุโรป • ละตินอเมริกา • จีน	• ผู้นำเข้าสินค้า และ บริษัท Trader	• ขนมหสมไข่มุกบุก	MABU	• ไทยและประเทศในกลุ่ม CLMV
	• น้ำนมมะพร้าว						
	• น้ำผลไม้ผสมเม็ดแมงลัก						
	• น้ำผลไม้ผสมเมล็ดเชีย						
แบรนด์ของ PLUS	• น้ำผลไม้ผสมนมมะพร้าว	Coco Royal	• ตะวันออกกลาง	• ไทยและประเทศในกลุ่ม CLMV โดยเน้นกลุ่มเด็กเป็นหลัก	• เครื่องดื่มผสมวิตามิน	BOOM	• Traditional Trade • ออนไลน์ • Modern Trade (เริ่มเมื่อปี 2564)
	• น้ำผลไม้ผสมนมมะพร้าว						
	• น้ำผลไม้ผสมนมมะพร้าว						
	• น้ำผลไม้ผสมนมมะพร้าว						
แบรนด์ของ PLUS	• น้ำผลไม้ผสมนมมะพร้าว	Coco Royal	• ไทยและประเทศในกลุ่ม CLMV โดยเน้นกลุ่มเด็กเป็นหลัก	• Traditional Trade • ออนไลน์ • Modern Trade (เริ่มเมื่อปี 2564)	• อื่น ๆ เช่น กาแฟผสมนมมะพร้าว	COCO COFF	
	• น้ำผลไม้ผสมนมมะพร้าว						
	• น้ำผลไม้ผสมนมมะพร้าว						
	• น้ำผลไม้ผสมนมมะพร้าว						

ที่มา: PLUS

PLUS อยู่ในอุตสาหกรรมที่มีแนวโน้มเติบโต และมีการบริหารจัดการที่ดี

PLUS ถือว่าอยู่ในอุตสาหกรรมน้ำนมมะพร้าว / มะพร้าว ที่มีแนวโน้มเติบโต เนื่องจากเป็นน้ำผลไม้ที่มีประโยชน์ต่อสุขภาพ โดยเฉพาะในต่างประเทศถือเป็นเครื่องดื่มเกลือแร่จากพืช (Plant-based Rehydration Drink) ที่ได้รับการยอมรับอย่างกว้างขวางในวงการกีฬา อีกทั้งมีจุดเด่นจากการที่ปริมาณน้ำตาลต่ำกว่าน้ำอัดลม โดย Global Newswire คาดการณ์ตลาดน้ำมะพร้าวและน้ำนมมะพร้าว ในปี 2564 – 70 จะมีอัตราการเติบโตเฉลี่ย (CAGR) ที่ 17.1% และ 11.6% ต่อปี ตามลำดับ

มูลค่าตลาดน้ำมะพร้าว

เครื่องดื่มน้ำมะพร้าวและน้ำนมมะพร้าวมีแนวโน้มการเติบโตอย่างต่อเนื่อง



ที่มา: PLUS

	มูลค่าตลาดปี 2563	CAGR 2564-2570
ตลาดน้ำมะพร้าว	USD 4,570 ล้าน	17.1%
ตลาดน้ำนมมะพร้าว	USD 919.6 ล้าน	11.6%

Source : Global Newswire

- ตลาดน้ำมะพร้าวและน้ำนมมะพร้าวมีแนวโน้มเติบโตสูงอย่างต่อเนื่องไปอีกหลายปี
- สินค้าน้ำนมมะพร้าวของ PLUS เป็นที่ชื่นชอบของผู้บริโภค ต้องใช้ Know-How ในการผลิต เพื่อให้ได้น้ำนมแยกตัวจากน้ำ มีตะกอน คุ้มนำรับประทาน รวมถึงรสชาติต้องมีความกลมกล่อม ซึ่งเป็นจุดแข็งของ PLUS

เพื่อรองรับคำสั่งซื้อจากลูกค้าในแต่ละปี PLUS มีแหล่งซื้อวัตถุดิบ (มะพร้าวแก่) ตามแหล่งมะพร้าวของไทย บริเวณโรงงานผลิต ที่ อ. อัมพวา จ. สมุทรสงคราม จากคู่ค้ากว่า 30 ราย ขณะที่การบริหาร Working capital ทำได้ค่อนข้างดี ตามการคำนวณของฝ่ายวิจัยปี 2564 บริษัทฯ มี Cash conversion cycle (CCC) อยู่ที่ 25 วัน (AP days 53 วัน, Inventory days 65 วัน และ AR Days 13 วัน) บริหารจัดการได้ดีกว่ากลุ่ม อย่าง CBG ปี 2564 มี CCC ราว 41 วัน (AP days 55 วัน, Inventory days 63 วัน และ AR Days 33 วัน), ICHI ประมาณ 82 วัน (AP days 28 วัน, Inventory days 49 วัน และ AR Days 62 วัน), OSP ราว 46 วัน (AP days 43 วัน, Inventory days 49 วัน และ AR Days 40 วัน) และ SAPPE ราว 51 วัน (AP days 35 วัน, Inventory days 45 วัน และ AR Days 41 วัน)

ด้วยสัดส่วนการส่งออกประมาณ 85% ของยอดขายบริษัทฯ หลักๆ เป็นเงินเหรียญสหรัฐฯ ในปี 2565 ฝ่ายวิจัยมองว่า PLUS น่าจะได้ประโยชน์จากทิศทางค่าเงินบาทอ่อนค่า สะท้อนจากข้อมูล ธปท. พบว่า 1 เหรียญสหรัฐฯ เฉลี่ย QTD (ม.ค. – 25 มี.ค. 65) อยู่ที่ 33 บาทอ่อนค่า 9% YoY และโอกาสค่าเงินบาทแข็งค่าขึ้น ค่อนข้างยาก เหตุเพราะการปรับขึ้นอัตราดอกเบี้ยของธนาคารกลางสหรัฐ (FED) หนุนค่าเงินเหรียญสหรัฐฯ จึงประเมินเงินบาทปีนี้จะเคลื่อนไหวในกรอบ 33 – 34 บาท อ่อนค่ากว่าค่าเฉลี่ยปี 2564 ที่ 31.98 บาทต่อ 1 เหรียญสหรัฐฯ

สำหรับการบริหารจัดการค่าเงินในกรณีเงินบาทแข็งค่า โดยต้นทุนค่าใช้จ่ายราว 95% เป็นค่าเงินบาท ทำให้ไม่สามารถ Natural hedge ได้ บริษัทฯ มีการทำสัญญา Forward, ทำสัญญาซื้อขายเป็นเงินบาท รวมถึงตั้งราคาสินค้าเพื่อให้ครอบคลุมกรณีเงินบาทแข็งค่า

อัตราแลกเปลี่ยน

	1Q64	2Q64	3Q64	4Q64	1Q65(QTD)	% QoQ	% YoY
สหรัฐฯ / บาท	30.26	31.36	32.92	33.38	33.04	-1.0%	9.2%
ยูโร / บาท	36.48	37.78	38.81	38.18	37.07	-2.9%	1.6%
หยวน / บาท	4.68	4.86	5.10	5.23	5.21	-0.4%	11.3%

ที่มา: ธปท.

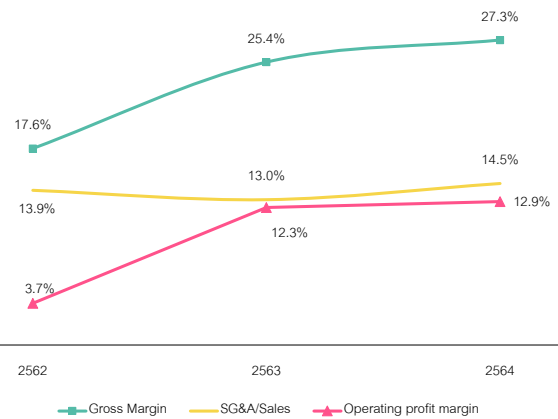
ด้านราคาวัตถุดิบและ Gross Margin อิงราคามะพร้าวผลแก่ จากกรมการค้าภายใน ณ 22 มี.ค. 65 พบว่าราคาเฉลี่ยปี 2562 อยู่ที่ 7.76 บาทต่อผล, ปี 2563 เพิ่มขึ้นเฉลี่ย 14.36 บาทต่อผล และ ปี 2564 เฉลี่ย 12.37 บาทต่อผล จะเห็นได้ว่า Gross Margin ปี 2563 ของ PLUS ซึ่งเป็นช่วงที่ราคามะพร้าวผลแก่ปรับเพิ่มขึ้น ไม่ได้รับผลกระทบ และเร่งตัวจาก 17.6% ในปี 2562 มาที่ 25.4% สะท้อนการบริหารจัดการ Gross Margin ภายใต้การตั้งราคาสินค้าขายแบบ Cost Plus ยามสภาวะต้นทุนมะพร้าวสูงขึ้น รวมถึงการบริหารต้นทุนผลิตและ Economies of scale ตามความเห็นของฝ่ายวิจัย

ราคามะพร้าวผลแก่

	ม.ค.	ก.พ.	มี.ค.	เม.ย.	พ.ค.	มิ.ย.	ก.ค.	ส.ค.	ก.ย.	ต.ค.	พ.ย.	ธ.ค.	เฉลี่ย
1. ราคามะพร้าวผลแก่ ผลใหญ่ทั้งเปลือกที่เกษตรกรขายได้ เฉลี่ยทั่วประเทศ (สตก.): บาท/ผล													
2555	12.83	12.45	10.46	8.59	6.21	4.21	3.21	3.15	3.38	3.34	3.36	3.81	5.95
2556	4.63	4.87	5.36	6.62	7.64	7.72	7.57	7.36	8.27	11.85	14.49	15.50	8.39
2557	15.40	15.36	15.49	15.30	14.32	10.96	9.30	8.11	7.54	8.62	9.80	9.45	11.46
2558	9.53	9.87	10.18	10.61	10.36	8.92	7.33	7.36	7.38	9.11	12.26	16.33	9.71
2559	17.57	17.72	17.18	15.22	13.52	12.02	10.34	11.33	12.85	14.42	16.64	17.99	14.36
2560	18.46	18.82	17.37	17.32	17.23	17.63	16.47	15.38	15.34	15.99	17.10	17.21	16.95
2561	15.80	15.54	13.55	11.47	9.20	7.41	6.17	5.22	4.67	4.83	5.12	5.14	8.41
2562	5.59	6.18	6.81	7.08	7.16	6.41	6.16	6.79	7.69	9.17	11.71	14.21	7.76
2563	15.54	16.06	15.88	13.51	12.97	12.98	11.92	11.91	13.85	15.89	17.29	17.52	14.36
2564	16.56	15.03	14.82	14.43	12.08	10.40	9.09	7.93	9.43	11.12	12.47	13.35	12.37
2565	12.87	12.67	13.26	12.55									12.93

ที่มา: กรมการค้าภายใน

ประสิทธิภาพการทำการ



ที่มา: งบการเงิน / SG&A ไม่รวมการขาดทุนจากการตัดจำหน่ายสินค้าคงเหลือ

การบริหารต้นทุนผลิต

การบริหารต้นทุนวัตถุดิบหลัก

น้ำมะพร้าว กระทิ
 18% ของยอดสั่งซื้อ

น้ำตาล น้ำเชื่อม
 ส่วนผสมสี กลิ่น รส
 26% ของยอดสั่งซื้อ

บรรจุภัณฑ์ ขวด
 ฝา ล้าง ฉลาก
 56% ของยอดสั่งซื้อ

PLUS ซื้อวัตถุดิบ ส่วนผสม และบรรจุภัณฑ์ จากผู้ขายในประเทศเป็นหลัก
 (มากกว่า 95% ของยอดสั่งซื้อทั้งหมด)

น้ำมะพร้าว/เนื้อมะพร้าว

- ติดตามแนวโน้มราคาอย่างใกล้ชิด
- วางแผนจัดซื้อล่วงหน้าทุกเดือน
- PLUS ซื้อน้ำ/เนื้อมะพร้าวจากผู้ขายที่ผ่านการขึ้นทะเบียนผู้ขายประมาณ 30 ราย
- ทำสัญญาซื้อน้ำ/เนื้อมะพร้าวกับผู้ค้า (ครอบคลุมประมาณ 40% ของความต้องการทั้งหมด)
- ส่งสินค้าล่วงหน้า 1 สัปดาห์ ส่งสินค้าเป็นรายวันตามแผนการผลิต
- ค้นหาคู่ค้าจากเนื้อมะพร้าวแก่เพื่อลดต้นทุน

วัตถุดิบอื่นๆ

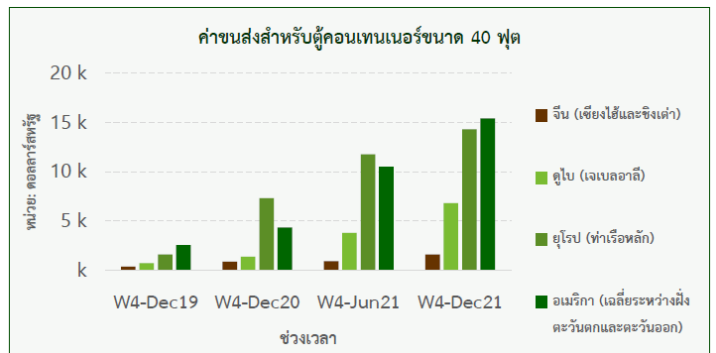
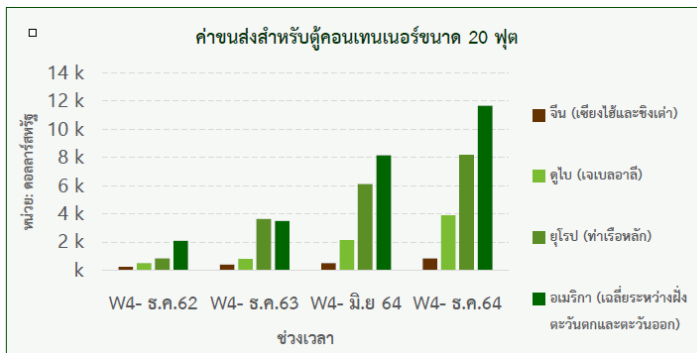
- สั่งซื้อล่วงหน้า 15-45 วันก่อนผลิต

ที่มา: PLUS

สำหรับค่าขนส่งทางเรือ ที่ขึ้นอยู่กับระดับสูง จากปัญหาขาดแคลนตู้คอนเทนเนอร์ เนื่องจาก Term ในการขายสินค้าเป็น FOB ทั้งหมด PLUS จึงไม่ต้องรับค่าใช้จ่ายจากค่าขนส่งทางเรือสูงขึ้น แต่อาจเป็นเหตุให้ลูกค้าชะลอคำสั่งซื้อ จากการรอตู้คอนเทนเนอร์นานกว่าปกติ อย่างไรก็ตามบริษัทฯ มีการปรับแผนการตลาดผ่านการรื้อตลาดที่ค่าขนส่งปรับตัวน้อยกว่าประเทศอื่น เช่น จีน

ความเห็นฝ่ายวิจัย ปัญหาค่าขนส่งช่วงที่ผ่านมา มีผลบางส่วนมาจากนโยบาย Zero COVID ของจีน ทำให้ตู้คอนเทนเนอร์ค้างอยู่ในท่าเรือจีน (คาดดีขึ้นช่วง 2H65 หลังจีนผ่อนคลายมาตรการ Zero COVID-19 มากขึ้น เพื่อลดผลกระทบต่อเศรษฐกิจจีน) รวมถึงสถานการณ์ระหว่างรัสเซีย – ยูเครน ส่งผลให้การขนส่งในทวีปยุโรปติดขัดมากขึ้น อย่างไรก็ตาม กติปัญหาด้าน Supply อาจทำให้กำไรรายได้ไตรมาสผันผวน แต่ไม่ได้เปลี่ยนแปลงภาพพื้นฐานระยะยาวของบริษัทฯ โดยความเสี่ยงที่ควรให้น้ำหนักเป็นด้าน Demand มากกว่าออเดอร์ที่อาจถูกเลื่อนออกไปเพราะขาดสายเรือ

ค่าขนส่งทางเรือ



- อัตราค่าระวางเรือปรับตัวขึ้นสูงอย่างเป็นสาระสำคัญตั้งแต่ช่วงกลางปี 2564 อันมาจากการระบาดต่อเนื่องของ COVID
- PLUS ไม่ต้องรับผิดชอบค่าใช้จ่ายในส่วนนี้ เนื่องจาก Term ในการขายสินค้าเป็น FOB ทั้งหมด
- ทีม Sales ติดตามใกล้ชิดกับลูกค้าเพื่อส่งมอบสินค้าที่ลูกค้าต้องการ ช่วยหาสายเรือเพื่อส่งสินค้าให้ทันเวลา
- การขายในช่วงปี 2564 เน้นน้ำหนักไปทางทวีปเอเชีย เช่น จีน มากขึ้น เนื่องจากค่าระวางเรือปรับตัวขึ้นในระดับที่น้อยกว่าทวีปอื่น ๆ

ที่มา: PLUS

ระดมทุนเพื่อชำระหนี้ พร้อมรองรับการเติบโตในอนาคต

บริษัทฯ ระดมทุน IPO โดยการออกหุ้นสามัญจำนวน 170 ล้านหุ้น (พาร์ 0.5 บาท) คิดเป็น 25.4% ของหุ้นสามัญที่ออกชำระแล้ว (670 ล้านหุ้น) หลัง IPO ในครั้งนี้ ภายหลังจาก IPO จะทำให้ทุนจดทะเบียนชำระแล้วเพิ่มจากเดิม 250 ล้านบาท เป็น 335 ล้านบาท

โครงสร้างผู้ถือหุ้นก่อนและหลัง IPO

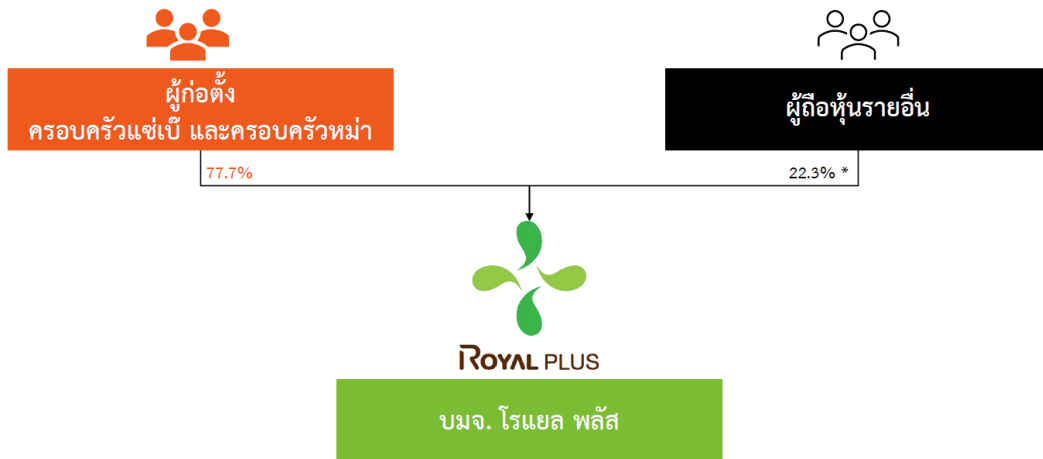
ผู้ถือหุ้น	ก่อน IPO		หลัง IPO	
	จำนวนหุ้น	สัดส่วน (%)	จำนวนหุ้น	สัดส่วน (%)
คุณพลแสง แซ่เบ๊	230,680,600	46.1%	230,680,600	34.4%
คุณอมรรัตน์ เกษวิเศษ	100,656,200	20.1%	100,656,200	15.0%
คุณสุรัช แซ่เบ๊	16,350,000	3.3%	16,350,000	2.4%
คุณเชิดวน หม่า	37,275,400	7.5%	37,275,400	5.6%
คุณนุสรา หม่า	3,272,000	0.7%	3,272,000	0.5%
คุณพรลักษ์ณ์ หาญพานิชย์	21,500,200	4.3%	21,500,200	3.2%
คุณสุนทร ศรีจันทร์มิตร	19,500,200	3.9%	19,500,200	2.9%
คุณณัฐรินทร์ สัตตานุสนธิ์	17,400,200	3.5%	17,400,200	2.6%
คุณโชคอนันท์ สุขเจริญ	9,600,200	1.9%	9,600,200	1.4%
Mr. Mok Wa Yan	24,000,200	4.8%	24,000,200	3.6%
Mr. Dai Ming Ying	8,000,200	1.6%	8,000,200	1.2%
Mr. Ruan Zheng	11,764,600	2.4%	11,764,600	1.8%
ประชาชนทั่วไป (IPO)	-	-	170,000,000	25.4%
รวมจำนวนหุ้น	500,000,000	100.00%	670,000,000	100.00%
ทุนจดทะเบียน (บาท)	250,000,000		335,000,000	

ที่มา: หนังสือชี้ชวน

ภายใต้หลักเกณฑ์ของตลาดหลักทรัพย์ฯ กำหนดให้ Strategic Shareholders (กรรมการ ผู้จัดการ และผู้บริหาร รวมถึงผู้ที่เกี่ยวข้อง, ผู้ถือหุ้นที่ถือหุ้น > 5% ของทุนชำระแล้ว รวมทั้งผู้ที่เกี่ยวข้อง และผู้มีอำนาจควบคุม) ห้ามขายหุ้น (Silent Period) สัดส่วน 55% ของหุ้นสามัญเรียกชำระแล้ว หรือ 368.5 ล้านหุ้น หลังเสนอขายหุ้น IPO เป็นระยะเวลา 1 ปี นับจากวันแรกที่บริษัทเข้าซื้อขายในตลาดฯ (ครบกำหนด 6 เดือนแรกหลังเข้าซื้อขายในตลาดฯ จะสามารถขายได้จำนวน 25% ที่เหลือ 75% จะขายได้เมื่อครบกำหนด 1 ปี)

โดยภายหลังจากการเสนอขายหุ้น Strategic Shareholders (อันดับ 1 - 5) จะถือหุ้นรวมกันประมาณ 388 ล้านหุ้น แม้มีหุ้นที่ไม่ติด Silent Period จำนวน 132 ล้านหุ้น (รวมผู้ถือหุ้นที่ไม่ใช่ Strategic Shareholders รวม 111.8 ล้านหุ้น) หรือคิดเป็นประมาณ 20% ของจำนวนหุ้นทั้งหมดหลัง IPO แต่ผู้ถือหุ้นตามข้างต้นสมัครใจที่จะล็อกหุ้นของ PLUS ไว้กับ KGI เป็นระยะเวลาอย่างน้อย 14 วันหลังจาก 1ST day trade

สัดส่วนผู้ถือหุ้นที่ถือหุ้น PLUS ไว้กับ KGI

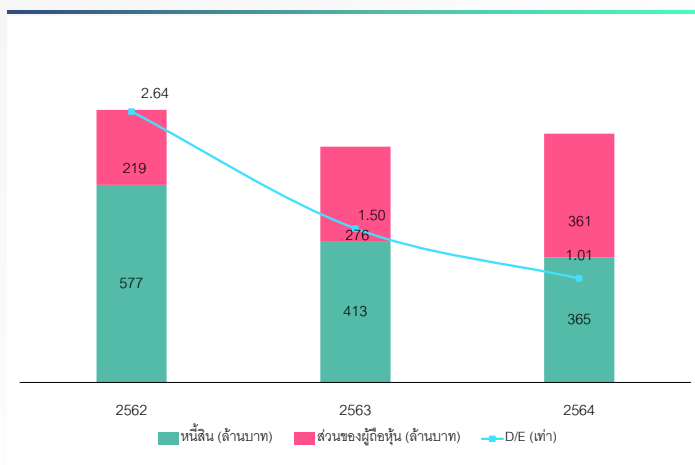


- * ผู้ถือหุ้นรายอื่นจำนวน 20% ของหุ้นทั้งหมดสมัครใจที่จะถือหุ้นของ PLUS ไว้กับ KGI เป็นระยะเวลาอย่างน้อย 14 วันหลังจากวัน 1st day trade

ที่มา: PLUS

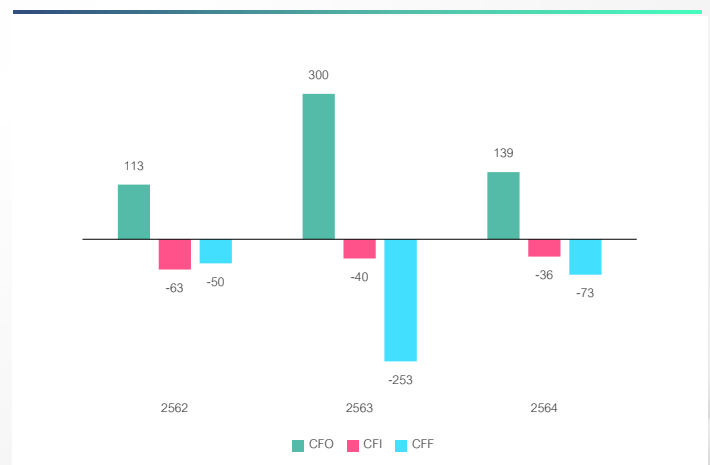
สำหรับประโยชน์จากการระดมทุนในครั้งนี้ หลังนำเงินไปชำระหนี้ตามแผน IPO ฝ่ายวิจัยประเมินทำให้โครงสร้างทางการเงินคล่องตัวมากขึ้น (สัดส่วน D/E ขึ้นอยู่กับราคา IPO) และสามารถจ่ายเงินปันผลตามนโยบายของบริษัทฯ ไม่ต่ำกว่า 40% ของกำไรสุทธิตามงบการเงินเฉพาะกิจการ ทั้งนี้ D/E ณ สิ้นปี 2564 อยู่ที่ 1.01 เท่า (IBD/E ที่ 0.36 เท่า) ต่ำลงจาก 1.5 เท่า ณ สิ้นปี 2563 (IBD/E ที่ 0.71 เท่า) เพราะภาระหนี้ที่มีดอกเบี้ยลดลง รวมถึงส่วนของผู้ถือหุ้นสูงขึ้นจากการทำกำไรอย่างสม่ำเสมอ ขณะที่กระแสเงินสดทำได้ค่อนข้างดีมี CFO เป็นบวกและมากกว่า CFF รวมกับ CFI

โครงสร้างทางการเงิน



ที่มา: งบการเงิน

CFO / CFI / CFF

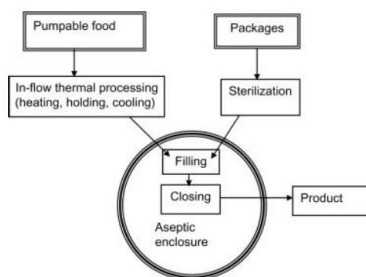


ที่มา: งบการเงิน

นอกจากนี้เงินส่วนที่เหลือจากการชำระหนี้และ Working Capital (ปี 2564 อยู่ที่ 74 ล้านบาท เฉลี่ยปี 2562 – 64 อยู่ที่ 81 ล้านบาทต่อปี) PLUS คาดว่าจะนำไปใช้ลงทุนในโครงการสายการผลิตระบบการบรรจุแบบปลอดเชื้อ (Aseptic) สำหรับขวดพลาสติกแบบ PET (สำหรับตลาดเอเชีย เช่น จีน) มูลค่าลงทุน 200 ล้านบาท กำลังผลิต 400 ขวดต่อนาที หรือ 76.6 ล้านขวดต่อปี โดยสิ้นปี 2564 บริษัทฯ มีกำลังผลิต 198 ล้านขวดต่อปี (ปี 2563 อยู่ที่ 158.2 ล้านขวดต่อปี) มีการผลิตจริง 82.6 ล้านขวด แม้คิดเป็น Utilization rate 41.8% แต่เป็นเพราะมีการเพิ่มกำลังการผลิตช่วงปลายปี (ตามการคำนวณของ PLUS บนฐานกำลังการผลิตเท่ากับปี 2563 มี Utilization Rate 52%) อีกทั้งธุรกิจเครื่องดื่มมีฤดูกาล ซึ่งช่วง High Season การใช้ Utilization Rate จะสูงกว่าค่าเฉลี่ยทั้งปี

ทั้งนี้ การลงทุนสายการผลิตใหม่จะเกิดขึ้นเมื่อ Demand มากพอ โดยปัจจุบันการผลิตเครื่องดื่มขวด PET ของบริษัทฯ จำเป็น OEM ร่วมด้วย แม้สายการผลิตปัจจุบันสามารถผลิตเครื่องดื่มได้ทั้งแบบขวดแก้วและ PET แต่การเปลี่ยนจากขวดแก้วเป็น PET มีช่วงระยะเวลาในการหยุดผลิตก่อนเดินเครื่องใหม่ ทำให้ประสิทธิภาพการผลิตไม่เต็มที่ หากมีสายการผลิตเฉพาะ PET ย่อมทำให้ประสิทธิภาพการผลิตบริษัทฯ ดีขึ้น กอปรกับกำลังการผลิตที่ยังเหลืออยู่ ทำให้บริษัทฯ มีโอกาสหาลูกค้าเพิ่มเติม ตามมุมมองของฝ่ายวิจัย

แผนสายการผลิตใหม่



ข้อมูลเบื้องต้น	โครงการสายการผลิตระบบการบรรจุแบบปลอดเชื้อ (Aseptic) สำหรับขวดพลาสติกแบบ PET
พื้นที่ลงทุน:	โรงงานสาขา 2 อ.อัมพวา จ.สมุทรสงคราม
กำลังการผลิต:	400 ขวดต่อนาที (คิดเป็นการเพิ่มขึ้นอีก 76.6 ล้านขวดต่อปี)
จำนวนลงทุน:	ประมาณ 200 ล้านบาท
ที่มาของเงินลงทุน:	เงินกู้ยืมจากสถาบันการเงิน และ/หรือ เงินจากการเสนอขายหุ้นต่อประชาชนในครั้งนี้
ระยะเวลาก่อสร้าง:	180 วัน
ผลตอบแทนที่คาดว่าจะได้รับ:	IRR 15.7%
ระยะเวลาดำเนินทุน:	ประมาณ 4 ปี
ระยะเวลาที่คาดว่าจะลงทุน:	ระยะเริ่มต้นถ้ากำลังการผลิตเหลือ PLUS จะผลิตเองก่อนและจะจ้างผลิต (OEM) ร่วมด้วย เมื่อผู้บริโภคให้การตอบรับที่ดีและมีอุปสงค์มากพอ PLUS จะลงทุนในสายการผลิต Aseptic

ที่มา: PLUS

กำลังผลิต / มาร์จิ้น เทียบกับกลุ่มฯ

Utilization Rate	2562	2563	2564
CBG	N.A.	N.A.	N.A.
ICHI	49%	52%	50%
OSP	N.A.	N.A.	N.A.
PLUS	51%	57%	42%
SAPPE	71%	67%	72%
Gross Margin			
CBG	39%	41%	36%
ICHI	19%	20%	19%
OSP	35%	35%	35%
PLUS	18%	25%	27%
SAPPE	37%	37%	39%
Net profit margin			
CBG	17%	21%	17%
ICHI	8%	10%	10%
OSP	13%	14%	12%
PLUS	1%	5%	9%
SAPPE	12%	12%	12%

ที่มา: PLUS / งบการเงินบริษัท และ สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

คาดการณ์กำไรปี 2565 – 2567 เติบโตเฉลี่ย 25% จากยอดขายและมาร์จิ้น

การดำเนินงานที่ผ่านมาของ PLUS ตั้งแต่ปี 2562 – 64 พบว่ากำไรปกติ (ไม่รวมรายการขาดทุนจากการตัดจำหน่ายสินค้าคงเหลือใน SG&A ปี 2563 - 64 ที่ 43 ล้านบาทและ 19.8 ล้านบาท ตามลำดับ) ขยายตัวเฉลี่ย (CAGR) 338% ต่อปี จาก 15 ล้านบาทในปี 2562 เป็น 105 ล้านบาท (กำไรสุทธิ 86 ล้านบาท) ในปี 2564 หนุนด้วย Gross Margin มีพัฒนาการเด่นชัดจาก 17.6% ปี 2562 มาที่ 27.3% ปี 2564 บนฐานยอดขายปี 2562 – 64 อยู่ที่ 891 ล้านบาท – 1 พันล้านบาท ตามลำดับ คิดเป็น CAGR ยอดขายประมาณ 8.5% ต่อปี หากเทียบกับ CAGR กำไรปกติกลุ่มฯ ช่วงปี 2562 – 64 ของ CBG, ICHI, OSP และ SAPPE มี CAGR อยู่ที่ประมาณ 34%, 132%, 8% และ 7% ตามลำดับ

ฝ่ายวิจัยประเมินกำไรปกติปี 2565 – 2567 ของ PLUS เติบโตเฉลี่ย 25% ต่อปี โดยคาดการณ์กำไรปกติปี 2565 อยู่ที่ 141 ล้านบาท (+34% YoY), ปี 2566 ที่ 176 ล้านบาท (+24% YoY) และ 207 ล้านบาทในปี 2567 (+18% YoY) มีสมมติฐานหลัก ดังนี้

(+) ยอดขายปี 2565 – 67 ขยายตัวเฉลี่ย 20% (ปี 2565 +25% YoY, 2566 +20% YoY และ 2567 +15% YoY) จากระดับ 1.25 พันล้านบาทปี 2565 เป็น 1.73 พันล้านบาทปี 2567 หนุนด้วยทิศทางตลาดน้ำมันมะพร้าว / มะพร้าว เพิ่มขึ้นเฉลี่ย 12% และ 17% ต่อปี ตามลำดับ (ปี 2565 ได้อานิสงส์เพิ่มจากแนวโน้มเงินบาทอ่อนค่า) คาดบวกต่อคำสั่งซื้อ รวมถึงคาดการณ์การรุกรตลาดจีนและ CLMV เพิ่มขึ้น หลังได้กระแสเงินสดจาก IPO กอปรกับการขยายสินค้าแบรนด์ตนเอง ทั้งการส่งออกไปยัง CLMV และผลิตภัณฑ์ใหม่

ทั้งนี้ ยอดขาย มี High Season ช่วง 2Q – 3Q หลังผ่านพ้นฤดูหนาวในประเทศ

(+) Gross Margin ปี 2565 – 67 ดีขึ้นตาม Economies of scale อยู่ที่ 28% - 29% เช่นเดียวกับ สัดส่วน SG&A/Sales ปี 2565 อยู่ที่ 14% และปี 2566 – 67 ที่ 14.2% และ 14.3% ตามลำดับ (เฉลี่ยปี 2562 – 64 อยู่ที่ประมาณ 14%) ยึดหลักอนุรักษ์นิยมจากค่าใช้จ่ายขายที่อาจเพิ่มขึ้น ตามการขยายตลาดใหม่ในประเทศและแบรนด์ตนเอง

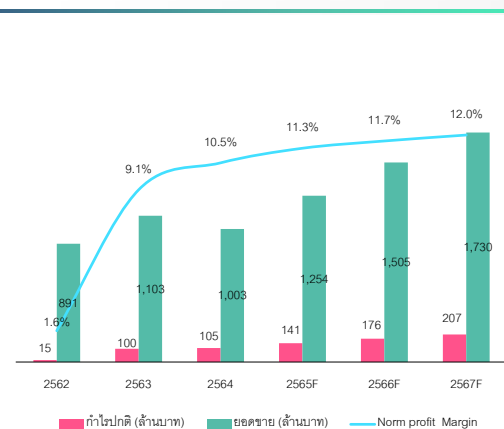
(+) ภาระดอกเบี้ยจ่ายต่ำลงจาก 9 ล้านบาทในปี 2564 เหลือ 5 ล้านบาทในปี 2565 และ คงที่ 2.7 ล้านบาท ปี 2566 – 67 ตามภาระหนี้ต่ำลงหลังนำเงินจาก IPO ไปชำระหนี้

สมมติฐานในการทำประมาณการ

	2562	2563	2564	2565F	2566F	2567F
Sale Growth %	13.4%	23.7%	-9.0%	25.0%	20.0%	15.0%
Gross Margin	17.6%	25.4%	27.3%	28.0%	28.5%	29.0%
SG&A/Sales	13.9%	13.0%	14.5%	14.0%	14.2%	14.3%
Norm Profit Margin	1.6%	9.1%	10.5%	11.3%	11.7%	12.0%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

แนวโน้มยอดขายและกำไรปกติรายปี



ที่มา: งบการเงิน และ สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

อิง PER 25 เท่า ได้ FV ที่ 5.3 บาท ... แนวโน้มกำไร 2565 – 67 เติ่งกว่ากลุ่มฯ

ในการประเมินมูลค่าหุ้น PLUS ภายใต้ Norm EPS ปี 2565 ที่ 0.21 บาท (Fully Diluted จำนวน 670 ล้านหุ้น) อิง PER 25 เท่า (Historical PER SETFOOD ปี 2561 – 25 มี.ค. 65 อยู่ที่ราว 26 เท่า) เทียบกับอัตราการเติบโตของกำไรเฉลี่ยปี 2565 -67 ที่ 25% คิดเป็น PEG 1 เท่า ได้ FV ปี 2565 ที่ 5.3 บาท ไม่แพงเมื่อเทียบกับ PEG หุ้นในกลุ่มฯ โดยอิงกำไรจาก Bloomberg Consensus และ Forward PER ณ 29 มี.ค. 65 อย่าง CBG, ICHI, OSP และ SAPPE มี PEG ที่ 1.8 เท่า, 1.4 เท่า, 2.8 เท่า และ 2 เท่า ตามลำดับ ที่ฝ่ายวิจัยประเมินมูลค่าอนุรักษ์นิยมกว่ากลุ่มฯ เนื่องจากสัดส่วนรายได้หลักของ PLUS มาจาก OEM ต่างกับหุ้นในกลุ่มฯ ที่มีแบรนด์สินค้าของตนเองเป็นรายได้หลัก

กล่าวโดยสรุป PLUS มีจุดเด่นจากแนวโน้มการขยายตัวของกำไรช่วง 3 ปีข้างหน้า สูงกว่ากลุ่มฯ ขณะที่การมีกำลังการผลิตส่วนเกิน เปิดทางให้บริษัทฯ สามารถขยายฐานลูกค้ามากขึ้น บวกต่อทั้งยอดขายและ Economies of scale

PER หุ้นในกลุ่มฯ และแนวโน้มการเติบโตของกำไร

กำไรปกติ					CAGR	Historical PER	Forward PER	PEG
	ล้านบาท	2564	2565F	2566F	2567F			
CBG	2,816	3,388	3,945	4,490	17%	41.0	31.1	1.8
ICHI	547	634	744	871	17%	32.1	23.9	1.4
OSP	3,255	3,665	4,033	4,434	11%	32.6	30.2	2.8
SAPPE	416	462	513	541	9%	17.4	18.3	2.0

ที่มา: งบการเงินสำหรับปี 2564

1. แนวโน้มกำไรปี 2565 – 67 จาก Bloomberg Consensus ณ 29 มี.ค. 65 (ยกเว้น SAPPE ปี 2567 ใช้ประมาณการฝ่ายวิจัย เนื่องจากไม่มีข้อมูลใน Bloomberg Consensus) / Forward PER จาก Bloomberg ณ 29 มี.ค. 65
2. $PEG = \text{Forward PER} / \text{CAGR}$
3. Historical PER เป็นค่าเฉลี่ยปี 2561 – 25 มี.ค. 65 ยกเว้น OSP ตั้งแต่ 29 มี.ค. 62 – 25 มี.ค. 65
4. OSP ตามประมาณการฝ่ายวิจัยกำไรปกติปี 2565 – 67 อยู่ที่ 3,665, 3,976 และ 4,178 ล้านบาท ตามลำดับ คิดเป็น CAGR 9%
5. SAPPE ตามประมาณการฝ่ายวิจัยกำไรปกติปี 2565 – 67 อยู่ที่ 448, 492 และ 541 ล้านบาท ตามลำดับ คิดเป็น CAGR 9%

ประเด็นความเสี่ยงสำคัญและ Sensitivity Analysis ต่อประมาณการ

1. ภายใต้ประมาณการปี 2565 ทุก 1% ของยอดขายที่ต่ำลงจาก Base case ที่ 1,254 ล้านบาท เพราะกำลังซื้อชะลอตัว, คำสั่งซื้อจากลูกค้าไม่มาตามแผน (ลูกค้ามียอดขายลดลงหรือลูกค้าไม่ได้สั่งซื้อสินค้าของบริษัทฯ) การขาดแคลนสายเรือช่วง 2H อาจทำให้ออเดอร์ถูกเลื่อนการรับรู้ไปปีถัดไป โดยกำหนดประสิทธิภาพการทำการกำไรคงเดิม จะส่งผลให้กำไรปกติปี 2565 ลดลงประมาณ 1% ส่วน FV ปี 2565 ต่ำลง 0.1 บาท
ขณะที่ในกรณีบนสมมติฐานยอดขายลดลงทุก 1% จาก Base Case ปี 2565 และกำหนดให้สมมติฐานต้นทุนผลิตและ SG&A เท่าเดิมที่ 903 ล้านบาท และ 176 ล้านบาท ตามลำดับ จะส่งผลให้ Gross Margin ปี 2565 ต่ำลงจากกรณี Base case ที่ 28% เหลือ 27.3% และสัดส่วน SG&A/Sales สูงขึ้นเป็น 14.1% จาก 14% กรณี Base Case ซึ่งจะส่งผลให้กำไรปี 2565 ต่ำลงจาก Base Case รว 7% และ FV ปี 2565 ต่ำลง 0.4 บาท
2. ภายใต้ประมาณการปี 2565 ทุก 1% ของ Gross Margin ที่ต่ำลงจากสมมติฐานที่ 28% เกิดจากต้นทุนการผลิต, ของเสียในการผลิต ฯลฯ จะส่งผลให้กำไรปี 2565 ต่ำลงราว 7% และ FV ปี 2565 ต่ำลง 0.4 บาท
3. ภายใต้ประมาณการปี 2565 ทุก 1% ของสัดส่วน SG&A / Sales ที่สูงกว่าคาดการณ์ไว้ 14% จะส่งผลให้กำไรปี 2565 ต่ำลงจาก 7% และ FV ปี 2565 ต่ำลง 0.4 บาท



Historical PER CBG



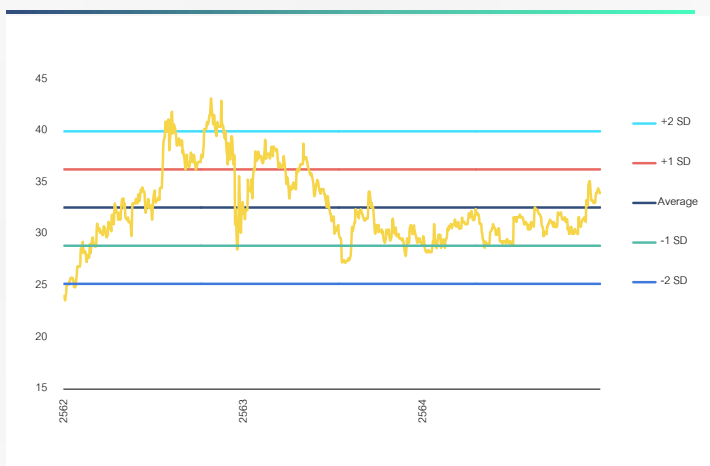
ที่มา: Bloomberg

Historical PER ICHI



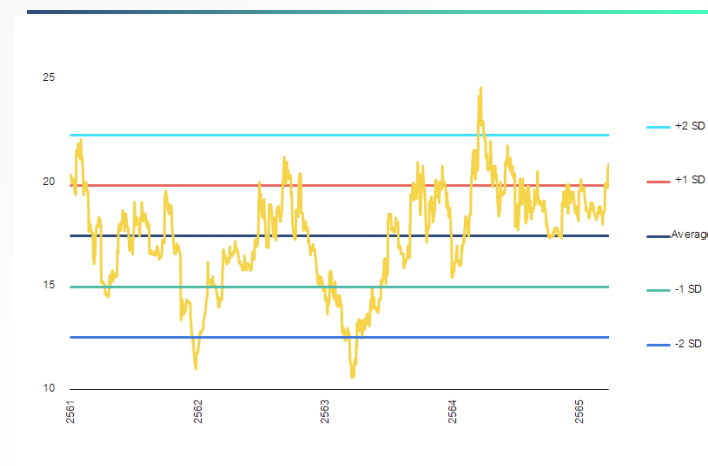
ที่มา: Bloomberg

Historical PER OSP



ที่มา: Bloomberg

Historical PER SAPPE



ที่มา: Bloomberg

การดำเนินงานรายไตรมาส

(ล้านบาท)	3Q63	4Q63	3Q64	4Q64	% YoY	% QoQ	2564	2563	% YoY
รายได้	333.5	255.3	276.3	240.7	-5.7%	-12.9%	1,003	1,103	-9.0%
ต้นทุนผลิต	(245.8)	(184.3)	(193.1)	(176.3)	-4.3%	-8.7%	(729)	(823)	-11.4%
กำไรขั้นต้น	87.7	71.0	83.2	64.4	-9.3%	-22.6%	274	280	-1.9%
ค่าใช้จ่ายขายและบริหาร	(46.5)	(64.7)	(55.1)	(35.1)	-45.8%	-36.3%	165	187	-11.6%
กำไรสุทธิ	30.0	2.0	22.3	24.9	1168.5%	11.7%	86	57	49.7%
EPS (บาท)	0.06	0.00	0.04	0.05	1168.5%	11.7%	0.17	0.11	49.7%
Gross margin (%)	26.3%	27.8%	30.1%	26.8%			27.3%	25.4%	
SG&A/Sales (%)	-13.9%	-25.3%	-19.9%	-14.6%			16.5%	16.9%	
Operating profit margin	12.4%	2.5%	10.2%	12.2%			10.9%	8.4%	
Net Profit margin (%)	9.0%	0.8%	8.1%	10.4%			8.5%	5.2%	

ที่มา: งบการเงิน / Gross Margin รายไตรมาส ฝ่ายวิจัยคาดว่ามีความผันผวนจาก Product Mix ระหว่างน้ำมันมะพร้าวและน้ำผลไม้ผสมเม็ดแมงลัก

หมายเหตุ : ปี 2563 – 64 เป็น SG&A ตามงบการเงิน ซึ่งยังไม่ได้ตัดรายการขาดทุนจากการตัดจำหน่ายสินค้าคงเหลือ หากไม่รวมรายการดังกล่าวสัดส่วน SG&A/Sales จะอยู่ที่ 13% และ 14.5% ตามลำดับ

EPS : คำนวณจากจำนวนหุ้น 500 ล้านหุ้น

รายละเอียดผลิตภัณฑ์



น้ำมันมะพร้าว – น้ำมันมะพร้าวผสมน้ำผลไม้ มีทั้งหมด 17 รสชาติ ประกอบด้วย รสดั้งเดิม, อัลมอนต์, กาแฟ, ช็อกโกแลต, มอคค่า, แก้วมังกร, ทับทิม, กุหลาบ, ทุเรียน, ชาไทย, พืชขาว, กล้วย, สับปะรด, มะม่วง, มะละกอ และสตอเบอรี่

- น้ำมันมะพร้าวเข้มข้นผสมทั้งคุณประโยชน์และคลอโรฟิลล์
- รับจ้างผลิต OEM และแบรนด์ของ PLUS (“Coco Royal”)
- มีทั้งหมด 3 สูตร ได้แก่ น้ำมันมะพร้าวไม่ผสม, น้ำมันมะพร้าวผสมน้ำมะพร้าว และน้ำมันมะพร้าวผสมเนื้อมะพร้าว
- ตลาดหลักคือประเทศสหรัฐอเมริกาและประเทศจีน
- ประเภทบรรจุภัณฑ์ ขวดแก้ว ขนาด 290 มล. และ 485 มล.

น้ำมะพร้าว – เป็นผลิตภัณฑ์ระดับพรีเมียมซึ่งเป็นที่นิยมในตลาดต่างประเทศโดยเฉพาะประเทศสหรัฐอเมริกาและทวีปยุโรป

- มีทั้งหมด 2 สูตร คือ น้ำมะพร้าวไม่ผสม และผสมเนื้อมะพร้าว มีทั้งสิ้น 6 สูตรการผลิต แบ่งตามความเข้มข้นของน้ำมะพร้าว ตั้งแต่ 60% ไปจนถึง 100%
- รับจ้างผลิต OEM และแบรนด์ของ PLUS (“Coco Royal”)
- ประเภทบรรจุภัณฑ์ 1) ขวดแก้ว ขนาด 290 มล. และ 485 มล.
2) กระป๋องอะลูมิเนียม ขนาด 310 มล.



OEM



Company Brand

ที่มา: PLUS

รายละเอียดผลิตภัณฑ์



เครื่องดื่มผสมเมล็ดแมงลัก – เครื่องดื่มน้ำผลไม้ไทยผสมเมล็ดแมงลัก มีทั้งหมด 21 รสชาติ ได้แก่ รสอุน่ขาว รสอุน่แดง รสแตงโม รสแอปเปิ้ล รสกล้วย รสมะพร้าว รสมะนาวเขียว รสผลไม้ผสม รสเมล่อนเขียว รสลิ้นจี่ รสทับทิม รสเสาวรส รสส้ม รสสับปะรด รสสตอเบอรี่ รสค็อกเทล รสมะม่วง รสน้ำผึ้ง รสพีช รสกีวี และรสบลูเบอร์รี่

เครื่องดื่มผสมเมล็ดเชีย – เครื่องดื่มน้ำผลไม้ไทยผสมเมล็ดเชีย มีทั้งหมด 12 รสชาติ ได้แก่ รสทับทิม รสชาเขียว รสสับปะรด รสมะละกอ รสลิ้นจี่ รสเสาวรส รสมะม่วง รสค็อกเทล รสพีช รสพีชขาว รสสตอเบอรี่ และรสมะพร้าว ลักษณะคล้ายกับเครื่องดื่มเมล็ดแมงลัก

เครื่องดื่มผสมเมล็ดแมงลักและเมล็ดเชีย:

- มีทั้งหมด 4 สูตรการผลิต ได้แก่ สูตรธรรมดา สูตรเพื่อสุขภาพ สูตรไม่มีน้ำตาล และสูตรผสมน้ำผลไม้เข้มข้น
- รับจ้างผลิต OEM และแบรนด์ของ PLUS (“Nita”)
- ตลาดหลักคือประเทศในตะวันออกกลาง
- ประเภทบรรจุภัณฑ์ 1) ขวดแก้ว ขนาด 290 มล.
2) ขวดพลาสติก PET ขนาด 300 มล.



OEM



Company Brand

ที่มา: PLUS

รายละเอียดผลิตภัณฑ์



เครื่องดื่มน้ำผลไม้ผสมวุ้นมะพร้าว

เป็นผลิตภัณฑ์เครื่องดื่มน้ำผลไม้เข้มข้น 25% มีให้เลือก 8 รสชาติ ได้แก่ รสสตอเบอรี่ รสมะม่วง รสส้ม รสเมล่อน รสบลูเบอร์รี่ รสสับปะรด รสลิ้นจี่ และรสอุน่

- รับจ้างผลิต OEM และแบรนด์ของ PLUS (“Coco Royal” และ “MABU”)
- เป็นที่นิยมในกลุ่มผู้บริโภคเด็ก
- ประเภทบรรจุภัณฑ์ ขวดพลาสติก PET ขนาด 320 มล.



OEM



Company Brand

ที่มา: PLUS

รายละเอียดผลิตภัณฑ์



เครื่องดื่มชานมผสมไข่มุกบุก – ผลิตภัณฑ์นมรสชา นมไข่มุกบุกน้ำตาลทรายแดง ทั้งหมด 4 รสชาติ ได้แก่ ชา นม ชาไทย สตรอเบอร์รี่ และช็อคโกแลต

- ทุกรสชาติเป็นสูตรหวานน้อย
- ผลิตจากน้ำนมโค 100% จากประเทศนิวซีแลนด์ ไม่ผสมครีมเทียม ไม่ใส่สารกันบูด ไร้ไขมันทรานส์ (0% Trans Fat)
- จำหน่ายภายใต้แบรนด์ของ PLUS (“MABU”)
- กลุ่มเป้าหมายเป็นกลุ่มผู้บริโภคที่ใส่ใจสุขภาพในประเทศและประเทศ CLMV
- ประเภทบรรจุภัณฑ์ ขวดแก้วขนาด 270 มล.



OEM



Company Brand

ที่มา: PLUS

รายละเอียดผลิตภัณฑ์



เครื่องดื่มวิตามิน – จุดเด่นคือ ใช้หญ้าหวานแทนน้ำตาล ผสมคอลลาเจน และวิตามินเอ

- จำหน่ายภายใต้แบรนด์ของ PLUS (“C-Boom”)
- มีทั้งหมด 4 สูตร ได้แก่
 - 1) วิตามินซี 200% รสเลมอน เติมคอลลาเจน 300 มล. จากญี่ปุ่น
 - 2) วิตามินซี 200% รสส้มผสมสเลาเวส เติมวิตามินเอ 100% จากสวิตเซอร์แลนด์
 - 3) เครื่องดื่มวิตามินผสมกระชายขาว รสเลมอนผสมน้ำผึ้ง
 - 4) เครื่องดื่มวิตามินซีผสมเลมอน
- กลุ่มเป้าหมายหลักประเทศไทยและประเทศในกลุ่ม CLMV
- ประเภทบรรจุภัณฑ์ ขวดแก้วขนาด 150 มล.



OEM



Company Brand

ที่มา: PLUS

รายละเอียดผลิตภัณฑ์



เครื่องดื่มกาแฟผสมน้ำนมมะพร้าว – จำหน่ายภายใต้แบรนด์ของ PLUS (“COCO COFF”)

เครื่องดื่มนมถั่วเหลืองผสมน้ำนมมะพร้าว – เป็นผลิตภัณฑ์รับจ้างผลิตสำหรับแบรนด์ดอยคำ



OEM

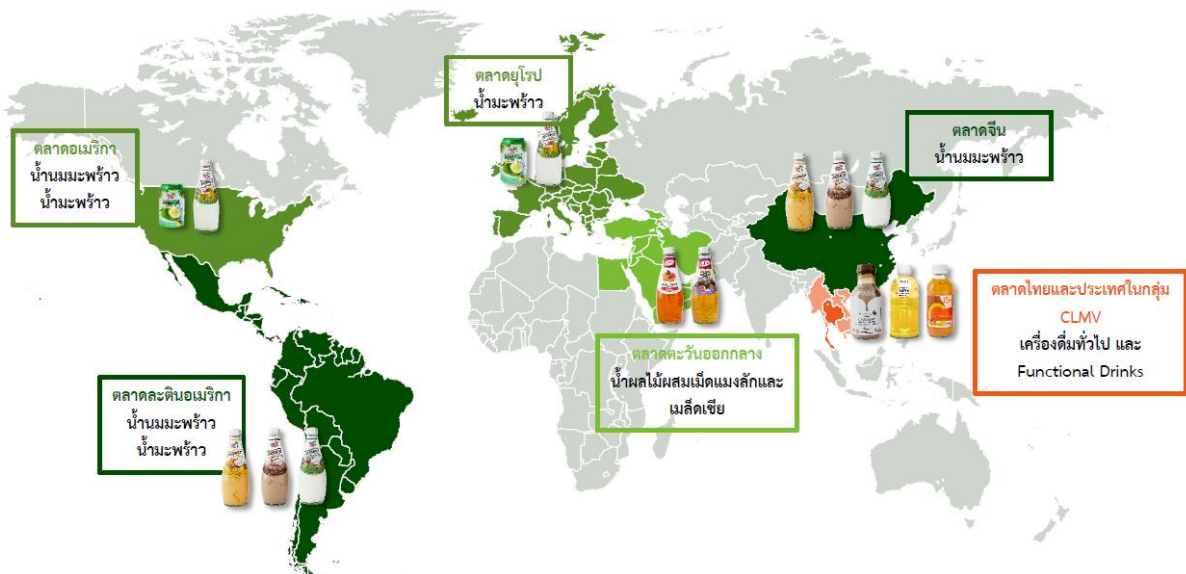


Company Brand

ที่มา: PLUS

ฐานลูกค้า PLUS

PLUS นำเสนอสินค้าที่แตกต่างกัน เพื่อตอบโจทย์ความต้องการของลูกค้าที่หลากหลายทั่วโลก



ที่มา: PLUS

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2565 - 67 ของ PLUS

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2564	2565F	2566F	2567F
รายได้	1,003	1,254	1,505	1,730
ต้นทุนขาย	(729)	(903)	(1,076)	(1,229)
กำไรขั้นต้น	274	351	429	502
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(145)	(176)	(214)	(247)
ดอกเบี้ยจ่าย	(9)	(5)	(3)	(3)
ค่าใช้จ่ายอื่น	-	-	-	-
รายได้อื่น	6	7	7	7
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	127	177	219	259
ภาษีเงินได้	(21)	(35)	(44)	(52)
ส่วนแบ่งกำไร/ขาดทุนจากบริษัทรวม	-	-	-	-
กำไรปกติ	105	141	176	207
รายการพิเศษอื่น ๆ	(20)	-	-	-
กำไรสุทธิ	86	141	176	207
Norm EPS	0.17	0.21	0.26	0.31
อัตราส่วนทางการเงิน				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2564	2565F	2566F	2567F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	0.77	2.91	3.23	3.16
อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว (เท่า)	0.38	2.38	2.69	2.56
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)	27.80	24.33	24.33	24.33
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	5.63	6.08	6.08	6.08
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	6.87	6.87	6.87	6.87
หนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น (D/E)	1.01	0.29	0.25	0.27
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย (ROA)	12.1%	12.5%	11.1%	12.0%
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย (ROE)	26.9%	18.3%	14.1%	15.1%

ที่มา: รายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

หมายเหตุ : อัตราส่วนสภาพคล่อง, ROA และ ROE อาจเปลี่ยนแปลงได้ขึ้นอยู่กับราคา IPO (เงินสดและส่วนของผู้ถือหุ้น)

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2565 - 67 (ต่อ)

งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2564	2565F	2566F	2567F
กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
กำไรสุทธิ	86	141	176	207
รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด				
ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	37	47	57	67
อื่นๆ	16	11	(38)	13
กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	139	199	195	288
กระแสเงินสดจากการลงทุน				
เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร (CAPEX)	(36)	(100)	(100)	(100)
อื่นๆ	0.1	-	-	-
กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	(36)	(100)	(100)	(100)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน				
เพิ่ม/ลด เงินกู้ (รวมดอกเบี้ยจ่าย)	(73)	(86)	-	-
เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	-	680	-	-
ลด จ่ายปันผล	-	-	(57)	(70)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	(73)	594	(57)	(70)
เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	29	694	38	118

งบดุล (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2564	2565F	2566F	2567F
เงินสด & เงินฝาก	38	732	770	888
ลูกหนี้การค้า	54	49	74	68
สินค้าคงเหลือ	119	178	176	228
ที่ดิน อาคารและอุปกรณ์	464	517	559	592
ค่าความนิยม	-	-	-	-
สินทรัพย์อื่น	52	52	52	52
สินทรัพย์รวม	727	1,528	1,632	1,828

เจ้าหนี้การค้า	99	164	149	209
หนี้สินอื่นๆ	136	136	136	136
หนี้สินระยะสั้นที่มีภาระดอกเบี้ย	73	45	45	45
หนี้สินระยะยาวที่มีภาระดอกเบี้ย	57	-	-	-
หนี้สินรวม	365	345	330	390

ทุนที่ชำระแล้ว	250	335	335	335
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	13	608	608	608
กำไรสะสม	99	240	359	496
จัดสรรแล้ว-สำรองตามกฎหมาย	5	5	5	5
ยังไม่ได้จัดสรร	93	235	354	491
ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	-	-	-	-
ส่วนของผู้ถือหุ้นทั้งหมด	361	1,183	1,302	1,439
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	727	1,528	1,632	1,828

สมมติฐานในการทำประมาณการ

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2564	2565F	2566F	2567F
สมมติฐาน				
Sale Growth (%)	-9.0%	25.0%	20.0%	15.0%
Gross Margin (%)	27.3%	28.0%	28.5%	29.0%
SG&A/Sales	14.5%	14.0%	14.2%	14.3%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

หมายเหตุ : เงินสด และ ส่วนของผู้ถือหุ้น อาจเปลี่ยนแปลงได้ขึ้นอยู่กับราคา IPO