Globlex Securities Co., Ltd.

COMPANY NOTE

MAI / Agro & Food Industry

EXOTIC FOOD PLC.(XO)

24 สิงหาคม 2561

ราคาปิด 10.50 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)	0.2	0.22	0.17	0.52	0.59
EPS Growth (%)	0	-10	-24	211	13
P/E (x)	24.1	26.7	54.4	19.70	17.47
BV (Bt)	1.4	1.5	1.6	1.6	1.8
PBV (x)	4.3	3.9	5.7	6.6	5.9
DPS (Bt)	0.1	0.1	0.1	0.2	0.2
Yield (%)	1.7	1.4	0.9	2.0	2.3

Source: Company Reports and Globlex Securities Estimates

PERTINENT INFORMATION	
SET Index	1,704.80
Market Cap.	Bt3,684m
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	37.48%

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)	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%

ทีมา งบการเงิน

ความเสี่ยง

-การขยายตลาดไปยังต่างประเทศล่าช้า

-ไม่สามารถย้ายฐานการผลิตจากโรงงานเก่ามายังโรงงานใหม่ได้ตามคาด

ปรับประมาณการกำไรขึ้นหลังกำไร 2Q61 โตดีและต้นทุนวัตถุดิบลดลงต่อเนื่อง

- **รายงานกำไร 2Q61 ที่ 43 ล้านบาท +176%YoY แต่ -6%QoQ**
- **คาดอัตรากำไรขั้นต้น 3Q61 ปรับตัวขึ้นสู่ 39-40%**
- **ปรับเพิ่มประมาณการปี 61-62 ขึ้น 36% และ 37% ตามลำดับ**
- **คงคำแนะนำ "ซื้อ" พร้อมปรับเพิ่มราคาเหมาะสมสู่ 13.00 บาท**

ประเด็นสำคัญในการลงทุน :

- **รายงานกำไร 2Q61 ที่ 43 ล้านบาท +176%YoY แต่ -6%QoQ :** รายได้ 2Q61 เติบโต 16%YoY สู่ 263 ล้านบาท จากการขยายตลาดไปยังประเทศใหม่กว่า 13 ประเทศใน 1H61 ขณะที่อัตรากำไรขั้นต้นปรับตัวขึ้นจาก 35.7% ใน 1Q61 สู่ 37.5% เนื่องจากบริษัททำสัญญาซื้อน้ำตาลได้ราคาต่ำกว่าปีก่อน 20%(เริ่มใช้น้ำตาลราคาใหม่ มี.ค.61) ซึ่งน้ำตาลคิดเป็นสัดส่วน 9% ของต้นทุนขาย นอกจากนี้มีการกลับรายการขาดทุนจากการปรับมูลค่าสินค้าราว 2 ล้านบาทเข้ามาหนุนอัตรากำไรขั้นต้นเพิ่มเติม ด้านค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารปรับตัวขึ้น 18%QoQ สู่ 53 ล้านบาท เนื่องจากค่าใช้จ่ายการผลิตคงที่ของโรงงานใหม่ (ค่าเสื่อมราคา) ถูกปันส่วนเข้ามาในค่าใช้จ่ายในการบริหารเพราะใช้กำลังการผลิตเพียง 50% ซึ่งต่ำกว่าแผน ส่งผลให้บริษัทมีกำไร 2Q61 อยู่ที่ 43 ล้านบาท และกำไร 1H61 อยู่ที่ 89 ล้านบาท +197%YoY และคิดเป็น 65% ของประมาณการที่ 137 ล้านบาท
- **คาดอัตรากำไรขั้นต้น 3Q61 ปรับตัวขึ้นสู่ 39-40%** : ฝ่ายวิจัยคาดอัตรากำไรขั้นต้นในช่วง 3Q61 จะปรับตัวขึ้นราว 2-3% สู่ระดับ 39-40% จาก 1) ราคาน้ำตาลในตลาดโลกปรับตัวลง 34%YTD สู่ระดับ 10.13 เซนต์/ปอนด์ บริษัทได้ทำสัญญาซื้อน้ำตาลล่วงหน้ากับคู่ค้าไปจนถึงกลางปี 62 ซึ่งราคาน้ำตาลปรับตัวลงอีก 18% จากราคาน้ำตาลที่ทำสัญญา ณ ต้นปี (คาดว่าจะเริ่มใช้น้ำตาลล็อตใหม่ช่วง 4Q61) 2) บริษัทได้ปรับราคาจำหน่ายผลิตภัณฑ์ขึ้นเฉลี่ย 2% ตั้งแต่ 3Q61 เป็นต้นไปจากที่ไม่มีการปรับขึ้นราคามากว่า 5 ปี เราคาดว่าทั้ง 2 ปัจจัยจะทำให้อัตรากำไรขั้นต้นใน 2H61-1H62 มีโอกาสทรงตัวในระดับสูงที่ 39-40% ได้
- **ปรับประมาณการปี 61-62 เพิ่มขึ้น 36% และ 37% ตามลำดับ :** ฝ่ายวิจัยปรับเพิ่มประมาณการกำไรปี 61 และ 62 จาก 137 ล้านบาทและ 149 ล้านบาทสู่ 183 ล้านบาทและ 207 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 36% และ 37% ตามลำดับ เนื่องจาก 1H61 รายได้อยู่ที่ 531 ล้านบาท +10%YoY ขณะที่ 2H61 เป็น High season ของบริษัททำให้เราเชื่อว่าเป้าการเติบโตปี 61 ที่ 10-15% บริษัทสามารถทำได้ ทั้งนี้ในอดีตบริษัทสามารถสร้างยอดขายให้เติบโตเฉลี่ย 12%ต่อปีในช่วง 3 ปีที่ผ่านมาจากการขยายตลาดไปยังประเทศใหม่อย่างต่อเนื่อง อีกทั้งอัตรากำไรขั้นต้นปรับตัวขึ้นจาก 36.5% ใน 1H61 สู่ระดับ 39-40% ใน 2H61 จากการปรับขึ้นราคาผลิตภัณฑ์และต้นทุนราคาน้ำตาลที่ปรับตัวลงอย่างมีนัยสำคัญเป็นปัจจัยหลักที่หนุนการเติบโตของผลประกอบการปี 61 ทั้งนี้เราคาดว่ารายได้ในปี 62 จะเติบโต 10% และอัตรากำไรขั้นต้นอยู่ที่ระดับ 39-40%
- **คงคำแนะนำ "ซื้อ" พร้อมปรับเพิ่มราคาเหมาะสมสู่ 13.00 บาท** : ฝ่ายวิจัยประเมินมูลค่าด้วยวิธี PE Ratio โดยอิง Prospective PE ที่ 25 เท่าปรับลงจาก 30 เท่าเนื่องจากมองว่าราคาหุ้นได้ตอบสนองความคาดหวังการเติบโตในปี 61-62 ไปแล้ว อีกทั้งคาดว่าปี 62 จะเติบโตช้าลงจึงควรปรับลด Prospective PE ลง โดยเราคาดกำไรต่อหุ้นปี 61 ราว 0.52 บาทต่อหุ้นได้ราคาเหมาะสมเพิ่มขึ้นจาก 11.70 บาทสู่ 13.00 บาท ซึ่งมี Upside 26% จากราคาปัจจุบันจึงคงคำแนะนำ "ซื้อ"

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