

วิเคราะห์หุ้นรายตัว : บล.กรุงศรี TACC - ช้อ

กรุงศรีหลักทรัพย์
 ถนน 1 ในพื้นที่ • แขวง 23 ชั้นในเขตบางนา

ดีเยี่ยม



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

โดยบล. - ธนาคารพาณิชย์ต่างๆ

2Q24 ยอดขายดีจากอากาศร้อน

โดยปกติแล้ว 2Q จะเป็นช่วงที่คสิขึ้นเนื่องจากเป็นฤดูร้อนในประเทศไทย และเนื่องจากฤดูร้อนที่ร้อนจัดในปีนี้ เราเชื่อว่ายอดขายเครื่องดื่มของ TACC เด็ดขาดในอัตราที่ดี โกลส์เคียงกับ 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 การขายกาแฟให้กับเครือข่ายอื่นๆ (เช่น กาแฟพันธุ์ไทย) และผลิตภัณฑ์ดูแลตนเองผ่าน 90% บริษัทย่อย 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

โดยบล. - ธนาคารพาณิชย์ต่างๆ



โดยบล. - ธนาคารพาณิชย์ต่างๆ

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

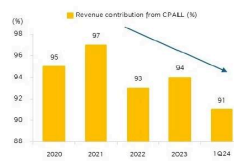
From last report	(%)	0.00	0.00
------------------	-----	------	------

Source: Bloomberg, Krungsri Securities

Financial Summary

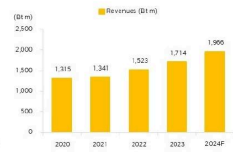
Year to 31 Dec	Unit	2022	2023	2024F	2025F	2026F
Revenue	(Btm)	1,523	1,714	1,966	2,162	2,378
Revenue growth	(%)	13.6	12.5	14.7	10.0	10.0
EBITDA	(Btm)	315	322	364	397	434
EBITDA growth	(%)	9.9	2.1	13.3	9.0	9.1
Profit, core	(Btm)	231	235	267	299	331
Profit growth, core	(%)	11.7	1.4	13.8	12.0	10.7
Profit, 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	1

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



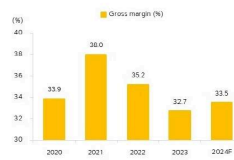
Source: Company data

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



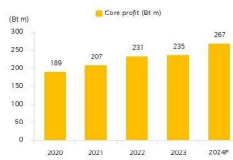
Sources: Company data and Krungsri Securities

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	Rating	Share price (USD)	Current	Target	UD (USD)	Market Cap (USD)	EPS growth (%)	PE	P/BV	ROE (%)	Div. Yield (%)
TACC	BUY	4.84	6.00	21	79	10.0	12.0	11.0	5.0	4.0	3.9
CPALL	NEUTRAL	68.00	74.00	9	1,850	41.2	5.1	25.0	23.8	5.4	5.0
Krungsri Group	BUY	16.70	22.00	32	591	19.2	12.2	16.1	14.4	3.7	23.0
Chang	BUY	29.00	29.00	12	1,896	14.1	7.9	24.6	22.8	4.2	17.2
SAPPE	BUY	103.00	125.00	21	864	23.8	18.6	19.9	19.9	7.0	5.8
Average					6,279	22.4	11.1	26.1	16.2	4.4	14.4

Source: Bloomberg, Krungsri Securities

กรุณา ควบคุม

ดูข่าวที่เกี่ยวข้อง