COMPANY REPORT

mai / Agro & Food Industry

T.A.C. CONSUMER PLC. (TACC)

9 ตุลาคม 2563

ราคาปิด 6.85 บาท

"ซื้อ" ราคาเหมาะสม 7.50 บาท

EARNINGS FORECAST					
Year to Dec	2560A	2561A	2562A	2563E	2564E
Net Profit (Mb)	112	68	162	193	227
EPS (Bt.)	0.18	0.11	0.27	0.32	0.37
Growth (%)	10	-39	137	19	17
P/E (x)	37.0	60.9	25.7	21.5	18.4
DPS (Bt)	0.17	0.13	0.19	0.25	0.29
Yield (%)	2.5	1.9	2.8	3.6	4.3
BV per share (Bt.)	1.1	1.1	1.1	1.2	1.3
P/BV (x)	6.3	6.3	6.0	5.7	5.5

Source: Financial Statement and Globlex securities

PERTINENT INFORMATION	
SET Index	1,274.83
Market Cap.	Bt 4,165m
Total Shares	608m common share Par Bt 0.25
Major Shareholders as of Aug 20, 2020	
นาย ชัชชวี วัฒนสุข	24.77%
บริษัท ไทยเอ็นวีดีอาร์ จำกัด	11.07%
นาย ทนุธรรม เกียรติไพบูลย์	10.17%
นาย ชนะพันธุ์ พิริยะพันธุ์	2.32%
นาย ณัฐจักร์ เลียงชเยศ	1.97%
น.ส. ภาวินี สุวรรณเมธานนท์	1.76%
% Free Float	60.96%

Source: SET



Analyst : **Salakbun Wongakaradeth**
02 687 7287
Salakbun@globlex.co.th

Anti-Corruption score : N/A

CORPORATE GOVERNANCE Rating :

(Btm.)	1Q62	2Q62	3Q62	4Q62	1Q63	2Q63	%YoY	%QoQ
Sales	353	402	368	397	328	321	-20	-2
COGS	249	277	253	275	218	211	-24	-3
SG&A	62	75	65	65	63	48	-35	-23
Int. exp.	0.1	0.1	0.1	0.1	0.3	0.3	249	5
Taxes	9	9	12	12	11	11	20	4
Net profits	33	43	41	45	43	48	12	12
%GPM	29.6	31.1	31.2	30.9	33.6	34.2		
%SG&A	17.3	18.6	17.4	16.1	18.7	15.0		
%NPM	11.9	12.8	14.3	14.2	16.0	18.3		

Source: Financial Statement

คาดกำไรงวด 3Q63 ทำจุดสูงสุดใหม่รายไตรมาส

- **คาดกำไรงวด 3Q63 เติบโต YoY QoQ และทำจุดสูงสุดใหม่รายไตรมาส**
- **คาดกำไรทั้งปี 63 เติบโต 19%YoY แม้ COVID-19 กดดัน**
- **แนะนำ "ซื้อ" ราคาเหมาะสมปี 64 ราว 7.50 บาท**

ประเด็นสำคัญในการลงทุน

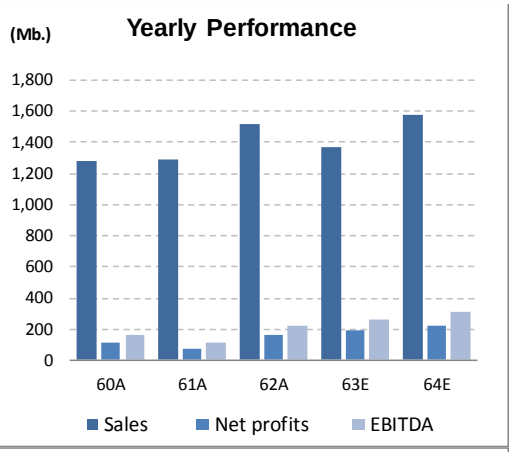
- **คาดกำไรงวด 3Q63 เติบโต YoY QoQ และทำจุดสูงสุดใหม่รายไตรมาส** เราคาดรายได้จากการดำเนินงานและกำไรสุทธิงวด 3Q63 ราว 321.4 ลบ. -4%YoY +10%QoQ และ 50.3 ลบ. +22%YoY +5%QoQ โดยคาดรายได้หดตัว YoY เนื่องจากสถานการณ์ COVID-19 ส่งผลต่อกำลังซื้อของผู้บริโภค แต่ฟื้นตัว QoQ หลังจากผ่านพ้นช่วง Lockdown และคาดผลประกอบการ 2Q63 จะเป็นจุดต่ำสุดของปี นอกจากนี้ คาดรายได้จาก Character Business ในการขายสิทธิ์ตัวการ์ตูนซึ่งคิดเป็นสัดส่วนราว 3-5% ของรายได้รวม จะเริ่มกลับมารับรู้รายได้หลังจากลูกค้าชะลอคำสั่งซื้อในช่วง 2Q63 ขณะที่ เราคาดกำไรในงวด 3Q63 จะเติบโตทั้ง YoY และ QoQ และเป็นกำไรที่ทำจุดสูงสุดใหม่รายไตรมาส โดยเราใช้สมมติฐาน %GPM ที่เติบโตขึ้นมาที่ระดับ 35% จากปีก่อนเฉลี่ยอยู่ที่ระดับ 30-31% จากการปรับ Product Mix และการขาย Topping อโลเวร่า ซึ่งเป็นเมนูเสริมบนเครื่องดื่ม นอกจากนี้ บริษัทเพิ่งปรับเพิ่มขนาดไซส์แก้วสำหรับเครื่องดื่มในมุม All Café เป็น 22 oz. จากเดิมที่มีเพียง 16 oz. บาท โดยบริษัทได้ลองทดสอบตลาดสำหรับการปรับไซส์แก้วไปแล้วราว 2,000 สาขาในช่วงไตรมาส 2 ซึ่งได้กระแสตอบรับค่อนข้างดี และตั้งแต่เดือน ก.ย.ปรับเพิ่มการขายเป็น 7,800 สาขาทั่วประเทศ
- **คาดกำไรทั้งปี 63 เติบโต 19%YoY แม้ COVID-19 กดดัน** เราคาดรายได้ปี 63 ราว 1,372 ลบ. หดตัว 10%YoY เนื่องจากสถานการณ์ COVID-19 ประกอบกับช่วง Lockdown เมื่องในช่วง 1H63 ส่งผลต่อเศรษฐกิจและกำลังซื้อของผู้บริโภค แต่เริ่มทยอยฟื้นตัวตั้งแต่ 2H63 เป็นต้นไป อย่างไรก็ดี บริษัทยังคงทำอัตรากำไรขั้นต้น (%GPM) อยู่ในระดับดีราว 34.5% จากปีก่อนอยู่ที่ระดับ 30.7% จากการปรับ Product Mix และการขายสินค้าใหม่ที่มีมาร์จิ้นเพิ่มขึ้น ส่งผลให้เราคาดกำไรปี 63 ราว 193 ลบ. (กำไร 1H63 คิดเป็น 47% ของประมาณการปี 63) +19%YoY นอกจากนี้ บริษัทเพิ่งได้รับงาน OEM ในการขายผงชงเครื่องดื่มให้กับ บมจ.เถ้าแก่น้อย ซึ่งเป็น Upside จากประมาณการ ส่วนปี 2564 เราคาดรายได้และผลประกอบการราว 1,579 ลบ. และ 227 ลบ. ตามลำดับ กลับมาเติบโตในระดับปกติที่ 15% และ 17% ตามลำดับ
- **แนะนำ "ซื้อ" ราคาเหมาะสมปี 64 ราว 7.50 บาท**
เราประเมินราคาเหมาะสม TACC ด้วยวิธี Prospective PER ที่ระดับ 20.2x ณ ระดับ -0.5SD ของค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 2 ปี พร้อมกับประเมินกำไรสุทธิต่อหุ้นในปี 64 ราว 0.37 บาทต่อหุ้น คำนวณเป็นราคาเหมาะสมปี 64 ราว 7.50 บาทต่อหุ้น ซึ่งมีอัพไซด์จากราคาปัจจุบันเราจึงแนะนำ "ซื้อ"

ความเสี่ยง

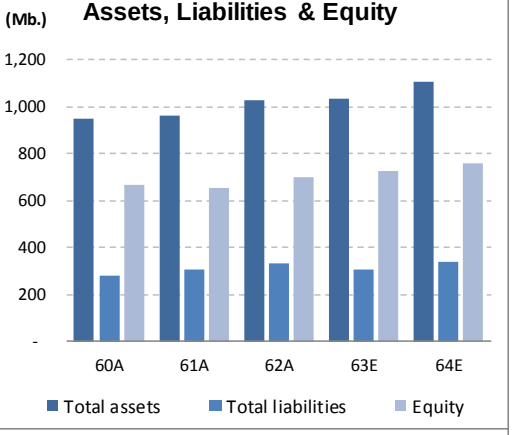
1) การแข่งขันของอุตสาหกรรมเครื่องดื่มที่รุนแรง
2) รายได้กว่า 90% พึ่งพาร้าน 7-Eleven
3) สัญญา San-x (Character Business) สิ้นสุดปี 2565

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

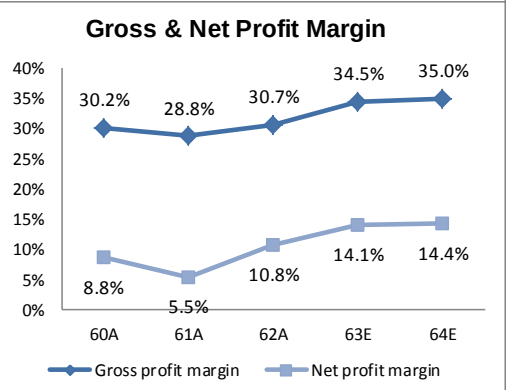
Balance Sheet (Btm)	60A	61A	62A	63E	64E
Cash	89	80	16	130	144
Receivables	361	318	312	275	316
Inventories	55	63	40	48	55
other current assets	302	396	543	435	435
Current assets	806	857	911	888	950
Non-current assets	141	105	118	146	154
Total assets	948	962	1,029	1,034	1,104
Current liabilities	265	288	310	270	308
Long-term liabilities	18	16	20	36	35
Total liabilities	283	304	330	306	343
Paid-up, prem share & others	579	579	579	579	579
Retained earnings	86	78	119	148	182
Equity	665	657	698	727	761



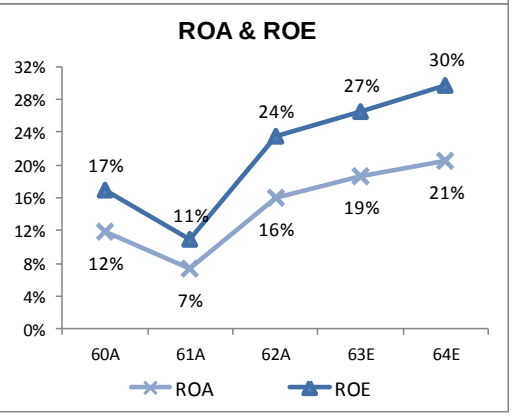
P&L (Btm)	60A	61A	62A	63E	64E
Sales	1,282	1,290	1,520	1,373	1,579
Cost of sales	894	919	1053	900	1026
Gross profits	387	371	467	473	553
Other Revenues	8	6	10	11	10
Selling & admin exp.	255	281	266	238	278
Other Expenses	0	0	4	3	0
EBIT	140	96	207	242	285
Interest exp.	0	0	0	1	1
EBT	140	95	206	241	283
Taxes	28	24	42	48	57
Pre-excep. Net profits	112	71	164	193	227
Exceptionals	0	0	0	0	0
Net profits	112	71	164	193	227
EBITDA	158	115	225	264	308
EPS (Bt)	0.18	0.11	0.27	0.32	0.37



Cashflow projection (Btm)	60A	61A	62A	63E	64E
EBIT(1-t)	113	71	164	194	228
Dep. & Amortization	18	19	19	21	23
Change in net working capital	-167	44	-14	-26	-38
Capital expenditure	-37	-9	-30	-30	-30
Firm free cashflow	-73	125	138	159	182



Financial Ratios	60A	61A	62A	63E	64E
Gross profit margin	30.2%	28.8%	30.7%	34.5%	35.0%
Net profit margin	8.8%	5.5%	10.8%	14.1%	14.4%
Current ratio (x)	3.0	3.0	2.9	3.3	3.1
Times interest earned (x)	470	197	586	195	229
Debt to Equity (x)	0.4	0.5	0.5	0.4	0.5
ROA	12%	7%	16%	19%	21%
ROE	17%	11%	24%	27%	30%



Trends (%)	2Q62	3Q62	4Q62	1Q63	2Q63
Sales growth	9%	1%	18%	-10%	15%
Expense growth	9%	4%	12%	-13%	14%
EBIT growth	10%	-32%	116%	17%	17%
Net Profit	10%	-37%	131%	18%	17%
EBITDA	13%	-27%	96%	17%	17%
EPS	10%	-39%	137%	19%	17%
Quaterly Performance (Btm)	2Q62	3Q62	4Q62	1Q63	2Q63
Sales	402	368	397	328	321
Cost of sales	277	253	275	218	211
Selling & admin exp.	75	65	65	63	48
Interest exp.	0.1	0.1	0.1	0.3	0.3
Taxes	9	12	12	11	11
Net Profits	43	41	45	43	48

Source: Financial Statement and Globlex Securities estimated

Disclaimer : ความคิดเห็นที่ปรากฏในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัทและเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้ทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่นักลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆไปใช้ในทุกกรณี ดังนั้น นักลงทุนจึงควรใช้ดุลพินิจในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน นอกจากนี้ บริษัท และ/หรือ บริษัทในกลุ่มของบริษัทอาจมีส่วนเกี่ยวข้องและ/หรือผลประโยชน์ใดๆกับบริษัทใดๆที่ถูกกล่าวถึงในรายงานนี้ก็ได้ การเปิดเผยผลสำรวจของสมาคมส่งเสริมการปกครองบริษัทไทย (IOD) ในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) เป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยเป็นการสำรวจและประเมินข้อมูลที่บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ (MAI) เปิดเผยต่อสาธารณะและเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองผลการปฏิบัติงานและไม่เกี่ยวเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุน ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณในการวิเคราะห์และตัดสินใจลงทุน ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ โกลเบล็ก จำกัด มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด การเปิดเผยผลการประเมินดัชนีชี้วัดความคืบหน้าการป้องกันการมีส่วนที่เกี่ยวข้องกับการทุจริตคอร์รัปชั่น (Anti-Corruption Progress Indicators) ของบริษัทจดทะเบียนที่จัดทำโดยสถาบันที่กล่าวข้าง เป็นเพียงการนำเสนอผลการประเมินโดยมิได้เป็นการประเมินการปฏิบัติของบริษัทจดทะเบียนและมิได้ใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน เนื่องจากผลการประเมินดังกล่าวเป็นเพียงผลการประเมิน ณ วันที่ปรากฏในผลการประเมินเท่านั้น ดังนั้น ผลการประเมินจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าวหรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ โกลเบล็ก จำกัด มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองความถูกต้องครบถ้วนของผลการประเมินดังกล่าวแต่อย่างใด ที่มา : www.cgthailand.org