

2Q68 Result Notes

COCOCO

Outperform

กำไร 2Q68 พุ่งตัว QoQ แต่ยังคงตัวแรง YoY

Flash Points

- COCOCO มีกำไรสุทธิ 2Q68 อยู่ที่ 77 ล้านบาท (+19% QoQ, -66% YoY) โดยกำไรที่เติบโต QoQ เป็นไปตามยอดขายที่เพิ่มขึ้น 17% ได้แรงหนุนจากการเติบโตในทุกภูมิภาค โดยเฉพาะตลาดเอเชีย (59% ของยอดขายรวม) ที่ขยายตัวตามตลาดสินค้าพรีเมียมพรีเมียม ซึ่งยอดขายที่แข็งแกร่งมีน้ำหนักมากกว่าผลลบจากอัตราค่าไร้นั้น (มาร์จิ้น) ที่ยังอ่อนแอจากผลกระทบของค่าเงินบาทแข็งค่า
- ส่วนกำไรที่หดตัวแรง YoY เพราะมาร์จิ้นลดมาอยู่ที่ 17.1% ใน 2Q68 จาก 27.6% ใน 2Q67 ได้รับแรงกดดันจากต้นทุนพรีเมียมของกลุ่มผลิตภัณฑ์ที่ปรับตัวสูงขึ้น ถึงแม้ยอดขายจะเติบโต 14% YoY แต่ไม่เพียงพอที่จะชดเชยการหดตัวของมาร์จิ้นได้

Impact Insight

- คาดแนวโน้มกำไรจะโต HoH ใน 2H68 โดยได้แรงหนุนจากฤดูส่งออกใน 3Q68 ประกอบกับคาดการณ์ของกลุ่มผลิตภัณฑ์ที่ปรับตัวดีขึ้นตามผลผลิตพรีเมียม (ใช้ผลิตภัณฑ์) ที่ทยอยออกมาเพิ่มขึ้น ขณะที่ค่าไรจะกลับมาโตแรง 38% ในปี 2569 หลังโรงงานใหม่ที่ฟิลิปปินส์ สร้างเสร็จ (ผลิตเฉพาะสินค้ากะทิ) ซึ่งจะส่งผลให้ต้นทุนลดลงอย่างมีนัยสำคัญเนื่องจากราคาพรีเมียมในฟิลิปปินส์ต่ำกว่าไทย

Execution

- แม้ว่ากำไรใน 1H68 คิดเป็นเพียง 24% ของประมาณการทั้งปีของเราที่ 586 ล้านบาท (-15% YoY) และอาจมีความเสี่ยงจากค่าเงินบาทแข็งค่ากดดันมาร์จิ้นอยู่บ้าง แต่อย่างไรก็ตาม เรายังคงมองบวกต่อโมเมนตัมการฟื้นตัวของกำไรในช่วง 2H68-2569 ที่จะได้ผลบวกจากทั้งยอดขายที่เติบโตตามอุตสาหกรรมพรีเมียมพรีเมียมและมาร์จิ้นที่ปรับตัวขึ้นตามต้นทุนพรีเมียมที่ลดลง เรายังคงประมาณการกำไรปี 2568 และ 2569 ไว้ตามเดิมที่ 589 และ 807 ล้านบาท ตามลำดับ พร้อมทั้งคงราคาเป้าหมายปี 2568 ที่ 7.60 บาท (อิง PER ที่ระดับ 19.1 เท่า หรือ -1.0S.D.) ทั้งนี้ หากปรับไปใช้ราคาเป้าหมายปี 2569 จะอยู่ที่ 10.50 บาท คงคำแนะนำ "Outperform"

Technical Chart



แนวโน้มราคา : Sideways
แนวรับ : 5.45/6.85 บาท
แนวต้าน : 10.00 บาท

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

ราคาปัจจุบัน (บาท)

7.80

ราคาเป้าหมาย (บาท)

7.60

Upside (%)

(2.6)

Dividend yield (%)

2.6

Consensus Analysis

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2568F	0.40	0.40	0%
2569F	0.55	0.63	-13%

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

Global Peers

หุ้น	P/E		P/BV	
	2568F	2569F	2568F	2569F
ICHITAN GROUP PC	12.4	11.5	2.6	2.6
SAPPE PCL	12.1	11.0	2.5	2.3
MALEE GROUP PCL	9.2	8.1	NA	NA
VITA COCO CO INC	28.0	24.0	5.7	4.5
AXELUM RESOURCES	9.0	9.5	NA	NA
HUANLEJIA FOOD-A	45.0	39.4	5.5	5.1

ที่มา : Bloomberg

ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567	2568F	2569F	2570F
ยอดขาย (ล้านบาท)	4,655	6,585	7,756	8,913	9,854
กำไรสุทธิ (ล้านบาท)	540	686	586	807	913
กำไรปกติ (ล้านบาท)	540	686	586	807	913
EPS (บาท)	0.37	0.47	0.40	0.55	0.62
DPS (บาท)	0.25	0.30	0.20	0.30	0.40
PER (เท่า)	21.2	16.7	19.6	14.2	12.6
Dividend Yield (%)	3.2%	3.8%	2.6%	3.8%	5.1%
PBV (เท่า)	3.4	3.1	3.0	2.6	2.4

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

ESG Assessment

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

Research
Division

จัดทำโดย ธิติรัตน์ ฟูโลม
นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 016564

ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ รวบรวมมาจากแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือ อย่างไรก็ดี บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส จำกัด ไม่สามารถที่จะยืนยันหรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลเหล่านี้ได้ ไม่ว่าประการใดๆ บทวิเคราะห์และเอกสารนี้ จัดทำขึ้นโดยอิงหลักเกณฑ์ทางวิชาการเกี่ยวกับหลักการวิเคราะห์ และมีได้เป็นการชี้นำ หรือเสนอแนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ การตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ของผู้อ่าน ไม่ว่าจะเกิดจากการอ่านบทความในเอกสารนี้หรือไม่ก็ตาม จะเป็นผลจากการใช้วิจารณญาณของผู้อ่าน โดยไม่เกี่ยวข้องหรือพัวพันกับใดๆ กับ บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส จำกัด ไม่ว่ากรณีใดๆ

การดำเนินงานด้าน ESG ของ COCOCO

Environment (E):

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

Social (S):

COCOCO ให้ความสำคัญกับความรับผิดชอบต่อชุมชน สังคม และสิ่งแวดล้อม โดยเฉพาะในมิติสังคม เพื่อสร้างรากฐานความรับผิดชอบต่อสังคมอย่างต่อเนื่องและยั่งยืน โดยในมิติด้านการจัดการแรงงาน บริษัทมีแนวปฏิบัติที่มุ่งเน้นการดูแลรักษาพนักงาน โดยส่งเสริมคุณภาพชีวิตที่ดีในการทำงาน และจัดให้มีสภาพแวดล้อมการทำงานที่เป็นมิตร พร้อมทั้งมีระบบอาสาสมัครและความปลอดภัยตามมาตรฐานสากล ส่วนมิติด้านชุมชนและสังคม บริษัทได้จัดสรรงบประมาณเพื่อเพื่อทำกิจกรรมหรือโครงการต่างๆ ร่วมกับชุมชนและหน่วยงานราชการ เช่น กิจกรรมวันเด็ก โครงการส่งต่อความรู้เกี่ยวกับความปลอดภัยด้านการดับเพลิงขั้นต้นกับสถานศึกษาชุมชน และกิจกรรมจิตอาสาบริจาคโลหิต เป็นต้น

Governance (G):

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

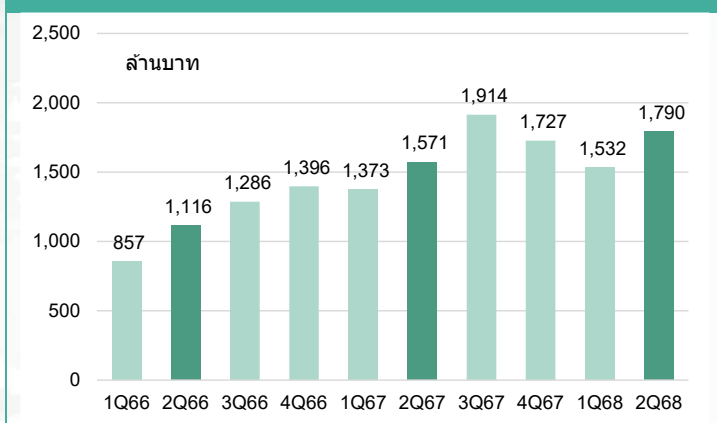
ESG Comment: COCOCO มีความมุ่งมั่นในการดำเนินธุรกิจอย่างยั่งยืน โดยในด้านสิ่งแวดล้อม บริษัทมีเป้าหมายที่ชัดเจนในการลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจกและส่งเสริมการใช้พลังงานสะอาด ด้านสังคมให้ความสำคัญกับคุณภาพชีวิตของพนักงานและการมีส่วนร่วมของชุมชนอย่างต่อเนื่อง ส่วนด้านธรรมาภิบาล บริษัทมีนโยบายที่โปร่งใสและตรวจสอบได้ตามหลัก CG Code ซึ่งสะท้อนถึงความรับผิดชอบต่อผู้มีส่วนได้เสียทุกฝ่ายอย่างแท้จริง

ผลการดำเนินงานรายไตรมาส

(ล้านบาท)	2Q66	3Q66	4Q66	1Q67	2Q67	3Q67	4Q67	1Q68	2Q68	QoQ (%)	YoY (%)
รายได้จากการขายและบริการ	1,116	1,286	1,396	1,373	1,571	1,914	1,727	1,532	1,790	16.8%	13.9%
ต้นทุนขายและบริการ	(826)	(943)	(1,025)	(1,007)	(1,138)	(1,439)	(1,424)	(1,257)	(1,484)	18.1%	30.4%
กำไรขั้นต้น	290	343	371	366	434	475	302	276	306	11.0%	-29.4%
ค่าใช้จ่ายขายและบริการ	(143)	(175)	(178)	(168)	(199)	(234)	(255)	(207)	(212)	2.4%	6.4%
รายได้อื่นๆ	6	4	4	4	5	13	4	6	7	22.7%	50.6%
กำไรปกติ	131	153	189	204	227	172	84	65	77	19.3%	-66.0%
กำไรสุทธิ	131	153	189	204	227	172	84	65	77	19.3%	-66.0%
EPS	0.12	0.13	0.13	0.14	0.15	0.12	0.06	0.04	0.05	19.3%	-66.0%
Gross Profit Margin (%)	26.0%	26.7%	26.6%	26.7%	27.6%	24.8%	17.5%	18.0%	17.1%		
SG&A/Sales (%)	12.8%	13.6%	12.8%	12.2%	12.7%	12.2%	14.7%	13.5%	11.8%		
Net Profit Margin (%)	11.8%	11.9%	13.5%	14.8%	14.5%	9.0%	4.8%	4.2%	4.3%		
Norm Profit Margin (%)	11.8%	11.9%	13.5%	14.8%	14.5%	9.0%	4.8%	4.2%	4.3%		

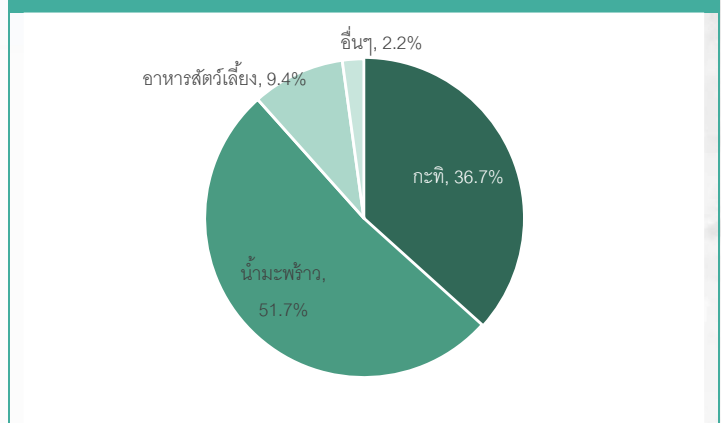
ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

รายได้จากการขายสินค้าและบริการ



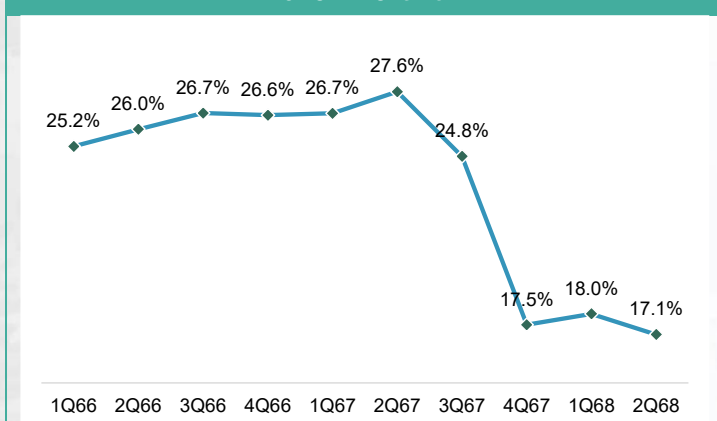
ที่มา : COCOCO, สายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

สัดส่วนรายได้แบ่งตามผลิตภัณฑ์



ที่มา : COCOCO, สายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

อัตรากำไรขั้นต้น



ที่มา : COCOCO, สายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

ปัจจัยเสี่ยง

- วัตถุดิบหลักของบริษัทคือมะพร้าว ซึ่งปริมาณผลผลิตขึ้นอยู่กับสภาพภูมิอากาศและฤดูกาล ทำให้มีความเสี่ยงด้านการจัดหาและราคาวัตถุดิบ
- ปัจจุบัน อุตสาหกรรมมะพร้าวมีผู้ประกอบการรายใหญ่และรายย่อยจำนวนมาก รวมทั้งการแข่งขันจากผู้ประกอบการต่างประเทศ
- ผู้บริโภคที่ใส่ใจสุขภาพ สามารถหาเครื่องดื่มประเภทอื่นๆ มารับประทานแทนได้ ไม่ว่าจะเป็น น้ำผลไม้ น้ำสมุนไพร น้ำนม น้ำแร่ธุรกิจ
- บริษัทมีการส่งออกสินค้าและนำเข้าวัตถุดิบ โดยลูกค้าหลักเป็นต่างประเทศที่ชำระเงินด้วยสกุลเงินต่างประเทศ ทำให้เกิดความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยน

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2568-2570 ของ COCOCO

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2567	2568F	2569F	2570F
ยอดขาย	6,585	7,756	8,913	9,854
ต้นทุนขาย	(5,008)	(6,102)	(6,860)	(7,582)
กำไรขั้นต้น	1,577	1,654	2,053	2,272
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(855)	(1,016)	(1,185)	(1,301)
กำไรจากการดำเนินงาน	747	668	898	1,002
รายได้(ค่าใช้จ่าย)อื่น	26	30	30	30
ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วม	-0	0	0	0
ดอกเบี้ยจ่าย	(48)	(66)	(64)	(58)
กำไรก่อนหักภาษี	675	611	842	952
ภาษีเงินได้	12	(24)	(34)	(38)
กำไรสุทธิก่อนส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	687	586	808	914
ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	0	0	0	1
กำไรสุทธิ	686	586	807	913
กำไรปกติ	686	586	807	913
EPS	0.5	0.4	0.5	0.6
Norm EPS	0.5	0.4	0.5	0.6
การเติบโตของยอดขาย (YoY%)	41.5%	17.8%	14.9%	10.6%
การเติบโตของกำไรจากการดำเนินงาน (YoY%)	21.7%	-10.6%	34.3%	11.6%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	23.9%	21.3%	23.0%	23.1%
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงาน	11.3%	8.6%	10.1%	10.2%

งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)

	3Q67	4Q67	1Q68	2Q68
ยอดขาย	1,914	1,727	1,532	1,790
ต้นทุนขาย	(1,439)	(1,424)	(1,257)	(1,484)
กำไรขั้นต้น	475	302	276	306
ค่าใช้จ่ายในการขาย	(234)	(255)	(207)	(212)
รายได้อื่นๆ	13	4	6	7
ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วม	(0)	0	-	-
ดอกเบี้ยจ่าย	(14)	(14)	(15)	(21)
กำไรก่อนหักภาษี	180	52	72	87
ภาษีเงินได้	(7)	32	(7)	(9)
กำไรสุทธิก่อนส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	172	84	65	77
ผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	0	0	0	0
กำไรสุทธิ	172	84	65	77
รายการพิเศษ	-	-	-	-
กำไรปกติ	172	84	65	77
ยอดขาย (YoY%)	48.8%	23.6%	11.6%	13.9%
กำไรขั้นต้น (YoY%)	38.4%	-18.5%	-24.7%	-29.4%
กำไรจากการดำเนินงาน (YoY%)	47.8%	-73.7%	-63.1%	-57.7%

อัตราส่วนทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2567	2568F	2569F	2570F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	1.1	1.1	1.1	1.3
อัตราส่วนเงินทุนหมุนเร็ว (เท่า)	0.6	0.6	0.6	0.7
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า(เท่า)	6.9	6.8	6.7	6.6
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	5.1	4.7	4.7	4.8
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	5.6	4.8	4.6	4.6
หนี้สินต่อทุน (เท่า)	0.8	1.0	0.8	0.8
หนี้สินที่มีดอกเบี้ยสุทธิต่อส่วนของผู้ถือหุ้น(เท่า)	0.3	0.5	0.4	0.3
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	11.8%	8.3%	10.4%	11.0%
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	19.5%	15.7%	19.8%	20.0%

งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2567	2568F	2569F	2570F
กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
กำไรก่อนภาษีเงินได้	687	586	808	914
รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด	120	0	1	1
ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย	206	294	327	333
เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	(236)	(120)	(122)	(135)
อื่นๆ	(17)	-	-	-
กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	758	760	1,013	1,113
กระแสเงินสดจากการลงทุน				
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	(20)	2	-	-
เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	(1,336)	(1,000)	(500)	(300)
อื่นๆ	(9)	(18)	(18)	(18)
กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	(1,365)	(1,016)	(518)	(318)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน				
เพิ่ม/ลด เงินกู้	615	637	(400)	-
เพิ่ม/ลด หนี้สินอื่นๆ	(26)	3	-	-
เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	-	-	-	-
เพิ่ม/ลด การปรับส่วนผู้ถือหุ้น	15	20	25	25
ลด จ่ายปันผล	(367)	(441)	(294)	(441)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	222	199	(694)	(441)
เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	(385)	(57)	(199)	354
กระแสเงินสดสุทธิ	547	490	292	646

งบดุล (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2567	2568F	2569F	2570F
เงินสดและรายการเทียบเท่า	547	490	292	646
ลูกหนี้การค้า	1,024	1,241	1,426	1,577
สินค้าคงเหลือ	1,206	1,396	1,515	1,675
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	31	32	37	42
ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์	3,454	4,177	4,367	4,351
สินทรัพย์ไม่หมุนเวียนอื่น	303	301	302	303
สินทรัพย์รวม	6,565	7,638	7,939	8,594
เจ้าหนี้การค้า	1,126	1,403	1,578	1,744
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	20	20	21	22
หนี้ที่มีดอกเบี้ยครบกำหนดชำระ 1 ปี	1,348	1,517	1,317	1,317
หนี้สินที่มีดอกเบี้ยระยะยาว	350	820	620	620
หนี้สินไม่หมุนเวียนอื่น	52	62	74	89
หนี้สินรวม	2,895	3,822	3,610	3,792
ทุนเรียกชำระแล้ว	735	735	735	735
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	1,793	1,793	1,793	1,793
กำไรสะสม	1,185	1,330	1,843	2,315
ส่วนของผู้ถือหุ้น	3,670	3,815	4,329	4,802
รวมหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	6,565	7,638	7,939	8,594
สมมติฐานในการประมาณการ				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2567	2568F	2569F	2570F
ยอดขายตามกลุ่มผลิตภัณฑ์	6,585	7,756	8,913	9,854
-กะทิ	2,414	2,656	3,054	3,360
-น้ำมะพร้าว	3,406	4,087	4,700	5,170
-อาหารสัตว์เลี้ยง	622	871	1,002	1,152
-อื่นๆ	143	143	157	173
อัตรากำไรขั้นต้น	23.9%	21.3%	23.0%	23.1%

ที่มา : รายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส