



'พื้นฐานยังแข็งแกร่ง'

บริษัทหลักทรัพย์ (บล.) เคจีไอ (ประเทศไทย) วิเคราะห์หุ้นบริษัท ที.เอ.ซี. คอนซูเมอร์ หรือ TACC เราชอบแนวโน้มการเติบโตอย่างต่อเนื่องของ TACC ในอีกสามปีข้างหน้า โดยจะได้แรงหนุนจาก i) platform ธุรกิจที่แข็งแกร่ง ซึ่งการจับมือเป็นพันธมิตรอย่างเหนียวแน่นกับ 7-Eleven จะทำให้บริษัทสามารถขยายธุรกิจ B2B เครื่องดื่มที่มีการเติบโตสูง (อย่างเช่น All Cafe) ii) รายได้ที่เพิ่มขึ้นจากกลุ่มธุรกิจ B2C ซึ่งปัจจุบันยังน้อยอยู่ และ iii) margin ที่มีแนวโน้มเพิ่มขึ้น

ปัจจัยสำคัญที่น่าสนใจได้แก่

i) ผลการดำเนินงานที่แข็งแกร่งใน 1H63 โดยกำไรสุทธิทำสถิติสูงสุดใหม่ใน 2Q63 ทั้งนี้ กำไรสุทธิใน 1H63 โตถึง 24% เป็น 90 ล้านบาท แม้ว่ารายได้จากยอดขายและการให้บริการจะลดลง 14% เหลือ 650 ล้านบาท แต่อัตรากำไรสุทธิเพิ่มขึ้น 4.2pptts ได้แรงหนุนจากการคุมต้นทุนวัตถุดิบได้อย่างเหมาะสม การจัดการการเงินส่งสินค้าอย่างมีประสิทธิภาพ รวมถึงการลดสัดส่วน SG&A/ยอดขายลงด้วย

ii) เราคาดว่าธุรกิจ B2B จะเติบโตจากการขยายสาขา

7-Eleven หลังจากที่ได้ทำไปแล้วได้ต่อสัญญาอีกสามปี โดยใน 1H63 โครงสร้างรายได้ของ TACC แบ่งเป็น i) ธุรกิจ B2B 95% และ ii) ธุรกิจ B2C 5% ซึ่งสะท้อนว่ารายได้หลักของบริษัทขึ้นอยู่กับกลุ่ม B2B อย่างมีนัยสำคัญ โดยเฉพาะยอดขายผ่านสาขาร้าน 7-Eleven สำหรับในระยะต่อไป เราคาดว่ายอดขายของ TACC จะเติบโตต่อเนื่องทั้งจากการเจาะตลาดเดิม และการขยายสาขาร้าน 7-Eleven (5-6% ต่อปี จาก 11,715 ร้านเมื่อสิ้นปี 2562) นอกจากนี้ บริษัทยังตั้งเป้าจะขยายธุรกิจ B2C จากธุรกิจ character และธุรกิจร้านกาแฟ (>1,000 จุดขาย)

เติบโตต่อเนื่องในช่วงปี 2563-64F

เราคาดว่ากำไรสุทธิของ TACC ในปีนี้จะอยู่ที่ 189 ล้านบาท (+16.8% YoY) และในปี 2564F จะอยู่ที่ 222 ล้านบาท (+17.2% YoY) เนื่องจาก i) การเติบโตของธุรกิจในจุดจัดจำหน่ายที่มีอยู่ ii) การขยายสาขาร้าน 7-Eleven iii) การวางจำหน่ายสินค้าใหม่ๆ และ iv) margin ที่เพิ่มขึ้นอย่างยั่งยืน นอกจากนี้เรายังมองว่าสถานะทางการเงินของบริษัทก็แข็งแกร่งโดยมีสถานะเงินสดสุทธิ บวกกับ ROE ก็มีแนวโน้มเพิ่มขึ้นจากเฉลี่ย 24.5% เป็น 26% ในอีกสองปีข้างหน้า

เราเริ่มต้นดูแลหุ้น TACC ด้วยคำแนะนำซื้อ และให้ราคาเป้าหมายปี 2564 ที่ 8.00 บาท (อิงจาก P/E ปี FY64F ที่ 21.8x คิดเป็น PEG ที่ 1.26x) ใกล้เคียงกับ P/E เฉลี่ยห้าปีย้อนหลังของหุ้นกลุ่มอาหารและเครื่องดื่ม

ปัจจัยเสี่ยงจากเศรษฐกิจฟื้นตัวช้ากว่าที่คาดไว้ และเกิดปัญหาความขัดแย้งทางการเมือง

ที่มา : บล.เคจีไอ(ประเทศไทย)