

Current	Previous	Close	2021 TP	Exp Return	THAI CAC	CG 2019
T-BUY	T-BUY	9.55	11.6	+ 21.5%	Declared	4

Consolidated earnings

BT (mn)	2019	2020E	2021E	2022E
Normalized earnings	121	320	245	262
Net profit	122	320	245	262
Normalized EPS (Bt)	0.29	0.75	0.58	0.62
EPS (Bt)	0.29	0.75	0.58	0.62
% growth	-54.2	162.3	-23.5	7.1
Dividend (Bt)	0.16	0.45	0.35	0.37
BV/share (Bt)	1.88	2.19	2.42	2.66
EV/EBITDA (x)	24.3	10.4	12.6	11.6
Normalized PER (x)	33.5	12.7	16.6	15.5
PER (x)	33.3	12.7	16.6	15.5
PBV (x)	5.1	4.4	4.0	3.6
Dividend yield (%)	1.6	4.7	3.6	3.9
ROE (%)	15.1	34.5	23.9	23.2
YE No. of shares (million)	425	425	425	425
Par (Bt)	0.5	0.5	0.5	0.5

Source: Company data, FSS estimates

หมายเหตุ : กรรมการอิสระและกรรมการตรวจสอบของบริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) ดำรงตำแหน่งเป็นกรรมการอิสระและประธานกรรมการตรวจสอบของบริษัท เอ็กโซติก ฟู้ด จำกัด (มหาชน)

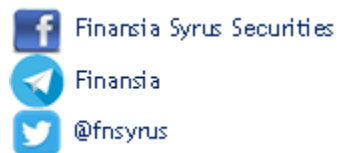
Analyst : Sureeporn Teewasuwet

Register No.: 040694

Tel.: +662 646 9972

email: sureeporn.t@fnsyrus.com

www.fnsyrus.com



กำไร 3Q20 ดีตามคาด และอาจเริ่มอ่อนตัวลงใน 4Q20

กำไรปกติ 3Q20 ทำจุดสูงสุดใหม่ ตามคาด แต่การโต Q-Q เริ่มแคบลง

กำไรสุทธิ 3Q20 เท่ากับ 97 ล้านบาท (+5.4% Q-Q, +136.6% Y-Y) หากไม่รวม FX Gain 2.2 ล้านบาท จะมีกำไรปกติที่ 94 ล้านบาท ไกลเคียงคาด (เรคาดไว้ 97 ล้านบาท) ถือเป็นระดับสูงสุดใหม่ มาจากรายได้ที่ยังโตต่อเนื่อง +2.1% Q-Q, +36.8% Y-Y เพราะยังได้อานิสงส์เชิงบวกจากสถานการณ์ COVID-19 ที่ยังไม่คลี่คลาย ทำให้ความต้องการซื้อของเครื่องปรุงรสเพื่อประกอบอาหารทานเองที่บ้านยังมีอยู่ ทั้งนี้เราเห็นรายได้จากยุโรป (79% ของรายได้รวม) และออสเตรเลีย (7% ของรายได้รวม) ในไตรมาสเริ่มอ่อนตัวลงเล็กน้อย Q-Q ในขณะที่ลูกค้าเอเชีย (9% ของรายได้รวม) ยังเติบโตได้ดีต่อเนื่อง และด้วยอัตราการใช้จ่ายในการผลิตที่ยังใกล้เคียงไตรมาสก่อนที่ระดับ 63% กอปรกับภาพรวมราคาวัตถุดิบถูกลงไ้ล่วงหน้าราคาที่ราคาต่ำอยู่แล้ว จึงทำให้อัตรากำไรขั้นต้นยังอยู่ในระดับที่ดี 42.1% ขยับขึ้นจาก 41.8% ใน 2Q20 และ 36.3% ใน 2Q19 และค่าใช้จ่ายยังถูกควบคุมอยู่ในระดับต่ำ เพราะไม่มีการออกบูธงานแฟร์ รวมถึงไม่มีค่าใช้จ่ายเดินทางเหมือนช่วงก่อน COVID และที่สำคัญไม่มีการทำ Promotion ใดๆ ทำให้สัดส่วนค่าใช้จ่ายต่อรายได้ยังทรงตัวต่ำที่ 13.8% ไกลเคียงไตรมาสก่อน และลดลงจาก 22.4% ใน 3Q19

คงประมาณการกำไรและราคาเป้าหมาย

บริษัทมีกำไรปกติ 9M20 เท่ากับ 233 ล้านบาท (+91% Y-Y) คิดเป็นสัดส่วน 73% ของประมาณการทั้งปี แนวโน้มกำไร 4Q20 อาจค่อนข้างต่ำถึงอ่อนตัวลงเล็กน้อยจากปัจจัยฤดูกาล และด้วยฐานรายได้ที่ค่อนข้างสูงใน 2 ไตรมาสที่ผ่านมา อัตราการปรับขึ้น Q-Q อาจจะไม่ค่อยดี และยังคงมุมมองในปี 2021 ตามเดิมว่าสถานการณ์ COVID-19 น่าจะเริ่มคลี่คลาย อาจทำให้คำสั่งซื้ออ่อนตัวลงจากฐานสูงในปีนี้ โดยคาดรายได้ปี 2021 จะ -8% Y-Y ถือว่าต่ำกว่าเป้าหมายของบริษัทที่ตั้งเป้าโตต่อเนื่อง +10% - 15% Y-Y ดังนั้นเรายังคงประมาณการกำไรปกติปี 2020 - 2021 ไว้ตามเดิมที่ 320 ล้านบาท (+162.5% Y-Y) และ 245 ล้านบาท (-23.5% Y-Y) ตามลำดับ และคงราคาเป้าหมายปี 2021 ที่ 11.6 บาท (อิง PE เดิม 20 เท่า) ปัจจัยหลักที่จะกระทบต่อประมาณการของเราคือ สถานการณ์ COVID-19 คงคำแนะนำเพียง เก่งกำไร

3Q20 Earnings Results

(Bt mn)	3Q20	2Q20	%Q-Q	3Q19	%Y-Y	Comment
Revenues	346	339	2.1	253	36.8	- รายได้ปรับเพิ่มขึ้นทั้ง Q-Q และ Y-Y เพราะได้อานิสงส์จาก COVID-19 ทำให้ลูกค้าในประเทศนิยมซื้อเครื่องปรุงรสเพื่อประกอบอาหารทานเองที่บ้าน - อัตรากำไรขั้นต้นยังอยู่ในระดับสูง จาก Economies of Scale และราคาวัตถุดิบหลายรายการยังอยู่ในระดับต่ำ เพราะลืกราคาไว้ล่วงหน้า - ยังคงค่าใช้จ่ายอย่างเข้มงวด ทำให้สัดส่วนค่าใช้จ่ายต่อรายได้ทรงตัวต่ำเมื่อเทียบกับไตรมาสก่อน และลดลงมากเมื่อเทียบกับปีก่อน
Cost of services	200	197	1.5	161	24.2	
Gross profit	146	152	-3.9	92	58.7	
SG&A	48	46	4.3	57	-15.8	
Interest expense	0.21	0.38	-44.7	0.42	-50.0	
Normalized earnings	94	93	1.1	40	135.0	
Net profit	97	92	5.4	41	136.6	
Gross margin (%)	42.1	41.8	0.3	36.3	5.8	
SG&A (%)	13.8	13.6	0.2	22.4	-8.6	
Net profit margin (%)	27.9	27.1	0.8	16.4	11.5	

Source: Company and FSS Research

หน้า 2 จาก 3

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 เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (“บริษัทจดทะเบียน”) เปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานกิจการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินงานของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ฟิลินเซีย ไชรัส 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