



COMPANY NOTE MAI / Agro & Food Industry EXOTIC FOOD PLC.(XO)

1 มีนาคม 2562

ราคาปิด 11.60 บาท

“ซื้อ” ราคาเหมาะสม 13.90 บาท

EARNINGS FORECAST					
Year to Dec	2559A	2560A	2561A	2562E	2563E
Net profit (Btm)	77	59	222	247	261
EPS (Bt)	0.22	0.17	0.59	0.58	0.62
EPS Growth (%)	-10	-24	252	-1	6
P/E (x)	26.7	69.5	19.6	19.9	18.9
BV (Bt)	1.5	1.6	1.9	2.1	2.4
PBV (x)	3.9	7.2	6.0	5.5	4.8
DPS (Bt)	0.08	0.08	0.87	0.35	0.37
Yield (%)	1.4	0.7	7.5	3.0	3.2

Source: Company Reports and Globlex Securities Estimates

PERTINENT INFORMATION	
SET Index	1,653.48
Market Cap.	Bt4,348m
Total Shares	374.84m common share Par Bt.0.50
Major Shareholders as of August 24, 2561	
ครอบครัวจันทร์	63.8%
นายเกษมทรัพย์ เญญกุล	5.4%
นายฉัฐพันธ์ เศรษฐบุตร	3.7%
% Free Float	37.5%

Source: SET Smart



Analyst Coverage

Nuttawut Wongyaowarak
02 672-5999 ext. 5936
nuttawut@globlex.co.th
Subbhakanth Pattamaborisuthi (Assistant Analyst)

Anti-Corruption score : ประกาศเจตณารมณ์

CORPORATE GOVERNANCE

CG Rating



ตารางแสดงยอดขาย ค่าใช้จ่าย และกำไรสุทธิ

(MB)	4Q61	3Q61	%QoQ	4Q60	%YoY	2561	2560	%YoY
Sales	312.35	301.01	3.8%	238.36	31.0%	1,144.99	945.04	21.2%
COGS	-190.68	-183.06	4.2%	-171.62	11.1%	-710.93	-666.73	6.6%
Gross Profit	121.66	117.95	3.2%	66.74	82.3%	434.06	278.31	56.0%
SG&A	-53.74	-47.46	13.2%	-55.26	-2.8%	-200.55	-215.59	-7.0%
Net Profits	65.18	67.55	-3.5%	9.82	563.5%	221.90	59.03	275.9%
EPS(Bt)	0.19	0.19	-3.5%	0.03	563.5%	0.59	0.17	251.8%

ที่มา:งบการเงิน

ความเสี่ยง

- ราคาวัตถุดิบปรับตัวขึ้น
- ค่าเงินบาทแข็งค่า

Disclaimer : ความคิดเห็นที่ปรากฏในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัทและเป็นการคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้ทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่กลุ่มลูกค้าเท่านั้น บริษัทฯไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆไปใช้ในทางอื่นใด ดังนั้นนักลงทุนจึงควรใช้ดุลยพินิจในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน นอกจากนี้ บริษัทฯ และหรือ บริษัทในกลุ่มของบริษัทฯ ยังมีส่วนที่เกี่ยวข้องหรือเคยประกอบธุรกิจในอุตสาหกรรมเดียวกันในรายงานนี้ก็ได้ การเปิดเผยผลสำรวจของสมาคมส่งเสริมสถาบันบริหารการวิจัย (IOD) ในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) เป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยเป็นการสำรวจและประเมินข้อมูลที่มีลักษณะเป็นตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและตลาดหลักทรัพย์เอ็มเอไอ (MAI) เป็นมาตรฐานและเป็นข้อมูลที่ดีกว่าไปสามารถเข้าถึงได้ ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงมีจึงไม่ได้เป็นการรับรองการปฏิบัติงานและ ไม่ถือเป็นการให้คะแนนไปทางกลุ่ม ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณในการวิเคราะห์และตัดสินใจลงทุน ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ โกลบอล จำกัด มีวัฒนธรรมที่โปร่งใสและยึดถือจรรยาบรรณและมาตรฐานของตลาดหลักทรัพย์อย่างเคร่งครัด การเปิดเผยผลการประเมินด้วยวิธีการตามหลักการป้องกันกรณีการทุจริตคอร์รัปชัน (Anti-Corruption Progress Indicators) ของบริษัทจดทะเบียนที่จัดทำโดยสถาบันที่กล่าวข้าง เป็นเพียงการนำเสนอผลการประเมิน โดยมิได้เป็นการประเมินการปฏิบัติงานของบริษัทจดทะเบียน และมิได้ใช้ข้อมูลภายนอกในการประเมิน เนื่องจากผลการประเมินดังกล่าวเป็นเพียงผลการประเมิน ณ วันที่ปรากฏในผลการประเมินเท่านั้น ดังนั้น ผลการประเมินจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าวหรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ โกลบอล จำกัด มิได้มีอำนาจ ตรวจสอบ หรือรับรองงานถูกต้องหรือความน่าเชื่อถือการประเมินดังกล่าวแต่อย่างใด ที่มา: www.cgthailand.org

กำไร 4Q61 ดีกว่าคาด 13% พร้อมปรับเพิ่มประมาณการปี 62

- รายงานกำไร 4Q61 +563%YoY แต่ -3.5%QoQ ดีกว่าคาด
- ปรับเพิ่มประมาณการปี 62 จาก 234 ล้านบาทสู่ 247 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 5.6%
- ประกาศจ่ายปันผลอีก 0.75 บาทรวมเป็นอัตราผลตอบแทน 7.5% ต่อปี
- คงคำแนะนำ “ซื้อ” พร้อมปรับเพิ่มราคาเหมาะสมสู่ 13.9 บาท

ประเด็นสำคัญในการลงทุน :

- รายงานกำไร 4Q61 +563%YoY แต่ -3.5%QoQ ดีกว่าคาด : รายงานกำไร 4Q61 ที่ 65 ล้านบาทดีกว่าที่เรคาด 13% โดยได้แรงหนุนจากรายได้ที่เติบโตจากจุดสูงสุดใหม่ที่ 312 ล้านบาท +4%QoQ เนื่องจากมีการขยายตลาดใหม่อย่างต่อเนื่องโดยปัจจุบันบริษัทมีสัดส่วนลูกค้ายุโรป เอเชีย และสหรัฐอเมริกา 84%, 6% และ 2% ตามลำดับ ขณะที่อัตรากำไรขั้นต้นทรงตัวใกล้เคียงไตรมาสก่อนที่ 39.0% หลังมีการปรับราคาสินค้าขึ้นในช่วง 2H61 และได้ทำสัญญาซื้อวัตถุดิบหลักอย่างกระเทียมและน้ำตาลล่วงหน้าจนถึงปี 63 หลังราคาปรับตัวลง ด้านค่าใช้จ่ายในการขายปรับตัวขึ้นจาก 5.4% ของยอดขายในไตรมาสก่อนสู่ 6.5% ของยอดขาย เนื่องจากมีการจ่ายค่าคอมมิชชั่นปลายปี อย่างไรก็ตามค่าใช้จ่ายในการบริหารทรงตัวที่ระดับ 10.5% ของยอดขายหลังโรงงานใหม่ใช้กำลังการผลิตได้เพิ่มขึ้นทำให้ลดการปันส่วนค่าเสื่อมราคามาที่ค่าใช้จ่ายในการบริหาร โดยบริษัทมีกำไรปี 61 อยู่ที่ 222 ล้านบาท +276%YoY และดีกว่าที่เรคาด 4%
- ปรับเพิ่มประมาณการปี 62 จาก 234 ล้านบาทสู่ 247 ล้านบาทเพิ่มขึ้น 5.6% : ฝ่ายวิจัยปรับเพิ่มประมาณการกำไรปี 62 จาก 234 ล้านบาทสู่ 247 ล้านบาท เติบโต 11%YoY เนื่องจากในปี 61 บริษัทสามารถสร้างยอดขายได้เติบโตอย่างต่อเนื่องทุกไตรมาส อีกทั้งสามารถรักษาอัตรากำไรขั้นต้นที่สูงในระดับ 38-39% ได้หลังมีการปรับขึ้นราคาและทำสัญญาซื้อวัตถุดิบล่วงหน้า โดยปี 62 ฝ่ายวิจัยคาดว่ารายได้สุทธิราว 1.26 พันล้านบาท +10%YoY จากการขยายตลาดอย่างต่อเนื่องและใช้กลยุทธ์ทางการตลาดเชิงรุกมากขึ้น และยังคงรักษาอัตรากำไรขั้นต้นได้ที่ระดับ 38-39% เนื่องจากบริษัทได้ทำสัญญาซื้อวัตถุดิบล่วงหน้าไปจนถึงปี 63 ขณะที่ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารจะทรงตัวเนื่องจากส่วนใหญ่เป็นต้นทุนคงที่
- ประกาศจ่ายปันผลอีก 0.75 บาทต่อหุ้นรวมเป็นอัตราผลตอบแทน 7.5% ต่อปี: บริษัทประกาศจ่ายปันผลครึ่งปีหลัง 0.75 บาทต่อหุ้น (ครึ่งปีแรกปันผล 0.12 บาทต่อหุ้นรวมปี 61 จ่ายปันผล 0.87 บาทต่อหุ้นหรือคิดเป็นอัตราผลตอบแทน 7.5% ต่อปี) แบ่งเป็นปันผลปกติ 0.47 บาทต่อหุ้น และเป็นผลพิเศษ 0.28 บาทต่อหุ้นซึ่งคิดเป็น payout ratio 147% เนื่องจากในปีนี้คาดว่าจะได้เงินจากการใช้สิทธิวอแรนต์เข้ามาอีกราว 195 ล้านบาทจากที่วอแรนต์มีสถานะ In-the-money ขณะที่บริษัทแทบไม่มีหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ย และมีแผนใช้เงินลงทุนในปี 62 เพียง 130 ล้านบาทเพื่อขยายเครื่องจักรที่ใช้ในการคองฟรักจึงทำให้สามารถจ่ายปันผลได้สูง
- คงคำแนะนำ “ซื้อ” พร้อมปรับเพิ่มราคาเหมาะสมสู่ 13.90 บาท : ฝ่ายวิจัยประเมินมูลค่าด้วยวิธี PE Ratio โดยปรับลด Prospective PE จาก 25 เท่าสู่ 24 เท่าเนื่องจาก EPS จะถูกกระทบจากการใช้สิทธิวอแรนต์ อีกทั้งคาดว่าปี 62-63 การเติบโตจะไม่สูงเท่าปี 61 โดยเรคาดกำไรต่อหุ้นปี 62 ราว 0.58 บาทต่อหุ้น (รวมผลกระทบจากการ diluted ของ Warrant) ได้ราคาเหมาะสมเพิ่มขึ้นจากเดิมที่ 13.75 บาทสู่ 13.90 บาทซึ่งมี Upside 20% จากระาคาปัจจุบันจึงคงคำแนะนำ “ซื้อ”