

SAPPE

Underperform

ประกาศโครงการซื้อหุ้นคืน หลังถูกถอดออกจาก SET100

Flash Points

- เช้านี้ (17 มิ.ย. 68) SAPPE แจ้งข่าวต่อตลาดหลักทรัพย์ฯ เกี่ยวกับการตรึงปริมาณการซื้อหุ้นคืนโครงการซื้อหุ้นคืนเพื่อบริหารทางการเงิน โดยจำนวนหุ้นที่จะซื้อคืนไม่เกิน 5,000,000 หุ้น หรือคิดเป็นจำนวนไม่เกิน 1.62% ของหุ้นที่จำหน่ายได้แล้วทั้งหมดของบริษัท ในวงเงินไม่เกิน 250,000,000 บาท โดยเป็นการซื้อในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย ระหว่างวันที่ 20 มิถุนายน 2568 – 19 ธันวาคม 2568
- วันนี้ ตลาดหลักทรัพย์ฯ ประกาศรายชื่อหุ้นเข้าออกดัชนี SET50/SET100 สำหรับรอบ 2H68 (1 ก.ค. – 31 ธ.ค. 2568) โดย SAPPE ถูกถอดออกจากหุ้นที่ใช้คำนวณดัชนี SET100

Impact Insight

- มุมมองเป็นกลาง โดยฝ่ายวิจัยมีความเห็นว่าการประกาศโครงการซื้อหุ้นคืนของ SAPPE เพื่อเป็นการพยุงราคาหุ้น อย่างไรก็ดี วงเงินและจำนวนหุ้นที่ประกาศตามโครงการซื้อหุ้นคืนนี้ ถือว่าไม่สูง จึงอาจช่วยได้เพียงระดับหนึ่งในลักษณะการประคองราคาไม่ให้ไหลลงแรง แต่อาจไม่มากพอที่จะหนุนให้เป็นการกลับเป็นขาขึ้นได้

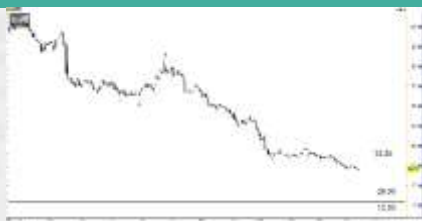
Execution

- ปรับลดคำแนะนำลงเป็น “Underperform” จากเดิม “Neutral” ที่ราคาเป้าหมายปี 2568 ที่ 38.00 บาท โดยเรามองว่า SAPPE ยังขาดปัจจัยหนุนระยะสั้น และราคาหุ้นมีโอกาสอ่อนแอกว่าตลาดโดยรวมจากประเด็นถูกถอดออกจากการคำนวณดัชนี SET100 ด้านปัจจัยพื้นฐาน คาดว่าแนวโน้มกำไรในช่วง 2Q68 ยังไม่สดใสนัก โดยคาดว่าจะหดตัวแรง YoY จากผลกระทบของยอดขายที่ยังอ่อนแอ อัตรากำไรขั้นต้นที่ลดลง แต่คาดว่ากำไรขั้นต้นตัวเล็กลดน้อย QoQ ตามการฟื้นตัวของยอดขาย



ที่มา : SAPPE

Technical Chart



แนวโน้มราคา : Downtrend
แนวรับ : 20.00/12.00 บาท
แนวต้าน : 33.25 บาท

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

ราคาปัจจุบัน (บาท)

28.00

Upside (%)

28.3%

ราคาเป้าหมาย (บาท)

38.00

Dividend yield (%)

8.0

Consensus Analysis

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2568F	3.51	3.20	10%
2569F	3.71	3.47	7%

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

Global Peers

หุ้น	P/E		P/BV	
	2568F	2569F	2568F	2569F
ICHITAN GROUP PC	10.6	9.8	2.3	2.4
NICHOLS PLC	20.8	19.5	5.7	5.1
XIANGPIAOPIAO -A	19.2	17.5	1.6	1.5
CCL PRODUCTS IND	38.8	29.9	5.7	4.8

ที่มา : Bloomberg

ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566	2567	2568F	2569F
ยอดขาย (ล้านบาท)	4,566	6,053	6,775	5,594	5,973
กำไรสุทธิ (ล้านบาท)	653	1,074	1,253	1,081	1,144
กำไรสุทธิ (ล้านบาท)	653	1,074	1,255	1,081	1,144
EPS (บาท)	2.12	3.48	4.06	3.51	3.71
DPS (บาท)	1.65	2.18	2.25	2.25	2.30
PER (เท่า)	13.3	8.1	7.0	8.1	7.6
Dividend Yield (%)	5.8%	7.7%	8.0%	8.0%	8.1%
PBV (เท่า)	1.7	2.2	1.9	1.8	1.6

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

ESG Assessment

SET ESG Ratings	A
CG Score	ดีมาก
Anti-corruption ที่ผ่านการรับรอง	Yes
ที่มา : SET	

การดำเนินการด้าน ESG ของ SAPPE

Environment (E):

บริษัทมุ่งมั่นที่จะลดผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อม จึงมุ่งเน้นการผลิตสินค้าให้เป็น Green Product พัฒนาระบบการผลิตให้เป็น Green Factory รวมถึงใช้เทคโนโลยีใหม่ๆ เพื่อลดมลภาวะจากการผลิต โดยโครงการพัฒนาและออกแบบบรรจุภัณฑ์ ได้แก่ การเปลี่ยนฉลากขวดของผลิตภัณฑ์เซปป์ทั้งหมด จาก PVC เป็น PET การใช้ฝาห่วง (Tethered cap) ในสินค้าบางประเภท ช่วยลดปริมาณของเสียได้ถึง 210 ล้านฝาต่อปี การใช้เม็ดพลาสติกรีไซเคิล (rPET) สำหรับการผลิตขวดพลาสติก เพื่อลดการใช้พลาสติกใหม่และเพิ่มการใช้วัสดุหมุนเวียน และการลดน้ำหนักฝาขวด ซึ่งช่วยลดการใช้พลาสติกได้ถึง 63 ตันต่อปี หรือ 63,000 กิโลกรัม

Social (S):

SAPPE เชื่อว่าทุกการเติบโตของธุรกิจ สามารถสร้างสังคมที่ดีขึ้นอย่างยั่งยืนร่วมกันได้ และภายใต้ปณิธาน “เราจะทำให้ชีวิตของผู้คนดีขึ้น ผ่านจิตวิญญาณที่สร้างสรรคของเรา” SAPPE จึงให้ความสำคัญกับทุกคนที่เกี่ยวข้องกับบริษัท ทั้งพนักงานที่ส่งเสริมให้คุณภาพชีวิตดีขึ้นในทุกด้าน ช่วยผู้บริโภคได้รับสินค้าที่มีคุณภาพเหมาะสมกับราคาที่จ่ายและรับฟังคำติชมเพื่อให้ผู้บริโภคมีความพอใจสูงสุด ส่งเสริมสังคมและชุมชนจากการจ้างงานในท้องถิ่น และใช้วัตถุดิบการผลิตจากผลผลิตของเกษตรกรไทย และท้ายสุดสร้างการเติบโตทางธุรกิจไปพร้อมกับคู่ค้าด้วยการพัฒนาสินค้าร่วมกันเพื่อการเติบโตที่ยั่งยืน

Governance (G):

บริษัทให้ความสำคัญต่อระบบการบริหารจัดการที่มีประสิทธิภาพ โปร่งใส และสามารถตรวจสอบได้ โดยบริษัทได้ทบทวนนโยบาย แนวปฏิบัติ และระบบกำกับดูแลกิจการอยู่เสมอ โดยในปี 2567 บริษัทได้รับคะแนนการประเมินกำกับดูแลกิจการในระดับ 4 ดาว จากสมาคมส่งเสริมการลงทุนไทย (IOD) ซึ่งสะท้อนถึงความตั้งใจในการขับเคลื่อนองค์กรตามหลักการกำกับดูแลกิจการที่ดีเพื่อสร้างการเติบโตที่ยั่งยืนให้กับองค์กร

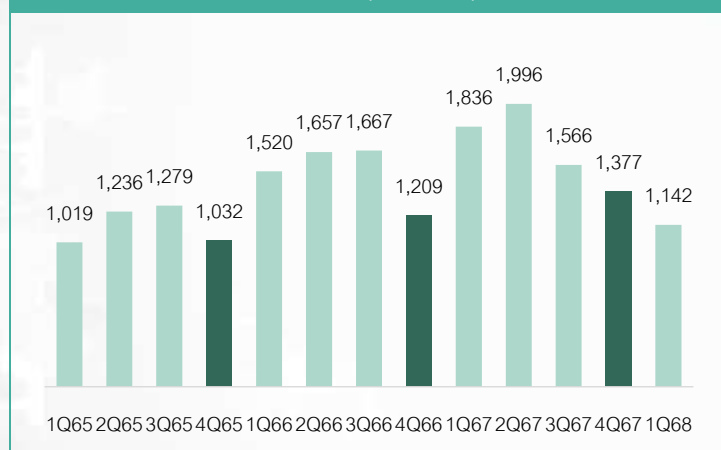
ESG Comment: SAPPE ให้ความสำคัญกับผู้มีส่วนได้เสียทุกกลุ่มตามหลักธรรมาภิบาล โปร่งใส และต่อต้านการคอร์รัปชัน โดยบริษัทได้มีการแต่งตั้งคณะทำงานด้านความยั่งยืน มีตัวแทนแต่ละฝ่ายเป็นผู้รับผิดชอบ เพื่อขับเคลื่อนความยั่งยืนในทุกมิติให้สำเร็จตามเป้าหมายตามกลยุทธ์ด้านความยั่งยืนขององค์กร รวมถึงเพื่อให้การดำเนินงานเป็นไปอย่างมีประสิทธิภาพ

ผลการดำเนินงานรายไตรมาส

(ล้านบาท)	1Q66	2Q66	3Q66	4Q66	1Q67	2Q67	3Q67	4Q67	1Q68	QoQ (%)	YoY (%)
รายได้จากการขายและบริการ	1,520	1,657	1,667	1,209	1,836	1,996	1,566	1,377	1,142	-17.0%	-37.8%
ต้นทุนขายและบริการ	(864)	(920)	(897)	(661)	(991)	(1,056)	(846)	(739)	(617)	-16.5%	-37.7%
กำไรขั้นต้น	656	737	770	548	845	940	720	638	526	-17.7%	-37.8%
ค่าใช้จ่ายขายและบริหาร	(354)	(352)	(389)	(403)	(459)	(499)	(422)	(475)	(289)	-39.1%	-37.0%
รายได้อื่นๆ	35	36	32	43	68	64	69	57	37	-36.1%	-46.4%
กำไรปกติ	275	312	319	168	354	411	300	189	224	18.2%	-36.9%
กำไรสุทธิ	275	312	319	168	352	411	300	189	224	18.2%	-36.5%
EPS	0.89	1.01	1.04	0.55	1.14	1.33	0.97	0.61	0.73	18.2%	-36.5%
Gross Profit Margin (%)	43.2%	44.5%	46.2%	45.3%	46.0%	47.1%	46.0%	46.4%	46.0%		
SG&A/Sales (%)	23.3%	21.3%	23.4%	33.3%	25.0%	25.0%	26.9%	34.5%	25.3%		
Net Profit Margin (%)	18.1%	18.8%	19.1%	13.9%	19.2%	20.6%	19.2%	13.7%	19.6%		
Norm Profit Margin (%)	18.1%	18.8%	19.1%	13.9%	19.3%	20.6%	19.2%	13.7%	19.6%		

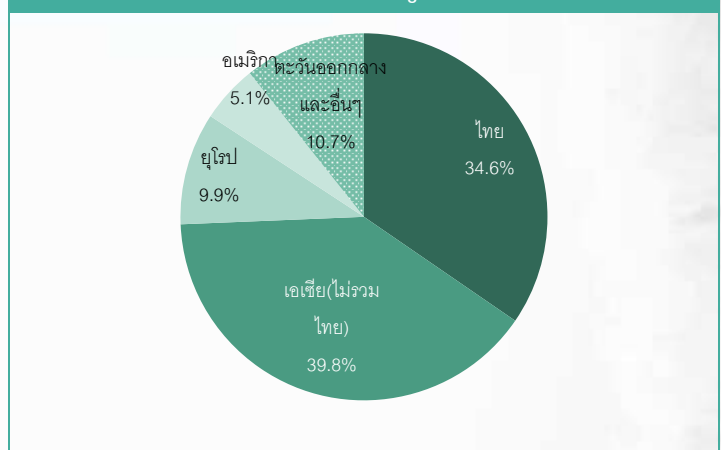
ที่มา : รายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

ยอดขาย (ล้านบาท)



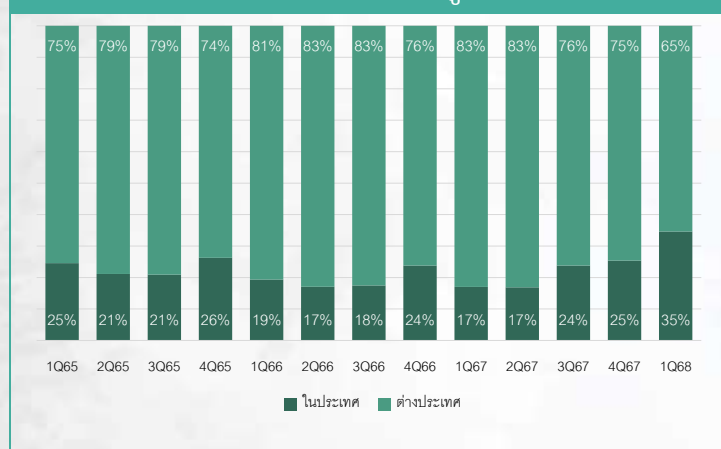
ที่มา : SAPPE

ยอดขายแบ่งตามภูมิศาสตร์



ที่มา : SAPPE

สัดส่วนยอดขายตามภูมิภาค



ที่มา : รายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

ปัจจัยเสี่ยง

1. รายได้ของบริษัทมาจากต่างประเทศราว 65% ของยอดขายรวม ซึ่งโดยส่วนใหญ่เป็นสกุลดอลลาร์สหรัฐ ทำให้บริษัทมีความเสี่ยงหากค่าเงินบาทแข็งค่าย่อมกระทบต่อรายได้และกำไรสุทธิ
2. วัตถุดิบหลักที่ใช้ในการผลิตคือ น้ำตาลและถั่วลิสง ซึ่งราคาผันผวนตามผลผลิตของเกษตรกร อีกทั้งยังมีเม็ดพลาสติก PET ที่ใช้สำหรับผลิตบรรจุภัณฑ์ซึ่งราคาผันผวนตามตลาดโลก
3. จากรายได้ส่วนใหญ่มาจากการขายในต่างประเทศทำให้ภาวะเศรษฐกิจโลกมีผลกระทบต่อบริษัทค่อนข้างมากหากมีปัจจัยลบจากความไม่แน่นอนไม่ว่าจะเป็นสงครามหรือปัญหาทางการค้า
4. ธุรกิจเครื่องดื่มมีการแข่งขันที่สูงทั้งจากผู้ประกอบการเดิมที่มีจำนวนมาก และผู้ประกอบการใหม่ที่ต้องการเข้าสู่ตลาด รวมถึงเครื่องดื่มเป็นสินค้าที่ทดแทนได้ง่ายทั้งด้านราคาและรสชาติ

ที่มา : รายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2568-2569 ของ SAPPE

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567	2568F	2569F
ยอดขาย	6,053	6,775	5,594	5,973
ต้นทุนขาย	(3,341)	(3,632)	(3,077)	(3,315)
กำไรขั้นต้น	2,711	3,144	2,517	2,658
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(1,499)	(1,854)	(1,438)	(1,535)
กำไรจากการดำเนินงาน	1,358	1,548	1,280	1,323
รายได้(ค่าใช้จ่าย)อื่น	146	258	200	200
ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วม	(20)	(1)	2	2
ดอกเบี้ยจ่าย	(3)	(2)	(2)	(2)
กำไรก่อนหักภาษี	1,325	1,564	1,275	1,318
ภาษีเงินได้	275	298	191	171
กำไรสุทธิก่อนส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	1,051	1,266	1,083	1,147
ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	(24)	13	2	2
กำไรสุทธิ	1,074	1,253	1,081	1,144
กำไรปกติ	1,074	1,255	1,081	1,144
EPS	3.5	4.1	3.5	3.7
Norm EPS	3.5	4.1	3.5	3.7

การเติบโตของยอดขาย (YoY%)	32.5%	11.9%	-17.4%	6.8%
การเติบโตของกำไรจากการดำเนินงาน (YoY%)	63.6%	13.9%	-17.3%	3.4%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	44.8%	46.4%	45.0%	44.5%
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงาน	22.4%	22.8%	22.9%	22.1%

งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)

	2Q67	3Q67	4Q67	1Q68
ยอดขาย	1,996	1,566	1,377	1,142
ต้นทุนขาย	(1,056)	(846)	(739)	(617)
กำไรขั้นต้น	940	720	638	526
ค่าใช้จ่ายในการขาย	(499)	(422)	(475)	(289)
รายได้อื่นๆ	64	69	57	37
ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วม	(1)	(0)	(3)	0
ดอกเบี้ยจ่าย	(1)	(0)	(0)	(0)
กำไรก่อนหักภาษี	516	378	227	276
ภาษีเงินได้	104	73	31	48
กำไรสุทธิก่อนส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	411	305	196	228
ผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	1	4	7	4
กำไรสุทธิ	411	300	189	224
รายการพิเศษ	-	-	(0)	-
กำไรปกติ	411	300	189	224

ยอดขาย (YoY%)	20.5%	-6.0%	13.9%	-37.8%
กำไรขั้นต้น (YoY%)	27.5%	-6.4%	16.5%	-37.8%
กำไรจากการดำเนินงาน (YoY%)	20.0%	-11.1%	17.2%	-39.9%

อัตราส่วนทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2,566	2,567	2,568F	2,569F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	2.2	2.1	1.9	1.9
อัตราส่วนเงินหมุนเวียนเร็ว (เท่า)	0.5	0.9	0.6	0.6
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)	18.6	18.9	16.7	20.7
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	7.6	10.8	12.0	11.5
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	13.3	15.4	14.5	14.3
หนี้สินต่อทุน (เท่า)	0.5	0.3	0.3	0.3
หนี้สินที่มีดอกเบี้ยสุทธิต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (เท่า)	Net cash	Net cash	Net cash	Net cash
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	21.0%	21.6%	17.7%	17.6%
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	29.6%	29.9%	23.1%	22.5%

งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567	2568F	2569F
กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
กำไรก่อนภาษีเงินได้	1,051	1,266	1,083	1,147
รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด	349	340	-	-
ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย	178	237	375	456
เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	325	(211)	(31)	(22)
อื่นๆ	(239)	(324)	35	5
กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	1,664	1,308	1,461	1,585
กระแสเงินสดจากการลงทุน				
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	(100)	991	12	-
เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	(775)	(1,387)	(1,000)	(850)
อื่นๆ	7	14	(26)	-
กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	(668)	(382)	(1,014)	(850)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน				
เพิ่ม/ลด เงินกู้	(1)	(3)	(2)	-
เพิ่ม/ลด หนี้สินอื่นๆ	(13)	(15)	(9)	(5)
เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	-	-	(18)	-
เพิ่ม/ลด การปรับส่วนผู้ถือหุ้น	(13)	(26)	(4)	-
ลด จ่ายปันผล	(509)	(671)	(694)	(694)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	(535)	(715)	(728)	(699)
เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	260	212	(280)	37
กระแสเงินสดสุทธิ	554	763	483	520

งบดุล (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567	2568F	2569F
เงินสดและรายการเทียบเท่า	554	763	483	520
ลูกหนี้การค้า	328	389	280	299
สินค้าคงเหลือ	438	234	280	299
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	2,335	1,311	1,356	1,360
ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์	1,665	2,881	3,507	3,901
สินทรัพย์ไม่หมุนเวียนอื่น	360	342	367	367
สินทรัพย์รวม	5,680	5,921	6,272	6,745
เจ้าหนี้การค้า	271	200	224	239
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	1,365	1,082	1,020	1,030
หนี้ที่มีดอกเบี้ยครบกำหนดชำระ 1 ปี	12	10	10	10
หนี้สินที่มีดอกเบี้ยระยะยาว	49	39	30	25
หนี้สินไม่หมุนเวียนอื่น	88	99	130	130
หนี้สินรวม	1,784	1,430	1,414	1,433

ทุนเรียกชำระแล้ว	308	308	308	308
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	1,082	1,082	1,082	1,082
กำไรสะสม	2,405	2,983	3,344	3,795
ส่วนของผู้ถือหุ้น	3,896	4,491	4,858	5,311
รวมหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	5,680	5,921	6,272	6,745

สมมติฐานในการประมาณการ

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567	2568F	2569F
ยอดขาย				
- ในประเทศ	1,156	1,372	1,537	1,721
- ต่างประเทศ	4,896	5,404	4,057	4,252
ทวีปเอเชีย (ยกเว้น ไทย และตะวันออกกลาง)	2,397	2,529	2,149	2,214
ทวีปยุโรป	1,416	1,445	867	893
ตะวันออกกลาง	760	972	583	642
ทวีปอเมริกา	324	457	457	503

ที่มา : รายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส