

“ซื้อเมื่ออ่อนตัว” ราคาเหมาะสม 6.85 บาท | ราคาปิด 6.45 บาท

18 กันยายน 2569

ESG Rating: -

CG Rating:



| Year to Dec     | 66A  | 67A  | 68A  | 69E  | 70E  |
|-----------------|------|------|------|------|------|
| Net Profit (Mb) | 206  | 247  | 299  | 378  | 405  |
| EPS (Bt.)       | 0.34 | 0.41 | 0.49 | 0.62 | 0.67 |
| EPS Growth (%)  | -12  | 20   | 21   | 27   | 7    |
| P/E (x)         | 19.1 | 16.0 | 13.2 | 10.4 | 9.8  |
| DPS (Bt)        | 0.36 | 0.38 | 0.39 | 0.21 | 0.61 |
| Yield (%)       | 5.5  | 5.9  | 6.1  | 3.2  | 9.4  |
| BVPS (Bt.)      | 1.2  | 1.2  | 1.3  | 1.7  | 1.8  |
| P/BV (x)        | 5.5  | 5.5  | 5.1  | 3.8  | 3.6  |

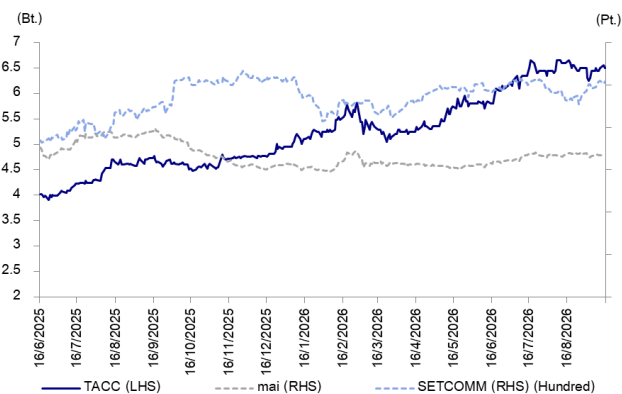
Source: Financial Statement and Globex securities calculated

## PERTINENT INFORMATION

|                                      |                               |
|--------------------------------------|-------------------------------|
| SET Index                            | 1,583.34                      |
| Market Cap.                          | Bt 3,952m                     |
| Total Shares                         | 608m common share Par Bt 0.25 |
| Major Shareholders as of Aug 5, 2026 |                               |
| นาย ชัชชาติ วัฒนสุข                  | 14.77%                        |
| บริษัท ไทยเอ็นวีดีอาร์ จำกัด         | 6.99%                         |
| นาย อนุธรรม เกียรติไพบูลย์           | 2.40%                         |
| นาย ณัฐจักร์ เลียงชยเศศ              | 1.55%                         |
| นาย ปริญญา เรียงวร                   | 1.51%                         |
| นาง นันทนา สุวรรณพินทร               | 1.47%                         |
| % Free Float                         | 77.28%                        |

Source: The Stock Exchange of Thailand

## Price Performance



Source: Bloomberg

Analyst: Salakbun Wongakaradeth, IAA, CISA  
02-687-7287  
Salakbun@globlex.co.th

ปัจจัยเสี่ยง

- 1) การแข่งขันของอุตสาหกรรมเครื่องดื่มที่รุนแรง
- 2) รายได้กว่า 85%พึ่งพาร้าน 7-Eleven
- 3) ความผันผวนของต้นทุนวัตถุดิบ
- 4) การชะลอตัวของเศรษฐกิจ

คาดการณ์ 3Q69 เติบโตต่อเนื่อง YoY ขณะที่เราปรับ  
เพิ่มประมาณการและคาดการณ์ปี 69 เติบโต 27%YoY

- งวด 2Q69 มีกำไร 104 ลบ. +32%YoY +5%QoQ เติบโตทำ New High
- คาดแนวโน้ม 3Q69 มีโอกาสเติบโตต่อเนื่อง YoY แต่อ่อนตัวลง QoQ ตามปัจจัยฤดูกาล
- เพิ่งเข้าลงทุน 2 ธุรกิจใหม่ช่วยต่อยอด New-S-Curve
- ปรับประมาณการกำไรปี 69 เพิ่มขึ้น 4% สู่ 378 ลบ. +27%YoY
- คงคำแนะนำ "ซื้อเมื่ออ่อนตัว" ปรับราคาเหมาะสมเพิ่มขึ้นสู่ 6.85 บาท

### Investment Highlight

งวด 2Q69 มีกำไร 104 ลบ. +32%YoY +5%QoQ เติบโตทำ New High

งวด 2Q69 มีกำไร 104 ลบ. +32%YoY +5%QoQ เติบโตทำ New High รายไตรมาส โดยมีรายได้ 683 ลบ. +18%YoY +7%QoQ จากยอดขายที่เพิ่มขึ้นตามจำนวนสาขาของ 7-Eleven และร้านกาแฟพันธุ์ไทยที่ขยายใหม่เพิ่มขึ้นต่อเนื่อง รวมทั้งความนิยมของผลิตภัณฑ์กลุ่มชาไทยและชาเขียวที่ได้กระแสดอรับดีต่อเนื่อง ขณะเดียวกันช่วงไตรมาส 2 เป็นฤดูร้อน ทำให้บริโภคเครื่องดื่มมากกว่าปกติ ขณะที่ %GPM อ่อนลงเล็กน้อยสู่ 31.9% (2Q68 = 32.0%, 1Q69 = 32.1%) จากต้นทุนวัตถุดิบที่ทรงตัวสูง ประกอบกับราคาน้ำมันที่เร่งขึ้นกระทบต่อต้นทุนบรรจุภัณฑ์และค่าขนส่ง อย่างไรก็ตาม %SG&A อยู่ที่ระดับ 12.9% (2Q68 = 14.9%, 1Q69 = 12.7%) ลดลง YoY จากการควบคุมค่าใช้จ่ายอย่างมีประสิทธิภาพ แต่เพิ่มขึ้นเล็กน้อย QoQ จากค่าที่ปรึกษาในการลงทุนธุรกิจใหม่ ทั้งนี้ 1H69 มีกำไร 204 ลบ. +34%YoY และคิดเป็น 56% ของประมาณการกำไรปี 69 เดิมที่ 364 ลบ. +22%YoY

เราคาดแนวโน้มผลประกอบการ 3Q69 มีโอกาสเติบโตต่อเนื่อง YoY ตามจำนวนการขยายสาขาของร้าน 7-Eleven และร้านกาแฟพันธุ์ไทย ตลอดจนทิศทางการเติบโตของยอดขายต่อสาขา (SSSG) ของกลุ่มร้านดังกล่าวเริ่มพลิกกลับมาเป็นบวกตั้งแต่ 2Q69 จากกำลังซื้อภาพรวมที่ฟื้นตัวตามมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจของภาครัฐ ควบคู่กับการออกโปรโมชั่น และเครื่องดื่มเมนูใหม่ๆ อย่างไรก็ดี คาดผลประกอบการจะหดตัวลงเล็กน้อย QoQ หลังผ่านพ้น High Season ที่เป็นฤดูร้อนเข้าสู่ฤดูฝน

## เพิ่มการลงทุน 2 ธุรกิจใหม่ช่วยต่อยอด New-S-Curve

เมื่อช่วงเดือน ส.ค. ที่ผ่านมา บริษัทได้เข้าลงทุน 2 ธุรกิจใหม่ คือ 1) ลงทุนใน บริษัท เบทเทอร์บีมฟู้ด จำกัด (Betterbeam Food) หรือแบรนด์ชาไทย “ฉันจะกินชาเย็นทุกวัน” ในสัดส่วนการถือหุ้น 30% รวมมูลค่า 45 ล้านบาท ปัจจุบันมี 27 สาขา ยอดขายราว 100 ลบ.ต่อปี ซึ่งบริษัทสามารถรับรู้ส่วนแบ่งกำไรได้ทันที และในปีนี้มีแผนขยายสู่ทั้งหมด 50 สาขา และ 2) จัดตั้งบริษัทย่อย บริษัท ทีเอชซี พลัส จำกัด โดยบริษัทฯ ถือหุ้น 80% เพื่อลงทุนใน สิทธิในเครื่องหมายการค้าน้ำดื่มและเครื่องดื่ม แบรนด์ “EIGHT PLUS” ซึ่งเป็นผลิตภัณฑ์น้ำต่าง ซึ่งคาดว่าจะเริ่มรับรู้รายได้ในช่วง 4Q69

**ความเห็น** เรามีมุมมองบวกต่อการลงทุนในธุรกิจใหม่ ที่บริษัทยังสามารถใช้ทรัพยากร องค์ความรู้ และประสบการณ์จากธุรกิจเดิมในการต่อยอด เพื่อให้เกิดประสิทธิภาพการทำงานที่ดีขึ้น ตลอดจนกลุ่มเครือข่ายเดิมดังกล่าวยังอยู่ในกระแสนิยมของผู้บริโภคและมีขนาดตลาดที่ใหญ่

ปรับประมาณการกำไรปี 69 เพิ่มขึ้น 4% สู่ 378 ลบ. +27%YoY

เราปรับประมาณการรายได้และกำไรสุทธิปี 69 เพิ่มขึ้น 4% สู่ 2,736 ลบ. +14%YoY และ 378 ลบ. +27%YoY ตามลำดับ หลังจากกำไร 1H69 คิดเป็น 56% ของประมาณการเดิม โดยเราคาดการณ์ได้ 2H69 มีโอกาสเติบโตต่อเนื่องทั้ง HoH และ YoY จากการขยายสาขาของร้าน 7-Eleven และร้านกาแฟพันธุ์ไทย ควบคู่ไปกับการเปิดตัวผลิตภัณฑ์รสชาติใหม่ๆ ขณะที่ แนวโน้ม %GPM ทั้งปี 69 เรายังคงคาดการณ์ระดับเดิมที่ 32% แม้ต้นทุนวัตถุดิบบางรายการปรับเพิ่มขึ้น แต่บริษัทได้ล็อกราคาวัตถุดิบไว้ล่วงหน้าราว 6 เดือน หรือครอบคลุมตลอดจนช่วงที่เหลือของปี 69 อย่างไรก็ตาม เราคาดการณ์แนวโน้ม %SG&A ที่ระดับ 15% สูงกว่าช่วง 1H69 ซึ่งอยู่ที่ระดับ 12.8% เนื่องจากช่วง 2H69 มีการจัดกิจกรรมการตลาดกับคู่ค้า ตลอดจนการโปรโมตผลิตภัณฑ์ของธุรกิจที่เพิ่งเข้าลงทุนใหม่ ส่งผลให้คาดการณ์ 2H69 มีโอกาสอ่อนตัวลงเล็กน้อยจากช่วง 1H69

คงคำแนะนำ “ซื้อเมื่ออ่อนตัว” ปรับราคาเหมาะสมเพิ่มขึ้นสู่ 6.85 บาท

เราปรับราคาเหมาะสม TACC ปี 69 เพิ่มขึ้นสู่ 6.85 บาท โดยยังคง Prospective PER ที่ระดับเดิม 11x ณ ระดับ -1SD ของค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 5 ปี แต่ปรับคาดการณ์กำไรสุทธิต่อหุ้นปี 69 เพิ่มขึ้นสู่ 0.62 บาท/หุ้น จากเดิม 0.60 บาท/หุ้น คำนวณเป็นราคาเหมาะสมใหม่ที่ 6.85 บาท (จากเดิม 6.60 บาท) อย่างไรก็ตาม ราคาเหมาะสมยังคงมี Upside เหลือเพียง 5% จึงคงคำแนะนำ “ซื้อเมื่ออ่อนตัว”

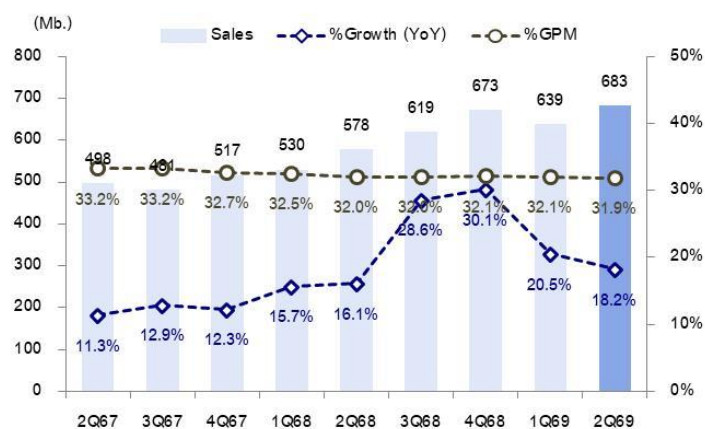
**Catalyst ระยะสั้น** 1) การจำหน่ายหุ้นที่ซื้อคืนจำนวน 8 ล้านหุ้น เกือบทั้งหมดจะถูกเสนอขายให้กับกรรมการหรือพนักงานของบริษัท และจำนวนหุ้นดังกล่าวถูกห้ามซื้อขายเป็นระยะเวลา 6 เดือน ช่วยลดความเสี่ยงจากการถูกเทขายในกระดาน และ 2) แผนการย้ายเข้าเทรดในกระดาน SET (จากเดิม mai) ช่วยเพิ่มโอกาสการเข้าถึงเม็ดเงินของกองทุนหรือสถาบันการเงิน อย่างไรก็ตาม บริษัทอาจพิจารณาชะลอการจ่ายเงินปันผลออกไปหลังจากกระบวนการย้ายเข้าสู่กระดาน SET แล้วเสร็จ เพราะหนึ่งในเงื่อนไขจำเป็น คือ ต้องมีส่วนของผู้ถือหุ้นมากกว่า 800 ลบ. ซึ่ง ณ ปลาย 2Q69 มีส่วนผู้ถือหุ้นที่ 858 ลบ. โดยปกติบริษัทจ่ายเงินปันผลปีละ 2 ครั้ง ซึ่งเดิมปี 69 เราคาดว่าจะจ่ายราว 250-270 ลบ. โดย 1H69 จ่ายไปแล้ว 126 ลบ. ดังนั้นส่วนที่เหลืออีกราว 120-140 ลบ. จึงถูกชะลอออกไป

Figure1: Performance and Forecast

| (THB mn)             | 2Q68  | 1Q69  | 2Q69  | %YoY | %QoQ | 2568  | %YoY | 2569E | %YoY | 2570E | %YoY |
|----------------------|-------|-------|-------|------|------|-------|------|-------|------|-------|------|
| Sales                | 578   | 639   | 683   | 18%  | 7%   | 2,399 | 23%  | 2,736 | 14%  | 2,900 | 6%   |
| COGS                 | 393   | 434   | 465   | 18%  | 7%   | 1,628 | 25%  | 1,860 | 14%  | 1,972 | 6%   |
| Gross Profit         | 185   | 205   | 218   | 18%  | 6%   | 771   | 19%  | 875   | 14%  | 928   | 6%   |
| Other Revenues       | 2     | 2     | 2     | -4%  | 41%  | 12    | -36% | 12    | 4%   | 12    | 0%   |
| Selling & admin exp. | 87    | 81    | 88    | 2%   | 9%   | 399   | 15%  | 412   | 3%   | 431   | 5%   |
| Other Expenses       | 0     | 0     | 0     | n/a  | n/a  | 0     | n/a  | 0     | n/a  | 0     | n/a  |
| EBIT                 | 100   | 125   | 132   | 31%  | 5%   | 383   | 20%  | 475   | 24%  | 509   | 7%   |
| Interest exp         | 1     | 0     | 1     | -13% | 115% | 2     | 48%  | 2     | -8%  | 2     | 9%   |
| EBT                  | 100   | 125   | 131   | 31%  | 5%   | 381   | 20%  | 473   | 24%  | 507   | 7%   |
| Taxes                | 21    | 25    | 27    | 29%  | 6%   | 82    | 10%  | 95    | 15%  | 101   | 7%   |
| Minority Interest    | -0.06 | -0.01 | 0.00  | n/a  | n/a  | 0     | -92% | 0     | n/a  | 0     | n/a  |
| Net Profit           | 79    | 100   | 104   | 32%  | 5%   | 299   | 21%  | 378   | 27%  | 405   | 7%   |
| EPS (Bt.)            | 0.13  | 0.17  | 0.17  | 32%  | 5%   | 0.49  | 21%  | 0.62  | 27%  | 0.67  | 7%   |
| %GPM                 | 32.0% | 32.1% | 31.9% |      |      | 32.1% |      | 32.0% |      | 32.0% |      |
| %SG&A                | 14.9% | 12.7% | 12.9% |      |      | 16.6% |      | 15.0% |      | 14.8% |      |
| %NPM                 | 13.6% | 15.6% | 15.2% |      |      | 12.4% |      | 13.8% |      | 13.9% |      |

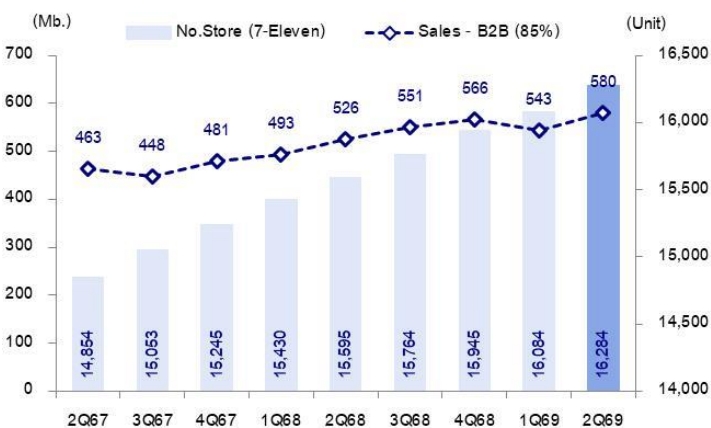
Source: Company, GloblexResearch

Figure2: รายได้จากการดำเนินงาน และ %GPM



Source: Company, GloblexResearch

Figure4: รายได้จากกลุ่มธุรกิจ B2B กับสาขา 7-Eleven



Source: Company, GloblexResearch

Figure6: Seasonal Product 3Q69



Source: Company (Oppday 2Q69)

Figure3: กำไรสุทธิ %SG&A และ %NPM

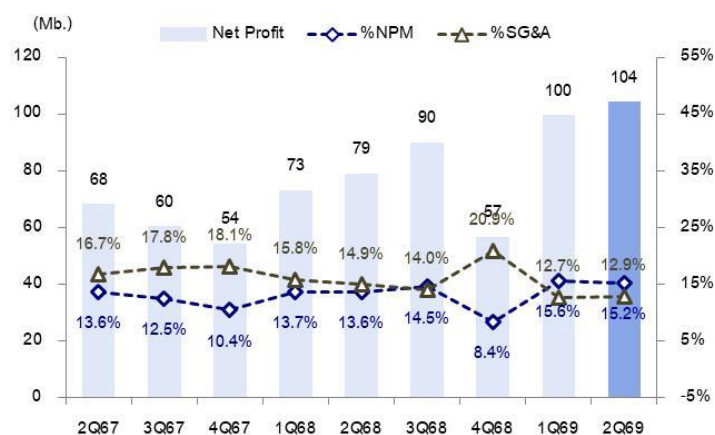
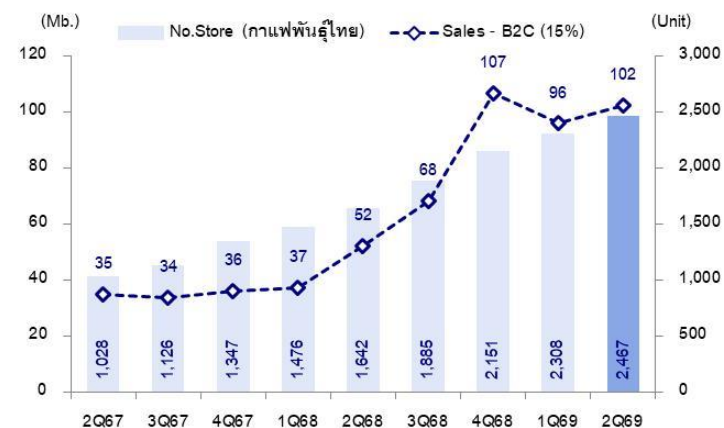


Figure5: รายได้จากกลุ่มธุรกิจ B2C กับสาขากาแฟพันธุ์ไทย



\* ธุรกิจ B2C ประกอบด้วยหลายธุรกิจ อาทิ Café Business (ผลิตผงเครื่องดื่มให้กับร้านคั่ว อาทิ ร้านกาแฟพันธุ์ไทย (สัดส่วนหลัก), BLACK CANYON, ARABITIA, Jungle Café) และ Licenses Business (จำหน่ายสิทธิในการใช้ตัวการ์ตูน)

Figure7: ผลิตภัณฑ์ที่จำหน่ายให้กับร้านกาแฟพันธุ์ไทย



Source: Company (Oppday 2Q69)

## การดำเนินการด้าน ESG

### มิติสิ่งแวดล้อม (Environment : E)

องค์กรมีกลยุทธ์ในการรับมือกับความเสี่ยงด้านการเปลี่ยนแปลงสภาพภูมิอากาศ (Climate Risk) โดยมุ่งเน้นการจัดการความเสี่ยงจากการเปลี่ยนผ่าน (Transition Risk) ตลอดห่วงโซ่มูลค่าอย่างเป็นรูปธรรม ดังนี้

**ด้านการจัดการความเสี่ยงจากการเปลี่ยนผ่านเชิงกฎระเบียบ (Regulatory Transition Risk):** องค์กรเตรียมพร้อมรับมือกับมาตรการและข้อกำหนดด้านการจัดการคาร์บอนที่เข้มงวดขึ้นในอนาคต โดยได้ผ่านการตรวจรับรองและขึ้นทะเบียนเครื่องหมายคาร์บอนฟุตพริ้นท์องค์กร ซึ่งสะท้อนถึงมาตรฐานความโปร่งใสในการประเมินและติดตามการปล่อยก๊าซเรือนกระจกอย่างเป็นระบบ

**ด้านการจัดการความเสี่ยงจากการเปลี่ยนผ่านด้านเทคโนโลยีและต้นทุน (Technology & Cost Transition Risk):** องค์กรมีแผนบรรเทาความเสี่ยงด้านความผันผวนของต้นทุนพลังงานฟอสซิล ผ่านการลงทุนติดตั้งระบบโซลาร์เซลล์บนหลังคาโรงงานพร้อมแผนขยายพื้นที่ในอนาคต รวมถึงการผลักดันให้โรงงานพันธมิตรเปลี่ยนผ่านไปสู่การใช้พลังงานสะอาดร่วมด้วย

**ด้านการจัดการความเสี่ยงจากการเปลี่ยนผ่านด้านตลาด (Market Transition Risk & Circular Economy):** องค์กรปรับตัวเพื่อรองรับแนวโน้มความต้องการของผู้บริโภคที่มุ่งความยั่งยืน โดยนำนวัตกรรมบรรจุภัณฑ์รีไซเคิล "Green Carton" ที่ผลิตจากกระดาษรีไซเคิลมาใช้กับผลิตภัณฑ์กลุ่มเครื่องดื่ม ซึ่งเป็นการลดผลกระทบทางสิ่งแวดล้อมและช่วยบริหารจัดการก๊าซเรือนกระจกทางอ้อม (Scope 3)

ภาพรวมชี้ให้เห็นว่าองค์กรมีศักยภาพในการบูรณาการแผนลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจก (Mitigation) เข้ากับกระบวนการดำเนินธุรกิจได้อย่างครบวงจร ทั้งการเปลี่ยนผ่านด้านพลังงานและการจัดการทรัพยากรหมุนเวียน ซึ่งช่วยบรรเทาผลกระทบจาก Transition Risk และสร้างความยืดหยุ่น (Resilience) ให้กับธุรกิจและพันธมิตรในระยะยาว

### มิติสังคม (Social : S)

บริษัทฯ ดำเนินธุรกิจโดยยึดมั่นและให้ความสำคัญกับหน้าที่และความรับผิดชอบต่อสังคมและผู้มีส่วนได้เสีย ได้แก่ ผู้ถือหุ้น ลูกค้า คู่ค้า พนักงาน ชุมชน และสังคมรอบด้าน เพื่อสร้างความยั่งยืนในการดำเนินธุรกิจ และสามารถบริหารกิจการให้เติบโตได้อย่างมั่นคงและเป็นที่ยอมรับในสังคม รวมทั้งได้ปลูกฝังแนวความคิดดังกล่าวให้กับพนักงานทุกระดับชั้น โดยมีแนวทางการปฏิบัติ เช่น

- การให้ความสำคัญและเคารพสิทธิมนุษยชน ปฏิบัติต่อพนักงานอย่างเสมอภาค เท่าเทียมและเป็นธรรม ไม่ว่าจะเป็น ความแตกต่างด้านเชื้อชาติ ศาสนา เพศ หรือด้านสภาพร่างกาย โดยมีการทำความเข้าใจกับพนักงานผ่าน Application ทำให้บริษัทฯ สามารถเข้าใจและแก้ไขปัญหาของพนักงานได้โดยตรง และมีวัตถุประสงค์ให้พนักงานทุกคนทำงานอย่างมีความสุข
- โรงงานของบริษัทฯ ได้รับการรับรองมาตรฐานความปลอดภัยอาหาร (FSSC 22000) ในการรับรองระบบการจัดการความปลอดภัยทางอาหารสำหรับอุตสาหกรรมการผลิตอาหารและเครื่องดื่มให้มีคุณภาพ ถูกสุขอนามัยและความปลอดภัยต่อผู้บริโภค

### มิติธรรมาภิบาล (Governance : G)

บริษัทฯ ได้รับการประเมินผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนไทยประจำปี 2567 ในระดับ 4 ดาว หรือ "ดีมาก" สะท้อนให้เห็นถึงการกำกับดูแลกิจการที่ดีอย่างต่อเนื่อง มีการเปิดเผยข้อมูลอย่างโปร่งใส คำนึงถึงผลกระทบ ต่อสังคม สิ่งแวดล้อม และผู้มีส่วนได้เสียทุกกลุ่ม รวมถึงการให้ความสำคัญกับการดำเนินธุรกิจอย่างยั่งยืน



## YTD 2026 ESG Activities

Driving the business through sustainable practices.

**E**

**Solar Rooftop TACC's Factory & OEM**  
TACC  
ธนาคาร  
ติดตั้ง Solar Cell

**Sustainable Packaging**  
FSC

**S**

**CSR Activities**

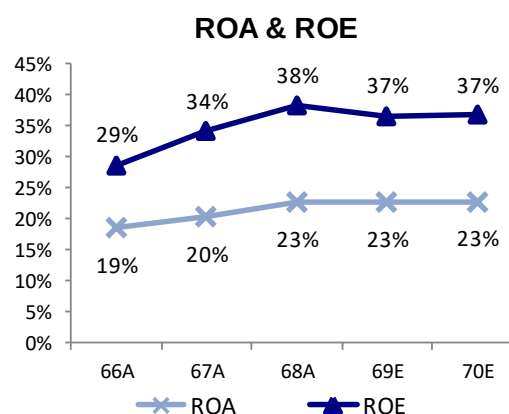
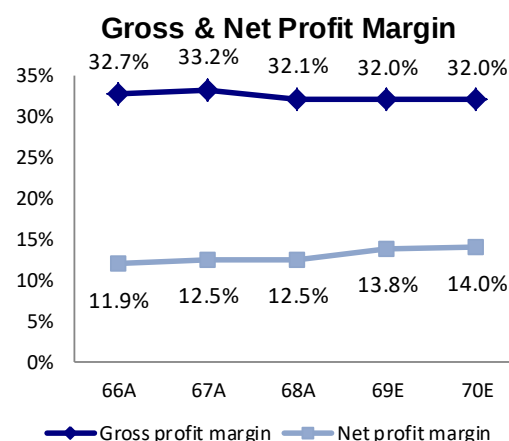
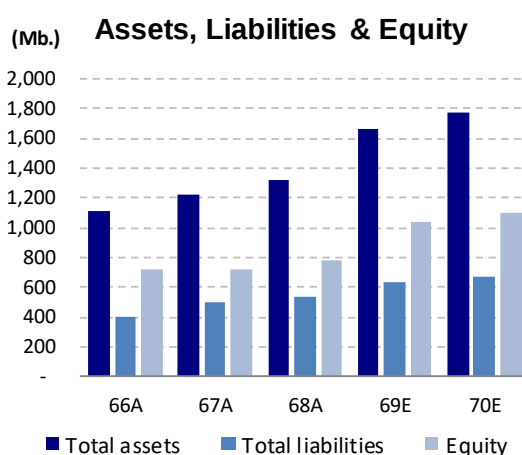
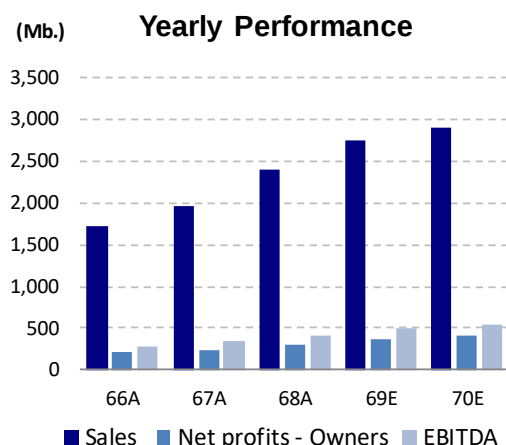
**SET 100 on 2025**

**G**

**Excellent CGR Score 2025**  
**ESG 100 2026**  
Certificate CAC

**ESG100 2026**  
Environmental-Social-Governance

| Financial Highlight           |       |       |       |       |       |
|-------------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| Balance Sheet (Btm)           | 66A   | 67A   | 68A   | 69E   | 70E   |
| Cash                          | 161   | 199   | 137   | 494   | 557   |
| Receivables                   | 337   | 351   | 442   | 504   | 534   |
| Inventories                   | 60    | 97    | 134   | 154   | 163   |
| other current assets          | 382   | 330   | 402   | 286   | 289   |
| Current assets                | 941   | 977   | 1,116 | 1,438 | 1,543 |
| Non-current assets            | 175   | 243   | 206   | 227   | 231   |
| Total assets                  | 1,116 | 1,220 | 1,322 | 1,665 | 1,774 |
| Current liabilities           | 360   | 431   | 497   | 566   | 605   |
| Long-term liabilities         | 38    | 65    | 45    | 66    | 67    |
| Total liabilities             | 398   | 495   | 541   | 632   | 672   |
| Paid-up, prem share & others  | 546   | 543   | 543   | 543   | 579   |
| Retained earnings             | 172   | 182   | 238   | 490   | 523   |
| Equity                        | 718   | 725   | 781   | 1,033 | 1,102 |
| P&L (Btm)                     | 66A   | 67A   | 68A   | 69E   | 70E   |
| Sales                         | 1,714 | 1,954 | 2,399 | 2,736 | 2,900 |
| Cost of sales                 | 1,153 | 1,305 | 1,628 | 1,860 | 1,972 |
| Gross profits                 | 561   | 649   | 771   | 875   | 928   |
| Other Revenues                | 14    | 17    | 12    | 12    | 12    |
| Selling & admin exp.          | 308   | 347   | 399   | 412   | 431   |
| Other Expenses                | 0     | 0     | 0     | 0     | 0     |
| Equity Income in Affiliate    | -10   | 0     | 0     | 0     | 0     |
| FX Gain(loss)                 | 1     | 1     | 0     | 0     | 0     |
| EBIT                          | 258   | 320   | 383   | 475   | 509   |
| Interest exp.                 | 1     | 2     | 2     | 2     | 2     |
| EBT                           | 257   | 318   | 381   | 473   | 507   |
| Taxes                         | 52    | 75    | 82    | 95    | 101   |
| Net profits                   | 205   | 243   | 299   | 378   | 405   |
| Minority Interest             | -2    | -4    | 0     | 0     | 0     |
| Net profits - Owners          | 206   | 247   | 299   | 378   | 405   |
| EBITDA                        | 282   | 348   | 416   | 508   | 541   |
| EPS (Bt)                      | 0.34  | 0.41  | 0.49  | 0.62  | 0.67  |
| Cashflow projection (Btm)     | 66A   | 67A   | 68A   | 69E   | 70E   |
| EBIT(1-t)                     | 206   | 245   | 301   | 380   | 407   |
| Dep. & Amortization           | 24    | 28    | 33    | 32    | 32    |
| Change in net working capital | -73   | -24   | -57   | -25   | -30   |
| Capital expenditure           | -48   | -65   | -17   | -25   | -30   |
| Firm free cashflow            | 109   | 184   | 259   | 363   | 379   |
| Financial Ratios              | 66A   | 67A   | 68A   | 69E   | 70E   |
| Gross profit margin           | 32.7% | 33.2% | 32.1% | 32.0% | 32.0% |
| Net profit margin             | 11.9% | 12.5% | 12.5% | 13.8% | 14.0% |
| Current ratio (x)             | 2.6   | 2.3   | 2.2   | 2.5   | 2.6   |
| Times interest earned (x)     | 235   | 199   | 161   | 216   | 212   |
| Debt to Equity (x)            | 0.6   | 0.7   | 0.7   | 0.6   | 0.6   |
| ROA                           | 19%   | 20%   | 23%   | 23%   | 23%   |
| ROE                           | 29%   | 34%   | 38%   | 37%   | 37%   |
| Trends (%)                    | 66A   | 67A   | 68A   | 69E   | 70E   |
| Sales growth                  | 12%   | 14%   | 23%   | 14%   | 6%    |
| Expense growth                | 16%   | 14%   | 22%   | 12%   | 6%    |
| EBIT growth                   | -13%  | 24%   | 20%   | 24%   | 7%    |
| Net Profit                    | -12%  | 20%   | 21%   | 27%   | 7%    |
| EBITDA                        | -11%  | 24%   | 20%   | 22%   | 7%    |
| EPS                           | -12%  | 20%   | 21%   | 27%   | 7%    |



Source: Financial Statement and Globlex Securities estimated