

COMPANY NOTE

MAI / AGRO & FOOD Industry EXOTIC FOOD PLC. (XO)

14 สิงหาคม 2563

ราคาปิด 9.60 บาท

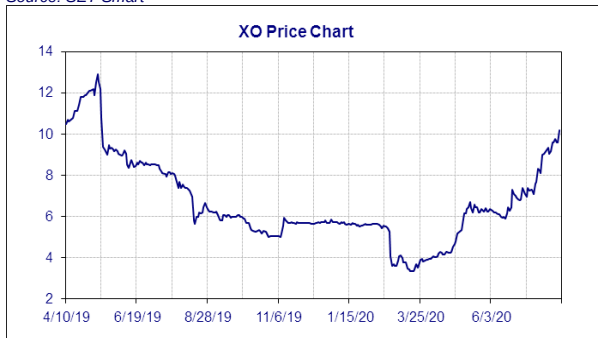
“ซื้อ” ราคาเหมาะสม 13.90 บาท

EARNING FORECAST					
Year to Dec	2560A	2561A	2562A	2563E	2564E
Net Profit(Btm)	59	222	122	242	253
EPS (Bt)	0.17	0.59	0.33	0.57	0.60
EPS Growth(%)	-24	252	-45	75	5
P/E (x)	57.1	16.2	29.5	16.8	16.1
DPS (Bt)	1.6	1.9	2.1	2.8	3.1
Yield (%)	5.9	5.0	4.5	3.5	3.1
BV (Bt)	0.08	0.19	0.87	0.34	0.36
P/BV (x)	0.8	2.0	9.1	3.6	3.8

Source: Financial Statement and Globlex securities

PERTINENT INFORMATION	
SET Index	1,346.69
Market Cap.	Bt 4,077m
Total Shares	424.76m common share Par Bt 0.50
Major Shareholders as of Jun 23, 2020	
นาย สร้อยเพชร จันทรี	23.09%
น.ส. วาสนา จันทรี	14.31%
นายจิตติพร จันทรี	11.94%
นาย วัฒนา จันทรี	8.25%
ผู้ถือหุ้นรายย่อยอื่นๆ	29.60%

Source: SET Smart



Analyst Coverage

Nuttawut Wongyaowarak

02 672 5805

nuttawut@globlex.co.th

Anti-Corruption score : ประกาศเจตนารมณ์

CG Score : 

(MB)	2Q63	1Q63	%QoQ	2Q62	%YoY	6M63	6M62	%YoY
Sales	339.34	272.46	24.5%	210.14	61.5%	611.80	512.37	19.4%
COGS	-197.36	-180.53	9.3%	-142.60	38.4%	-377.89	-323.41	16.8%
Gross Profit	141.98	91.94	54.4%	67.54	110.2%	233.92	188.95	23.8%
SG&A	-46.16	-46.16	0.0%	-53.82	-14.2%	-92.33	-104.37	-11.5%
Net Profits	91.92	47.31	94.3%	13.91	560.8%	139.23	81.58	70.7%
EPS(Bt)	0.22	0.11	94.3%	0.03	560.8%	0.33	0.19	70.7%

Source: Financial Statement

ความเสี่ยง

- ค่าเงินบาทแข็งค่า
- ต้นทุนวัตถุดิบปรับตัวขึ้นในอนาคต

2Q63 ทำ New High ทั้งรายได้และกำไร

- รายงานกำไร 2Q63 เท่ากับ 92 ลบ.+94%YoY และ +560%QoQ
- แนวโน้ม 2H63 คาดผลประกอบการจะเติบโต YoY
- คาดการณ์กำไรปี 63 อยู่ที่ 242 ลบ. +75%YoY
- แนะนำ “ซื้อ” ที่ราคาเหมาะสม 13.90 บาท

ประเด็นสำคัญในการลงทุน :

- รายงานกำไร 2Q63 เท่ากับ 92 ลบ.+94%YoY และ +560%QoQ: งวด 2Q63 บริษัทมีรายได้เท่ากับ 339 ลบ. +25%YoY ซึ่งทำจุดสูงสุดใหม่ตั้งแต่ก่อตั้งบริษัทมา โดยเติบโตจากตลาดยุโรปเป็นสำคัญ หลังประชาชนมีการซื้อวัตถุดิบเพื่อประกอบอาหารเองในช่วงล็อกดาวน์เพิ่มขึ้น ขณะที่ยอดขายในประเทศอังกฤษค่อยๆฟื้นตัวขึ้นจากปีก่อนหลังเปลี่ยนผู้จัดการจำหน่ายรายใหม่ ขณะที่ %GPM ปรับดีขึ้นมาที่ระดับ 41.8% จาก 1Q63 อยู่ที่ระดับ 33.7% เนื่องจากการขายสินค้าไปยังประเทศใหม่ได้ราคาจำหน่ายที่ดีขึ้น อีกทั้งค่าเงินบาทที่อ่อนค่าเป็นปัจจัยหนุนต่อ %GPM เพิ่มเติม นอกจากนี้บริษัทได้ทำสัญญาซื้อกระเทียมและน้ำตาลทรายล่วงหน้าไปจนถึงกลางปี 2564 ทั้งนี้ บริษัทรายงานกำไร 6M62 ที่ 139 ลบ. +71%YoY และคิดเป็น 57% ของประมาณการ
- แนวโน้ม 2H63 คาดผลประกอบการจะเติบโต YoY : แนวโน้มรายได้และกำไรในช่วง 2H63 คาดว่าจะเติบโตจากปีก่อนเนื่องจากการขยายตลาดใหม่อย่างต่อเนื่องและการหาผู้จัดการจำหน่ายรายใหม่ในอังกฤษ ซึ่งคาดว่าจะส่งผลให้ %GPM ของบริษัทจะปรับตัวดีขึ้นจากปีก่อนที่ระดับ 36.9% เนื่องจากผู้จัดการจำหน่ายซึ่งมีขนาดเล็กมีอำนาจต่อรองกับบริษัทลดลง นอกจากนี้ Product Mix ของบริษัทที่มีสัดส่วนกลุ่ม Dipping Sauce (ซึ่งเป็นกลุ่มสินค้าที่มี %GPM สูงสุด) เพิ่มขึ้นจะช่วยหนุน %GPM เพิ่มเติม
- คาดการณ์กำไรปี 63 อยู่ที่ 242 ลบ. +75%YoY : แนวโน้มรายได้ทั้งปีอาจทำ New High ตั้งแต่ก่อตั้งบริษัทมา (บริษัทมีรายได้สูงสุดในปี 2561 อยู่ที่ 1.15 พันล้านบาท) จากการเติบโตในตลาดยุโรปเป็นสำคัญเนื่องจากประชาชนมีการซื้อวัตถุดิบเพื่อประกอบอาหารเองหลังโควิด-19 กลับมาระบาดรอบ 2 ในประเทศเยอรมนี ฝรั่งเศส และสเปน โดยเรคาดว่ารายได้ปี 63 อยู่ที่ราว 1.19 พันล้านบาท +20%YoY อย่างไรก็ตามเรคาดว่า %GPM ทั้งปี 63 จะเพิ่มขึ้นสู่ 39% จากปี 62 ที่ 36% เนื่องจากผลของการปรับ Product Mix ของกลุ่มสินค้า Dipping Sauce ที่เพิ่มขึ้นซึ่งมี GPM สูงกว่าค่าเฉลี่ยและการเปลี่ยนผู้จัดการจำหน่ายรายใหม่ที่จะส่งผลให้อำนาจต่อรองจากผู้จำหน่ายลดลง รวมถึงการใช้กำลังการผลิตที่สูงขึ้นทำให้มีการประหยัดต่อขนาด(Economy of scales) เราคาดการณ์กำไรปี 63 อยู่ที่ 243 ล้านบาท +75%YoY
- แนะนำ “ซื้อ” ที่ราคาเหมาะสม 13.90 บาท : ฝ่ายวิจัยประเมินราคาเหมาะสมด้วยวิธี Prospective PE ที่ระดับ PE ราว 24.4 เท่า ซึ่งเป็นค่าเฉลี่ย PE Ratio ย้อนหลัง 3 ปี พร้อมกับคาดการณ์กำไรต่อหุ้นปี 63 ราว 0.57 บาทต่อหุ้นได้ราคาเหมาะสมเท่ากับ 13.90 บาท โดยราคาปิดล่าสุดต่ำกว่าราคาเหมาะสมจึงแนะนำ “ซื้อ” และคาดหวังอัตราเงินปันผล 3.6% ต่อปี

Disclaimer : ความคิดเห็นที่ปรากฏในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัทและเป็นการคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้ทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่ผู้ลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆ ไปใช้ในทางใดๆ ดังนั้นนักลงทุนจึงควรใช้ดุลยพินิจในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน นอกจากนี้ บริษัท และ/หรือ บริษัทในกลุ่มของบริษัทอาจมีส่วนเกี่ยวข้องกับบริษัทใดๆ ที่ถูกกล่าวถึงในรายงานนี้ก็ได้ การเปิดเผยผลสำรวจของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) เป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยเป็นการสำรวจและประเมินข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและตลาดหลักทรัพย์เอเซียโอ (MAI) วัตถุประสงค์สาธารณะและเป็นข้อมูลสำหรับผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงจึงไม่ได้เป็นการรับรองผลการปฏิบัติงานและไม่ถือเป็นการใช้คำแนะนำในการลงทุน ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณในการวิเคราะห์และตัดสินใจลงทุน ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ โกลเบล็ก จำกัด มิได้อันเชิญหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด การเปิดเผยผลการประเมินครั้งนี้มีความสัมพันธ์กับการป้องกันการมีส่วนเกี่ยวข้องกับการทุจริตคอร์รัปชัน (Anti-Corruption Progress Indicators) ของบริษัทจดทะเบียนที่จัดทำโดยสถาบันที่เกี่ยวข้อง เป็นเพียงการนำเสนอผลการประเมินโดยมิได้เป็นการประเมินการปฏิบัติงานของบริษัทจดทะเบียนและมิได้ใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน เนื่องจากผลการประเมินดังกล่าวเป็นเพียงผลการประเมิน ณ วันที่ปรากฏในผลการประเมินเท่านั้น ดังนั้น ผลการประเมินจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าวหรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ โกลเบล็ก จำกัด มิได้อันเชิญ ตรวจสอบ หรือรับรองความถูกต้องครบถ้วนของผลการประเมินดังกล่าวแต่อย่างใด ที่มา : www.cgthailand.org