

TACC แนะนำ ซื้อ ราคาเป้าหมายปี'65 ที่ 10.50 บาท

พฤศจิกายน 25, 2021



บล.เคจีไอ (ประเทศไทย):

T.A.C. Consumer (TACC.BK / TACC TB) คาดว่าจะเติบโตอย่างแข็งแกร่งในปี 2565F

Event

ประชุมนักวิเคราะห์หลังผลประกอบการ 3Q64

Impact

ผลประกอบการงวด 9M64 แข็งแกร่ง แม้ว่า COVID-19 จะระบอบหนัก

แม้ว่าผลการดำเนินงานจะถูกกดดันจากปัจจัยฤดูกาล และ COVID-19 ที่ระบอบหนักใน 3Q64 แต่กำไรสุทธิของ TACC ยังเกินหน้าทำสถิติสูงสุดใหม่ได้ที่ 56 ล้านบาท (+20.4% YoY, +4.4% QoQ) ส่งผลให้กำไรสุทธิงวด 9M64 อยู่ที่ 156 ล้านบาท (+14.0% YoY) โดยผลประกอบการที่แข็งแกร่งมาจาก i) โครงสร้างยอดขายดีจากสัดส่วนสินค้าที่มี margin สูง (ยอดขายของ All Cafe คิดเป็นสัดส่วนประมาณ 40% ของยอดขายรวม) โดยมีขนาดแก้วใหญ่ขึ้นที่ 22 oz. (จากเดิม 16 oz.) ii) ประสิทธิภาพในการบริหารจัดการต้นทุนจากการจัดหาวัตถุดิบและการบริหารจัดการด้าน logistic

แนวโน้มดีขึ้นในระยะต่อไป

ในการประชุมนักวิเคราะห์เมื่อวานนี้ ผู้บริหารแสดงความมั่นใจว่าผลการดำเนินงานของบริษัทใน 4Q64 จะดีขึ้น QoQ เราคาดว่ากำไรของ TACC จะเพิ่มขึ้นจากการเติบโตของทั้งธุรกิจ B2B และ B2C ในระยะต่อไปโดยในส่วนของธุรกิจ B2B จะได้แรงหนุนจาก i) การขยายสาขาร้าน 7-Eleven อย่างต่อเนื่องปีละ 700 ร้าน ii) ปริมาณยอดขายของ All Cafe เพิ่มขึ้นตามการฟื้นตัวของเศรษฐกิจในประเทศและ iii) การขยายธุรกิจผ่านพันธมิตรใหม่ ("Lotus's") ซึ่งมีแบรนด์ที่แข็งแกร่งในมุมมองของผู้บริโภค (ผ่านการขยายกิจการใน 1,400 สาขา Lotus's go fresh เมื่อสิ้นเดือนพฤศจิกายน) เราคาดว่ายอดขายผ่าน Lotus's go fresh จะคิดเป็นสัดส่วนประมาณ 2.6% และ 13.6% ของยอดขาย

รวมในปี FY64-65F สำหรับธุรกิจ B2C เราเชื่อว่าโมเมนต์จะเป็นบวกหลังสถานการณ์โรคระบาด โดยในปัจจุบัน ธุรกิจนี้คิดเป็นสัดส่วนเพียง 3% -4% เท่านั้น เนื่องจากมีการจัด events น้อยลงในช่วงที่เกิดโรคระบาด ดังนั้นเราจึงมั่นใจว่าภาวะเศรษฐกิจที่ดีขึ้นจะเป็นโอกาสดีที่ธุรกิจ B2C ของ TACC จะฟื้นตัวได้อย่างแข็งแกร่งจนกลับมาอยู่ระดับปกติได้ในอีกสองสามปีข้างหน้า

ปรับประมาณการกำไรปี 2564-65F

เมื่ออิงตามผลการดำเนินงานงวด 9M64 เราปรับสมมติฐานประมาณการกำไรปีนี้ดังนี้ i) ปรับลดยอดขายลง 8.7% เหลือ 1,32 พันล้านบาท (จากเดิมที่ 1.45 พันล้านบาท) ii) ปรับเพิ่มอัตรากำไรขั้นต้นขึ้นอีก 2.8ppts เป็น 37.8% (จากเดิม 35.0%) และ iii) ปรับเพิ่มสัดส่วน SG&A/ยอดขายเป็น 18.5% (จากเดิม 17.0%) ทำให้ประมาณการกำไรสุทธิของ TACC ปีนี้ลดลง 2.3% เหลือ 206 ล้านบาท (+9.3% YoY) จากเดิมที่ 211 ล้านบาท ในขณะที่เราปรับเพิ่มประมาณการกำไรสุทธิปี 2565F ขึ้นจากเดิม 8.8% เป็น 260 ล้านบาท (+26.4% YoY) เนื่องจากเราปรับเพิ่ม i) ยอดขายขึ้นจากเดิมอีก 0.7% เป็น 1.61 พันล้านบาท ii) อัตรากำไรขั้นต้นขึ้นอีก 2.0ppts เป็น 38.0% และ iii) SG&A/ยอดขายขึ้นอีก 0.5ppt เป็น 18.0%

Valuation & Action

เรามองบวกมากขึ้นกับแนวโน้มผลประกอบการของบริษัท ในอีกสองสามปีข้างหน้า ซึ่งเป็นไปตามศักยภาพในการพัฒนาของบริษัท ดังนั้นเราจึงยังคงคำแนะนำซื้อ โดยประเมินราคาเป้าหมายปี 2565 ใหม่ที่ 10.50 บาท (อิงจาก P/E ที่ 24.5x เท่ากับค่าเฉลี่ย 0.25 S.D.) จากเดิมที่ 10.20 บาท

Risks COVID-19 ระบาด, เศรษฐกิจฟื้นตัวช้ากว่าที่คาดไว้ และปัญหาความขัดแย้งทางการเมือง

