

Fundamental views

24 Oct 2025

CBG

SET ESG Rating : AA

คาดการณ์การดำเนินงาน 3Q/68 ถูกกดดันจากรายได้ในกัมพูชา

- เราคาดว่าไตรมาสสุทธิ 3Q/68 เท่ากับ 648 ล้านบาท ลดลง 19% QoQ และ 13% YoY หลักๆ จากยอดขายในกัมพูชาลดลง
- คาดรายได้ 3Q/68 เท่ากับ 5,483 ล้านบาท ลดลง 2% QoQ แต่ยังเติบโต 8% YoY โดย CBG ได้รับผลกระทบจากประเด็นข้อพิพาทระหว่างไทย - กัมพูชา ส่งผลให้ยอดขายในกัมพูชาลดลงราว 70% ซึ่งมาจาก 1) การปิดด่านทำให้การส่งของของบริษัทต้องทำผ่านเส้นทางเรือ (มีต้นทุนสูงขึ้น) และ 2) ผู้ประกอบการในกัมพูชาสัปดาห์ละครั้งลดในด้านการซื้อเครื่องดื่มสุรากล้างในไทยเติบโตได้ดีสะท้อนจาก Market Share เครื่องดื่มสุรากล้างเฉลี่ยใน 3Q/68 ที่ 26.7% เพิ่มขึ้นจาก 24.8% ใน 3Q/67 ขณะธุรกิจ Distribution ยังเติบโตได้ดีเป็นส่วนช่วยหนุนรายได้ในภาพรวม
- คาด GPM เท่ากับ 26% ลดลงจาก 27% ใน 2Q/68 โดยลดลงจากรายได้ธุรกิจ Distribution (ที่มี Margin ต่ำ) มีสัดส่วนเพิ่มขึ้น ขณะที่ SG&A/Sales คาดที่ 11% เพิ่มขึ้นจาก 9.9% ใน 2Q/68 โดยเพิ่มขึ้นจากค่าใช้จ่ายด้านการตลาดของบริษัท
- เราคาดว่าประเด็นข้อพิพาทระหว่างไทย - กัมพูชา ที่ส่งกับยอดขายของ CBG จะยังคงอยู่ไปถึงอย่างน้อยในช่วงสิ้นปี 2568 ด้านโรงงาน JV ในกัมพูชา CBG ยังคงเปิดดำเนินการตามกำหนดการในเดือนธันวาคม 2568 โดยจะเป็นรูปแบบดำเนินการผลิตเอง และบริษัทยังอยู่ระหว่างพิจารณากลยุทธ์ที่เหมาะสม ด้านแนวโน้ม 4Q/68 เราคาดว่าจะยังเติบโตจากเครื่องดื่มสุรากล้างในประเทศหนุนจากนโยบายของรัฐ ได้แก่ โครงการคนละครึ่ง และการเพิ่มวงเงินชั่วคราวในเดือน พ.ย. - ธ.ค. 68 ของบัตรสวัสดิการ พร้อมทั้งรายได้ธุรกิจ Distribution ที่ยังเติบโตต่อเนื่อง
- เราแนะนำ “ซื้อเมื่อราคาอ่อนตัว” ราคาเป้าหมายปี 69 ที่ 65 บาท

Recommendation

"Buy on Weakness" Target 65 THB

Income Statement (MB.)	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25F	%qoq	%yoy
Sales	5,098	5,978	5,328	5,577	5,483	-2%	8%
Cost of Sale	3,667	4,381	3,866	4,073	4,069	0%	11%
Gross Profit	1,431	1,597	1,462	1,504	1,415	-6%	-1%
SG&A	576	663	537	553	603	9%	5%
Interest Expense	33	31	25	17	15	-13%	-54%
Net Profit	741	782	760	800	648	-19%	-13%
Gross Profit Margin (%)	28%	27%	27%	27%	26%		
Net Profit Margin (%)	15%	13%	14%	14%	12%		

ที่มา : CBG และ AIRA Research

๓. ข้าราชการเป็นผู้มีถิ่นกำเนิดในประเทศไทยหรือสัญชาติไทย หรือ ๔ (หฺมาชน) (๒๐๑๖) เพื่อเป็นข้อมูลยืนยันถึงลูกหลานไทยที่
 กำเนิดขึ้น มีดีทั้งในทางภูมิศาสตร์และทางเศรษฐกิจเพราะเป็นจุดพักอาศัยของชนชาติไทยที่อาศัยอยู่อย่างถาวร ผู้มาอาศัยต้องอาศัยชื่อหรือ
 สัญชาติไทยหรือไม่ก็ใช้ชื่อตามสัญชาตญาณของตนเอง อย่างไรก็ตาม ทั้งสองข้อนี้ถูกกำหนดขึ้นเพื่อใช้ประโยชน์ในการปฏิบัติหน้าที่ราชการ
 เสียอย่างแท้จริงเพื่อการการเชื่อมโยงกับหน่วยงานอื่น ไม่สามารถจะออกหรือยกเลิก ทั้งนั้นหรือเพราะฉะนั้น และเมื่อมีข้อสงสัย
 เกี่ยวกับกระบวนการตั้งชื่อบุตรหลานหรือใช้ชื่อต่างของชื่อผู้สัญชาตญาณไทย หรือ และ/หรือ กรรมการทะเบียน, พนักงานเก็บ
 ทะเบียน หรืออาจเป็นสมาชิกพรรคการเมืองหรือใช้การกล่าวตามภาษาถิ่นไทย และ/หรือ เป็นการกำหนดระเบียบ, พนักงานเก็บ
 ทะเบียน กล่าวคือทั้งนี้ขอยืนยันว่า ทั้งสองข้อข้างต้นมีการเปลี่ยนแปลงตามคดีใหม่ หรือข้อบัญญัติใหม่ได้โดยไม่ต้อง
 แก้ไขเพิ่มเติม เพราะการปฏิบัติหน้าที่ของข้าราชการไทยที่มีถิ่นกำเนิดทั้งในและนอกประเทศไทยมีเจตจำนง หรือข้อสันนิษฐาน
 อย่างดี

ศักดิ์สินรินทร์ ศศานนท์, #025881

Ins 02-080-2838

Email : saknarin@aira.co.th

นักวิเคราะห์การลงท่นปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์

พัชรนันท์ แป้นสุขเย็น

ผู้ช่วยนักวิเคราะห์

Email: Pattanan.p@aira.co.th