

Fundamental views

6 MAR 2025

ICHI

SET ESG Rating : A

คาดการณ์ดำเนินงานเติบโตชะลอลง; โมเมนตัมกำไรปกติ 1Q/68 เพียงทรงตัว qoq

- คาดผลประกอบการปี 68 เติบโตชะลอลงจาก “ลानीญา” กดดันอุปสงค์การบริโภคเครื่องดื่มโดยเริ่มเห็นผลกระทบตั้งแต่ปลายปี กดดันมูลค่าตลาดชาพร้อมดื่มเดือน ร.ค. 67 เติบโตลดลง +5.6% yoy จากเดือน พ.ย. +14.2% และมีแนวโน้มลดลงต่อเนื่อง โดย เดือน ม.ค. 68 เพียงทรงตัวถึงบวกเล็กน้อย บวกกับปีนี้หนาวนานกว่าทุกปี ขณะที่บริษัทเร่งออกเครื่องดื่มใหม่มากขึ้น โดย 1H/68 คาดออก 7 SKUs และสามารถกลับมาผลิต OEM ได้อีกครั้งตั้งแต่เดือน มี.ค. เป็นต้นไป หลังขยายไลน์ผลิตใหม่ช่วงกลาง ก.พ. 68 รองรับการผลิตได้สูงสุด 1.7 พันล้านขวดต่อปี และจะเน้นไปทางช่องทาง TT มากขึ้น และขยาย TAN POWER ไป MT ซึ่งวางขาย แล้วที่แม็คโคร, โลตัส และคาดว่าจะเข้า 7-11 ช่วงเม.ย.-พ.ค. นี้ รวมถึงคาดว่าจะรับรู้ส่วนแบ่งกำไรโดยรวมอินโดฯเข้ามามากขึ้น และแรงหนุนจากราคาน้ำตาลล่าสุด -7-8% yoy, ต้นทุนบรรจุภัณฑ์/วัตถุดิบ -3-5% yoy แต่คาดว่าจะถูกหักล้างกับสัดส่วน OEM ซึ่งมีมาร์จิ้นน้อยเพิ่มขึ้น และต้นทุนค่าเสื่อมไลน์ผลิตใหม่
- โมเมนตัมกำไรปกติ 1Q/68 เราจึงคาดเพียงทรงตัว qoq ตาม U-Rate ทรงตัวที่ 71% และลดลง yoy จากฐานสูงปีก่อน และผลกระทบของลानीญา ก่อนจะดีดตัวขึ้น qoq จากช่วง 2Q เป็น High Season ทั้งนี้พบ.ยังคงเป่ารายได้ทั้งปี 9.5 พันล้านบาท +10.5% yoy แบ่งเป็น Tea +5.5%, Non-Tea +17.2% และ OEM +7.7% ด้านภาษีน้ำตาลไม่ถูกกระทบเพราะปรับสูตรหมดแล้ว ส่วนแผนขายที่ดินคาดว่าจะบันทึกช่วง 2Q-3Q/68 โดยพาร์ทเนอร์เริ่มสร้างโรงงานแล้วน่าจะเริ่ม Operate ปลาย 1Q-ต้น 2Q/69
- เรามอง conservative โดยประเมินราคาพื้นฐานปี 68 ที่ 16 บาท (อิง P/E 15X) แนะนำ “ซื้อเมื่อย่อตัว”
- แนวปฏิบัติด้าน ESG: บริษัทจัดการขยะและของเสียตามหลักการ 3Rs, ใช้พลังงานอย่างมีประสิทธิภาพ, คุ้มครองข้อมูลลูกค้า, จัดการข้อร้องเรียนต่างๆ, ต่อต้านการทุจริต รวมถึงสร้างจริยธรรมและจรรยาบรรณทางธุรกิจ

Recommendation

“Buy on Weakness” Target 16.00 THB

Financial Summary

Unit : MB	FY22	FY23	FY24	FY25F	FY26F
Sale	6,340	8,050	8,594	9,076	9,693
Growth (%)	21.27%	26.96%	6.76%	5.60%	6.80%
Core Profit	642	1,100	1,306	1,391	1,518
Growth (%)	17.35%	71.50%	18.71%	6.46%	9.14%
EPS (Bt.)	0.49	0.85	1.00	1.07	1.17
BV (Bt.)	4.75	4.49	4.39	4.36	4.32
Dividend (Bt.)	0.60	1.00	1.10	1.21	1.30
PE (x)	26.73	15.41	13.04	12.25	11.22
PBV (x)	2.76	2.92	2.98	3.00	3.04
Dividend Yield (%)	4.58%	7.63%	8.40%	9.27%	9.94%

ที่มา : ICHI และประมาณการโดย AIRA RESEARCH

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยบริษัทหลักทรัพย์ ไอรา จำกัด (มหาชน) (“ไอรา”) เพื่อเป็นข้อมูลให้กับลูกค้าของไอราเท่านั้น ไม่ได้เป็นการแนะนำหรือเสนอแนะหรือชักชวนเพื่อการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ผู้อ่านควรตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์โดยพิจารณาจากข้อมูลของตนเอง ไอรา รวมถึงพนักงานของบริษัท ปราศจากความรับผิดชอบในความเสี่ยงใดๆ อันเกิดจากการใช้ข้อมูลในรายงานนี้ ไม่ว่าทางตรงหรือทางอ้อม ทั้งหมดหรือบางส่วน และไม่ถือเป็นการรับประกันความถูกต้องสมบูรณ์และเชื่อถือได้โดยข้อมูลในรายงานนี้ ไอรา และ/หรือ กรรมการบริษัท, พนักงานที่เกี่ยวข้องอาจมีความสัมพันธ์กับ/หรืออาจให้บริการทางการเงินแก่/และ/หรือ บริหารจัดการกับบริษัท กับบริษัทที่กล่าวถึงในรายงานฉบับนี้ ไอราขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความคิดเห็น หรือข้อมูลโดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า เอกสารฉบับนี้ใช้ภายในเท่านั้น มิได้จัดทำขึ้นสำหรับการลงตีพิมพ์ในหนังสือพิมพ์ หรือสื่ออื่นๆ แต่อย่างใด

หทัยชนก มูลวงศ์, #064324

Ins 02-0802795

Email : Hathaichanoke.m@aira.co.th

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน