

EQUITY TALK

4Q66 RESULT NOTES

🕒 20 กุมภาพันธ์ 2567

ปี 2566 จบสิ้นกับ RL...รับการปรับปี 2567

4Q66 ขาดทุนสุทธิ 1.72 หมื่นล้านบาท หากไม่รวมขาดทุนเลิกกิจการ RED LOBSTER (RL) มีกำไรปกติ 1.28 พันล้านบาท ต่ำกว่าตลาดและฝ่ายวิจัยคาด จากส่วนแบ่งขาดทุนและดอกเบี้ยจ่ายสูงกว่าคาด รวมถึงเครดิตภาษีน้อยกว่าคาด ทำให้กำไรลดลง 18% QOQ และ 32% YOY ทั้งปี 2566 ขาดทุน 1.39 หมื่นล้านบาท หากไม่รวมขาดทุนพิเศษ มีกำไรปกติลดลง 31% YOY อยู่ที่ 5 พันล้านบาท หลังปรับประมาณการสะท้อนเลิกกิจการ RL และให้สอดคล้องกับเป้าหมาย กำไรปกติปี 2567 เพิ่มจากเดิมเล็กน้อย 1.6% อยู่ที่ 5.9 พันล้านบาท จะฟื้นตัว 17.6% YOY และ FV ปี 2567 เท่ากับ 19.00 บาท ปรับเพิ่มเป็น NEUTRAL หลังหมดความกังวลเรื่องงบ และชัดเจนเรื่องปันผล ซึ่งจ่าย 2H66 หุ้นละ 0.24 บาท คิดเป็น 1.5%

ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566	2567F	2568F	2569F
กำไรสุทธิ (ล้านบาท)	7,138	(13,933)	5,897	6,410	6,724
กำไรปกติ (ล้านบาท)	7,313	5,016	5,897	6,410	6,724
Norm EPS (บาท)	1.53	1.08	1.27	1.38	1.44
PER (เท่า)	10.6	(5.3)	12.6	11.5	11.0
DPS (บาท)	0.84	0.54	0.70	0.76	0.79
Dividend Yield (%)	5.3%	3.4%	4.4%	4.8%	5.0%
BVS (บาท)	16.90	12.59	13.16	13.78	14.43
PBV (เท่า)	0.9	1.3	1.2	1.2	1.1
EVEBITDA (เท่า)	9.5	(15.8)	9.6	8.9	8.5

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

TECHNICAL CHART/COMMENT



แนวโน้มราคา : Sideway up
แนวรับ : 14.80/14.10 บาท
แนวต้าน : 16.60 บาท

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

OUTPERFORM: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ชนะค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือชนะ SET INDEX
NEUTRAL: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่พอกับค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือพอกับ SET INDEX
UNDERPERFORM: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือต่ำกว่า SET INDEX

TU

Neutral

ราคาปัจจุบัน (บาท)	15.90
ราคาเป้าหมาย (บาท)	19.00
Upside (%)	19.5
Dividend yield (%)	4.4

CONSENSUS ANALYSIS

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2567F	1.27	1.29	-2%
2568F	1.38	1.38	0%

ที่มา: IAA consensus, สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ESG RATING

SET ESG Ratings	-
ESG Book	46.03
Moody's	35.00
MSCI	A
Refinitiv	65.36
S&P	81.00

ที่มา: Settrade

CG Score	ดีเลิศ
Anti-corruption	ได้รับการรับรอง

ที่มา: IAA CONSENSUS

RESEARCH DIVISION

บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส

นวลพรรณ น้อยรัชชกุล
นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน และทางเทคนิค
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 019994



EQUITY TALK

แม่ธุรกิจ RL กดดัน 4Q66 แต่ถือเป็นครั้งสุดท้าย

งวด 4Q66 ขาดทุนสุทธิ 1.72 หมื่นล้านบาท หากไม่รวมรายการขาดทุนพิเศษสุทธิ 1.84 หมื่นล้านบาท ซึ่งเป็นการบันทึกผลขาดทุนจากการยกเลิกกิจการ Red Lobster (RL) พบว่ามีกำไรปกติ 1.28 พันล้านบาท ต่ำกว่าตลาดและฝ่ายวิจัย คาดราว 20% ส่วนต่างมาจากส่วนแบ่งขาดทุน และดอกเบี้ยจ่ายมากกว่าคาด รวมถึงเครดิตภาษีเงินได้น้อยกว่าคาด ขณะที่การดำเนินงานธุรกิจสอดคล้องกับคาดหมาย โดยกำไรลดลง 18% qoq และ 32% yoy มีรายละเอียดดังนี้

- รายได้ 3.55 หมื่นล้านบาท สอดคล้องกับคาด สูงขึ้น 4.8% qoq จับเคลื่อนจากธุรกิจอาหารสัตว์เลี้ยงที่ได้รับคำสั่งซื้อของลูกค้าหลักฝั่งอเมริกาและยุโรปเพิ่มขึ้น กอปรกับปรับราคาขายสูงขึ้น และออกสินค้าใหม่ รวมถึงธุรกิจอาหารทะเลแช่แข็งแช่เย็นมียอดขายดีขึ้น จากยอดขายปลาแซลมอนที่เพิ่มขึ้นตามเทศกาล อย่างไรก็ตามกำไรได้ 4Q66 หดตัว 10.3% yoy จากฐานสูงงวดปีก่อน ทำให้หลายธุรกิจมียอดขายลดลง
- Gross Margin ไกลเคียงคาดที่ 17.8% ลดลงจาก 18.4% งวด 3Q66 เนื่องจากมาร์จิ้นธุรกิจอาหารทะเลแปรรูปลดลง จากราคาขายลดลงตามราคาปลาทูน่า ไม่สามารถชดเชยได้กับมาร์จิ้นธุรกิจอาหารสัตว์เลี้ยงที่ดีขึ้นตามการใช้กำลังการผลิตเพิ่ม และปรับราคาขาย รวมถึงการลดขนาดธุรกิจที่ไม่ทำกำไรในสหรัฐ คงหนุนต่อมาร์จิ้นธุรกิจอาหารทะเลแช่แข็งแช่เย็น และเป็นส่วนช่วยให้มาร์จิ้นรวม 4Q66 ดีขึ้นจาก 4Q65 ราว 0.5%
- ส่วนแบ่งขาดทุนบริษัทร่วม 400 ล้านบาท (สูงกว่าที่คาดไว้ 300 ล้านบาท) เพิ่มจาก 234 ล้านบาทงวดก่อน และ 313 ล้านบาทงวดปีก่อน หลัก ๆ มาจาก Red Lobster ที่มีส่วนแบ่งขาดทุนสูงถึง 552 ล้านบาท (แบ่งเป็นขาดทุนดำเนินงาน 450 ล้านบาท และจากสัญญาเช่า 102 ล้านบาท) เทียบกับ 496 ล้านบาทใน 3Q66 และ 456 ล้านบาทใน 4Q65 แรงกดดันจากต้นทุนวัตถุดิบ/ค่าแรง และอัตราดอกเบี้ยที่สูง
- ดอกเบี้ยจ่ายสูงกว่าคาดที่ 630 ล้านบาท เทียบกับ 589 และ 571 ล้านบาท งวดก่อนและงวดปีก่อน ตามลำดับ เนื่องจากต้นทุนการเงินสูงขึ้น
- เครดิตภาษีเงินได้เป็นบวก 40 ล้านบาท (ต่ำกว่าที่คาดไว้ 135 ล้านบาท) ลดลงจาก 140 ล้านบาทงวด 3Q66 และ 95 ล้านบาทใน 4Q65 ผลจากการฟื้นตัวของธุรกิจอาหารแช่เย็นแช่แข็งในสหรัฐฯ ทำให้เกิดค่าใช้จ่ายภาษีเพิ่ม

EQUITY TALK

โดยรวมทั้งปี 2566 ขาดทุนสุทธิ 1.39 หมื่นล้านบาท หากไม่รวมผลขาดทุนพิเศษสุทธิรวม 1.89 หมื่นล้านบาท หลัก ๆ มาจากขาดทุนจากการยกเลิกกิจการ RL รวม 1.84 หมื่นล้านบาท และขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยน 236 ล้านบาท มีกำไรปกติ 5 พันล้านบาท ลดลง 31% yoy ถูกกดดันจากยอดขายและมาร์จิ้นอ่อนตัว รวมถึงดอกเบี้ยจ่ายสูงขึ้น

โครงสร้างการเงินสิ้นปี 2566 แม้มีการหนี้สินที่มีดอกเบี้ยเพิ่ม และฐานทุนลดลง หลังเจอผลขาดทุนรอบปีข้างต้น ทำให้ Net Gearing เพิ่มขึ้นเป็น 0.78 เท่า จาก 0.65 เท่าวงก่อน แต่ยังคงเป็นระดับต่ำกว่า 1 เท่า และ Debt Covenant ที่ 2 เท่า

สัดส่วนรายได้แบ่งตามกลุ่มธุรกิจ

รายได้แบ่งตามธุรกิจ (ลบ.)	1Q65	2Q65	3Q65	4Q65	1Q66	2Q66	3Q66	4Q66	% QoQ	% YOY	2566	2565	% YOY
อาหารทะเลแปรรูปแบบกระป๋อง	15,527	16,912	16,985	17,086	15,225	17,136	15,851	15,693	-1.0%	-8.2%	63,905	66,510	-3.9%
อาหารทะเลแช่แข็งและแช่เย็น	13,790	13,900	14,820	14,453	11,684	11,493	11,593	12,525	8.0%	-13.3%	47,295	56,963	-17.0%
อาหารสัตว์เลี้ยง	4,472	5,442	6,210	5,568	3,495	3,169	3,773	4,622	22.5%	-17.0%	15,059	21,692	-30.6%
สินค้ามูลค่าเพิ่มและอื่น	2,483	2,691	2,741	2,505	2,248	2,260	2,698	2,689	-0.3%	7.3%	9,895	10,420	-5.0%
รายได้รวม	36,272	38,946	40,756	39,613	32,652	34,057	33,915	35,529	4.8%	-10.3%	136,153	155,586	-12.5%

สัดส่วนรายได้ (%)	1Q65	2Q65	3Q65	4Q65	1Q66	2Q66	3Q66	4Q66		2566	2565
อาหารทะเลแปรรูปแบบกระป๋อง	43%	43%	42%	43%	47%	50%	47%	44%		47%	43%
อาหารทะเลแช่แข็งและแช่เย็น	38%	36%	36%	36%	36%	34%	34%	35%		35%	37%
อาหารสัตว์เลี้ยง	12%	14%	15%	14%	11%	9%	11%	13%		11%	14%
สินค้ามูลค่าเพิ่มและอื่น	7%	7%	7%	6%	7%	7%	8%	8%		7%	7%

ที่มา: TU และ สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

GROSS MARGIN ตามรายธุรกิจ

Gross Margin (%)	1Q65	2Q65	3Q65	4Q65	1Q66	2Q66	3Q66	4Q66		2566	2565
อาหารทะเลแปรรูปแบบกระป๋อง	21.7%	19.5%	22.9%	21.2%	18.0%	19.9%	20.4%	17.4%		19.0%	21.3%
อาหารทะเลแช่แข็งและแช่เย็น	9.3%	6.6%	6.4%	8.8%	7.9%	9.6%	12.9%	14.4%		11.3%	7.7%
อาหารสัตว์เลี้ยง	23.6%	30.1%	27.1%	23.3%	17.9%	20.2%	19.4%	23.4%		20.5%	26.2%
สินค้ามูลค่าเพิ่มและอื่น	24.4%	27.4%	32.4%	27.3%	27.3%	25.7%	28.9%	26.3%		27.1%	28.0%
เฉลี่ย	17.5%	17.4%	18.2%	17.3%	15.1%	16.9%	18.4%	17.8%		17.1%	17.6%

ที่มา: TU และ สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

พร้อมกลับมาฟื้นตัวปี 2567

ฝ่ายวิจัยปรับปรุงประมาณการปี 2567 เพื่อสะท้อนการยกเลิกกิจการ Red Lobster ทำให้ไม่ต้องรับรู้การดำเนินงานที่ขาดทุนของธุรกิจดังกล่าวตั้งแต่ 1Q67 เป็นต้นไป ซึ่งที่ผ่านมาปี 2565-2566 รับรู้ส่วนแบ่งขาดทุน RL ราว 1.6 พันล้านบาท และ 1.2 พันล้านบาท ตามลำดับ นอกจากนี้ผลขาดทุนของ RL ที่ผ่านมาทำ

EQUITY TALK

ให้บริษัทมีการบันทึกเครดิตภาษีเงินได้ในปี 2565 รวม 471 ล้านบาท และ 620 ล้านบาทในปี 2566 ดังนั้นเมื่อไม่มีการรับรู้การดำเนินงานของ RL อีก คาดทำให้ปี 2567 พลิกมีส่วนแบ่งกำไรบริษัทรวม 695 ล้านบาท (เดิมคาดขาดทุน 220 ล้านบาท) ขณะเดียวกันคาดว่าจะรับรู้ค่าใช้จ่ายภาษีอยู่ที่ 661 ล้านบาท ภายใต้สมมติฐาน Effective Tax Rate เฉลี่ย 9% (อิงค่าเฉลี่ย 5 ปีก่อนเข้าลงทุน RL)

นอกจากนี้เพื่อให้สอดคล้องกับเป้าหมายบริษัท ได้มีการปรับลดการเติบโตของรายได้ปี 2567 ลงจากเดิม 7% เหลือ 3.3% (เป้าหมายรายได้เพิ่ม 3-4% yoy) อยู่ที่ 1.4 แสนล้านบาท ขณะที่ Gross Margin และ SG&A/Sales คงเดิมที่ 17.5% และ 11.8% ตามลำดับ (บริษัทกำหนดเป้า Gross margin 17-18% และ SG&A/Sales 11-12%)

ภายใต้ข้อประกอบข้างต้น ส่งผลให้กำไรปกติปี 2567 ไม่ได้เปลี่ยนแปลงอย่างมีนัยยะจากเดิม อยู่ที่ 5.9 พันล้านบาท กลับมาเติบโต 17.6% yoy หนุนจากคำสั่งซื้อที่เพิ่มขึ้นของกลุ่มลูกค้า โดยเฉพาะอาหารสัตว์เลี้ยง รวมถึงมาร์จิ้นคาดดีขึ้นจากการเปลี่ยนแปลงของ Product Mix และต้นทุนปลาขุนที่คาดลดลงจากปีก่อน เบื้องต้นประเมินราคาขุนเฉลี่ย 1,700-1,750 เหรียญฯ/ตัน เทียบกับเฉลี่ย 1,784 เหรียญฯ ปี 2566 ตลอดจนผลบวกจากกองกิจการ RL

FV ปี 2567 ที่ 19.00 บาท และปันผล 2H66 ที่ 0.24 บาท

หลังความกังวลเรื่องผลประกอบการปี 2566 จบลง และได้รับความชัดเจนเรื่องเงินปันผล ภายหลังจากได้รับอนุมัติจากผู้ถือหุ้นในการผ่อนผันเงื่อนไขสำหรับการจ่ายเงินปันผล ทำให้ TU สามารถจ่ายเงินปันผลได้ โดย 2H66 ประกาศจ่ายหุ้นละ 0.24 บาท หรือ Yield 1.5% (ขึ้น XD 1 มี.ค. 2567)

ฝ่ายวิจัยจึงปรับเพิ่มคำแนะนำเป็น Neutral โดย FV ปี 2567 อิง PER 15.00 บาท อยู่ที่ 19.00 บาท (เดิม 18.70 บาท) สำหรับกำไรปกติ 1Q67 จะยังไม่เด่น เนื่องจากปกติไตรมาส 1 เป็นจุดต่ำสุดของปี (เบื้องต้นคาดลดลง QoQ แต่เพิ่ม YoY) ก่อนจะปรับตัวดีขึ้นในไตรมาสถัด ๆ ไป

ทั้งนี้โครงการซื้อหุ้นคืน ภายใต้วงเงินไม่เกิน 3.6 พันล้านบาท และจำนวนหุ้นไม่เกิน 200 ล้านหุ้น (หรือคิดเป็นไม่เกิน 4.3% ของหุ้นที่จำหน่ายได้แล้วทั้งหมด) จะเริ่มตั้งแต่วันที่ 20 ก.พ. – 30 มี.ย. 2567

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	4Q66	% QoQ	% YOY	2566	2565	% YOY
รายได้รวม	36,272	38,946	40,756	39,613	32,652	34,057	33,915	35,529	4.8%	-10.3%	136,153	155,586	-12.5%
ต้นทุนขายและบริการ	(29,917)	(32,173)	(33,357)	(32,744)	(27,735)	(28,310)	(27,682)	(29,201)	5.5%	-10.8%	(112,928)	(128,192)	-11.9%
กำไรขั้นต้น	6,355	6,772	7,399	6,868	4,917	5,748	6,233	6,327	1.5%	-7.9%	23,225	27,394	-15.2%
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริการ	(4,688)	(4,834)	(5,064)	(4,570)	(4,121)	(3,975)	(4,044)	(4,173)	3.2%	-8.7%	(16,313)	(19,156)	-14.8%
ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วม	(177)	(283)	(256)	(313)	231	(137)	(234)	(400)	70.9%	27.7%	(540)	(1,030)	n.m.
ค่าใช้จ่ายทางการเงิน	(445)	(465)	(517)	(571)	(532)	(550)	(589)	(630)	6.9%	10.4%	(2,302)	(1,998)	15.2%
กำไรปกติ	1,666	1,746	1,998	1,902	796	1,367	1,567	1,287	-17.9%	-32.4%	5,016	7,313	-31.4%
กำไรสุทธิ	1,746	1,624	2,530	1,238	1,022	1,029	1,206	(17,189)	n.m.	n.m.	(13,933)	7,138	n.m.
EPS (บาท)	0.37	0.34	0.53	0.26	0.21	0.22	0.26	(3.69)	n.m.	n.m.	(3.00)	1.50	n.m.
Gross Margin (%)	17.5%	17.4%	18.2%	17.3%	15.1%	16.9%	18.4%	17.8%			17.1%	17.6%	
SG&A / Sales (%)	12.9%	12.4%	12.4%	11.5%	12.6%	11.7%	11.9%	11.7%			12.0%	12.3%	
Norm Margin (%)	4.6%	4.5%	4.9%	4.8%	2.4%	4.0%	4.6%	3.6%			3.7%	4.7%	
Net Margin (%)	4.8%	4.2%	6.2%	3.1%	3.1%	3.0%	3.6%	-48.4%			-10.2%	4.6%	

ที่มา: TU และ สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

เป้าหมายทางการเงินปี 2567 ของบริษัท

Sales 3 - 4% YoY Growth

Gross profit margin ~ 17.0 – 18.0%

SG&A to sales ~ 11.0 – 12.0%

Effective interest rate Increase 0 – 0.5%

CAPEX ~ THB 4.0 – 4.5bn

Dividend policy At least 50% dividend payout ratio

Remark: *Under FX rate assumption rate of 33.50 THB/USD; potential translation sensitivity for 1 THB/USD change is estimated impact on topline 0.7-0.8%.

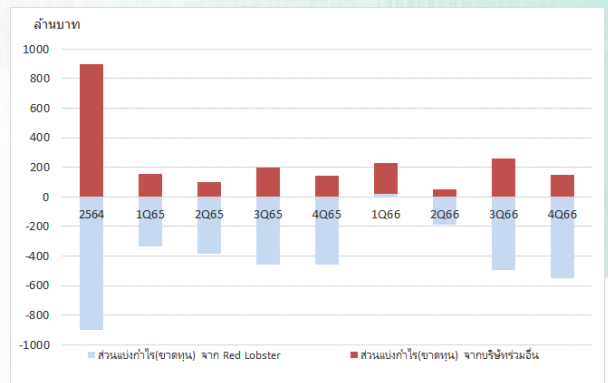
ที่มา: TU

สมมติฐานในการปรับประมาณการ

ล้านบาท	ใหม่		เดิม		% เปลี่ยนแปลง	
	2567F	2568F	2567F	2568F	2567F	2568F
ประมาณการ						
กำไรสุทธิ (ลบ.)	5,897	6,410	5,804	6,265	1.6%	2.3%
กำไรปกติ (ลบ.)	5,897	6,410	5,804	6,265	1.6%	2.3%
Norm EPS (บาท)	1.27	1.38	1.25	1.35	1.6%	2.3%
Fair Value PER (X)	15.0		15.0			
Fair Value (บาท)	19.00		18.70			
สมมติฐาน						
ยอดขาย (ลบ.)	140,622	145,554	145,873	151,650	-3.6%	-4.0%
ส่วนแบ่งกำไร (ขาดทุน) บริษัทร่วม (ลบ.)	695	732	(220)	(7)	NA	NA
ดอกเบี้ยจ่าย	2,415	2,502	2,350	2,460	2.7%	1.7%
Gross Margin (%)	17.5%	17.7%	17.5%	17.8%		
SG&A/Sales (%)	11.8%	11.8%	11.8%	11.8%		
Effective Tax Rate (%)	9.0%	9.0%	-1.6%	3.0%		
ค่าเงินบาท/ดอลลาร์สหรัฐ	34.00	34.00	34.00	34.00		

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ส่วนแบ่งกำไร (ขาดทุน) บริษัทร่วม



ที่มา: TU และ สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ประเด็นความเสี่ยง

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

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

EQUITY TALK

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2567-2569 ของ TU

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
ยอดขาย	136,153	140,622	145,554	150,064
ต้นทุนขาย	(112,928)	(116,046)	(119,765)	(123,401)
กำไรขั้นต้น	23,225	24,576	25,789	26,664
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(16,313)	(16,593)	(17,175)	(17,708)
ดอกเบี้ยจ่าย	(2,302)	(2,415)	(2,502)	(2,520)
รายได้อื่น	828	830	838	847
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	5,129	7,343	7,932	8,305
ภาษีเงินได้	620	(661)	(714)	(747)
กำไรสุทธิก่อนรายการพิเศษ	5,016	5,897	6,410	6,724
กำไร/ขาดทุนจาก Fx	(236)	-	-	-
รายการพิเศษอื่น ๆ	(18,714)	-	-	-
กำไรสุทธิ	(13,933)	5,897	6,410	6,724
EPS	(2.99)	1.27	1.38	1.44
กำไรจากการดำเนินงานปกติ	5,016	5,897	6,410	6,724
Norm EPS	1.08	1.27	1.38	1.44
การเติบโตของยอดขาย (%)	-12.5%	3.3%	3.5%	3.1%
การเติบโตของกำไรสุทธิ (%)	-295.2%	-142.3%	8.7%	4.9%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น (%)	17.1%	17.5%	17.7%	17.8%
อัตราส่วนกำไรสุทธิ (%)	-10.2%	4.2%	4.4%	4.5%
งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)				
	1Q66	2Q66	3Q66	4Q66
ยอดขาย	32,652	34,057	33,915	35,529
ต้นทุนขาย	(27,735)	(28,310)	(27,682)	(29,201)
กำไรขั้นต้น	4,917	5,748	6,233	6,327
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(4,121)	(3,975)	(4,044)	(4,173)
ดอกเบี้ยจ่าย	(532)	(550)	(589)	(630)
รายได้อื่น	185	188	209	245
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	692	1,324	1,623	1,490
ภาษีเงินได้	242	198	140	40
กำไรจากการดำเนินงานปกติ	796	1,367	1,567	1,287
กำไร/ขาดทุนจาก Fx	215	(250)	(268)	67
ผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	(137)	(156)	(196)	(244)
กำไรสุทธิ	1,022	1,029	1,206	(17,189)
EPS	0.21	0.22	0.26	(3.69)
Norm EPS	0.17	0.29	0.34	0.28
การเติบโตของยอดขาย (YoY)	-10.0%	-12.6%	-16.8%	-10.3%
การเติบโตของกำไรสุทธิ (YoY)	-41.5%	-36.7%	-52.3%	-1488.3%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	15.1%	16.9%	18.4%	17.8%
อัตราส่วนกำไรสุทธิ	3.1%	3.0%	3.6%	-48.4%
อัตราส่วนทางการเงิน				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	1.70	2.32	2.37	2.42
อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว (เท่า)	0.64	0.88	0.91	0.95
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (วัน)	44	44	44	44
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (วัน)	164	165	165	165
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (วัน)	65	65	65	65
หนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น (เท่า)	1.16	1.13	1.08	1.04
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	-8.0%	3.5%	3.7%	3.8%
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	-20.0%	10.1%	8.9%	8.9%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

EQUITY TALK

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2567-2569 ของ TU

งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
กำไรสุทธิ	(13,933)	5,897	6,410	6,724
รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด				
ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	4,191	4,289	4,539	4,789
กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้	866	-	-	-
เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	(330)	(3,062)	(2,603)	(2,504)
กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	11,241	7,124	8,346	9,009
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)	(5,000)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน				
เพิ่ม/ลด เงินกู้	8,281	1,000	500	500
เพิ่ม/ลด ส่วนผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	(507)	785	809	833
เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	-	-	-	-
ลด จ่ายปันผล	(3,385)	(3,243)	(3,525)	(3,698)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	(2,405)	(1,458)	(2,217)	(2,366)
เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	2,258	1,126	1,129	1,644
งบดุล (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
เงินสด & เงินฝาก	14,490	15,616	16,745	18,389
ลูกหนี้การค้า	16,031	17,187	17,790	18,341
สินค้าคงเหลือ	50,482	53,188	54,892	56,559
ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์	30,031	30,242	30,703	30,914
สินทรัพย์รวม	165,450	170,966	175,169	179,577
เจ้าหนี้การค้า	18,798	20,953	21,624	22,281
หนี้สินหมุนเวียน	12,647	11,569	10,908	10,300
เงินกู้ยืม	67,988	68,988	69,488	69,988
หนี้สินรวม	99,433	101,510	102,020	102,569
ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	7,389	8,174	8,983	9,815
ทุนที่ชำระแล้ว	1,164	1,164	1,164	1,164
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	19,948	19,948	19,948	19,948
กำไรสะสม				
สำรองตามกฎหมาย	149	149	149	149
สำหรับผู้ถือหุ้น	18,891	21,545	24,429	27,455
ส่วนของผู้ถือหุ้นทั้งหมด	58,628	61,282	64,166	67,192
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	165,450	170,966	175,169	179,577
สมมติฐานในการทำประมาณการ				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
สัดส่วนรายได้				
ธุรกิจอาหารทะเลแปรรูป (Ambient Seafood)	65,271	67,229	69,246	71,323
ธุรกิจอาหารทะเลแช่แข็ง แช่เย็น (Frozen & Chilled Seafood)	47,903	49,340	50,327	51,333
ธุรกิจอาหารสัตว์เลี้ยง (Petcare)	16,394	17,378	18,421	19,526
ผลิตภัณฑ์เพิ่มมูลค่า (Value Added)	11,054	11,607	12,071	12,554
อัตราแลกเปลี่ยนเฉลี่ย (บาท/ดอลลาร์สหรัฐฯ)	34.94	34.00	34.00	34.00
Gross Margin (%)	17.1%	17.5%	17.7%	17.8%
SG&A/Sales (%)	12.0%	11.8%	11.8%	11.8%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส