

# EQUITY TALK

## 1Q67 EARNING PREVIEW

### คาดการณ์กำไร 1Q67 พ้น YoY และต่ำสุดของปี

คาดการณ์กำไร 1Q67 ที่ 943 ล้านบาท เติบโต 19% YOY (แต่ลดลง 27% QOQ จากปัจจัยฤดูกาล) โดยการฟื้นตัวของกำไรในเชิง YOY จากประสิทธิภาพทำกำไรของธุรกิจหลักฟื้นตัว ชดเชยกับผลกระทบจากเลิกกิจการ RL ที่ทำให้ส่วนแบ่งกำไรบริษัทรวมลดลง รวมถึงค่าใช้จ่ายภาษีและดอกเบี้ยจ่ายเพิ่มขึ้น

เพิ่มเป็น OUTPERFORM ภายใต้ FV 19.00 บาท จาก 1) กำไร 1Q67 ที่จะต่ำสุดของปี ก่อนโตสูง QOQ ใน 2Q67 2) ราคาหุ้นมี UPSIDE 31% และ PER ซื้อขาย 11 เท่า พร้อมคาด DIV YIELD เฉลี่ย 4.8% ต่อปี และ 3) ราคาหุ้นมี DOWNSIDE จำกัด จากการซื้อหุ้นคืนตั้งแต่ 20 ก.พ.-30 มิ.ย 2567 ล่าสุดซื้อคืน 85.7 ล้านหุ้น (ทั้งหมดไม่เกิน 200 ล้านหุ้น) รวม 1.235 พันล้านบาท (ราคาเฉลี่ย 14.40 บาท/หุ้น)

#### 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)	9.7	(4.8)	11.4	10.5	10.0
DPS (บาท)	0.84	0.54	0.70	0.76	0.79
Dividend Yield (%)	5.8%	3.7%	4.8%	5.2%	5.5%
BVS (บาท)	16.90	12.59	13.16	13.78	14.43
PBV (เท่า)	0.9	1.2	1.1	1.1	1.0
EVEBITDA (เท่า)	9.0	(15.0)	9.1	8.5	8.1

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

#### TECHNICAL CHART/COMMENT



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

แนวโน้มราคา : Sideway  
 แนวรับ : 14/13.20 บาท  
 แนวต้าน : 15.50-16.40 บาท

**OUTPERFORM:** กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ชนะค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือชนะ SET INDEX  
**NEUTRAL:** กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่พอๆกับค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือพอๆกับ SET INDEX  
**UNDERPERFORM:** กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือต่ำกว่า SET INDEX

🕒 1 เมษายน 2567

## TU

### Outperform

ราคาปัจจุบัน (บาท)	14.50
ราคาเป้าหมาย (บาท)	19.00
Upside (%)	31.0
Dividend yield (%)	4.8

#### CONSENSUS ANALYSIS

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
<b>2567F</b>	1.27	1.24	2%
<b>2568F</b>	1.38	1.38	0%

ที่มา: IAA consensus, สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

#### ESG RATING

SET ESG Ratings  
 ที่มา: Settrade

CG Score ดีเลิศ  
 Anti-corruption ได้รับการรับรอง

ที่มา: IAA CONSENSUS

### RESEARCH DIVISION

บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส

นวลพรรณ น้อยรัชชกุล  
 นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน และทางเทคนิค  
 เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 019994



# EQUITY TALK

## คาดการณ์ไตรมาส 1Q67 พันตัว YoY แต่ลง QoQ ตามฤดูกาล

งวด 1Q67 คาดกำไรสุทธิ 913 ล้านบาท ลดลงจาก 1 พันล้านบาทงวด 1Q66 (หรือ -10.6% yoy) แต่ฟื้นตัวสูงจากงวดก่อน 1.7 หมื่นล้านบาทใน 4Q66 หากไม่รวมงวดไตรมาสแรกเปลี่ยน 30 ล้านบาท เทียบกับ 1Q66 มีกำไรพิเศษ 226 ล้านบาท หลัก ๆ มาจากกำไรไตรมาสแรกเปลี่ยน และ 4Q66 งวดพิเศษ 1.84 หมื่นล้านบาท ซึ่งเกิดจากการบันทึกผลขาดทุนจากการเลิกกิจการ Red Lobster (RL)

ภาพรวม 1Q67 จะมีกำไรสุทธิ 943 ล้านบาท เติบโต 19% yoy แต่ลดลง 27% qoq จากปัจจัยเรื่องฤดูกาล โดยการฟื้นตัวของกำไรในเชิง YoY จากประสิทธิภาพทำกำไรของธุรกิจหลักฟื้นตัวมากขึ้น ชดเชยกับผลกระทบจากการเลิกกิจการ RL ที่ทำให้ส่วนแบ่งกำไรบริษัทรวมลดลง รวมถึงค่าใช้จ่ายภาษีและดอกเบี้ยจ่ายเพิ่ม โดยมีรายละเอียดดังนี้

(+) รายได้คาด 3.31 หมื่นล้านบาท เพิ่มขึ้น 1.4% yoy มาจากธุรกิจอาหารสัตว์เลี้ยง (Petcare) ที่ได้รับคำสั่งซื้อมากขึ้น โดยเฉพาะฝั่งลูกค้าสหรัฐและยุโรป เทียบกับงวดปีก่อนที่ลดการสั่งซื้อลง หลังสต็อกสินค้าคงคลังอยู่ระดับสูง ด้านธุรกิจอาหารทะเลแปรรูปกระป๋อง (Ambient) เพิ่มจากปริมาณขายดีขึ้น พอหักล้างกับราคายาสินค้า OEM ที่ลดลงตามราคาปลาทูน่า (1Q67 เฉลี่ย 1,350 เหรียญฯ/ตัน) ขณะที่ธุรกิจอาหารทะเลแช่แข็งแช่เย็น (Frozen) คาดยอดขายลดลงจากการใช้กลยุทธ์ลดขนาดธุรกิจที่ไม่ทำกำไรในสหรัฐ (Rightsizing) ซึ่งเริ่มเกิดขึ้นตั้งแต่ 2Q66

(+) Gross Margin คาดเพิ่มเป็น 16.8% จากฐานต่ำ 15.1% งวดปีก่อน แม้มาร์จิ้นธุรกิจอาหารทะเลแปรรูปจะลดลงตามราคายากลุ่ม OEM ลดลงตามราคาทูน่า แต่ก็สามารถชดเชยกับมาร์จิ้นอาหารสัตว์เลี้ยงสูงขึ้น จากการใช้กำลังการผลิตเพิ่ม และเพิ่มสัดส่วนยอดขายสินค้าพรีเมียมที่มีมาร์จิ้นสูง รวมถึงการลดขนาดธุรกิจที่ไม่ทำกำไรในสหรัฐ หนุนต่อมาร์จิ้นอาหารทะเลแช่แข็งแช่เย็นดีขึ้นเช่นกัน

(-) ส่วนแบ่งกำไรบริษัทรวมประเมินไว้ 210 ล้านบาท ลดลงจาก 231 ล้านบาทในงวดปีก่อน เนื่องจาก 1Q66 รับรู้ส่วนแบ่งกำไรจาก RL 20 ล้านบาท แต่ผลจากเลิก RL ตั้งแต่ปลายปีที่ผ่านมา จะทำให้ปีนี้ไม่มีการรับรู้ส่วนแบ่งกำไร/ขาดทุนจาก RL

(-) ค่าใช้จ่ายภาษีคาด 99 ล้านบาท เทียบกับ 1Q66 ที่มีเครดิตภาษีเงินได้ 242 ล้านบาท อันเป็นผลจากการเลิกกิจการ RL โดยประเมิน Effective Tax Rate 1Q67 เฉลี่ยอยู่ที่ 8% (บริษัทคาดทั้งปีในรอบ 6-9%)

(-) คาดดอกเบี้ยจ่าย 670 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 532 ล้านบาทงวดปีก่อน จากการระดมทุนที่มีดอกเบี้ยจ่ายและต้นทุนการเงินสูงขึ้น

# EQUITY TALK

## สัดส่วนรายได้แบ่งตามกลุ่มธุรกิจ

รายได้แบ่งตามธุรกิจ (ลบ.)	3Q65	4Q65	1Q66	2Q66	3Q66	4Q66	1Q67F	% YOY	% QoQ	2566	2565	% YOY
อาหารทะเลแปรรูปแบบกระป๋อง	16,985	17,086	15,225	17,136	15,851	15,693	15,986	5.0%	1.9%	63,905	66,510	-3.9%
อาหารทะเลแช่แข็งและแช่เย็น	14,820	14,453	11,684	11,493	11,593	12,525	10,516	-10.0%	-16.0%	47,295	56,963	-17.0%
อาหารสัตว์เลี้ยง	6,210	5,568	3,495	3,169	3,773	4,622	4,019	15.0%	-13.1%	15,059	21,692	-30.6%
สินค้ามูลค่าเพิ่มและอื่น	2,741	2,505	2,248	2,260	2,698	2,689	2,585	15.0%	-3.9%	9,895	10,420	-5.0%
<b>รายได้รวม</b>	<b>40,756</b>	<b>39,613</b>	<b>32,652</b>	<b>34,057</b>	<b>33,915</b>	<b>35,529</b>	<b>33,106</b>	<b>1.4%</b>	<b>-6.8%</b>	<b>136,153</b>	<b>155,586</b>	<b>-12.5%</b>

สัดส่วนรายได้ (%)	3Q65	4Q65	1Q66	2Q66	3Q66	4Q66	1Q67F	2566	2565
อาหารทะเลแปรรูปแบบกระป๋อง	42%	43%	47%	50%	47%	44%	48%	47%	43%
อาหารทะเลแช่แข็งและแช่เย็น	36%	36%	36%	34%	34%	35%	32%	35%	37%
อาหารสัตว์เลี้ยง	15%	14%	11%	9%	11%	13%	12%	11%	14%
สินค้ามูลค่าเพิ่มและอื่น	7%	6%	7%	7%	8%	8%	8%	7%	7%

ที่มา: TU และ สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

## GROSS MARGIN ตามรายธุรกิจ

Gross Margin (%)	3Q65	4Q65	1Q66	2Q66	3Q66	4Q66	1Q67F	2566	2565
อาหารทะเลแปรรูปแบบกระป๋อง	22.9%	21.2%	18.0%	19.9%	20.4%	17.4%	17.2%	19.0%	21.3%
อาหารทะเลแช่แข็งและแช่เย็น	6.4%	8.8%	7.9%	9.6%	12.9%	14.4%	12.0%	11.3%	7.7%
อาหารสัตว์เลี้ยง	27.1%	23.3%	17.9%	20.2%	19.4%	23.4%	22.0%	20.5%	26.2%
สินค้ามูลค่าเพิ่มและอื่น	32.4%	27.3%	27.3%	25.7%	28.9%	26.3%	26.5%	27.1%	28.0%
<b>เฉลี่ย</b>	<b>18.2%</b>	<b>17.3%</b>	<b>15.1%</b>	<b>16.9%</b>	<b>18.4%</b>	<b>17.8%</b>	<b>16.8%</b>	<b>17.1%</b>	<b>17.6%</b>

ที่มา: TU และ สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

## แนวโน้ม 1Q67 ต่ำสุดของปี ก่อนดีขึ้นใน 2Q67

หากกำไรปกติ 1Q67 เป็นไปตามคาด แม้จะคิดเป็นสัดส่วน 16% ของประมาณกำไรปกติปี 2567 ที่ฝ่ายวิจัยคาดไว้ 5.9 พันล้านบาท (+17.6% yoy) แต่ยังคงประมาณการเดิม เนื่องจากคาดการณ์งาน 1Q67 เป็นจุดต่ำสุดของปี ก่อนเติบโตมากขึ้นในไตรมาสถัด ๆ ไป โดยแนวโน้ม 2Q67 คาดหวังดีขึ้น YoY และฟื้นตัวสูง QoQ ทั้งในเชิงยอดขายและมาร์จิ้น มีปัจจัยสนับสนุนจากคำสั่งซื้อที่จะเพิ่มขึ้น นำโดยธุรกิจอาหารสัตว์เลี้ยง (อิงจาก ITC เห็นออเดอร์เพิ่มรายเดือนใน เม.ย. และ พ.ค. โดยคำสั่งซื้อปัจจุบันถือว่า Secured Order มากกว่า 60% ของเป้าหมาย 2Q67) รวมถึงธุรกิจอาหารทะเลแปรรูป และอาหารทะเลแช่แข็งแช่เย็น

นอกจากนี้สต็อกปลาที่น่าที่มีต้นทุนสูงเริ่มลดลง คาดหนุนให้มาร์จิ้นธุรกิจอาหารทะเลแปรรูปดีขึ้น (ส่วนหนึ่งปกติราคาน่าจะเริ่มขยับขึ้นในไตรมาส 2 และ 3 ทำให้ราคายอดขยับตาม ขณะที่ต้นทุนปลาช่วงนั้นจะเป็นราคาที่เกิดขึ้นใน 4Q66-1Q67 ซึ่งต่ำกว่าราคายอดช่วงดังกล่าว โดยทั้งปีบริษัทประเมินราคาปลาที่น่า



# EQUITY TALK

กรอบ 1,700-1,750 เหรียญฯ/ตัน เทียบกับปี 2566 ที่ใกล้ 1,784 เหรียญฯ/ตัน) ขณะเดียวกันการดำเนินกลยุทธ์ Rightsizing ของธุรกิจอาหารทะเลแช่แข็งแช่เย็น และการใช้กำลังการผลิตสูงขึ้น ตลอดจนเพิ่มสัดส่วนขายสินค้าพรีเมียมในธุรกิจอาหารสัตว์เลี้ยง ย่อมส่งผลเชิงบวกต่อมาร์จิ้นธุรกิจเหล่านี้เช่นกัน

## ราคาหุ้นมี Downside จำกัด ด้วยโครงการซื้อหุ้นคืน

ฝ่ายวิจัยเพิ่มคำแนะนำจากเดิม Neutral เป็น Outperform ภายใต้ Fair Value ปี 2567 คงเดิมที่ 19.00 บาท (อิง PER 15.00 เท่า) จาก

- 1) ทิศทางการไปตกที่ต่ำสุดของปีใน 1Q67 ก่อนเห็นการเติบโตก้าวกระโดด QoQ ใน 2Q67 จากการฟื้นตัวของยอดขายและมาร์จิ้นดังรายละเอียดข้างต้น
- 2) ราคาหุ้นมี Upside 31% และ PER ซื้อขาย 11 เท่า พร้อมคาดการณ์ Div Yield เฉลี่ย 4.8% ต่อปี (จ่ายปีละ 2 ครั้ง)
- 3) ราคาหุ้นมี Downside จำกัด เนื่องจากมีแรงพยุงจากโครงการซื้อหุ้นคืน ภายใต้วงเงินไม่เกิน 3.6 พันล้านบาท และจำนวนหุ้นไม่เกิน 200 ล้านหุ้น (หรือคิดเป็นไม่เกิน 4.3% ของหุ้นที่จำหน่ายได้แล้วทั้งหมด) ที่เริ่มตั้งแต่ 20 ก.พ. – 30 มิ.ย. 2567 โดยถึงวันที่ 27 มิ.ค. 2567 มีจำนวนหุ้นซื้อคืนทั้งสิ้น 85.7 ล้านหุ้น (หรือสัดส่วน 1.84%) คิดเป็นมูลค่ารวม 1.235 พันล้านบาท (ราคาเฉลี่ย 14.40 บาท/หุ้น)

# EQUITY TALK

## ESG

### Environment (E)

- จัดหาวัตถุดิบด้วยความรับผิดชอบ โดยใช้วิธีการจับปลาที่น่าจากเรืออย่างถูกต้องตามมาตรฐานสากล และสามารถตรวจสอบย้อนกลับถึงแหล่งที่มาของวัตถุดิบ ถือเป็นเรื่องสำคัญในการปรับปรุงแนวทางเพื่อความโปร่งใสและการดำเนินงานของห่วงโซ่อุปทานอาหารทะเลทั้งหมด
- เติมน้ำแก้ปัญหาเรื่องขยะในท้องทะเล ซากอุปกรณ์ประมง อุปกรณ์สูญหาย และการทิ้งอุปกรณ์ประมงในทะเล ซึ่งเป็นภัยคุกคามต่อสัตว์ในทะเล เพราะอาจทำให้ปริมาณปลาในท้องทะเลลดลง และทำร้ายสัตว์ในทะเล

### Social (S)

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

### Governance (G)

- ปฏิบัติอยู่ในกรอบกฎหมาย ระเบียบข้อบังคับของท้องถิ่นที่ตั้ง รวมถึงประเทศที่บริษัทเข้าไปดำเนินธุรกิจ พร้อมให้ความร่วมมือกับหน่วยงานกำกับดูแลอย่างเคร่งครัด
- มุ่งมั่นที่จะเป็นตัวแทนที่ดีของผู้ถือหุ้น ในการดำเนินธุรกิจอย่างโปร่งใส มีระบบบัญชีและการเงินที่มีความเชื่อถือ เพื่อให้เกิดผลประโยชน์ในระยะยาวสูงสุดของผู้ถือหุ้น

**ESG Comment:** การดำเนินกลยุทธ์ SeaChange ของ TU นอกจากจะช่วยเหลือเสริมภาพลักษณ์องค์กรแล้ว ยังส่งผลให้เกิดการเปลี่ยนแปลงเชิงบวกให้เกิดขึ้นกับทั้งอุตสาหกรรมทะเลโลก และสร้างความเป็นอยู่ที่ดีให้กับผู้คนและดูแลรักษาความอุดมสมบูรณ์ของท้องทะเล ย่อมเกื้อหนุนต่อธุรกิจให้มีโอกาสเติบโตอย่างยั่งยืนต่อไปในระยะยาว

# EQUITY TALK

## ผลการดำเนินงานรายไตรมาส

ล้านบาท	3Q65	4Q65	1Q66	2Q66	3Q66	4Q66	1Q67F	% YOY	% QoQ	2566	2565	% YOY
รายได้รวม	40,756	39,613	32,652	34,057	33,915	35,529	33,106	1.4%	-6.8%	136,153	155,586	-12.5%
ต้นทุนขายและบริการ	(33,357)	(32,744)	(27,735)	(28,310)	(27,682)	(29,201)	(27,534)	-0.7%	-5.7%	(112,928)	(128,192)	-11.9%
กำไรขั้นต้น	7,399	6,868	4,917	5,748	6,233	6,327	5,573	13.3%	-11.9%	23,225	27,394	-15.2%
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(5,064)	(4,570)	(4,121)	(3,975)	(4,044)	(4,173)	(4,160)	0.9%	-0.3%	(16,313)	(19,156)	-14.8%
ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วม	(256)	(313)	231	(137)	(234)	(400)	210	-9.1%	n.m.	(540)	(1,030)	n.m.
ค่าใช้จ่ายทางการเงิน	(517)	(571)	(532)	(550)	(589)	(630)	(670)	25.8%	6.3%	(2,302)	(1,998)	15.2%
กำไรปกติ	1,998	1,902	796	1,367	1,567	1,287	943	18.5%	-26.7%	5,016	7,313	-31.4%
กำไรสุทธิ	2,530	1,238	1,022	1,029	1,206	(17,189)	913	-10.6%	n.m.	(13,933)	7,138	n.m.
EPS (บาท)	0.53	0.26	0.21	0.22	0.26	(3.69)	0.20	-8.4%	n.m.	(3.00)	1.50	n.m.
Gross Margin (%)	18.2%	17.3%	15.1%	16.9%	18.4%	17.8%	16.8%			17.1%	17.6%	
SG&A / Sales (%)	12.4%	11.5%	12.6%	11.7%	11.9%	11.7%	12.6%			12.0%	12.3%	
Norm Margin (%)	4.9%	4.8%	2.4%	4.0%	4.6%	3.6%	2.8%			3.7%	4.7%	
Net Margin (%)	6.2%	3.1%	3.1%	3.0%	3.6%	-48.4%	2.8%			-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%.

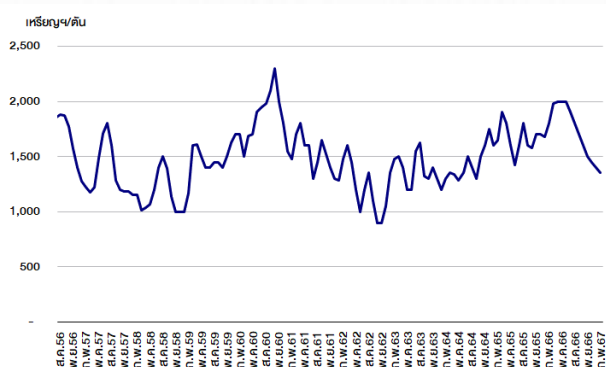
ที่มา: TU

## ส่วนแบ่งกำไร(ขาดทุน)บริษัทร่วมรายไตรมาส



ที่มา: TU และ สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

## ราคาก่อนปันหุ้น SKIPJACK รายเดือน



ที่มา: TU และ สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

## ประเด็นความเสี่ยง

1. ความผันผวนของค่าเงินบาท/ดอลลาร์สหรัฐ และบาท/ยูโร หากค่าเงินบาทแข็งค่าขึ้น จะกดดันแนวโน้มกำไรสุทธิ
2. ความผันผวนของต้นทุนวัตถุดิบหลัก อย่างปลาทูน่า หากราคาก่อนปันหุ้นสูงขึ้น 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)
<b>กำไรขั้นต้น</b>	<b>23,225</b>	<b>24,576</b>	<b>25,789</b>	<b>26,664</b>
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)	-	-	-
<b>กำไรสุทธิ</b>	<b>(13,933)</b>	<b>5,897</b>	<b>6,410</b>	<b>6,724</b>
<b>EPS</b>	<b>(2.99)</b>	<b>1.27</b>	<b>1.38</b>	<b>1.44</b>
<b>กำไรจากการดำเนินงานปกติ</b>	<b>5,016</b>	<b>5,897</b>	<b>6,410</b>	<b>6,724</b>
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)
<b>กำไรขั้นต้น</b>	<b>4,917</b>	<b>5,748</b>	<b>6,233</b>	<b>6,327</b>
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
<b>กำไรจากการดำเนินงานปกติ</b>	<b>796</b>	<b>1,367</b>	<b>1,567</b>	<b>1,287</b>
กำไร/ขาดทุนจาก Fx	215	(250)	(268)	67
ผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	(137)	(156)	(196)	(244)
<b>กำไรสุทธิ</b>	<b>1,022</b>	<b>1,029</b>	<b>1,206</b>	<b>(17,189)</b>
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
<b>กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน</b>				
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)
<b>กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ</b>	<b>11,241</b>	<b>7,124</b>	<b>8,346</b>	<b>9,009</b>
<b>กระแสเงินสดจากการลงทุน</b>				
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะยาว	(4,742)	(4,500)	(5,000)	(5,000)
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนที่เกี่ยวข้อง	-	-	-	-
เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	(2,084)	-	-	-
อื่นๆ	397	-	-	-
<b>กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ</b>	<b>(6,579)</b>	<b>(4,539)</b>	<b>(5,000)</b>	<b>(5,000)</b>
<b>กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน</b>				
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)
<b>กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ</b>	<b>(2,405)</b>	<b>(1,458)</b>	<b>(2,217)</b>	<b>(2,366)</b>
<b>เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ</b>	<b>2,258</b>	<b>1,126</b>	<b>1,129</b>	<b>1,644</b>
<b>งบดุล (ล้านบาท)</b>				
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
<b>สินทรัพย์รวม</b>	<b>165,450</b>	<b>170,966</b>	<b>175,169</b>	<b>179,577</b>
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
<b>หนี้สินรวม</b>	<b>99,433</b>	<b>101,510</b>	<b>102,020</b>	<b>102,569</b>
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
<b>กำไรสะสม</b>				
สำรองตามกฎหมาย	149	149	149	149
สำหรับผู้ถือหุ้น	18,891	21,545	24,429	27,455
ส่วนของผู้ถือหุ้นทั้งหมด	58,628	61,282	64,166	67,192
<b>หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น</b>	<b>165,450</b>	<b>170,966</b>	<b>175,169</b>	<b>179,577</b>
<b>สมมติฐานในการทำประมาณการ</b>				
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