

TACC (TACC TB)

บมจ. ที.เอ.ซี. คอนซูเมอร์

Current	Previous	Close	2020 TP	Exp Return	THAI CAC	CG 2019
BUY	BUY	3.78	5.50	+ 45.5%	N/A	4

Consolidated earnings

BT (mn)	2018	2019	2020E	2021E
Normalized earnings	92	166	163	178
Net profit	68	162	163	178
Normalized EPS (Bt)	0.15	0.27	0.27	0.29
EPS (Bt)	0.11	0.27	0.27	0.29
% growth	-39.2	137.0	0.4	9.5
Dividend (Bt)	0.13	0.24	0.24	0.26
BV/share (Bt)	1.08	1.15	1.18	1.20
EV/EBITDA (x)	22.0	11.4	8.9	7.9
Normalized PER (x)	24.9	13.8	14.1	12.9
PER (x)	33.6	14.2	14.1	12.9
PBV (x)	3.5	3.3	3.2	3.1
Dividend yield (%)	3.4	6.3	6.4	7.0
ROE (%)	14.0	23.8	22.8	24.3
YE No. of shares (million)	608	608	608	608
Par (Bt)	0.25	0.25	0.25	0.25

Source: Company data, FSS estimates

Analyst : Sureeporn Teewasuwet

Register No.: 040694

Tel.: +662 646 9972

email: sureeporn.t@fnsyrus.com

www.fnsyrus.com

 Finasia Syrus Securities

 @finasia

 @fnsyrus

กำไร 4Q19 ทำจุดสูงสุดใหม่ แต่ 1Q20 จะแผ่วลง

กำไร 4Q19 ดีใกล้เคียงคาด และทำจุดสูงสุดใหม่

กำไรสุทธิ 4Q19 เท่ากับ 45 ล้านบาท (+9.8% Q-Q, +400% Y-Y) ใกล้เคียงคาด (เรคาดไว้ 43 ล้านบาท) หากไม่รวมค่าใช้จ่ายหนี้สูญในปีก่อน จะมีกำไรปกติ 4Q19 เติบโตราว 68.9% Y-Y สอดคล้องกับช่วง High Season ของธุรกิจ โดยมีรายได้เติบโตทั้งโลกเครื่องดื่ม ซึ่งมีการออกรสชาติใหม่ ชานมได้หัววัน, All Café มีคำสั่งซื้อเพิ่มขึ้น และเติบโตตามการขยายสาขาใหม่ของ 7-11 รวมถึงรายได้จากธุรกิจ Character เติบโตได้ตามเป้าหมาย อย่างไรก็ตาม ด้วยกำลังซื้อที่ชะลอตัว ทำให้การเติบโตของรายได้ชะลอตัวลงอยู่ที่ 7.3% Y-Y เทียบกับ 9M19 ที่มีรายได้โต 22.2% Y-Y ในขณะที่อัตรากำไรขั้นต้นยังทำได้อยู่ที่ 30.9% เพิ่มขึ้นจาก 29% ใน 4Q18 แต่ลดลงจาก 31.2% ใน 3Q19 จาก Product Mix เป็นหลัก และควบคุมค่าใช้จ่ายได้ดี ทำให้ได้ทรงตัว Q-Q และลดลง -3% Y-Y (ไม่รวมค่าใช้จ่ายหนี้สูญ) ทำให้สัดส่วนค่าใช้จ่ายต่อรายได้ลดลงมาอยู่ที่ 16.2% จาก 17.6% ใน 3Q19 และ 23.5% ใน 4Q18 จบปี 2019 มีกำไรสุทธิเท่ากับ 162 ล้านบาท (+137% Y-Y) เป็นกำไรสูงสุดเป็นประวัติการณ์

คงประมาณการกำไรและราคาเป้าหมาย

เรามิมองเป็นกลางต่อแนวโน้มกำไรในช่วง 1H20 จากทั้งภาวะกำลังซื้อที่ไม่สดใส ปัญหาฝุ่น PM 2.5 และยังเผชิญทั้งโรคระบาดโคโรนาไวรัส ทำให้การใช้จ่ายชะลอตัวลง รวมถึงคาดการณ์รายได้จากการขายเครื่องดื่มให้กับ All Café ใน 1Q20 อาจอ่อนตัวลง Q-Q จากสต็อกที่ค่อนข้างมากในไตรมาสก่อน ทั้งนี้บริษัทยังมีการออกเครื่องดื่มรสชาติใหม่ต่อเนื่องใน 1Q20 ได้แก่ มิลค์กี้ เบอรี่ สำหรับโลก และเครื่องดื่มผสมสตอร์เบอร์รี่พันธุ์พระราชทาน 80 ผสมกับลิ้นจี่จักรพรรดิ สำหรับ All Café และรับรู้รายได้จากลูกค้าใหม่ในธุรกิจ Character ซึ่งนำตัว Rilakkuma ไปใช้ในร้าน Café ที่สิงคโปร์ นอกจากรับรู้รายได้ค่า Fee แล้ว ยังช่วยเสริมสร้างภาพลักษณ์ และทำให้ลูกค้าต่างประเทศรู้จัก TACC มากขึ้น เบื้องต้นคาดการณ์กำไรสุทธิ 1Q20 ไว้ที่ 35-38 ล้านบาท จะอ่อนตัวลง Q-Q แต่ยังเติบโต Y-Y เพราะฐานที่ต่ำในปีก่อน และคาดการณ์กำไร 2Q20 จะกลับมาโต Q-Q เล็กน้อย แต่อาจยังลดลง Y-Y และคาดการณ์กำไรกลับมาฟื้นตัวอีกครั้งในช่วง 2H20 ทั้งนี้เรายังคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2020 ไว้ที่ 162 ล้านบาท ทรงตัวจากปีก่อนหน้า และคงราคาเป้าหมายที่ 5.5 บาท (อิง PE เดิม 21 เท่า) ราคาหุ้นปรับลงมามาก จนมี Upside กว้างขึ้น และประกาศจ่ายปันผลงวด 2H19 หั่นละ 0.14 บาท คิดเป็น Yield 3.7% ขึ้น XD 29 เม.ย. และจ่ายเงิน 15 พ.ค. แนะนำซื้อ

ความเสี่ยง – สินค้าใหม่ไม่ประสบความสำเร็จ, ไม่สามารถต่อสัญญาการเป็น Key Strategic Partner กับ 7-11, เศรษฐกิจฟื้นตัวช้ากว่าคาด

4Q19 Earnings Results

(Bt mn)	4Q19	3Q19	%Q-Q	4Q18	%Y-Y	Comment
Revenues	397	368	7.9	370	7.3	- รายได้เติบโตทั้ง Q-Q และ Y-Y จากปัจจัยฤดูกาล เป็นการเติบโตในทุกธุรกิจทั้งเครื่องดื่ม และ Character Business - อัตรากำไรขั้นต้นปรับตัวดีขึ้นเมื่อเทียบกับปีก่อน แต่ลดลง Q-Q มาจากเปลี่ยนแปลงของ Product Mix - ควบคุมค่าใช้จ่ายได้ดี ทำให้สัดส่วนค่าใช้จ่ายต่อรายได้ลดลงมาอยู่ที่ 16.2% จาก 17.6% ใน 3Q19 และ 23.5% ใน 4Q18 ซึ่งปีก่อนมีค่าใช้จ่ายหนี้สูญ
Cost of services	275	253	8.7	263	4.6	
Gross profit	123	116	6.0	107	15.0	
SG&A	65	65	0.0	87	-25.3	
Interest expense	0.06	0.11	-45.5	0.11	-45.5	
Normalized earnings	49	41	19.5	29	68.9	
Net profit	45	41	9.8	9	400.0	
EPS	0.074	0.068	9.8	0.016	400.0	
Gross margin (%)	30.9	31.2	-0.3	29.0	1.9	
SG&A to sales (%)	16.2	17.6	-1.4	23.5	-7.3	
Net profit margin (%)	11.3	11.3	0.0	2.6	8.7	

Source: Company and FSS Research

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)

สำนักงานใหญ่ 999/9 อาคารดี ออฟฟิศเอส แอท เซ็นทรัลเวิลด์ ชั้น 18 , 25 ถ.พระราม 1 แขวงปทุมวัน เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร	สาขา อัลมาลิ้งค์ 25 อาคารอัลมาลิ้งค์ ชั้น 9,14,15 ช.ชิดลม ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร	สาขา อัมรินทร์ ทาวเวอร์ 496/502 อาคารอัมรินทร์ ทาวเวอร์ ชั้น 20 ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร	สาขา เซ็นทรัลปิ่นเกล้า 1 7/129-221 อาคารเซ็นทรัล ปิ่นเกล้า ทาวเวอร์ ชั้นที่ 16 ห้อง 2160/1 ถ.บรมราชชนนี แขวง อรุณอมรินทร์ เขต บางกอกน้อย จ.กรุงเทพมหานคร	สาขา บางกระบือ 3105 อาคารเอ็นมาร์ค ชั้น 3 ห้องเลขที่ A3R02 ถ.ลาดพร้าว แขวงคลองจั่น เขตบางกะปิ จ.กรุงเทพมหานคร
สาขา บางนา 589 หมู่ 12 อาคารชุดทาวเวอร์ 1 ออฟฟิศ ชั้น 19 ห้องเลขที่ 589/105 (เดิม 1093/105) ถ.บางนา-ตราด(กม.3) แขวงบางนา เขตบางนา จ.กรุงเทพมหานคร	สาขา ลินธร์ 1 130-132 อาคารลินธร์ ทาวเวอร์ 1 ชั้น 2 ถ.วิทยุ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร	สาขา เคียนหรง (ลินธร์ 2) 140/1 อาคารเคียนหรง 2 ชั้น 18 ถ.วิทยุ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร	สาขา ประชาชื่น 105/1 อาคารบี ชั้น 4 ถ.เทศบาลสงเคราะห์ แขวงลาดยาว เขตจตุจักร จ.กรุงเทพมหานคร	สาขา แจ้งวัฒนะ 99, 99/9 เซ็นทรัลแจ้งวัฒนะ ออฟฟิศ ทาวเวอร์ ห้อง 2203, ชั้น 22 หมู่ 2 ถ.แจ้งวัฒนะ, บางตลาด ปากเกร็ด, จ.นนทบุรี
สาขา รังสิต 1/832 ชั้น 2, 2.5, 3 หมู่ 17 ต.คูคต อ.ลำลูกกา จ.ปทุมธานี	สาขา อิมดลราฮิม 990 อาคารอิมดลราฮิมเพลส ชั้น 12 ห้อง 1210 ถ.พระราม 4 แขวงสีลม เขตบางรัก จ.กรุงเทพมหานคร	สาขา รัตนวิเบศร์ 576 ถ.รัตนวิเบศร์ ต.บางกระสอ อ.เมืองนนทบุรี จ.นนทบุรี		
สาขา ขอนแก่น 1 311/16 ชั้น 2 ถ.กลางเมือง ต.ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น	สาขา ขอนแก่น 3 311/1 ถ.กลางเมือง (ฝั่งริมบึง) ต. ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น	สาขา อุดรธานี 197/29, 213/3 ถ.อุดรคชฐี ต. หมากแข้ง อ.เมืองอุดรธานี จ.อุดรธานี	สาขา เชียงใหม่ 1 308 หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์ ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน อ.เมืองเชียงใหม่ จ.เชียงใหม่	สาขา เชียงใหม่ 2 310 หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์ ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน อ.เมือง จ.เชียงใหม่
สาขา เชียงใหม่ 3 อาคารมะลิเพลส 32/4 หมู่ที่ 2 ชั้น 1 ห้อง B1-1, B1-2 ต.แม่เหียะ อ.เมืองเชียงใหม่ จ.เชียงใหม่	สาขา เชียงราย 353/15 หมู่ 4 ต.ริมกก อ.เมืองเชียงราย จ.เชียงราย	สาขา แม่สาย 119 หมู่ 10 ต.แม่สาย อ.แม่สาย จ.เชียงราย	สาขา นครราชสีมา 198/1 ต.รอกสมอราย ต.ในเมือง อ.เมืองนครราชสีมา จ.นครราชสีมา	สาขา สมุทรสาคร 813/30 ถ.รณสิงห์ ต.มหาชัย อ.เมืองสมุทรสาคร จ.สมุทรสาคร
สาขา ออนไลน์ภูเก็ต 22/18 ถ.หลวงพ่อดำคลอง ต.ตลาดใหญ่ อ.เมืองภูเก็ต จ.ภูเก็ต	สาขา หาดใหญ่ 106 ชั้นลอย ถ.ประชาธิปไตย ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา	สาขา ตรัง 59/28 ถ.ห้วยยอด ต.ทับเที่ยง อ.เมืองตรัง จ.ตรัง	สาขา สุราษฎร์ธานี 173/83-84 หมู่ 1 ถ.วัดโพธิ์-บางใหญ่ ต.มะขามเตี้ย อ.เมืองสุราษฎร์ธานี จ.สุราษฎร์ธานี	สาขา ปัตตานี 300/69-70 หมู่ 4 ต.รูสะมิแล อ.เมือง จ.ปัตตานี

คำนิยามของคำแนะนำการลงทุน

BUY	“ซื้อ” เนื่องจากราคาปัจจุบัน ต่ำกว่า มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทน 10%
HOLD	“ถือ” เนื่องจากราคาปัจจุบัน ต่ำกว่า มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทน 0% - 10%
SELL	“ขาย” เนื่องจากราคาปัจจุบัน สูงกว่า มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน
TRADING BUY	“ซื้อเก็งกำไรระยะสั้น” เนื่องจากมีประเด็นที่มีผลบวกต่อราคาหุ้นในระยะสั้น แม้ว่าราคาปัจจุบันจะสูงกว่ามูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน
OVERWEIGHT	“ลงทุนมากกว่าตลาด” เนื่องจากคาดหวังผลตอบแทนที่ สูงกว่า ตลาด
NEUTRAL	“ลงทุนเท่ากับตลาด” เนื่องจากคาดหวังผลตอบแทนที่ เท่ากับ ตลาด
UNDERWEIGHT	“ลงทุนน้อยกว่าตลาด” เนื่องจากคาดหวังผลตอบแทนที่ ต่ำกว่า ตลาด

หมายเหตุ : ผลตอบแทนที่คาดหวังอาจเปลี่ยนแปลงตามความเสี่ยงของตลาดที่เพิ่มขึ้น หรือลดลงในขณะนั้น

DISCLAIMER: รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) “บริษัท” ข้อมูลที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ถูกจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่เราเชื่อหรือควรเชื่อว่ามีที่น่าเชื่อถือ และ/หรือมีความถูกต้อง อย่างไรก็ตามบริษัทไม่รับรองความถูกต้องครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว ข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลง แก้ไข หรือเพิ่มเติมได้ตลอดเวลาโดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า บริษัทไม่มีความประสงค์ที่จะชักจูงหรือชี้ชวนให้ผู้ลงทุน ลงทุนซื้อหรือขายหลักทรัพย์ตามที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ รวมทั้งบริษัทไม่ได้รับประกันผลตอบแทนหรือราคาของหลักทรัพย์ตามข้อมูลที่ปรากฏแต่อย่างใด บริษัทจึงไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการนำข้อมูลหรือความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดก็ตาม ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการตัดสินใจลงทุน

บริษัทขอสงวนลิขสิทธิ์ในข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ ห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลและความคิดเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ประโยชน์ คัดลอก ตัดแปลง ทำซ้ำ นำออกแสดงหรือเผยแพร่ต่อสาธารณชนไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วน โดยไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจากบริษัทล่วงหน้า การลงทุนในหลักทรัพย์มีความเสี่ยง ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) อาจเป็นผู้ดูแลสภาพคล่อง (Market Maker) และผู้ออกใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ (Derivative Warrants) บนหลักทรัพย์ AAV, ADVANC, AEONTS, AMATA, ANAN, AOT, AP, BANPU, BBL, BCH, BCP, BCPG, BDMS, BEAUTY, BEC, BEM, BGRIM, BH, BJC, BLAND, BPP, BTS, CBG, CENTEL, CHG, CK, CKP, COM7, CPALL, CPF, CPN, DELTA, DTAC, EA, EGCO, EPG, ERW, ESSO, GFPT, GLOBAL, GPSC, GULF, GUNKUL, HANA, HMPRO, INTUCH, IRPC, IVL, JAS, JMT, KBANK, KCE, KKP, KTB, KTC, LH, MAJOR, MBK, MEGA, MINT, MTC, ORI, OSP, PLANB, PRM, PSH, PSL, PTG, PTT, PTTEP, PTTGC, QH, RATCH, ROBINS, RS, SAWAD, SCB, SCC, SGP, SIRI, SPALI, SPRC, STA, STEC, SUPER, TASCO, TCAP, THAI, THANI, TISCO, TKN, TMB, TOA, TOP, TPIPP, TRUE, TTW, TU, TVO, WHA และ SET50 Future โดยบริษัทฯ อาจจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์อ้างอิงดังกล่าว ดังนั้น นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

Thai Institute of Directors Association (IOD) – Corporate Governance Report Rating 2019

ช่วงคะแนน	สัญลักษณ์	ความหมาย
100-90		ดีเลิศ
80-89		ดีมาก
70-79		ดี
60-69		ดีพอใช้
50-59		ผ่าน
<50	no logo given	n/a

สัญลักษณ์ **N/R** หมายถึง “ไม่ปรากฏชื่อในรายงาน CGR”

IOD (IOD Disclaimer)

ผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนที่แสดงไว้นี้ เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลที่บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (“บริษัทจดทะเบียน”) เปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานกิจการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใดๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

โครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (THAI CAC)

- ข้อมูล CG Score ประจำปี 2562 จาก สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย
- ข้อมูลบริษัทที่เข้าร่วมโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (Thai CAC) ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (ข้อมูล ณ วันที่ 30 พฤศจิกายน 2561) มี 2 กลุ่ม คือ
 - ได้ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วม CAC
 - ได้รับการรับรอง CAC