

TACC แนะนำ ซื้อ ราคาเป้าหมาย 9.45 บาท

ธันวาคม 14, 2022



บล.หยวนต้า (ประเทศไทย):

Action BUY (Maintain)

TP upside (downside) +51.2%

↓ Lose Dec 13, 2022 Price (THB) 6.25

12M Target (THB) 9.45

Previous Target (THB) 9.70

What's new?

- คาดกำไรปกติ 4Q65 ที่ 62.7 ลบ. กลับมาเติบโตทั้ง QoQ และ YoY จากฤดูกาล แม้ว่าต้นทุนการผลิตยังอยู่ในระดับสูงเพราะมีสต็อกของเก่าเหลืออยู่
- ส่วน 1Q66 ตลาดกำไรปกติที่ระดับสูงสุดใหม่ จากต้นทุนการผลิตเริ่มลดลงชัดเจน
- อาจปิดดีล M&A ได้ภายใน 1Q66 ซึ่งยังไม่รวมในประมาณการ เป็นกลุ่มธุรกิจด้าน Health & Wellness

Our view

- เราคงมุมมองเชิงบวกต่อแนวโน้มผลประกอบการของ TACC
- แต่ด้วย GPM อาจฟื้นตัวช้ากว่าที่คาด ทำให้เราปรับลดประมาณการ GPM ลง ทำให้กำไรปกติปี 66 ลดลงจากประมาณเดิม 12% แต่ยังเติบโต 17% YoY ราคาเป้าหมายลดลงเป็น 9.45 บาท
- ปัจจุบันซื้อขายที่ PER66 เพียง 13.5 เท่า ผู้บริหารยืนยันยังไม่มีแผนขายหุ้นเพิ่ม และยังคงอยู่บริหารบริษัทต่อไป คงคำแนะนำ ซื้อ

T.A.C. CONSUMER ผ่านจุดต่ำสุดแล้ว ... ผู้ถือหุ้นใหญ่ยังบริหารบริษัทต่อ

คาดการณ์กำไรปกติ 4Q65 กลับมาโตทั้ง QoQ, YoY ... 1Q66 กลับมา New high

เรากำไรปกติ 4Q65 ที่ 62.7 ลบ. (+6.7% QoQ, +7.4% YoY) จากการเพิ่มขึ้นของรายได้ จากผลของ ฤดูกาล การขยายสาขาในกัมพูชาปัจจุบันมี 7-Eleven แล้ว 38 สาขา รวมถึงเริ่มขยายไปกับพันธมิตรใหม่ใน 7-Eleven ในมาเลเซีย จำนวน 1 เมฆในช่วงทดลองจำนวน 200 สาขา (จากทั้งหมด 2,000 สาขา) คาดรายได้ที่ 399 ลบ. (+4.5% QoQ, +12.6% YoY) คาด GPM ดีขึ้นเล็กน้อย QoQ เป็น 35.3% แต่ยังต่ำกว่า 39.0% ใน 4Q64 จากผลของราคาสินค้า ทัศนคติปรับตัวขึ้น ทำให้ราคาวัตถุดิบปรับตัวขึ้น ปัจจุบันเริ่มทยอยปรับตัวลดลงแล้วแต่ยังมีสต็อกต้นทุนเก่าอยู่ จะเริ่มเห็นการเพิ่มขึ้นของ GPM ชัดเจนตั้งแต่ 1Q66 เป็นต้นไป คาดว่ากำไรจะกลับมาทำระดับสูงสุดใหม่ได้อีกครั้งใน 1Q66

1Q66 อาจชัดเจนเรื่อง M&A หุ่นกำไรเติบโตต่อ

บริษัทคาดว่าจะสามารถปิดดีลการ M&A ได้ในช่วง 1Q65 โดยมุ่งไปยังธุรกิจด้านสุขภาพ แต่ยังคงอยู่ในสายธุรกิจที่บริษัทถนัด และมีฐานลูกค้ามากในระดับหนึ่งที่ TACC สามารถควมรวมแล้วสามารถไปเร่งการเติบโตได้ ซึ่งเรายังไม่รวมในประมาณการ อย่างไรก็ตาม สำหรับธุรกิจหลักบริษัทยังคงตั้งเป้าการเติบโตของรายได้ปี 2566 ที่ไม่น้อยกว่า 10% ต่ำกว่าประมาณการของเราที่ 15.8% YoY อยู่ที่ 1,763 ลบ. จากความคาดหวังการฟื้นตัวของเศรษฐกิจในประเทศ และการเปิดประเทศเต็มปีที่ไม่เพียงแต่หนุนการเติบโตในช่องทางเก่า แต่ยังมีหนุนการเติบโตในช่องทางใหม่ทั้งในประเทศและต่างประเทศด้วย อย่างไรก็ตาม ด้วยต้นทุนการผลิตที่ปรับตัวขึ้นและยังลดลงแบบค่อยเป็นค่อยไป เราจึงปรับลดประมาณการ GPM ปี 2566 ลงจาก 39.7% เป็น 38.2% ส่งผลให้กำไรปกติปี 2566 ลดลงจากเดิม 12% เป็น 282 ลบ. (+16.6% YoY)

ผู้ถือหุ้นใหญ่ยังยืนยันบริหารต่อ ราคาหุ้นยังถูก... คงคำแนะนำ ชื้อ

ราคาหุ้นปรับตัวลงราว 20% นับตั้งแต่ผู้ถือหุ้นใหญ่ซึ่งเป็น CEO บริษัททยอยขายหุ้น และล่าสุดมีการขาย Big lot ที่ราคา 6.50 บาท เมื่อวันที่ 16 พ.ย. 2565 กอดันราคาหุ้น Underperform ต่อเนื่อง จากความกังวลว่าผู้ถือหุ้นใหญ่จะขายหุ้นเพิ่มขึ้น และอาจจะไม่บริหารงานต่อ อย่างไรก็ตาม ทางผู้ถือหุ้นใหญ่ยังคงยืนยันการขายหุ้นที่ผ่านมาเพื่อนำไปลงทุนในธุรกิจใหม่ส่วนตัว ปัจจุบันถือหุ้นอยู่ที่ราว 19.8% และยังไม่มีความตั้งใจจะขายหุ้นเพิ่มเติม ในทางกลับกันมีโอกาสซื้อหุ้นเพิ่ม เพราะมีความต้องการจะถือหุ้นในระยะยาวในสัดส่วน 20-25% และยังไม่มีความกังวลจากบริษัท ผลของการปรับประมาณการกำไรปกติปี 2566 ลง ส่งผลให้ราคาเป้าหมาย ณ สิ้นปี 2566 ลดลงเป็น 9.45 บาท (อิง PER ที่ 20.4 เท่า) คงคำแนะนำ ชื้อ ปัจจุบันซื้อขายที่ PER66 เพียง 13.5 เท่า และคาดเงินปันผล 2H65 ที่ 0.19 บาท/หุ้น ให้ผลตอบแทน 3.0%