

ESG Rating : A



CG Rating :

Year to Dec	65A	66A	67A	68E	69E
Net Profit (Mb)	340	785	791	595	672
Core EPS (Bt.)	0.80	1.84	1.86	1.40	1.58
EPS Growth (%)	-26%	131%	1%	-25%	13%
P/E (x)	18.89	8.19	8.13	10.80	9.56
DPS (Bt)	0.6	0.6	2.2	1.0	1.2
Yield (%)	4%	4%	15%	7%	8%
BVPS (Bt.)	2.91	4.24	3.90	3.26	3.65
P/BV (x)	5.19	3.56	3.87	4.63	4.13

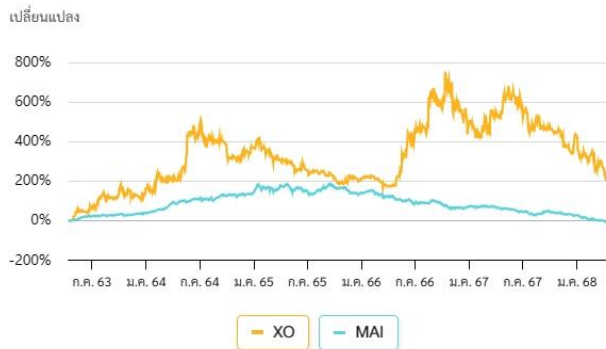
Source: Financial Statement and Globex securities calculated

PERTINENT INFORMATION

SET Index	1,146.86
Market Cap.	Bt 6,766 m
Total Shares	428.26 m common share Par Bt 0.50
Major Shareholders as of Mar 19, 2025	
นาง สร้อยเพชร จันทวัช	24.80%
น.ส.วาสนา จันทวัช	14.66%
นาย จิตติพร จันทวัช	8.83%
% Free Float	40.05%

Source: SETSMART

5 Yr Price Performance (Adjusted Price)



Source: SET

Analyst: Nuttawut Wongyaowarak
02-672-5805
nuttawut@globlex.co.th

(Btm.)	4Q67	3Q67	%QoQ	4Q66	%YoY	2566	2567	%YoY
Sales	522	546	-4.3	805	-35.2	2,534	2,498	1.4
NetProfit	120	157	-23.5	227	-46.9	785	791	-0.7
EPS	0.28	0.37	-23.5	0.53	-46.9	1.84	1.86	-0.7
%GPM	43	47	-3.9	46	-2.9	47	48	-1.1
%NPM	24	28	-4.8	28	-4.4	31	32	-0.8

ปัจจัยเสี่ยง

- i) ค่าเงินบาทแข็งค่าขึ้นทำให้รายได้จากการขายลดลง
- ii) ราคาพริก กระเทียม และน้ำตาลปรับตัวขึ้นทำให้ต้นทุนขายปรับตัวขึ้น

คาดการณ์ 1Q68 เติบโต QoQ แต่หดตัว YoY

- คาดกำไร 1Q68 เติบโต QoQ แต่หดตัว YoY
- คาดกำไรปี 68 หดตัว 25% จากตลาดสหรัฐที่ชะลอตัว และค่าเงินบาทที่แข็งค่า
- คงคำแนะนำ "ถือ" ราคาเหมาะสม 18.60 บาท

Investment Highlight

คาดการณ์ 1Q68 เติบโต QoQ แต่หดตัว YoY

เราคาดการณ์รายได้ 1Q68 รว 510-530 ลบ. ทรงตัว QoQ แต่หดตัว 35%YoY และกำไรราว 135-145 ลบ. +16%QoQ แต่ -38%YoY ตามลำดับ โดยรายได้ที่ทรงตัว QoQ เป็นผลมาจากคู่ค้าในสหรัฐฯชะลอการซื้อเนื่องจากสินค้าคงคลังที่อยู่ในระดับสูง อย่างไรก็ตามตลาดยุโรป ออสเตรเลีย นิวซีแลนด์ และเอเชียยังมีคำสั่งซื้อตามปกติ แต่เราคาดว่า GPM จะปรับตัวลง จาก 43.7% เหลือ 43.0-43.4% เนื่องจากเงินบาทที่แข็งค่าขึ้นและการใช้กำลังการผลิตที่ลดลง นอกจากนี้คาดว่าค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารจะปรับตัวลงเนื่องจากไม่มีค่าใช้จ่ายโบนัสพนักงานเหมือนใน 4Q67

คาดการณ์ปี 68 หดตัว 25% จากตลาดสหรัฐที่ชะลอตัว และค่าเงินบาทที่แข็งค่า

เราคาดการณ์รายได้ปี 68 รว 2,355 ลบ. -5%YoY จากตลาดสหรัฐยังชะลอตัวโดยมีสาเหตุจากปัญหาของเจ้าตลาดเดิมอย่างซอสพริกตราไก่ ทำให้ในปัจจุบันหลายแบรนด์ได้มุ่งเข้ามาแข่งขันเพื่อชิงส่วนแบ่งการตลาด ขณะที่คาดว่า GPM จะอ่อนตัวลงจาก 47.9% เหลือ 43.5% เนื่องจากค่าเงินบาทที่แข็งค่าขึ้นและอัตราการใช้กำลังการผลิตที่ปรับตัวลงตามยอดขายที่ชะลอตัว ในส่วนค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารต่อยอดขายคาดว่าจะปรับตัวขึ้นจาก 14.4% สู่ 14.7% ตามการปรับตัวลงของยอดขาย เมื่อพิจารณาเป็นตัวเงินค่าใช้จ่ายดังกล่าวปรับตัวลง 11 ลบ.เหลือ 346 ลบ. เนื่องจากปี 67 เป็นปีครบรอบ 25 ปีทำให้ค่าใช้จ่ายพนักงานเพิ่มขึ้น ทั้งนี้ คาดกำไรปี 68 อยู่ที่ราว 595 ลบ. -25%YoY

คงคำแนะนำ “ถื๋อ” ราคาเหมาะสม 18.60 บาท

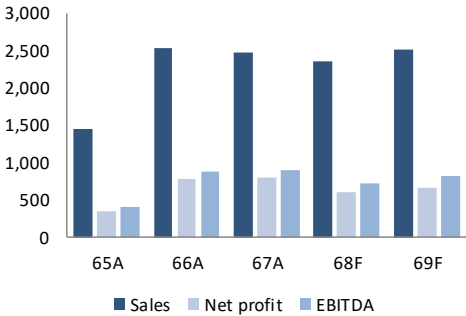
เราประเมินราคาเหมาะสม XO โดยอิง Prospective P/E Ratio ที่ 13.3x ซึ่งเป็นระดับค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 1 ปี และคาดการณ์กำไรสุทธิต่อหุ้นปี 68 ที่ราว 1.40 บาทต่อหุ้น คำนวณเป็นราคาเหมาะสมปี 68 ที่ 18.60 บาท แม้ว่าราคาหุ้นมีอ็อปไซต์จากราคาปัจจุบันราว 23% แต่ยังไม่เห็นการฟื้นตัวของผลประกอบการที่ชัดเจนและเงินบาทที่แข็งค่าเป็นปัจจัยกดดันต่ออัตราการทำกำไร เราจึงคงคำแนะนำ "ถือ"

Financial Highlight					
Balance Sheet (Btm)	65A	66A	67A	68F	69F
Cash	486	851	385	257	290
Receivables	101	181	172	176	188
Inventory	113	150	202	185	194
Other current assets	3	171	107	180	193
Current assets	702	1,353	866	797	864
Non-current assets	867	864	1,091	976	1,077
Total assets	1,570	2,217	1,957	1,773	1,942
Current liabilities	223	376	257	306	313
Long-term liabilities	108	37	41	38	31
Total liabilities	331	414	298	345	345
Paid-up, prem share & others	615	637	656	656	656
Retained earnings	624	1,166	1,003	773	942
Equity	1,239	1,803	1,659	1,428	1,597
P&L (Btm)	65A	66A	67A	68F	69F
Sales	1,455	2,521	2,479	2,355	2,520
Cost of sales	-853	-1,342	-1,293	-1,331	-1,398
Gross profit	602	1,179	1,186	1,024	1,121
Other Revenues	14	-21	4	-15	-15
Selling & admin exp.	-259	-346	-357	-346	-357
EBIT	356	811	833	663	749
Interest exp.	-2	-4	-2	-2	-2
EBT	354	808	831	661	747
Taxes	-14	-23	-40	-66	-75
Net profit	340	785	791	595	672
EBITDA	413	871	896	722	815
Fully Diluted EPS (Bt)	0.80	1.84	1.86	1.40	1.58
Cashflow projection (Btm)	65A	66A	67A	68F	69F
EBIT(1-t)	342	789	793	597	674
Dep. & Amortization	57	60	63	59	66
Change in net working capital	44	2	-112	61	-8
Capital expenditure	-305	-38	-270	-50	-100
Firm free cashflow	138	812	474	667	632
Cashflow projection (Btm)	65A	66A	67A	68F	69F
Gross profit margin	41.4%	46.8%	47.9%	43.5%	44.5%
Net profit margin	23.4%	31.1%	31.9%	25.3%	26.7%
Current ratio (x)	3.2	3.6	3.4	2.6	2.8
Times interest earned (x)	164.2	212.3	397.0	279.0	315.1
Debt to Equity (x)	0.3	0.2	0.2	0.2	0.2
ROA	22%	35%	13%	34%	35%
ROE	27%	44%	48%	42%	42%
Trends (%)		66A	67A	68F	69F
Sales growth		73%	-2%	-5%	7%
Expense growth		33%	3%	-3%	3%
EBIT growth		128%	3%	-20%	13%
Net Profit growth		131%	1%	-25%	13%
EBITDA Margin		111%	3%	-19%	13%
EPS growth		131%	1%	-25%	13%
Yearly performance (Btm)	4Q66	1Q67	2Q67	3Q67	4Q67
Sales	805	721	709	546	522
Cost of sales	441	353	351	296	292
Selling & admin exp.	121	81	96	84	97
Interest exp.	1	1	0	0	0
Taxes	-8	-10	-9	-12	-10
Net profit	227	264	249	157	120

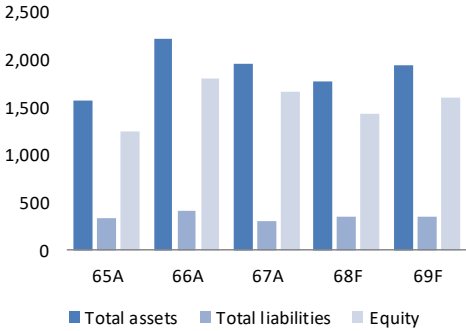
Source: Financial Statement and Globlex Securities estimated

Business Highlight

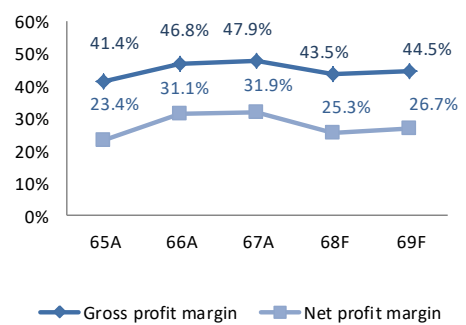
Yearly Performance



Assets, Liabilities & Equity



Gross & Net Profit Margin



ROA & ROE

