

3 สิงหาคม 2565

ผู้ส่งออกน้ำผลไม้และเครื่องดื่มเพื่อสุขภาพชั้นนำ

เรากลับมาศึกษา SAPPE อีกครั้ง โดยแนะนำ “ซื้อ” ด้วยราคาเป้าหมายปี 2565 ที่ 47.00 บาท (อิง PER 23.5 เท่า, +1.0 S.D) โดยมองว่าบริษัทมีศักยภาพในการเติบโตจากสินค้าหลักคือเครื่องดื่มน้ำผลไม้ และเครื่องดื่มเพื่อสุขภาพ (Functional drink) ซึ่งส่วนใหญ่ 75% เป็นการขายต่างประเทศ ช่วง 10 ปีที่ผ่านมาได้กำไรตลอด (ปี55-ปี62 กำไรโตเฉลี่ย 30%, ปี63-ปี64 แม้มCovid กำไรยังเพิ่มเฉลี่ย 1%) ระยะสั้นมีปัจจัยบวกจาก 1) กำไร 2Q65 ที่คาดว่าจะทำสถิติสูงสุดอยู่ที่ 175 ล้านบาท (+14% QoQ, +38% YoY) เพราะผลบวกของฤดูกาล, เงินบาทที่อ่อนค่า และ 2) กำไรมีแนวโน้มโตต่อใน 3Q65 จากยอดขายในยุโรป, อเมริกาที่เข้าสู่ฤดูร้อน ดีต่อการขายเครื่องดื่ม และการออกสินค้าใหม่ในเกาหลี ส่วนระยะกลาง-ยาว ดูแกร่งจากกำไรปี 65 – 66 ที่คาดโตเฉลี่ยถึง 38% พร้อมคาดหวังปันผลที่ 3.9% – 5.0%

ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2563	2564	2565F	2566F	2567F
ยอดขาย (ล้านบาท)	3,268	3,444	4,437	5,103	5,907
กำไรสุทธิ (ล้านบาท)	380	411	616	786	1,005
กำไรปกติ (ล้านบาท)	383	417	616	786	1,005
EPS (บาท)	1.25	1.34	2.00	2.55	3.26
DPS (บาท)	1.02	1.10	1.50	1.91	2.28
PER (เท่า)	30.4	28.3	19.0	14.9	11.7
Dividend Yield (%)	2.7%	2.9%	3.9%	5.0%	6.0%
BVS (บาท)	9.44	9.82	10.66	11.72	13.06
PBV (เท่า)	4.0	3.9	3.6	3.2	2.9

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

TECHNICAL CHART



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

TECHNICAL COMMENT

SAPPE แนวโน้มของราคา : Uptrend

แนวรับ : 34.75 บาท

แนวต้าน : 39.50/44.75 บาท

SAPPE

แนะนำ

ซื้อ

ราคาปัจจุบัน (บาท)	38.00
ราคาเป้าหมาย (บาท)	47.00
Upside (%)	23.7
Dividend yield (%)	3.9

ESG RATING

Arabesque S-Ray	-
Moody's	-
MSCI	-
Refinitiv	-
S&P	-
ที่มา: Settrade	

CG Score	ดีมาก
Anti-corruption	ได้รับการรับรอง

CONSENSUS ANALYSIS

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2565F	1.46	1.82	-20%
2566F	1.61	2.09	-23%

ที่มา: ประมาณการโดย ASPS, IAA consensus

RESEARCH DIVISION

บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส

ปิยะธิดา สนธิสมบัติ

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 018160



ผู้ผลิต/ส่งออกเครื่องดื่มน้ำผลไม้และเครื่องดื่มเพื่อสุขภาพชั้นนำ

SAPPE ก่อตั้งในปี 2531 ในระยะแรก บริษัทผลิตและจำหน่ายขนมไทยแบรนด์ “ปิยจิต” ภายหลังได้ขยายตัวเข้าสู่ธุรกิจเครื่องดื่มในปี 2544 ด้วยการออก “โมกู โมกู” (Mogu Mogu) ซึ่งเป็นเครื่องดื่มน้ำผลไม้ผสมวุ้นมะพร้าว ต่อมาได้เพิ่มไลน์สินค้า คือ น้ำว่านหางจระเข้ “อโล เวอร์ว่า มิกซ์ ดริงค์” (Aloe Vera Mix Drink) ในปี 2547 จากนั้นได้ออกสินค้ากลุ่มฟังก์ชันนัลดริงค์ (Functional Drinks) ภายใต้แบรนด์ “บิวตี้ ดริงค์” (Beauti Drink) ในปี 2549 โดยบริษัทได้มีการออกสินค้าใหม่ๆเรื่อยๆ จนปัจจุบันมีสินค้าทั้งสิ้น 5 กลุ่ม ดังนี้ 1) เครื่องดื่มเพื่อสุขภาพและความงาม (Functional Beverage Segment), 2) เครื่องดื่มน้ำผลไม้ (มีและไม่มีชิ้นเนื้อ) (Fruit Juice/Juice Drink Segment), 3) ผงพร้อมชงเพื่อสุขภาพ (Functional Powder), 4) ขนมขบเคี้ยวเพื่อสุขภาพ (Healthier Snack) และ 5) เครื่องดื่มปรุงสำเร็จพร้อมดื่มและอื่นๆ (Ready To Drink and Others)

ผลิตภัณฑ์ทั้ง 5 กลุ่มของ SAPPE

เครื่องดื่มเพื่อสุขภาพและความงาม

(Functional Beverage)



ผงพร้อมชงเพื่อสุขภาพและความงาม

(Functional Powder)



น้ำผลไม้ ทั้งแบบมีและแบบไม่มีชิ้นเนื้อ

(Fruit Juice/Juice Drink)



ขนมขบเคี้ยวเพื่อสุขภาพ

(Healthier Snack)



กาแฟปรุงสำเร็จพร้อมดื่มและอื่นๆ

(Other RTD)



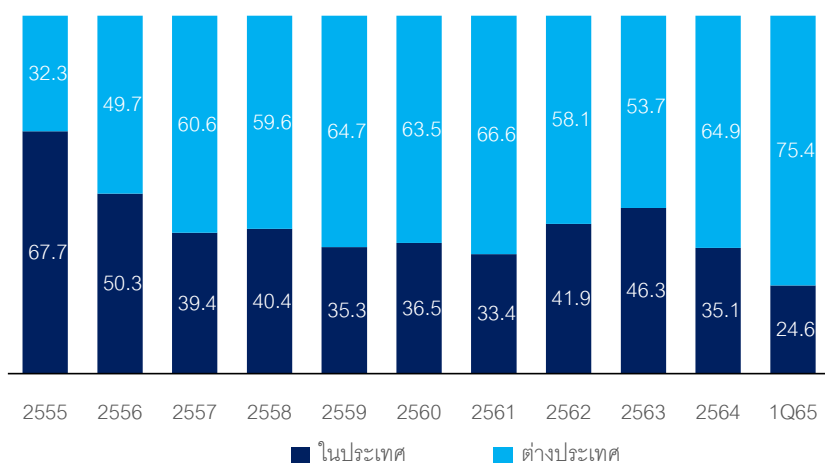


โครงสร้างรายได้ส่วนใหญ่มาจากการขายต่างประเทศ

ยอดขายของ SAPPE นับตั้งแต่ปี 2556 เป็นต้นมา ส่วนใหญ่มาจากการขายสินค้าในต่างประเทศ โดยล่าสุดในงวด 1Q65 มียอดขายรวม 1.0 พันล้านบาท จากการขายสินค้าในกว่า 98 ประเทศทั่วโลก แบ่งเป็นยอดขายในไทย 25% และยอดขายต่างประเทศ 75% ซึ่งเพิ่มจากในปี 2564 ที่มีสัดส่วนการขายต่างประเทศ 65%

ยอดขายส่วนใหญ่ของบริษัทมาจากสินค้าผลไม้ทั้งแบบมีเนื้อและไม่มีเนื้อ (Fruit Juice/Juice drink) ซึ่งมีสัดส่วน 72% ของยอดขายทั้งหมด สินค้าที่ขายดีที่สุด คือ สินค้าภายใต้แบรนด์ “โมกู โมกู” ซึ่งเป็นเครื่องดื่มผลไม้ผสมวุ้นมะพร้าว รองลงไปคือ บิวตี้ดริงค์ ที่เป็นเครื่องดื่มประเภทฟังก์ชัชนัลดริงค์ เพื่อสุขภาพและความงาม

ยอดขายแบ่งภูมิศาสตร์



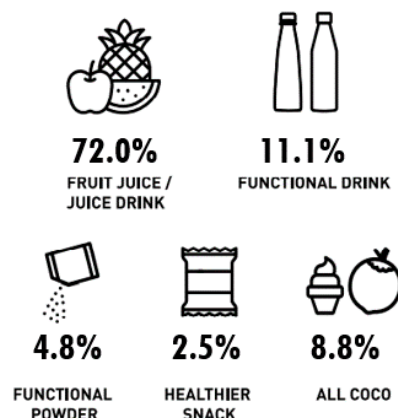
ที่มา: SAPPE

ยอดขายแบ่งตามแบรนด์ (1Q65)



ที่มา: SAPPE

ยอดขายแบ่งตามประเภทสินค้า (1Q65)



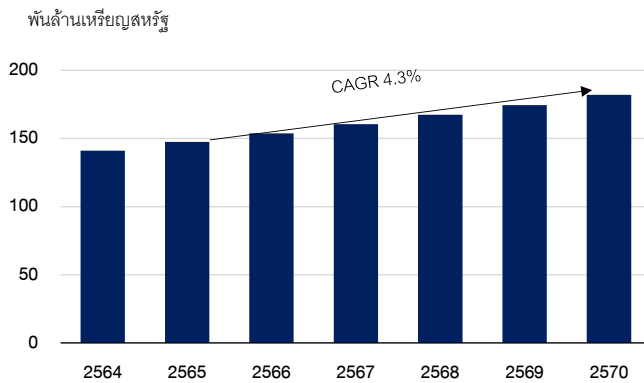
ที่มา: SAPPE



ตลาดน้ำผลไม้โลก: ยังมีแนวโน้มเติบโตดี

ตลาดน้ำผลไม้โดยรวมทั่วโลกยังมีแนวโน้มเติบโตได้ดี เพราะได้แรงหนุนจากกระแสรักและใส่ใจสุขภาพมากขึ้น บวกกับผู้ผลิตมีการปรับตัวด้วยการปรับปรุงทั้งรสชาติและเพิ่มส่วนผสมที่มีประโยชน์ต่อร่างกายลงไป เช่น วิตามิน ทำให้มีการคาดการณ์ว่าตลาดน้ำผลไม้ในระยะ 5-6 ปีข้างหน้า (ปี 2565 – 2570) จะเติบโตจากปี 2564 ที่มีมูลค่าตลาดราว 141 พันล้านดอลลาร์สหรัฐ เป็น 182 พันล้านดอลลาร์สหรัฐ หรือโตด้วยอัตราเฉลี่ยที่ 4.3% ซึ่งถือเป็นโอกาสของผู้ประกอบการในอุตสาหกรรมน้ำผลไม้รวมทั้ง SAPPE ที่เป็นผู้ผลิตน้ำผลไม้ทั้งแบบมีเนื้อและไม่มีเนื้อส่งจำหน่ายในเกือบ 100 ประเทศทั่วโลก

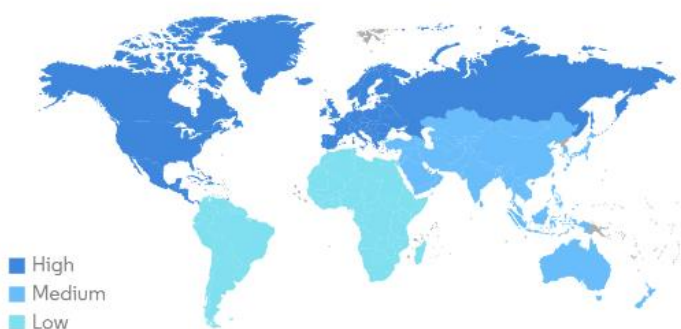
มูลค่าตลาดน้ำผลไม้ทั่วโลก



ที่มา: imarcgroup

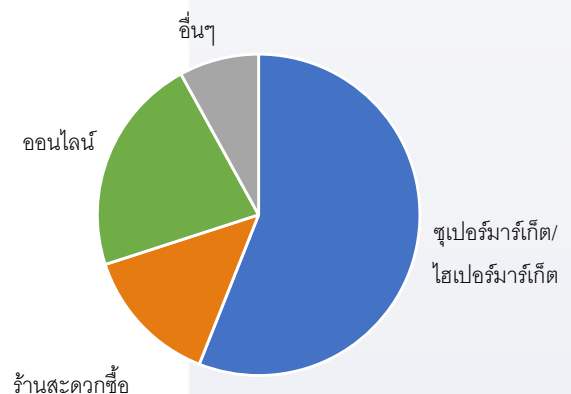
ที่ผ่านมตลาดยุโรปเป็นตลาดที่มีขนาดใหญ่ที่สุดสำหรับการบริโภคน้ำผลไม้ ในขณะที่ภูมิภาคตะวันออกกลางและแอฟริกาที่ยังมีขนาดตลาดไม่ใหญ่นัก แต่เป็นภูมิภาคที่มีอัตราการเติบโตที่สูงที่สุด ทั้งนี้การจำหน่ายน้ำผลไม้ทั่วโลกส่วนใหญ่จะเป็นการจำหน่ายผ่านช่องทางซูเปอร์มาร์เก็ต/ไฮเปอร์มาร์เก็ตราว 56% ของยอดขายรวมในปี 2564 เพราะมีสินค้าให้เลือกหลากหลาย โดยมีส่วนลดที่ดึงดูดใจให้ผู้บริโภค รองลงไปเป็นการซื้อผ่านช่องทางออนไลน์ ที่เริ่มโตแรงขึ้นตั้งแต่ปี 2563 เนื่องจากสถานการณ์โควิด 19

ขนาดตลาดน้ำผลไม้แบ่งตามภูมิภาค



ที่มา: Mordor Intelligence

ช่องทางการจัดจำหน่ายน้ำผลไม้ทั่วโลก



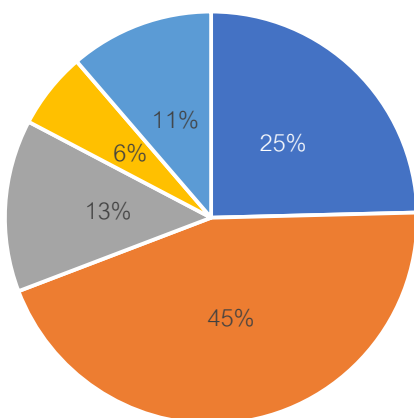
ที่มา: grandviewresearch



SAPPE ในตลาดต่างประเทศ: ยังมีช่องว่างให้เติบโตอีกมาก

ในส่วนของ SAPPE หากแบ่งยอดขายตามภูมิภาคจะพบว่าตลาดหลักของ SAPPE คือ ตลาดเอเชีย (ไม่รวมไทย) ซึ่งมีสัดส่วนยอดขายราว 45% ของยอดขายทั้งหมดในงวด 1Q65 รองลงไปคือตลาดยุโรปและอเมริกาซึ่งมีสัดส่วนรวมกันราว 20%

ยอดขายแบ่งตามภูมิภาค (1Q65)

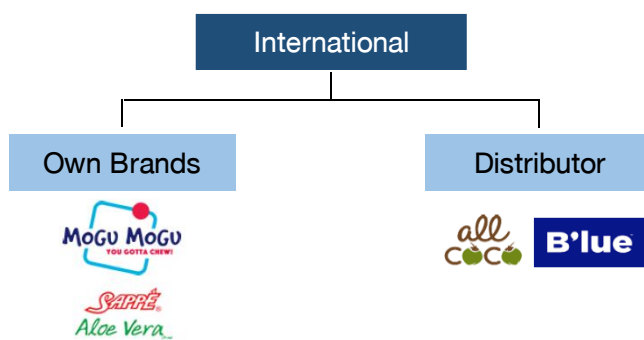


■ ไทย ■ เอเชีย (ไม่รวมไทย) ■ ยุโรป ■ อเมริกา ■ ตะวันออกกลางและอื่นๆ

ที่มา: SAPPE

โดยการขายสินค้าในต่างประเทศของ SAPPE จะทำการขายผ่าน 1) บริษัทย่อย (Subsidiary), 2) ผู้นำเข้า (Importer) และ 3) ตัวแทนจำหน่าย (Distributor) ซึ่งในการขายในแต่ละประเทศ บริษัทจะเริ่มเข้าไปในช่องทางจัดจำหน่ายแบบดั้งเดิม (Traditional Trade) ก่อน หลังจากนั้นจะพยายามขยายช่องทางจำหน่ายและการกระจายสินค้าด้วยการเข้าไปในโมเดิร์นเทรด ทั้งที่เป็นค้าปลีก และค้าส่ง เมื่อสินค้าเป็นที่รู้จักมากขึ้นแล้ว บริษัทจึงเน้นการมีส่วนร่วมของลูกค้าเพื่อสร้างความผูกพันกับแบรนด์

การขายต่างประเทศ



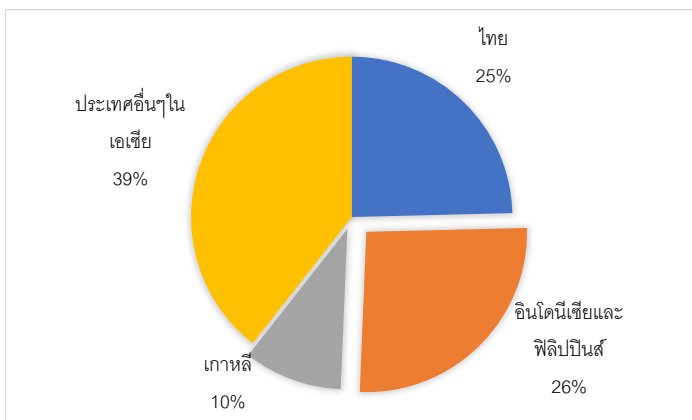
ที่มา: SAPPE



ตลาดเอเชีย (ไม่รวมไทย) : ยังมีแนวโน้มเติบโตสูง โดยเฉพาะเกาหลี

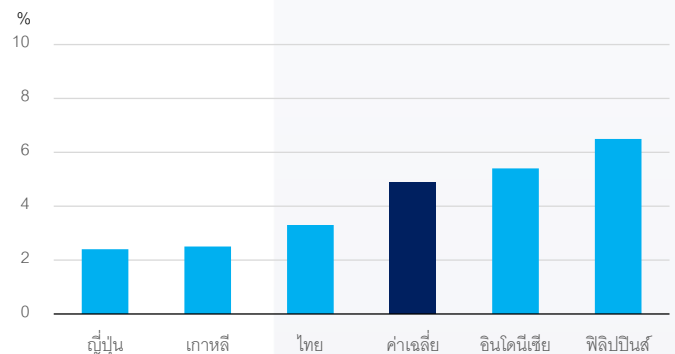
ตลาดเอเชีย (ไม่รวมไทย) ถือเป็นตลาดหลักที่มีสัดส่วนรวมกันราว 45% ของยอดขายทั้งหมดในงวด 1Q65 โดยอินโดนีเซีย, ฟิลิปปินส์และเกาหลี ถือเป็น 3 ตลาดหลักที่สร้างรายได้ให้แก่ SAPPE ซึ่งทั้ง 3 ตลาดนี้มีรายได้รวมกัน 35.6% ของรายได้รวมทั้งหมดในงวด 1Q65 และยังมีแนวโน้มที่จะเติบโตขึ้นได้อีก เพราะ 1) คาดจะได้รับแรงหนุนจากภาวะเศรษฐกิจที่ฟื้นตัวดีขึ้น หลังสถานการณ์โควิด 19 ในแต่ละประเทศบรรเทาลง ทั้งนี้ อังอิงคาดการณ์ของ International Monetary Fund (IMF) พบว่าทั้ง 3 ตลาดหลักของ SAPPE ในเอเชียจะมีอัตราการเติบโตทางเศรษฐกิจที่ดีขึ้น โดยอินโดนีเซียและฟิลิปปินส์ ยังมีแนวโน้มที่ดี ด้วยคาดการณ์ GDP ในปี 2565 ที่จะเติบโตสูงถึง 5.4% และ 6.5% ซึ่งถือว่าโตสูงกว่าคาดการณ์ค่าเฉลี่ยการเติบโตของเอเชียซึ่งอยู่ที่ 4.9% ส่วนในเกาหลีแม้จะได้รับการคาดการณ์การเติบโตของ GDP ที่ค่อนข้างต่ำเพียง 2.5% สำหรับปี 2565 และชะลอจากปีก่อนหน้าที่โต 4.0% แต่เกาหลียังเป็นตลาดที่มีศักยภาพ เนื่องจากมีกำลังซื้อที่สูง เห็นได้จากการที่มีรายได้ต่อประชากรในปี 2563 ที่สูงถึง 31,265 ดอลลาร์สหรัฐ/คน/ปี (ดีกว่าค่าเฉลี่ยของเอเชียซึ่งอยู่ที่ 11,613 ดอลลาร์สหรัฐ/คน/ปี)

ยอดขายในตลาดเอเชีย (1Q65)



ที่มา: SAPPE

คาดการณ์ GDP ปี 2565 ของตลาดในเอเชีย



ที่มา: IMF

และ 2) บริษัทเตรียมกระตุ้นยอดขายในตลาดเกาหลี และปัจจุบันยังมีสัดส่วน 10% ของยอดขายรวม โดยบริษัทตั้งเป้าจะเพิ่มยอดขายในช่วง 2-3 ปีข้างหน้าด้วยอัตราเติบโตเฉลี่ย 21% ซึ่งจะสูงกว่าเป้าหมายการเติบโตของตลาดเอเชียโดยรวมที่บริษัทตั้งเป้าจะเติบโตด้วยอัตรา 10% ทั้งนี้บริษัทเตรียมที่จะกระตุ้นยอดขายในเกาหลี ด้วยแบรนด์โมกุ โมกุ และกระจายสินค้าในร้านสะดวกซื้อ, ไฮเปอร์มาร์เก็ตให้มากขึ้น

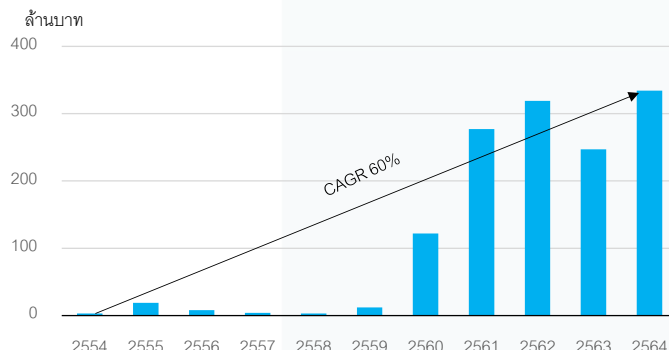


เส้นทางของ SAPPE ในตลาดเกาหลี



ที่มา: SAPPE

ยอดขาย SAPPE ในตลาดเกาหลี



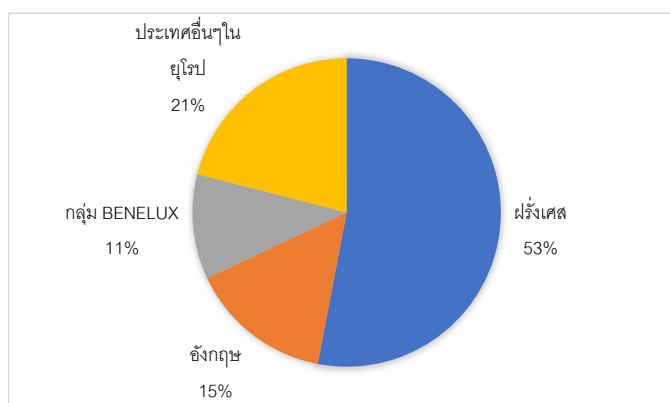
ที่มา: SAPPE

ตลาดยุโรป: ตลาดขนาดใหญ่ กำลังซื้อสูง

ยุโรปเป็นตลาดที่บริษัทนำสินค้าเข้าไปจำหน่ายตั้งแต่ปี 2553 โดยเริ่มต้นที่ประเทศ เนเธอร์แลนด์ โดยมีสินค้าหลักคือแบรนด์โมกู โมกู หลังจากนั้นได้ขยายเข้าไปในประเทศ อื่นๆ เช่น อิตาลี อังกฤษ และโปแลนด์ ตามลำดับ ปัจจุบันยอดขายในตลาดยุโรปมีสัดส่วน 13% ของยอดขายรวมในงวด 1Q65 ส่วนใหญ่มาจากฝรั่งเศส อังกฤษ และกลุ่มเบนเนลักซ์

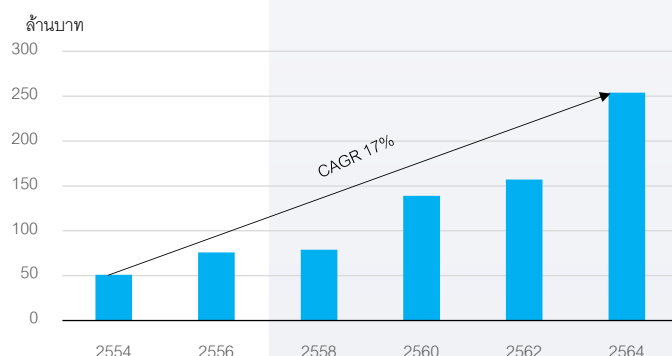
แม้ว่า IMF จะคาดการณ์ว่าเศรษฐกิจยุโรปในช่วงปี 2565 – 2566 จะเติบโตเพียง 2.8% และ 2.3% ตามลำดับ ซึ่งถือว่าต่ำกว่าค่าเฉลี่ย GDP ของโลกซึ่งอยู่ที่ 3.6% และการเติบโต ในภูมิภาคเอเชีย แต่เนื่องจากตลาดยุโรปเป็นตลาดขนาดใหญ่สำหรับอุตสาหกรรมน้ำผลไม้ ที่มีกำลังซื้อสูง จากรายได้เฉลี่ยต่อประชากรซึ่งอยู่ที่ 34,173 ดอลลาร์สหรัฐ/คน/ปี สูงกว่า ทั้งค่าเฉลี่ยของโลก และภูมิภาคเอเชีย ซึ่งอยู่ที่ 10,925 ดอลลาร์สหรัฐ/คน/ปี และ 11,477 ดอลลาร์สหรัฐ/คน/ปี ประกอบกับสินค้าน้ำผลไม้ของ SAPPE เป็นที่รู้จักในตลาดยุโรปอยู่แล้ว จึง ยังมีโอกาสในการเติบโตในตลาดนี้ต่อเนื่อง

ยอดขาย SAPPE ในตลาดยุโรป (1Q65)



ที่มา: SAPPE

ยอดขาย SAPPE ในตลาดยุโรป



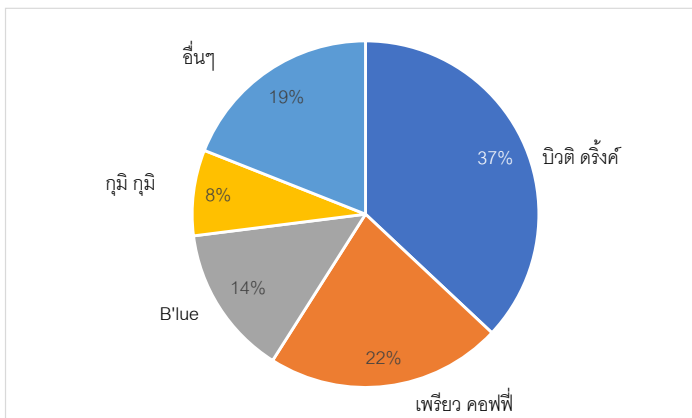
ที่มา: SAPPE



ตลาดในประเทศ: การแข่งขันสูง การเติบโตต่ำ

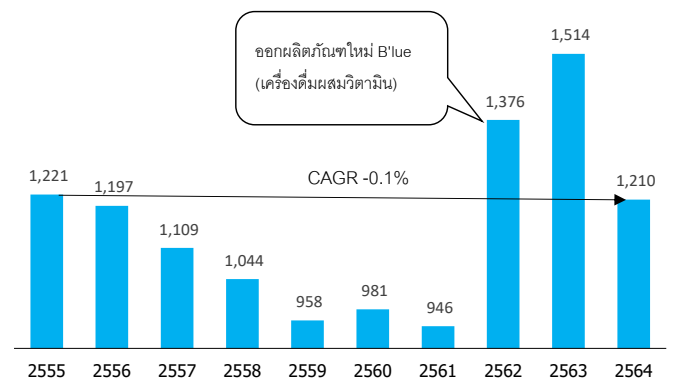
หากพิจารณายอดขายของ SAPPE ในไทย สินค้าของบริษัทที่ขายดี คือ “บิวตี้ ดริงค์” ซึ่งจัดเป็นสินค้าเครื่องดื่มเพื่อสุขภาพและความงาม (Functional drink) รองลงไป คือ กาแฟผง “เพรียว คอฟฟี่” ซึ่งเป็นกลุ่มสินค้าผงพร้อมชงเพื่อสุขภาพและความงาม (Functional Powder) และ “B'lue” ซึ่งเป็นเครื่องดื่มผสมวิตามิน อย่างไรก็ตามตลอด 10 ปีที่ผ่านมา (ปี 2555 - ปี 2564) ยอดขายในไทยของ SAPPE เฉลี่ยอยู่ที่ 1.15 พันล้านบาท/ปี ซึ่งแทบไม่เติบโต เนื่องจากอุตสาหกรรม Functional drink มีคู่แข่งมากมาย การแข่งขันสูง โดยมีการใช้กลยุทธ์ด้านราคา และผู้บริโภคไม่ได้ยึดติดต่อสินค้าใดมากนัก เพราะสินค้า Functional drink โดยเฉพาะกลุ่มที่เน้นความงาม ต้องบริโภคต่อเนื่องและใช้เวลากว่าที่จะเห็นผล ดังนั้นผู้บริโภคมักจะหันไปหาสินค้าหรือผลิตภัณฑ์กลุ่มใหม่ๆออกมาในตลาด

ยอดขายในประเทศแบ่งตามสินค้า (1Q65)



ที่มา: SAPPE

ยอดขายรวมในไทยของ SAPPE



ที่มา: SAPPE

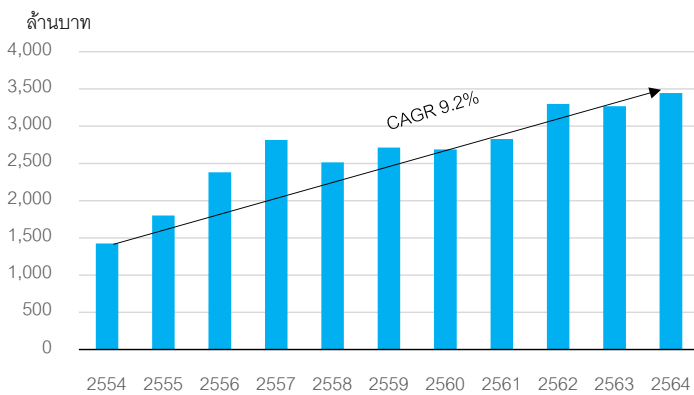
สำหรับในปี 2565 – 2566 แม้ว่าตลาดเครื่องดื่ม Functional drink ของไทยจะได้รับแรงหนุนจากทั้งเศรษฐกิจที่จะค่อยๆเติบโตดีขึ้น และการเปิดเมืองที่จะส่งผลให้มีการจับจ่ายสินค้าอุปโภคบริโภคสูงขึ้น แต่ยังมีปัจจัยลบจากเงินเฟ้อที่สูงขึ้น ความเชื่อมั่นของผู้บริโภคที่ยังอยู่ในระดับต่ำ และการกลับมาระบาดของโควิด 19 รอบใหม่ ทำให้เรามองว่าตลาดเครื่องดื่ม Functional drink กลุ่มที่เน้นด้านความงาม อาจเป็นกลุ่มที่ผู้บริโภคชะลอการซื้อไปก่อน แต่กลุ่มที่น่าจะยังโตได้ดีในภาวะเช่นนี้ น่าจะเป็นกลุ่มเครื่องดื่มผสมวิตามิน ตามกระแสการรักสุขภาพ และเสริมภูมิคุ้มกัน ทั้งนี้เราเชื่อว่าการแข่งขันในตลาดยังรุนแรง และยังมีผู้เล่นใหม่เข้าสู่ตลาดเครื่องดื่มผสมวิตามินเพิ่มขึ้น จากทั้งผู้ที่ผลิตสินค้าเครื่องดื่มอื่นๆอยู่แล้ว และผู้ที่ทำธุรกิจด้านสุขภาพ เช่น โรงพยาบาล และคลินิกความงาม ดังนั้นผู้ประกอบการรวมทั้ง SAPPE ต้องปรับตัว ปรับสูตรของสินค้าให้สอดคล้องกับกระแสนิยมของผู้บริโภค หรือหันไปมุ่งเน้นตลาดต่างประเทศเพื่อผลักดันยอดขายโดยรวม



มีกำไรตลอด 10 ปีที่ผ่านมา

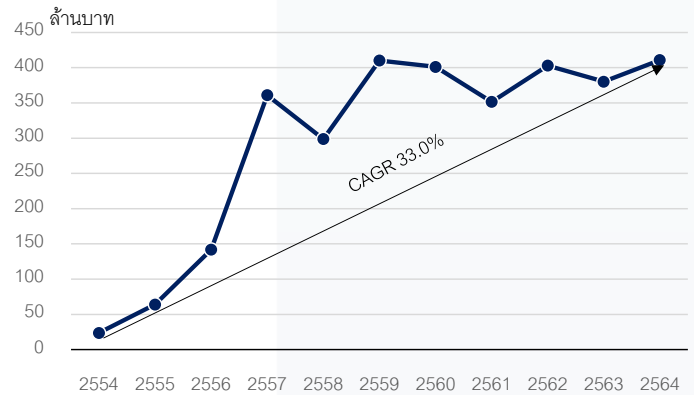
ตลอดช่วง 10 ปีที่ผ่านมา (ปี 2555 – ปี 2564) บริษัทจากการออกผลิตภัณฑ์ใหม่ ปรับปรุงรสชาติผลิตภัณฑ์หลัก และขยายตัวสู่ตลาดใหม่ๆ มาตลอด ทำให้มีรายได้ที่เติบโตขึ้นจาก 1.4 พันล้านบาทในปี 2554 เป็น 3.4 พันล้านบาท ในปี 2564 หรือเติบโตด้วยอัตราเฉลี่ย 9.2% ขณะที่กำไรสุทธิเติบโตได้ในอัตราเฉลี่ยสูงถึง 33% จากการเพิ่มกำลังผลิต และฐานรายได้ที่สูงขึ้นทำให้เกิดการประหยัดต่อขนาด

รายได้



ที่มา: SAPPE

กำไรสุทธิ



ที่มา: SAPPE

คาด 2Q65 กำไรกำไรสูงสุด

ฝ่ายวิจัยคาดว่า SAPPE จะมีกำไรงวด 2Q65 ที่ 175 ล้านบาท (+14% QoQ, +38% YoY) ซึ่งคาดจะเป็นจุดสูงสุดในประวัติการณ์ โดยประเด็นสำคัญที่ผลักดันกำไรในงวด 2Q65 จากไตรมาสก่อน คือ 1) คาดรายได้เติบโต 27% QoQ จากผลของฤดูกาล เพราะในประเทศไทยเป็นช่วงฤดูร้อนที่ส่งผลบวกต่อยอดขายเครื่องดื่ม รวมทั้งเครื่องดื่มของบริษัท นอกจากนี้ยอดขายต่างประเทศได้อานิสงส์จากทั้งปริมาณขายที่สูงขึ้น และเงินบาทที่อ่อนค่าลงราว 4% QoQ เมื่อเทียบกับดอลลาร์สหรัฐ และ 2) อัตรากำไรขั้นต้นที่สูงขึ้นจาก 41.2% ในไตรมาสก่อน เป็น 42.5% เนื่องจากฐานรายได้ที่เพิ่มขึ้นและสัดส่วนการขายในต่างประเทศที่มีมาร์จิ้นสูงกว่าการขายในไทย อย่างไรก็ตามรายได้และอัตรากำไรขั้นต้นที่สูงขึ้นจะถูกหักล้างไปบางส่วนจากค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารที่เพิ่มขึ้น 22% QoQ โดยเฉพาะการใช้งบการตลาดเพื่อกระตุ้นยอดขาย

ส่วนกำไรที่โตแรง YoY เป็นเพราะรายได้เพิ่มขึ้นถึง 45% YoY ส่วนใหญ่มาจากการเติบโตของยอดขายต่างประเทศ ขณะที่ค้ายอดขายในประเทศยังชะลอตัว บวกกับอัตรากำไรขั้นต้นจะสูงขึ้นจาก 39.8% ในงวด 2Q64 เป็น 42.5% ตามยอดขายต่างประเทศที่เพิ่มขึ้น



ผลประกอบการรายไตรมาส

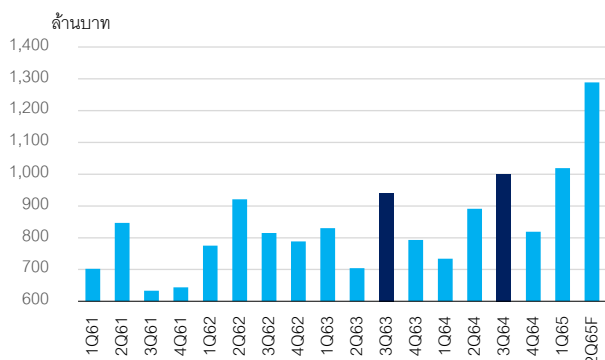
(ล้านบาท)	1Q63	2Q63	3Q63	4Q63	1Q64	2Q64	3Q64	4Q64	1Q65	2Q65F	QoQ%	YoY%	1H65F	1H64	YoY%
รายได้	830	704	940	793	734	891	1,000	819	1,019	1,289	26.5	44.7	2,308	1,625	42.0%
-ในประเทศ	372	322	459	361	282	310	317	301	251	288	15.0	(7.0)	539	592	-8.9%
-ต่างประเทศ	458	383	482	432	453	581	683	518	768	1,000	30.2	72.2	1,769	1,034	71.1%
ต้นทุนขาย	(533)	(455)	(576)	(503)	(460)	(536)	(596)	(498)	(599)	(741)	23.8	38.2	(1,340)	(996)	34.5%
กำไรขั้นต้น	297	250	364	291	275	355	405	321	420	548	30.3	54.4	968	629	53.8%
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(181)	(168)	(198)	(203)	(189)	(262)	(302)	(325)	(351)	(429)	22.4	63.6	(780)	(451)	72.9%
กำไรจากการดำเนินงาน	116	81	166	88	86	92	102	(3)	70	119	70.4	28.5	188	178	5.6%
รายได้(ค่าใช้จ่าย)อื่นๆ	14	12	13	14	38	69	84	77	122	105	(14.1)	51.1	227	108	110.7%
กำไรปกติ	106	68	131	77	91	127	145	54	152	175	15.5	37.7	327	219	49.6%
รายการพิเศษ	(24)	14	2	5	(5)	(0)	(3)	2	2	-	NM	NM	2	(5)	-131.2%
กำไรสุทธิ	82	83	133	83	87	127	142	55	153	175	14.3	38.1	329	213	54.0%
อัตรากำไรขั้นต้น	35.7%	35.4%	38.7%	36.6%	37.4%	39.8%	40.5%	39.2%	41.2%	42.5%	1.3%	2.7%	41.9%	38.7%	3.2%
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร/ยอดขาย	21.8%	23.9%	21.1%	25.5%	25.7%	29.5%	30.2%	39.6%	34.4%	33.3%	-1.1%	3.8%	33.8%	27.8%	6.0%

ที่มา: รายงานวิจัยเอเชียพลัส

แนวโน้มกำไร 3Q65 จะไต่ระดับสูงขึ้นต่อเนื่อง

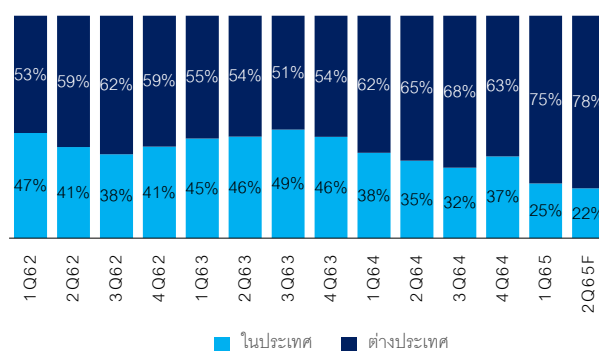
แนวโน้มกำไรในงวด 3Q65 ดูสดใส โดยคาดหวังจะได้แรงหนุนจากยอดขายต่างประเทศที่เป็นตลาดหลักของ SAPPE ยังเติบโตต่อเนื่อง เพราะใน 3Q เป็นช่วงฤดูร้อนของต่างประเทศโดยเฉพาะในแถบยุโรป และอเมริกา (ตลาดที่สร้างรายได้ให้แก่บริษัทราว 20% ของยอดขาย) โดยน่าจะเป็นปัจจัยบวกกับสินค้าเครื่องดื่มน้ำผลไม้ผสมวุ้นมะพร้าวของบริษัท “โมกู โมกู” ซึ่งเป็นที่กล่าวถึงเพิ่มขึ้นจากกระแสโซเชียล ส่วนในตลาดเอเชียเองจะได้แรงหนุนจากการเติบโตของยอดขายโดยเฉพาะจากเกาหลี (ตลาดที่สร้างรายได้ให้บริษัทราว 10% ของยอดขาย และมีกำลังซื้อสูงกว่าตลาดอื่นๆของ SAPPE ในเอเชีย) โดยสินค้า “โมกู โมกู” ที่รู้จักดีในตลาดเกาหลีอยู่แล้ว บวกกับบริษัทเพิ่งจะเปิดตัวสินค้าใหม่ในเกาหลี คือ โมกู เจลลี่ ตั้งแต่ช่วงปลายเดือน มิ.ย. 65 ซึ่งคาดว่าจะช่วยผลักดันยอดขายในเกาหลีตั้งแต่ 3Q65 เป็นต้นไป

คาดยอดขายงวด 3Q65 พีกสุดของปี เหมือน 2 ปีที่ผ่านมา



ที่มา: SAPPE

สัดส่วนยอดขายแบ่งตามภูมิศาสตร์



ที่มา: SAPPE,



คาดการณ์ปี 2565 – 2566 โตเฉลี่ย 38%

คาดการณ์ปี 2565 ที่ 616 ล้านบาท (+50% YoY) และจะโตได้อีก 28% YoY เป็น 786 ล้านบาท ในปี 2566 หรือจะโตได้ด้วยอัตราเฉลี่ย 38% โดยมีสมมติฐานที่สำคัญดังนี้

1) คาดยอดขายในปี 2565 จะเพิ่มขึ้น 29% YoY เป็น 4.4 พันล้านบาท แต่จะโตดีขึ้น 15% YoY ในปี 2566 เป็น 5.1 พันล้านบาท ตามลำดับ โดยมีรายละเอียดดังนี้

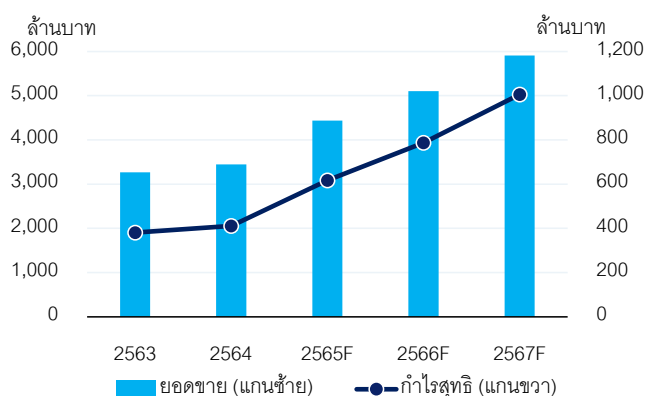
1.1) คาดยอดขายในประเทศ ในปี 2565 จะยังชะลอ 5% YoY เหลือ 1.1 พันล้านบาท จากเศรษฐกิจที่เติบโตช้าและกำลังซื้อที่ลดลง แต่จะกลับไปเติบโตขึ้นเป็น 1.2 พันล้านบาท ได้ในปี 2566 (+5% YoY) ตามภาวะเศรษฐกิจที่มีแนวโน้มจะฟื้นตัวดีขึ้น

1.2) ยอดขายต่างประเทศ ยังเป็นตัวหลักผลักดันยอดขายโดยรวม โดยในปี 2565 มีแนวโน้มเติบโตแรงถึง 47% YoY เป็น 3.3 พันล้านบาท เพราะในปีนั้นนอกจากจะได้รับอานิสงค์ทั้งปริมาณขายที่สูงขึ้นแล้ว ยังได้ประโยชน์จากค่าเงินบาทที่อ่อนค่าเมื่อเทียบกับดอลลาร์สหรัฐ (คาดบริษัทมีรายได้เป็นสกุลดอลลาร์สหรัฐราว 60% ของยอดขายทั้งปี 2565) ส่วนปี 2566 แม้เงินบาทมีแนวโน้มแข็งค่าขึ้นบ้าง แต่เชื่อว่ายอดขายยังเติบโตได้จากปริมาณขายที่เพิ่มขึ้น จึงคาดการณ์ยอดขายยังโต 19% YoY เป็น 3.9 พันล้านบาท

2) อัตรากำไรขั้นต้นมีแนวโน้มสูงขึ้นจาก 39.3% ในปีก่อนหน้า เป็น 39.6% ในปี 2565 และเพิ่มขึ้นต่อเป็น 40.2% ในปี 2566 ตามสัดส่วนการขายต่างประเทศที่สูงขึ้นจาก 65% ของยอดขายในปี 2564 เป็น 74% - 76% ในปี 2565 – 2566 ตามลำดับ เนื่องจากการขายต่างประเทศมีมาร์จิ้นที่สูงกว่าในไทย

3) ค่าใช้จ่ายขายบริหารต่อรายได้ปี 2565 – 2566 กำหนดให้ลดลงจากเดิม 31.3% ในปี 2564 เหลือ 29.9% ในปี 2565 และ 26.4% ในปี 2566 จากการประหยัดต่อขนาดและต้นทุนค่าขนส่งที่เริ่มลดลง หลังสถานการณ์ขนส่งทางเรือคลี่คลาย

รายได้และกำไรสุทธิ



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

สมมติฐานสำคัญในการประมาณการ

(ล้านบาท)	2563	2564	2565F	2566F	2567F
ยอดขาย	3,268	3,444	4,437	5,103	5,907
-ในประเทศ	1,514	1,210	1,149	1,207	1,231
-ต่างประเทศ	1,754	2,234	3,287	3,896	4,676
ต้นทุนขาย	(2,067)	(2,089)	(2,678)	(3,052)	(3,512)
อัตรากำไรขั้นต้น	36.7%	39.3%	39.6%	40.2%	40.5%
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(750)	(1,078)	(1,327)	(1,347)	(1,418)
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร/ยอดขาย	22.9%	31.3%	29.9%	26.4%	24.0%
กำไรสุทธิ	380	411	616	786	1,005
อัตราแลกเปลี่ยน					
-ดอลลาร์สหรัฐ	NA	NA	34.50	34.00	34.00
-ยูโร	NA	NA	37.10	37.00	37.00

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส



ฐานะการเงินเข้มแข็ง พร้อมรองรับการขยายธุรกิจ

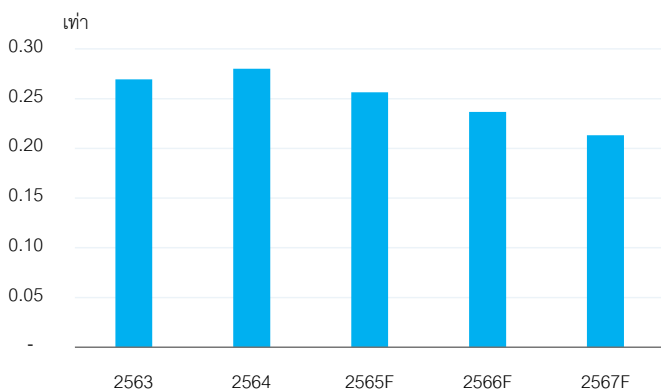
ด้านฐานะการเงินของ SAPPE ถือว่ามีความแข็งแกร่ง โดย ณ สิ้นงวด 1Q65 มีสินทรัพย์รวม 4.2 พันล้านบาท ส่วนใหญ่ 39% ของสินทรัพย์รวม เป็นสินทรัพย์ทางการเงินที่อยู่ในรูปตราสารหนี้ รองลงไป 22% เป็นสินทรัพย์ถาวร (ที่ดิน อาคารและอุปกรณ์) โดยมีเงินสดในมือ 363 ล้านบาท ขณะที่หนี้สินเพียง 964 ล้านบาท ส่วนใหญ่ 52% เป็นเจ้าหนี้หมุนเวียนอื่นๆ และหนี้ทางการค้า 27% โดยหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยมีอยู่เพียง 71 ล้านบาท และมีส่วนของทุน 3.0 พันล้านบาท ทำให้มีสถานะเป็น Net cash และมีอัตราส่วนหนี้สินต่อทุน (D/E ratio) ต่ำเพียง 0.3 เท่า

โดยเราคาดว่า ณ สิ้นปี 2565 และ 2566 ฐานะการเงินของบริษัทจะยิ่งเข้มแข็งขึ้นอีก พร้อมรองรับการขยายธุรกิจในอนาคต จากการที่มีส่วนของทุนเพิ่มเป็น 3.3 พันล้านบาท และ 3.6 พันล้านบาท ตามฐานกำไรที่สูงขึ้น โดย D/E ratio จะลดเหลือ 0.26 เท่า ในปี 2565 และ 0.24 เท่า ปี 2566 ตามลำดับ

ทั้งนี้ SAPPE จ่ายเงินปันผลในอัตราสูงกว่านโยบายการจ่ายเงินปันผลซึ่งกำหนดไว้ที่ 40% ของกำไรสุทธิในแต่ละปีมาตลอด (จ่ายปีละครั้ง) โดยช่วง 3 ปี ที่ผ่านมา มีอัตรา payout ratio เฉลี่ยที่ 75% (payout 63% ในปี 2562 และ 82% ทั้งในปี 2563 และ 2564)

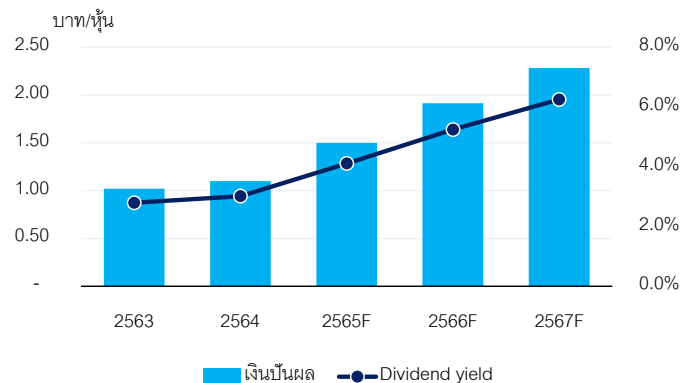
สำหรับปี 2565 - 2566 กำหนดให้มีการจ่ายเงินปันผลที่ 75% ของกำไรสุทธิ เท่ากับค่าเฉลี่ยในช่วง 3 ปีก่อน จึงคาดหวังเงินปันผลที่ 1.50 บาท ในปี 2565 และ 1.91 บาท ในปี 2566 หรือคิดเป็นอัตรามูลตอบแทนจากเงินปันผลที่ยังงูจราว 3.9% - 5.0%

D/E ratio



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

เงินปันผลและ Dividend yield



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส



ประเมินมูลค่าหุ้นปี 2565 ที่ 47.00 บาท แนะนำ “ซื้อ”

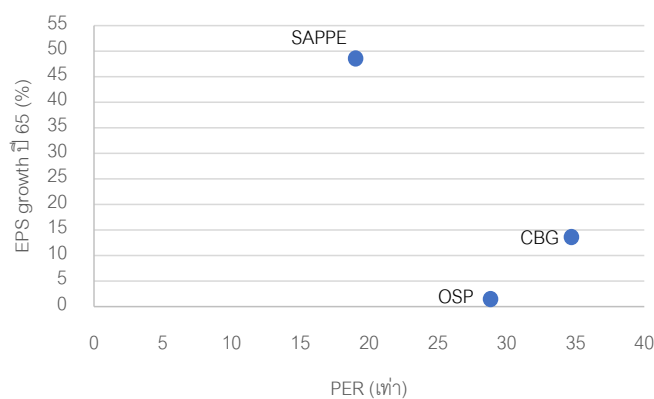
เราประเมินราคาเป้าหมายปี 2565 สำหรับ SAPPE ด้วยวิธี PER ที่ 47.00 บาท (อิง PER ปี 2565 ที่ 23.5 เท่า, +1.0 S.D) ทั้งนี้หากเทียบกับบริษัทที่ทำธุรกิจคล้ายกันที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ฯ คือ บมจ.โอสอสภา (OSP) ซึ่งเป็นผู้จำหน่ายเครื่องดื่มผสมวิตามินซีแบรนด์ “C-Vitt” รวมทั้งเป็นผู้จัดจำหน่ายเครื่องดื่มน้ำผลไม้ผสมวันมะพร้าวแบรนด์ “กาโตะ” และ บมจ. คาราบาวกรุ๊ป (CBG) ซึ่งเป็นผู้จำหน่ายเครื่องดื่มผสมวิตามินซีภายใต้แบรนด์ “Woody C+ Lock” โดยอ้างอิงข้อมูลจาก Bloomberg พบว่าข้อมูลการคาดการณ์ PER ในปี 2565 ของ OSP และ CBG อยู่ที่ราว 29 เท่า และ 34 เท่า ตามลำดับ โดยที่หุ้น OSP และ CBG มีคาดการณ์อัตราเติบโตของกำไรสุทธิปี 2565 ที่ 1.5% - 13.6% ซึ่งต่ำกว่า SAPPE ที่คาดว่าจะในช่วงเดียวกันจะเติบโตสูงถึง 50%

PER ของ SAPPE



ที่มา: Bloomberg, สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

เปรียบเทียบ EPS growth ปี 65 และ PER



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

ข้อมูลเปรียบเทียบกับหุ้นที่ทำธุรกิจคล้ายกันในภูมิภาคเอเชียแปซิฟิก

Ticker	บริษัท	ประเทศ	Mkt Cap. USD (Bn)	EPS growth		PER		PBV		Div. yield	
				2565F	2566F	2565F	2566F	2565F	2566F	2565F	2566F
SAPPE TB	Sappe PCL	ไทย	0.3	49.0%	27.6%	19.0	14.9	3.6	3.2	3.9	5.0
CBG TB	Carabao Group PCL	ไทย	3.2	13.6%	20.6%	35.0	29.0	10.0	10.0	2.0	2.4
OSP TB	Osotspa PCL	ไทย	2.6	1.5%	15.2%	29.3	25.6	4.8	4.8	3.3	3.8
ICHI TB	Ichitan Group PCL	ไทย	0.3	0.0%	16.7%	18.6	15.7	1.7	1.7	4.4	5.4
000848 CH	Cheng De Lolo Co.,Ltd	จีน	1.3	9.8%	28.7%	13.6	10.6	2.9	2.4	2.3	2.4
9633 HK	Nongfu Spring Co.,Ltd	ฮ่องกง	65.3	78.2%	17.4%	46.9	38.3	11.7	9.4	0.3	0.4
QNS VN	Quang Ngai Sugar JSC	เวียดนาม	0.7	6.4%	22.5%	58.7	48.3	18.3	15.2	1.1	1.4
		เฉลี่ย	10.5	23%	21%	31.6	26.1	7.6	6.7	2.5	3.0

ที่มา: Bloomberg, สายงานวิจัยเอเชียพลัส



ปัจจัยความเสี่ยง

ความเสี่ยงด้านการแข่งขัน: ธุรกิจเครื่องดื่มมีการแข่งขันอยู่ในระดับที่ค่อนข้างสูง ทั้งจากผู้ประกอบการเดิมที่มีอยู่จำนวนมากและการเข้ามาของผู้ประกอบการรายใหม่ ทำให้บริษัทต้องลดความเสี่ยงจากการแข่งขัน ด้วยการปรับตัวให้ทันกับพฤติกรรมผู้บริโภคที่เปลี่ยนแปลงตลอดเวลา โดยพัฒนาสินค้าให้มีความหลากหลาย เพื่อเพิ่มมูลค่าและความแตกต่าง ตอบสนองต่อกลุ่มเป้าหมายต่างๆ รวมทั้งสร้างแบรนด์ให้มีความแข็งแกร่ง ด้วยส่งเสริมการขายในรูปแบบของกิจกรรมต่างๆ อย่างเหมาะสม เพื่อให้เข้าถึงกลุ่มลูกค้าเป้าหมายและการกลับมาซื้อซ้ำมากที่สุด

ความเสี่ยงด้านวัตถุดิบ: เนื่องจากวัตถุดิบหลักที่บริษัทใช้ในการผลิตสินค้า คือ 1) น้ำตาลทรายหรือน้ำเชื่อมบริสุทธิ์ (Liquid Sucrose) ซึ่งเป็นวัตถุดิบหลักในการผลิตเครื่องดื่ม และ 2) เม็ดพลาสติกพีอีที (PET : Polyethylene Terephthalate) ซึ่งเป็นวัตถุดิบหลักในการผลิตบรรจุภัณฑ์ขวดพีอีที โดยที่วัตถุดิบทั้ง 2 ชนิดดังกล่าว เป็นสินค้าโภคภัณฑ์ (Commodity Product) ซึ่งมีราคาขึ้นลงตามอุปสงค์และอุปทานในตลาด หากราคาของวัตถุดิบดังกล่าวปรับตัวสูงขึ้น อาจส่งผลกระทบต่อให้บริษัทมีต้นทุนการผลิตเพิ่มขึ้นได้

ทั้งนี้บริษัทพยายามลดความเสี่ยงโดยการซื้อน้ำตาลทราย หรือน้ำเชื่อมบริสุทธิ์จากผู้ขายในประเทศ ซึ่งในปัจจุบันราคาน้ำตาลทรายในประเทศถูกกำหนดโดย สำนักงานคณะกรรมการอ้อยและน้ำตาลทราย จึงไม่ได้มีการเปลี่ยนแปลงของราคามากนัก และที่ผ่านมาบริษัทได้รับการยืนยันปริมาณตามความต้องการใช้ของบริษัทจากผู้ขายเพื่อให้มีเพียงพอกับเป้าหมายยอดขายที่ได้กำหนดไว้ในแต่ละปี จึงคาดว่าจะไม่มีผลกระทบต่อการขายตลาดเครื่องดื่มดังกล่าว

สำหรับในส่วนของเม็ดพลาสติกพีอีที และวัตถุดิบอื่นๆ บริษัทบริหารความเสี่ยงโดยการติดตามการเปลี่ยนแปลงของราคาในแต่ละช่วงเวลา และวิเคราะห์แนวโน้มของราคารวมถึงการประเมินความต้องการใช้ในการผลิต เพื่อให้บริษัทวางแผนการสั่งซื้อให้สอดคล้องกับแผนการผลิต และมีการจัดเก็บสินค้าอย่างเหมาะสม ซึ่งโดยวัตถุดิบประเภทที่ต้องใช้จำนวนมาก บริษัทจะกำหนดปริมาณความต้องการร่วมกับผู้ผลิตเป็นรายปี และทำการสั่งซื้อวัตถุดิบล่วงหน้าไว้เป็นบางส่วนในราคาที่ตกลงกัน เพื่อป้องกันความผันผวนของราคา นอกจากนี้ในการสั่งซื้อวัตถุดิบที่สำคัญในแต่ละรายการ บริษัทมีการเปรียบเทียบราคา คุณภาพ และเงื่อนไขอื่นๆ ของผู้ขายอย่างน้อย 2 - 3 ราย เพื่อลดปัญหาการขาดแคลนวัตถุดิบในการผลิต



ความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยน : เนื่องจากบริษัทมีรายได้จากการส่งออกสินค้าไปจำหน่ายในต่างประเทศเป็นส่วนใหญ่ โดยในปี 2564 มีรายได้จากการส่งออก 65% ของยอดขาย โดยการส่งออกดังกล่าวมีการขายเป็นเงินสกุลดอลลาร์สหรัฐฯ เป็นส่วนใหญ่ ในขณะที่วัตถุดิบเกือบทั้งหมดเป็นการสั่งซื้อจากในประเทศ ทำให้บริษัทมีความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยนในกรณีที่อัตราแลกเปลี่ยนมีความผันผวน อาจส่งผลกระทบต่อราคายาและยอดขายของบริษัท โดยหากเงินบาทมีแนวโน้มแข็งค่าขึ้นรายได้จากการส่งออกเมื่อแปลงค่าเป็นเงินบาทจะลดลง ซึ่งส่งผลกระทบในทางลบต่อยาได้และกำไรของบริษัทได้ อย่างไรก็ตามบริษัทมีการกำหนดนโยบายที่จะลดความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยน เช่น การเข้าทำสัญญาขายอัตราแลกเปลี่ยนล่วงหน้า รวมถึงกำหนดราคายาในตลาดต่างประเทศแต่ละครั้งให้ครอบคลุมความเสี่ยงอัตราแลกเปลี่ยนในระดับหนึ่ง โดยมีนโยบายที่กำหนดให้ฝ่ายบริหารและฝ่ายการเงินสามารถทำสัญญาขายอัตราแลกเปลี่ยนล่วงหน้าไม่เกิน 75% ของยอดขายสกุลเงินตราต่างประเทศในอีก 6 เดือนข้างหน้า

การดำเนินการด้าน ESG ของ SAPPE

Environment (E): บริษัทดำเนินธุรกิจที่คำนึงถึงผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อม การใช้ทรัพยากรธรรมชาติให้เกิดประสิทธิภาพสูงสุด โดยได้ลงทุนกว่า 45.3 ล้านบาท ติดตั้งหลังคาพลังงานแสงอาทิตย์ จำนวน 4,263 แผง บนพื้นที่หลังคาโรงงาน 11,655.36 ตารางเมตร ซึ่งเป็นระบบ On Grid เชื่อมกับระบบจำหน่ายของการไฟฟ้า (ไม่ใช่แบตเตอรี่) กำลังการผลิต 2,408.595 kWp. ซึ่งใน 1 ปี หลังคาพลังงานแสงอาทิตย์แห่งนี้ จะสามารถผลิตพลังงานไฟฟ้าได้ สูงสุด 2,940,869 kWh ช่วยลดค่าไฟฟ้ากว่า 10.8 ล้านบาท และที่สำคัญยังช่วยลดปริมาณก๊าซคาร์บอนไดออกไซด์จากการผลิตของโรงไฟฟ้ามากถึง 1.6 ล้านกิโลกรัม หรือเทียบเท่ากับการดูดซับก๊าซคาร์บอนไดออกไซด์ของต้นไม้ใหญ่ มากถึง 34,408 ต้น เสมือนปลูกป่าได้ 172 ไร่ต่อปี

Social Contribution(S): บริษัทมีแนวคิดที่ว่า พนักงานคือ ‘Sappe players’ โดยทุกคนพร้อมที่จะสนุกไปด้วยกัน จากการเปิดกว้างต้อนรับคนรุ่นใหม่ที่หลากหลายทุกเพศ ไม่ว่าจะเป็น หนุ่ม สาว LGBT ทุกเชื้อชาติ ศาสนา เปิดโอกาสให้พนักงานทุกคนได้แสดงความคิดเห็นอย่างเต็มที่ ส่งเสริมการเรียนรู้ตลอดเวลา ภายใต้รูปแบบ การทำงานที่เน้นความสนุกและยืดหยุ่นสูง แต่เต็มไปด้วยมุ่งหวังความสำเร็จสูงสุด ซึ่งในปี 2564 ที่ผ่านมายังมีการระบาดของโควิด ทำให้บริษัทดูแลพนักงานทั้งที่ออฟฟิศและโรงงานทั้งหมด 564 คน ด้วยมาตรการป้องกันเต็มรูปแบบด้วยโควิด protocol ให้พนักงานได้รับวัคซีน และให้ Work



From Home (WFH) ตั้งแต่การระบาดแรกของปี สนับสนุนการทำงานทางไกลด้วยเทคโนโลยีต่างๆ และระบบปฏิบัติการที่มีประสิทธิภาพ เพื่อช่วยให้พนักงานทำงานจากบ้านได้อย่างไม่สะดุดและมีความสุข ขณะที่ยังคงส่งเสริมการเรียนรู้ให้แก่พนักงาน ภายใต้หลักสูตรการอบรมทั้งภายในและภายนอก รวมทั้ง Lunch & Learn เป็นจำนวนรวม 91 ครั้ง

ส่วนด้านชุมชนและสังคม ปณิธานของบริษัท คือ “เราจะทำให้ชีวิตของผู้คนดีขึ้น ผ่านจิตวิญญาณที่สร้างสรรค์ของเรา” นอกจากการตั้งใจผลิตสินค้านวัตกรรมคุณภาพ ออกมาช่วยให้สุขภาพของผู้บริโภคดีขึ้นแล้ว เรายังมุ่งมั่นดำเนินธุรกิจที่สามารถช่วยให้ผู้คนรอบตัวเรามีคุณภาพชีวิตดีขึ้นด้วย ทั้งพนักงาน ชุมชน พันธมิตรต่างๆ รวมทั้งสังคม ซึ่งกำลังเผชิญกับความยากลำบากเพราะการแพร่ระบาดของโควิด ซึ่งในปี 2564 ที่ผ่านมา ทีม CSR ของบริษัทลงพื้นที่ส่งมอบผลิตภัณฑ์ให้โรงพยาบาล โรงพยาบาลสนาม อสม. ศูนย์พักคอยสถานีนอนมัย ชุมชน มูลนิธิ และอาสาสมัครต่างๆ ทุกสัปดาห์ โดยมีการสนับสนุนผลิตภัณฑ์ของบริษัทกว่า 700,000 ขวด มูลค่า 14 ล้านบาท จัดถุงยังชีพอีก 1,000 ชุด ส่งตรงมอบให้คนไร้ บ้านย่านถนนราชดำเนิน หัวลำโพง และคลองเตย นอกจากนี้บริษัทยังมอบสินค้านวัตกรรมใหม่ SAPPE x TAKABB เครื่องดื่มสมุนไพรแบบขวดช็อค อุดมไปด้วยสมุนไพรที่ช่วยบรรเทาอาการระคายคอผู้ป่วย ที่มี อาการไอ ลดการระคายคอให้ทุกคนดีขึ้น จำนวน 60,000 ขวด มูลค่า 1.74 ล้านบาท รวมทั้งมอบผ้าอนามัยและผลิตภัณฑ์รูปี้ เลดี้ เพื่อช่วยเหลือผู้ป่วยโควิดผู้หญิง ที่รักษาตัวอยู่ที่โรงพยาบาลสนามธรรมศาสตร์ โรงพยาบาลองค์รักษ์ และมอบผ่านองค์กรอาสาคือ ต้องรอด และองค์กรทำดี รวมมูลค่า 200,000 บาท เพื่อช่วยผู้ป่วยที่เป็นผู้หญิง และได้มอบอุปกรณ์การแพทย์ให้แก่ 7 โรงพยาบาล รอบโรงงานครอบคลุม 3 จังหวัด โดยพื้นที่ จังหวัดปทุมธานี นครนายก และฉะเชิงเทรา ได้แก่ โรงพยาบาลลำลูกกา, โรงพยาบาลส่งเสริมสุขภาพ ตำบลบึงพิชอุดม, โรงพยาบาลส่งเสริมสุขภาพ ตำบลบึงคอไห 2, โรงพยาบาลส่งเสริมสุขภาพ ตำบลบ้านลาดช้าง, โรงพยาบาลส่งเสริมสุขภาพ ตำบลบ้านท้านบ, โรงพยาบาลส่งเสริมสุขภาพ ตำบลบ้านปากคลอง 22 และโรงพยาบาลส่งเสริมสุขภาพตำบลเฉลิมพระเกียรติ 60 พรรษา นวมินทราชินี

Governance (G): บริษัทดำเนินธุรกิจตามหลัก 8 ข้อ ของคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ ดังนี้ 1) ประกอบกิจการด้วยความเป็นธรรม 2) ต่อต้านการทุจริตคอร์รัปชัน 3) เคารพสิทธิมนุษยชน 4) ปฏิบัติต่อแรงงานอย่างเป็นธรรม 5) รับผิดชอบต่อผู้บริโภค 6) ดูแลรักษาสิ่งแวดล้อม 7) ร่วมพัฒนาชุมชนหรือสังคม และ 8) มีนวัตกรรมและเผยแพร่นวัตกรรมซึ่งได้จากการดำเนินงานที่มีความรับผิดชอบต่อสังคม สิ่งแวดล้อม และผู้มีส่วนได้เสีย



ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2565-2567 ของ SAPPE

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2564	2565F	2566F	2567F
ยอดขาย	3,444	4,437	5,103	5,907
ต้นทุนขาย	(2,089)	(2,678)	(3,052)	(3,512)
กำไรขั้นต้น	1,355	1,759	2,052	2,395
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(1,078)	(1,327)	(1,347)	(1,418)
กำไรจากการดำเนินงาน	277	432	704	977
ส่วนแบ่งผลกำไรจากบริษัทร่วม	(20)	1	2	2
รายได้(ค่าใช้จ่าย)อื่น	269	341	281	281
ดอกเบี้ยจ่าย	(3)	(3)	(3)	(3)
กำไรก่อนหักภาษี	516	771	984	1,257
ภาษีเงินได้	(106)	(154)	(197)	(251)
กำไรสุทธิก่อนส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	410	617	787	1,006
ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	1	(1)	(1)	(1)
กำไรสุทธิ	411	616	786	1,005
กำไรปกติ	417	616	786	1,005
EPS	1.34	2.00	2.55	3.26
Norm EPS	1.36	2.00	2.55	3.26
การเติบโตของยอดขาย (YoY%)	5.4%	28.8%	15.0%	15.7%
การเติบโตของกำไรจากการดำเนินงาน (YoY%)	-38.6%	56.1%	63.0%	38.8%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	39.3%	39.6%	40.2%	40.5%
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงาน	8.0%	9.7%	13.8%	16.5%

งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)

	2Q64	3Q64	4Q64	1Q65
ยอดขาย	891	1,000	819	1,019
ต้นทุนขาย	(536)	(596)	(498)	(599)
กำไรขั้นต้น	355	405	321	420
ค่าใช้จ่ายในการขาย	(262)	(302)	(325)	(351)
รายได้อื่นๆ	69	84	77	122
ส่วนแบ่งผลกำไรจากบริษัทร่วม	(4)	(4)	(4)	1
กำไรก่อนหักภาษี	157	179	71	194
ภาษีเงินได้	(32)	(36)	(14)	(38)
กำไรสุทธิก่อนผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	125	143	57	156
ผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	2	(1)	(2)	(3)
กำไรสุทธิ	127	142	55	153
รายการพิเศษ	(0)	(3)	2	2
กำไรปกติ	127	145	54	152
ยอดขาย (QoQ%)	39.4%	14.0%	-63.1%	183.3%
กำไรขั้นต้น (QoQ%)	29.2%	14.1%	-20.6%	30.9%
กำไรจากการดำเนินงาน (QoQ%)	7.4%	10.6%	-96.7%	1934.9%

อัตราส่วนทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2564	2565F	2566F	2567F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	3.4	3.8	4.3	4.9
อัตราส่วนเงินทุนหมุนเร็ว (เท่า)	3.0	3.3	3.6	4.1
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)	8.9	10.2	8.9	8.9
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	8.2	7.8	6.7	6.4
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	10.5	12.6	11.1	10.6
หนี้สินต่อทุน (เท่า)	0.3	0.3	0.2	0.2
หนี้สินที่มีดอกเบี้ยสุทธิต่อส่วนผู้ถือหุ้น(เท่า)	Net cash	Net cash	Net cash	Net cash
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	11.0%	15.5%	18.3%	21.5%
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	14.0%	19.6%	22.8%	26.3%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส



ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2565-2567 ของ SAPPE (ต่อ)

งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2564	2565F	2566F	2567F
กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
กำไรสุทธิ	411	616	786	1,005
รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด	143	10	8	6
ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย	198	212	220	228
กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้				
เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	(58)	(203)	(174)	(169)
กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	693	636	841	1,071
กระแสเงินสดจากการลงทุน				
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	(17)	(69)	143	129
เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	(103)	(150)	(150)	(150)
อื่นๆ	(95)	(3)	(5)	(5)
กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	(216)	(222)	(12)	(26)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน				
เพิ่ม/ลด เงินกู้	(12)	(8)	(6)	(5)
เพิ่ม/ลด หนี้สินอื่นๆ	(2)	-	-	-
เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	35	2	-	-
เพิ่ม/ลด การปรับส่วนผู้ถือหุ้น	-	-	-	-
ลด จ่ายปันผล	(310)	(339)	(462)	(590)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	(289)	(345)	(468)	(595)
เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	188	69	361	450
กระแสเงินสดสุทธิ	383	451	813	1,262

งบดุล (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2564	2565F	2566F	2567F
เงินสดและรายการเทียบเท่า	383	451	813	1,262
ลูกหนี้การค้า	341	532	612	709
สินค้าคงเหลือ	291	399	510	591
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	1,510	1,491	1,349	1,222
ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์	951	898	838	770
สินทรัพย์ไม่หมุนเวียนอื่น	373	357	344	333
สินทรัพย์รวม	3,848	4,129	4,467	4,886
เจ้าหนี้การค้า	181	244	306	354
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	543	489	444	404
หนี้ที่มีดอกเบี้ยครบกำหนดชำระ 1 ปี	21	19	20	20
หนี้สินที่มีดอกเบี้ยระยะยาว	52	47	42	38
หนี้สินไม่หมุนเวียนอื่น	45	44	43	42
หนี้สินรวม	842	843	855	858
ทุนเรียกชำระแล้ว	306	308	308	308
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	1,021	1,021	1,021	1,021
กำไรสะสม	1,564	1,842	2,166	2,581
ส่วนของผู้ถือหุ้น	3,006	3,286	3,612	4,028
รวมหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	3,848	4,129	4,467	4,886
สมมติฐานในการทำประมาณการ				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2564	2565F	2566F	2567F
ยอดขาย				
- ในประเทศ	1,210	1,149	1,207	1,231
- ต่างประเทศ	2,234	3,287	3,896	4,676
อัตราแลกเปลี่ยน				
- USD	NA	34.5	34.0	34.0
- EURO	NA	37.1	37.0	37.0

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส