COMPANY NOTE

MAI / Agro & Food Industry

EXOTIC FOOD PLC.(XO)

18 พฤษภาคม 2561

ราคาปิด 9.15 บาท

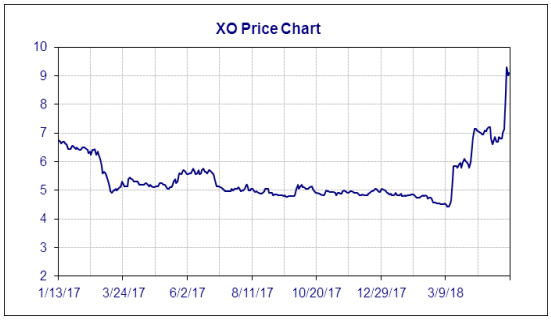
"ซื้อ" ราคาเหมาะสม 11.70 บาท

EARNINGS FORECAST					
Year to Dec	2556A	2559A	2560A	2561E	2562E
Net profit (Btm)	86	77	59	137	149
EPS (Bt)	0. 5	0.22	0.17	0.39	0.43
EPS Growth (%)	0	-10	-24	131	9
P/E (x)	24.1	26.7	54.4	23.5	21.5
BV (Bt)	1.4	1.5	1.6	1.6	1.9
PBV (x)	4.3	3.9	5.7	5.7	4.9
DPS (Bt)	0.1	0.1	0.1	0.2	0.2
Yield (%)	1.7	1.4	0.9	1.7	1.9

Source: Company Reports and Globlex Securities Estimates

PERTINENT INFORMATION	
SET Index	1,751.20
Market Cap.	Bt3,210m
Total Shares	350.83m common share Par Bt.0.50
Major Shareholders as of March 12, 2561	
นางสร้อยเพชร จันทรัช	21.32%
น.ส.วาสนา จันทรัช	16.64%
นายวัฒนา จันทรัช	14.08%
% Free Float	37.24%

Source: SET Smart



Analyst Coverage

Nuttawut Wongyaowarak
02 672-5999 **ext.** 5936
nuttawut@globlex.co.th

Subbhakanth Pattamaborisuthi (Assistant Analyst)

Anti-Corruption score : ประกาศเจตนารมณ์

CORPORATE GOVERNANCE

CG Rating

ตารางแสดงยอดขาย ค่าใช้จ่าย และกำไรสุทธิ

(MB)	1Q61	4Q60	%QoQ	1Q60	%YoY
Sales	268.16	238.36	12.5%	254.87	5.2%
COGS	-172.39	-171.62	0.4%	-185.43	-7.0%
Gross Profit	95.77	66.74	43.5%	69.43	37.9%
SG&A	-45.91	-55.26	-16.9%	-53.67	-14.5%
Net Profits	46.03	9.82	368.5%	14.43	218.9%
EPS(Bt)	0.13	0.03	368.5%	0.04	218.9%

ที่มา งบการเงิน

รายงานกำไร 1Q61 เติบโตกว่าเท่าตัวพร้อมปรับประมาณการกำไรปี 61-62 เพิ่มขึ้น

- **รายงานกำไร 1Q61 ที่ 46 ล้านบาท +219YoY และ+368%QoQ**
- **ปรับเพิ่มประมาณการกำไรปี 61 สู่ 137 ล้านบาท +47% จากประมาณการเดิม**
- **คงคำแนะนำ "ซื้อ" พร้อมปรับเพิ่มราคาเหมาะสมสู่ 11.70 บาท**

ประเด็นสำคัญในการลงทุน :

- **รายงานกำไร 1Q61 ที่ 46 ล้านบาท +218YoY และ+368%QoQ :** ในช่วง 1Q61 รายได้เติบโต 5.2% สู่ 268 ล้านบาทเนื่องจากมีการจำหน่ายผลิตภัณฑ์ซอสปรุงรสและน้ำจิ้มเพิ่มขึ้น และสามารถขยายฐานลูกค้าใหม่ได้ 4-5 ประเทศ ขณะที่อัตรากำไรขั้นต้นปรับตัวขึ้นจาก 28% ในไตรมาสก่อนสู่ 35.7% เนื่องจากต้นทุนวัตถุดิบปรับตัวลงอย่างมีนัยสำคัญ โดยเฉพาะอย่างยิ่งราคาน้ำตาลที่ปรับตัวลงกว่า 20% จากปีก่อนหลังภาครัฐประกาศลอยตัวราคาน้ำตาล และค่าแรงงานฝ่ายผลิตลดลงหลังใช้กำลังการผลิตเครื่องจักรได้มีประสิทธิภาพเพิ่มขึ้น นอกจากนี้มีการกลับรายการขาดทุนจากการปรับมูลค่าสินค้าราว 2 ล้านบาทเข้ามาหนุนอัตรากำไรขั้นต้นเพิ่มเติม ด้านค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารปรับตัวลงราว 10 ล้านบาทจากไตรมาสก่อนเนื่องจากค่าใช้จ่ายในการส่งเสริมการขายลดลง และค่าใช้จ่ายการผลิตคงที่ของโรงงานใหม่ (ค่าเสื่อมราคา) ถูกปันส่วนไปยังต้นทุนขายเพิ่มขึ้นหลังใช้กำลังการผลิตได้เพิ่มขึ้น ส่งผลให้บริษัทมีกำไร 1Q61 อยู่ที่ 46 ล้านบาท +218YoY และ+368%QoQ และคิดเป็น 49% ของประมาณการที่ 93 ล้านบาท
- **ปรับเพิ่มประมาณการกำไรปี 61 สู่ 137 ล้านบาทเพิ่มขึ้น 47% จากประมาณการเดิม :** ฝ่ายวิจัยปรับประมาณการกำไรปี 61 และ 62 เพิ่มขึ้นจาก 93 ล้านบาท และ 123 ล้านบาทสู่ระดับ 137 ล้านบาทและ 149 ล้านบาทเติบโต 131%YoY และ 9%YoY ตามลำดับ โดยเราปรับสมมติฐานอัตรากำไรขั้นต้นจาก 32% สู่ 33.7% เนื่องจากต้นทุนราคาน้ำตาลที่ลดลงอย่างมีนัยสำคัญ และวัตถุดิบอื่น(พริกและกระเทียม)ทรงตัวในระดับต่ำช่วยหนุนอัตรากำไรขั้นต้นให้เติบโตดีกว่าคาด ด้านค่าใช้จ่ายในการบริหารมีแนวโน้มปรับตัวลงจากไม่มีสินค้าด้อยคุณภาพ 11 ล้านบาท และปันส่วนค่าเสื่อมราคาจากโรงงานใหม่ลดลง 6-8 ล้านบาทต่อปีหลังใช้กำลังการผลิตเพิ่มขึ้นหลังทยอยย้ายการผลิตจากโรงงานเก่า(แหลมฉบัง)มายังโรงงานใหม่(ระยอง)อย่างต่อเนื่อง โดยในปี 61 ผู้บริหารมีแผนย้ายการผลิตขนาดเล็ก (Batch เล็ก) จากโรงงานเก่ามายังโรงงานใหม่ซึ่งคาดว่าต้องติดตั้งเครื่องจักรใหม่มูลค่าเงินลงทุน 50 ล้านบาท คาดว่าจะแล้วเสร็จภายใน 4Q61 โดยจะเพิ่มอัตราการใช้กำลังการผลิตของโรงงานใหม่ได้อีกราว 15%ต่อปีซึ่งจะทำให้เสียภาษีเงินได้ลดลงเนื่องจากโรงงานใหม่ได้รับสิทธิประโยชน์ BOI จนถึงปี 2567
- **คงคำแนะนำ "ซื้อ" พร้อมปรับเพิ่มราคาเหมาะสมสู่ 11.70 บาท :** ฝ่ายวิจัยประเมินมูลค่าด้วยวิธี PE Ratio โดยอิง Prospective PE ที่ 30 เท่าเป็นค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 1 ปี และใกล้เคียงค่าเฉลี่ยอุตสาหกรรมอาหารในตลาด MAI ที่ 32 เท่า ซึ่งเพิ่มขึ้นจากเดิมที่ใช้ Prospective PE ที่ 26 เท่าเพื่อให้สะท้อนถึงการเติบโตอย่างมีนัยสำคัญของผลประกอบการโดยเราคาดกำไรต่อหุ้นปี 61 ราว 0.39 บาทต่อหุ้นได้ราคาเหมาะสมเพิ่มขึ้นจาก 6.76 บาทสู่ 11.70 บาท ซึ่งมี Upside 28% จากราคาปัจจุบันจึงคงคำแนะนำ "ซื้อ"

ความเสี่ยง

-การขยายตลาดไปยังต่างประเทศล่าช้า

-ไม่สามารถย้ายฐานการผลิตจากโรงงานเก่ามายังโรงงานใหม่ได้ตามคาด

Disclaimer : ความคิดเห็นที่ปรากฏในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัทและเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้ทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่นักลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นไปใช้ในทุกกรณี ดังนั้นนักลงทุนจึงควรใช้ดุลพินิจในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน นอกจากนี้ บริษัท และ/หรือ บริษัทในกลุ่มของบริษัทอาจมีส่วนเกี่ยวข้องหรือผลประโยชน์ใดๆกับบริษัทใดๆที่ถูกกล่าวถึงในรายงานนี้ก็ได้ การเปิดเผยผลสำรวจของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) เป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยเป็นการสำรวจและประเมินข้อมูลที่บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและตลาดหลักทรัพย์เอ็มเอไอ (MAI) เปิดเผยต่อสาธารณะและเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองผลการปฏิบัติงานและไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุน ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณในการวิเคราะห์และตัดสินใจลงทุน ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ โกลบเล็ก จำกัด มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด การเปิดเผยผลการประเมินดัชนีชี้วัดความคืบหน้าการป้องกันการมีส่วนที่เกี่ยวข้องกับการทุจริตคอร์รัปชั่น (Anti-Corruption Progress Indicators) ของบริษัทจดทะเบียนที่จัดทำโดยสถาบันที่เกี่ยวข้อง เป็นเพียงการนำเสนอผลการประเมินโดยมิได้เป็นการประเมินการปฏิบัติของบริษัทจดทะเบียนและมิได้ใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน เนื่องจากผลการประเมินดังกล่าวเป็นเพียงผลการประเมิน ณ วันที่ปรากฏในผลการประเมินเท่านั้น ดังนั้น ผลการประเมินจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าวหรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ โกลบเล็ก จำกัด มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองความถูกต้องครบถ้วนของผลการประเมินดังกล่าวแต่อย่างใด ที่มา : www.cgthailand.org