



โบรกเกอร์หุ้นลงทุน บมจ.ที.เอ.ซี.คอนซูเมอร์ (TACC) เชื่อมผลงาน 4Q23 มีล้นทำนิวไฮ หลังเข้าช่วง High season ของธุรกิจ และการขยายสาขาของ 7-Eleven



บล.ทีเอ็นซี ไซรัส วิเคราะห์ผลงาน บมจ.ที.เอ.ซี.คอนซูเมอร์ (TACC) คาดกำไรปกติ 4Q23 สูงสุดรอบ 6 ไตรมาส ส่วนรายได้ล้นทำนิวไฮ คาดกำไรจากธุรกิจหลัก 4Q23 อยู่ที่ 61 ลบ. (+18.5% q-q, +27.2% y-y) ถือเป็นกำไรที่ทำได้ดี ส่วนหนึ่งจากช่วง High season ของธุรกิจ และยังมีกรออกเครื่องดื่มรสชาติใหม่ (Seasonal flavor) ต่อเนื่อง เช่น ชาพีช, อัญชันน้ำผึ้งมะนาว และ Berry Christmas Series คาดช่วยหนุนให้รายได้รวม +11% q-q, +12.7% y-y โดดสูงกว่า SSSG ของ 7-Eleven ที่ FSSIA คาดไว้ +3.5% y-y และด้วยภาพรวมต้นทุนวัตถุดิบค่อนข้างต่ำในทางตรงตัว จึงคาดอัตรากำไรขั้นต้นจะทรงตัวที่ 33.3% ใกล้เคียง 3Q23 แต่ปรับขึ้นจาก 30.8% ใน 4Q22 ถือเป็นกำไรปกติสูงสุดรอบ 6 ไตรมาส

แต่คาดการณ์กำไรสุทธิ 4Q23 จะต่ำกว่าอยู่ที่ 43 ลบ. (-16.3% q-q, -2% y-y) จากการรับรู้ค่างานเงินลงทุนใน TCI ราว 30 ลบ. (เท่ากับมูลค่าลงทุนครั้งแรกในปี 2021) ซึ่งเป็น One time และ Non cash แม้บริษัทได้ทำสัญญาขายหุ้นให้แก่ผู้ซื้อรายหนึ่งใน 3Q23 ปัจจุบัน อยู่ระหว่างรอรับชำระเงินค่าหุ้นและโอนหุ้นให้แก่ผู้ซื้อ แต่เนื่องจากขั้นตอนยังไม่แล้วเสร็จเพื่อความ Conservative บริษัทจึงได้ตั้งค่างานเงินลงทุนทั้งจำนวนใน 4Q23 นั้น หมายถึงบริษัทจะไม่ต้องรับรู้ส่วนแบ่งขาดทุนจาก TCI ตั้งแต่ 1Q24 เป็นต้นไป ที่ผ่านมา ส่วนแบ่งขาดทุนอยู่ที่ราว 10 ลบ./ปี จะเป็นบวกต่อกำไรของ TACC ในปี 2024 ราว 4% อย่างไรก็ตาม หากขั้นตอนการซื้อขายแล้วเสร็จ คาดเกิดในช่วงปี 2024 ซึ่งจะเกิดการกลับรายการค่างานดังกล่าว ตามมูลค่าที่มีการซื้อขายตกลงกัน

ผู้บริหารตั้งเป้ารายได้ปี 2024 เติบโตราว 10% ยังมาจากการเติบโตตาม SSSG และการขยายสาขาของ 7-Eleven และคาดหวังการฟื้นตัวของธุรกิจ Character แม้นต้นทุนน้ำตาล และกาแฟมีแนวโน้มสูงขึ้น แต่บริษัทถือราคากาแฟไว้ครอบคลุม 1H24 และคาดถูกหักล้างด้วยราคาคาแฟที่ปรับลง เราปรับสมมติฐานอัตรากำไรขั้นต้นปี 2024-25 ลง 1-1.1% เพื่อสะท้อนต้นทุนที่ใกล้เคียงปี 2023 แต่ปรับลดส่วนแบ่งขาดทุน TCI ออกไป และคาดหวัง HIP ขาดทุนลดลง จึงปรับลดกำไรปกติปี 2024-25 ลงเล็กน้อย 2-5% เป็น 240 ลบ. (กลับมาโต +15% y-y) และ 267 ลบ. (+11.1% y-y) ตามลำดับ

ปรับใช้เป้าปี 2024 ที่ 7.8 บาท (อิง PE เดิม 20x) สิ่งที่ดีคือ ผ่านกำไรต่ำสุดแล้วในปี 2023 และขยายธุรกิจที่ไม่ทำกำไรออกไป จะเป็นบวกต่อกำไรปี 2024 และฐานะทางการเงินแข็งแกร่งมีสถานะเป็น Net cash และ ROE 31% ขณะที่ราคาหุ้นปัจจุบัน

ขณะที่ บล.โกลเบล็ก คาดกำไรปี 67 เติบโตต่อเนื่อง 14% YoY: ราคาการณัรายได้และกำไรปี 67 ราว 1,847 ลบ. +8% YoY และ 233 ลบ. +14% YoY ตามลำดับ โดยมีปัจจัยการเติบโตหลักมาจากการขยายสาขาของ 7-Eleven ทั้งสาขาในประเทศไทย 700 แห่งต่อปี และสาขาต่างประเทศทั้งในประเทศลาวและกัมพูชา ส่วนกลุ่ม Non 7-Eleven อาทิ กาแฟพันธุ์ไทย มีแผนขยายสาขา Aggressive สู่อีก 5,000 แห่งภายในปี 70 จาก สิ้นปี 66 ที่ราว 900 แห่ง (เฉลี่ยเปิดเพิ่มปีละ 1,000 แห่ง) นอกจากนี้ ยังได้แรงหนุนจากมาตรการ Easy E-Receipt ในช่วง 1 ม.ค.-15 ก.พ.67 ทั้งนี้หากการขายเงินลงทุนใน TCI แล้วเสร็จจะทำให้บริษัทไม่ต้องรับรู้ส่วนแบ่งขาดทุนปีละราว 10 ลบ.

ส่วนแนวโน้มราคาวัตถุดิบคาดจะทยอยปรับดีขึ้น เราจึงคาด %GPM ราว 33% ปรับดีขึ้นจากปี 66 ซึ่งอยู่ที่ราว 32.75%

เราประเมินราคาเหมาะสม TACC ปี 67 ราว 7.60 บาท จากราคาเหมาะสมเดิมปี 66 ที่ 6.60 บาท โดยอิง Prospective PER ที่ระดับเดิม 20x ณ ระดับค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 3 ปี ประกอบกับประมาณกำไรต่อหุ้นปี 67 ราว 0.38 บาท คำแนะนำเป็นราคาเหมาะสมปี 67 ที่ 7.60 บาท Upside 65% และจ่ายปันผลในอัตรา 7% ต่อปี จึงคงคำแนะนำ “ซื้อ”

TACC