

SYNOPSIS

COCOCO Under Review

กำไรหดตัวทั้ง QoQ และ YoY

Flash Points

- COCOCO มีกำไรสุทธิ 3Q68 อยู่ที่ 69 ล้านบาท (-10% QoQ, -60% YoY) โดยกำไรที่ลดลง QoQ เป็นผลจาก 1) รายได้ลดลง 2% QoQ มาอยู่ที่ 1.75 พันล้านบาท เนื่องจากการหดตัวของการส่งออกไปยังภูมิภาคเอเชีย โอเชียเนียและแอฟริกา (คิดเป็นราว 60% ของยอดขายรวม) 2) อัตราค่าโง่ขึ้นต้น (มาร์จิ้น) ปรับสูงขึ้น 1.7% มาเป็น 18.8% ตามต้นทุนมะพร้าวที่ลดลงและกลุ่มอาหารสัตว์เลี้ยงมีมาร์จิ้นที่ต่ำขึ้นจากปริมาณการผลิตที่สูงขึ้นช่วยให้เกิดการประหยัดต้นทุน 3) ค่าใช้จ่ายขายและบริหารต่อยอดขายปรับสูงขึ้นจากการทดลองเดินเครื่องจักรใหม่ก่อนเริ่มการผลิตเชิงพาณิชย์ รวมถึงการเพิ่มขึ้นของค่าใช้จ่ายบุคลากรและการดำเนินโครงการปรับปรุงประสิทธิภาพภายในองค์กร
- ส่วนกำไรที่หดตัวแรง YoY เพราะ 1) รายได้หดตัว 8% YoY จากการส่งออกไปภูมิภาคเอเชียและแอฟริกา 2) มาร์จิ้นลดลง 6.0% ตามต้นทุนมะพร้าวที่ยังสูงเมื่อเทียบกับช่วง 3Q67 3) ค่าใช้จ่ายขายและบริหารต่อยอดขายสูงขึ้นจากค่าใช้จ่ายบริหารสูงขึ้นและยอดขายที่ลดลง

Impact Insight

- แนวโน้มกำไร 4Q68 อาจยังไม่สดใส เนื่องจากคาดการณ์การส่งออกจะลดลงตามฤดูกาล และอุปสงค์จากจีนมีความท้าทายจากปัจจัยด้านเศรษฐกิจ ประกอบกับต้นทุนมะพร้าวที่มีแนวโน้มลดลงแต่ยังสูงเมื่อเทียบกับช่วงเดียวกันของปีก่อน นอกจากนี้ โรงงานผลิตแห่งใหม่ในฟิลิปปินส์ที่มีแผนเริ่มการผลิตเชิงพาณิชย์ในช่วง 1Q69 อาจทำให้มีค่าใช้จ่ายก่อนการเปิดดำเนินการเข้ามาเพิ่มเติม

Execution

- ฝ่ายวิจัยอยู่ระหว่างทบทวนคำแนะนำใหม่ และมีแนวโน้มปรับประมาณการกำไรปี 2568-2569 ลง เนื่องจาก 1) กำไรงวด 9M68 คิดเป็นเพียง 36% ของประมาณการกำไรสุทธิปี 2568 ของเราที่ 586 ล้านบาท (-15% YoY) 2) คาดกำไรใน 4Q68 ยังไม่สดใส และ 3) มีความกังวลมากขึ้นต่อการเติบโตยอดขายในปีหน้า เพราะตลาดส่งออกน้ำมันมะพร้าวหลักอย่างเช่นจีน มีการเติบโตทางเศรษฐกิจที่ชะลอตัว รวมถึงมีการแข่งขันที่เพิ่มขึ้น อาจกระทบต่อความต้องการสินค้าของบริษัท

Technical Chart



แนวโน้มราคา : Sideways Down

แนวรับ : 6.40 บาท

แนวต้าน : 7.25 บาท

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส



ราคาปัจจุบัน (บาท)	6.75
ราคาเป้าหมาย (บาท)	NA
Upside (%)	NA
Dividend yield (%)	NA

Consensus Analysis

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2568F	0.40	0.33	21%
2569F	0.55	0.52	6%

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

Global Peers

หุ้น	P/E		P/BV	
	2568F	2569F	2568F	2569F
ICHITAN GROUP PC	13.3	12.1	2.9	2.9
SAPPE PCL	11.7	10.5	2.3	2.1
MALEE GROUP PCL	6.7	5.5	0.9	0.8
VITA COCO CO INC	34.5	31.7	7.4	5.8
AXELUM RESOURCES	8.6	9.1	NA	NA

ที่มา : Bloomberg

ประมาณการตัวเลขสำคัญ ทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ส.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)	18.4	14.5	16.9	12.3	10.9
Dividend Yield (%)	3.7%	4.4%	3.0%	4.4%	5.9%
PBV (เท่า)	3.0	2.7	2.6	2.3	2.1

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

ESG Assessment

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

ที่มา : SET

จัดทำโดย : ธิดารัตน์ ฟูโลม

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 016564

คำเตือน

การลงทุนมีความเสี่ยง ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูล และทำความเข้าใจลักษณะสินค้า เงื่อนไขผลตอบแทนและความเสี่ยง ก่อนตัดสินใจลงทุน

ESG

Environment (E)

- บริษัทมีการเฝ้าระวังการดำเนินงานเพื่อให้คุณภาพสิ่งแวดล้อมเป็นไปตามที่กฎหมายกำหนด รวมทั้งมีการติดตามการปรับปรุงหรือเปลี่ยนแปลงของระเบียบ ข้อบังคับ และกฎหมายที่เกี่ยวข้องอย่างเคร่งครัด โดยได้กำหนดให้มีการตรวจสอบการปฏิบัติตามกฎหมายด้านสิ่งแวดล้อมระบุไว้ในนโยบายสิ่งแวดล้อมของบริษัท นอกจากนี้ บริษัทยังตระหนักถึงความสำคัญของการเปลี่ยนแปลงสภาพอากาศโลก ซึ่งเกิดจากกิจกรรมต่าง ๆ ทั้งนี้ บริษัทได้ตั้งเป้าหมายระยะสั้น ในการลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจกปีละ 3.7% รวมถึงตั้งเป้าหมายในระยะยาว ในการลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจกจากกิจกรรมขององค์กรให้ได้อย่างน้อย 20 ภายในปี 2571 เมื่อเทียบกับปีฐาน 2566 เพื่อบู๊ตการปล่อยก๊าซเรือนกระจกสุทธิเป็นศูนย์ ภายในปี 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 และกิจกรรมจิตอาสาบำเพ็ญประโยชน์ 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 รวมถึงการป้องกันการใช้อิทธิพลภายในและการรักษาข้อมูลความลับ ตลอดจนแนวปฏิบัติอื่นๆ ที่เกี่ยวข้อง ซึ่งบริษัทฯ จัดให้มีการทบทวนนโยบายการกำกับดูแลกิจการอย่างสม่ำเสมออย่างน้อยปีละ 1 ครั้ง เพื่อให้มีความเหมาะสม ทันต่อเหตุการณ์ และสภาพแวดล้อมทางธุรกิจที่อาจเปลี่ยนแปลงไป

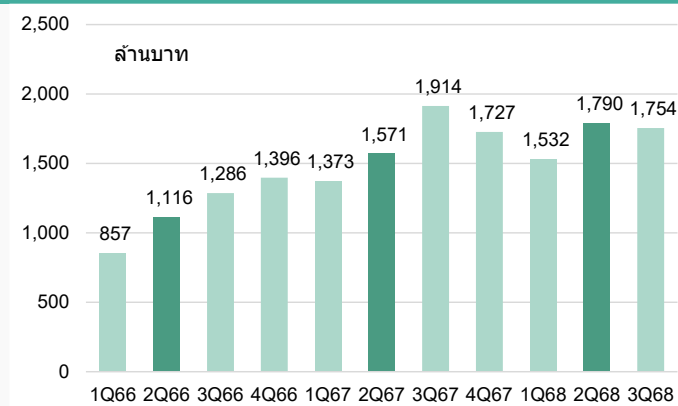
ESG COCOCO มีความมุ่งมั่นในการดำเนินธุรกิจอย่างยั่งยืน โดยในด้านสิ่งแวดล้อม บริษัทมีเป้าหมายที่ชัดเจนในการลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจกและส่งเสริมการใช้พลังงานสะอาด ด้านสังคมให้ความสำคัญกับคุณภาพชีวิตของพนักงานและการมีส่วนร่วมร่วมกับชุมชนอย่างต่อเนื่อง ส่วนด้านธรรมาภิบาล บริษัทมีนโยบายที่โปร่งใสและตรวจสอบได้ตามหลัก CG Code ซึ่งจะสะท้อนถึงความรับผิดชอบต่อผู้มีส่วนได้เสียทุกฝ่ายอย่างแท้จริง

ผลการดำเนินงานรายไตรมาส

(ล้านบาท)	1Q67	2Q67	3Q67	4Q67	1Q68	2Q68	3Q68	QoQ (%)	YoY (%)	9M67	9M68	YoY (%)
รายได้จากการขายและบริการ	1,373	1,571	1,914	1,727	1,532	1,790	1,754	-2.0%	-8.4%	4,858	5,076	4.5%
ต้นทุนขายและบริการ	(1,007)	(1,138)	(1,439)	(1,424)	(1,257)	(1,484)	(1,424)	-4.0%	-1.0%	(3,584)	(4,165)	16.2%
กำไรขั้นต้น	366	434	475	302	276	306	329	7.6%	-30.6%	1,274	911	-28.5%
ค่าใช้จ่ายขายและบริการ	(168)	(199)	(234)	(255)	(207)	(212)	(237)	11.8%	1.4%	(600)	(655)	9.2%
รายได้อื่นๆ	4	5	13	4	6	7	9	22.6%	-34.4%	21	21	-1.0%
กำไรปกติ	204	227	172	84	65	77	69	-10.3%	-59.7%	603	211	-64.9%
กำไรสุทธิ	204	227	172	84	65	77	69	-10.3%	-59.7%	603	211	-64.9%
EPS	0.14	0.15	0.12	0.06	0.04	0.05	0.05	-10.3%	-59.7%	0.41	0.14	-64.9%
Gross Profit Margin (%)	26.7%	27.6%	24.8%	17.5%	18.0%	17.1%	18.8%			26.2%	17.9%	
SG&A/Sales (%)	12.2%	12.7%	12.2%	14.7%	13.5%	11.8%	13.5%			12.4%	12.9%	
Net Profit Margin (%)	14.8%	14.5%	9.0%	4.8%	4.2%	4.3%	4.0%			12.4%	4.2%	
Norm Profit Margin (%)	14.8%	14.5%	9.0%	4.8%	4.2%	4.3%	4.0%			12.4%	4.2%	

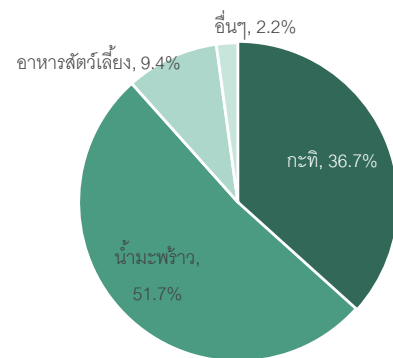
ที่มา : รายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

รายได้จากการขายสินค้าและบริการ



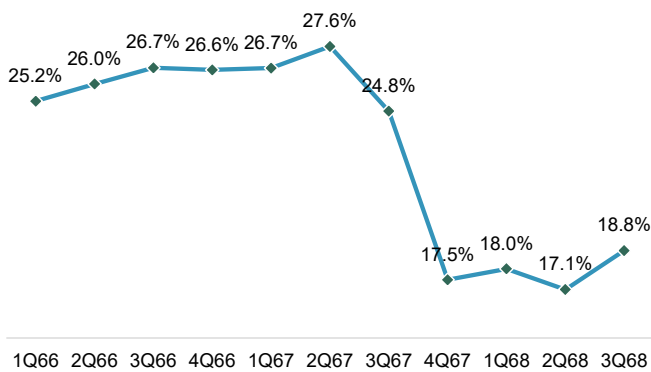
ที่มา : COCOCO, รายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

สัดส่วนรายได้แบ่งตามผลิตภัณฑ์



ที่มา : COCOCO, รายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

อัตรากำไรขั้นต้น



ที่มา : COCOCO, รายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

ปัจจัยเสี่ยง

1. วัตถุดิบหลักของบริษัทคือมะพร้าว ซึ่งปริมาณผลผลิตขึ้นอยู่กับสภาพภูมิอากาศและฤดูกาล ทำให้มีความเสี่ยงด้านการจัดหาและราคาวัตถุดิบ
2. ปัจจุบัน อุตสาหกรรมมะพร้าวมีผู้ประกอบการรายใหญ่และรายย่อยจำนวนมาก รวมถึงการแข่งขันจากผู้ประกอบการต่างประเทศ
3. ผู้บริโภคที่ใส่ใจสุขภาพ สามารถหาเครื่องดื่มประเภทอื่นๆ มารับประทานแทนได้ ไม่ว่าจะเป็น น้ำผลไม้ น้ำสมุนไพร น้ำนม น้ำแร่ธุรกิจ
4. บริษัทมีการส่งออกสินค้าและนำเข้าวัตถุดิบ โดยลูกค้าหลักเป็นต่างประเทศที่ชำระเงินด้วยสกุลเงินต่างประเทศ ทำให้เกิดความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยน

ที่มา : รายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2568-2570 ของ COCOCO

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)					งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2567	2568F	2569F	2570F	สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2567	2568F	2569F	2570F
ยอดขาย	6,585	7,756	8,913	9,854	กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
ต้นทุนขาย	(5,008)	(6,102)	(6,860)	(7,582)	กำไรก่อนภาษีเงินได้	687	586	808	914
กำไรขั้นต้น	1,577	1,654	2,053	2,272	รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด	120	0	1	1
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(855)	(1,016)	(1,185)	(1,301)	ค่าเสื่อมราคาและค่าตัดจำหน่าย	206	294	327	333
กำไรจากการดำเนินงาน	747	668	898	1,002	เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	(236)	(120)	(122)	(135)
รายได้(ค่าใช้จ่าย)อื่น	26	30	30	30	อื่นๆ	(17)	-	-	-
ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วม	-0	0	0	0	กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	758	760	1,013	1,113
ดอกเบี้ยจ่าย	(48)	(66)	(64)	(58)	กระแสเงินสดจากการลงทุน				
กำไรก่อนหักภาษี	675	611	842	952	เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	(20)	2	-	-
ภาษีเงินได้	12	(24)	(34)	(38)	เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	(1,336)	(1,000)	(500)	(300)
กำไรสุทธิก่อนส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	687	586	808	914	อื่นๆ	(9)	(18)	(18)	(18)
ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	0	0	0	1	กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	(1,365)	(1,016)	(518)	(318)
กำไรสุทธิ	686	586	807	913	กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน				
กำไรปกติ	686	586	807	913	เพิ่ม/ลด เงินกู้	615	637	(400)	-
EPS	0.5	0.4	0.5	0.6	เพิ่ม/ลด หนี้สินอื่นๆ	(26)	3	-	-
Norm EPS	0.5	0.4	0.5	0.6	เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	-	-	-	-
					เพิ่ม/ลด การปรับส่วนผู้ถือหุ้น	15	20	25	25
การเติบโตของยอดขาย (YoY%)	41.5%	17.8%	14.9%	10.6%	ลด จ่ายปันผล	(367)	(441)	(294)	(441)
การเติบโตของกำไรจากการดำเนินงาน (YoY%)	21.7%	-10.6%	34.3%	11.6%	กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	222	199	(694)	(441)
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	23.9%	21.3%	23.0%	23.1%	เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	(385)	(57)	(199)	354
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงาน	11.3%	8.6%	10.1%	10.2%	กระแสเงินสดสุทธิ	547	490	292	646
งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)					งบดุล (ล้านบาท)				
	4Q67	1Q68	2Q68	3Q68	สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2567	2568F	2569F	2570F
ยอดขาย	1,727	1,532	1,790	1,754	เงินสดและรายการเทียบเท่า	547	490	292	646
ต้นทุนขาย	(1,424)	(1,257)	(1,484)	(1,424)	ลูกหนี้การค้า	1,024	1,241	1,426	1,577
กำไรขั้นต้น	302	276	306	329	สินค้าคงเหลือ	1,206	1,396	1,515	1,675
ค่าใช้จ่ายในการขาย	(255)	(207)	(212)	(237)	สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	31	32	37	42
รายได้อื่นๆ	4	6	7	9	ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์	3,454	4,177	4,367	4,351
ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วม	0	-	-	-	สินทรัพย์ไม่หมุนเวียนอื่น	303	301	302	303
ดอกเบี้ยจ่าย	(14)	(15)	(21)	(26)	สินทรัพย์รวม	6,565	7,638	7,939	8,594
กำไรก่อนหักภาษี	52	72	87	76					
ภาษีเงินได้	32	(7)	(9)	(7)	เจ้าหนี้การค้า	1,126	1,403	1,578	1,744
กำไรสุทธิก่อนส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	84	65	77	69	หนี้สินหมุนเวียนอื่น	20	20	21	22
ผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	0	0	0	0	หนี้ที่มีดอกเบี้ยครบกำหนดชำระ: 1 ปี	1,348	1,517	1,317	1,317
กำไรสุทธิ	84	65	77	69	หนี้สินที่มีดอกเบี้ยระยะยาว	350	820	620	620
รายการพิเศษ	-	-	-	-	หนี้สินไม่หมุนเวียนอื่น	52	62	74	89
กำไรปกติ	84	65	77	69	หนี้สินรวม	2,895	3,822	3,610	3,792
ยอดขาย (YoY%)	23.6%	11.6%	13.9%	-8.4%	ทุนเรียกชำระแล้ว	735	735	735	735
กำไรขั้นต้น (YoY%)	-18.5%	-24.7%	-29.4%	-30.6%	ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	1,793	1,793	1,793	1,793
กำไรจากการดำเนินงาน (YoY%)	-73.7%	-63.1%	-57.7%	-60.3%	กำไรสะสม	1,185	1,330	1,843	2,315
อัตราส่วนทางการเงิน					ส่วนของผู้ถือหุ้น	3,670	3,815	4,329	4,802
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2567	2568F	2569F	2570F	รวมหนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	6,565	7,638	7,939	8,594
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	1.1	1.1	1.1	1.3	สมมติฐานในการประมาณการ				
อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน (เท่า)	0.6	0.6	0.6	0.7	สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2567	2568F	2569F	2570F
อัตราส่วนหนี้สินหมุนเวียนต่อการชำระหนี้ (เท่า)	6.9	6.8	6.7	6.6	ยอดขายตามกลุ่มผลิตภัณฑ์	6,585	7,756	8,913	9,854
อัตราส่วนหนี้สินหมุนเวียนสินค้านำเข้า (เท่า)	5.1	4.7	4.7	4.8	-กะทิ	2,414	2,656	3,054	3,360
อัตราส่วนหนี้สินหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	5.6	4.8	4.6	4.6	-น้ำมะพร้าว	3,406	4,087	4,700	5,170
หนี้สินต่อทุน (เท่า)	0.8	1.0	0.8	0.8	-อาหารสัตว์เลี้ยง	622	871	1,002	1,152
หนี้สินที่มีดอกเบี้ยสุทธิต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (เท่า)	0.3	0.5	0.4	0.3	-อื่นๆ	143	143	157	173
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	11.8%	8.3%	10.4%	11.0%	อัตรากำไรขั้นต้น	23.9%	21.3%	23.0%	23.1%
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	19.5%	15.7%	19.8%	20.0%					

ที่มา : รายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส