

EQUITY TALK

4Q67 EARNING PREVIEW

🕒 16 มกราคม 2568

แม่ 4Q67 จะไม่ตื่นเต้น แต่มีแรงพยุงจากซื้อหุ้นคืน

4Q67 คาดกำไรปกติ 1.2 พันล้านบาท ไกลเคียงงวดปีก่อน แม่ได้ปัจจัยบวกจาก มาร์จิ้นดีขึ้น และกำไรบริษัทร่วม แต่การแข็งค่าของเงินบาท, การชะลอตัวของธุรกิจ FROZEN, การเพิ่มขึ้นของค่าใช้จ่ายทางการตลาด, ค่าที่ปรึกษา และค่าขนส่ง เข้า มาจำกัดการเติบโตของกำไร ขณะที่กำไรในเชิง QOQ ลดลง 18% จาก 3Q67 ตาม ปัจจัยฤดูกาล, มาร์จิ้นอ่อนตัวจากอาหารสัตว์เลี้ยง และค่าใช้จ่ายขายบริหารเพิ่ม

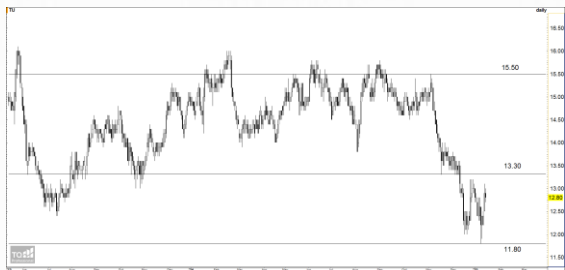
แม่ประเด็นเรื่อง GMT อาจสร้างความเสี่ยงทางต่อประมาณการปี 2568 แต่มองว่า ตลาดได้รับรู้ประเด็นดังกล่าวพอสมควรแล้ว และตอบรับข่าวลบสะท้อนจากการ ปรับลงของราคาหุ้นช่วงกว่า 2 เดือนที่ผ่านมาไปมากกว่า 10% ทำให้ราคาหุ้น ปัจจุบันมี PER ซื้อขาย 10 เท่า และคาดหวัง DIV YIELD มากกว่า 5% ประกอบกับ แรงพยุงจากโครงการซื้อหุ้น คาดหวังช่วยจำกัด DOWNSIDE ต่อราคาหุ้น

ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566	2567F	2568F	2569F
กำไรสุทธิ (ล้านบาท)	7,138	(13,933)	4,880	5,918	6,421
กำไรปกติ (ล้านบาท)	7,313	5,016	5,204	5,918	6,421
Norm EPS (บาท)	1.53	1.08	1.17	1.33	1.44
PER (เท่า)	8.7	(4.3)	11.9	9.8	9.0
DPS (บาท)	0.84	0.54	0.60	0.72	0.78
Dividend Yield (%)	6.5%	4.2%	4.6%	5.5%	6.0%
BVS (บาท)	16.90	12.59	13.64	14.25	14.92
PBV (เท่า)	0.8	1.0	1.0	0.9	0.9
EV/EBITDA (เท่า)	8.5	(14.1)	9.1	8.1	7.6

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

TECHNICAL CHART/COMMENT



แนวโน้มราคา : Sideway
 แนวรับ : 11.80 บาท
 แนวต้าน : 13.30/15.50 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

Outperform

ราคาปัจจุบัน (บาท)	13.00
ราคาเป้าหมาย (บาท)	18.60
Upside (%)	43.0
Dividend yield (%)	5.5

CONSENSUS ANALYSIS

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2568F	1.33	1.21	10%
2569F	1.44	1.30	11%

ที่มา: IAA consensus, สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ESG RATING

SET ESG Ratings	A
CG Score	ดีเลิศ
Anti-corruption ที่ผ่านการรับรอง	Yes

ที่มา: SET

RESEARCH DIVISION

บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส

นवलพรรณ น้อยริชชุกร, CISA
 นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน และทางเทคนิค
 เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 019994



EQUITY TALK

คาดการณ์กำไรปกติ 4Q67 ไกล่เคียง yoy และ ลดลง qoq

งวด 4Q67 คาดกำไรสุทธิ 1 พันล้านบาท (สูงขึ้นเทียบกับ 4Q66 ที่มีผลขาดทุน 1.7 หมื่นล้านบาท จากการบันทึกค่าด้อย Red Lobster แต่ลดลง 26% qoq) หากไม่รวมขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยนประเมินราว 200 ล้านบาท คาดกำไรปกติบริเวณ 1.2 พันล้านบาท ไกล่เคียงงวดปีก่อน แม้ได้ปัจจัยบวกจากมาร์จินดีขึ้น และส่วนแบ่งกำไรบริษัทร่วมเป็นบวก (4Q66 ยังมีส่วนแบ่งขาดทุนจาก Red Lobster) แต่แรงกดดันจากค่าเงินบาทแข็งค่า, การชะลอตัวของธุรกิจอาหารทะเลแช่แข็งแช่เย็น (Frozen), การเพิ่มขึ้นของค่าใช้จ่ายทางการตลาด, ค่าที่ปรึกษา และค่าขนส่ง รวมถึงค่าใช้จ่ายภาษี (4Q66 เป็นการบวกกลับภาษี) เข้ามาจำกัดการเติบโตของกำไรดังกล่าว ขณะที่กำไรปกติ 4Q67 เมื่อเทียบกับ 3Q67 คาดลดลง 18% qoq จากปัจจัยฤดูกาล กอปรกับมาร์จินอ่อนตัว โดยเฉพาะในส่วนธุรกิจอาหารสัตว์เลี้ยง, ค่าใช้จ่ายขายบริหารเพิ่มขึ้นเหมือนเหตุผลข้างต้น และส่วนแบ่งกำไรลดลง

(+/-) รายได้คาด 3.53 หมื่นล้านบาท (-1% yoy, +1.3% qoq) โดยการลดลง yoy ถูกดูดจากค่าเงินบาทแข็งค่า และการชะลอตัวของธุรกิจอาหารทะเลแช่แข็งแช่เย็น (Frozen สัดส่วน 34%) จากดีมานด์ที่ลดลงในฝั่งสหรัฐ ไม่สามารถหักล้างกับธุรกิจอาหารทะเลแปรรูปกระป๋อง (AMBIENT สัดส่วน 45%) ที่มีดีมานด์เพิ่มจากฝั่งสหรัฐ และผลจากการทำโปรโมชันได้ ขณะที่การเพิ่มขึ้นของยอดขายในเชิง qoq โดยหลักมาจากการฟื้นตัวของ Frozen ที่ได้านิสงค์จากช่วงฤดูกาลเฉลิมฉลอง และธุรกิจอาหารสัตว์เลี้ยง (PETCARE สัดส่วน 13%) มีปริมาณคำสั่งซื้อเพิ่ม และการเพิ่มสัดส่วนสินค้าพรีเมียมที่มีราคาขายดีกว่าสินค้าอื่น

(+/-) Gross Margin คาด 18.8% ดีขึ้นจาก 17.8% งวดปีก่อน หนุนจากต้นทุนราคาปลาที่ลดลงเมื่อเทียบกับปีก่อน ส่งผลบวกต่อมาร์จินธุรกิจ AMBIENT และ PETCARE แต่อย่างไรก็ดีหากเทียบกับ 3Q67 ที่มีมาร์จิน 19.5% พบว่าลดลง โดยหลักมาจาก PETCARE ที่ต้องรับรู้ค่าเสื่อมราคาโรงงานใหม่เต็มไตรมาส และไม่มีรายการกลับรายการสำรองสินค้าคลังเหมือนงวดก่อน

(-) SG&A/Sales ประเมินเพิ่มเป็น 13.9% จาก 11.7% งวดปีก่อน และ 13.5% งวดก่อน จากค่าใช้จ่ายจัดกิจกรรมการตลาด เพื่อสร้างการรับรู้แบรนด์, ค่าใช้จ่ายเพิ่มเติมจากค่าที่ปรึกษาเพื่อพัฒนาองค์กร และค่าขนส่ง

(+/-) ส่วนแบ่งกำไรบริษัทร่วมคาดเท่ากับ 150 ล้านบาท พลิกจากส่วนแบ่งขาดทุน 400 ล้านบาทงวด 4Q66 เนื่องจากไม่ต้องรับรู้ส่วนแบ่งขาดทุนจาก Red Lobster แต่ลดลง 46% จาก 3Q67 ตามฤดูกาลของบริษัทร่วมหลักอย่าง AVANTI

EQUITY TALK

ภาพรวมทั้งปี 2567 ประเมินกำไรสุทธิ 4.88 พันล้านบาท (พลิกจากขาดทุน 1.4 หมื่นล้านบาทปีก่อนหน้า) และกำไรปกติ 5.2 พันล้านบาท (+4%yoy) ภายใต้ยอดขาย 1.39 แสนล้านบาท (+2% yoy, ต่ำกว่าเป้าล่าสุดที่บริษัทคาด 3-4%) และ SG&A/Sales 13.3% (เกินเป้าหมายเล็กน้อยที่ 12.5-13%) แต่ Gross Margin กำไรได้ตามเป้า 18.5% และ Tax Rate คาด 7% อยู่ในเกณฑ์ของบริษัทคาด 7-9%

สัดส่วนรายได้แบ่งตามกลุ่มธุรกิจ

รายได้แบ่งตามธุรกิจ (ลบ.)	1Q66	2Q66	3Q66	4Q66	1Q67	2Q67	3Q67	4Q67F	% YOY	% QoQ	2567F	2566	% YOY
อาหารทะเลแปรรูปแบบกระป๋อง	15,225	17,136	15,851	15,693	17,156	17,376	17,920	16,007	2.0%	-10.7%	68,459	63,905	7.1%
อาหารทะเลแช่แข็งและแช่เย็น	11,684	11,493	11,593	12,525	9,618	10,842	9,836	11,899	-5.0%	21.0%	42,195	47,295	-10.8%
อาหารสัตว์เลี้ยง	3,495	3,169	3,773	4,622	3,955	4,456	4,352	4,600	-0.5%	5.7%	17,363	15,059	15.3%
สินค้ามูลค่าเพิ่มและอื่น	2,248	2,260	2,698	2,689	2,490	2,609	2,732	2,800	4.1%	2.5%	10,631	9,895	7.4%
รายได้รวม	32,652	34,057	33,915	35,529	33,220	35,283	34,840	35,305	-0.6%	1.3%	138,648	136,153	1.8%

สัดส่วนรายได้ (%)	1Q66	2Q66	3Q66	4Q66	1Q67	2Q67	3Q67	4Q67F	2567F	2566
อาหารทะเลแปรรูปแบบกระป๋อง	47%	50%	47%	44%	52%	49%	51%	45%	49%	47%
อาหารทะเลแช่แข็งและแช่เย็น	36%	34%	34%	35%	29%	31%	28%	34%	30%	35%
อาหารสัตว์เลี้ยง	11%	9%	11%	13%	12%	13%	12%	13%	13%	11%
สินค้ามูลค่าเพิ่มและอื่น	7%	7%	8%	8%	7%	7%	8%	8%	8%	7%

ที่มา: TU และ สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

GROSS MARGIN ตามรายธุรกิจ

Gross Margin (%)	1Q66	2Q66	3Q66	4Q66	1Q67	2Q67	3Q67	4Q67F	2567F	2566
อาหารทะเลแปรรูปแบบกระป๋อง	18.0%	19.9%	20.4%	17.4%	16.6%	18.9%	20.1%	21.0%	19.1%	19.0%
อาหารทะเลแช่แข็งและแช่เย็น	7.9%	9.6%	12.9%	14.4%	11.8%	10.7%	12.0%	12.0%	11.6%	11.3%
อาหารสัตว์เลี้ยง	17.9%	20.2%	19.4%	23.4%	25.7%	31.3%	30.6%	25.0%	28.2%	20.5%
สินค้ามูลค่าเพิ่มและอื่น	27.3%	25.7%	28.9%	26.3%	29.5%	26.5%	25.1%	25.0%	26.4%	27.1%
เฉลี่ย	15.1%	16.9%	18.4%	17.8%	17.3%	18.5%	19.5%	18.8%	18.5%	17.1%

ที่มา: TU และ สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

โครงการซื้อหุ้นคืน ช่วยจำกัด Downside ราคาหุ้น

เนื่องจากบริษัทจะประกาศเป้าหมายทางการเงินปี 2568 และคาดได้ข้อสรุปเบื้องต้นเกี่ยวกับผลกระทบจากประเด็นเรื่อง Global Minimum Tax (GMT) หลังประกาศงบการเงินปี 2567 (ประกาศงบ 17 ก.พ. 2568) ทำให้ฝ่ายวิจัยยังคงประมาณการเดิมสำหรับปี 2568 คาดกำไรปกติ 5.9 พันล้านบาท (+13.7% yoy) ภายใต้ประเมินยอดขายเพิ่ม 4.7% อยู่ที่ 1.45 แสนล้านบาท (FX 34 บาท/USD), Gross Margin ใกล้เคียงปีก่อนที่ 18.6% (ปี 2567 คาด 18.5%), SG&A/Sales 13% และ Tax Rate 7% ซึ่งยังไม่รวมผลกระทบจากประเด็นเรื่อง GMT เนื่องจาก

EQUITY TALK

ต้องรอความชัดเจนจากบริษัท ทั้งเรื่องวิธีการคำนวณในการจัดเก็บภาษีจากผู้เชี่ยวชาญ รวมถึงนโยบายจากทั้ง BOI และภาครัฐว่าจะมีแนวทางในการช่วยเหลืออย่างไรบ้าง เพื่อลดผลกระทบจากประเด็นดังกล่าว ทั้งนี้หากพิจารณากรณีขึ้นเลวร้ายสุด (Worst Case) ซึ่งมองว่ายากที่จะเกิดขึ้น โดยให้ Effective Tax Rate เพิ่มขึ้น 15% แทนที่ (จาก 7% และคงสมมติฐานอื่นตามเดิม) จะทำให้กำไรปกติปีนี้ลดลงจากเดิม 10% (หรือทุก 1% ของ Tax Rate เพิ่มขึ้น มีผลให้กำไรปกติลดลงจากเดิม 1.3%)

แม้ประเด็นเรื่อง GMT อาจสร้าง Downside ต่อประมาณการปี 2568 แต่มองว่าตลาดได้รับรู้ประเด็นดังกล่าวพอสมควรแล้ว และตอบรับข่าวลบหลายประการสะท้อนจากการปรับลงของราคาหุ้นช่วงกว่า 2 เดือนที่ผ่านมาไปมากกว่า 10% ทำให้ราคาหุ้นปัจจุบันมี PER ซื้อขาย 10 เท่า และคาดหวัง Div Yield มากกว่า 5% สำหรับปี 2568 (คาดปันผล 2H67 จ่ายมากกว่า 2%)

นอกจากนี้การซื้อหุ้นคืนตามโครงการซื้อหุ้นครั้งที่ 4 ภายใต้วงเงิน 3 พันล้านบาท และจำนวนไม่เกิน 200 ล้านหุ้น (หรือคิดเป็นไม่เกิน 4.49% ของหุ้นที่จำหน่ายได้แล้วทั้งหมด) ที่เริ่มตั้งแต่ 2 ม.ค. – 30 มิ.ย. 2568 โดยตั้งแต่วันที่ 15 ม.ค. 2568 เริ่มมีการซื้อหุ้นคืนรวม 41.49 ล้านหุ้น (หรือสัดส่วน 20.75% ของเป้าหมายหุ้นซื้อคืน และ 0.93% ของหุ้นชำระแล้ว) คิดเป็นมูลค่ารวม 522.08 ล้านบาท (ราคาเฉลี่ย 12.58 บาท/หุ้น) คาดช่วยจำกัด Downside ของราคาหุ้น จึงคงแนะนำ Outperform FV ปี 2568 ที่ 18.60 บาท (อิง PER 14 เท่า)

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: การให้ความสำคัญต่อการพัฒนาความยั่งยืนองค์กร ผ่านการดำเนินกลยุทธ์ SeaChange ทำให้บริษัทได้รับการประกาศผลประเมินหุ้นยั่งยืน SET ESG Rating ระดับ A ในปี 2567 นอกจากนี้จะช่วยเสริมภาพลักษณ์องค์กรแล้ว ยังส่งผลให้เกิดการเปลี่ยนแปลงเชิงบวกให้เกิดขึ้นกับทั้งอุตสาหกรรมทะเลโลก และสร้างความเป็นอยู่ที่ดีให้กับผู้คนและดูแลรักษาความอุดมสมบูรณ์ของท้องทะเล ย่อมเกื้อหนุนต่อธุรกิจให้มีโอกาสเติบโตอย่างยั่งยืนต่อไปในระยะยาว

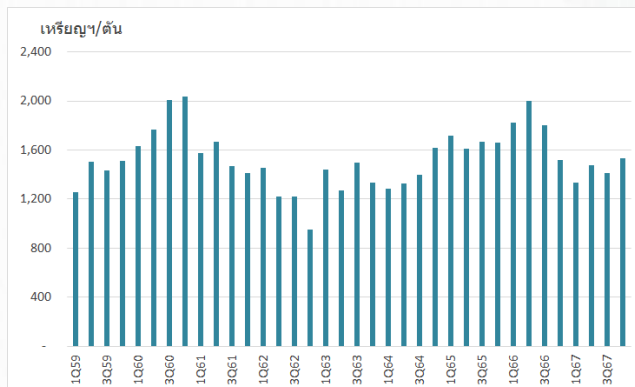
EQUITY TALK

ผลการดำเนินงานรายไตรมาส

ล้านบาท	1Q66	2Q66	3Q66	4Q66	1Q67	2Q67	3Q67	4Q67F	% YOY	% QoQ	2567F	2566	% YOY
รายได้รวม	32,652	34,057	33,915	35,529	33,220	35,283	34,840	35,305	-0.6%	1.3%	138,648	136,153	1.8%
ต้นทุนขายและบริการ	(27,735)	(28,310)	(27,682)	(29,201)	(27,478)	(28,748)	(28,047)	(28,672)	-1.8%	2.2%	(112,945)	(112,928)	0.0%
กำไรขั้นต้น	4,917	5,748	6,233	6,327	5,742	6,535	6,793	6,633	4.8%	-2.4%	25,703	23,225	10.7%
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(4,121)	(3,975)	(4,044)	(4,173)	(4,197)	(4,582)	(4,693)	(4,898)	17.4%	4.4%	(18,371)	(16,313)	12.6%
ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วม	231	(137)	(234)	(400)	159	179	275	150	n.m.	-45.5%	764	(540)	n.m.
ค่าใช้จ่ายทางการเงิน	(532)	(550)	(589)	(630)	(647)	(620)	(627)	(605)	-3.9%	-3.5%	(2,500)	(2,302)	8.6%
กำไรปกติ	796	1,367	1,567	1,287	932	1,524	1,511	1,237	-3.8%	-18.1%	5,204	5,016	3.7%
กำไรสุทธิ	1,022	1,029	1,206	(17,189)	1,153	1,219	1,400	1,037	n.m.	-25.9%	4,809	(13,933)	n.m.
EPS (บาท)	0.21	0.22	0.26	(3.69)	0.25	0.26	0.31	0.23	n.m.	-25.9%	1.06	(3.00)	n.m.
Gross Margin (%)	15.1%	16.9%	18.4%	17.8%	17.3%	18.5%	19.5%	18.8%			18.5%	17.1%	
SG&A / Sales (%)	12.6%	11.7%	11.9%	11.7%	12.6%	13.0%	13.5%	13.9%			13.3%	12.0%	
Norm Margin (%)	2.4%	4.0%	4.6%	3.6%	2.8%	4.3%	4.3%	3.5%			3.8%	3.7%	
Net Margin (%)	3.1%	3.0%	3.6%	-48.4%	3.5%	3.5%	4.0%	2.9%			3.5%	-10.2%	

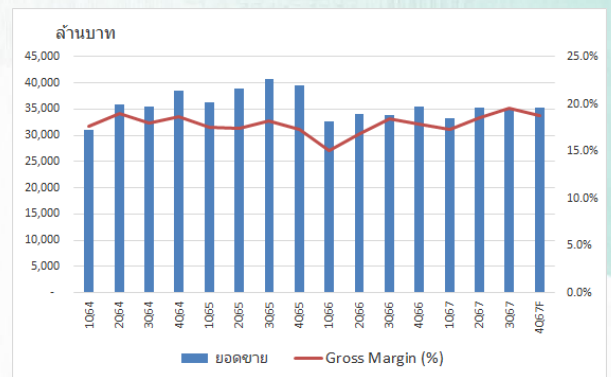
ที่มา: TU และ สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ราคาปลาน้ำพันธ์ SKIPJACK (USD/TON)



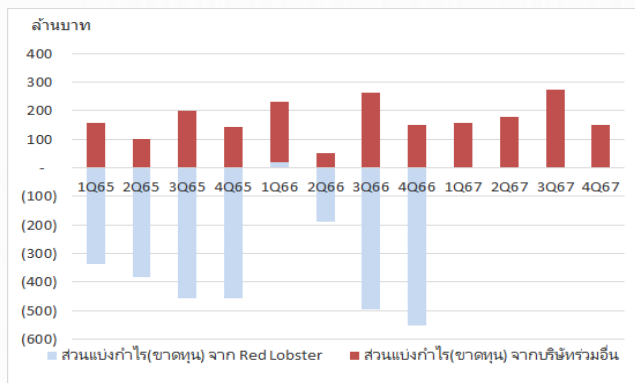
ที่มา: TU

ยอดขาย และ GROSS MARGIN



ที่มา: TU และ สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ส่วนแบ่งกำไร (ขาดทุน) บริษัทร่วม



ที่มา: TU และ สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ประเด็นความเสี่ยง

1. ความผันผวนของค่าเงินบาท/ดอลลาร์สหรัฐ และบาท/ยูโร หากค่าเงินบาทแข็งค่าขึ้น จะกดดันแนวโน้มกำไรสุทธิ
2. ความผันผวนของต้นทุนวัตถุดิบหลัก อย่างปลาน้ำพันธ์ หากราคาปลาน้ำพันธ์สูงขึ้น 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	138,648	145,180	150,481
ต้นทุนขาย	(112,928)	(112,945)	(118,167)	(122,194)
กำไรขั้นต้น	23,225	25,703	27,012	28,287
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(16,313)	(18,371)	(18,873)	(19,563)
ดอกเบี้ยจ่าย	(2,302)	(2,500)	(2,571)	(2,590)
รายได้อื่น	828	710	840	840
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	5,129	6,811	7,650	8,243
ภาษีเงินได้	620	(477)	(536)	(577)
กำไรสุทธิก่อนรายการพิเศษ	5,016	5,204	5,918	6,421
กำไร/ขาดทุนจาก Fx	(236)	(268)	-	-
รายการพิเศษอื่น ๆ	(18,714)	(56)	-	-
กำไรสุทธิ	(13,933)	4,880	5,918	6,421
EPS	(2.99)	1.10	1.33	1.44
กำไรจากการดำเนินงานปกติ	5,016	5,204	5,918	6,421
Norm EPS	1.08	1.17	1.33	1.44
การเติบโตของยอดขาย (%)	-12.5%	1.8%	4.7%	3.7%
การเติบโตของกำไรสุทธิ (%)	-295.2%	-135.0%	21.3%	8.5%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น (%)	17.1%	18.5%	18.6%	18.8%
อัตราส่วนกำไรสุทธิ (%)	-10.2%	3.5%	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	(Z)	(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	0.92	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	1.14	1.09	1.05
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	-8.0%	2.9%	3.4%	3.6%
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	-20.0%	8.3%	9.7%	10.1%

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)	4,880	5,918	6,421
รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด				
ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	4,191	4,289	4,539	4,789
กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้	866	-	-	-
เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	(330)	(1,960)	(3,216)	(2,709)
กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	11,241	7,209	7,241	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)	1,130	1,197	1,245
เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	-	(50)	-	-
ลด จ่ายปันผล	(3,385)	(2,684)	(3,195)	(3,467)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	(2,405)	(604)	(1,498)	(1,722)
เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	2,258	2,066	742	778
งบดุล (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
เงินสด & เงินฝาก				
ลูกหนี้การค้า	14,490	16,556	17,298	18,076
สินค้านำเข้า	16,031	16,946	17,744	18,392
สินค้าคงเหลือ	50,482	51,766	54,160	56,006
ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์	30,031	30,242	30,703	30,914
สินทรัพย์รวม	165,450	170,243	174,944	179,762
หนี้สินรวม				
เจ้าหนี้การค้า	18,798	20,393	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	100,950	101,732	102,351
ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	7,389	8,519	9,716	10,961
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	21,087	23,809	26,763
ส่วนของผู้ถือหุ้นทั้งหมด	58,628	60,774	63,496	66,450
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	165,450	170,243	174,944	179,762
สมบัติงานในงบกำไร-ประมาณการ				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
สัดส่วนรายได้				
ธุรกิจอาหารทะเลแปรรูป (Ambient Seafood)	68,459	72,677	74,858	75,631
ธุรกิจอาหารทะเลแช่แข็ง แช่เย็น (Frozen & Chilled Seafood)	42,195	42,570	43,847	44,785
ธุรกิจอาหารสัตว์เลี้ยง (Petcare)	17,363	19,162	20,791	22,490
ผลิตภัณฑ์เพิ่มมูลค่า (Value Added)	10,631	10,770	10,986	11,338
Gross Margin (%)	17.1%	18.5%	18.6%	18.8%
SG&A/Sales (%)	12.0%	13.3%	13.0%	13.0%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส