

COMPANY UPDATE

MAI / Agro & Food Industry

T.A.C CONSUMER PLC. (TACC)

13 พฤศจิกายน 2561

ราคาปิด 3.44 บาท

“ซื้อ” ราคาเหมาะสม 4.60 บาท

EARNING FORECAST					
Year to Dec	2558A	2559A	2560A	2561E	2562E
Net Profit (Btm)	68	102	112	85	111
EPS (Bt)	0.21	0.17	0.18	0.14	0.18
EPS Growth(%)	NA	-20.2	10.5	-24.2	30.8
PER	40.09	66.2	29.6	26.4	20.2
BV	1.01	1.08	1.09	1.11	1.12
PBV	4.9	9.2	5.1	3.3	3.3
DPS	0.04	0.14	0.18	0.13	0.17

Source: Financial Statement and Globlex securities

PERTINENT INFORMATION	
SET Index	1,654.85
Market Cap.	Bt 2,091.52 m
Total Shares	608m common share Par Bt 0.25
Major Shareholders as of Aug 23, 2018	
นาย ชัชวาล วัฒนสุข	29.66%
นาย อนุธรรม เกียรติไพฑูรย์	10.22%
บริษัท ไทยประกันชีวิต จำกัด (มหาชน)	3.11%
นาย ชนะพันธุ์ พิริยะพันธุ์	2.49%
นาย ณัฐจักร เลียงชยศ	2.38%
% Free Float	55.79%

Source: SET Smart



Wilasinee Boonmasungsong

02 672 5937

wilasinee@globlex.co.th

Analyst

Assistant analyst

Salakbun Wongakaradeth

Anti-Corruption score : N/A

CORPORATE GOVERNANCE Rating :



Quarterly Performance							
	3Q61	2Q61	%QoQ	3Q60	%YoY	9M61	9M60
Sales	313	329	-4.7%	309	1.2%	925	928
COGS	217	229	-5.4%	216	0.2%	656	634
SG&A	68	72	-6.7%	65	3.4%	194	195
Int. exp.	0	0	-11.3%	0	39.2%	0	0
Taxes	7	5	30.8%	6	21.8%	16	20
Net profits	22	21	2.6%	22	-0.5%	59	79

Source: Financial Statement

ความเสี่ยง

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

Disclaimer : ความคิดเห็นที่ปรากฏในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัทและเป็นการคาดการณ์เท่านั้น วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้ทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่ผู้ลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆ ไปใช้ในทางใดๆ ดังนั้นนักลงทุนจึงควรใช้ดุลยพินิจในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน นอกจากนี้ บริษัท และ/หรือ บริษัทในกลุ่มของบริษัทอาจมีส่วนเกี่ยวข้องกับบริษัทใดๆ ที่ถูกกล่าวถึงในรายงานนี้ก็ได้ การเปิดเผยผลสำรวจของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) เป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยเป็นการสำรวจและประเมินข้อมูลเกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและตลาดหลักทรัพย์เอ็มเอไอ (MAI) ซึ่งสอดคล้องตามระเบียบข้อมูลพื้นฐานที่สามารถเข้าถึงได้ ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองผลการปฏิบัติงานและไม่ถือเป็นการใช้คำแนะนำในการลงทุน ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณในการวิเคราะห์และตัดสินใจลงทุน ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ โกลบอล แคปิตอล มีได้อินชัวร์หรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด การเปิดเผยผลการประเมินครั้งนี้มีความสัมพันธ์กับการป้องกันกัมมันต์ที่เกี่ยวข้องกับการทุจริตคอร์รัปชัน (Anti-Corruption Progress Indicators) ของบริษัทจดทะเบียนที่จัดทำโดยสถาบันที่เกี่ยวข้อง เป็นเพียงการนำเสนอผลการประเมินโดยมิได้เป็นการประเมินการปฏิบัติงานของบริษัทจดทะเบียนและมิได้ใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน เนื่องจากผลการประเมินดังกล่าวเป็นเพียงผลการประเมิน ณ วันที่ปรากฏในผลการประเมินเท่านั้น ดังนั้น ผลการประเมินจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าวหรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ โกลบอล แคปิตอล มีได้อินชัวร์ ตรวจสอบ หรือรับรองความถูกต้องครบถ้วนของผลการประเมินดังกล่าวแต่อย่างใด ที่มา : www.cgthailand.org

ปรับลดประมาณการกำไร แต่ยังมองเป็นโอกาสซื้อสะสม

- รายงานกำไร 3Q61 อยู่ที่ 22 ลบ. +2.6%QoQ, -0.5%YoY
- ความคืบหน้าธุรกิจบริหารลิขสิทธิ์ Rilakkuma และ พันธมิตรใหม่ A&W
- แนวโน้ม Q4 เข้าสู่ High Season + ผลักดันใหม่ 3 รายการ
- ปรับลดประมาณการกำไรปี61-62 แต่ยังมองเป็นโอกาสซื้อสะสม
- ลงคำแนะนำ “ซื้อ” ปรับราคาเหมาะสมสำหรับปี62 เป็น 4.60 บาท

ประเด็นสำคัญ :

- รายงานกำไร 3Q61 อยู่ที่ 22 ลบ. +2.6%QoQ, -0.5%YoY: ขณะที่รายได้ อยู่ที่ 313.3 ลบ. -4.7%QoQ, +1.2%YoY รายได้เติบโต YoY ตามจำนวนสาขา 7-11 ที่เพิ่มขึ้น ประกอบกับมีรายได้จากการบริหารลิขสิทธิ์ Rilakkuma และการร่วมเป็นพันธมิตรกับ A&W ที่ปัจจุบันร่วมมือไปกว่า 8 สาขาแล้ว ช่วยลดผลกระทบจากการหยุดขายสินค้าตรา Zenya ที่กัมพูชา อย่างไรก็ตามรายได้ยังคงหดตัว QoQ ตามปัจจัยฤดูกาล ขณะที่ %GPM ปรับตัวดีขึ้นมาอยู่ที่ระดับ 30.65% จาก 1H61 ซึ่งอยู่ที่ระดับ 27.6% ส่วนกำไรสุทธิ 3Q61 เท่ากับ 22 ลบ. +2.6%QoQ -0.5%YoY ปรับตัวดีขึ้นจากไตรมาสที่แล้ว เนื่องจากการควบคุมค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร แต่มีรายการรับรู้ขาดทุนจากกิจการร่วมค้า 1.1 ลบ. อย่างไรก็ตาม อัตรากำไรสุทธิ 3Q61 เท่ากับ 7.02% ปรับตัวดีขึ้นจาก 1H61 ซึ่งอยู่ที่ 6.04% เนื่องจากสามารถแก้ไขปัญหาหนี้ขาดได้แล้ว โดยการปรับเปลี่ยนสูตรใช้สารทดแทนความหวาน ขณะที่ กำไรสุทธิ 9M61 เท่ากับ 59 ลบ. -25.5%YoY
- ความคืบหน้าธุรกิจบริหารลิขสิทธิ์ Rilakkuma และ พันธมิตรใหม่ A&W : ธุรกิจใหม่ 1) การบริหารลิขสิทธิ์ Rilakkuma และ 2) การร่วมเป็นพันธมิตรกับ A&W ในการนำเครื่องดื่มที่ไม่ใช่น้ำอัดลมเข้าป๊อปปูล่า (Non-Carbonated) เติบโตขึ้นอย่างต่อเนื่อง ช่วยลดขาดทุนจากการหยุดขายสินค้าตรา Zenya ที่กัมพูชา ที่ได้หยุดขายไปเมื่อต้นปีที่ผ่านมา ขณะที่ปัจจุบัน จำนวนลูกค้ากลุ่มธุรกิจ Rilakkuma มีจำนวนเพิ่มขึ้นกว่าเท่าตัว อีกทั้ง TACC ยังนำลายการ์ตูนดังกล่าวไปผลิตสินค้ากลุ่มเครื่องเขียนภายใต้ตราสินค้าของตัวเอง ซึ่งจะมีการวางขายที่ 7-11 ส่วนความคืบหน้าการเป็นพันธมิตรกับ A&W เพิ่มขึ้นเป็น 8 สาขา จากเดิม 3 สาขา ณ กลางเดือน ส.ค.61 และทยอยเปิดอย่างต่อเนื่องจนครบ A&W ทั้งหมด 38 สาขา
- แนวโน้ม Q4 เข้าสู่ High Season + ผลักดันใหม่ 3 รายการ : เข้าสู่ช่วง High Season พร้อมทั้งเปิดตัวผลิตภัณฑ์ใหม่ 3 รายการ ได้แก่ 1) เครื่องดื่มไอศกรีมช็อกโกแลต Hershey's ซึ่งจะนำมาวางขายราวกลางเดือน พ.ย.61 เป็นสินค้าประจำร้าน 7-11 (เฉพาะบางสาขา) 2) เครื่องดื่ม All Café - Unicorn Milk วางขายไปแล้วเมื่อ เดือน ต.ค.61 ซึ่งกระแสตอบรับดีมาก และ 3) Donut Pop – เป็นขนมปังแบบพรีเมียม มาพร้อมกับซอสสมชั้นหวานภายในซอง ซึ่งจะนำมาวางขายราวปลายเดือน พ.ย.61
- ปรับลดประมาณการกำไรปี61-62 แต่ประเมินว่ากำไรผ่านจุดต่ำสุดแล้ว : เราปรับลดประมาณการกำไรปี 61-62 หลังจากที่ได้กำไร 3Q61 ออกมาต่ำกว่าเรคาดไว้ราว 13% ขณะที่อัตรากำไรขั้นต้น 3Q61 ปรับตัวดีขึ้นมาอยู่ที่เหนือระดับ 30% หลังจาก

ได้รับผลกระทบภายใต้น้ำตาลในช่วง 1H61 ทำให้อัตรากำไรขั้นต้นลดลงมาอยู่ที่ระดับ 27.6% อย่างไรก็ตาม เราคาดว่าอัตรากำไรขั้นต้นทั้งปี61 จะปรับตัวดีขึ้นมาอยู่ที่ระดับ 29.25 % เนื่องจากสามารถแก้ปัญหาภายใต้น้ำตาลได้แล้ว ส่วนปี62 จะปรับตัวดีขึ้นอยู่ที่ระดับ 30% และปรับลดการณั้กำไรปี61 จากเดิมที่ 99 ลบ. ลดลงเหลือราว 85.5 ลบ. ซึ่งลดลง 24%YoY และปรับลดกำไรปี62 จากเดิมที่ 124 ลบ. มาอยู่ที่ราว 111.4 ลบ. ซึ่งพลิกกลับมาเติบโต 31%YoY ถึงแม้เราปรับลดการณั้กำไรลง แต่คาดว่าผลประกอบการของบริษัทฯได้ผ่านช่วงต่ำสุดไปแล้ว อีกทั้งเล็งเห็นถึงโอกาสการเติบโตจากธุรกิจใหม่ อย่างการบริหารลิขสิทธิ์ Rilakkuma และการร่วมเป็นพันธมิตรกับ A&W

- **ลงคำแนะนำ “ซื้อ” ปรับราคาเหมาะสมสำหรับปี62 เป็น 4.60 บาท (จากเดิม 5.00 บาท) :** ประเมินราคาเหมาะสมด้วยวิธี PE Ratio ราคาเหมาะสมที่ปี 62 โดยอิง PE อย่างอนุรักษ์นิยม ที่ 25x ต่ำกว่า PE อุตสาหกรรม 26x และลดกำไรต่อหุ้นปี 62 ที่ 0.18 บาทต่อหุ้น (ลดลงจากเดิมที่ 0.20 บาทต่อหุ้น) ได้ราคาเหมาะสมที่ 4.6 บาท (ลดลงจากเดิมที่ 5 บาท) แต่ยังมี Upside ราว 33% จากราคาปัจจุบัน จึงยังคงคำแนะนำ “ซื้อ” ราคาที่ปรับลงถือเป็นโอกาสในการเข้าซื้อสะสม