

TACC แนะนำ ซื้อ ราคาเป้าหมายปี'65 ที่ 10.50 บาท

มีนาคม 4, 2022



บล.เคจีไอ (ประเทศไทย):

T.A.C. Consumer (TACC.BK/TACC TB) แนวโน้มข้างหน้าดูสดใสมากขึ้น

Event

แนวโน้มธุรกิจปี 2565

Impact

ผ่านช่วงที่ภาวะแวดล้อม ไม่เอื้ออำนวยในช่วงปี 2563-64 ไปแล้ว

แม้ว่า COVID-19 จะระบอบอย่างต่อเนื่องยาวนานถึงสองปี โดยสถานการณ์เลวร้ายที่สุดในปี 2564 แต่เราคิดว่า TACC ได้สะท้อนความเป็นบริษัทที่มี platform ธุรกิจและกลยุทธ์ที่ดีในการรับมือกับปัจจัยลบ ทั้งนี้ บริษัทสามารถเอาชนะสถานการณ์ที่เลวร้าย โดยพบว่ากำไรสุทธิทำสถิติสูงสุดใหม่ได้ใน 4Q64 ที่ 58 ล้านบาท (+12.9% YoY, +3.6% QoQ) ในขณะที่กำไรสุทธิยังเติบโตอย่างแข็งแกร่งต่อเนื่องจาก 159 ล้านบาทในปี 2562 เป็น 188 ล้านบาท ในปี 2563 และ 214 ล้านบาท ในปี 2564 สะท้อนถึงผลการดำเนินงานของบริษัทที่ยังคงแข็งแกร่ง แม้สภาวะธุรกิจที่เกี่ยวข้องกับผู้บริโภคจะเป็นลบก็ตาม เราคิดว่าปัจจัยสำคัญที่ทำให้บริษัทประสบความสำเร็จมาจาก i) โครงสร้างรายได้ที่ดีจากการจำหน่ายสินค้าที่มี margin สูง (All Café และ B2C) ii) การบริหารจัดการต้นทุนได้ดี (วัตถุดิบและ logistic) iii) การประหยัดต่อขนาดจากสาขาร้าน 7-Eleven และ iv) การคุมค่าใช้จ่าย SG&A

จะกลับมาเติบโตอย่างแข็งแกร่งในปี 2565

เนื่องจากมีข้อจำกัดลดลง และรัฐบาลผ่อนคลายมาตรการป้องกันโรคระบาดลงในปี 2565 เราจึงมองบวกกับแนวโน้มธุรกิจของ TACC โดยคาดว่าจะเพิ่มขึ้น YoY เรายังคงชอบ platform ธุรกิจของบริษัททั้งในส่วนธุรกิจ B2B และ B2C โดยปัจจัยสำคัญที่จะหนุนธุรกิจ B2B ได้แก่ i) การขยายสาขา ร้าน 7-Eleven อย่างต่อเนื่องปีละ 700

ร้าน ii) ปริมาณยอดขายของ All Cafe เพิ่มขึ้น และ iii) การออกรสชาติตามฤดูกาลใหม่ๆ ออกมาเป็นระลอก ส่วนธุรกิจ B2C เรายังคงมองว่าจะฟื้นตัวได้อย่างแข็งแกร่ง หลังจากที่ต้องเผชิญกับสถานการณ์ COVID-19 ในช่วงสองปีที่ผ่านมา ซึ่งนอกจากธุรกิจ license ในส่วนของ B2C แล้ว บริษัทยังขยับเข้ามาในธุรกิจ cafe และบริการอาหารด้วย ได้แก่ กาแฟมวลชน, Black Canyon, Jungle Cafe, CP Fresh Mart, Arabitia, กาแฟพันธุ์ไทย, Lotus's) เราคาดว่าสัดส่วนรายได้จากธุรกิจนี้จะเพิ่มขึ้นเป็น 10% ของรายได้รวมในปีนี้ หลังจากที่ลดลงไปเหลือเพียง 4%-5% ในปี 2563-2564 คาดว่ากำไรจะโตเฉลี่ย 17.6% YoY ในปี 2565-2566F

จากแนวโน้มที่เป็นบวกในปี 2565-2566F เรายังคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2565F เอาไว้เท่าเดิมที่ 260 ล้านบาท (+21.5% YoY) และปี 2566F ที่ 296 ล้านบาท (+13.7% YoY) อย่างไรก็ตาม ถ้าราคาวัตถุดิบขยับสูงขึ้นอย่างต่อเนื่องใน 2H65 อาจจะทำให้มีความเสี่ยงที่กำไรปีนี้จะออกมาต่ำกว่าประมาณการกำไรของเราได้ ส่วนใน 1H65 TACC ได้ล็อกราคาต้นทุนวัตถุดิบเอาไว้เรียบร้อยแล้วตั้งแต่ปลายปี 2564 แล้ว ซึ่งหมายความว่าราคาสินค้าโภคภัณฑ์ที่ขยับสูงขึ้นอยู่ในขณะนี้จะไม่ส่งผลกระทบต่ออย่างมีนัยสำคัญ

Valuation & Action

เนื่องจากเรามองว่า ROE จะสูง อยู่ในช่วง 34.2%-37.3% ในปี 2565-2566 ดังนั้น เรายังคงคำแนะนำ ซื้อ โดยประเมินราคาเป้าหมายปี 2565 ที่ 10.50 บาท (อิงจาก P/E ที่ 24.5x เท่ากับค่าเฉลี่ย 0.25 S.D.)

Risks

COVID-19 ระบาด, เศรษฐกิจฟื้นตัวช้ากว่าที่คาดไว้ และปัญหาความขัดแย้งทางการเมือง

