

EQUITY TALK

3Q66 RESULT NOTES

กำไร 3Q66 ดีกว่าคาด จากมาร์จิ้นสูงขึ้น

3Q66 กำไรปกติ 1.56 พันล้านบาท ดีกว่าตลาดและฝ่ายวิจัยคาด จากมาร์จิ้นสูงกว่าคาด เพิ่มขึ้น 18.4% จาก 16.9% งวดก่อน และเป็นส่วนช่วยหนุนกำไรเพิ่ม 14.7% QOQ (แต่ยังลดลง 21.5% YOY) คาดกำไรมีแนวโน้มฟื้นตัวต่อเนื่อง 4Q66 หนุนจากคำสั่งซื้อที่จะเพิ่มขึ้นในทุกธุรกิจ และต้นทุนที่ลดลง เป็นบวกต่อมาร์จิ้น

แนะนำ OUTPERFORM ราคาเป้าหมายสิ้นปี 2567 ที่ 18.70 บาท จากกำไร 4Q66 จะเป็นจุดสูงสุดของปี และการกลับมาเติบโตของกำไรอีกครั้งในระดับ 16% อยู่ที่ 5.8 พันล้านบาทในปี 2567 ขณะที่ราคาปัจจุบันมี PER ซื้อขาย 13 เท่าปีนี้ และจะลดลงเหลือ 11 เท่าในปี 2567 นอกจากนี้สามารถคาดหวังเงินปันผล 2H66 หุนละ 0.40 บาท หรือเฉลี่ย 3% และเพิ่มขึ้นเป็น 5.5% สำหรับถึงปี 2567

ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2564	2565	2566F	2567F	2568F
กำไรสุทธิ (ล้านบาท)	8,013	7,138	4,892	5,804	6,264
กำไรปกติ (ล้านบาท)	7,277	7,313	5,005	5,804	6,264
Norm EPS (บาท)	1.53	1.53	1.08	1.25	1.35
PER (เท่า)	8.2	9.2	13.0	11.0	10.2
DPS (บาท)	0.95	0.84	0.70	0.75	0.80
Dividend Yield (%)	6.9%	6.1%	5.1%	5.5%	5.8%
BVS (บาท)	12.43	16.90	17.67	18.16	18.71
PBV (เท่า)	1.1	0.8	0.8	0.8	0.7
EV/EBITDA (เท่า)	8.7	8.7	10.5	8.9	8.3

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

TECHNICAL CHART/COMMENT



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

แนวโน้มราคา : Sideway

แนวรับ : 12.40 บาท

แนวต้าน : 16.10 บาท

OUTPERFORM: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ชนะค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือชนะ SET INDEX

NEUTRAL: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่พอๆกับค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือพอๆกับ SET INDEX

UNDERPERFORM: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือต่ำกว่า SET INDEX



6 พฤศจิกายน 2566

TU

Outperform

ราคาปัจจุบัน (บาท)	13.70
ราคาเป้าหมาย (บาท)	18.70
Upside (%)	36.5
Dividend yield (%)	5.5

CONSENSUS ANALYSIS

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2566F	1.08	1.00	8%
2567F	1.25	1.25	0%

ที่มา: IAA consensus, สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ESG RATING

Arabesque S-Ray	44.95
Moody's	35.00
MSCI	A
Refinitiv	69.08
S&P	87.00

ที่มา: Settrade

CG Score

Anti-corruption

ที่มา: IAA CONSENSUS

ดีเลิศ

ได้รับการรับรอง

RESEARCH DIVISION

บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส

นวลพรรณ น้อยรัชชกุล

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน และทางเทคนิค

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 019994

EQUITY TALK

กำไร 3Q66 ดีกว่าคาด จากมาร์จิ้นเป็นหลัก

งวด 3Q66 กำไรสุทธิ 1.2 พันล้านบาท หากไม่รวมรายการขาดทุนพิเศษสุทธิ 362 ล้านบาท หลัก ๆ มาจากขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยน 268 ล้านบาท และขาดทุนจากการด้อยค่าสินทรัพย์ทางการเงิน 30 ล้านบาท พบว่ากำไรปกติ 1.56 พันล้านบาท ดีกว่าตลาดคาด และฝ่ายวิจัยคาดในระดับ 17.5% โดยมีส่วนต่างมาจาก Gross Margin เติบโต 18.4% สูงกว่าที่คาดไว้ 17.3% และเป็นปัจจัยหนุนหลักให้กำไรปกติ 3Q66 เพิ่มขึ้น 14.7% qoq โดยมีรายละเอียดดังนี้

(0) รายได้ 3.4 หมื่นล้านบาท สอดคล้องกับคาดและใกล้เคียงงวดก่อน เพราะธุรกิจหลักอย่างอาหารทะเลแปรรูปบรรจุกระป๋อง (สัดส่วนรายได้ 47%) มีรายได้ลดลง 7.5% qoq นอกจากฐานสูงเป็นประวัติการณ์ในงวดก่อนแล้ว ยังมีเหตุจากการปรับลงของราคาขายในกลุ่มลูกค้า OEM หลังต้นทุนถูกลง (กำหนดราคาแบบ Cost Plus) ส่วนธุรกิจอาหารทะเลแช่แข็งแช่เย็น (สัดส่วนรายได้ 34%) มีรายได้ใกล้เคียงงวดก่อนที่ 1.15 หมื่นล้านบาท ขณะที่ธุรกิจอาหารสัตว์เลี้ยง (สัดส่วนรายได้ 11%) เพิ่มขึ้น 19% qoq มาที่ 3.77 พันล้านบาท จากคำสั่งซื้อของลูกค้าทั้งอเมริกา และยุโรปที่เริ่มกลับมามากขึ้น หลังก่อนหน้านี้หยุดสั่งซื้อเพื่อระบายสินค้าคงคลังระดับสูง รวมถึงมีการปรับขึ้นราคาขาย เช่นเดียวกับธุรกิจสินค้ามูลค่าเพิ่ม (สัดส่วน 8%) เติบโต 19.4% qoq เท่ากับ 2.7 พันล้านบาท จากราคาขายเฉลี่ยเพิ่มขึ้นและความต้องการซื้อที่ฟื้นตัวในทุกกลุ่มธุรกิจ ไม่ว่าจะเป็น กลุ่มบรรจุภัณฑ์, อาหาร Ready to eat และ Ready to cook ฯลฯ

(+) Gross Margin เพิ่มขึ้นเป็น 18.4% ดีกว่าคาดที่ 17.3% และจากเฉลี่ย 16.9% งวด 2Q66 เกิดจาก Product Mix ที่ดีขึ้น จากยอดขายเพิ่มขึ้นของธุรกิจอาหารสัตว์เลี้ยงและสินค้ามูลค่าเพิ่ม ซึ่งเป็นธุรกิจมีมาร์จิ้นสูง ขณะที่ธุรกิจอาหารทะเลแช่แข็งและแช่เย็น ก็มีมาร์จิ้นดีขึ้นอย่างชัดเจน ผลจากกลยุทธ์ปรับลดขนาดของธุรกิจที่มีกำไรน้อยในสหรัฐ รวมถึงยังมีสต็อกต้นทุ่นกึ่งที่ราคาต่ำ ส่วนธุรกิจอาหารทะเลแปรรูปบรรจุกระป๋อง แม้มียอดขายลดลง แต่มาร์จิ้นสามารถเพิ่มขึ้นเล็กน้อยจากสต็อกต้นทุ่นปลาที่เริ่มลดลง (2Q66 ราคาเฉลี่ย 2,000 เหรียญฯ/ตัน ลงมาอยู่ที่ 1,800 เหรียญฯ/ตัน)

(-) ส่วนแบ่งขาดทุนบริษัทร่วม 234 ล้านบาท (ใกล้เคียงคาด) เพิ่มขึ้นจาก 137 ล้านบาทงวดก่อน หลัก ๆ มาจาก Red Lobster ที่มีส่วนแบ่งขาดทุนสูงถึง 496 ล้านบาท (แบ่งเป็นขาดทุนดำเนินงาน 395 ล้านบาท และจากสัญญาเช่า 101 ล้านบาท) เทียบกับ 189 ล้านบาทใน 2Q66 ตามช่วงฤดูกาลที่ปกติอ่อน

EQUITY TALK

ตัวใน 3Q-4Q แต่พอชดเชยได้กับการดำเนินงานของบริษัทอื่น โดยเฉพาะ AVANTI ที่มีส่วนแบ่งกำไรสูง 242 ล้านบาท จากการดำเนินงานดีขึ้นมาก ตั้งแต่ฟาร์มเลี้ยงสัตว์ไปจนถึงตลาดส่งออก

หากเทียบกำไรปกติ 3Q66 กับ 3Q65 ยังลดลง 21.5% yoy จากคำสั่งซื้อที่ลดลงในทุกกลุ่มธุรกิจ และต้นทุนวัตถุดิบหลักอย่างกุ้งสูงขึ้น 8% yoy จากเฉลี่ย 1,6670 เหรียญฯ/ตัน เป็น 1,800 เหรียญฯ/ตัน กดดันยอดขายอ่อนตัว 17% yoy รวมถึงกำไรจากบริษัทย่อย ITC ที่ลดลงหลังจาก TU ลดสัดส่วนการถือหุ้นเป็น 78.82% ภายหลังจากเข้าจดทะเบียนในตลาดฯ ส่งผลให้เกิดการบันทึกรายการส่วนได้เสียจากผู้ถือหุ้นส่วนน้อย (Minority Interest) ติดลบรวม 196 ล้านบาท เทียบกับ 63 ล้านบาทงวดปีก่อน โดยทั้งหมดไม่สามารถหักล้างกับ Gross margin ทยอยดีขึ้นเล็กน้อย 0.2% จากงวดปีก่อน อยู่ที่ 18.4% มาจากมาร์จิ้นดีขึ้นของธุรกิจอาหารทะเลแช่แข็ง/แช่เย็น อันเป็นผลจากการปรับลดขนาดธุรกิจ รวมถึง SG&A/Sales ลดลงมาที่ 11.9% เทียบกับ 12.4% งวด 3Q65 เกิดจากการคุมค่าใช้จ่ายบริหารจัดการอย่างรัดกุม โดยเฉพาะค่าขนส่งลดลงตามค่าระวางเรือ ตลอดจนส่วนแบ่งขาดทุนจากบริษัทร่วม 234 ล้านบาท ดีขึ้นจาก 256 ล้านบาทงวดปีก่อน นำโดยธุรกิจ AVANTI เติบโตแข็งแกร่ง ส่วนทาง Red Lobster ขาดทุนเพิ่มขึ้นจาก 456 ล้านบาทงวดปีก่อน เป็น 496 ล้านบาท

สำหรับภาพรวม 9M66 มีกำไรปกติ 3.73 พันล้านบาท (-31% yoy) คิดเป็น 72% ของประมาณการกำไรปกติทั้งปี 2566 ที่ฝ่ายวิจัยประเมินไว้ 5.17 พันล้านบาท

สัดส่วนรายได้แบ่งตามกลุ่มธุรกิจ

รายได้แบ่งตามธุรกิจ (ลบ.)	1Q65	2Q65	3Q65	4Q65	1Q66	2Q66	3Q66	% QoQ	% YOY	9M66	9M65	% YOY
อาหารทะเลแปรรูปแบบกระป๋อง	15,527	16,912	16,985	17,086	15,225	17,136	15,851	-7.5%	-6.7%	48,212	49,424	-2.5%
อาหารทะเลแช่แข็งและแช่เย็น	13,790	13,900	14,820	14,453	11,684	11,493	11,593	0.9%	-21.8%	34,770	42,510	-18.2%
อาหารสัตว์เลี้ยง	4,472	5,442	6,210	5,568	3,495	3,169	3,773	19.1%	-39.2%	10,437	16,124	-35.3%
สินค้ามูลค่าเพิ่มและอื่น	2,483	2,691	2,741	2,505	2,248	2,260	2,698	19.4%	-1.6%	7,206	7,915	-9.0%
รายได้รวม	36,272	38,946	40,756	39,613	32,652	34,057	33,915	-0.4%	-16.8%	100,624	115,974	-13.2%

สัดส่วนรายได้ (%)	1Q65	2Q65	3Q65	4Q65	1Q66	2Q66	3Q66	9M66	9M65
อาหารทะเลแปรรูปแบบกระป๋อง	43%	43%	42%	43%	47%	50%	47%	48%	43%
อาหารทะเลแช่แข็งและแช่เย็น	38%	36%	36%	36%	36%	34%	34%	35%	37%
อาหารสัตว์เลี้ยง	12%	14%	15%	14%	11%	9%	11%	10%	14%
สินค้ามูลค่าเพิ่มและอื่น	7%	7%	7%	6%	7%	7%	8%	7%	7%

ที่มา: TU และ สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

EQUITY TALK

GROSS MARGIN ตามรายธุรกิจ

Gross Margin (%)	1Q65	2Q65	3Q65	4Q65	1Q66	2Q66	3Q66	9M66	9M65
อาหารทะเลแปรรูปแบบกระป๋อง	21.7%	19.5%	22.9%	21.2%	18.0%	19.9%	20.4%	19.5%	21.3%
อาหารทะเลแช่แข็งและแช่เย็น	9.3%	6.6%	6.4%	8.8%	7.9%	9.6%	12.9%	10.1%	7.4%
อาหารสัตว์เลี้ยง	23.6%	30.1%	27.1%	23.3%	17.9%	20.2%	19.4%	19.2%	27.1%
สินค้ามูลค่าเพิ่มและอื่น	24.4%	27.4%	32.4%	27.3%	27.3%	25.7%	28.9%	27.4%	28.2%
เฉลี่ย	17.5%	17.4%	18.2%	17.3%	15.1%	16.9%	18.4%	16.8%	17.7%

ที่มา: TU และ สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

การฟื้นตัวจะยังต่อเนื่องใน 4Q66

การดำเนินงาน 4Q66 คาดฟื้นตัวต่อเนื่อง QoQ และจะเป็นไตรมาสที่ดีที่สุดของปีทั้งฝั่งยอดขายและกำไร จากการเติบโตของทุกธุรกิจตามปริมาณคำสั่งซื้อของลูกค้าที่เพิ่มมากขึ้น นำโดยกลุ่มอาหารสัตว์เลี้ยง ที่ลูกค้ากลับมาสั่งซื้อเพื่อเพิ่มสต็อกสินค้าอีกครั้ง เช่นเดียวกับอาหารทะเลแปรรูปบรรจุกระป๋อง ในกลุ่มลูกค้า OEM ที่มีแนวโน้มสั่งซื้อสินค้าเพิ่ม หลังราคาทุนปรับลดลง ล่าสุดเดือน ต.ค. อยู่ที่ 1,600 เหรียญฯ/ตัน เทียบกับ 1,700 เหรียญฯ/ตัน ณ ก.ย. และเฉลี่ย 1,800 เหรียญฯ/ตันใน 3Q66 นอกจากนี้ยังมีสินค้าจากช่วงฤดูกาลเฉลิมฉลองส่งท้ายปี จะหนุนต่อธุรกิจอาหารทะเลแช่แข็งแช่เย็น ที่ส่วนใหญ่ใช้เป็นวัตถุดิบในร้านอาหาร / โรงแรม รวมถึงกลุ่ม Ready to eat , Ready to Cook และกลุ่มบรรจุภัณฑ์ ในธุรกิจสินค้ามูลค่าเพิ่ม ขณะที่ต้นทุนที่ลดลงตั้งแต่ 3Q66 และต่อเนื่องในเดือน ต.ค. ช่างต้นตลอดจนสต็อกกุ้งขาวที่มีต้นทุนต่ำ ย่อมหนุนต่อมาร์จิ้นปรับตัวดีขึ้น

ทั้งนี้ TU มีการปรับเป้ารายได้รวมปี 2566 จากเดิมคาดลดลง 5-6% จากปี 2565 เป็นติดลบ 10-12% (สอดคล้องกับที่ฝ่ายวิจัยประเมินรายได้รวมปี 2566 ลดลง 10.6% yoy) และเพิ่มคาดการณ์ส่วนแบ่งขาดทุนจากการดำเนินงานของ Red Lobster ทั้งปีเป็น 700 ล้านบาท (จากเดิม 500 ล้านบาท และมากกว่าฝ่ายวิจัยคาดที่ 503 ล้านบาท) เนื่องจาก 3Q66 ขาดทุนสูงกว่าคาด ขณะที่คงเป้า Gross Margin ปี 2566 ที่ 16.5-17.5% (ฝ่ายวิจัยกำหนดไว้ 16.9%) และสัดส่วน SG&A/Sales เหมือนเดิมที่ 11-12% (ฝ่ายวิจัยประเมิน 11.9%)

คงประมาณการ และ Outperform ที่ FV 18.70 บาท

คงแนะนำ Outperform ที่ราคาเป้าหมายปี 2567 เท่ากับ 18.70 บาท (อิง PER 15 เท่า เทียบเท่าค่าเฉลี่ย PER ย้อนหลัง 8 ปีของบริษัท) จากความน่าสนใจ

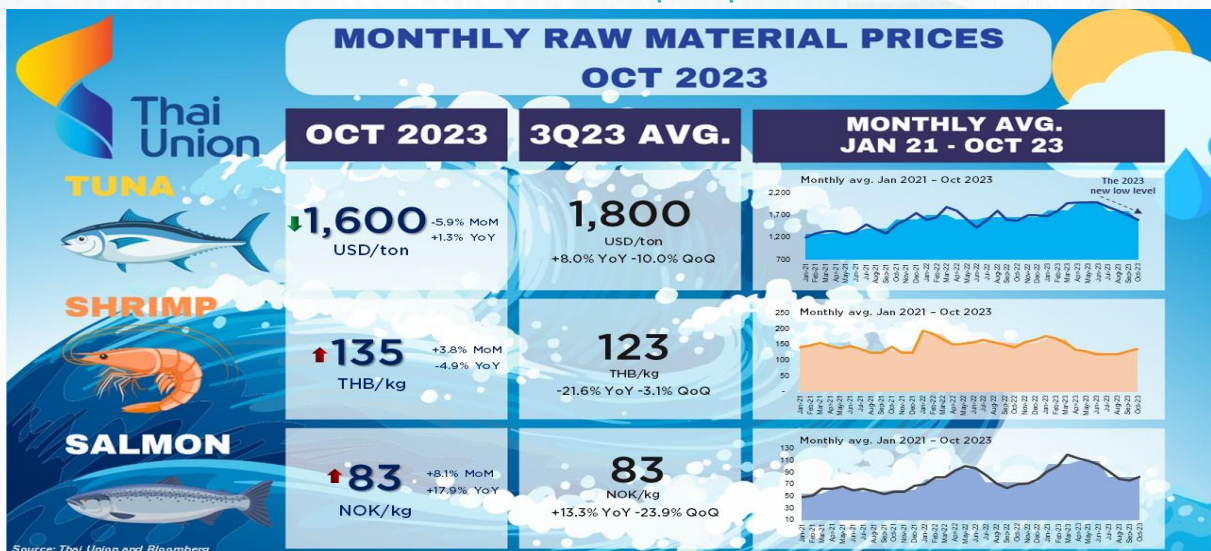
- 1) การฟื้นตัวต่อเนื่องของกำไร 4Q66 และการกลับมาเติบโตของกำไรในระดับ 16% อยู่ที่ 5.8 พันล้านบาทในปี 2567 หลังปัจจัยกดดันทั้งอุปสงค์

EQUITY TALK

ของลูกค้าชะลอตัวและราคาต้นทุนวัตถุดิบที่สูงขึ้นคืบคลายลง รวมถึงการดำเนินงานของบริษัทร่วม Red Lobster ค่อย ๆ ดีขึ้นในลักษณะขาดทุนน้อยลง จากการปรับโครงสร้างธุรกิจและลดค่าใช้จ่ายลง

- 2) ราคาหุ้นมี PER ซ้ำขาย 13 เท่าปีนี้ และเหลือ 11 เท่าในปี 2567 ด้านโครงสร้างการเงินแข็งแรง ณ สิ้น 3Q66 มี Net Gearing ต่ำที่ 0.65 เท่า นำไปสู่การจ่ายปันผลสม่ำเสมอ โดยคาดปันผล 2H66 หุ้นละ 0.40 บาท คิดเป็นเฉลี่ย 3% และเพิ่มเป็น 5.5% สำหรับทั้งปี 2567

แนวโน้มราคาต้นทุนวัตถุดิบ



ที่มา: TU และ สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

EQUITY TALK

ESG

TU ให้ความสำคัญด้านการพัฒนาที่ยั่งยืน ภายใต้กลยุทธ์ SeaChange โดยมุ่งมั่นที่จะเป็นส่วนหนึ่งที่ทำให้เกิดการพัฒนาด้านเศรษฐกิจ สังคม อนุรักษ์ทรัพยากรธรรมชาติ รวมถึงดำเนินธุรกิจอย่างมีจริยธรรม เพื่อบรรลุเป้าหมายในการขับเคลื่อนการเปลี่ยนแปลงเชิงบวกให้เกิดขึ้นกับทั้งอุตสาหกรรมทะเลโลก และสร้างความเป็นอยู่ที่ดีให้กับผู้คนและดูแลรักษาความอุดมสมบูรณ์ของท้องทะเล

Environment (E)

- จัดหาวัตถุดิบด้วยความรับผิดชอบ โดยใช้วิธีการจับปลาจากเรืออย่างถูกต้องตามมาตรฐานสากล และสามารถตรวจสอบย้อนกลับถึงแหล่งที่มาของวัตถุดิบ ถือเป็นเรื่องสำคัญในการปรับปรุงแนวทางเพื่อความโปร่งใสและการดำเนินงานของห่วงโซ่อุปทานอาหารทะเลทั้งหมด
- เดินหน้าแก้ปัญหาเรื่องขยะในท้องทะเล ซากอุปกรณ์ประมง อุปกรณ์สูญหาย และการทิ้งอุปกรณ์ประมงในทะเล ซึ่งเป็นภัยคุกคามต่อสัตว์ในทะเล เพราะอาจทำให้ปริมาณปลาในท้องทะเลลดลง และทำร้ายสัตว์ในทะเล

Social (S)

- จัดแรงงานอย่างถูกต้องกฎหมาย และ สร้างสถานที่ทำงานที่เหมาะสมและปลอดภัย ยอมรับความแตกต่างและหลากหลาย มีความเท่าเทียมกันให้กับพนักงานทุกคน และไม่จำกัดเพศ โดยตั้งเป้าสัดส่วน 50% ของผู้บริหารองค์กรเป็นผู้หญิงภายในปี 2573
- พัฒนาคุณภาพชีวิตและการทำงานของผู้อยู่พื้นที่ที่บริษัทมีการดำเนินงาน ครอบคลุมการบริจาคและให้ความช่วยเหลือด้านมนุษยธรรมกับชุมชนที่ได้รับความเดือดร้อนจากภัยธรรมชาติ

Governance (G)

- ปฏิบัติอยู่ในกรอบกฎหมาย ระเบียบข้อบังคับของท้องถิ่นที่ตั้ง รวมถึงประเทศที่บริษัทเข้าไปดำเนินธุรกิจ พร้อมให้ความร่วมมือกับหน่วยงานกำกับดูแลอย่างเคร่งครัด
- มุ่งมั่นที่จะเป็นตัวแทนที่ดีของผู้ถือหุ้น ในการดำเนินธุรกิจอย่างโปร่งใส มีระบบบัญชีและการเงินที่มีความเชื่อถือ เพื่อให้เกิดผลประโยชน์ในระยะยาวสูงสุดของผู้ถือหุ้น

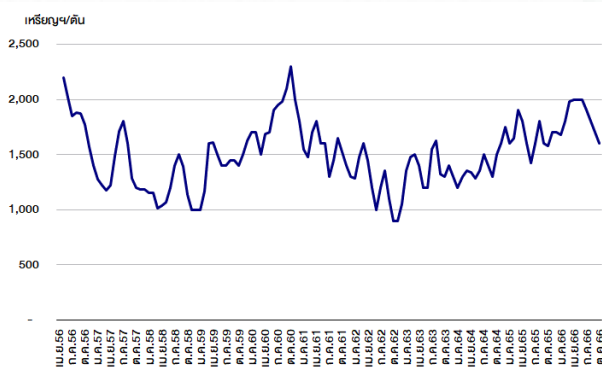
EQUITY TALK

ผลการดำเนินงานรายไตรมาส

ล้านบาท	1Q65	2Q65	3Q65	4Q65	1Q66	2Q66	3Q66	% QoQ	% YOY	9M66	9M65	% YOY
รายได้รวม	36,272	38,946	40,756	39,613	32,652	34,057	33,915	-0.4%	-16.8%	100,624	115,974	-13.2%
ต้นทุนขายและบริการ	(29,917)	(32,173)	(33,357)	(32,744)	(27,735)	(28,310)	(27,682)	-2.2%	-17.0%	(83,727)	(95,448)	-12.3%
กำไรขั้นต้น	6,355	6,772	7,399	6,868	4,917	5,748	6,233	8.4%	-15.8%	16,897	20,526	-17.7%
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(4,688)	(4,834)	(5,064)	(4,570)	(4,121)	(3,975)	(4,044)	1.7%	-20.1%	(12,141)	(14,586)	-16.8%
ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วม	(177)	(283)	(256)	(313)	231	(137)	(234)	71.4%	-8.5%	(140)	(716)	n.m.
ค่าใช้จ่ายทางการเงิน	(445)	(465)	(517)	(571)	(532)	(550)	(589)	7.1%	14.0%	(1,672)	(1,427)	17.2%
กำไรปกติ	1,666	1,746	1,998	1,902	796	1,367	1,567	14.7%	-21.5%	3,730	5,411	-31.1%
กำไรสุทธิ	1,746	1,624	2,530	1,238	1,022	1,029	1,206	17.2%	-52.3%	3,256	5,900	-44.8%
EPS (บาท)	0.37	0.34	0.53	0.26	0.21	0.22	0.26	20.2%	-51.2%	0.69	1.24	-44.3%
Gross Margin (%)	17.5%	17.4%	18.2%	17.3%	15.1%	16.9%	18.4%			16.8%	17.7%	
SG&A / Sales (%)	12.9%	12.4%	12.4%	11.5%	12.6%	11.7%	11.9%			12.1%	12.6%	
Norm Margin (%)	4.6%	4.5%	4.9%	4.8%	2.4%	4.0%	4.6%			3.7%	4.7%	
Net Margin (%)	4.8%	4.2%	6.2%	3.1%	3.1%	3.0%	3.6%			3.2%	5.1%	

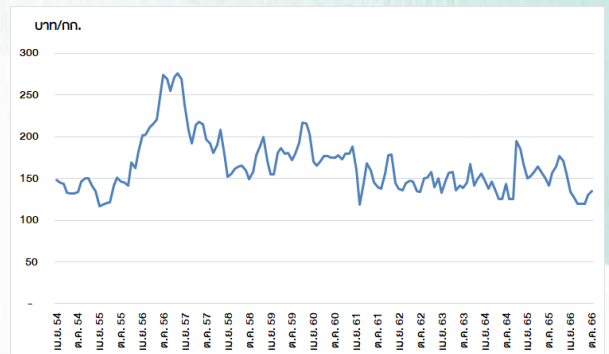
ที่มา: TU และ รายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ราคาปลาทูน่าพันธุ์ SKIPJACK (USD/ตัน)



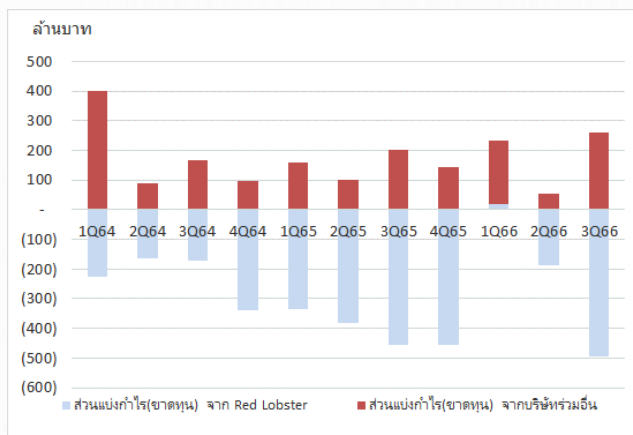
ที่มา: TU

ราคากุ้งขาว ขนาด 60 ตัว/กิโลกรัม (บาท/กก.)



ที่มา: TU

ส่วนแบ่งกำไร (ขาดทุน) บริษัทร่วม



ที่มา: TU และ รายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ประเด็นความเสี่ยง

1. ความผันผวนของค่าเงินบาท/ดอลลาร์สหรัฐ และบาท/ยูโร หากค่าเงินบาทแข็งค่าขึ้น จะกดดันแนวโน้มกำไรสุทธิ
2. ความผันผวนของต้นทุนวัตถุดิบหลัก อย่างปลาทูน่า หากราคาทูน่าปรับสูงขึ้น แต่บริษัทไม่สามารถปรับเพิ่มราคาขายให้สอดคล้องกับต้นทุนได้ ย่อมกดดันต่อการทำกำไร

ที่มา: รายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

EQUITY TALK

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2566-2568 ของ TU

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
ยอดขาย	155,586	139,106	145,873	151,650
ต้นทุนขาย	(128,192)	(115,802)	(120,341)	(124,674)
กำไรขั้นต้น	27,394	23,304	25,532	26,976
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(19,156)	(16,554)	(17,505)	(18,198)
ดอกเบี้ยจ่าย	(1,998)	(2,223)	(2,350)	(2,460)
รายได้อื่น	827	780	788	796
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	7,108	5,030	6,395	7,256
ภาษีเงินได้	471	605	100	(218)
กำไรสุทธิก่อนรายการพิเศษ	7,313	5,005	5,804	6,264
กำไร/ขาดทุนจาก Fx	800	(35)	-	-
รายการพิเศษอื่น ๆ	(975)	(77)	-	-
กำไรสุทธิ	7,138	4,892	5,804	6,264
EPS	1.50	1.05	1.25	1.35
กำไรจากการดำเนินงานปกติ	7,313	5,005	5,804	6,264
Norm EPS	1.53	1.08	1.25	1.35
การเติบโตของยอดขาย (%)	10.3%	-10.6%	4.9%	4.0%
การเติบโตของกำไรสุทธิ (%)	-10.9%	-31.5%	18.6%	7.9%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น (%)	17.6%	16.8%	17.5%	17.8%
อัตราส่วนกำไรสุทธิ (%)	4.6%	3.5%	4.0%	4.1%

งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)

	4Q65	1Q66	2Q66	3Q66
ยอดขาย	39,613	32,652	34,057	33,915
ต้นทุนขาย	(32,744)	(27,735)	(28,310)	(27,682)
กำไรขั้นต้น	6,868	4,917	5,748	6,233
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(4,570)	(4,121)	(3,975)	(4,044)
ดอกเบี้ยจ่าย	(571)	(532)	(550)	(589)
รายได้อื่น	265	185	188	209
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	1,948	692	1,324	1,623
ภาษีเงินได้	95	242	198	140
กำไรจากการดำเนินงานปกติ	1,902	796	1,367	1,567
กำไร/ขาดทุนจาก Fx	(420)	215	(250)	(268)
ผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	(140)	(137)	(156)	(196)
กำไรสุทธิ	1,238	1,022	1,029	1,206
EPS	0.26	0.21	0.22	0.26
Norm EPS	0.40	0.17	0.29	0.34
การเติบโตของยอดขาย (YoY)	2.9%	-10.0%	-12.6%	-16.8%
การเติบโตของกำไรสุทธิ (YoY)	-35.9%	-41.5%	-36.7%	-52.3%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	17.3%	15.1%	16.9%	18.4%
อัตราส่วนกำไรสุทธิ	3.1%	3.1%	3.0%	3.6%

อัตราส่วนทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	2.38	2.30	2.29	2.30
อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว (เท่า)	0.83	0.77	0.78	0.78
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (วัน)	39	40	40	40
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (วัน)	139	155	150	150
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (วัน)	61	60	60	60
หนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น (เท่า)	0.75	0.71	0.70	0.71
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	4.1%	2.7%	3.2%	3.4%
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	10.2%	6.1%	7.1%	7.5%

ที่มา: รายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

EQUITY TALK

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2566-2568 ของ TU

งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
กำไรสุทธิ	7,138	4,892	5,804	6,264
รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด				
ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	4,324	4,064	4,364	4,664
กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้	(1,004)	-	-	-
เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	(7,551)	947	(1,368)	(2,809)
กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	5,871	9,903	8,800	8,119
กระแสเงินสดจากการลงทุน				
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะยาว	(5,039)	(5,500)	(6,000)	(6,000)
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนที่เกี่ยวข้อง	-	(808)	(848)	(891)
เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	(583)	-	-	-
อื่นๆ	295	-	-	-
กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	(5,415)	(6,520)	(5,848)	(6,891)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน				
เพิ่ม/ลด เงินกู้	(10,650)	(1,858)	1,000	2,000
เพิ่ม/ลด ส่วนผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	(209)	630	691	774
เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	-	(29)	-	-
ลด จ่ายปันผล	(4,190)	(3,259)	(3,491)	(3,724)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	2,742	(4,516)	(1,800)	(950)
เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	3,198	(1,133)	1,151	278
งบดุล (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
เงินสด & เงินฝาก	12,241	11,109	12,260	12,538
ลูกหนี้การค้า	17,525	15,456	16,208	16,850
สินค้าคงเหลือ	52,622	49,859	50,142	51,948
ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์	28,558	29,994	31,630	32,966
สินทรัพย์รวม	182,569	179,280	183,409	188,866
เจ้าหนี้การค้า	22,018	19,300	20,057	20,779
หนี้สินหมุนเวียน	12,063	11,115	10,483	9,903
เงินกู้ยืม	60,357	58,499	59,499	61,499
หนี้สินรวม	94,438	88,914	90,039	92,182
ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	7,489	8,119	8,810	9,584
ทุนที่ชำระแล้ว	1,193	1,164	1,164	1,164
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	19,948	19,948	19,948	19,948
กำไรสะสม				
สำรองตามกฎหมาย	149	149	149	149
สำหรับผู้ถือหุ้น	39,635	41,269	43,581	46,122
ส่วนของผู้ถือหุ้นทั้งหมด	80,642	82,247	84,560	87,100
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	182,569	179,280	183,409	188,866
สมมติฐานในการทำประมาณการ				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
สัดส่วนรายได้				
ธุรกิจอาหารทะเลแปรรูป (Ambient Seafood)	67,773	71,745	74,614	76,853
ธุรกิจอาหารทะเลแช่แข็ง แช่เย็น (Frozen & Chilled Seafood)	47,464	48,128	49,572	50,563
ธุรกิจอาหารสัตว์เลี้ยง (Petcare)	14,626	16,334	17,314	18,353
ผลิตภัณฑ์เพิ่มมูลค่า (Value Added)	9,244	9,667	10,150	10,556
อัตราแลกเปลี่ยนเฉลี่ย (บาท/ดอลลาร์สหรัฐฯ)	34.40	34.00	34.00	34.00
Gross Margin (%)	17.6%	16.8%	17.5%	17.8%
SG&A/Sales (%)	12.3%	11.9%	12.0%	12.0%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส