

กรุงเทพธุรกิจ

หน้าแรก **ข่าวทั่วไป** การเมือง เศรษฐกิจ-ธุรกิจ การเงิน-การลงทุน sustainability อสังหาริมทรัพย์ ยานยนต์ เทคโนโลยี ต่างประเทศ สุขภาพ-คุณภาพชีวิต Taiwan

วิเคราะห์หุ้นรายตัว : บล.กรุงศรี TACC - ชื้อ

🕒 12 มิ.ย. 2024 เวลา 12:56 น.



Female

▶ Play



เราคงคำแนะนำซื้อ ราคาเป้าหมาย 6.00 บาท สำหรับ TACC ข้อความสำคัญสำหรับการประชุมของนักวิเคราะห์ คือ : 1) 2Q24 ยังคงมีแนวโน้มที่ดี เนื่องจากรายได้อาจเติบโตในระดับใกล้เคียงกับ 1Q24 หรือ 21% yoy 2) อัตรากำไรขั้นต้นอาจลดลงเล็กน้อย qoq เนื่องจาก

ราคาวัตถุดิบที่สูงขึ้น เช่น กาแฟ และ 3) TACC มุ่งเน้นการลดสัดส่วนรายได้จาก CPALL (โดยการเพิ่มรายได้ในกลุ่มอื่นๆ) โดยตั้งเป้าไว้ที่ 80% ในปี 2029 จากปัจจุบันที่ 91%

2Q24 ยอดขายดีจากอากาศร้อน

โดยปกติแล้ว 2Q จะเป็นช่วงพีคซึ้นเนื่องจากเป็นฤดูร้อนในประเทศไทย และเนื่องจากฤดูร้อนที่ร้อนจัดในปีนี้ เราเชื่อว่ายอดขายเครื่องดื่มของ TACC เติบโตในอัตราที่ดี ใกล้เคียงกับ 21% yoy ที่เห็น 1Q24 สำหรับอัตรากำไรขั้นต้น อาจมีการลดลงเล็กน้อย qoq เนื่องจากราคากาแฟ (วัตถุดิบหลัก) เพิ่มขึ้น (+23% qoq หรือประมาณ 20% ของ COGS ตามที่เราประมาณการ) ในขณะที่ราคาน้ำมันปาล์มลดลง (-7% qoq เราประมาณการการมีส่วนร่วม COGS ประมาณ 10%)

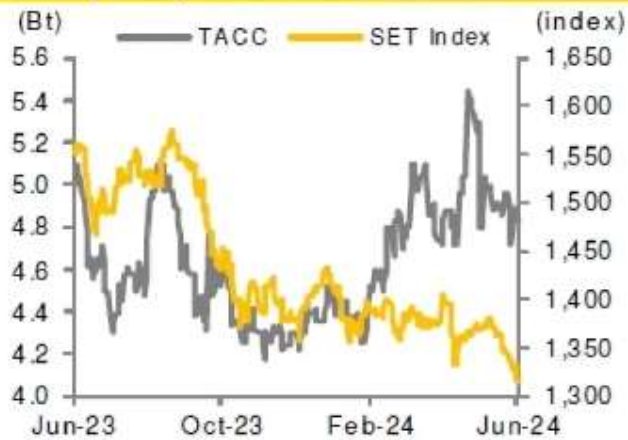
ต้องการลดสัดส่วนรายได้จาก CPALL

TACC หวังลดสัดส่วนรายได้จาก CPALL ลงเหลือ 80% ในปี 2029 จากปัจจุบันที่ 91% ด้วยการเพิ่มรายได้จากกลุ่มอื่นๆ เช่น การขายกาแฟให้กับเครือกาแฟอื่นๆ (เช่น กาแฟพันธุ์ไทย) และผลิตภัณฑ์ดูแลตนเองผ่าน 90% บริษัท ย่อย Health Inspired Planet

หุ้นปันผล ความเสี่ยงหลักคือการกระจุกตัวของรายได้ที่มีกับ CPALL

ราคาเป้าหมายของเราถูกกำหนดไว้ที่ 13.6 เท่า P/E ปี 2024 โดยมีส่วนลดเหลือค่าเฉลี่ยระยะยาวที่ 24 เท่า แม้ว่ากำไรหลักจะเร่งตัวขึ้นในปี 2024F (+14% yoy เทียบกับค่าเฉลี่ย 8% ในช่วงปี 2021-2023) พร้อมให้ผลตอบแทนจากเงินปันผล 9% สูงที่สุดในกลุ่มเครื่องดื่มไทย สิ่งนี้ชี้ให้เห็นว่าราคาหุ้นมีความน่าสนใจ

Stock price performance



	Unit	ytd	1M	3M	12M
Total return	(%)	15.1	0.8	4.5	2.8
Total return vs SET	(%)	22.2	5.8	9.9	18.2

Krungsri vs Bloomberg consensus

	Unit	(+)	(=)	(-)
Bloomberg consensus	(Cnt.)	4	1	0
	Unit	KSS	BB	%diff
Target price	(Bt)	6.00	6.54	(8.2)
2024F net profit	(Btm)	267	231	15.6
2025F net profit	(Btm)	299	255	17.3

Earnings revision

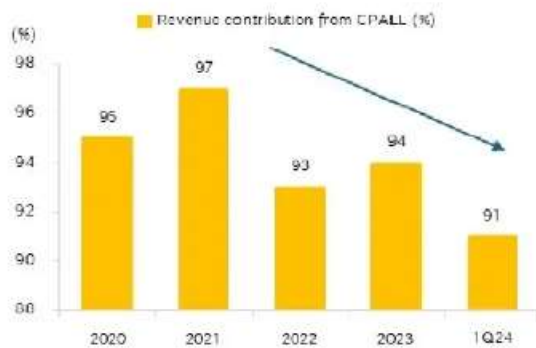
Bloomberg	Unit	2024F	2025F
1M	(%)	0.00	0.00
3M	(%)	(3.75)	(4.14)
ytd	(%)	(6.48)	(9.25)
Krungsri			
From last report	(%)	0.00	0.00

Source: Bloomberg, Krungsri Securities

Financial Summary

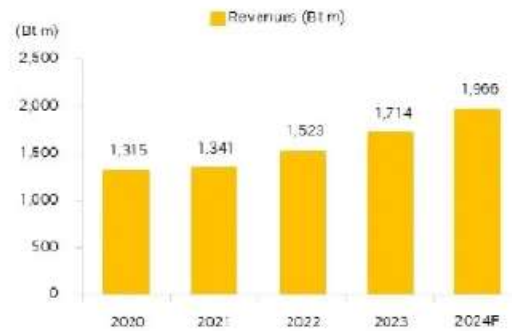
Year to 31 Dec	Unit	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Revenue	(Btm)	1,523	1,714	1,966	2,162	2,378
Revenue growth	(%)	13.6	12.5	14.7	10.0	10.0
EBITDA	(Btm)	315	322	364	397	434
EBITDA growth	(%)	9.9	2.1	13.3	9.0	9.1
Profit, core	(Btm)	231	235	267	299	331
Profit growth, core	(%)	11.7	1.4	13.8	12.0	10.7
Profit, 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	11.0	9.8	8.9
P/BV, core	(x)	5.1	3.7	4.0	3.9	3.9
ROE	(%)	30.7	31.8	36.9	40.4	43.8
Dividend yield	(%)	5.6	8.3	9.1	10.2	11.2
FCF yield	(%)	7.2	3.5	8.2	9.0	10.0

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



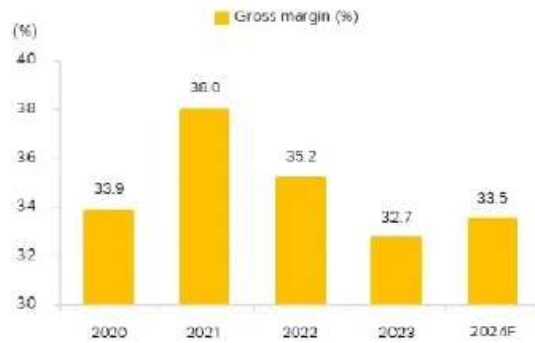
Source: Company data

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



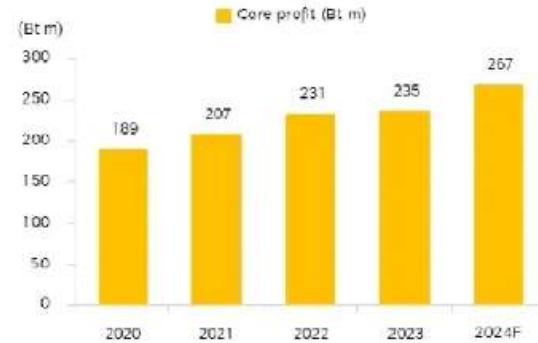
Source: Company data and Krungiri Securities

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



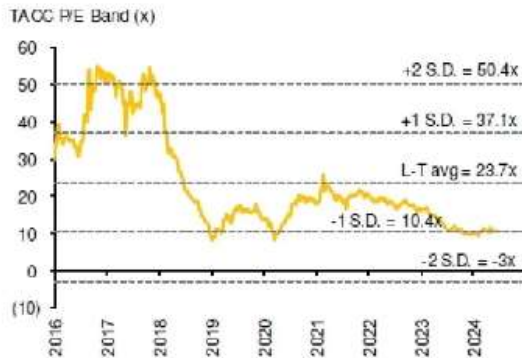
Sources: Bloomberg, Krungsri Securities

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— (%)	DivYield (%)
			Current (LCV)	Target (LCV)			24F (x)	25F (x)	24F (x)	25F (x)	24F (x)	25F (x)		
Beverage														
T.A.C Consumer	TACC TB	BUY	4.84	6.00	24	79	13.8	12.0	11.0	9.8	4.0	3.9	35.9	9.1
Carabao Group	CBG TB	NEUTRAL	68.00	74.00	9	1,850	41.2	5.1	25.0	23.8	5.4	5.0	22.6	2.8
Ichitan Group	ICHI TB	BUY	16.70	22.00	32	591	19.2	12.2	16.1	14.4	3.7	3.7	23.0	6.2
Osotspa	OSP TB	BUY	23.20	26.00	72	1,896	14.1	7.9	24.6	22.8	4.2	4.1	17.2	3.7
Sappe	SAPPE TB	BUY	103.00	125.00	21	864	23.8	18.6	23.6	19.9	7.0	5.8	32.1	2.1
Beverage average						5,279	22.4	11.1	20.1	18.2	4.9	4.6	26.4	4.7

Sources: Bloomberg, Krungsri Securities