

### ต้นทุนมะพร้าวกดดันกำไร 4Q24

รายงานกำไรสุทธิ 4Q24 ที่ 84 ล้านบาท (-56%YoY) หลังตัดรายการพิเศษมีกำไรปกติ 71 ล้านบาท (-62%YoY, -70%QoQ) ต่ำกว่าที่เราและตลาดคาดมาก แม้ได้รับประโยชน์ทางภาษี กำไรที่ลดลง YoY เป็นผลจากอัตรากำไรขั้นต้น(GPM) หดตัวลงทำจุดต่ำสุดตั้งแต่เข้าตลาด แม้ว่ายอดขายจะเติบโต 24%YoY โดยแนวโน้มผลประกอบการ 1Q25 คาดว่าจะอ่อนตัวลง YoY โดยระยะสั้นเราแนะนำขายทำกำไร ที่มูลค่าพื้นฐาน 7.60 บาท ปัจจุบันเราเริ่มเห็นสัญญาณของราคามะพร้าวที่ปรับตัวลดลง MoM ในเดือนม.ค. 2025 เราแนะนำรอสัญญาณการฟื้นตัวของอัตรากำไรขั้นต้น (GPM) ในช่วง 2H25 เนื่องจากเราคาดว่าภาวะลาบียาส่งผลให้อากาศเย็นลงและมีฝนตกมากขึ้นจะหนุนให้ผลผลิตมะพร้าวดีขึ้น

### กำไรปกติ 4Q24 เติบโตทั้ง YoY และ QoQ

- ธุรกิจทำมะพร้าวใน 4Q24 อ่อนตัวเนื่องจากต้นทุนมะพร้าวสูงขึ้น ยอดขายน้ำมะพร้าวเติบโต แต่ 849 ล้านบาท (+17%YoY) หนุนจากปริมาณขายที่เพิ่มขึ้นตามคำสั่งการผลิตที่เพิ่มเป็น 3.57 แสนตันต่อปี (+257%YoY) ใน 4Q24 รับรู้คำสั่งการผลิตใหม่ (ขวด PET) โดยมีอัตรากำไรขั้นต้นของน้ำมะพร้าวที่ 21.9% ใน 4Q24 เทียบกับ 26.7% ใน 4Q23 และ 27.8% ใน 3Q24
- ธุรกิจกะทิใน 3Q24 4Q24 หดตัวจากต้นทุนน้ำกะทิที่สูงขึ้น ทำให้อัตรากำไรขั้นต้นลดลงเป็น 13.1% ใน 4Q24 จาก 28.2% ใน 4Q23 และ 18.8% ใน 3Q24 มียอดขายกะทิ 677 ล้านบาท (+22%YoY) ใน 4Q24 จากยอดขายในตลาดอเมริกาและยุโรปที่เติบโต
- ธุรกิจอาหารสัตว์เลี้ยงใน 3Q24 มียอดขายอาหารสัตว์เลี้ยง 173 ล้านบาท (+105%YoY) ใน 4Q24 ตามอุตสาหกรรมที่เติบโต ซึ่งมาจากทั้งยอดขายสินค้าภายใต้ตราสินค้าของลูกค้า (OEM) และการขายผ่านช่องทาง Online ภายใต้แบรนด์ Moochie ที่มากขึ้น แม้ว่าไตรมาสนี้ อัตรากำไรขั้นต้นจะลดลงเนื่องจากการตั้งสำรองค่าใช้จ่ายในการปรับลดมูลค่าสินค้า
- ในแง่ของอัตราส่วนค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารต่อยอดขายยังไม่ลดลงมากนักเนื่องจากมีการไปออกงานแสดงสินค้าเพื่อขยายตลาดอย่างต่อเนื่อง โดย SG&A-to-sales ratio ที่ 14.7% ใน 4Q24 จาก 12.2% ใน 3Q24 และ 12.8% ใน 4Q23

### คาดการณ์ยอดขายน้ำมะพร้าวยังมีแนวโน้มสดใสต่อเนื่อง

- คาดการเติบโตของยอดขายในปี 2025 โตแตะ 8 พันล้านบาท (+22%YoY) หนุนจากคาดการณ์ยอดขายน้ำมะพร้าวเติบโตต่อเนื่องจากคำสั่งซื้อน้ำมะพร้าวที่เติบโตขึ้นอย่างต่อเนื่องประกอบกับสินค้าใหม่ที่ทยอยออกมามากขึ้น ในแง่ของต้นทุนเราเชื่อว่าจะเห็นภาพที่ดีขึ้นในช่วง 2H25 จากปริมาณฝนที่ตกมากขึ้นหลังเข้าสู่ภาวะลาบียา
- เราคาดว่าอัตรากำไรขั้นต้นจะทยอยปรับตัวดีขึ้นในช่วง 2 H25 และเป็นรอบของการเติบโตของกำไรอีกครั้ง นอกจากนี้จะเริ่มได้รับปัจจัยบวกจากการไปผลิตกะทิที่ฟิลิปปินส์ช่วง 1Q26 ซึ่งเราคาดว่าจะช่วยเพิ่มความสามารถในการแข่งขันให้ดีขึ้นจากต้นทุนวัตถุดิบที่ถูกลง และใช้สิทธิประโยชน์ทางการค้า เช่น ASEAN Free Trade Area (AFTA)

### ต้นทุนมะพร้าวกดดันผลประกอบการ

มูลค่าพื้นฐาน 7.60 บาท คำนวณด้วยวิธีคิดลดกระแสเงินสด (DCF) ด้วย WACC 10.0% และ TG 2% เทียบเท่า 17xPE'25E ใกล้เคียงค่าเฉลี่ยกลุ่มเครื่องดื่ม

## SELL

Fair price: Bt7.60

Upside (Downside): (14%)

### Key Statistics

Bloomberg Ticker	COCOCO TB
Current price (Bt)	8.85
Market Cap. (Bt m)	12,275
Shares issued (mn)	1,470
Par value (Bt)	0.50
52 Week high/low (Bt)	14.1 / 8.1
Foreign limit/ actual (%)	49/0.91
NVDR Shareholders (%)	1.8
Free float (%)	46.8
Number of retail holders	3,021
Dividend policy (%)	40
Industry	Agro & Food
Sector	Food & Beverage
CG Rate	▲▲▲▲
Thai CAC	N.A.
SET ESG Ratings	N.A.

### Major Shareholders

7 Mar 2024

Chow-Aree holding Co., Ltd.	29.9
Mr. Worawat Chinpinkyo	22.6
Mr. Pitiwat Chinpinkyo	4.5
Mrs. Kitima Chinpinkyo	4.5
Mrs. Nongluck Chinpinkyo	4.5

### Key Financial Summary

Year End Dec	2023A	2024A	2025E	2026E
Revenue (Bt m)	4,655	6,585	8,011	8,958
Net Profit (Bt m)	540	686	659	919
NP Growth (%)	42.8	27.1	(4.0)	39.5
EPS (Bt)	0.37	0.47	0.45	0.63
PER (x)	24.1	19.0	19.7	14.2
BPS (Bt)	2.3	2.5	2.6	3.0
PBV (x)	3.9	3.5	3.4	3.0
DPS (Bt)	0.45	0.30	0.29	0.41
Div. Yield (%)	5.1	3.4	3.3	4.6
ROA (%)	10.6	10.5	9.3	12.3
ROE (%)	16.1	18.7	17.0	21.0

Source: Pi Estimated

Analyst: Thanawich Boonchuwong

Registration No.110556

Email: thanawich.bo@pi.financial

## Earnings Review

(Bt m)	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	%QoQ	%YoY
Revenue	1,396	1,373	1,571	1,914	1,727	(9.8)	23.6
Cost of sales	(1,025)	(1,007)	(1,138)	(1,438)	(1,425)	(0.9)	39.0
<b>Gross profit</b>	<b>371</b>	<b>366</b>	<b>434</b>	<b>476</b>	<b>301</b>	<b>(36.6)</b>	<b>(18.8)</b>
SG&A	(178)	(168)	(199)	(234)	(255)	9.1	42.9
Other (exp)/inc	12	4	10	14	6	(56.3)	(49.5)
<b>EBIT</b>	<b>205</b>	<b>203</b>	<b>245</b>	<b>256</b>	<b>53</b>	<b>(79.4)</b>	<b>(74.2)</b>
Finance cost	(9)	(9)	(12)	(14)	(14)	1.7	56.4
Other inc/(exp)	-	-	-	-	-	N.A.	N.A.
<b>Earnings before taxes</b>	<b>196</b>	<b>194</b>	<b>233</b>	<b>242</b>	<b>39</b>	<b>(84.0)</b>	<b>(80.2)</b>
Income tax	(8)	(1)	(12)	(7)	32	(531.5)	(521.9)
<b>Earnings after taxes</b>	<b>188</b>	<b>193</b>	<b>221</b>	<b>235</b>	<b>71</b>	<b>(69.9)</b>	<b>(62.5)</b>
Equity income	(4)	(0)	-	-	(0)	N.A.	N.A.
Minority interest	0	(0)	(0)	(0)	(0)	N.M.	N.M.
<b>Earnings from cont. operations</b>	<b>184</b>	<b>193</b>	<b>221</b>	<b>234</b>	<b>71</b>	<b>(69.9)</b>	<b>(61.7)</b>
Forex gain/(loss) & unusual items	7	11	6	(62)	13	N.M.	N.M.
<b>Net profit</b>	<b>191</b>	<b>204</b>	<b>227</b>	<b>172</b>	<b>84</b>	<b>(51.3)</b>	<b>(56.1)</b>
EBITDA	255	262	300	246	121	(50.6)	(52.4)
Recurring EPS (Bt)	0.13	0.13	0.15	0.16	0.05	(69.9)	(61.7)
Reported EPS (Bt)	0.13	0.14	0.15	0.12	0.06	(51.3)	(56.1)
<b>Profits (%)</b>	<b>4Q23</b>	<b>1Q24</b>	<b>2Q24</b>	<b>3Q24</b>	<b>4Q24</b>	<b>chg QoQ</b>	<b>chg YoY</b>
Gross margin	26.6	26.7	27.6	24.9	17.5	(7.4)	(9.1)
Operating margin	14.7	14.8	15.6	13.4	3.1	(10.3)	(11.6)
Net margin	13.7	14.8	14.5	9.0	4.9	(4.1)	(8.8)

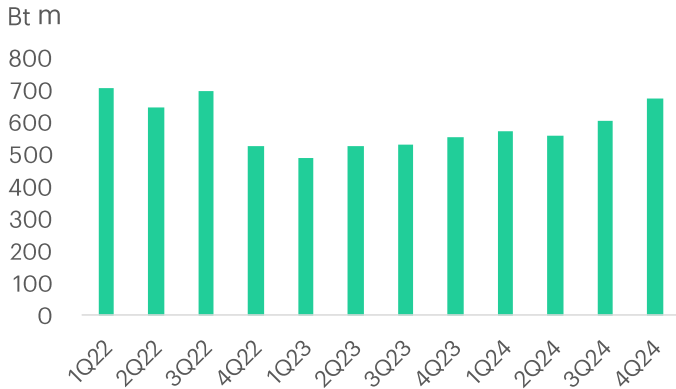
Source: Pi research, company data

### ข่าวจากสำนักงานเศรษฐกิจการเกษตร

สศก. คาด ผลผลิตมะพร้าวผลแก่ ปี 68 มีแนวโน้มเพิ่มขึ้น กระทรวงเกษตรฯ เตือนเกษตรกร ฝึกระวังการระบาดของโรคและแมลงศัตรูมะพร้าว เลขาธิการสำนักงานเศรษฐกิจการเกษตร (สศก.) กระทรวงเกษตรและสหกรณ์ เผยถึงสถานการณ์การผลิต มะพร้าวผลแก่ ปี 2568 (ข้อมูลพยากรณ์ ณ พฤศจิกายน 2567) ซึ่งคาดว่า มีเนื้อที่ให้ผลทั้งประเทศ 0.828 ล้านไร่ เพิ่มขึ้นจากปีที่แล้วที่มีเนื้อที่ 0.821 ล้านไร่ (เพิ่มขึ้น 7,368 ไร่ หรือร้อยละ 0.90) ปริมาณผลผลิตทั้งปี 633.25 ล้านผล เพิ่มขึ้นจากปีที่แล้วที่ให้ผลผลิต 600.52 ล้านผล (เพิ่มขึ้น 32.731 ล้านผล หรือร้อยละ 5.45) เนื่องจากในช่วงปลายฤดูฝนของปี 2567 มีปริมาณน้ำฝนเพิ่มขึ้น และหากในปี 2568 สภาพอากาศเอื้ออำนวย มีปริมาณน้ำฝนเพียงพอต่อความต้องการของมะพร้าว ทำให้ต้นมะพร้าวมีการสะสมอาหารและต้นมะพร้าวสมบูรณ์ขึ้น จะส่งผลให้การออกดอกและการติดผลต่อทะลายเพิ่มขึ้น แต่ผลผลิตเพิ่มขึ้นไม่มากนัก เนื่องจากคาดว่า ต้นมะพร้าว จะยังได้รับผลกระทบเนื่องจากช่วงปลายปี 2567 จากการระบาดของหนอน และแมลงศัตรูมะพร้าว เช่น แมลงดำหนาม หนอนหัวดำ และด้วงแรด ทำให้ในปี 2568 ต้นมะพร้าวอาจไม่สมบูรณ์เต็มที่ การติดจั่นและจำนวนผลมะพร้าวต่อทะลายในช่วงปี 2567 ที่จะให้ผลผลิตได้ในปี 2568 ลดลง โดยเฉพาะในจังหวัดประจวบคีรีขันธ์และชุมพร ซึ่งเป็นแหล่งผลิตที่สำคัญ

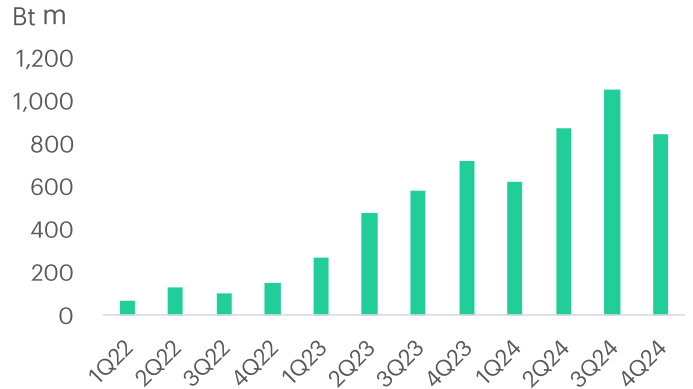
จากข่าวดังกล่าวเราประเมินว่าต้นทุนมะพร้าวช่วง 1H25 ยังคงสูงขึ้น YoY แต่คาดว่าจะทยอยลดลงในช่วง 2H25 เนื่องจากเราคาดว่าภาวะลานีญาส่งผลให้อากาศเย็นลงและมีฝนตกมากขึ้นจะหนุนให้ผลผลิตมะพร้าวดีขึ้น

### ยอดขายกะทิ



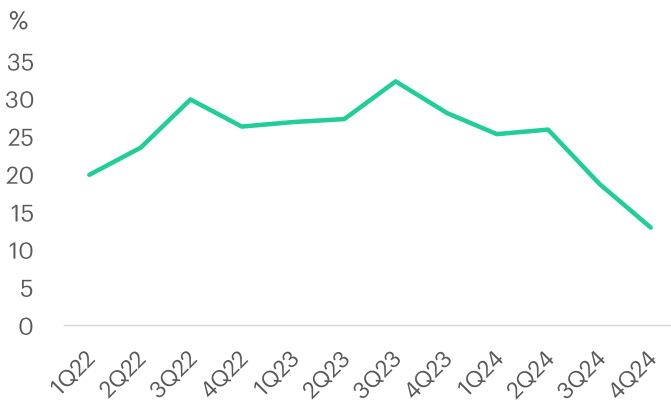
Source: Pi research, company data

### ยอดขายน้ำมะพร้าว



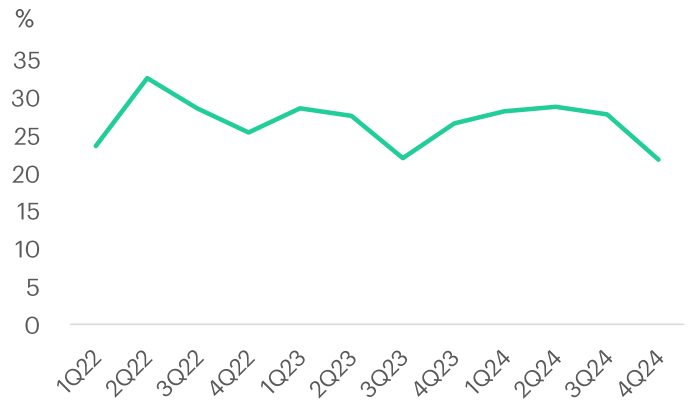
Source: Pi research, company data

### อัตรากำไรขั้นต้นกะทิ



Source: Pi research, company data

### อัตรากำไรขั้นต้นน้ำมะพร้าว



Source: Pi research, company data

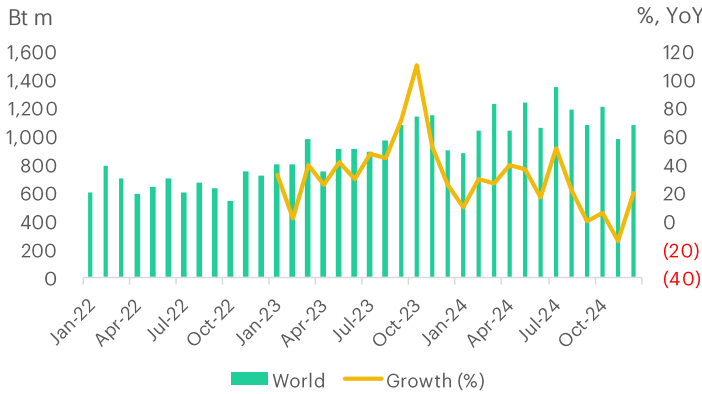
## สถานการณ์การผลิตมะพร้าวผลแก่ ปี 2568 (ข้อมูลพยากรณ์ ณ พ.ย. 2567)

คาดว่า มีปริมาณผลผลิตทั้งปี 633.25 ล้านผล  
เพิ่มขึ้นร้อยละ 5.45 จากปี 2567 โดย ณ 30 ตุลาคม 2567 พบว่า  
มีรายงานการระบาดของหนอนหัวดำ 27 จังหวัด และแมลงดำหนาม 23 จังหวัด  
ส่งผลให้ราคามะพร้าวผลแก่ที่เกษตรกรขายได้  
เฉลี่ยเดือน ม.ค. - พ.ย. 2567 (สัปดาห์ที่1) เฉลี่ยอยู่ที่ 1,101 บาท/ร้อยผล  
เพิ่มขึ้นจากปี 2566 ที่มีราคาเฉลี่ย 756 บาท/ร้อยผล  
สำหรับเกษตรกรที่ต้องการขอคำปรึกษาเรื่องโรคและแมลงศัตรูมะพร้าว  
สามารถติดต่อได้ที่สำนักงานเกษตรอำเภอใกล้บ้านท่าน

**นายฉันทานนท์ วรรณเขจร**  
เลขาธิการ  
สำนักงานเศรษฐกิจการเกษตร

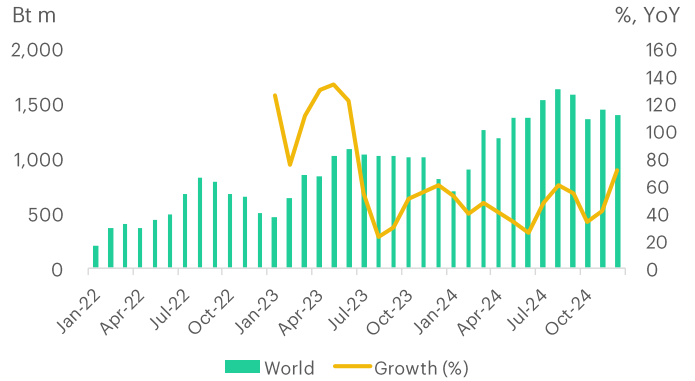
Source: สำนักงานเศรษฐกิจการเกษตร

### ยอดส่งออกกะทิจากไทยไปยังทั่วโลก



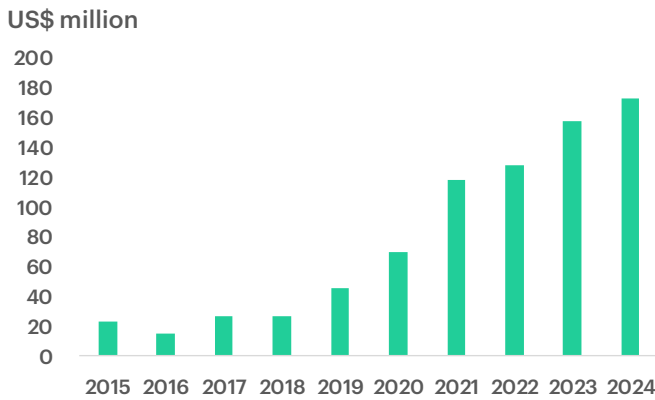
Source: Ministry of Commerce

### ยอดส่งออกน้ำมะพร้าวจากไทยไปยังทั่วโลก



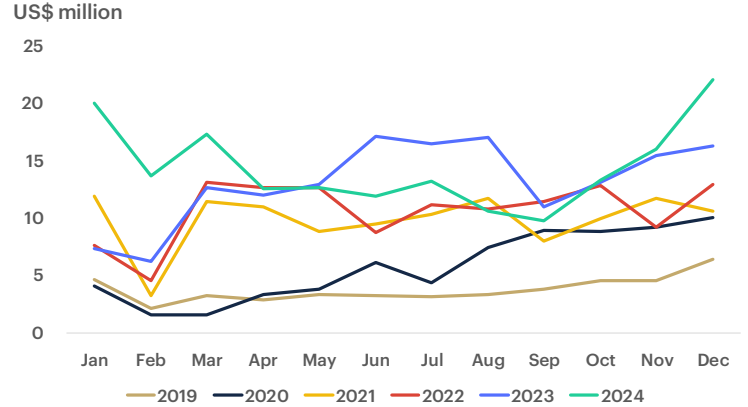
Source: Ministry of Commerce

### ยอดการนำเข้าน้ำมะพร้าวของประเทศจีน



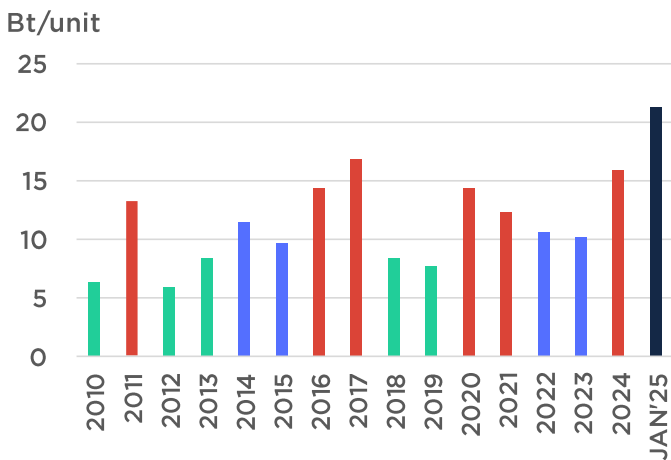
Source: General Administration of Customs People's Republic of China

### ยอดการนำเข้าน้ำมะพร้าวของประเทศจีน



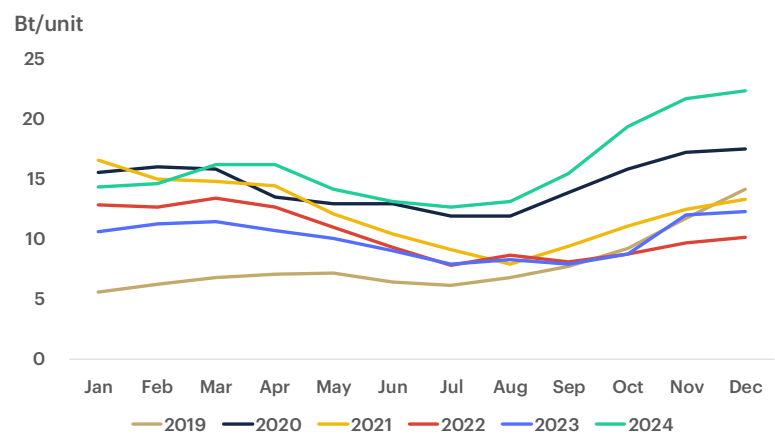
Source: General Administration of Customs People's Republic of China

### ราคาดะพร้าวผลใหญ่รายปี



Source: Bank of Thailand

### ราคาดะพร้าวผลใหญ่รายเดือน



Source: Bank of Thailand

### List of exporters for coconut water from Thailand

#### รายชื่อผู้ส่งออกน้ำมะพร้าวไปทั่วโลก 2022

No.	Company name
1	Thai Agri Foods PCL
2	Chabaa Bangkok Co., Ltd.
3	Universal Food PCL
4	Vara Food & Drink Co.,Ltd.
5	First Canned Food (Thai) Co., Ltd.
6	City Farm Interfood Co.,Ltd.
7	Thai Coconut PCL
8	Malee Group PCL
9	General Beverage Co.,Ltd
10	Uni-President (Thailand) Co., Ltd.

#### รายชื่อผู้ส่งออกน้ำมะพร้าวไปทั่วโลก 2023

No.	Company name
1	Thai Agri Foods PCL
2	Thai Coconut PCL
3	Universal Food PCL
4	Malee Group PCL
5	Chabaa Bangkok Co., Ltd.
6	Theppadungporn Coconut Co., Ltd.
7	Uni-President (Thailand) Co., Ltd.
8	First Canned Food (Thai) Co., Ltd.
9	Vara Food & Drink Co.,Ltd.
10	City Farm Interfood Co.,Ltd.

#### รายชื่อผู้ส่งออกน้ำมะพร้าวไปทั่วโลก 2024

No.	Company name
1	Thai Coconut PCL
2	Thai Agri Foods PCL
3	Universal Food PCL
4	Malee Group PCL
5	First Canned Food (Thai) Co., Ltd.
6	CB Coconut Co., Ltd.
7	Theppadungporn Coconut Co., Ltd.
8	Uni-President (Thailand) Co., Ltd.
9	Vara Food & Drink Co.,Ltd.
10	Tako Foods Industry CO., LTD.

Source: Ministry of Commerce

#### รายชื่อผู้ส่งออกน้ำมะพร้าวไปจีน 2022

No.	Company name
1	Universal Food PCL
2	Uni-President (Thailand) Co., Ltd.
3	Theppadungporn Coconut Co., Ltd.
4	Thai Coconut PCL
5	Malee Group PCL
6	Malee International Co., Ltd.
7	Ratchaburi Green Co., Ltd.
8	Royal Orchid Flower Co.,LTD.
9	Chabaa Bangkok Co., Ltd.
10	General Beverage Co.,Ltd

#### รายชื่อผู้ส่งออกน้ำมะพร้าวไปจีน 2023

No.	Company name
1	Thai Coconut PCL
2	Universal Food PCL
3	Uni-President (Thailand) Co., Ltd.
4	Theppadungporn Coconut Co., Ltd.
5	Malee Group PCL
6	Malee International Co., Ltd.
7	Ichitan PCL
8	Ampol Food Processing Co.,Ltd.
9	Nature Best Food CO., LTD.
10	Yeah Do CO., LTD.

#### รายชื่อผู้ส่งออกน้ำมะพร้าวไปจีน 2024

No.	Company name
1	Thai Coconut PCL
2	Universal Food PCL
3	Malee Group PCL
4	Tako Foods Industry CO., LTD.
5	Uni-President (Thailand) Co., Ltd.
6	Bored Coconut CO., LTD.
7	Theppadungporn Coconut Co., Ltd.
8	Nature Best Food CO., LTD.
9	Malee International Co., Ltd.
10	Royal Plus PCL

#### รายชื่อผู้ส่งออกน้ำมะพร้าวไปอเมริกา 2022

No.	Company name
1	Thai Agri Foods PCL
2	First Canned Food (Thai) Co., Ltd.
3	City Farm Interfood Co.,Ltd.
4	Malee Group PCL
5	Nakorn Food Co.,Ltd.
6	Thai Coconut PCL
7	Vara Food & Drink Co.,Ltd.
8	Universal Food PCL
9	Dole Thailand Co.,Ltd
10	Ampol Food Processing Co.,Ltd.

#### รายชื่อผู้ส่งออกน้ำมะพร้าวไปอเมริกา 2023

No.	Company name
1	Thai Agri Foods PCL
2	Malee Group PCL
3	First Canned Food (Thai) Co., Ltd.
4	Thai Coconut PCL
5	City Farm Interfood Co.,Ltd.
6	Universal Food PCL
7	Theppadungporn Coconut Co., Ltd.
8	Vara Food & Drink Co.,Ltd.
9	Dole Thailand Co.,Ltd
10	Thai Shing Ye Inter-marketing Co., Ltd.

#### รายชื่อผู้ส่งออกน้ำมะพร้าวไปอเมริกา 2024

No.	Company name
1	Thai Agri Foods PCL
2	Malee Group PCL
3	First Canned Food (Thai) Co., Ltd.
4	CB Coconut Co., Ltd.
5	Thai Coconut PCL
6	Universal Food PCL
7	City Farm Interfood Co.,Ltd.
8	Nakorn Food Co.,Ltd.
9	Theppadungporn Coconut Co., Ltd.
10	Vara Food & Drink Co.,Ltd.



# Stock Update



21 FEB 2025

COCOCO Thai Coconut PCL

## Summary financials

Balance Sheet (Bt m)	2022	2023	2024	2025E	2026E
Cash & equivalents	299	932	547	295	460
Accounts receivable	482	893	1,024	1,170	1,308
Inventories	643	765	1,206	1,371	1,393
Other current assets	18	88	31	31	32
<b>Total current assets</b>	<b>1,442</b>	<b>2,678</b>	<b>2,807</b>	<b>2,867</b>	<b>3,193</b>
Invest. in subs & others	202	152	172	602	602
Fixed assets - net	1,410	2,199	3,484	3,542	3,588
Other assets	60	69	101	89	82
<b>Total assets</b>	<b>3,115</b>	<b>5,099</b>	<b>6,565</b>	<b>7,100</b>	<b>7,465</b>
Short-term debt	966	914	1,330	1,323	1,313
Accounts payable	433	666	1,126	1,160	1,241
Other current liabilities	19	25	37	37	31
<b>Total current liabilities</b>	<b>1,419</b>	<b>1,605</b>	<b>2,494</b>	<b>2,520</b>	<b>2,586</b>
Long-term debt	305	88	333	633	443
Other liabilities	57	49	69	64	62
<b>Total liabilities</b>	<b>1,781</b>	<b>1,741</b>	<b>2,895</b>	<b>3,217</b>	<b>3,092</b>
Paid-up capital	550	735	735	735	735
Premium-on-share	-	1,793	1,793	1,793	1,793
Others	(42)	(42)	(42)	(42)	(42)
Retained earnings	827	873	1,185	1,398	1,888
Non-controlling interests	(1)	(1)	(1)	(1)	(1)
<b>Total equity</b>	<b>1,334</b>	<b>3,357</b>	<b>3,670</b>	<b>3,882</b>	<b>4,373</b>
<b>Total liabilities &amp; equity</b>	<b>3,115</b>	<b>5,099</b>	<b>6,565</b>	<b>7,100</b>	<b>7,465</b>
Income Statement (Bt m)	2022	2023	2024	2025E	2026E
Revenue	3,365	4,655	6,585	8,011	8,958
Cost of goods sold	(2,562)	(3,435)	(5,008)	(6,349)	(6,950)
<b>Gross profit</b>	<b>802</b>	<b>1,220</b>	<b>1,577</b>	<b>1,662</b>	<b>2,008</b>
SG&A	(479)	(623)	(855)	(974)	(1,058)
Other income / (expense)	18	25	34	44	49
<b>EBIT</b>	<b>341</b>	<b>622</b>	<b>756</b>	<b>731</b>	<b>999</b>
Depreciation	187	188	206	217	223
<b>EBITDA</b>	<b>600</b>	<b>772</b>	<b>929</b>	<b>948</b>	<b>1,222</b>
Finance costs	(28)	(38)	(48)	(66)	(61)
Non-other income / (expense)	-	-	-	-	-
<b>Earnings before taxes (EBT)</b>	<b>313</b>	<b>584</b>	<b>708</b>	<b>665</b>	<b>938</b>
Income taxes	(7)	(6)	12	(7)	(19)
<b>Earnings after taxes (EAT)</b>	<b>306</b>	<b>577</b>	<b>720</b>	<b>659</b>	<b>919</b>
Equity income	(3)	(7)	(0)	-	-
Non-controlling interests	0	0	(0)	-	-
<b>Core Profit</b>	<b>304</b>	<b>571</b>	<b>719</b>	<b>659</b>	<b>919</b>
FX Gain/Loss & Extraordinary items	75	(31)	(33)	-	-
<b>Net profit</b>	<b>378</b>	<b>540</b>	<b>686</b>	<b>659</b>	<b>919</b>
EPS (Bt)	0.34	0.37	0.47	0.45	0.63

Cashflow Statement (Bt m)	2022	2023	2024	2025E	2026E
CF from operation	509	373	758	612	1,065
CF from investing	(166)	(888)	(1,365)	(690)	(260)
CF from financing	(261)	1,148	222	(174)	(641)
Net change in cash	82	633	(385)	(252)	165

Valuation	2022	2023	2024	2025E	2026E
EPS (Bt)	0.34	0.37	0.47	0.45	0.63
Core EPS (Bt)	0.28	0.39	0.49	0.45	0.63
DPS (Bt)	0.34	0.45	0.30	0.29	0.41
BVPS (Bt)	1.2	2.3	2.5	2.6	3.0
EV per share (Bt)	9.7	8.9	9.6	10.0	9.7
PER (x)	25.7	24.1	19.0	19.7	14.2
Core PER (x)	32.1	22.8	18.1	19.7	14.2
PBV (x)	7.3	3.9	3.5	3.4	3.0
EV/EBITDA (x)	17.8	16.9	15.2	15.5	11.7
Dividend Yield (%)	3.8	5.1	3.4	3.3	4.6

Profitability Ratios (%)	2022	2023	2024	2025E	2026E
Gross profit margin	23.8	26.2	23.9	20.7	22.4
EBITDA margin	17.8	16.6	14.1	11.8	13.6
EBIT margin	10.1	13.4	11.5	9.1	11.2
Net profit margin	11.2	11.6	10.4	8.2	10.3
ROA	12.1	10.6	10.5	9.3	12.3
ROE	28.4	16.1	18.7	17.0	21.0

Financial Strength Ratios	2022	2023	2024	2025E	2026E
Current ratio (x)	1.0	1.7	1.1	1.1	1.2
Quick ratio (x)	0.6	1.2	0.6	0.6	0.7
Int.-bearing Debt/Equity (x)	1.0	0.3	0.5	0.5	0.4
Net Debt/Equity (x)	0.7	0.0	0.3	0.4	0.3
Interest coverage (x)	12.2	16.4	15.8	11.1	16.3
Inventory day (days)	88	75	72	72	72
Receivable day (days)	56	54	53	53	53
Payable day (days)	63	58	65	65	65
Cash conversion cycle (days)	81	70	60	60	60

Growth (% YoY)	2022	2023	2024	2025E	2026E
Revenue	(2.6)	38.4	41.5	21.7	11.8
EBITDA	16.4	28.6	20.3	2.1	28.9
EBIT	28.3	82.1	21.6	(3.2)	36.6
Core profit	29.5	88.0	25.9	(8.4)	39.5
Net profit	27.8	42.8	27.1	(4.0)	39.5
EPS	27.8	6.8	27.1	(4.0)	39.5

Source : Company Data, PI Research



PI Securities



@pisecurities



support@pi.financial



www.pi.financial

Investing. simplified.

## Corporate Governance Report of Thai Listed Companies 2024

### CG Rating by the Thai Institute of Directors Association (Thai IOD)

สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนที่แสดงไว้นี้เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทจดทะเบียน") เปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลสำหรับผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการกิจการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใดๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้ ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ภัย จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าว

ช่วงคะแนน	สัญลักษณ์	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	na.	na.

#### 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 which 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.

#### Stock Rating Definition

- BUY** The stock’s total return is expected to exceed 10% over the next 6-12 months. The stock has good fundamentals and attractive valuations.
- HOLD** The stock’s total return is expected to be between 0% - 10% over the next 6-12 months. The stock has good fundamentals, but may lack of near-term catalysts or its valuations are not attractive.
- SELL** The stock’s total return is expected to fall below 0% or more over the next 6-12 months. Stock should be sold as negative total return is anticipated due to deteriorating fundamentals compared with its valuations.

The stock’s expected total return is the percentage difference between the target price and the current price and excludes dividend yields.

รายงานฉบับนี้ จัดทำขึ้นโดยมีวัตถุประสงค์เพื่อนำเสนอข้อมูลและบทความวิเคราะห์ โดยใช้ข้อมูลและข่าวสารต่างๆ ที่ได้รับการเผยแพร่ต่อสาธารณะ ตลอดจนจากการสัมภาษณ์ผู้บริหารของบริษัทต่างๆ มาประกอบและได้พยายามตรวจสอบความถูกต้องอย่างระมัดระวัง แต่ก็ไม่สามารถยืนยันความถูกต้องได้อย่างสมบูรณ์ การวิเคราะห์ในรายงานฉบับนี้ได้พยายามยึดมาตรฐานบนหลักการวิเคราะห์ทางด้านปัจจัยพื้นฐานมาเป็นบทสรุปและข้อเสนอแนะ โดยมีจุดเจตนาที่จะนำไปสู่การชี้แนะแต่อย่างใด ซึ่งข้อเสนอแนะเหล่านี้ เป็นข้อคิดเห็นของนักวิเคราะห์ ซึ่งบริษัทฯ ไม่จำเป็นต้องเห็นด้วยกับข้อคิดเห็นดังกล่าวเสมอไป ทั้งนี้ นักลงทุนและผู้ใช้รายงานฉบับนี้ควรใช้วิจารณญาณส่วนตัวประกอบด้วย

# Stock Update



21 FEB 2025

COCOCO Thai Coconut PCL

## SET ESG RATING 2024 (As of 14 January 2025)

### Ratings : AAA

ACE	AJ	AMATA	BANPU	BAY	BBL	BCPG	BEM	BGC	BGRIM	BKIH
BPP	BTG	CENTEL	CKP	CPALL	CPF	CPN	DITTO	GPSC	GULF	IVL
KBANK	KTB	KTC	MC	M-CHAI	MFEC	MTC	NOBLE	OR	ORI	PB
PR9	PTT	PTTGC	RATCH	SABINA	SCC	SCGP	SIRI	SJWD	STA	STGT
TEGH	TFMAMA	THCOM	TISCO	TMT	TOP	TPBI	TPIPP	TTB	TVO	WHA
WHAUP										

### Ratings : AA

ADB	ADVANC	AKP	AMATAV	AP	ASW	AWC	BAM	BBGI	BCH	BJC
BLA	BRI	BTS	CBG	CK	COM7	CPAXT	CRC	DMT	DRT	EASTW
EGCO	EPG	ETC	FPI	FPT	GLOBAL	GUNKUL	HANA	HENG	HMPRO	HTC
III	ILM	INTUCH	KKP	LH	MAJOR	MINT	MTI	NRF	NYT	OSP
PLANB	PPS	PSH	PSL	PTTEP**	QTC	S	S&J	SAT	SAWAD	SC
SCB	SCCC	SCG	SGP	SHR	SMPC	SNP	SSP	STECON	SUTHA	SVOA
SYNEX	TASCO	TCAP	TFG	TGH	THANI	TPAC	PTPIPL	TRUBB	TTA	TTW
VGI	WICE	ZEN								

### Ratings : A

AH	ALLA	AOT	ASK	BDMS	CFRESH	CHASE	CM	COLOR	DELTA	GCAP
HARN	ICHI	ILINK	IRC	IT	ITEL	JMART	JTS	KCE	KCG	KUMWEL
LHFG	LOXLEY	MBK	MEGA	MFC	MODERN	MOONG	MOSHI	MSC	NER	NVD
PCC	PCSGH	PHOL	PM	RBF	RS	SAK	SAPPE	SCGD	SELIC	SFLEX
SGC	SICT	SITHAI	SNC	SNNP	SPALI	SPI	SSSC	TGE	THIP	THREL
UAC	UBE	VIH	WACOAL	XO						

### Ratings : BBB

AKR	BA	BLC	DEMCO	GABLE	INSET	JMT	MICRO	PDJ	PRIME	Q-CON
QLT	SENA	SKR	SO	SUN	SYMC	THANA	UPF	UPOIC	VIBHA	

ระดับคะแนน	SET ESG Ratings
90 - 100	AAA
80 - 89	AA
65 - 79	A
50 - 64	BBB

ข้อมูลที่ปรากฏในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยมีวัตถุประสงค์เพื่อเป็นการให้ข้อมูลแก่ผู้ลงทุนเท่านั้น มิใช่การให้คำแนะนำด้านการลงทุนหรือความเห็นด้านกฎหมาย ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยมิได้ให้การรับรองในความถูกต้องของข้อมูลหรือในเรื่องของการใช้งานที่ตอบสนองวัตถุประสงค์เฉพาะอื่นใด รวมทั้งไม่รับผิดชอบ ต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้น อันเนื่องมาจากการนำข้อมูลไม่ว่าส่วนหนึ่งส่วนใดหรือทั้งหมดไปใช้หรืออ้างอิงหรือเผยแพร่ไม่ว่าในลักษณะใดๆ นอกจากนี้ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลง แก้ไข เพิ่มเติมข้อมูลไม่ว่าส่วนหนึ่งส่วนใดหรือทั้งหมด รวมทั้งเปลี่ยนแปลงผล SET ESG Rating ตามหลักเกณฑ์ที่กำหนด

หมายเหตุ: \*\* ผู้ใช้ SET ESG Ratings ควรตรวจสอบข้อมูลในประเด็นด้านสิ่งแวดล้อม สังคม หรือบรรษัทภิบาลของบริษัทเป็นการเพิ่มเติม

แหล่งที่มา : SET ESG RATINGS : ตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย - ศูนย์พัฒนาธุรกิจเพื่อความยั่งยืน (Setsustainability.com)



Pi Securities



@pisecurities



support@pi.financial



www.pi.financial

Investing, simplified.