



'ยอดขายต่ำเกินคาด'

บริษัทหลักทรัพย์(บล.)เคจีไอ(ประเทศไทย)วิเคราะห์หุ้นบริษัทที.เอ.ซี. คอนซูเมอร์ หรือ TACC ก่อนหน้านี้ TACC รายงานกำไรสุทธิใน 1Q64 ที่ 47 ล้านบาท (+9.5% YoY, -8.9% QoQ) ถือว่าต่ำกว่าคาดการณ์ของเรา โดยคิดเป็น 21% ของประมาณการกำไรเดิมของเราในปีนี้ เนื่องจากยอดขายต่ำกว่าที่เราคาดไว้ โดยรายได้จากการขายและให้บริการอยู่ที่ 325 ล้านบาท (-0.9% YoY, +1.6% QoQ) ขณะที่ต้นทุนขายและบริการอยู่ที่ 208 ล้านบาท (-4.4% YoY, +1.2% QoQ)

อย่างไรก็ตาม อัตรากำไรขั้นต้นยังแข็งแกร่งอยู่ที่ 35.9% เป็นไปตามที่เราคาดไว้ อัตรากำไรขั้นต้นยังคงเพิ่มขึ้นเนื่องจาก i) ยอดขายสินค้า margin สูงเพิ่มขึ้น (All Cafe คิดเป็นประมาณ 40% ของยอดขายรวม) ii) บริหารจัดการต้นทุนได้อย่างมีประสิทธิภาพ (วัตถุดิบ, logistic และการขยายสาขาร้าน 7-Eleven อย่างต่อเนื่อง) ii) คุมค่าใช้จ่าย SG&A ได้ดี YoY ดังนั้น เราจึงไม่กังวลกับอัตรากำไรของ TACC ในปี 2564 แต่แนวโน้มเศรษฐกิจที่อ่อนแอลง QoQ ใน 2Q64 จะทำให้รายได้ปีนี้ไต่ลดลง จากการระบาดระลอกสามของ COVID-19 ในไทย แนวโน้มระยะยาวยังเป็นบวก

เรายังคงมองบวกกับแนวโน้มธุรกิจของ TACC ในระยะยาว เนื่องจาก i) น่าจะมีการผ่อนคลายข้อจำกัดเพื่อคุม COVID-19 ใน 2H64 และ ii) กิจกรรมทางเศรษฐกิจมีแนวโน้มดีขึ้น YoY แต่เราคาดว่ารายได้จะต่ำกว่าศักยภาพใน 1H64 ดังนั้น เราจึงปรับลดประมาณการยอดขายปีนี้ลง 3.0% เหลือ 1.45 พันล้านบาท (+10.0% YoY) และปีหน้าลง 3.4% เหลือ 1.59 พันล้านบาท (+10.5% YoY) โดยเราคาดว่าสัดส่วนรายได้จากธุรกิจ B2B:B2C จะอยู่ที่ 95:5 ในปี FY64-65F นอกจากนี้ เรายังปรับประมาณการสัดส่วน SG&A/ยอดขายปี FY64-65F เหลือ 17.0% และ 17.5% (จากเดิม 16.5% และ 17.0%) เนื่องจากธุรกิจมีแนวโน้มจะดีขึ้นตั้งแต่ 2H64 เป็นต้นไป สำหรับธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับกัญชง บริษัทคาดว่าจะเริ่มออกผลิตภัณฑ์บางชนิดได้ภายใน 2H64 เมื่อได้รับอนุมัติจาก อย. แล้ว

เราปรับลดประมาณการกำไรสุทธิลงเหลือ 211 ล้านบาท (+11.9% YoY) ในปี 2564F และเหลือ 239 ล้านบาท (+13.6% YoY) ในปี 2565F เพื่อสะท้อนถึงผลทางลบที่เพิ่มขึ้นจากการที่ COVID-19 ยังคงระบาด แต่เรายังคงคำแนะนำซื้อและประเมินราคาเป้าหมายปี 2565 ใหม่ที่ 11.70 บาท จากเดิม 12.60 บาท เรายังคงมอง TACC เป็นหุ้นเด่นของเรามีอัตรากำไรแข็งแกร่ง และ ROE สูง (26.5% ในปี 2563 และ 30.0% ในช่วงปี FY64-65F)

ปัจจัยเสี่ยงจาก COVID-19 ระบาด, เศรษฐกิจฟื้นตัวช้ากว่าที่คาดไว้ และปัญหาความขัดแย้งทางการเมือง

ที่มา : บล.เคจีไอ(ประเทศไทย)