



## CBG

# กำไรสุทธิ 1Q67 สูงกว่าตลาดคาด 6%

- CBG รายงานกำไรสุทธิ 1Q67 ที่ 628 ลบ. (+138% YoY แต่ -3.2% QoQ) สูงกว่าตลาดคาด 6% จากอัตรากำไรขั้นต้นที่แข็งแกร่ง
- รายได้ใน 1Q67 อยู่ที่ 4.9 พันลบ. (+19.7% YoY แต่ -7.2% QoQ) โดย
  - 1) รายได้จากการดำเนินการผลิตภายใต้เครื่องหมายการค้าของตนเองคิดเป็นสัดส่วน 58% โดยมูลค่าเพิ่มขึ้น 14% YoY แต่ลดลง 2% QoQ รายได้จากกลุ่มประเทศ CLMV เติบโตสูงที่ 14% YoY และ QoQ ในขณะที่ยอดขายในประเทศเติบโต 22% YoY แต่ลดลง 13% QoQ
  - 2) รายได้จากการรับจ้างจัดจำหน่ายคิดเป็นสัดส่วน 37% โดยมูลค่าเพิ่มขึ้น 24% YoY แต่ลดลง 13% QoQ หลักๆ เกิดจากการจัดจำหน่ายเบียร์
- อัตรากำไรขั้นต้นเฉลี่ยอยู่ที่ 26.8% โดยได้แรงหนุนจากต้นทุนวัตถุดิบที่ลดลงและการประหยัดต่อขนาด อัตรากำไรขั้นต้นของสินค้าที่ดำเนินการผลิตภายใต้เครื่องหมายการค้าของตนเองอยู่ที่ 39% ในขณะที่อัตรากำไรขั้นต้นจากการรับจ้างจัดจำหน่ายอยู่ที่ 9%
- อัตราส่วนค่าใช้จ่าย SG&A/ยอดขายยังอยู่ในระดับต่ำจากการแบ่งปันสิทธิผู้สนับสนุนให้แก่บริษัทคู่ค้าในกลุ่มธุรกิจผู้ผลิตเบียร์คาราบาวและเบียร์ตะวันแดง
- กำไรสุทธิ 1Q67 คิดเป็น 27% ของประมาณการกำไรสุทธิปี 2567 ของเราที่ 2.29 พันลบ. (+19%)
- เราจะติดตามการเติบโตของยอดขายในกลุ่มประเทศ CLMV ใน 2Q67 ประสิทธิภาพการผลิต และการประหยัดต่อขนาดซึ่งอาจเพิ่ม upside ให้กับประมาณการอัตรากำไรขั้นต้นปี 2567 ของเราที่ 25.4%
- ราคาเป้าหมายปี 2567 ที่ 78 บาท/หุ้น อิงกับ PE เฉลี่ย 34 เท่า เรายังคงคำแนะนำ tactical call ที่ NEUTRAL



CBG : Profit and Loss Statement								
FY December 31 (Btr	Unit	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	%YoY	%QoQ
Total revenue	(Btmn)	4,124	4,707	4,707	5,316	4,935	19.7	(7.2)
Cost of goods sold	(Btmn)	(3,107)	(3,447)	(3,445)	(3,975)	(3,613)	16.3	(9.1)
<b>Gross profit</b>	(Btmn)	<b>1,017</b>	<b>1,260</b>	<b>1,262</b>	<b>1,341</b>	<b>1,322</b>	30.0	(1.4)
SG&A	(Btmn)	(729)	(712)	(655)	(564)	(576)	(20.9)	2.1
Other income/expen:	(Btmn)	62	42	44	45	42	(33.3)	(7.4)
Interest expense	(Btmn)	(36)	(44)	(51)	(52)	(45)	25.5	(13.4)
Corporate tax	(Btmn)	(61)	(80)	(80)	(115)	(123)	101.9	6.4
Minority interests	(Btmn)	8	7	9	1	6	(21.3)	596.7
Core profit	(Btmn)	261	472	527	655	625	139.4	(4.5)
<b>Net Profit</b>	(Btmn)	<b>264</b>	<b>482</b>	<b>530</b>	<b>649</b>	<b>628</b>	138.1	(3.2)
EBITDA	(Btmn)	350	589	650	822	787	124.7	(4.2)
<b>Core EPS (Bt)</b>	<b>(Bt)</b>	<b>0.26</b>	<b>0.47</b>	<b>0.53</b>	<b>0.65</b>	<b>0.63</b>	139.4	(4.5)
Financial Ratio (%)								
Gross margin		24.7	26.8	26.8	25.2	26.8		
SG&A/Revenue		17.7	15.1	13.9	10.6	11.7		
EBITDA margin		8.5	12.5	13.8	15.5	16.0		
Net profit margin		6.4	10.2	11.3	12.2	12.7		
SG&A / sales		17.7%	15.1%	13.9%	10.6%	11.7%		

Source : InnovestX Research

