

## วิเคราะห์หุ้นรายตัว : บล.กรุงศรี TACC เติบโตในร้านสะดวกซื้อ



2024F ที่ 364 ล้านบาท เกินกว่าการลงทุนที่ 50 ล้านบาท เราคาดว่ากำไรต่อหุ้นจะเติบโต 14% ในปี 2024F โดยได้รับแรงหนุนจาก: (1) การเติบโตของรายได้ 15% ส่วนใหญ่มาจากการขายเครื่องดื่มในร้าน 7-11 และ (2) อัตรากำไรขั้นต้นขยายตัว 2.3ppt yoy (เป็น 33.9%) จาก ราคาเพิ่มขึ้นตั้งแต่เดือนเมษายน 2023 ในส่วน CVS

**2Q24 เติบโตดีจากอากาศร้อน**  
โดยปกติแล้วไตรมาส 2 จะเป็นช่วงไฮซีซั่น เนื่องจากฤดูร้อนในประเทศไทยและเราคาดว่ารายได้จะเติบโตใกล้เคียงกับระดับ 21% yoy ที่เห็นใน 1Q24 เรายังเชื่อว่าอัตรากำไรขั้นต้นจะยังคงอยู่ที่ระดับ 33.9% ใกล้เคียงกับไตรมาสก่อน สำหรับปี 2567 เราเชื่อว่ารายรับรวมของ SG&A อาจเพิ่มขึ้น 0.8ppt เป็น 17% เนื่องจากค่าใช้จ่ายส่งเสริมการขายเพิ่มเติมสำหรับธุรกิจการดูแลส่วนบุคคลใหม่ (ผ่านบริษัทในเครือ 90% Health Inspired Planet หรือ HIP) ที่ยังต้องการเพิ่มการรับรู้ของผู้บริโภค

**มีสัญญากับ CPALL ถึงปี 2027**  
เนื่องจากรายได้ 91% ของบริษัทมาจาก CPALL ความเสี่ยงจากการกระจุกตัวจึงเป็นความเสี่ยงหลัก อย่างไรก็ตาม ปัญหานี้บรรเทาลงได้จากการที่บริษัทเพิ่งต่อสัญญาระยะยาว 3 ปีกับ CPALL ซึ่งปัจจุบันจะสิ้นสุดในปี 2027 นอกจากนี้ บริษัทกำลังกระจายธุรกิจจากธุรกิจ CVS ไปยังธุรกิจอื่นๆ (เช่น การจัดหากาแฟไปยังร้านกาแฟอื่นๆ) ด้วยเหตุนี้สัดส่วนรายได้จาก CPALL จึงลดลงเหลือ 91% ในไตรมาส 1/2024 จาก 97% ในปี 2021

**ปันผลดี ความเสี่ยงหลักคือสัญญากับ CPALL**  
เราตริ่ง TP ที่ 13.6 เท่า P/E ปี 2024 ซึ่งต่ำกว่าค่าเฉลี่ยระยะยาวที่ 24 เท่า แม้ว่ากำไรหลักจะเร่งตัวขึ้นที่ 14% ในปี 2024F (เทียบกับค่าเฉลี่ย 8% ในช่วงปี 2021-2023) ซึ่งเป็นเหตุผลหลักว่าทำไมเราถึงคิดว่าราคาหุ้นมีความน่าสนใจ นอกจากนี้ TACC มีอัตราเงินปันผลตอบแทน 9% สูงที่สุดในกลุ่มเครื่องดื่มไทย ความเสี่ยงหลักคือการกระจุกตัวของรายได้กับ CPALL

โฆษณา - อ่านบทความด้านล่าง

## Stock price performance



	Unit	ytd	1M	3M	12M
Total return	(%)	16.5	(6.7)	8.1	5.1
Total return vs SET	(%)	22.3	(2.8)	11.6	18.2

ไตรมาส - ส่วนต่อความต่อส่วนล่าง

## Krungsri vs Bloomberg consensus

	Unit	(+)	(=)	(-)
Bloomberg consensus	(Cnt.)	3	1	0
	Unit	KSS	BB	%diff
Target price	(Bt)	6.00	6.42	(6.5)
2024F net profit	(Btm)	267	231	15.6
2025F net profit	(Btm)	299	255	17.3

## Earnings revision

Bloomberg	Unit	2024F	2025F
1M	(%)	(3.14)	(2.86)
3M	(%)	(3.75)	(4.14)
ytd	(%)	(6.48)	(9.25)
Krungsri			
From last report	(%)	0.00	0.00

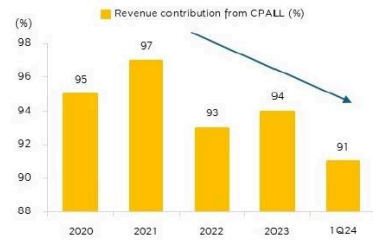
Source: Bloomberg, Krungsri Securities

ไตรมาส - ส่วนต่อความต่อส่วนล่าง

## Financial Summary

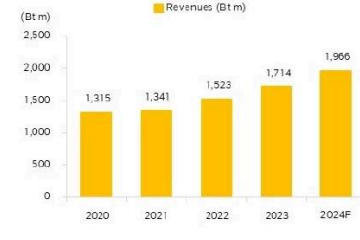
Year to 31 Dec	Unit	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Revenue	(Btm)	1,523	1,714	1,966	2,162	2,378
Revenue growth	(%)	13.6	12.5	14.7	10.0	10.0
EBITDA	(Btm)	315	322	364	397	434
EBITDA growth	(%)	9.9	2.1	13.3	9.0	9.1
Profit, core	(Btm)	231	235	267	299	331
Profit growth, core	(%)	11.7	1.4	13.8	12.0	10.7
Profit, reported	(Btm)	235	205	267	299	331
Profit growth, reported	(%)	9.8	(12.6)	30.0	12.0	10.7
EPS, core	(Bt)	0.38	0.39	0.44	0.49	0.54
EPS growth, core	(%)	9.8	1.4	13.8	12.0	10.7
DPS	(Bt)	0.36	0.36	0.44	0.49	0.54
P/E, core	(x)	16.8	11.3	11.2	10.0	9.0
P/BV, core	(x)	5.1	3.7	4.1	4.0	3.9
ROE	(%)	30.7	31.8	36.9	40.4	43.8
Dividend yield	(%)	5.6	8.3	9.0	10.0	11.1
FCF yield	(%)	7.2	3.5	8.1	8.9	

Fig 1. Revenue contribution from CPALL (B2B) has been falling because TACC has diversified into other businesses



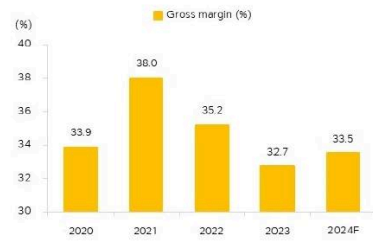
Source: Company data

Fig 2. Revenue has been growing in line with the CVS segment in Thailand



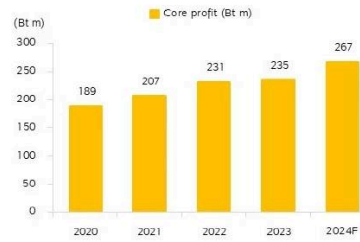
Sources: Company data and Krungsri Securities

Fig 3. Gross margin has been rising since 2023 because it hiked prices to CPALL in April 2023



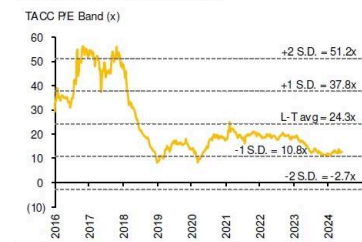
Sources: Bloomberg, Krungsri Securities

Fig 4. Core profit is rising



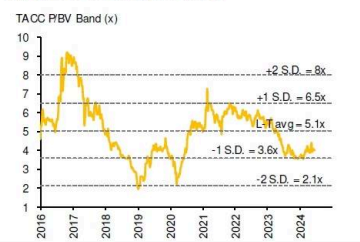
Sources: Company data, Krungsri Securities

Fig 5. Prospective P/E band



Source: Bloomberg, Krungsri Securities

Fig 6. Prospective P/BV band



Source: Bloomberg, Krungsri Securities

Fig 7: Peers comparison

Company	Ticker	Rec	Share price		U/D	Market Cap (USD m)	EPS growth		PE		PBV		ROE (%)	Div/Yld (%)
			Current (LCY)	Target (LCY)			24F (x)	25F (x)	24F (x)	25F (x)	24F (x)	25F (x)		
<b>Beverage</b>														
T.A.C Consumer	TACC TB	BUY	4.90	6.00	22	81	13.8	12.0	11.2	10.0	4.1	4.0	36.9	9.0
Carabao Group	CBG TB	HOLD	71.00	74.00	4	1,845	41.2	5.1	26.1	24.9	5.7	5.2	22.6	2.5
Ichitan Group	ICHI TB	BUY	17.20	22.00	28	613	19.2	12.2	16.6	14.8	3.8	3.8	23.0	6.0
Oxotspa	OSP TB	BUY	23.10	26.00	13	1,901	14.1	7.9	24.5	22.7	4.2	4.1	17.2	3.7
Sappe	SAPPE TB	BUY	106.00	125.00	18	895	23.8	18.6	24.3	20.5	7.2	6.0	32.1	2.1
<b>Beverage average</b>						5,435	22.4	11.1	20.5	18.6	5.0	4.6	26.4	4.4

Sources: Bloomberg, Krungsri Securities

#หุ้น การลงทุน

ดูข่าวฉบับเต็ม