

TACC - ช้อ

EARNING FORECAST					
Year to Dec	2559A	2560A	2561A	2562E	2563E
Net Profit (Btm)	102	112	68	157	177
EPS (Bt)	0.17	0.18	0.11	0.26	0.29
EPS Growth(%)	-20	11	-39	129	13
PER (x)	27.8	25.2	41.4	18.1	16.1
BV(Bt)	1.08	1.09	1.07	1.31	1.57
PBV (x)	4.3	4.3	4.4	3.5	3
DPS (Bt)	0.14	0.18	0.13	0.22	0.25
Yield(%)	3	3.9	2.8	4.7	5.3

4 ตุลาคม 2562 | โดย บอ.โกลบอล

เพิ่มคาดการณ์กำไรปี 62 อีก 32.4% ส่งผลเติบโต 129%YoY

ประเด็นสำคัญ

- **คาดการณ์ 3Q62 เติบโต YoY อ่อนตัวเล็กน้อย QoQ แม้เข้าสู่ Low Season:** เราคาดการณ์รายได้ใน 3Q62 ราว 394 ลบ. (+21%YoY -2.2%QoQ) สามารถเติบโตได้ในระดับ double-digit YoY ตามการขยายสาขาของ 7-Eleven ประกอบกับผลิตภัณฑ์ออกใหม่ อาทิ Hershey's (โกโก้เย็น) และชานมบุก (All-café) ได้กระแสตอบรับดีมากในช่วงไตรมาสที่ผ่านมา อย่างไรก็ตาม รายได้อาจอ่อนตัวลง QoQ จากการเข้าสู่ช่วง Low Season แต่ไม่ได้อ่อนตัวแรงเท่าหลายปีก่อนหน้า โดยรายได้ที่อ่อนตัวลงถูกชดเชยด้วยรายได้จากธุรกิจใหม่ Character Business (B2C) ที่เริ่มเติบโตอย่างมีนัยสำคัญ ปัจจุบันเริ่มทยอยขยายฐานลูกค้าไปยังแถบประเทศเพื่อนบ้าน อาทิ มาเลเซีย สิงคโปร์ ลาว กัมพูชา เมียนมา และเวียดนาม ซึ่งคาดว่าจะช่วยสนับสนุนให้สัดส่วนรายได้ B2B : B2C เพิ่มขึ้นมาที่ระดับราว 82% : 18% จากปี 61 อยู่ที่ระดับ 86% : 14% ส่วน %GPM คาดว่าจะอยู่ที่ระดับราว 5% (เท่ากับ 3Q61) แต่อ่อนตัวเล็กน้อยจาก 2Q62 ที่ระดับ 31.1% ตามรายได้ที่ลดลง ส่งผลให้ราคาต่อหน่วย 3Q62 ราว 37 ลบ. (+ 66%YoY -14%QoQ)
- **ปรับคาดการณ์กำไรปี 62 เพิ่มขึ้น 4% +129%YoY:** ผลประกอบการงวด 1H62 เท่ากับ 76 ลบ. (+106%YoY) คิดเป็น 64% ของประมาณการกำไรทั้งปี 62 ที่ 119 ลบ. และเพื่อเป็นการสะท้อนผลประกอบการที่กลับมาเติบโตอย่างแข็งแกร่ง เราจึงปรับประมาณการรายได้และกำไรปี 62 เพิ่มขึ้นเป็น 1,570 ลบ. (เพิ่มขึ้น 5.2%) +22%YoY และ 157 ลบ. (เพิ่มขึ้น 32%) +129%YoY โดยมีปัจจัยเติบโต 3 ข้อหลัก 1) เติบโตตามการขยายสาขาของร้านสะดวกซื้อ 7-Eleven 2) ผลิตภัณฑ์ใหม่ได้กระแสตอบรับดี 3) ธุรกิจ Character Business เริ่มขยายตัวแข็งแกร่ง ล่าสุดเพิ่งได้รับสิทธิ์หลายการค้าของคนไทย 'หมาจ๋า' ซึ่งจะทำได้ลูกค้ารายใหม่อีก 1-2 ราย นอกจากนี้ คาดผลประกอบการยังมีปัจจัยหนุนจากการขยายธุรกิจออกนอกร้าน 7-Eleven ในการจัดส่งผงเครื่องดื่มพร้อมชงให้กับร้านเครื่องดื่มชั้นนำ อาทิ กาแฟมอลซัน, Jungle café, ARABITIA และ CP FreshMart รวมทั้งหมดราว 500 สาขา พร้อมกับเล็งหาโอกาสขยายเข้าสู่ร้าน Café อื่นๆ นอกจากนี้ เราคาดว่าผลประกอบใน 4Q62 จะทำสูงสุดของปีที่ราว 44 ลบ. +367%YoY และ +21%QoQ โดยมีปัจจัยสนับสนุนจากการเข้าสู่ช่วง High Season ของธุรกิจ และการจัด Event ใหญ่ที่จะเกิดขึ้นในช่วงปลายปีนี้
- **คงคำแนะนำ "ซื้อ" ปรับราคาเหมาะสมปี 62 เพิ่มขึ้นสู่ 6.45 บาท (จากเดิม 4.90 บาท):** เราประเมินราคาเหมาะสมด้วยวิธี Average PER ย้อนหลัง 2 ปี ที่ 25 เท่า และปรับเพิ่มประมาณการกำไรสุทธิต่อหุ้นปี 62 สู่ระดับ 0.26 บาท/หุ้น จากเดิมอยู่ที่ระดับ 0.20 บาท/หุ้นคำนวณได้ราคาเหมาะสมใหม่ที่ 6.45 บาท (จากเดิม 4.90 บาท) ทำให้ Upside เปิดกว้างมากกว่า 30% จากราคาปัจจุบัน จึงคงคำแนะนำ "ซื้อ"

ความเสี่ยง

- i) ธุรกิจมีการแข่งขันสูงและรุนแรง ii) รายได้ต่ำกว่า 90% ฟังฟังร้าน 7-11 iii) ผลิตภัณฑ์ใหม่ไม่ประสบความสำเร็จ