COMPANY UPDATE

MAI / Agro & Food Industry

T.A.C CONSUMER PLC. (TACC)

22 มีนาคม 2562

ราคาปิด 2.94 บาท

"ซื้อ" ราคาเหมาะสม 3.8 บาท

EARNING FORECAST					
Year to Dec	2559A	2560A	2561A	2562E	2563E
Net Profit (Btm)	102	112	68	93	100
EPS (Bt)	0.17	0.18	0.11	0.15	0.16
EPS Growth (%)	-20.2	10.5	-39.2	36.5	7.3
PER (x)	66.2	29.6	16.6	18.1	16.9
BV (Bt)	1.08	1.09	1.07	1.22	1.37
PBV (x)	9.2	5.1	2.4	2.3	2.0
DPS (Bt)	0.14	0.18	0.13	0.14	0.15
Yield (%)	0.8	1.5	3.4	4.4	4.7

Source: Financial Statement and Globlex securities

PERTINENT INFORMATION	
SET Index	1,634.00
Market Cap.	Bt 1,787.52 m
Total Shares	608m common share Par Bt 0.25
Major Shareholders as of Mar 11, 2019	
นาย ชัชชวี วัฒนสุข	29.68%
นาย ทนุธรรม เกียรติไพบูลย์	9.25%
บริษัท ไทยประกันชีวิต จำกัด (มหาชน)	3.17%
บริษัท ไทยเอ็นวีดีอาร์ จำกัด	3.09%
นาย ชนะพันธุ์ พิริยะพันธุ์	2.51%
% Free Float	55.79%

Source: SET Smart

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

Assistant analyst Salakbun Wongakaradeth

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

Quarterly Performance								
	4Q61	3Q61	%QoQ	4Q60	%YoY	2561	2560	%YoY
Sales	370	313	18.5%	360	2.8%	1290	1282	0.6%
COGS	263	217	21.4%	260	1.0%	919	894	2.7%
SG&A	87	68	29.1%	60	45.6%	281	255	10.4%
Int. exp.	0	0	-2.0%	0	44.8%	0	0	62.1%
Taxes	9	7	31.6%	8	18.0%	24	28	-13.8%
Net profits	9	22	-57.0%	33	-71.7%	68	112	-39.2%

Source: Financial Statement

ความเสี่ยง

i) ธุรกิจมีการแข่งขันสูงและรุนแรง ii) รายได้กว่า 90% พึ่งพิงร้าน 7-11

iii) ผลิตภัณฑ์ใหม่ไม่ประสบความสำเร็จ

คาดการณ์กำไรปี 62 พลิกโต 36.5% จากฐานต่ำในปี 61

- **ปี 61 แม้รายได้ทำได้ตามคาดแต่กำไรต่ำกว่าคาดเพราะมีรายการพิเศษ**
- **ปรับคาดการณ์กำไรปี 62 จากราว 111 ลบ. สู่ 93.3 ลบ (ลดลง 16%) +36.5%YoY**
- **คงคำแนะนำ "ซื้อ" ปรับราคาเหมาะสมสำหรับปี 62 เหลือ 3.8 บาท (จากเดิม 4.60 บาท)**

ประเด็นสำคัญ :

➢ **ปี 61 แม้รายได้ทำได้ตามคาดแต่กำไรต่ำกว่าคาดเพราะมีรายการพิเศษ :** รายได้ปี 61 เท่ากับ 1,295 ลบ. ทรงตัว YoY และใกล้เคียงกับที่เราคาดการณ์ไว้ แต่มีกำไร 71 ลบ. -36.6% ต่ำกว่าที่คาดที่ราว 85 ลบ. เนื่องจากใน 4Q61 มีค่าใช้จ่ายพิเศษในการตัดหนี้สูญในบัญชีลูกหนี้ต่างประเทศที่กัมพูชาราว 20 ลบ. อย่างไรก็ดี ภาพรวมทั้งปี 61 ยอดขายภายในประเทศยังเติบโตดีจากการเติบโตตามการเปิดสาขาของ 7-11 และธุรกิจใหม่ในการขายลิขสิทธิ์ Rilakkuma แต่ยอดขายในต่างประเทศลดลงจากการหยุดขายเครื่องดื่มตรา "Zanya" ที่กัมพูชา ขณะที่ประเด็นกดดันจากการเรียกเก็บภาษีน้ำตาลเริ่มคลี่คลายลงเนื่องจากสามารถแก้ปัญหาได้ตั้งแต่ 2Q61 ด้วยการปรับสูตรใหม่

➢ **ปรับคาดการณ์กำไรปี 62 จากราว 111 ลบ. ลดลงสู่ 93.3 ลบ (ลดลง 16%) +36.5%YoY :** เราคาดการณ์รายได้ปี 62 ราว 1,441 ลบ. +11.7%YoY เติบโตตามการเปิดสาขาของ 7-11 ที่คาดว่าปีนี้จะเปิดเพิ่มราว 700 สาขาเป็น 11,688 สาขา ณ ปลายปี 62 ประกอบกับมีรายได้จากการขายเครื่องดื่มช็อกโกแลต Hershey's เต็มปี นอกจากนี้ยังมีธุรกิจใหม่ช่วยต่อยอด New-S-Curve อย่างการขายลิขสิทธิ์ Rilakkuma เติบโตต่อเนื่อง โดยกลุ่มลูกค้าหลักในปี 62 ของธุรกิจนี้ ได้แก่ 7-11, Major Cineplex, Nivea, Dutch mill และ Tesco Lotus อย่างไรก็ตาม เรายังไม่ได้รวมรายได้จากการกลับเข้าไปขายเครื่องดื่มตรา "Zenya" ที่กัมพูชา เมื่อช่วงต้นเดือน มี.ค.62 ที่ผ่านมา เนื่องจากตลาดเครื่องดื่มบรรจุขวดยังมีความไม่แน่นอนจากการแข่งขันที่รุนแรง แต่เราจะประเมินรายได้จากธุรกิจนี้อีกครั้งภายหลังจากผ่านช่วง 1Q62 และเห็นความชัดเจน ฝ่ายวิจัยปรับลดคาดการณ์กำไรปี 62 จากราว 111 ลบ. ลงสู่ 93.3 ลบ. จากการปรับสมมติฐาน %GPM จาก 30% เหลือ 29.75% เนื่องจากผลิตภัณฑ์ Hershey's ยังต้องคงสูตรเดิมไม่สามารถปรับสูตรลดปริมาณน้ำตาลได้ อย่างไรก็ตาม กำไรในปี 62 จะยังคงเติบโตสูงถึง +36.5% จากฐานต่ำในปี 61 ที่มีการรับรู้หนี้สูญทั้งจำนวนราว 20 ลบ.เข้ามาใน 4Q61

➢ **คงคำแนะนำ "ซื้อ" ปรับราคาเหมาะสมเหลือ 3.8 บาท (จากเดิม 4.60 บาท) :** ประเมินราคาเหมาะสมด้วยวิธี PE Ratio โดยอิง PE อย่างอนุรักษ์นิยมที่ระดับ 25 เท่า และคาดกำไรต่อหุ้นปี 62 ราว 0.15 บาทต่อหุ้น (ลดลงจากเดิมที่ 0.18 บาทต่อหุ้น) ได้ราคาเหมาะสมที่ 3.8 บาท (ลดลงจากเดิมที่ 4.6 บาท) แต่ยังมี Upside ราว 38% จากราคาปัจจุบัน จึงคงคำแนะนำ "ซื้อ" ราคาหุ้นที่ปรับลงถือเป็นโอกาสในการเข้าซื้อสะสม

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