BY RESEARCH DIVISION

EQUITY TALK

3Q67 RESULT NOTES

กำไรปกติ 3Q67 ใกล้เคียงคาด

6 พฤศจิกายน 2567

3Q67 กำไรปกติใกล้เคียงคาดที่ 1.51 พันล้านบาท ประคองตัวจากงวดก่อน และลดลง 3.6% YOY แรงกดดันค่าเงินบาทแข็งค่าและการชะลอตัวของธุรกิจอาหารทะเลแช่แข็งกดดันยอดขาย, ค่าใช้จ่ายสูงขึ้นจากค่าใช้จ่ายการตลาด, ค่าขนส่ง และค่าที่ปรึกษาปรับองค์กร ตลอดจนภาษีเพิ่มจากธุรกิจในต่างประเทศ โดยทั้งหมดไม่สามารถชดเชยกับการปรับตัวดีขึ้นของมาร์จิ้น และส่วนแบ่งกำไรบริษัทร่วมเพิ่มขึ้น

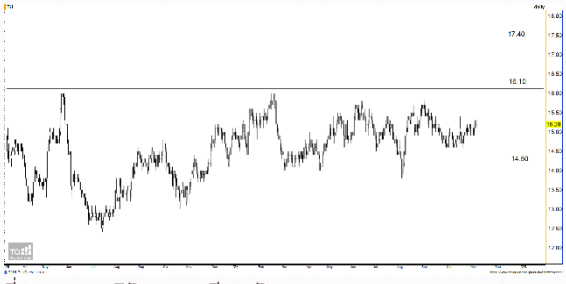
กำไรปกติ 9M67 รวม 3.97 พันล้านบาท (+6.4% YOY) คิดเป็นสัดส่วน 73% ของประมาณการทั้งปี จึงคงประมาณการ โดยแนวโน้มกำไรปกติ 4Q67 คาดอ่อนตัว QOQ และมีโอกาสลงต่อเนื่อง QOQ ใน 1Q68 ตามปัจจัยฤดูกาล (ปกติไตรมาส 1 ต่ำสุดของปี) จึงคงแนะนำ NEUTRAL ที่มูลค่าพื้นฐานปี 2568 เท่ากับ 18.60 บาท โดย TU ให้ผลตอบแทนปันผลเฉลี่ย 4-5% ต่อปี (จ่ายปีละ 2 ครั้ง)

ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566	2567F	2568F	2569F
กำไรสุทธิ (ล้านบาท)	7,138	(13,933)	5,106	5,918	6,422
กำไรปกติ (ล้านบาท)	7,313	5,016	5,430	5,918	6,422
Norm EPS (บาท)	1.53	1.08	1.22	1.33	1.44
PER (เท่า)	9.9	(4.9)	12.9	11.1	10.3
DPS (บาท)	0.84	0.54	0.63	0.72	0.78
Dividend Yield (%)	5.7%	3.6%	4.3%	4.8%	5.3%
BVS (บาท)	16.90	12.59	13.66	14.28	14.94
PBV (เท่า)	0.9	1.2	1.1	1.0	1.0
EV/EBITDA (เท่า)	9.1	(15.2)	9.6	8.7	8.2

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

TECHNICAL CHART/COMMENT



แนวโน้มราคา : Sideway
แนวรับ : 14.50 บาท
แนวต้าน : 16.10/17.40 บาท

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

TU

Neutral

ราคาปัจจุบัน (บาท)	15.30
ราคาเป้าหมาย (บาท)	18.60
Upside (%)	21.6
Dividend yield (%)	4.8

CONSENSUS ANALYSIS

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2567F	1.22	1.17	4%
2568F	1.33	1.31	2%

ที่มา: IAA consensus, สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

ESG RATING

SET ESG Ratings	-
CG Score	n/a
Anti-corruption	ได้รับการรับรอง

ที่มา: SET, SEC

RESEARCH DIVISION
บริษัทหลักทรัพย์ เอเซีย พลัส

นวลพรรณ น้อยรัชชุกร
นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน และทางเทคนิค
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 019994

OUTPERFORM: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ชนะค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือชนะ SET INDEX
NEUTRAL: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่พอๆกับค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือพอๆกับ SET INDEX
UNDERPERFORM: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่แย่ค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือแย่กว่า SET INDEX

ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ รวบรวมมาจากแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือ อย่างไรก็ดี บริษัทหลักทรัพย์ เอเซีย พลัส จำกัด ไม่สามารถที่จะยืนยันหรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลเหล่านี้ได้ ไม่ว่าประการใดๆ บทวิเคราะห์ในเอกสารนี้ จัดทำขึ้นโดยอ้างอิงหลักเกณฑ์ทางวิชาการเกี่ยวกับหลักการวิเคราะห์ และมิได้เป็นการชี้นำ หรือเสนอแนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ การตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ของผู้อ่าน ไม่ว่าจะเกิดจากการอ่านบทความในเอกสารนี้หรือไม่ก็ตาม ล้วนเป็นผลจากการใช้วิจารณญาณของผู้อ่าน โดยไม่มีส่วนเกี่ยวข้องหรือพันธะผูกพันใดๆ กับ บริษัทหลักทรัพย์ เอเซีย พลัส จำกัด ไม่ว่ากรณีใด

ASIA PLUS Securities

กำไรปกติ 3Q67 ใกล้เคียงคาด ทรงตัว QoQ แต่ลง YoY

งวด 3Q67 กำไรสุทธิ 1.4 พันล้านบาท (+16% yoy,+15% qoq) หากไม่รวมรายการขาดทุนพิเศษสุทธิ 111 ล้านบาท หลัก ๆ มาจากขาดทุนอัตราแลกเปลี่ยน 54 ล้านบาท และขาดทุนจากการด้อยค่าสินทรัพย์ทางการเงิน 26 ล้านบาท พบว่ากำไรปกติใกล้เคียงคาดที่ 1.51 พันล้านบาท เป็นการประคองตัวจากงวดก่อน และลดลง 3.6% yoy แรงกดดันจากการแข็งค่าของค่าเงินบาท และการชะลอตัวของธุรกิจอาหารทะเลแช่แข็งแช่เย็น (Frozen) กดดันยอดขาย, ค่าใช้จ่ายขายบริหารสูงขึ้น จากค่าใช้จ่ายการตลาด, ค่าขนส่ง และค่าที่ปรึกษาปรับโครงสร้างองค์กร ตลอดจนค่าใช้จ่ายภาษีเพิ่มจากธุรกิจในต่างประเทศ โดยทั้งหมดไม่สามารถชดเชยกับการปรับตัวดีขึ้นของมาร์จิ้น และส่วนแบ่งกำไรบริษัทร่วมเพิ่มขึ้น

(+/-) รายได้ 3.48 หมื่นล้านบาท เพิ่มขึ้น 2.7% yoy มาจากปริมาณขายสูงขึ้นเป็นหลัก โดยเฉพาะจากธุรกิจอาหารทะเลแปรรูป (Ambient สัดส่วนรายได้ 51%), อาหารสัตว์เลี้ยง (Petcare สัดส่วน 12%) และผลิตภัณฑ์เพิ่มมูลค่า (Value added สัดส่วน 8%) สวนทางกับธุรกิจอาหารทะเลแช่แข็ง (Frozen สัดส่วน 28%) ยังอ่อนตัวจากดีมานด์ที่ชะลอตัวในสหรัฐ และราคาตลาดอาหารทะเลในสหรัฐปรับลดลง กดดันรายได้ธุรกิจดังกล่าวลดลงทั้ง yoy และ qoq และเป็นเหตุหลักทำให้รายได้รวมบริษัทอ่อนตัว 1.3% qoq

(+) Gross Margin สูงขึ้นเป็น 19.5% เทียบกับ 18.5% งวดก่อน และ 18.4% งวดปีก่อน เนื่องได้ประโยชน์จากราคาวัตถุดิบที่ลดลงและการกลับรายการตั้งสำรองสินค้าคงเหลือในธุรกิจอาหารสัตว์เลี้ยงและอาหารทะเลแช่แข็งรวมราว 208 ล้านบาท (หากไม่รวมรายการดังกล่าว พบว่ามาร์จิ้นยังอยู่ระดับสูงที่ 18.9%)

(-) SG&A/Sales เพิ่มเป็น 13.5% จาก 13% งวดปีก่อน และ 12% งวดก่อน มาจากค่าใช้จ่ายทางการตลาดเพิ่มขึ้นจากการจัดกิจกรรมการตลาด เพื่อสร้างการรับรู้แบรนด์ และเพิ่มปริมาณการขาย รวมถึงค่าขนส่ง และค่าใช้จ่ายเพิ่มเติมจากค่าที่ปรึกษาเพื่อพัฒนาองค์กร (Transformation Cost) ทั้งนี้บริษัทเปิดเผยหากไม่รวม Transformation Cost ในส่วน SG&A/Sales จะอยู่ที่ 12.9%

(+) ส่วนแบ่งกำไรบริษัทร่วมคาด 275 ล้านบาท เพิ่มจาก 179 ล้านบาท หรือ 54% จากงวดก่อน และพลิกจากส่วนแบ่งขาดทุน 234 ล้านบาทงวด 3Q66 จากการดำเนินงานดีขึ้นของบริษัทร่วม AVANTI และ Lucky Union Foods รวมถึงการเลิกกิจการ Red Lobster (RL) ตั้งแต่ปลายปีที่ผ่านมา ทำให้ปีนี้ไม่มีต้องรับรู้ส่วนแบ่งขาดทุนจาก RL

EQUITY TALK

(+/-) ค่าใช้จ่ายภาษี 208 ล้านบาท เทียบกับ 3Q66 ที่มีเครดิตภาษีเงินได้ 140 ล้านบาท อันเป็นผลจากเลิกกิจการ RL ทำให้ไม่ได้รับประโยชน์จากการเครดิตภาษีเงินได้ โดย Effective tax rate 3Q67 เฉลี่ยที่ 10.2% สูงกว่างวดก่อนที่ 2.4% เนื่องจากการดำเนินงานในต่างประเทศดีขึ้น และมีอัตราภาษีสูงกว่าไทย

ผลการดำเนินงานแยกตามกลุ่มธุรกิจ

	ไตรมาส 3 ปี 2566	ไตรมาส 2 ปี 2567	ไตรมาส 3 ปี 2567	QoQ (%)	YoY (%)	เก้าเดือนแรก ปี 2566	เก้าเดือนแรก ปี 2567	YoY (%)
ยอดขาย (ล้านบา)	**33,915**	**35,283**	**34,840**	**-1.3%**	**2.7%**	**100,624**	**103,343**	**2.7%**
ธุรกิจอาหารทะเลแปรรูป	15,851	17,376	17,920	3.1%	13.1%	48,211	52,452	8.8%
ธุรกิจอาหารทะเลแช่แข็ง	11,593	10,842	9,836	-9.3%	-15.2%	34,771	30,296	-12.9%
ธุรกิจอาหารสัตว์เลี้ยง	3,773	4,456	4,352	-2.3%	15.4%	10,436	12,763	22.3%
ธุรกิจผลิตภัณฑ์เพิ่มมูลค่า	2,698	2,609	2,732	4.7%	1.3%	7,205	7,832	8.7%
ปริมาณขาย (ตัน)	**211,484**	**213,090**	**233,550**	**9.6%**	**10.4%**	**631,745**	**656,465**	**3.9%**
ธุรกิจอาหารทะเลแปรรูป	75,414	81,903	93,250	13.9%	23.7%	231,868	261,351	12.7%
ธุรกิจอาหารทะเลแช่แข็ง	63,231	61,319	63,455	3.5%	0.4%	188,033	182,950	-2.7%
ธุรกิจอาหารสัตว์เลี้ยง	24,830	26,149	25,636	-2.0%	3.2%	69,966	75,588	8.0%
ธุรกิจผลิตภัณฑ์เพิ่มมูลค่า	48,009	43,719	51,209	17.1%	6.7%	141,878	136,576	-3.7%
อัตรากำไรขั้นต้น (%)	**18.4%**	**18.5%**	**19.5%**	**1.0%**	**1.1%**	**16.8%**	**18.5%**	**1.7%**
ธุรกิจอาหารทะเลแปรรูป	20.4%	18.9%	20.1%	1.2%	-0.3%	19.5%	18.6%	-0.9%
ธุรกิจอาหารทะเลแช่แข็ง	12.9%	10.7%	12.0%	1.3%	-0.9%	10.1%	11.5%	1.4%
ธุรกิจอาหารสัตว์เลี้ยง	19.4%	31.3%	30.6%	-0.7%	11.2%	19.2%	29.3%	10.1%
ธุรกิจผลิตภัณฑ์เพิ่มมูลค่า	28.9%	26.5%	25.1%	-1.4%	-3.8%	27.4%	27.0%	-0.4%

ที่มา: TU และ สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

คงประมาณการเดิม...แนวโน้ม 4Q67 อ่อนตัว QoQ

ภาพรวมกำไรปกติ 9M67 เท่ากับ 3.97 พันล้านบาท (+6.4% yoy) คิดเป็นสัดส่วน 73% ของเป้าหมายกำไรปกติปีนี้ที่คาดไว้ (+8.2% yoy) จึงคงประมาณการเดิม โดยการดำเนินงาน 4Q67 คาดกำไรปกติมีโอกาสอ่อนตัว QoQ ตามปัจจัยฤดูกาล และส่วนแบ่งกำไรบริษัทลดลง โดยเฉพาะจาก AVANTI หลังผ่านพ้นช่วงพีคสุดของปีในไตรมาส 3 รวมถึงทิศทางมาร์จิ้นน่าจะลดลง ส่วนหนึ่งเพราะไม่มีการกลับรายการสินค้าคงเหลือสูงเหมือนงวดก่อน ขณะที่ในเชิง YoY คาดกำไรปกติเติบโตจาก 4Q66 หนุนหลักจากธุรกิจอาหารทะเลแปรรูป และอาหารสัตว์เลี้ยง เข้ามาผลักดันต่อยอดขายและมาร์จิ้น (4Q66 มาร์จิ้นอยู่ที่ 17.8%) รวมถึง

ส่วนแบ่งกำไรบริษัทสูงกว่างวดปีก่อนที่ยังรับรู้ส่วนแบ่งขาดทุนจาก Red Lobster (4Q66 ส่วนแบ่งขาดทุนรวม 400 ล้านบาท)

ทั้งนี้ TU มีการปรับเป้าหมายทางการเงินใหม่ปี 2567 โดยส่วนใหญ่ยังสอดคล้องกับสมมติฐานฝ่ายวิจัย ดังนี้ 1) ปรับลดการเติบโตของรายได้จากเดิม 4-5% เป็น 3-4% (ฝ่ายวิจัยคาดโต 3% และ 9M67 อยู่ที่ 2.7%) 2) ปรับเพิ่ม Gross Margin เดิม 18-18.5% เป็น 18.5-19% (ฝ่ายวิจัยประเมิน 18.3% และ 9M67 ที่ 18.5%) และ 3) SG&A/Sales เพิ่มเป็น 12.5-13% จากเดิม 12-12.5% (ฝ่ายวิจัยกำหนดไว้ 13% และ 9M67 ที่ 13%)

คง NEUTRAL...ให้เงินปันผลเฉลี่ย 4-5% ต่อปี

จากผลประกอบการกำไรปกติ 3Q67 ที่ออกมาไม่ได้ตื่นเต้น และแนวโน้ม 4Q67 คาดอ่อนตัว QoQ และมีโอกาสต่อเนื่องใน 1Q68 ตามปัจจัยฤดูกาล (ปกติไตรมาส 1 ต่ำสุดของปี) จึงคงแนะนำ Neutral ที่มูลค่าพื้นฐานปี 2568 เท่ากับ 18.60 บาท (อิง PER 14 เท่า) โดย TU ให้ผลตอบแทนปันผลเฉลี่ย 4-5% ต่อปี (จ่ายปีละ 2 ครั้ง)

EQUITY TALK

ESG

Environment (E)

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

Social (S)

- จ้างแรงงานอย่างถูกกฎหมาย และ สร้างสถานที่ทำงานที่เหมาะสมและปลอดภัย ยอมรับความแตกต่างและหลากหลาย มีความเท่าเทียมกันให้กับพนักงานทุกคน และไม่จำกัดเพศ โดยตั้งเป้าสัดส่วน 50% ของผู้บริหารองค์กรเป็นผู้หญิงภายในปี 2573
- พัฒนาคุณภาพชีวิตและการทำงานของผู้ที่อยู่พื้นที่ที่บริษัทมีการดำเนินงาน ครอบคลุมการบริจาคและให้ความช่วยเหลือด้านมนุษยธรรมกับชุมชนที่ได้รับความเดือดร้อนจากภัยธรรมชาติ

Governance (G)

- ปฏิบัติอยู่ในกรอบกฎหมาย ระเบียบข้อบังคับของท้องถิ่นที่ตั้ง รวมถึงประเทศที่บริษัทเข้าไปดำเนินธุรกิจ พร้อมให้ความร่วมมือกับหน่วยงานกำกับดูแลอย่างเคร่งครัด
- มุ่งมั่นที่จะเป็นตัวแทนที่ดีของผู้ถือหุ้น ในการดำเนินธุรกิจอย่างโปร่งใส มีระบบบัญชีและการเงินที่มีความเชื่อถือ เพื่อให้เกิดผลประโยชน์ในระยะยาวสูงสุดของผู้ถือหุ้น

ESG Comment: การดำเนินกลยุทธ์ SeaChange ของ TU นอกจากจะช่วยเสริมภาพลักษณ์องค์กรแล้ว ยังส่งผลให้เกิดการเปลี่ยนแปลงเชิงบวกให้เกิดขึ้นกับทั้งอุตสาหกรรมทะเลโลก และสร้างความเป็นอยู่ที่ดีให้กับผู้คนและดูแลรักษาความอุดมสมบูรณ์ของท้องทะเล ย่อมเกื้อหนุนต่อธุรกิจให้มีโอกาสเติบโตอย่างยั่งยืนต่อไปในระยะยาว

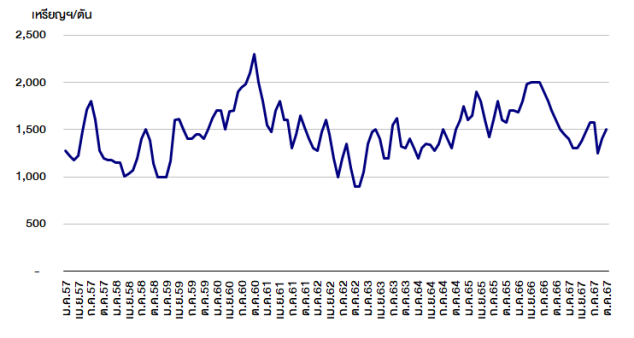
EQUITY TALK

ผลการดำเนินงานรายไตรมาส

ล้านบาท	1Q66	2Q66	3Q66	4Q66	1Q67	2Q67	3Q67	% YOY	% QoQ	9M67	9M66	%YOY
รายได้รวม	32,652	34,057	33,915	35,529	33,220	35,283	34,840	2.7%	-1.3%	103,343	100,624	2.7%
ต้นทุนขายและบริการ	(27,735)	(28,310)	(27,682)	(29,201)	(27,478)	(28,748)	(28,047)	1.3%	-2.4%	(84,273)	(83,727)	0.7%
กำไรขั้นต้น	4,917	5,748	6,233	6,327	5,742	6,535	6,793	9.0%	4.0%	19,070	16,897	12.9%
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(4,121)	(3,975)	(4,044)	(4,173)	(4,197)	(4,582)	(4,693)	16.0%	2.4%	(13,472)	(12,141)	11.0%
ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วม	231	(137)	(234)	(400)	159	179	275	NA	53.6%	614	(140)	-538.7%
ค่าใช้จ่ายทางการเงิน	(532)	(550)	(589)	(630)	(647)	(620)	(627)	6.5%	1.2%	(1,895)	(1,672)	13.3%
กำไรปกติ	796	1,367	1,567	1,287	932	1,524	1,511	-3.6%	-0.8%	3,967	3,730	6.4%
กำไรสุทธิ	1,022	1,029	1,206	(17,189)	1,153	1,219	1,400	16.1%	14.9%	3,772	3,256	15.8%
EPS (บาท)	0.21	0.22	0.26	(3.69)	0.25	0.26	0.31	21.3%	20.1%	0.82	0.69	19.6%
Gross Margin (%)	15.1%	16.9%	18.4%	17.8%	17.3%	18.5%	19.5%			18.5%	16.8%	
SG&A / Sales (%)	12.6%	11.7%	11.9%	11.7%	12.6%	13.0%	13.5%			13.0%	12.1%	
Norm Margin (%)	2.4%	4.0%	4.6%	3.6%	2.8%	4.3%	4.3%			3.8%	3.7%	
Net Margin (%)	3.1%	3.0%	3.6%	-48.4%	3.5%	3.5%	4.0%			3.6%	3.2%	

ที่มา: TU และ สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

ราคาทูน่าพันธุ์ SKIPJACK รายเดือน



ที่มา: TU

ยอดขายแบ่งตามภูมิภาค

	ไตรมาส 3 ปี 2566	ไตรมาส 2 ปี 2567	ไตรมาส 3 ปี 2567	QoQ (%)	YoY (%)	เก้าเดือนแรก ปี 2566	เก้าเดือนแรก ปี 2567	YoY (%)
ยอดขาย (ล้านบาท)	33,915	35,283	34,840	-1.3%	2.7%	100,624	103,343	2.7%
เสหรัฐอเมริกาและแคนาดา	13,775	14,130	13,327	-5.7%	-3.3%	40,544	40,290	-0.6%
ยุโรป	9,937	11,414	10,215	-10.5%	2.8%	29,597	31,458	6.3%
ไทย	3,956	3,619	4,007	10.7%	1.3%	11,905	11,232	-5.7%
ญี่ปุ่น	2,201	1,980	2,038	2.9%	-7.4%	6,236	5,964	-4.4%
อื่น ๆ	4,046	4,140	5,253	26.9%	29.8%	12,342	14,399	16.7%
สัดส่วนยอดขายแบ่งตามตลาด								
เสหรัฐอเมริกาและแคนาดา	40.6%	40.0%	38.3%	-1.7%	-2.3%	40.3%	39.0%	-1.3%
ยุโรป	29.3%	32.3%	29.3%	-3.0%	0.0%	29.4%	30.4%	1.0%
ไทย	11.7%	10.3%	11.5%	1.2%	-0.2%	11.8%	10.9%	-0.9%
ญี่ปุ่น	6.5%	5.6%	5.8%	0.2%	-0.7%	6.2%	5.8%	-0.4%
อื่น ๆ	11.9%	11.7%	15.1%	3.4%	3.2%	12.3%	13.9%	1.6%

ที่มา: TU และ สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

เป้าหมายทางการเงินใหม่ปี 2567

เป้าหมายผลการดำเนินงานปี 2567: ปรับตัวชี้วัดผลการดำเนินงานทั้งปี

	เป้าหมายเดิม	เป้าหมายที่ปรับปรุงใหม่
ยอดขาย	เพิ่มขึ้น 4 – 5% จากปีก่อน	เพิ่มขึ้น 3 – 4% จากปีก่อน
อัตรากำไรขั้นต้น	18.0 – 18.5%	18.5 – 19.0%
อัตราส่วนค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารต่อยอดขาย	12.0 – 12.5%	12.5 – 13.0%
อัตราดอกเบี้ยที่แท้จริง	เพิ่มขึ้น 0 – 0.5%	เพิ่มขึ้น 0 – 0.5%
งบลงทุน	~4.0 – 4.5 พันล้านบาท	~3.5 – 4.0 พันล้านบาท
นโยบายเงินปันผล	ไม่ต่ำกว่า 50% ของกำไรสุทธิ	ไม่ต่ำกว่า 50% ของกำไรสุทธิ

หมายเหตุ: เป้าหมายผลการดำเนินงานปี 2567 ของไทยยูเนี่ยน ตั้งขึ้นจากการคาดการณ์ในปัจจุบัน ซึ่งอาจเกิดการเปลี่ยนแปลงได้ หากปัจจัยหลักที่กระทบการดำเนินงานมีการเปลี่ยนแปลงไปจากข้อสมมติฐานที่บริษัทฯ ใช้ในการประมาณการ

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

ประเด็นความเสี่ยง

1.ความผันผวนของค่าเงินบาท/ดอลลาร์สหรัฐ และบาท/ยูโร หากค่าเงินบาทแข็งค่าขึ้น จะกดดันแนวโน้มกำไรสุทธิ

2.ความผันผวนของต้นทุนวัตถุดิบหลัก อย่างปลาทูน่า หากราคาทูน่าปรับสูงขึ้น แต่บริษัทไม่สามารถปรับเพิ่มราคาขายให้สอดคล้องกับต้นทุนได้ ย่อมกดดันต่อการทำกำไร

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2567-2569 ของ TU

งบกำไรขาดทุน *(ล้านบาท)*

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
ยอดขาย	136,153	140,111	145,180	150,481
ต้นทุนขาย	(112,928)	(114,423)	(118,167)	(122,194)
กำไรขั้นต้น	**23,225**	**25,688**	**27,012**	**28,287**
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(16,313)	(18,214)	(18,873)	(19,563)
ดอกเบี้ยจ่าย	(2,302)	(2,553)	(2,571)	(2,590)
รายได้อื่น	828	840	840	840
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	5,129	7,064	7,651	8,244
ภาษีเงินได้	620	(494)	(536)	(577)
กำไรสุทธิก่อนรายการพิเศษ	5,016	5,430	5,918	6,422
กำไร/ขาดทุนจาก Fx	(236)	(268)	-	-
รายการพิเศษอื่น ๆ	(18,714)	(56)	-	-
กำไรสุทธิ	**(13,933)**	**5,106**	**5,918**	**6,422**
EPS	**(2.99)**	**1.15**	**1.33**	**1.44**
กำไรจากการดำเนินงานปกติ	**5,016**	**5,430**	**5,918**	**6,422**
Norm EPS	1.08	1.22	1.33	1.44
การเติบโตของยอดขาย (%)	-12.5%	2.9%	3.6%	3.7%
การเติบโตของกำไรสุทธิ (%)	-295.2%	-136.6%	15.9%	8.5%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น (%)	17.1%	18.3%	18.6%	18.8%
อัตราส่วนกำไรสุทธิ (%)	-10.2%	3.6%	4.1%	4.3%

งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส *(ล้านบาท)*

	4Q66	1Q67	2Q67	3Q67
ยอดขาย	35,529	33,220	35,283	34,840
ต้นทุนขาย	(29,201)	(27,478)	(28,748)	(28,047)
กำไรขั้นต้น	**6,327**	**5,742**	**6,535**	**6,793**
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(4,173)	(4,197)	(4,582)	(4,693)
ดอกเบี้ยจ่าย	(630)	(647)	(620)	(627)
รายได้อื่น	245	135	212	164
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	1,490	1,305	1,849	2,030
ภาษีเงินได้	40	(118)	(44)	(208)
กำไรจากการดำเนินงานปกติ	**1,287**	**932**	**1,524**	**1,511**
กำไร/ขาดทุนจาก Fx	67	209	(237)	(54)
ผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	(244)	(256)	(281)	(311)
กำไรสุทธิ	**(17,189)**	**1,153**	**1,219**	**1,400**
EPS	(3.69)	0.25	0.26	0.31
Norm EPS	0.28	0.20	0.33	0.34
การเติบโตของยอดขาย (YoY)	-10.3%	1.7%	3.6%	2.7%
การเติบโตของกำไรสุทธิ (YoY)	-1488.3%	12.9%	18.5%	16.1%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	17.8%	17.3%	18.5%	19.5%
อัตราส่วนกำไรสุทธิ	-48.4%	3.5%	3.5%	4.0%

อัตราส่วนทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	1.70	2.33	2.38	2.44
อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว (เท่า)	0.64	0.90	0.93	0.97
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (วัน)	44	44	44	44
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (วัน)	164	165	165	165
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (วัน)	65	65	65	65
หนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น (เท่า)	1.16	1.13	1.09	1.05
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	-8.0%	3.0%	3.4%	3.6%
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	-20.0%	8.7%	9.7%	10.1%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2567-2569 ของ TU

งบกระแสเงินสด *(ล้านบาท)*

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
กำไรสุทธิ	(13,933)	5,106	5,918	6,422
รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด				
ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	4,191	4,289	4,539	4,789
กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้	866	-	-	-
เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	(330)	(2,549)	(2,626)	(2,709)
กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	**11,241**	**6,846**	**7,831**	**8,501**
กระแสเงินสดจากการลงทุน				
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะยาว	(4,742)	(4,500)	(5,000)	(5,000)
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนที่เกี่ยวข้อง	-	-	-	-
เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	(2,084)	-	-	-
อื่นๆ	397	-	-	-
กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	**(6,579)**	**(4,539)**	**(5,000)**	**(6,000)**
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน				
เพิ่ม/ลด เงินกู้	8,281	1,000	500	500
เพิ่ม/ลด ส่วนผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	(507)	1,140	1,197	1,245
เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	-	(50)	-	-
ลด จ่ายปันผล	(3,385)	(2,808)	(3,196)	(3,468)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	**(2,405)**	**(718)**	**(1,499)**	**(1,723)**
เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	**2,258**	**1,588**	**1,332**	**778**

งบดุล *(ล้านบาท)*

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
เงินสด & เงินฝาก	14,490	16,078	17,410	18,188
ลูกหนี้การค้า	16,031	17,125	17,744	18,392
สินค้าคงเหลือ	50,482	52,444	54,160	56,006
ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์	30,031	30,242	30,703	30,914
สินทรัพย์รวม	**165,450**	**170,622**	**175,056**	**179,874**
เจ้าหนี้การค้า	18,798	20,660	21,336	22,063
หนี้สินหมุนเวียน	12,647	11,569	10,908	10,300
เงินกู้ยืม	67,988	68,988	69,488	69,988
หนี้สินรวม	99,433	101,217	101,732	102,351
ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	7,389	8,529	9,726	10,971
ทุนที่ชำระแล้ว	1,164	1,114	1,114	1,114
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	19,948	19,948	19,948	19,948
กำไรสะสม				
สำรองตามกฎหมาย	149	149	149	149
สำหรับผู้ถือหุ้น	18,891	21,188	23,911	26,865
ส่วนของผู้ถือหุ้นทั้งหมด	58,628	60,876	63,598	66,552
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	**165,450**	**170,622**	**175,056**	**179,874**

สมมติฐานในการทำประมาณการ

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
สัดส่วนรายได้				
ธุรกิจอาหารทะเลแปรรูป (Ambient Seafood)	70,561	72,677	74,858	72,643
ธุรกิจอาหารทะเลแช่แข็ง แช่เย็น (Frozen & Chilled Seafood)	41,330	42,570	43,847	43,601
ธุรกิจอาหารสัตว์เลี้ยง (Petcare)	17,661	19,162	20,791	20,402
ผลิตภัณฑ์เพิ่มมูลค่า (Value Added)	10,559	10,770	10,986	10,836
Gross Margin (%)	17.1%	18.3%	18.6%	18.8%
SG&A/Sales (%)	12.0%	13.0%	13.0%	13.0%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

ASIA PLUS Securities