

Fundamental views

17 Feb 2025

ITC

SET ESG Rating : -

ผลการดำเนินงาน 4Q/67 อ่อนแอ จากต้นทุนการผลิต และ SG&A ที่สูง แต่ภาพรวมทั้งปียังแข็งแกร่ง

- ผลการดำเนินงาน 4Q/67 กำไรสุทธิ เท่ากับ 791 ล้านบาท เติบโต 3.1%YoY และ -19%QoQ แม้เป็นช่วง High Seasons โดยมีปัจจัยลบจาก 1) Demand จากลูกค้ารายหลักลดลง 2) ยอดขายบางส่วนถูกเลื่อนไปรับรู้ใน 1Q/68 จากปัญหาการขนส่ง 3) ต้นทุนวัตถุดิบและการผลิตเพิ่มขึ้น และ 4) ค่าที่ปรึกษา Project Tailwind อย่างไรก็ตามกำไรสุทธิใน FY24 ยังเติบโตแข็งแกร่งที่ 57.7%YoY แม้ 4Q/67 จะมีผลประกอบการที่อ่อนแอ
- เบื้องต้นเรามีมุมมองบวกกับรายได้ 1Q/68 โดยคาดว่าจะเติบโต QoQ สูงกว่า 4Q/67(ที่เป็นช่วง High Season) จากรายได้บางส่วนของ 4Q/67 ที่ถูก shift มารับรู้ และไม่เม้นต์คำสั่งที่ดีในเกือบทุกช่องทางทางขาย และคาดการณ์ FY68 ของ ITC ยังเติบโตได้ Double-Digits จากการ Drive Volume พร้อมแรงหนุนจากลูกค้ารายใหม่ที่ทยอย Top-up จากเป้าการเติบโตที่บริษัทให้ไว้ที่ 13 -15%
- คาด GPM ของ ITC จะอยู่ใกล้เคียงปี 2024 ที่ราว 27% แม้ว่าจะมีปัจจัยเชิงลบ ได้แก่ 1) ต้นทุนวัตถุดิบที่มีแนวโน้มสูงขึ้น 2) ค่าเสื่อมโรงงานการผลิต และ 3) การปรับเพิ่มขึ้นของค่าแรงขั้นต่ำ แต่เราคาด Cost Saving จาก Tailwind และ เครื่องจักรการผลิตที่บริษัทลงทุนไปก่อนหน้านี้จะเป็นปัจจัยบวกหนุน GPM ของ ITC
- ด้านผลกระทบจากการ Global Minimum Tax (GMT) จะทำให้ Effective Tax Rate (ETR) FY68 ประมาณ 7 - 8.5% (เปรียบเทียบ ETR ของ FY24 เท่ากับ 3.8%) โดยเราประเมิน ETR ที่เพิ่มขึ้นทุก 1% จะส่งผลกระทบต่อ NPM ลดลง 0.2%
- GMT จะเริ่มส่งผลกระทบใน 1Q/68 โดยตามหลักการจะเริ่มบันทึก Accrual Income Tax แต่จ่ายจริงในอีก 18 เดือนข้างหน้า อย่างไรก็ตาม ITC มีโอกาสได้รับความช่วยเหลือทางด้านภาษีจากรัฐ ซึ่งอาจทำให้ผลกระทบดังกล่าวต่ำกว่าที่ประเมินไว้ได้
- ITC ยังมีความเสี่ยงเรื่อง U.S Import Tariff ที่ต้องติดตามการบังคับใช้ในเดือนเมษายน แต่เรายังคงมองว่ามีผลกระทบจำกัดจากการส่งผ่านต้นทุนไปยังลูกค้า และ การผลิตอาหารเปียกที่มีวัตถุดิบจากปลาที่ยังคงต้องพึ่งพำลังการผลิตจากไทย

Recommendation

"Buy" Target 25.00 THB

Financial Results

Income Statement (MB.)	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	%qoq	%yoy
Sales	4,748	4,029	4,567	4,436	4,698	6%	-1%
Cost of Sale	3,702	2,994	3,199	3,115	3,502	12%	-5%
Gross Profit	1,047	1,034	1,368	1,320	1,196	-9%	14%
SG&A	321	323	390	410	515	26%	60%
EBITDA	985	962	1,181	1,179	990	-16%	0%
Interest Expense	2	1	1	2	1	-19%	-15%
Net Profit	767	821	1,009	976	791	-19%	3%
Gross Profit Margin (%)	22%	26%	30%	30%	25%		
EBITDA margin (%)	21%	24%	26%	27%	21%		
Net Profit Margin (%)	16%	20%	22%	22%	17%		

ที่มา : ITC

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยบริษัทหลักทรัพย์ ไอรา จำกัด (มหาชน) ("ไอรา") เพื่อเป็นข้อมูลให้กับลูกค้าของไอราเท่านั้น มิได้เป็นการชี้นำหรือเสนอแนะหรือชักชวนเพื่อการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ผู้อ่านควรตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์โดยพิจารณาจากข้อมูลของตนเอง ไอรา รับผิดชอบงานของ บริษัท ปราศจากความรับผิดชอบในการเสียหายอันเกิดจากการใช้ข้อมูลในรายงานนี้ ไม่ว่าทางตรงหรือทางอ้อม ทั้งในอดีตหรือบางส่วน และไม่ถือเป็นการรับประกันความถูกต้องของข้อมูลหรือการให้ข้อมูลในรายงานนี้ ไอรา และ/หรือ กรรมการบริษัท พนักงานที่เกี่ยวข้อง อาจมีความสัมพันธ์กับ/หรืออาจให้บริการทางการเงินแก่ลูกค้ารายอื่น และ/หรือ บริหารทางการเงินร่วมกับบริษัทที่กล่าวถึงในรายงานฉบับนี้ ไอราขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความคิดเห็น หรือข้อมูลโดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า เอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยไอราเท่านั้น มิได้จัดทำขึ้นสำหรับการลงมติหรือการตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์

ศักดิ์รินทร์ ศศานนท์, #025881

โทร 0-2080-838

Email : saknarin@aira.co.th

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์

พัชรนันท์ แป้นสุขเย็น

ผู้ช่วยนักวิเคราะห์

Email: Pattanan.p@aira.co.th