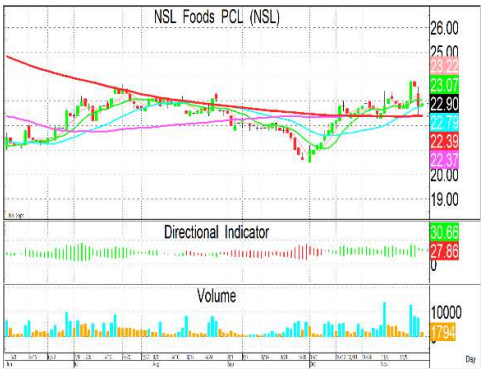
เอ็นเอสแอล ฟู้ดส์ - NSL

NSL FOODS
The Happy Taste Creator

17 พฤศจิกายน 2569

ซื้อ

ราคาเป้าหมาย	30 บาท
Upside/Downside	+32%
Median Consensus	27.25 บาท
1M price direction:	



Stock information

ราคาปิด	22.80 บาท
ราคาปิดสูง/ต่ำใน 1 ปี	25.75 / 20.20 บาท
มูลค่าตลาด	6,840 ล้านบาท
ปริมาณหุ้น (พาร์ 1)	300 ล้านหุ้น
Free Float	26.44%
Foreign Limit/Available	49%/48.51%
NVDR in hand (% of share)	0.66%
ปริมาณหุ้นเฉลี่ย/วัน('000)	441.31
Anti-corruption:	ประกาศเจตนารมณ์
CG Score:	

XD - Date

Period	X-Date	DPS(Bt)
01/01/26-30/06/26	28/08/26	0.50
01/01/25-31/12/25	30/04/26	0.55
01/01/25-30/06/25	28/08/25	0.50



นักวิเคราะห์
ธนภัทร ฉัตรเสถียร
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 049194
ชุนิตา จุนชยะ
ผู้ช่วยนักวิเคราะห์

NSL ประกาศกำไร 3Q26 เพิ่มขึ้นทั้ง QoQ และ YoY

- **แนะนำ "ซื้อ" ให้ราคาเป้าหมายปี 2027 ที่ 30 บาท (อิงวิธี DCF) ราคาปัจจุบันคิดเป็น Forward P/E ปี 2027 ที่ 10.5 เท่า**
- **NSL ประกาศกำไร 3Q26 ที่ 157 ล้านบาท +23.9% YoY, +4.4% QoQ เพิ่มขึ้นจากรายได้จากการขายที่เติบโตตามปริมาณคำสั่งซื้อที่เพิ่มขึ้น ประกอบกับมีการควบคุมค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารได้อย่างมีประสิทธิภาพ**
- **แนวโน้มปี 2026 คาดกำไรเติบโตราว 7.32%YoY ภายใต้สมมติฐานแนวโน้มยอดขายตลาดในประเทศฟื้นตัวดีขึ้นจากฐานที่ต่ำในปีก่อน แต่อาจยังฟื้นตัวได้ไม่เต็มที่เนื่องจากสภาวะเศรษฐกิจ และการรับรู้ค่าเสื่อมราคาที่สูงขึ้นจากการติดตั้งเครื่องจักรใหม่เพื่อรองรับการส่งออก**

Earning Review

NSL ประกาศกำไร 3Q26 ที่ 157 ล้านบาท (+23.9%YoY, +4.4% QoQ) โดยกำไรรวม 3 ไตรมาสคิดเป็น 72.5% ของประมาณการทั้งปี

1) รายได้จากการขายอยู่ที่ 1,874 ล้านบาท +12.2% YoY, +2.9% QoQ เพิ่มขึ้นจากการเติบโตของกลุ่มเบเกอรี่และรองท้อง ซึ่งได้รับแรงหนุนจากสินค้าใหม่ที่ออกสู่ตลาด ประกอบกับได้รับแรงหนุนจากการเติบโตของการส่งออกและสินค้าทางการเกษตร
2) อัตรากำไรขั้นต้น อยู่ที่ 19.4% ลดลง 29 bps (19.7% ใน 2Q26) จากต้นทุนวัตถุดิบและบรรจุภัณฑ์ที่สูงขึ้นจากผลกระทบของสงครามในช่วงครึ่งปีแรก ประกอบกับมีการเพิ่มเงินเดือน ค่าแรง ค่าล่วงเวลา และสวัสดิการให้พนักงาน
3) SG&A/Sales อยู่ที่ 9.0% ลดลง 53 bps (9.5% ใน 2Q26) จากการบริหารค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารได้อย่างมีประสิทธิภาพมากขึ้น ประกอบกับรายได้จากการขายที่เพิ่มขึ้น ส่งผลให้ค่าใช้จ่าย SG&A เติบโตต่ำกว่ารายได้

Outlook

เราให้ราคาเป้าหมายปี 2027 ที่ 30.00 บาท (อิงวิธี DCF) แนะนำ "ซื้อ" โดยคาดว่ากำไรสุทธิปี 2026 จะเติบโตได้ราว 7.32% YoY ภายใต้สมมติฐานแนวโน้มยอดขายตลาดในประเทศฟื้นตัวดีขึ้นจากฐานที่ต่ำในปีก่อน แต่อาจยังฟื้นตัวได้ไม่เต็มที่เนื่องจากสภาวะเศรษฐกิจ และการรับรู้ค่าเสื่อมราคาที่สูงขึ้นจากการติดตั้งเครื่องจักรใหม่เพื่อรองรับการส่งออก โดยเราคาดกำไรใน 4Q26 จะฟื้นตัวทั้ง QoQ และ YoY เนื่องจากมีการรับรู้ผลของการเปิดใช้โรงงานใหม่ช่วงกลาง 3Q26 ส่งผลให้บริษัทสามารถรองรับการผลิตสินค้าของ 7-Eleven ได้เพิ่มขึ้น

ความเสี่ยง: ความเสี่ยงด้านเศรษฐกิจ ความเสี่ยงจากการพึ่งพาลูกค้ารายใหญ่เพียงรายเดียว ความเสี่ยงจากอัตราแลกเปลี่ยน และ ความเสี่ยงจากสินค้าทดแทน

Financial Summary

Year End:	2023A	2024A	2025A	2026F	2027F
Sales (Bt mn)	4,793	5,839	6,922	7,504	8,405
EBITDA (Bt mn)	548	810	902	1,050	1,226
Net Profit (Bt mn)	333	541	604	648	702
EPS (Bt)	1.11	1.80	2.01	2.16	2.34
EV/EBITDA (x)	9.61	11.16	7.87	6.75	5.78
PER (x)	16.6	17.5	11.7	10.9	10.1
PBV (x)	3.56	5.00	3.25	3.03	2.81
DPS (Bt)	0.65	0.90	1.05	1.13	1.22
Div Yield (%)	3.51%	2.86%	4.45%	4.77%	5.17%
ROE (%)	21.38%	28.64%	27.74%	27.75%	27.88%

Source: Company Data, Trinity Research

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรีนีตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณ์ต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

Exhibit 1: NSL Earnings Review

Quarterly Breakdown (Bt mn)	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	3Q26	%YoY	%QoQ	2025	2026	%YoY
Revenue	**1,671**	**1,779**	**1,869**	**1,822**	**1,874**	**12.2%**	**2.9%**	**6,922**	**7,504**	**8.4%**
COGS	-1,371	-1,438	-1,496	-1,463	-1,511	10.2%	3.3%	-5,565	-6,003	7.9%
Gross profit	**300**	**341**	**372**	**358**	**363**	**21.3%**	**1.4%**	**1,357**	**1,501**	**10.6%**
SG&A	-148	-166	-171	-173	-168	13.4%	(2.9%)	-626	-645	3.0%
Other incomes	9	-1	6	5	6			30	30	
Other expenses	0	0	0	0	0			0	0	
EBITDA	**125**	**134**	**172**	**153**	**164**	**30.9%**	**7.0%**	**620**	**723**	**16.7%**
Depreciation & Amortization	35	40	36	37	37			141	163	
EBIT	**161**	**173**	**208**	**190**	**201**	**25.3%**	**5.8%**	**761**	**886**	**16.5%**
Interest Expense	-4	-4	-3	-4	-4	0.5%	8.1%	-16	-25	54.8%
EBT	**157**	**169**	**204**	**187**	**198**	**26.0%**	**5.8%**	**745**	**862**	**15.7%**
Tax	-31	-27	-45	-39	-40			-142	-213	
Minority	0	0	0	0	0			0	0	
Profit after tax	**125**	**142**	**160**	**148**	**158**	**25.8%**	**6.4%**	**603**	**648**	**7.6%**
Extraordinary Items	-1	-0	-4	-2	1			2	0	
Net Profit	**127**	**142**	**163**	**150**	**157**	**23.9%**	**4.4%**	**604**	**648**	**7.3%**
EPS (Bt)	0.42	0.47	0.54	0.50	0.52	23.9%	4.4%	2.01	2.16	7.3%
Key ratios										
Gross margin	17.9%	19.2%	19.9%	19.7%	19.4%			19.6%	20.0%	
SG&A /Sales	8.9%	9.4%	9.2%	9.5%	9.0%			9.0%	8.6%	
EBITDA margin	7.5%	7.5%	9.2%	8.4%	8.8%			9.0%	9.6%	
EBIT margin	9.6%	9.7%	11.1%	10.4%	10.7%			11.0%	11.8%	
Effective tax rate	20.0%	16.1%	21.9%	20.6%	20.1%			19.1%	24.8%	
Net margin	7.5%	8.0%	8.5%	8.1%	8.4%			8.7%	8.6%	

Source: Company Data, Trinity Research

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรีนีตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณ์ต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

NSL: นโยบาย ESG

SET ESG Ratings	N/A

E – Environment **(ด้านสิ่งแวดล้อม)**	บริษัทฯ ให้ความสำคัญกับการลดผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อมจากกระบวนการผลิต โดยมุ่งเน้นการเพิ่มประสิทธิภาพการใช้พลังงานและส่งเสริมพลังงานหมุนเวียนผ่านการติดตั้ง Solar Rooftop ซึ่งในปี 2568 มีกำลังการผลิตไฟฟ้ารวม 2,239 kWp ช่วยลดการใช้ไฟฟ้าจากระบบโครงข่ายได้ 1.6 ล้าน kWh และลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจก นอกจากนี้ บริษัทยังให้ความสำคัญกับการจัดการของเสีย โดยสามารถนำของเสีย 95% ไปใช้ประโยชน์แทนการฝังกลบ และตั้งเป้าหมาย Zero Food Waste to Landfill ภายในปี 2573
	ความเห็น: ธุรกิจหลักของ NSL อยู่ในกลุ่มผลิตและแปรรูปอาหาร ซึ่งมีการใช้พลังงานและวัตถุดิบในกระบวนการผลิตคอนข้างสูง การลงทุน Solar Rooftop และการจัดการของเสียอย่างมีประสิทธิภาพจึงช่วยลดต้นทุนพลังงาน ลดการสูญเสียวัตถุดิบ และลดผลกระทบต่อสิ่งแวดล้อมในระยะยาว อีกทั้งยังช่วยเตรียมความพร้อมต่อข้อกำหนดด้านสิ่งแวดล้อมของคู่ค้าและลูกค้าในอนาคต
S – Social **(ด้านสังคม)**	บริษัทฯ ให้ความสำคัญกับการดูแลพนักงานและชุมชนโดยรอบ ผ่านการส่งเสริมความปลอดภัยในการทำงาน การเคารพสิทธิมนุษยชน และการพัฒนาศักยภาพบุคลากร โดยได้รับการรับรองมาตรฐานแรงงานไทย นอกจากนี้ ยังดำเนินโครงการ Dough for Dream เพื่อถ่ายทอดความรู้และทักษะด้านการทำเบเกอรี่ให้แก่พนักงานและชุมชน ช่วยสร้างโอกาสในการประกอบอาชีพและเพิ่มรายได้ โดยมีผู้เข้าร่วมโครงการมากกว่า 120 คน รวมถึงส่งต่ออาหารส่วนเกินให้แก่กลุ่มเปราะบางเพื่อลดปัญหาการสูญเสียอาหาร
	ความเห็น: ธุรกิจผลิตอาหารของ NSL ต้องพึ่งพาพนักงานที่มีทักษะและการรักษามาตรฐานการผลิตอย่างต่อเนื่อง การให้ความสำคัญกับความปลอดภัยและการพัฒนาศักยภาพพนักงานจึงช่วยลดความเสี่ยงด้านแรงงานและเพิ่มประสิทธิภาพการผลิต ขณะที่การสร้างอาชีพและกระจายรายได้สู่ชุมชนช่วยสร้างความสัมพันธ์ที่ดีกับคนในพื้นที่และเสริมสร้างภาพลักษณ์ที่ดีให้แก่บริษัท
G – Governance **(ด้านการกำกับดูแลกิจการ)**	บริษัทฯ ให้ความสำคัญกับการดำเนินธุรกิจภายใต้หลักธรรมาภิบาล ความโปร่งใส และการปฏิบัติตามกฎหมายและกฎระเบียบที่เกี่ยวข้อง โดยครอบคลุมการบริหารความเสี่ยงตลอดห่วงโซ่คุณค่า การต่อต้านการทุจริตและคอร์รัปชัน ตลอดจนการกำกับดูแลคู่ค้าให้ดำเนินธุรกิจอย่างมีความรับผิดชอบ นอกจากนี้ ยังให้ความสำคัญกับมาตรฐานคุณภาพและความปลอดภัยอาหาร
	ความเห็น: ธุรกิจผลิตอาหารมีความเสี่ยงด้านคุณภาพและความปลอดภัยของผลิตภัณฑ์ รวมถึงความต่อเนื่องของวัตถุดิบในห่วงโซ่อุปทาน การมีระบบกำกับดูแลและมาตรฐานการผลิตที่เป็นที่ยอมรับจึงช่วยลดความเสี่ยงจากสินค้าไม่ได้มาตรฐานและการเรียกคืนสินค้า อีกทั้งยังสนับสนุนความเชื่อมั่นของคู่ค้า โดยเฉพาะผู้ประกอบการค้าปลีกและลูกค้ารายใหญ่ ซึ่งเป็นปัจจัยสำคัญต่อการรักษาฐานลูกค้าและการเติบโตในระยะยาว

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรีนีตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณ์ต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

NSL ESG Data					
Environment	**2022**	**2023**	**2024**	**2025**	**FOOD Average**
Compliance with environmental management principles and standards					
Environmental management principles and standards	N/A	N/A	Yes	Yes	N/A
Information on incidents related to legal violations or negative environmental impacts					
Number of cases and incidents of legal violations or negative environmental impacts	0	0	0	0	0.06
Energy Management					
Total electricity consumption within the organization (Kilowatt-Hours)	-	11,970,379	20,213,452	22,902,382	113,624,994
Total electricity expense (Baht)	57,881,263	80,309,140	76,895,728	83,787,020	182,304,930
Percentage of total electricity expense to total expenses (%)	2	2	1	1	1
Total fuel expense (Baht)	N/A	23,035,633	44,109,818	47,855,647	71,589,785
Water Management					
Total water consumption (Cubic meters)	-	-	39,328	41,817	2,856,080
Recycled water (Cubic meters)	N/A	-	-	-	1,708,795
Total water withdrawal expense (Baht)	3,352,484	4,605,537	10,043,238	7,935,634	6,642,451
Waste Management	-	-	-		
Total waste generated (Kilograms)	-	-	5,127,906	7,582,598	47,785,386
Total reused/recycled waste (Kilograms)	-	-	282,854	166,543	43,502,603
Percentage of total reused/recycled waste to total waste generated (%)	-	-	6	2	188,155
Greenhouse Gas Management					
Setting net-zero greenhouse gas emissions targets	N/A	N/A	Yes	Yes	N/A
Long-term target year of net-zero greenhouse gas emissions	N/A	N/A	2065	2050	N/A
Total GHG emissions (Metric tonnes of carbon dioxide equivalent)	26,581	50,505	61,621	63,461	313,908
Total GHG emissions - scope 1 (Metric tonnes of carbon dioxide equivalent)	2,851	4,388	4,923	5,967	36,433
Total GHG emissions - scope 2 (Metric tonnes of carbon dioxide equivalent)	4,979	5,975	6,246	6,436	52,717
Total GHG emissions - scope 3 (Metric tonnes of carbon dioxide equivalent)	18,751	40,142	50,452	51,058	326,072
Verification of Greenhouse Gas Emissions	0	0	0	Yes	N/A
Name of verifying company	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
Social					
Human Rights					
Human rights management principles and standards	N/A	N/A	Yes	Yes	N/A
Information on incidents related to legal or social and human rights violations					
The total number of cases or incidents of significant violations of laws or regulations regarding social and human rights (Cases)				0	0.09
The total number of cases or incidents that cause significant labor disputes (Cases)	0	0	0	0	0
Employment					
Total Employment (Person)	2,141	2,781	2,968	3,458	6,181
Total number of employees (Persons)	2,141	2,781	2,934	3,411	6,093
Total number of male employees (Persons)	995	1,289	1,374	1,672	3,215
Percentage of male employees (%)	46	46	47	49	47
Total number of female employees (Persons)	1,146	1,492	1,560	1,739	3,215
Percentage of female employees (%)	54	54	53	51	48
Total of workers who are not employees (Person)	N/A	N/A	34	47	256
Percentage of non-employee workers to total employment (%)	-	-	1	1	2
Total employment of workers with disabilities (Persons)	-	25	N/A	31	113
Employee Remuneration					
Total employee remuneration (Baht)	N/A	307,148,105	710,504,379	805,458,362	2,195,825,682
Ratio of average remuneration of female employees to male employees	N/A	N/A	N/A	N/A	1
Percentage of total number of employees joining employee provident fund to total number of employees (%)	N/A	N/A	N/A	7	39
Human Capital Development					
Total amount spent on employee training and development (Baht)	5,262,853	7,373,765	8,915,596	7,853,600	12,527,030
Percentage of training and development expenses to total expenses (%)	0	0	0	N/A	-
Safety, Occupational Health, and Environment at Work					
Total number of lost-time injury accidents by employees (Case)	N/A	N/A	N/A	14	21
Total number of employees that lost-time injuries exceeding 1 day (Person)	N/A	N/A	N/A	14	21
Lost time injury frequency rate (LTIFR) (Persons / 1 million-manhours)	N/A	N/A	2	2	46,431
Lost time injury frequency rate (LTIFR) (Persons / 200,000 manhours)	N/A	N/A	0	0	9,286
Total number of employees that fatalities as a result of work-related injury (Person)	N/A	N/A	N/A	0	0.06
Governance and Economics					
Participation in anti-corruption networks					
Anti-corruption networks or projects the company has joined or declared intent to join	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
Composition of the Board of Directors					
Total number of directors (Persons)	8.00	8.00	8.00	8.00	10.44
Total number of male directors (Persons)	6.00	6.00	6.00	6.00	2.75
Percentage of male directors (%)	75.00	75.00	75.00	75.00	73.57
Total number of female directors (Persons)	2.00	2.00	2.00	2.00	2.75
Percentage of female directors (%)	25.00	25.00	25.00	25.00	26.43
Total number of independent directors (Persons)	4.00	4.00	4.00	4.00	4.45
Percentage of independent directors (%)	50.00	50.00	50.00	50.00	43.43
Total number of executive directors (Persons)	4.00	4.00	4.00	4.00	2.80
Percentage of executive directors (%)	50.00	50.00	50.00	50.00	27.97
Total number of non-executive directors (Persons)	4.00	4.00	4.00	4.00	7.64
Percentage of non-executive directors (%)	50.00	50.00	50.00	50.00	72.03
Average director age (Years)	57.00	58.00	59.00	60.00	60.81
The chairman of the board and the highest-ranking executive are from the same person	N/A	N/A	No	Yes	N/A
The Chairman of the Board is the Highest-ranking Executive	N/A	N/A	N/A	No	N/A
The Chairman of the Board and the Highest-ranking Executive are from the same family	N/A	N/A	No	No	N/A
Meeting Attendance of the Board of Directors					
Number of the Board of Directors meeting (Times)	N/A	N/A	N/A	N/A	0
Average percentage of the Board of Directors meeting (%)	N/A	N/A	N/A	N/A	N/A
Remuneration of Directors and Executives					
Total Director Remuneration (Baht)		2,240,000	2,480,000	3,720,000	6,742,136
Total audit commitee remuneration (Baht)		N/A	N/A	-	668,887
Total executive remuneration (Baht)	N/A	N/A	N/A	29,725,575	52,674,224
Sustainability Policy and Strategy					
Corporate sustainability report		https://nslfoods.com/sustainability-report/		Yes	N/A
United Nations SDGs that align with the organization's sustainability management goals	N/A	N/A	Yes	Yes	N/A
Company sustainability disclosure aligned with guidelines				GRI STANDARDS	N/A

Source: SET, Company Data

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรีนีตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณ์ต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

NSL Foods PUBLIC COMPANY LIMITED (NSL)

Income statement

Year End Dec (Btm)	2023A	2024A	2025A	2026F	2027F
Sales	4,793	5,839	6,922	7,504	8,405
Cost of goods sold	(3,910)	(4,630)	(5,565)	(6,003)	(6,724)
Gross Profit	**883**	**1,209**	**1,357**	**1,501**	**1,681**
SG&A	(462)	(552)	(626)	(645)	(664)
Other Income	17	26	30	30	31
EBIT	**437**	**684**	**761**	**886**	**1,047**
Depreciation & Amortization	111	126	141	163	178
EBITDA	**327**	**558**	**620**	**723**	**869**
Financial Costs	(11)	(9)	(16)	(25)	(25)
Pretax Profit	**426**	**675**	**745**	**862**	**1,023**
Tax	(85)	(132)	(142)	(213)	(320)
Net Profit before minority	**341**	**544**	**603**	**648**	**702**
Less Minority Interest	1	0	0	0	0
Net Profit before Extra.	**342**	**544**	**603**	**648**	**702**
Extraordinary items	9	(3)	2	0	0
Reported Net Profit	**333**	**541**	**604**	**648**	**702**
EPS (Bt)	**1.11**	**1.80**	**2.01**	**2.16**	**2.34**
Norm EPS (Bt)	**1.11**	**1.80**	**2.01**	**2.16**	**2.34**

Financial Position

Year End Dec (Btm)	2023A	2024A	2025A	2026F	2027F
Cash in hand & at Banks	134	228	265	273	281
ST investment	214	269	0	0	0
Accounts receivable -net	732	922	1,034	1,065	1,096
Inventories	274	320	448	457	466
Other current assets	7	14	14	14	14
Total Current Assets	**1,361**	**1,753**	**1,760**	**1,808**	**1,858**
Property, Plant & Equipment	1,026	1,121	1,481	1,510	1,540
Others	113	203	432	439	445
Total Assets	**2,500**	**3,077**	**3,673**	**3,757**	**3,844**
Loans and O/D from banks	60	72	98	98	98
Account payable-trade	650	861	903	952	1,066
Current portion 1 yr L/T loans	0	0	0	0	0
Other current liabilities	149	99	121	112	105
Total Current Liabilities	**859**	**1,032**	**1,122**	**1,162**	**1,269**
Long-term liabilities	0	12	182	186	189
Other non-current liabilities	64	113	162	195	233
Total Liabilities	**923**	**1,157**	**1,466**	**1,542**	**1,692**
Paid-up share capital	300	300	300	300	300
Premium on share capital	0	0	0	0	0
Retained earnings	462	792	1,081	1,240	1,422
Other	797	797	797	797	797
Total Equity before MI	**1,560**	**1,889**	**2,178**	**2,337**	**2,519**
Minority Interest	17	31	29	(122)	(367)
Total Equity	**1,576**	**1,921**	**2,207**	**2,215**	**2,152**
Total Liabilities & Equity	**2,500**	**3,077**	**3,673**	**3,757**	**3,844**

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรีนีตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณ์ต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

NSL Foods PUBLIC COMPANY LIMITED (NSL)

Cash Flow Statement

Year End Dec (Btm)	2023A	2024F	2025A	2026F	2027F
Net profit	333	541	604	648	702
Depreciation	111	126	141	163	178
Non-cash items	(14)	(29)	(195)	136	209
Chg in working capital	0	0	0	0	0
CF from Operating	**430**	**638**	**551**	**947**	**1,089**
PPE	(158)	(147)	(396)	(593)	(593)
Other Assets	28	(137)	124	124	124
CF from Investment	**(130)**	**(284)**	**(272)**	**(470)**	**(470)**
Capital Increase	0	0	0	0	0
Debt raised/(repaid)	(102)	(48)	139	106	80
Dividend	(195)	(270)	(315)	(549)	(616)
Other financing activities	0	0	(65)	(65)	(65)
CF from Financing	**(297)**	**(318)**	**(241)**	**(509)**	**(601)**
Inc. (Dec.) in cash	**19**	**93**	**37**	**8**	**9**
Beginning cash	**115**	**134**	**227**	**265**	**273**
Ending cash	**134**	**227**	**265**	**273**	**281**

Key Ratios

Year End Dec (Bt mn)	2023A	2024F	2025A	2026F	2027F
Per Share (Bt)					
EPS	1.11	1.80	2.01	2.16	2.34
DPS	0.65	0.90	1.05	1.13	1.22
BV	5.20	6.30	7.26	7.79	8.40
Liquidity Ratio (x)					
Current Ratio	1.6	1.7	1.6	1.6	1.5
Quick Ratio	1.3	1.4	1.2	1.2	1.1
Profitability Ratio (%)					
Gross Margin	18.42%	20.71%	19.60%	20.00%	20.00%
EBITDA Margin	11.43%	13.87%	13.03%	13.99%	14.58%
EBIT Margin	9.12%	11.71%	10.99%	11.81%	12.46%
Net Margin	6.96%	9.26%	8.73%	8.64%	8.36%
ROE	21.38%	28.64%	27.74%	27.75%	27.88%
Effective Tax Rate (%)	20.0%	19.5%	19.1%	24.4%	24.4%
Efficiency Ratio					
ROA	13.34%	17.58%	16.45%	17.26%	18.27%
ROFA	29.3%	40.9%	31.6%	33.3%	35.4%
Leverage Ratio (x)					
Net Debt to Equity	0.59	0.61	0.67	0.66	0.67
Growth					
Sales Growth	19.78%	21.84%	18.54%	8.41%	12.00%
EBITDA Growth	14.75%	47.92%	11.34%	16.39%	16.78%
Net Profit Growth	12.06%	62.23%	11.68%	7.32%	8.33%
EPS Growth	12.06%	62.23%	11.68%	7.32%	8.33%
Valuation					
PER (x)	16.6	17.5	11.8	10.9	10.1
P/BV (x)	3.56	5.00	3.26	3.03	2.81
EV/EBITDA (x)	9.61	11.16	7.90	6.75	5.78
Dividend Yield (%)	3.51%	2.86%	4.43%	4.77%	5.17%

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรีนีตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณ์ต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

Corporate Governance Report Rating

ช่วงคะแนน Score	สัญลักษณ์ Range Number of Logo	ความหมาย	Description
90 - 100	▲▲▲▲▲	ดีเลิศ	Excellent
80 - 89	▲▲▲▲	ดีมาก	Very Good
70 - 79	▲▲▲	ดี	Good
60 - 69	▲▲	ดีพอใช้	Satisfactory
50 - 59	▲	ผ่าน	Pass
ต่ำกว่า 50	No logo given	N/A	N/A

Disclaimer : การเปิดเผยผลการสำรวจของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) นี้ เป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยการสำรวจของ IOD เป็นการสำรวจและประเมินจากข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็มเอไอ (MAI) ที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ดังนั้น ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของบุคคลภายนอก โดยไม่ได้เป็นการประเมินการปฏิบัติ และมิได้มีการใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน ผลสำรวจดังกล่าวเป็นผลการสำรวจ ณ วันที่ปรากฏในรายงานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียนไทยเท่านั้น ดังนั้น ผลการสำรวจจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว หรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ทรีนีตี้ จำกัด มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองถึงความถูกต้องครบถ้วนของผลการสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

Anti-corruption Progress Indicators

บริษัทที่เข้าร่วมโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (Thai CAC) ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย แบ่งเป็น 2 กลุ่ม คือ

- ได้ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วม CAC
- ได้รับการรับรอง CAC

Disclaimer : การเปิดเผยผลการประเมินดัชนีชี้วัดความคืบหน้าการป้องกันการมีส่วนเกี่ยวข้องกับการทุจริตคอร์รัปชัน (Anti-Corruption Progress Indicators) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่จัดทำโดยสถาบันที่เกี่ยวข้องซึ่งมีการเปิดเผยโดยสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์นี้ เป็นการดำเนินการตามนโยบายและตามแผนพัฒนาความยั่งยืนสำหรับบริษัทจดทะเบียน โดยผลการประเมินดังกล่าว สถาบันที่เกี่ยวข้องอาศัยข้อมูลที่ได้รับจากบริษัทจดทะเบียนตามที่บริษัทจดทะเบียนได้ระบุในแบบแสดงข้อมูลเพื่อการประเมิน Anti-Corruption ซึ่งได้อ้างอิงข้อมูลมาจากแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) รายงานประจำปี (แบบ 56-2) หรือในเอกสารและหรือรายงานอื่นที่เกี่ยวข้องของบริษัทจดทะเบียนนั้น แล้วแต่กรณี ดังนั้น ผลการประเมินดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของสถาบันที่เกี่ยวข้องซึ่งเป็นบุคคลภายนอก โดยมิได้เป็นการประเมินการปฏิบัติของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และมิได้ใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน

เนื่องจากผลการประเมินดังกล่าวเป็นเพียงผลการประเมิน ณ วันที่ปรากฏในผลการประเมินเท่านั้น ดังนั้น ผลการประเมินจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว หรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ทรีนีตี้ จำกัด มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองความถูกต้องครบถ้วนของผลการประเมินดังกล่าวแต่อย่างใด

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรีนีตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณ์ต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน