



News Feed

4 เซียนหุ้น ประสานเสียงซื้อ TACC หยวนต้าย ใจถึงให้เป้าสูงสุด 9.50 บาท

📅 20 พ.ย. 2563 ⌚ 11:56:04 👁 216

 0  1  0 

สำนักข่าวหุ้นอินไซด์(20 พฤศจิกายน 2563)---- บริษัทหลักทรัพย์ เคทีบี (ประเทศไทย) จำกัด ออกบทวิเคราะห์ เปิดเผยว่า บริษัท ที.เอ.ซี. คอนซูเมอร์ จำกัด (มหาชน) TACC ยังคงคำแนะนำ ซื้อ และราคาเป้าหมายที่ 8.30 บาท ถึง 2021E PER ที่ 21.6x (เทียบเท่า -0.75SD below 5-yr average PER ที่ 31.2x) เรามีมุมมองเป็นบวกจากการประชุมนักวิเคราะห์วานนี้ (19 พ.ย.20) โดยมีประเด็นสำคัญดังนี้ 1) บริษัทตั้งเป้ารายได้ปี 2021E โต +20% YoY (ซึ่งสูงกว่าที่ตลาดคาดไว้ที่ +12% YoY) การเติบโตมาจากการขยายสาขา All caf? อีก 700-800 สาขาในปี 2021, 2) มีแผนทำ M&A ซึ่งจะเห็นความชัดเจนภายในปี 2021 และจะเป็นดีลในกิจการที่มีกำไรอยู่แล้ว ซึ่งจะเป็น upside ต่อกำไรปี 2021E, 3) บริษัทคาดจะออก new products ใน 1H21 โดยเป็น products ที่มี margin ใกล้เคียงปัจจุบันที่ 32%

ประเมินกำไรสุทธิปี 2020E ที่ 188 ล้านบาท (+16% YoY) และปี 2021E ที่ 233 ล้านบาท (+24% YoY) ซึ่งยังไม่รวมดีล M&A

ราคาหุ้นปรับตัวขึ้นและ outperform SET +8% ในช่วง 3 เดือน จากการยกเลิกคอร์ฟิว ทำให้ชั่วโมงการขายเครื่องดื่มใน 7-11 เพิ่มขึ้น ปัจจุบันเทรดที่ 2021E PER = 17x (-1SD below 5-yr average PER) ขณะที่กำไรปี 2020E/21E จะยังคงเติบโตที่ +16%/+23% ตามการขยายตัวของสาขา 7-11

---Event: Analysts meeting---

ปี 2021E ยังโตต่อ ปัจจุบันบวกรอหนุนอีกเพียบ เรามีมุมมองเป็นบวกจากการประชุมนักวิเคราะห์วานนี้ (19 พ.ย.20) โดยมีประเด็นสำคัญดังนี้

1) ผู้บริหารตั้งเป้ารายได้ปี 2021 โต +20 YoY(ยังไม่รวมการขยายสาขา 7-11 ไปต่างประเทศ และ tesco lotus) การ

เติบโตหนุนโดยการขยายตัวของสาขา 7-11 ภายในประเทศ โดยเฉพาะ All caf? ที่คาดว่าจะเห็นการขยายตัวอีก 700-800 สาขาในปี 2021E จากปกติที่ขยายสาขาประมาณ 400-500 สาขา/ปี (ปัจจุบันมี All caf? ทั้งหมดประมาณ 7,800 สาขาทั่วประเทศ) และบริษัทยังมีผลิตภัณฑ์ใหม่ที่จะเข้ามาช่วยหนุนรายได้ โดยคาดว่าจะสามารถออกจำหน่ายได้ใน 1H21

2) Gross profit margin 4Q20E มีแนวโน้มดีกว่า 3Q20 เนื่องจากเป็น high season ของธุรกิจ การเข้าสู่ช่วงเทศกาลหยุดยาว ทำให้มีผู้เข้าใช้บริการ 7-11 เพิ่มขึ้น

3) ปี 2021 มีแนวโน้มที่จะได้เห็นดีล M&A เพื่อเสริมศักยภาพธุรกิจ โดยเราคาดว่าดีล M&A จะใช้เงินลงทุนไม่เกินเงินสดในมือที่มีอยู่ (ปัจจุบันบริษัทมีเงินสดในมือประมาณ 400 ล้านบาท)

4) บริษัทมีแผนจะเข้า SET แต่เราคาดว่าจะยังคงใช้เวลาอีก 3-5 ปี เนื่องจากยังขาดคุณสมบัติเข้าเกณฑ์ SET อีก 2-3 ปัจจัย เช่น

4.1) market cap > 7,500 ล้านบาท (ปัจจุบัน TACC มี market cap. = 4,000 ล้านบาท)

4.2) มูลค่าพาร์ > 0.50 บาท (ปัจจุบัน TACC มี มูลค่าพาร์ = 0.25 บาท)

4.3) มีทุนจดทะเบียนที่ชำระแล้ว > 300 ล้านบาท (ปัจจุบัน TACC มีทุนจดทะเบียนที่ชำระแล้ว = 152 ล้านบาท)

คงกำไรสุทธิปี 2020E/21E เราคงกำไรสุทธิปี 2020E ที่ 188 ล้านบาท (+16% YoY) ขณะที่ 4Q20E คาดว่าจะได้รับปัจจัยหนุนจากการรับรู้ Project upsize strategy (แก้วใหญ่ 22 ออนซ์) ของเครื่องดื่ม All caf? เต็มไตรมาส และเราคงกำไรสุทธิปี 2021E ที่ 233 ล้านบาท (+23% YoY) โดยปีนี้เราได้รวมสมมติฐานการขยายสาขา 7-11 ไปยังประเทศกัมพูชาและลาว มีรายได้จากทั้ง 2 ประเทศประมาณ 12 ล้านบาท โดยเบื้องต้นเราได้สมมติฐานการเปิดสาขาในกัมพูชา 100 สาขา และลาว 100 สาขา โดยช่วงเริ่มต้นคาดว่าจะได้เฉลี่ยของ TACC/สาขา/ปี เฉลี่ยอยู่ที่ 60,000 บาท (ปี 2021E ประเทศไทย รายได้เฉลี่ยของ TACC/สาขา/ปี = 109,600 บาท) เรามีแนวโน้มปรับกำไรสุทธิปี 2021E ขึ้นหากมีความชัดเจนดีล M&A เรายังคง

ประเมินราคาเป้าหมาย TACC ที่ราคา 8.30 บาท ถึง 2021E PER ที่ 21.6x (เทียบเท่า -0.75SD 5-yr average PER 31.2x) ขณะที่ความเสี่ยงคือ รายได้หลัก ณ 2Q20 ยังคงพึ่งพิงรายได้จาก 7-11 มากถึง 95% และการขยายสาขาของ 7-11 น้อยกว่าที่คาด

บริษัทหลักทรัพย์ เคจีไอ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ระบุในบทวิเคราะห์ หลักทรัพย์ว่า คาดว่าผลประกอบการของ TACC จะยังดีต่อเนื่องใน 4Q63 โดยในเบื้องต้น เราคาดว่ากำไรของ TACC ใน 4Q63 จะทำสถิติสูงสุดใหม่ที่ 52 ล้านบาท นอกจากนี้ บริษัทก็ยังมีแผนจะทำดีล M&A ในอนาคตด้วย ซึ่งคาดว่าจะใช้เวลาอีกระยะหนึ่งก่อนที่จะได้ข้อสรุปในปีหน้า เราคงประมาณการกำไรปี 2563-64 เอาไว้เท่าเดิม และคงคำแนะนำซื้อ โดยให้ราคาเป้าหมายปี 8.00 บาท (อิงจาก P/E ปี FY64F ที่ 21.8x)

หลังจากที่ผลประกอบการ 3Q63 ออกมาพอใจ โดยมีกำไรสุทธิ 47 ล้านบาท (+13.0% YoY, -2.2% QoQ) คิดเป็น 25% ของประมาณการกำไรปีนี้ของเราที่ 189 ล้านบาท ในขณะที่กำไรงวด 9M63 คิดเป็น 72% ของประมาณการกำไรปีนี้ของเรา ทั้งนี้ เราคาดว่าผลประกอบการของ TACC จะยังดีต่อเนื่องใน 4Q63 โดยเบื้องต้น เราคาดว่ากำไรของ TACC ใน 4Q63 จะทำสถิติสูงสุดใหม่ที่ 52 ล้านบาท เนื่องจาก i) ธุรกิจมีแนวโน้มดีขึ้น และ ii) margin เพิ่มขึ้น (เช่นเดียวกับสามไตรมาสที่ผ่านมา ซึ่ง TACC ทำอัตรากำไรขั้นต้นในช่วง 32.2-34.2%)

แนวโน้มธุรกิจ B2C เปียไปในทิศทางที่ดีขึ้นจากจุดที่แย่ที่สุดใน 2Q-3Q63 หลังจากที่มีการผ่อนคลายมาตรการ lockdown โดยลูกค้าหลายรายกำลังพยายามกระตุ้นยอดขาย ทำให้ธุรกิจ B2C ของบริษัทมีแนวโน้มเป็นบวกมากขึ้น ทั้งนี้ รายได้จากธุรกิจ B2C คิดเป็นสัดส่วนแค่ 5% ของรายได้รวมใน 9M63 ลดลงจากก่อนหน้านี้ที่ 10-15% ซึ่งเป็นผลจากการระบาดของ COVID-19 สำหรับในระยะต่อไป เราคาดว่า การเติบโตของ TACC ในอนาคตจะมาจาก การเติบโตอย่างต่อเนื่องของธุรกิจ B2B และ B2C นอกจากนี้ บริษัทก็ยังมีแผนจะทำ deal M&A ในอนาคตด้วย ซึ่งคาดว่าจะใช้เวลาอีกระยะหนึ่งก่อนที่จะได้ข้อสรุปในปีหน้า โดยเกณฑ์ของบริษัทคือ จะต้องทำให้ออกขายและกำไรเพิ่ม โดยไม่ทำให้ margin ลดลง ทั้งนี้ บริษัทจะใช้เม็ดเงินที่ระดมทุนได้จาก IPO ในห้าปีที่ผ่านมาสำหรับติดตั้งกล้าว นอกจากนี้ TACC ยังตั้งเป้าจะเข้าจดทะเบียนใน SET ในอนาคตอันใกล้

ยังคงประมาณการกำไรสุทธิปีนี้เอาไว้ที่ 189 ล้านบาท (+16.8% YoY) และปี 2564F ไว้ที่ 222 ล้านบาท (+17.2% YoY) โดยคาดว่าจะได้แรงหนุนจาก i) การเพิ่มจำนวนจุดจำหน่ายอย่างต่อเนื่อง ii) การขยายจุดจำหน่ายในร้าน 7-Eleven เป็น 12,400 ร้าน ในปี 2563 และ 13,100 ร้านในปี 2564 iii) มีการวางจำหน่ายสินค้าใหม่ และ iv) การที่ margin เพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง นอกจากนี้ สถานะทางการเงินของบริษัทก็ยังแข็งแกร่งโดยมีสถานะเงินสดสุทธิ ในขณะที่ ROE ก็มีแนวโน้มดีขึ้นเรื่อย ๆ จาก 24.5% ในปี 2562 เป็นเฉลี่ย 26.3% ในอีกสองปีข้างหน้า

TACC ยังคงเป็นหุ้นที่เราชอบมากที่สุดตัวหนึ่ง จากแนวโน้มกำไรที่เติบโตอย่างต่อเนื่อง โดยคาดว่าจะโตถึง 17% CAGR ในช่วงสองปีข้างหน้า ดังนั้น เราจึงยังคงคำแนะนำซื้อ และให้ราคาเป้าหมายปี 2564 ที่ 8.00 บาท (อิงจาก P/E ปี FY21F ที่ 21.8x คิดเป็น PEG ที่ 1.26x)

Risks เศรษฐกิจฟื้นตัวช้าเกินคาด และปัญหาความขัดแย้งทางการเมือง

บริษัทหลักทรัพย์ หนวนต้า (ประเทศไทย) ออกบทวิเคราะห์ เปิดเผยว่า คาดกำไรเบื้องต้น TACC ใน 4Q63 ที่ไม่ต่ำกว่า 2Q63 ที่ทำระดับสูงสุดใหม่ อาจสูงถึง 53-55 ลบ. จากผลของฤดูกาล ขนาดแก้วร้าน All caf? ที่ใหญ่ขึ้นส่งผลเต็มที่ การบริโภคฟื้นตัว และเน้นขายสินค้าอัตรากำไรสูง แม้ว่ารายได้ทั้งปี 2563 จะต่ำกว่าที่เราคาดเพราะ COVID-19 เราจึงมีการปรับประมาณการรายได้ปีนี้ลง แต่ปรับเพิ่ม GPM จาก 30.6% เป็น 34.0% ส่งผลให้กำไรปกติปี 2563 เพิ่มขึ้นจากเดิม 5% เป็น 188 ลบ. (+12.7% YoY) ทำระดับสูงสุดใหม่ ขณะที่ปี 2564 เราคาดรายได้จาก All caf? จะเพิ่มขึ้น 35% YoY จากผลของแก้วขนาด 22 onz. เดิมปี รายได้จากโกกด 7-Eleven โต 27% YoY จากที่คาดว่าจะหดตัวราว 21% YoY ในปีนี้ ตามการฟื้นตัวของ การบริโภค รวมถึงเครื่องดื่มตามฤดูกาลจะกลับมา 5 ตัวเหมือนปกติจากปีนี้ที่ลดเหลือเพียง 3 ตัว และรายได้ลิขสิทธิ์การดูแลเติบโต 80% YoY เป็น 63 ลบ. (เป้าบริษัท 100% YoY) ปรับ GPM ขึ้นจาก 30.6% เป็น 34.4% ปรับกำไรสุทธิปี 2564 ขึ้น 7% เป็น 232 ลบ. (+23.4% YoY) และกลับมาประเมินมูลค่าด้วย PER ที่ 25x จากที่ลดไปไว้ที่ 22x จาก COVID-19 ได้ราคาเป้าหมายสิ้นปี 2564 เพิ่มขึ้นเป็น 9.50 บาท จากเดิม 7.85 บาท คงคำแนะนำ ซื้อ ปัจจุบันซื้อขายด้วย PER 2564 ต่ำเพียง 18.1x

TACC เคยทำระดับสูงสุดตลอดกาลที่ 10.50 บาท เมื่อวันที่ 27 ต.ค. 2559 ซึ่งเป็นปีแรกที่กำไรแตะระดับ 100 ลบ. ก่อนจะร่วงลงหนักในปี 2560-2561 จากผลกระทบของภาชนะน้ำตาลและธุรกิจในกลุ่มพุดา แต่นับจากนี้ไปเรามองว่า บริษัทมีโอกาสเติบโตมาก คือ การเติบโตควบคู่ไปกับ CPALL ทั้งในประเทศ และประเทศเพื่อนบ้าน การซื้อกิจการ Tesco (ปัจจุบัน Lotus express ยังไม่มีเครื่องดื่มในโกกด) การขยายสาขาของ All cafe และธุรกิจลิขสิทธิ์การดูแลที่

ยังมีโอกาสจำนวนมากในต่างประเทศที่ยังถูกจำกัดไว้ด้วย COVID-19 ในปีนี้ ซึ่งปัจจุบันมีลูกค้าจำนวนมากเริ่มกลับมา เราจึงมองว่ากำไรรายปีของ TACC มีโอกาสทำระดับสูงสุดใหม่ได้ต่อเนื่อง โดยเรายังมองไม่เห็นว่าจะจบเมื่อใด ความเสี่ยงที่เรากังวลประการเดียวคือ TACC จะมีกำลังการผลิตมากพอรองรับอุปสงค์ที่เข้ามาได้หรือไม่เพราะตลาดของ TACC จะใหญ่ขึ้นอย่างไม่เคยเป็นมาก่อน ซึ่งบริษัทคาดว่าจะเพียงพอเพราะปัจจุบันอัตราการใช้กำลังการผลิตอยู่ที่ 60-70% และหากมากขึ้นอย่างรวดเร็วยังสามารถ OEM ได้ เรามองว่าราคาตลาดของ TACC ยังสวนทางกับแนวโน้มผลประกอบการของ TACC และบรรยากาศการลงทุนในปี 2564 คาดว่าจะดีกว่าปี 2559 ราคาตลาดของ TACC จึงควรทำระดับสูงสุดใหม่เช่นกัน ซึ่งเรายังไม่รวมโอกาสใน Tesco โอกาสในกัมพูชาในประมาณการ นอกจากนี้บริษัทมีโอกาสดัดแปลง M&A อย่างน้อย 1 ตีลภายใน 1-2 เดือนข้างหน้าเป็นอีก Upside risk

New brand, New product, New customer ปี 2564 มีโอกาสได้เห็นการเป็นตัวแทนจำหน่ายเครื่องดื่มชั้นนำจากต่างประเทศมาจำหน่ายในประเทศอย่างน้อย 1 แบรินด์ มาทดแทน Hershey ที่ตัวแทนลิขสิทธิ์ในเอเชียปิดการดำเนินงานไป จะได้เห็นการออกสินค้าใหม่ทั้งเครื่องดื่มและไม่ใช่เครื่องดื่ม ส่วนธุรกิจลิขสิทธิ์จะเพิ่มพอร์ตตัวการดูอีกอย่างน้อย 1 ตัว ส่วนเครื่องดื่มนอก CPALL อยู่ระหว่างเจรจาลิขสิทธิ์หลายราย 1 ในนั้นคือร้านกาแฟพันธุ์ไทย ... แนะนำ ซื้อ

บริษัทหลักทรัพย์ฟิลลิป (ประเทศไทย) แนะนำซื้อ TACC ราคาพื้นฐาน ที่ 8.00 บาท คาด 4Q63 ปรับตัวดีขึ้นตามรายได้และมาร์จิ้นที่ดีขึ้น: การดำเนินงาน 4Q63 คาดปรับตัวดีขึ้น y-y, q-q ตามแนวโน้มรายได้และมาร์จิ้นที่ดีขึ้น แม้ยอดขายชะลอตัว y-y จากได้รับผลกระทบ COVID-19 แต่ค่อยฟื้นตัวขึ้น q-q ตามการฟื้นตัวของ 7-11, ช่วง High Season ของธุรกิจ, ออกเมนูใหม่ เช่น ในกลุ่มเครื่องดื่ม Hojicha (ทั้งร้อนและเย็น) และรับรู้รายได้เครื่องดื่ม 22 oz จำนวน 7.8 พันสาขาทั่วประเทศเต็มไตรมาส รวมถึง Character Business ที่ค่อยดีขึ้น แต่ Margin คาดจะดีขึ้นมากทั้ง y-y, q-q จาก Product Mix และขายสินค้ามาร์จิ้นสูงได้เพิ่มขึ้น บวกกับไม่มี One time item กดดันเหมือนไตรมาสก่อน โดยยังคง SG&A ได้ดี คาดกำไรทั้งปี 190 ลบ. +17.4% y-y

คงประมาณการและราคาพื้นฐาน 8 บ.: ทางฝ่ายคงประมาณการกำไรและราคาพื้นฐานปี 64 เดิมซึ่งสอดคล้องกับมุมมองผู้บริหารมองเป้ารายได้ปี 64 พลิก+ 20% y-y ทั้งนี้ยังไม่รวมโอกาสเป็น Supplier ให้กับ 7-11 ในกัมพูชา, Tesco Lotus (หากกลุ่ม CP ซื้อสำเร็จ) และ เข้าทำ M&A คงคำแนะนำ ซื้อ