

COMPANY NOTE

MAI / Agro & Food Industry

EXOTIC FOOD PLC.(XO)

19 ตุลาคม 2561

ราคาปิด 10.30 บาท

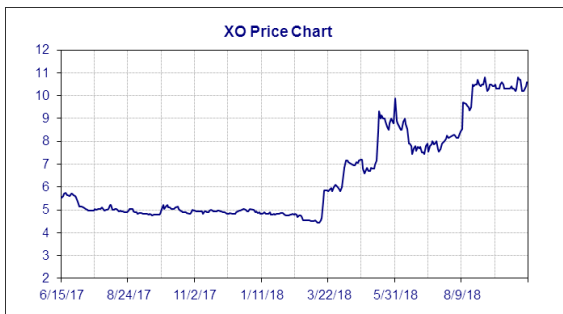
“ซื้อ” ราคาเหมาะสม 13.00 บาท

EARNINGS FORECAST					
Year to Dec	2556A	2559A	2560A	2561E	2562E
Net profit (Btm)	86	77	59	183	207
EPS (Bt)	0.25	0.22	0.17	0.52	0.59
EPS Growth (%)	0	-10	-24	211	13
P/E (x)	24.1	26.7	62.4	20.1	17.8
BV (Bt)	1.4	1.5	1.6	1.6	1.8
PBV (x)	4.3	3.9	6.5	6.7	6.0
DPS (Bt)	0.1	0.1	0.1	0.2	0.2
Yield (%)	1.7	1.4	0.8	2.0	2.2

Source: Company Reports and Globlex Securities Estimates

PERTINENT INFORMATION	
SET Index	1,682.91
Market Cap.	Bt1,643m
Total Shares	353.69m common share Par Bt.0.50
Major Shareholders as of August 24, 2561	
ครอบครัว จันทิร	63.8%
นายเกษม วัฒนกุล	5.4%
นายฉัตรพันธ์ ศรีบุญบุตร	3.7%
% Free Float	37.48%

Source: SET Smart



Analyst Coverage

Nuttawut Wongyaowarak

02 672-5999 ext. 5936

nuttawut@globlex.co.th

Subbhakanth Pattamaborisuthi (Assistant Analyst)

Anti-Corruption score : ประกาศเจตนาธรรม

CORPORATE GOVERNANCE

CG Rating



ตารางแสดงยอดขาย ค่าใช้จ่าย และกำไรสุทธิ

(MB)	2Q61	1Q61	%QoQ	2Q60	%YoY	6M61	6M60	%YoY
Sales	263.48	268.16	-1.7%	227.24	15.9%	531.63	482.10	10.3%
COGS	-164.79	-172.39	-4.4%	-153.83	7.1%	-337.18	-339.26	-0.6%
Gross Profit	98.69	95.77	3.0%	73.41	34.4%	194.45	142.84	36.1%
SG&A	-53.43	-45.91	16.4%	-54.68	-2.3%	-99.33	-108.35	-8.3%
Net Profits	43.15	46.03	-6.3%	15.60	176.6%	89.17	30.04	196.9%
EPS(Bt)	0.12	0.13	-6.3%	0.04	176.6%	0.25	0.09	196.9%

ที่มา: การเงิน

ความเสี่ยง

- การขยายตลาดไปยังต่างประเทศล่าช้า

- ราคาวัตถุดิบปรับตัวเพิ่มขึ้น

คาดการณ์ 3Q61 +5%QoQ และ +135%YoY

- คาดกำไร 3Q61 อยู่ที่ราว 45 ล้านบาท +5%QoQ และ +135%YoY
- คงประมาณการปี 61-62 ซึ่งเติบโต 211%YoY และ 13%YoY ตามลำดับ
- ฐานะการเงินบริษัทยังแข็งแกร่งจากได้เงินใช้สิทธิวอแรนต์อีก 280 ล้านบาท
- คงคำแนะนำ “ซื้อ” ที่ราคาเหมาะสม 13.00 บาท

ประเด็นสำคัญในการลงทุน :

- **คาดการณ์ 3Q61 อยู่ที่ราว 45 ล้านบาท +5%QoQ และ +135%YoY :** ฝ่ายวิจัยคาดการณ์รายได้ 3Q61 จะเติบโต 15%YoY สุ่ระดับ 258 ล้านบาทจากการที่บริษัทมุ่งเน้นขยายตลาดใหม่อย่างต่อเนื่องโดยเฉพาะโซนยุโรปตะวันออก อีกทั้งไม่ต้องกังวลเรื่องคุณภาพของสินค้าเนื่องจากโรงงานใหม่ที่ระยองสามารถเดินเครื่องผลิตได้มีประสิทธิภาพเพิ่มขึ้น โดยเรคาดอัตรากำไรขั้นต้นจะปรับตัวขึ้นราว 2-3% สุ่ระดับ 39-40% จาก 1) ราคาน้ำตาลในตลาดโลกปรับตัวลง 14%YTD สุ่ระดับ 13.4 เซนต์/ปอนด์ โดยก่อนหน้านี้บริษัทได้ทำสัญญาซื้อน้ำตาลล่วงหน้ากับคู่ค้าไปจนถึงกลางปี 62 (คาดว่าจะเริ่มใช้น้ำตาลล็อตที่ 2 ช่วง 4Q61) 2) บริษัทได้ปรับราคาจำหน่ายผลิตภัณฑ์เพิ่มขึ้นเฉลี่ย 2% ตั้งแต่ 3Q61 เป็นต้นไปจากที่ไม่มีการปรับขึ้นราคามากกว่า 5 ปี โดยเรคาดกำไรสุทธิ 3Q61 อยู่ที่ราว 45 ล้านบาท +5%QoQ และ +135%YoY
- **คงประมาณการปี 61-62 ซึ่งเติบโต 211%YoY และ 13%YoY ตามลำดับ :** ฝ่ายวิจัยคาดว่ากำไรปี 61 และ 62 อยู่ที่ราว 183 ล้านบาทและ 207 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 211%YoY และ 13%YoY ตามลำดับ โดยคาดว่ารายได้ 2H61 อยู่ที่ราว 532 ล้านบาท +15%YoY จากการขยายตลาดไปยังประเทศใหม่อย่างต่อเนื่อง อีกทั้งอัตรากำไรขั้นต้นปรับตัวขึ้นจาก 36.5% ใน 1H61 สุ่ระดับ 39-40% ในช่วง 2H61 จากการปรับขึ้นราคาผลิตภัณฑ์และต้นทุนราคาน้ำตาลที่ปรับตัวลงอย่างมีนัยสำคัญ เป็นปัจจัยหลักที่หนุนการเติบโตของผลประกอบการปี 61 ทั้งนี้เรคาดว่ารายได้ในปี 62 จะเติบโต 10% และอัตรากำไรขั้นต้นอยู่ที่ระดับ 38-40% จากการทำสัญญาซื้อน้ำตาลล่วงหน้าได้เพิ่มขึ้นในช่วงกลางปีที่ผ่านมา
- **ฐานะการเงินบริษัทยังแข็งแกร่งจากได้เงินใช้สิทธิวอแรนต์อีก 280 ล้านบาท :** บริษัทได้ออก XO-W1 ตั้งแต่เดือนมิ.ย. 59 เพื่อใช้ในการซื้อกิจการ โดยมีอัตราการใช้สิทธิ 1 วอแรนต์ต่อ 1 หุ้นสามัญ ที่ราคา 4 บาท (จำนวน 69.9 ล้านหุ้น) ซึ่งจะหมดอายุในเดือน พ.ค. 62 โดยเรคาดว่าจะมีผู้ใช้สิทธิเต็มจำนวนเนื่องจากราคาหุ้น XO ในกระดานสูงกว่าราคาใช้สิทธิ (มีสถานะ in-the-money) ส่งผลให้คาดว่าบริษัทจะได้รับเงินอีกราว 280 ล้านบาทเข้ามาช่วยเสริมความแข็งแกร่งของงบดุล (หลังได้รับเงินใช้สิทธิวอแรนต์บริษัทจะเป็น Net Cash Company) เนื่องจากกิจการที่คาดว่าจะเข้าซื้อไม่สามารถตกลงกันได้และปัจจุบันยังไม่มีแผนในการใช้เงินดังกล่าว
- **คงคำแนะนำ “ซื้อ” ที่ราคาเหมาะสม 13.00 บาท :** ฝ่ายวิจัยประเมินมูลค่าด้วยวิธี PE Ratio โดยปรับใช้ราคาเหมาะสมปี 62 ซึ่งอิง Prospective PE ที่ 22 เท่าซึ่งต่ำกว่าค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 1 ปีที่ระดับ 30 เท่า เนื่องจากหุ้นได้ตอบสนองความคาดหวังการเติบโตในปี 61-62 ไปแล้ว โดยเรคาดกำไรต่อหุ้นปี 62 ราว 0.59 บาทต่อหุ้น ได้ราคาเหมาะสมตามเดิมที่ 13.00 บาท ซึ่งมี Upside 26% จากราคาปัจจุบันจึงคงคำแนะนำ “ซื้อ”