

**COMPANY UPDATE**  
**mai / Agro & Food Industry**  
**T.A.C. CONSUMER PLC. (TACC)**

**7 พฤษภาคม 2564**  
**ราคาปิด 7.00 บาท**  
**“ซื้อ” ราคาเหมาะสม 8.60 บาท**

EARNINGS FORECAST					
Year to Dec	2561A	2562A	2563A	2564E	2565E
Net Profit (Mb)	68	162	188	225	247
EPS (Bt.)	0.11	0.27	0.31	0.37	0.41
Growth (%)	-39	137	16	19	10
P/E (x)	64.9	27.4	23.6	19.8	18.0
DPS (Bt)	0.13	0.19	0.27	0.31	0.35
Yield (%)	1.8	2.6	3.7	4.3	4.7
BV per share (Bt.)	1.1	1.1	1.2	1.2	1.3
P/BV (x)	6.8	6.4	6.1	5.9	5.6

Source: Financial Statement and Globlex securities

PERTINENT INFORMATION	
SET Index	1,565.74
Market Cap.	Bt 4,256m
Total Shares	608m common share Par Bt 0.25
Major Shareholders as of Mar 8, 2021	
นาย ชัชวาล วัฒนสุข	24.79%
นาย ทนธรรม เกียรติไพบูลย์	8.99%
บริษัท ไทยเอ็นวีดีอาร์ จำกัด	8.85%
% Free Float	60.96%

Source: SET



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

**Anti-Corruption score: N/A**

**CORPORATE GOVERNANCE Rating:** 

(Btm.)	3Q62	4Q62	1Q63	2Q63	3Q63	4Q63	%YoY	%QoQ
Sales	368	397	328	321	345	320	-19	-7
COGS	253	275	218	211	234	206	-25	-12
SG&A	65	65	63	48	55	47	-27	-15
Int. exp.	0.1	0.1	0.3	0.3	0.3	0.3	355	-5
Taxes	12	12	11	11	11	13	9	18
Net profit	41	45	43	48	47	51	15	10
%GPM	31.2	30.9	33.6	34.2	32.2	35.6		
%SG&A	17.4	16.1	18.7	15.0	16.0	14.6		
%NPM	14.3	15.0	16.0	18.3	16.9	20.2		

Source: Financial Statement

- ความเสี่ยง**
- การแข่งขันของอุตสาหกรรมเครื่องดื่มที่รุนแรง
  - รายได้กว่า 90% พึ่งพาร้าน 7-Eleven
  - สัญญา San-x (Character Business) สิ้นสุดปี 2567 (เดิมสิ้นสุดปี 2565)

**Disclaimer:** ความเสี่ยงที่ปรากฏในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัทและเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้โดยปราศจากการแจ้งเตือนล่วงหน้า โดยบริษัทไม่รับประกันผลกำไรหรือขาดทุนจากการซื้อขายหลักทรัพย์ดังกล่าว การเปิดเผยข้อมูลของบริษัทและข้อมูลทางการเงินของบริษัท (IOD) ในรายงานที่จัดทำขึ้นโดยบริษัท (Corporate Governance) เป็นสาระสำคัญของรายงานของบริษัทและอาจมีผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทได้ การเปิดเผยข้อมูลของบริษัทและข้อมูลทางการเงินของบริษัท (IOD) ในรายงานที่จัดทำขึ้นโดยบริษัท (Corporate Governance) เป็นสาระสำคัญของรายงานของบริษัทและอาจมีผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทได้ การเปิดเผยข้อมูลของบริษัทและข้อมูลทางการเงินของบริษัท (IOD) ในรายงานที่จัดทำขึ้นโดยบริษัท (Corporate Governance) เป็นสาระสำคัญของรายงานของบริษัทและอาจมีผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทได้ การเปิดเผยข้อมูลของบริษัทและข้อมูลทางการเงินของบริษัท (IOD) ในรายงานที่จัดทำขึ้นโดยบริษัท (Corporate Governance) เป็นสาระสำคัญของรายงานของบริษัทและอาจมีผลกระทบต่อราคาหลักทรัพย์ของบริษัทได้

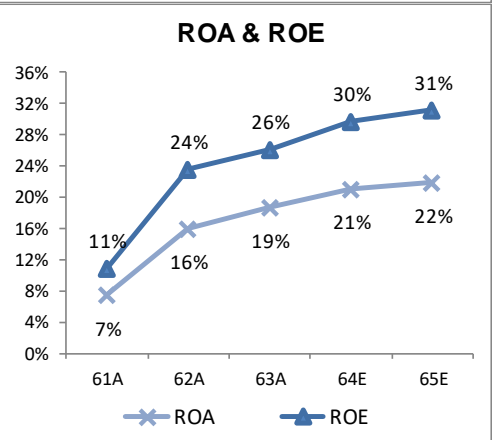
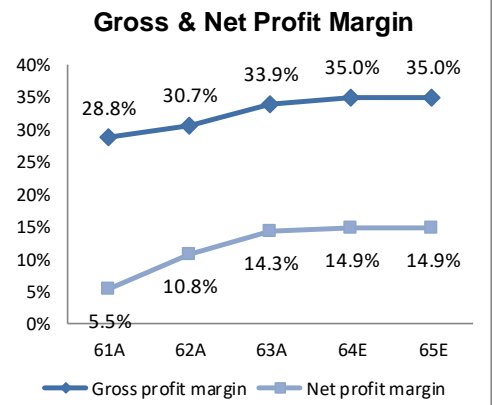
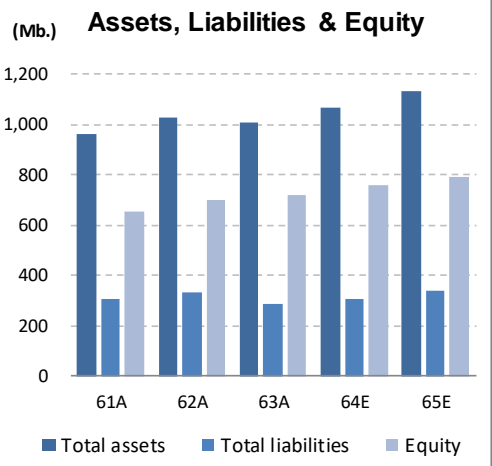
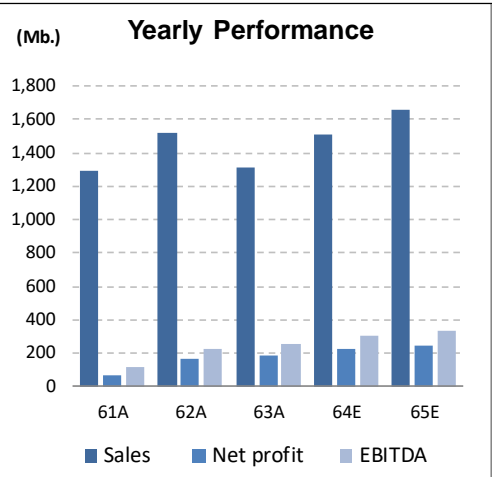
**รายได้ 1Q64 ถูกกดดันจากโควิด-19 รอบใหม่ แต่คาดการณ์กำไรยังคงเติบโต YoY จากมาร์จิ้นที่ดีขึ้น**

- คาดการณ์กำไรงวด 1Q64 เติบโต 17%YoY เป็นผลจาก %GPM ที่ดีขึ้น
- คาดการณ์กำไรทั้งปี 64 ราว 225 ลบ. เติบโต 19%YoY
- มีอ็อปไซด์จากธุรกิจกัญชาและกัญชงที่จะชัดเจนในช่วง 2H64
- คงคำแนะนำ “ซื้อ” ปรับราคาเหมาะสมขึ้นสู่ 8.60 บาท

**ประเด็นสำคัญในการลงทุน**

- คาดการณ์กำไรงวด 1Q64 เติบโต 17%YoY เป็นผลจาก %GPM ที่ดีขึ้น เราคาดว่ารายได้งวด 1Q64 ยังคงได้รับผลกระทบจากสถานการณ์โควิด-19 รอบใหม่ ทำให้ Traffic การเข้าร้าน 7-Eleven ชะลอลง ประกอบกับไตรมาส 1 เป็นช่วง Low Season อย่างไรก็ดี รายได้ส่วนหนึ่งที่ได้รับจากการชดเชยจากธุรกิจ All Café ในการปรับเพิ่มขนาดแก้ว จาก 16 oz เป็น 22 oz (เพิ่มราคาจาก 35-40 เป็น 45-50 บาทต่อแก้ว) ส่งผลให้เรคาดรายได้งวด 1Q64 ราว 316.1 ลบ. หดตัว 4%YoY และ 1%QoQ อย่างไรก็ตาม เราคาดว่า %GPM ยังคงทรงตัวในระดับสูงที่ 35% +150bps YoY เป็นผลดีต่อเนื่องจากปีก่อนจากการควบคุมประสิทธิภาพต้นทุน และ Product Mix ส่งผลให้เรคาดกำไรสุทธิงวด 1Q64 ราว 49.7 ลบ. เติบโต 17%YoY แต่หดตัว 3%QoQ
- คาดการณ์กำไรทั้งปี 64 ราว 225 ลบ. เติบโต 19%YoY ตามเดิม เราคาดว่ารายได้ปี 64 ราว 1,512 ลบ. +15%YoY แม้ถูกกดดันจากสถานการณ์โควิด-19 รอบใหม่ภายในประเทศ แต่คาดการณ์กำไรยังคงเติบโตจาก 3 ส่วนหลัก คือ 1) การขยายสาขาของ 7-Eleven ปีละ 700 สาขา 2) การปรับเพิ่มขนาดไซส์แก้ว 16 oz เป็น 22 oz และ 3) การทยอยเปิดให้บริการใน Lotus’s ผ่าน Food Court และร้านกาแฟ ARABITIA ส่วนธุรกิจ Character Business มีแนวโน้มเติบโตดี มีงานใหญ่หลาย Events ในช่วง 2H64 และทยอยรับรู้รายได้ที่เลื่อนมาจากปีก่อน ส่วน %GPM คาดเติบโตเด่นสู่ระดับ 35% จากปีก่อนอยู่ที่ระดับ 33.9% จากการควบคุมประสิทธิภาพต้นทุน และ Product Mix ส่งผลให้เรายังคงคาดการณ์กำไรสุทธิปี 64 ราว 224.7 ลบ. +19%YoY ตามเดิม
- มีอ็อปไซด์จากธุรกิจกัญชาและกัญชง แต่ต้องรอดความชัดเจนช่วง 2H64 TACC ร่วมลงทุนกับบริษัท ไทยคานาเทค อินโนเวชั่น จำกัด (TCI) ในสัดส่วน 30% หรือมูลค่าราว 30 ลบ. ซึ่ง TCI มีความร่วมมือ (MOA) กับมหาวิทยาลัยเทคโนโลยีพระจอมเกล้าพระนครเหนือในการทำผลิตภัณฑ์กัญชาทางการแพทย์และกัญชงทั้งต้นน้ำถึงปลายน้ำ ปัจจุบันอยู่ในระหว่างการวิจัยและพัฒนาผลิตภัณฑ์ Health and Wellness ที่ใช้สาร CBD เป็นส่วนประกอบ อย่างไรก็ดี การขายเชิงพาณิชย์สำหรับผลิตภัณฑ์ดังกล่าวจะต้องรอดความชัดเจนของกฎหมายและการอนุมัติจากอย. อีกครั้งในช่วง 2H64 ซึ่งจะเปิดอ็อปไซด์จากประมาณการในปี 64-65
- คงคำแนะนำ “ซื้อ” ปรับราคาเหมาะสมขึ้นสู่ 8.60 บาท เราประเมินราคาเหมาะสม TACC ด้วยวิธี Prospective PER ที่ระดับ 23.2x ณ ระดับค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 3 ปี (ปรับเพิ่มจากเดิมที่ระดับ 20.2x) แต่ยังคงต่ำกว่า PE ของอุตสาหกรรมเครื่องดื่มที่ซื้อขายที่ระดับราว 27x เราคงประมาณการกำไรสุทธิต่อหุ้นในปี 64 ราว 0.37 บาทต่อหุ้นคำนวณเป็นราคาเหมาะสมปี 64 ราว 8.60 บาทต่อหุ้น (ปรับราคาเหมาะสมเพิ่มขึ้นจากเดิมที่ 7.50 บาท) ซึ่งมีอ็อปไซด์จากราคาปัจจุบันจึงคงคำแนะนำ “ซื้อ”

Balance Sheet (Btm)					
	61A	62A	63A	64E	65E
Cash	80	16	204	172	200
Receivables	318	312	242	278	306
Inventories	63	40	35	40	44
other current assets	396	543	399	403	403
Current assets	857	911	879	893	952
Non-current assets	105	118	132	172	179
Total assets	962	1,029	1,012	1,065	1,132
Current liabilities	288	310	255	285	313
Long-term liabilities	16	20	34	23	25
Total liabilities	304	330	289	308	338
Paid-up, prem share & others	579	579	579	579	579
Retained earnings	78	119	144	177	214
Equity	657	698	723	756	793
P&L (Btm)					
	61A	62A	63A	64E	65E
Sales	1,290	1,520	1,315	1,512	1,663
Cost of sales	919	1,053	869	983	1,081
Gross profits	371	467	445	529	582
Other Revenues	6	10	9	10	10
Selling & admin exp.	281	266	213	251	276
Other Expenses	0	4	5	6	6
EBIT	96	207	236	282	310
Interest exp.	0	0	1	1	1
EBT	95	206	235	281	309
Taxes	24	42	46	56	62
Pre-excep. Net profits	71	164	188	225	247
Exceptionals	0	0	0	0	0
Net profit	71	164	188	225	247
EBITDA	115	225	259	304	334
EPS (Bt)	0.11	0.27	0.31	0.37	0.41
Cashflow projection (Btm)					
	61A	62A	63A	64E	65E
EBIT(1-t)	71	164	189	226	248
Dep. & Amortization	19	19	23	22	24
Change in net working capital	44	-14	-8	-38	-34
Capital expenditure	-9	-30	-16	-30	-30
Firm free cashflow	125	138	189	179	208
Financial Ratios					
	61A	62A	63A	64E	65E
Gross profit margin	28.8%	30.7%	33.9%	35.0%	35.0%
Net profit margin	5.5%	10.8%	14.3%	14.9%	14.9%
Current ratio (x)	3.0	2.9	3.5	3.1	3.0
Times interest earned (x)	197	586	199	235	258
Debt to Equity (x)	0.5	0.5	0.4	0.4	0.4
ROA	7%	16%	19%	21%	22%
ROE	11%	24%	26%	30%	31%
Trends (%)					
	61A	62A	63A	64E	65E
Sales growth	1%	18%	-14%	15%	10%
Expense growth	4%	12%	-17%	14%	10%
EBIT growth	-32%	116%	14%	20%	10%
Net Profit	-37%	131%	15%	19%	10%
EBITDA	-27%	96%	15%	17%	10%
EPS	-39%	137%	16%	19%	10%
Quarterly Performance (Btm)					
	4Q62	1Q63	2Q63	3Q63	4Q63
Sales	397	328	321	345	320
Cost of sales	275	218	211	234	206
Selling & admin exp.	65	63	48	55	47
Interest exp.	0	0	0	0	0
Taxes	12	11	11	11	13
Net Profit	45	43	48	47	51



Source: Financial Statement and Globex Securities estimated

Disclaimer : ความเคลื่อนไหวต่างๆในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอข้อมูลของ บริษัทและเป็นการคัดสรร ๒ บริษัทที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจมีข้อมูลที่เกี่ยวข้องกับหุ้นที่กล่าวถึง โดยบริษัทไม่ได้เป็นข้อบังคับหรือการ แนะนำซื้อขายหลักทรัพย์ใดๆในรายงานนี้ การซื้อขายหลักทรัพย์ควรพิจารณาจากข้อมูลของบริษัทจดทะเบียน (IOD) ในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) เป็นอันดับแรกตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยเป็นการสำรวจและประเมินข้อมูลที่มีอยู่และเป็นกลางของหลักทรัพย์ที่ปรากฏในรายงาน (MAI) เป็นข้อสังเกตและประเมินข้อมูลที่มีอยู่ของบริษัทที่ปรากฏในรายงานนี้ การเปิดเผยข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนมีวัตถุประสงค์เพื่อให้ความรู้แก่ผู้เกี่ยวข้องเท่านั้น การเปิดเผยข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนมีวัตถุประสงค์เพื่อให้ความรู้แก่ผู้เกี่ยวข้องเท่านั้น การเปิดเผยข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนมีวัตถุประสงค์เพื่อให้ความรู้แก่ผู้เกี่ยวข้องเท่านั้น การเปิดเผยข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนมีวัตถุประสงค์เพื่อให้ความรู้แก่ผู้เกี่ยวข้องเท่านั้น