

29 April 2025

Food & Beverage (Energy drink)

ตลาดเครื่องดื่มชูกำลัง มี.ค. เด็บโต +4.9% MoM

Food & Beverage

Neutral (maintained)

News Flash

□ ตลาดเครื่องดื่มชูกำลัง มี.ค. เด็บโต +4.9% MoM จากข้อมูล Nielsen ตลาดเครื่องดื่มชูกำลังในประเทศเดือน มี.ค. (by sales volume) +4.9% MoM
ทั้งนี้ market share เดือน มี.ค. มีดังนี้

Market share by manufacturer:

- OSP (ได้แก่ M-150, Lipo, โสมอินซัน, ฉลาม) อยู่ที่ 43.8% (-170 bps YoY, +20 bps MoM)
- CBG (ได้แก่ คาราบาวแดง, คันทันสอง) อยู่ที่ 25.4% (+110 bps YoY, -40 bps MoM)
- TCP อยู่ที่ 19.1% (-10 bps YoY, -30 bps MoM)

Market share by brand:

- M-150 อยู่ที่ 30.6% (-90 bps YoY, +40 bps MoM)
- Carabao Dang อยู่ที่ 25.1% (+120 bps YoY, -40 bps MoM)
- Krating Dang อยู่ที่ 13.0% (-10 bps YoY, ทรงตัว MoM)

Implication

เรามีมุมมองเป็นกลางจากประเด็นข้างต้น สำหรับ OSP เรามองว่า market share ส่วนหนึ่งที่ปรับตัวขึ้นมาจากการจัดโปรโมชันในช่องทาง Modern Trade โดย M-150 มี market share ที่เพิ่มขึ้น 3 เดือนติดต่อกัน และได้วางจำหน่าย M-150 (Yellow) ในช่องทาง Traditional Trade เป็นเดือนที่ 2 สำหรับ CBG บริษัทได้เริ่มจัดโปรโมชันทางช่องทาง Modern Trade ได้ในช่วงปลาย มี.ค. - ต้น เม.ย. เราคาดว่าจะเห็น market share ปรับตัวเพิ่มขึ้นในเดือน เม.ย. เป็นต้นไป

คาดการณ์ 1Q25E ต่อ เราประเมินกำไรปกติกลุ่มที่ 1,754 ล้านบาท (+21% YoY, +25% QoQ) CBG (ซื้อ/เป้า 95.00 บาท): เราประเมินกำไรสุทธิ 1Q25E ที่ 792 ล้านบาท (+26% YoY, +1% QoQ) กำไรโตYoY จาก 1) รายได้รวมขยายตัว +9% YoY จาก Domestic branded own ปรับตัวเพิ่มขึ้น +32% YoY, Distribution business +13% YoY ช่วยชดเชยรายได้ต่างประเทศที่ลดลง -12% YoY, 2) GPM ขยายตัวเป็น 28.1% จาก 26.8% จากต้นทุนวัตถุดิบที่ลดลง ด้านกำไรต่อ QoQ จาก แม้รายได้ที่ลดลง -10% QoQ จาก GPM ขยายตัว และ SG&A expenses ปรับตัวลดลงเนื่องจาก 4Q24
OSP (ซื้อ/เป้า 18.00 บาท): กำไรสุทธิ 1Q25E ที่ 1,262 ล้านบาท (+52% YoY, +122% QoQ) และกำไรปกติที่ 962 ล้านบาท (+16% YoY, +56% QoQ) โดยกำไรพิเศษจากการขายโรงแก้วที่เมียนมาที่ 300 ล้านบาท กำไรโตจากรายได้ต่างประเทศ และ GPM ทำ ATH

□ **คงประมาณการกำไรปกติกลุ่มปี 2025E** เราคงประมาณการกำไรสุทธิปกติปี 2025E ที่ 6,656 ล้านบาท (+13% YoY) จากรายได้รวมที่ขยายตัวต่อเนื่อง จากรายได้ทั้งในและต่างประเทศขยายตัวตามการบริโภคที่ฟื้นตัว

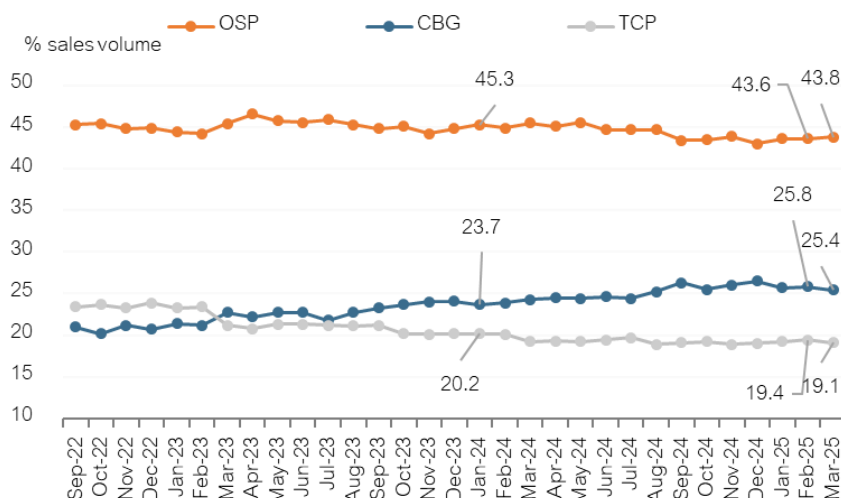
Valuation/Catalyst/Risk

เราคงน้ำหนักการลงทุนกลุ่ม Food & Beverage (Energy Drink) ที่ “เท่ากับตลาด” เราเลือก CBG (ซื้อ/เป้า 95.00 บาท) เป็น Top pick กลุ่ม จาก 1) market share เครื่องดื่มคาราบาวแดงซึ่งอยู่ในทิศทางขาขึ้น เราคาดปีต่อปี 28% (บริษัทคาด 29%) แม้ market share จะอยู่ที่ 25.1% อย่างไรก็ตาม เราคาด market share จะปรับตัวขึ้นใน เม.ย. เป็นต้นไป จากการรุกรานการตลาดใน CVS เพิ่มขึ้น, 2) valuation ไม่แพง ปัจจุบัน CBG เทรดอยู่ที่ 2025E PER 18.0x ยังไม่สะท้อน 2024-26E EPS CAGR +19% และมี upside จากการปรับ packaging, โรงงานพม่าและเขมร และ 3) มี short term catalyst จากกำไร 1Q25E ที่จะสูงสุดในรอบ 15 ไตรมาส

Analyst: Jacqueline Nham (Reg no. 112603)

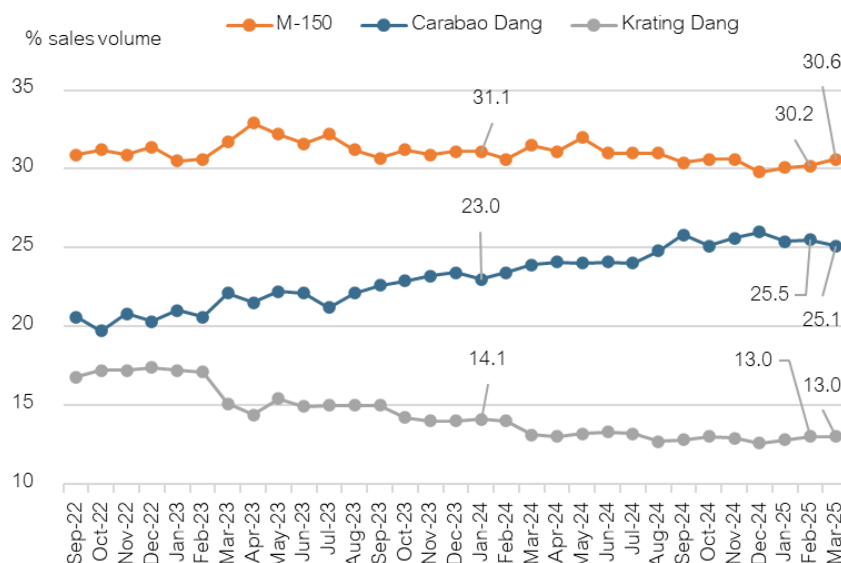
Disclaimer: This report has been prepared by DAOL SECURITIES (THAILAND). The information herein has been obtained from sources believed to be reliable and accurate; however, DAOL SEC makes no representation as to the accuracy and completeness of such information. Information and opinions expressed herein 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.

Fig 1: Quarterly OSP's energy drink market share by manufacturer



Sources: Nielsen, CBG, DAOL

Fig 2: Quarterly OSP's energy drink market share by brand



Sources: Nielsen, CBG, DAOL

Corporate governance report of Thai listed companies 2025

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)

ผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนที่แสดงไว้นี้ เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทจดทะเบียน") เพื่อเผยแพร่สาธารณะ และเป็นข้อมูลให้ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใด ๆ 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 รวมถึงสนับสนุนคู่ค้าให้มีการปฏิบัติต่อแรงงานอย่างเหมาะสม และเปิดโอกาสให้ชุมชนที่บริษัทมีความเกี่ยวข้องให้เติบโตอย่างยั่งยืน ซึ่งเราใช้เกณฑ์คะแนนจาก Bloomberg โดยการสำรวจรายงานต่างๆ ที่ไม่ใช่งานการเงิน ข่าวสารต่างๆ ที่เกี่ยวข้องกับบริษัท และกิจกรรมทาง NGO

❑ **บรรษัทภิบาล (Governance)** การที่บริษัทมีการกำกับดูแลกิจการที่ดี ดำเนินงานอย่างโปร่งใส มีแนวทางการบริหารความเสี่ยงที่ชัดเจน ต่อต้านทุจริตและคอร์รัปชัน 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 โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของข้อมูลที่ได้เปิดเผยต่อสาธารณชนอื่นเพื่อถือได้ 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. 4