



COMPANY UPDATE

MAI / Agro & Food Industry T.A.C CONSUMER PLC. (TACC)

4 ตุลาคม 2562

ราคาปิด 4.66 บาท

“ซื้อ” ราคาเหมาะสม 6.45 บาท

EARNING FORECAST					
Year to Dec	2559A	2560A	2561A	2562E	2563E
Net Profit (Btm)	102	112	68	157	177
EPS (Bt)	0.17	0.18	0.11	0.26	0.29
EPS Growth(%)	-20	11	-39	129	13
PER (x)	27.8	25.2	41.4	18.1	16.1
BV(Bt)	1.08	1.09	1.07	1.31	1.57
PBV (x)	4.3	4.3	4.4	3.5	3.0
DPS (Bt)	0.14	0.18	0.13	0.22	0.25
Yield(%)	3.0	3.9	2.8	4.7	5.3

Source: Financial Statement and Globlex securities

PERTINENT INFORMATION	
SET Index	1,610.69
Market Cap.	Bt 2,857.6m
Total Shares	608m common share Par Bt 0.25
Major Shareholders as of Aug 27, 2019	
นาย ชัชวรี วัฒนสุข	29.68%
นาย ทนธรรม เกียรติไพฑูริย์	11.07%
บริษัท ไทยประกันชีวิต จำกัด (มหาชน)	3.37%
บริษัท ไทยเอ็นวีดีอาร์ จำกัด	2.83%
นาย ชนะพันธ์ พิริยะพันธ์	2.49%
% Free Float	57.88%

Source: SET Smart



Historical Price : TACC

Analyst Wilasinee Boonmasungsong
02 672 5937
wilasinee@globlex.co.th

Assistant analyst Salakbun Wongakaradeth

Anti-Corruption score : N/A
CORPORATE GOVERNANCE Rating :

	2Q62	1Q62	%QoQ	2Q61	%YoY	6M62	6M61	%YoY
Sales	402	353	14%	325	24%	755	608	24%
COGS	277	249	12%	229	21%	526	439	20%
SG&A	75	62	22%	72	4%	137	126	8%
Int. exp.	0	0	-6%	0	-27%	0	0	-29%
Taxes	9	9	6%	5	76%	18	9	99%
Net profits	43	33	27%	21	99%	76	37	106%

Source: Financial Statement

ความเสี่ยง

- i) ธุรกิจมีการแข่งขันสูงและรุนแรง ii) รายได้กว่า 90% ที่พึ่งพิงร้าน 7-11
- iii) ผลิตภัณฑ์ใหม่ไม่ประสบความสำเร็จ

เพิ่มคาดการณ์กำไรปี 62 อีก 32.4% ส่งผลเติบโต 129%YoY

- คาดแนวโน้ม 3Q62 เติบโต YoY อ่อนตัวเล็กน้อย QoQ แม้เข้าสู่ Low Season
- ปรับคาดการณ์กำไรปี 62 เพิ่มขึ้น 32.4% ส่งผลเติบโต 130%YoY
- ลงคำแนะนำ “ซื้อ” ปรับราคาเหมาะสมปี 62 เพิ่มขึ้นสู่ 6.45 บาท (จากเดิม 4.90 บาท)

ประเด็นสำคัญ

- **คาดแนวโน้ม 3Q62 เติบโต YoY อ่อนตัวเล็กน้อย QoQ แม้เข้าสู่ Low Season:** เราคาดการณ์รายได้ใน 3Q62 ราว 394 ลบ. (+21%YoY -2.2%QoQ) สามารถเติบโตได้ในระดับ double-digit YoY ตามการขยายสาขาของ 7-Eleven ประกอบกับผลิตภัณฑ์ออกใหม่ อาทิ Hershey’s (โกดเคชั่น) และชานมมุก (All-café) ได้กระแสตอบรับดีมากในช่วงไตรมาสที่ผ่านมา อย่างไรก็ดี รายได้อาจอ่อนตัวลง QoQ จากการเข้าสู่ช่วง Low Season แต่ไม่ได้อ่อนตัวแรงเท่าหลายปีก่อนหน้า โดยรายได้ที่อ่อนตัวลงถูกชดเชยด้วยรายได้จากธุรกิจใหม่ Character Business (B2C) ที่เริ่มเติบโตอย่างมีนัยสำคัญ ปัจจุบันเริ่มทยอยขยายฐานลูกค้าไปยังแถบประเทศเพื่อนบ้าน อาทิ มาเลเซีย สิงคโปร์ ลาว กัมพูชา เมียนมา และเวียดนาม ซึ่งคาดว่าจะช่วยสนับสนุนให้สัดส่วนรายได้ B2B : B2C เพิ่มขึ้นมาที่ระดับราว 82% : 18% จากปี 61 อยู่ที่ระดับ 86% : 14% ส่วน %GPM คาดว่าจะอยู่ที่ระดับราว 30.5% (เท่ากับ 3Q61) แต่อ่อนตัวเล็กน้อยจาก 2Q62 ที่ระดับ 31.1% ตามรายได้ที่ลดลง ส่งผลให้เรคาดกำไร 3Q62 ราว 37 ลบ. (+ 66%YoY -14%QoQ)
- **ปรับคาดการณ์กำไรปี 62 เพิ่มขึ้น 32.4% +129%YoY:** ผลประกอบการงวด 1H62 เท่ากับ 76 ลบ. (+106%YoY) คิดเป็น 64% ของประมาณการกำไรทั้งปี 62 ที่ 119 ลบ. และเพื่อเป็นการสะท้อนผลประกอบการที่กลับมาเติบโตอย่างแข็งแกร่ง เราจึงปรับประมาณการรายได้และกำไรปี 62 เพิ่มขึ้นเป็น 1,570 ลบ. (เพิ่มขึ้น 5.2%) +22%YoY และ 157 ลบ. (เพิ่มขึ้น 32%) +129%YoY โดยมีปัจจัยเติบโต 3 ข้อหลัก 1) เติบโตตามการขยายสาขาของร้านสะดวกซื้อ 7-Eleven 2) ผลิตภัณฑ์ใหม่ได้กระแสตอบรับดี 3) ธุรกิจ Character Business เริ่มขยายตัวแข็งแกร่ง ค่าสุดเพิ่งได้รับสิทธิ์หลายการ์ตูนของคนไทย ‘หมาจ๋า’ ซึ่งจะทำได้ลูกค้ารายใหม่อีก 1-2 ราย นอกจากนี้ คาดผลประกอบการยังมีปัจจัยหนุนจากการขยายธุรกิจออกนอกร้าน 7-Eleven ในการจัดส่งผงดื่มน้ำพร้อมซองให้กับร้านเครื่องดื่มชั้นนำ อาทิ กาแฟมวดชน, Jungle café, ARABITIA และ CP FreshMart รวมทั้งหมดราว 500 สาขา พร้อมกับการแสวงหาโอกาสขยายเข้าสู่ร้าน Café อื่นๆ นอกจากนี้ เราคาดว่าผลประกอบการใน 4Q62 จะทำสูงสุดของปีที่ราว 44 ลบ. +367%YoY และ +21%QoQ โดยมีปัจจัยสนับสนุนจากการเข้าสู่ช่วง High Season ของธุรกิจ และการจัด Event ใหญ่ที่จะเกิดขึ้นในช่วงปลายปีนี้
- **ลงคำแนะนำ “ซื้อ” ปรับราคาเหมาะสมปี 62 เพิ่มขึ้นสู่ 6.45 บาท (จากเดิม 4.90 บาท):** เราประเมินราคาเหมาะสมด้วยวิธี Average PER ย้อนหลัง 2 ปี ที่ 25 เท่า และปรับเพิ่มประมาณกำไรสุทธิต่อหุ้นปี 62 สู่ระดับ 0.26 บาท/หุ้น จากเดิมอยู่ที่ระดับ 0.20 บาท/หุ้น คำนวณได้ราคาเหมาะสมใหม่ที่ 6.45 บาท (จากเดิม 4.90 บาท) ทำให้ Upside เปิดกว้างมากกว่า 30% จากราคาปัจจุบัน จึงยังคงคำแนะนำ “ซื้อ”

Disclaimer : ความคิดเห็นที่ปรากฏในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัทและเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้ทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่ผู้ลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นไปใช้ในทุกรูปแบบ ดังนั้นนักลงทุนจึงควรใช้ดุลยพินิจในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน นอกจากนี้ บริษัท และ/หรือ บริษัทในกลุ่มของบริษัทอาจมีส่วนเกี่ยวข้องหรือผลประโยชน์ใดๆ กับบริษัทใดๆ ที่ถูกกล่าวถึงในรายงานนี้ก็ได้ การเปิดเผยผลสำรวจของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) เป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยเป็นการสำรวจและประเมินข้อมูลที่มีบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและตลาดหลักทรัพย์เอ็มอีโอ (MAI) มีผลต่อสาระและข้อมูลพื้นฐานทั่วไปที่สามารถเข้าถึงได้ ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงจึงไม่ได้เป็นการรับรองผลการปฏิบัติงานและไม่ได้เป็นการให้คำแนะนำในการลงทุน ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณในการวิเคราะห์และตัดสินใจลงทุน ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ กลอบเล็ก จำกัด มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด การเปิดเผยผลการประเมินดัชนีชี้วัดความมั่นคงทางการเงินที่ปรากฏในส่วนที่เกี่ยวข้องกับการทุจริตคอร์รัปชัน (Anti-Corruption Progress Indicators) ของบริษัทจดทะเบียนที่ติดทำโดยฉบับที่เกี่ยวข้อง เป็นเพียงการนำเสนอผลการประเมินโดยมิได้เป็นการประเมินการปฏิบัติงานของบริษัทจดทะเบียนและมีได้ใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน เนื่องจากผลการประเมินดังกล่าวเป็นเพียงผลการประเมิน ณ วันที่ปรากฏในผลการประเมินเท่านั้น ดังนั้น ผลการประเมินจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าวหรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ กลอบเล็ก จำกัด มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองความถูกต้องครบถ้วนของผลการประเมินดังกล่าวแต่อย่างใด ที่มา : www.cgthailand.org