

1 October 2024

Neo Corporate

C.P. จับมือ Kao ปั่น House Brand สินค้าอุปโภคบริโภคกระทบจำกัด

Bloomberg ticker	NEO TB
Recommendation	BUY (maintained)
Current price	Bt46.25
Target price	Bt64.00 (maintained)
Upside/Dow	+38%
EPS revision	No change
Bloomberg target price	Bt62.15
Bloomberg consensus	Buy 5 / Hold 0 / Sell 0
Stock data	
Stock price 1-year high/low	Bt60.50 / Bt39.00
Market cap. (Bt mn)	13,875
Shares outstanding (mn)	300
Avg. daily turnover (Bt mn)	145
Free float	28%
CG rating	n.a.
ESG rating	Very Good

News Flash

คุณธนิศร์ เจียรวนนท์ CEO ของ CPAXT เป็นผู้แทนร่วมลงนามบันทึกข้อตกลงความร่วมมือกับ คุณโยชิฮิโระ ฮาเซะ และ CEO ของ Kao Corporation (Japan) และเครือเจริญโภคภัณฑ์ (C.P. Group) โดยมีข้อตกลง ดังนี้

1. ร่วมกันพัฒนาผลิตภัณฑ์ธุรกิจสินค้าอุปโภคบริโภคในกลุ่ม House Brand ของเครือเจริญโภคภัณฑ์ (C.P. Group) โดยขึ้นนวัตกรรมของคาโอ คอร์ปอเรชั่น เพื่อตอบโจทย์ความยั่งยืน และสำหรับวางจำหน่ายผ่านช่องทางค้าปลีกของเครือเจริญโภคภัณฑ์ ทั้งร้านสะดวกซื้อเซเว่นอีเลฟเว่น ห้างค้าปลีกสมัยใหม่โลตัส และห้างค้าปลีกชำระเงินสด(Cash&Carry)แม็คโคร
 2. นำเข้าผลิตภัณฑ์ที่เป็นมิตรต่อสิ่งแวดล้อม จากคาโอ คอร์ปอเรชั่น และวางจำหน่ายแบบเอ็กซ์คลูซีฟเฉพาะห้างร้านซีพี
 3. ขยายโอกาสความร่วมมือทางด้านธุรกิจเคมีภัณฑ์
 4. ร่วมมือในการคิดค้นและพัฒนากล่องบรรจุภัณฑ์และพาเลทแบบพร้อมโชว์ (Shelf-Ready Display) เพื่อจัดจำหน่ายแบบเอ็กซ์คลูซีฟ ภายใต้คอนเซปต์ “Club Model” ที่ แม็คโคร และโลตัส ทุกสาขา ภายใต้ ซีพี แอ็กซ์ตร้า
 5. ร่วมมือเพื่อแก้ปัญหาสังคม และพัฒนาผลิตภัณฑ์เพื่อใช้ในอุตสาหกรรมที่เกี่ยวข้องกับธุรกิจของเครือเจริญโภคภัณฑ์ โดยใช้ความเชี่ยวชาญของทั้งสองบริษัท
- ทั้งนี้ สินค้า House Brand ของเครือเจริญโภคภัณฑ์นั้น ขณะนี้อยู่ระหว่างเจรจายละเอียดเบื้องต้นคาดว่าจะผลิตในประเทศไทย โดยต่อยอดนวัตกรรมและความเชี่ยวชาญของคาโอ ในการพัฒนาและผลิต อาทิ ผลิตภัณฑ์ซักผ้า โดยคาดว่าจะสามารถเปิดตัวได้ภายในปี 2025 ด้านผลิตภัณฑ์ที่เป็นมิตรต่อสิ่งแวดล้อมซึ่งจะนำเข้ามาจำหน่ายในไทยนั้น คาดว่าจะเป็นกลุ่มผลิตภัณฑ์ดูแลผิว และผลิตภัณฑ์ดูแลเส้นผม โดยจะวางจำหน่ายแบบเอ็กซ์คลูซีฟเฉพาะห้างร้านภายใต้เครือเจริญโภคภัณฑ์ อาทิ แม็คโคร โลตัส และเซเว่นอีเลฟเว่น (ที่มา: bangkokbiznews, ประชาชาติธุรกิจ)

Implication

- ▣ **กระทบ NEO จำกัด** เรามีมุมมองเป็นกลางจากประเด็นข้างต้นจากการร่วมมือของ C.P. และ Kao เนื่องจาก 1) เรามองว่ากระทบ NEO จำกัด สินค้ากลุ่ม Liquid detergent มีสัดส่วนรายได้ที่ 35-40% ของรายได้ NEO โดยสินค้ากลุ่มนี้มี Brand Loyalty สูง โดย Liquid detergent ของ NEO ได้แก่ Finline มี market share อยู่อันดับ 2 และ NEO มีทีม R&D ที่แข็งแกร่งเข้าใจ consumer insight มีการพัฒนาสินค้าใหม่อย่างต่อเนื่อง, 2) แม้จุดแข็งของสินค้า house brand คือ ราคาที่ต่ำกว่า แต่ผู้บริโภคส่วนใหญ่จะมี perception ว่าคุณภาพจะดียกกว่าสินค้าแบรนด์ เรามองว่า จะต้องใช้เวลาในการสร้าง Brand Awareness และ educate ผู้บริโภคเพื่อปรับมุมมองเกี่ยวกับสินค้า house brand ใหม่, 3) สินค้ากลุ่มซักผ้าของ NEO ครอบคลุมในทุก segments ตั้งแต่ Mass (Finline, Smart), Premium Mass (Finline – Organic, D-Nee Organic, D-Nee Deluxe) และจับกลุ่มผู้บริโภคทุกเพศทุกวัย, 4) จุดจำหน่ายของ NEO มีครอบคลุมทั่วประเทศ ทั้ง Modern Trade และ Traditional Trade
- ▣ **คงประมาณการกำไรสุทธิปี 2024E – 25E** เราคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2024E ที่ 1,090 ล้านบาท (+31% YoY) และปี 2025E คาดกำไรสุทธิที่ 1,203 ล้านบาท (+10% YoY) หุ่นโดยกำลังการผลิตที่เพิ่มขึ้น Household plant +10% YoY และ Personal care plant +19% YoY ทั้งนี้ เราคงราคาเป้าหมายที่ 64.00 บาท ถึง 2025E PER 16.0x เรามองว่า valuation น่าสนใจ โดยปัจจุบันเทรดที่ 2025E PER 11.5x

Analyst: Jacqueline Nham, (Reg. no. 112603)

Disclaimer: This report has been prepared by DAOL SECURITIES (THAILAND). The information herein has been obtained from sources believed to be reliable and accurate; however, DAOL SEC makes no representation as to the accuracy and completeness of such information. Information and opinions expressed herein are subject to change without notice. DAOL SEC has no intention to solicit investors to buy or sell any securities in this report. In addition, DAOL SEC does not guarantee returns nor price of the securities described in the report nor accept any liability for any loss or damage of any kind arising out of the use of such information or opinions in this report. Investors should study this report carefully in making decisions. All rights are reserved. This report may not be reproduced, distributed or published by any person in any manner for any purpose without the permission of DAOL SEC. Investment in securities has risks. Investors are advised to consider carefully before making decisions.

Corporate governance report of Thai listed companies 2023

CG rating by the Thai Institute of Directors Association (Thai IOD)

Score	Symbol	Description	ความหมาย
90-100		Excellent	ดีเลิศ
80-89		Very Good	ดีมาก
70-79		Good	ดี
60-69		Satisfactory	ดีพอใช้
50-59		Pass	ผ่าน
< 50	No logo given	n.a.	n.a.

สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD)

ผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนที่แสดงไว้นี้เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทจดทะเบียน") เปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลสำหรับผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานกิจการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใดๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ดาโอ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าว

DAOL SEC: ความหมายของคำแนะนำ

- "ซื้อ"** เนื่องจากราคาปัจจุบัน ต่ำกว่า มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทนขั้นต่ำ 10% (ไม่รวมเงินปันผล)
- "ถือ"** เนื่องจากราคาปัจจุบัน ต่ำกว่า มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทนระหว่าง 0% - 10% (ไม่รวมเงินปันผล)
- "ขาย"** เนื่องจากราคาปัจจุบัน สูงกว่า มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน (ไม่รวมเงินปันผล)

หมายเหตุ ผลตอบแทนที่คาดหวังอาจเปลี่ยนแปลงตามความเสี่ยงของตลาดที่เพิ่มขึ้น หรือลดลงในขณะนั้น

IOD disclaimer

The Corporate Governance Report (CGR) of Thai listed Companies is based on a survey and assessment of information that companies listed on the Stock Exchange of Thailand and the Market for Alternative Investment ("listed companies") disclose to the public. The CGR is a presentation of information from the perspective of outsiders on the standards of corporate governance of listed companies. It is not any assessment of the actual practices of the listed companies, and the CGR does not use any non-public information. The CGR is not therefore an endorsement of the practices of the listed companies. It is not a recommendation for investment in any securities of any listed companies or any recommendation whatsoever. Investors should exercise their own judgment to analyze and consider any information relating to the listed companies presented in this CGR report. No representation or warranty is made by the Institute of Directors or any of its personnel as to the completeness or accuracy of the CGR report or the information used.

DAOL SEC's stock rating definition

- BUY** The stock presents a good buying opportunity as it appears undervalued and/or will appreciate in the medium term. A return of the stock, excluding dividend, is expected to exceed 10%.
- HOLD** The stock lacks a catalyst in the medium to long term, and there is uncertainty regarding earnings growth. A return of the stock is expected to be between 0% and 10%.
- SELL** The stock appears overvalued and/or will perform poorly in the medium to long term, while there is major challenge at a company.

Notes: The expected returns may be subject to change at any time without notice.

ESG rating (ESG: Environmental, Social, and Governance)

DAOL SEC มีการจัดทำ ESG Rating (ESG: Environment, Social, Governance) เพื่อบ่งบอกว่าบริษัทมีการกำกับดูแลกิจการและมีความรับผิดชอบต่อสิ่งแวดล้อมและสังคมระดับใด โดยทาง DAOL SEC ให้ความสำคัญกับการลงทุนในบริษัทที่มีการพัฒนาที่ยั่งยืน จึงได้จัดทำเกณฑ์ในการให้คะแนน ESG สำหรับหุ้นที่เรา Cover อยู่ สำหรับหลักเกณฑ์ในการประเมินคะแนน ESG ของ DAOL SEC ทำการพิจารณาจาก 3 ด้าน ดังนี้

❑ **การจัดการด้านสิ่งแวดล้อม (Environment)** หมายถึง การที่บริษัทมีนโยบายและกระบวนการทำงานในองค์กรเพื่อจัดการสิ่งแวดล้อมอย่างชัดเจนและใช้ทรัพยากรอย่างมีประสิทธิภาพ รวมถึงมีการฟื้นฟูสภาพแวดล้อมทางธรรมชาติที่ได้รับผลกระทบจากการดำเนินธุรกิจ ซึ่งเราใช้เกณฑ์ด้านรายได้ของบริษัทว่าบริษัทนั้นๆ มีสัดส่วนรายได้ที่ส่งผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อมเท่าไร

❑ **การจัดการด้านสังคม (Social)** การที่บริษัทมีนโยบายการบริหารทรัพยากรบุคคลอย่างเป็นธรรมและเท่าเทียม มีการส่งเสริมและพัฒนาพนักงานอย่างต่อเนื่องและมีคุณภาพ รวมถึงสนับสนุนคู่ค้าให้มีการปฏิบัติตามข้อกำหนดอย่างเหมาะสม และเปิดโอกาสให้ชุมชนที่บริษัทมีความเกี่ยวข้องได้เติบโตอย่างยั่งยืน ซึ่งเราใช้เกณฑ์คะแนนจาก Bloomberg โดยการสำรวจรายงานต่างๆ ที่ไม่ใช้งบการเงิน ข่าวสารต่างๆ ที่เกี่ยวข้องกับบริษัท และกิจกรรมทาง NGO

❑ **บรรษัทภิบาล (Governance)** การที่บริษัทมีการกำกับดูแลกิจการที่ดี ดำเนินงานอย่างโปร่งใส มีแนวทางการบริหารความเสี่ยงที่ชัดเจนต่อต้านทุจริตและคอร์รัปชัน ตลอดจนดูแลผู้มีส่วนได้เสีย ซึ่งรวมถึงการจ่ายภาษีให้แก่ภาครัฐอย่างโปร่งใส ซึ่งเราใช้เกณฑ์พิจารณาจาก CG rating ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD)

ESG Rating ที่ DAOL SEC ประเมินมี 5 ระดับ ได้แก่

Excellent (5)	Very Good (4)	Good (3)	Satisfactory (2)	Pass (1)
---------------	---------------	----------	------------------	----------

สำหรับบริษัทที่มีข้อมูลไม่เพียงพอในการประเมินจะได้ rating เป็น n.a.

ESG rating (ESG: Environmental, Social, and Governance)

DAOL SEC believes environmental, social and governance (ESG) practices will help determine the sustainability and future financial performance of companies. We thus incorporate ESG into our valuation model.

❑ **Environmental** criteria consider how the company safeguards the environment and conserves natural resources. DAOL SECURITIES (THAILAND) calculates how much revenue derives from a business operation that can be harmful to the environment.

❑ **Social** criteria examine how it manages relationships with employees, suppliers, customers, and the communities where it operates. It also consists of employee welfare. DAOL SECURITIES (THAILAND) analyzes the company's non-financial statement reports (news and announcements), including NGO-related activities, retrieved from Bloomberg.

❑ **Governance** ensures a company uses accurate and transparent accounting method, internal controls, risk assessments, shareholder rights, and anti-corruption policies. DAOL SECURITIES (THAILAND) relates the IOD's CG rating system.

DAOL SECURITIES (THAILAND)'S ESG Scale of Ratings

Excellent (5)	Very Good (4)	Good (3)	Satisfactory (2)	Pass (1)
---------------	---------------	----------	------------------	----------

DAOL SECURITIES (THAILAND) assigns an "n.a." to notify an insufficient information.

Disclaimer: บทวิเคราะห์ฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยบริษัทหลักทรัพย์ ดาโอ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) มีวัตถุประสงค์เพื่อนำเสนอและเผยแพร่บทวิเคราะห์ให้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจของนักลงทุนทั่วไป โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของข้อมูลที่ได้เปิดเผยต่อสาธารณชนอันเชื่อถือได้ และมีได้มีเจตนาเชิญชวนหรือชี้แนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์แต่อย่างใด ดังนั้น บริษัทหลักทรัพย์ ดาโอ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) จะไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการใช้บทวิเคราะห์ฉบับนี้ทั้งทางตรงและทางอ้อม และขอให้นักลงทุนใช้ดุลพินิจพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน

Disclaimer: This report has been prepared by DAOL SECURITIES (THAILAND). The information herein has been obtained from sources believed to be reliable and accurate; however, DAOL SEC makes no representation as to the accuracy and completeness of such information. Information and opinions expressed herein are subject to change without notice. DAOL SEC has no intention to solicit investors to buy or sell any securities in this report. In addition, DAOL SEC does not guarantee returns nor price of the securities described in the report nor accept any liability for any loss or damage of any kind arising out of the use of such information or opinions in this report. Investors should study this report carefully in making decisions. All rights are reserved. This report may not be reproduced, distributed or published by any person in any manner for any purpose without the permission of DAOL SEC. Investment in securities has risks. Investors are advised to consider carefully before making decisions. 3