

TACC แนะนำ ซื้อ ราคาเป้าหมายสิ้นปี'67 ที่ 5.95 บาท

พฤศจิกายน 7, 2023



บล.เคจีไอ (ประเทศไทย):

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

ประมาณการ 3Q66F: จะดีขึ้นเล็กน้อย QoQ

Event

ประมาณการ 3Q66F

Impact

คาดว่าจะทำไรใน 3Q66F จะฟื้นตัวขึ้น QoQ

เราคิดว่าช่วงที่ผลการดำเนินงานอ่อนแอน่าจะผ่านพ้นไปแล้วใน 1H66 โดยเราคาดว่าผลประกอบการของ TACC มีแนวโน้มจะฟื้นตัวดีขึ้นเล็กน้อยใน 3Q66F โดยคาดว่าจะทำไรสุทธิของ TACC ใน 3Q66F จะอยู่ที่ 56 ล้านบาท (-10.6% YoY, +3.1% QoQ) ซึ่งคาดการณ์กำไรสุทธิใน 3Q66F และ 9M66F จะคิดเป็น 27.0% และ 73.6% ของประมาณการเต็มปีที่ปรับใหม่ของเราที่ 206 ล้านบาท เราคาดว่ารายได้จากยอดขายและการให้บริการจะอยู่ที่ 420 ล้านบาท (+10.0% YoY, -6.1% QoQ) ในขณะที่คาดว่าต้นทุนขายและบริการจะอยู่ที่ 281 ล้านบาท (+13.6% YoY, -6.6% QoQ) ดังนั้น เราจึงคาดว่าอัตรากำไรขั้นต้นจะอยู่ที่ 33.0% (ลดลงจาก 35.1% ใน 3Q65 แต่เพิ่มขึ้นจาก 32.7% ใน 2Q66) เพราะเราคาดว่าบริษัทจะได้รับผลกระทบจากราคาวัตถุดิบที่แพงขึ้น YoY สะท้อนจากต้นทุนพลังงานที่สูงขึ้นทั่วโลก อย่างไรก็ตาม ปัจจัยลมน่าจะลดลง QoQ ใน 3Q66F หลังจากผ่านพ้นช่วงที่สถานการณ์เลวร้ายที่สุดที่ต้นทุนวัตถุดิบแพงขึ้นตลอดหนึ่งปีที่ผ่านมาไปแล้ว ซึ่งทำให้ผลประกอบการในงวด 2H66F มีแนวโน้มจะดีขึ้น

มองผลกระทบไม่มากนักจากราคาน้ำตาลที่สูงขึ้น

ก่อนหน้านี้ สำนักงานคณะกรรมการอ้อยและน้ำตาลทราย (สอน.) ได้กำหนดราคาน้ำตาลทรายหน้าโรงงานก่อนภาษีมูลค่าเพิ่มอัตราใหม่ โดยมีผลวันที่ 28 ตุลาคม ส่งผลให้ราคาน้ำตาลทรายขาวเพิ่มขึ้นจาก 19 บาท/กก. เป็น 23 บาท ในขณะที่ราคาน้ำตาลทรายขาวบริสุทธิ์จะเพิ่มขึ้นจาก 20 บาท/กก. เป็น 24 บาท เราคิดว่าประเด็นนี้จะส่งผลกระทบต่อโครงสร้างต้นทุนของ TACC ไม่มากนัก เพราะน้ำตาลคิดเป็นสัดส่วนไม่ถึง 10% ของต้นทุนรวมเท่านั้น ทั้งนี้ TACC สามารถบริหารจัดการวัตถุดิบเพื่อดูแลต้นทุนได้อย่างมีประสิทธิภาพ และในขณะเดียวกันก็ได้ลือกราคาน้ำตาลเอาไว้จนถึงสิ้นปีนี้แล้ว อย่างไรก็ตาม คณะรัฐมนตรีไม่อนุมัติแผนที่จะขึ้นราคาน้ำตาล 4 บาท/กก. แต่กำหนดให้เพิ่มน้ำตาลเข้าไปอยู่ในรายการสินค้าควบคุมแทน

ปรับลดประมาณการกำไรปี 2566F ลง 24.6% และ ปี 2567F 22.1%

เนื่องจากอัตรากำไรมีแนวโน้มจะอ่อนแอเกินคาดในช่วง 9M66F ดังนั้น เราจึงปรับลดสมมติฐานอัตรากำไรขั้นต้นในปี 2566-2567F ลงเหลือ 32.5% และ 33.0% ตามลำดับ (จากเดิมที่ 37.5%) ส่งผลให้ประมาณการกำไรสุทธิของ TACC ในปีนี้ลดลง 24.6% เหลือ 206 ล้านบาท (-12.4% YoY) และปี 2567F ลดลง 22.1% เหลือ 229 ล้านบาท (+11.3% YoY)

Valuation & Action

ราคาหุ้น TACC ลดลงอย่างมีนัยสำคัญจากแนวโน้มที่เป็นลบมาตั้งแต่ 2H65 ในขณะที่เราคาดว่าผลประกอบการของบริษัทจะเริ่มฟื้นตัวจาก 2H66F ทั้งนี้ เรายังชอบ TACC เนื่องจาก i) ROE ค่อนข้างสูง (>30%) มาตั้งแต่ปี 2565 ii) ผลประกอบการฟื้นตัวขึ้นอย่างต่อเนื่อง และ iii) คาดว่าอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลจะสูง (>7% ในปี 2566F) เรายังคงคำแนะนำซื้อ และขยับไปใช้ราคาเป้าหมายสิ้นปี 2567 ที่ 5.95 บาท (PE ที่ 15.7x เท่ากับ -0.75 S.D.) จากราคาเป้าหมายสิ้นปี 2566 ที่ 8.60 บาท (PE ที่ 19.3x เท่ากับ -0.50 S.D.) ขณะที่ราคาเป้าหมายเฉลี่ยตาม IAA consensus อยู่ที่ 6.69 บาท

Risks

← ความวิตกกังวลเพิ่มขึ้น, COVID-19 ระบาด และการฟื้นตัวของเศรษฐกิจแผ่วลง
