

# TACC แนะนำ ซื้อ ราคาเป้าหมายปี'65 ที่ 10.50 บาท

สิงหาคม 4, 2022



บล.เคจีไอ (ประเทศไทย):

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

ประมาณการ 2Q65F: ทำไรจะทำสถิติสูงสุดใหม่

Event

ประมาณการ 2Q65F

Impact

คาดว่ากำไรสุทธิใน 2Q65F จะทำสถิติสูงสุดใหม่

เนื่องจากการผ่อนคลายข้อกำหนดในการคุม COVID-19 ลง และประเทศไทยเข้าสู่ฤดูร้อนใน 2Q เราจึงคาดว่ากำไรสุทธิของ TACC ใน 2Q65F จะออกมาน่าประทับใจที่ 65 ล้านบาท (+21.5% YoY, +8.9% QoQ) คิดเป็น 25.1% ของประมาณการกำไรเต็มปีของเราที่ 260 ล้านบาท โดยเราคาดว่ายอดขายและรายได้จากการให้บริการจะอยู่ที่ 366 ล้านบาท (+4.0% YoY, +8.5% QoQ) ในขณะที่คาดว่าต้นทุนขายและการให้บริการจะอยู่ที่ 223 ล้านบาท (+3.8% YoY, +8.4% QoQ) เราคาดว่าอัตรากำไรขั้นต้นจะทรงตัวอยู่ที่ 39.0% (จาก 39.0% ใน 1Q65 และ 38.9% ใน 2Q64) โดย TACC จะได้รับผลกระทบด้านลบจากราคาวัตถุดิบที่แพงขึ้น ซึ่งนำโดยต้นทุนเชื้อเพลิงที่สูงขึ้นทั่วโลก แต่ยังคงดีที่บริษัทสามารถบริหารจัดการโครงสร้างวัตถุดิบโดยรวมเพื่อลดผลกระทบได้ เรามองบวกกับผลการดำเนินงานที่แข็งแกร่งของ TACC จาก i) โครงสร้างรายได้ที่ดีจากยอดขายสินค้า margin สูง (ทั้งในธุรกิจ B2B และ B2C) ii) การบริหารจัดการต้นทุนอย่างมีประสิทธิภาพ (ผ่านวัตถุดิบ และ logistic) และ iii) การคุมค่าใช้จ่าย SG&A

มีแนวโน้มเติบโตต่อเนื่องในปี 2565

สำหรับแนวโน้มใน 2H65 เราคาดว่ายอดขายของ TACC จะเติบโตได้อย่างแข็งแกร่งมากขึ้น HoH จากการเปิดประเทศไทยอย่างเต็มที่ตั้งแต่วันที่ 1 กรกฎาคม ซึ่งจะเปิดโอกาสทางธุรกิจให้กับบริษัทมากขึ้น ทั้งในส่วนของ B2B และ B2C โดยเราคาดว่ากำไรสุทธิของธุรกิจ B2B จะมาจาก i) การขยายสาขาร้าน 7 Eleven อย่างต่อเนื่องปีละ 700 สาขา ii) ปริมาณยอดขายของ All Café ที่เพิ่มขึ้น และ iii) การออกเครื่องดื่มรสชาติใหม่ๆ ตามฤดูกาล ในขณะที่เดียวกัน เราคาดว่าธุรกิจ B2C จะฟื้นตัวขึ้นอย่างแข็งแกร่งจากช่วงสองปีที่ผ่านมาที่ถูกกระทบจาก COVID-19 โดยจะมาจากธุรกิจกาแฟและบริการขายอาหาร (ที่ร้านกาแฟวอลน, Black Canyon, Jungle Cafe, CP Fresh Mart, Arabitia, กาแฟพันธุ์ไทย, Lotus's) คงประมาณการอัตราการเติบโตของกำไรสุทธิปี 2565-2566 ที่ 17.6% CAGR

เมื่ออิงตามประมาณการกำไรใน 1H65F ของเรา กำไรสุทธิใน 1H65F จะอยู่ที่ 126 ล้านบาท คิดเป็น 48.2% ของประมาณการกำไรเติบโตปีของเรา ทั้งนี้ จากแนวโน้มที่เป็นบวกในปี 2565-2566F เราจึงยังคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2565F เอาไว้เท่าเดิมที่ 260 ล้านบาท (+21.5% YoY) และปี 2566F ที่ 296 ล้านบาท (+13.7% YoY) อย่างไรก็ตาม เรามองว่ายังมีความเสี่ยงด้าน downside หากราคาวัตถุดิบยังคงเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องใน 2H65

### Valuation & Action

เราชอบ TACC เนื่องจาก i) คาดว่า ROE จะอยู่ในระดับค่อนข้างสูงที่ 34.2%-37.3% ในช่วงปี 2565 2566F และ ii) ธุรกิจยังโตได้ต่อเนื่องในช่วงที่ COVID-19 ระบาดแม้ว่าภาวะตลาดจะไม่เอื้ออำนวย ดังนั้น เราจึงยังคงคำแนะนำซื้อ โดยประเมินราคาเป้าหมายปี 2565 ที่ 10.50 บาท (อิงจาก PE ที่ 24.5x เท่ากับค่าเฉลี่ย -0.25 S.D.)

### Risks

ต้นทุนวัตถุดิบแพงขึ้น, COVID-19 ระบาด และเศรษฐกิจฟื้นตัวช้าลง

