

TU

Neutral

คาดการณ์กำไรสุทธิ 2Q68 เพิ่มขึ้น QoQ แต่ยังคง YoY

Flash Points

- คาด 2Q68 กำไรสุทธิ 1.08 พันล้านบาท เพิ่มขึ้น 70% จากฐานต่ำงวดก่อน มีแรงหนุนจากยอดขายเพิ่มในทุกธุรกิจ นอกจากนี้การประหยัดต้นทุนจากปริมาณขายสูงขึ้น และต้นทุนวัตถุดิบลดลง เป็นบวกต่อมาร์จิ้น และ SG&A/Sales
- หากเทียบกับ 2Q67 คาดกำไรสุทธิลดลง 29% yoy ถูกกดดันจากเงินบาทแข็งค่า, การเพิ่มขึ้นของค่าใช้จ่ายปรับโครงสร้างองค์กร ค่าใช้จ่ายการตลาด และผลกระทบภาษี GMT บดบังปัจจัยบวกจากมาร์จิ้นและส่วนแบ่งกำไรบริษัทร่วมที่เพิ่มขึ้น

Impact Insight

- จากผลกระทบ US Tariff แม้มีการชะลอขึ้นภาษี 90 วัน แต่ก็ไม่เห็นการเร่งสั่งซื้อสินค้าล่วงหน้าของลูกค้าในช่วงที่ผ่านมา ขณะเดียวกันยังไม่มีภาระชะลอคำสั่งซื้อในช่วง 2H68 อย่างไรก็ดีคงต้องติดตามความคืบหน้า US Tariff หลังสิ้นสุด Deadline 9 ก.ค. นี้
- ภายใต้สถานการณ์ปัจจุบัน บริษัทคาด 2H68 จะดีกว่า 1H68 โดยคำสั่งซื้อ 3Q68 จะเพิ่มต่อเนื่อง QoQ และมาร์จิ้นสูงไม่ต่างจาก 2Q68 รวมถึงทิศทางค่าเงินบาทแข็งค่า น้อยลงหรือกลับมาอ่อนตัวจากครึ่งปีแรก

Execution

- คงประมาณการ และ Neutral FV ที่ 10.50 บาท คาดปันผล 1H68 ระดับ 2-3% สำหรับโครงการซื้อหุ้นคืนครั้งที่ 4 ครบกำหนด 30 มิ.ย. ที่ผ่านมา โดยทั้งโครงการซื้อหุ้นคืนรวม 440.039 ล้านบาท (หรือ 8.98% ของหุ้นทั้งหมด) เฉลี่ย 10.77 บาท/หุ้น



ที่มา : TU

Technical Chart



แนวโน้มราคา : Sideway
แนวรับ : 9.45 บาท
แนวต้าน : 11.60/12.20 บาท

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

ราคาปัจจุบัน (บาท)

10.10

Upside (%)

3.9

ราคาเป้าหมาย (บาท)

10.50

Dividend yield (%)

5.0

Consensus Analysis

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2568F	0.87	0.91	-4%
2569F	0.94	1.04	-10%

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

Global / Sector Peers

(ล้านบาท)	Market Cap	PE		PBV		Div Yield	
บริษัท	(M USD)	2568F	2569F	2568F	2569F	2568F	2569F
THAI UNION GROUP	38,936.45	10.88	9.54	0.89	0.86	5.6%	6.3%
CHAROEN POK FOOD	184,644.56	7.89	8.46	0.68	0.65	5.2%	4.9%
GFPT PCL	11,033.62	5.54	5.46	0.52	0.48	3.3%	3.3%
BETAGRO PUBLIC C	35,019.88	6.74	7.46	1.10	1.00	5.2%	5.0%
THAIFOODS GROUP	26,008.66	5.35	5.69	1.42	1.26	8.7%	8.6%
ASIAN SEA CORP P	5,615.61	6.97	6.90	0.82	0.77	7.5%	7.5%

ที่มา : Bloomberg

ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567	2568F	2569F	2570F
กำไรสุทธิ (ล้านบาท)	(13,933)	4,985	3,896	4,184	4,484
กำไรปกติ (ล้านบาท)	5,016	5,119	3,896	4,184	4,484
Norm EPS (บาท)	1.08	1.15	0.87	0.94	1.01
PER (เท่า)	(3.5)	9.3	11.9	11.1	10.3
DPS (บาท)	0.54	0.66	0.52	0.56	0.60
Dividend Yield (%)	5.2%	6.3%	5.0%	5.4%	5.8%
BVS (บาท)	12.59	10.92	11.27	11.64	12.04
PBV (เท่า)	0.8	1.0	0.9	0.9	0.9
EV/EBITDA (เท่า)	(12.6)	8.7	9.3	8.8	8.5

ESG Assessment

SET ESG Ratings

CG Score

Anti-corruption ที่ผ่านการรับรอง

ที่มา : SET

-
ดีเลิศ
Yes

คาดการณ์กำไร 2Q68 เพิ่มขึ้น QoQ แต่ยังคงตัว YoY

งวด 2Q68 คาดกำไรสุทธิ 1.15 พันล้านบาท (+13% qoq, -6% yoy) หากไม่รวมกำไรพิเศษจากอัตราแลกเปลี่ยน ราย 70 ล้านบาท (2Q67 บันทึกขาดทุนพิเศษ 305 ล้านบาท และ 1Q68 เป็นบวก 385 ล้านบาท) คาดกำไรปกติ เท่ากับ 1.08 พันล้านบาท เพิ่มขึ้น 70% จากฐานต่ำงวด 1Q68 ซึ่งปกติไตรมาส 1 เป็นจุดต่ำสุดของปี โดยการเติบโตของกำไรมาจากปริมาณขายดีขึ้นในทุกธุรกิจทั้งอาหารทะเลกระป๋อง (AMBIENT), อาหารทะเลแช่แข็งแช่เย็น (FROZEN) และอาหารสัตว์เลี้ยง (PETCARE) คาดหนุนยอดขายเพิ่มขึ้น 15% qoq เท่ากับ 3.43 หมื่นล้านบาท นอกจากนี้การประหยัดต้นทุนที่ดีขึ้นตามปริมาณขายสูงขึ้น และต้นทุนวัตถุดิบลดลง นำโดยราคาปลาเก๋น่าเฉลี่ย 2Q68 คาดที่ 1,540 เหรียญฯ/ตัน เทียบกับ 1,660 เหรียญฯต้นงวดก่อน คาดอัตรา Gross Margin ยังยืนสูงต่อเนื่องระดับ 19% และ SG&A/Sales ลงมาอยู่ที่ 14% เทียบกับ 15.8% งวดก่อน ชดเชยได้กับการภาษีที่เพิ่มขึ้น จากเริ่มรับรู้ผลกระทบภาษี GMT และสิทธิประโยชน์ภาษีจาก BOI บางรายการหมดลง ประเมิน Effective Tax Rate 2Q68 เพิ่มขึ้นเป็น 14% เทียบกับงวดก่อนที่มีรายการภาษีเป็นบวก

ในเชิง YoY คาดกำไรปกติลดลง 29% จาก 2Q67 แม้ปริมาณขายจะเพิ่ม โดยธุรกิจ PETCARE มีดีมานด์จากสหรัฐ และยุโรป, AMBIENT จากตลาดสหรัฐ ยุโรป และไทย เช่นเดียวกับ Frozen มีการฟื้นตัวจากสหรัฐ และจากอาหารสัตว์น้ำ (ภายใต้ TFM) แต่ถูกหักลบกับค่าเงินบาทแข็งค่า ทำให้อยอดขายรูปเงินบาทคาดอ่อนตัว 2.6% yoy นอกจากนี้การเพิ่มของค่าใช้จ่ายบริหาร ผลจากการปรับโครงสร้างองค์กร และค่าใช้จ่ายทำการตลาดเพื่อสร้างแบรนด์ ตลอดจนผลกระทบภาษี GMT คาดกดดันให้ SG&A/Sales เพิ่มขึ้น 1% เป็น 14% และ Effective Tax Rate เพิ่มขึ้นจาก 2.4% งวดปีก่อน เป็น 14% ล้วนเป็นปัจจัยกดดันต่อกำไร บดบังปัจจัยบวกจากการปรับเพิ่มของมาร์จิ้นทุกธุรกิจ และส่วนแบ่งกำไรดีขึ้นคาดสูงขึ้น 23% yoy อยู่ที่ 220 ล้านบาท จากบริษัทร่วม AVANTI และ Lucky

แนะนำ Neutral....รอดติดตาม US Tariff หลังสิ้นสุด Deadline 9 ก.ค. นี้

จากผลกระทบของ US Tariff แม้มีการชะลอการขึ้นภาษี 90 วัน แต่ก็ยังไม่เห็นการเร่งสั่งซื้อล่วงหน้าของลูกค้าในช่วงที่ผ่านมา รวมถึงยังไม่มีมาตรการชะลอของคำสั่งซื้อในช่วง 2H68 โดยลูกค้าทุกรายคงดำเนินธุรกิจตามแผน แต่ทั้งนี้คงต้องติดตามความคืบหน้าของ US Tariff หลังสิ้นสุด Deadline 90 วันในวันที่ 9 ก.ค. นี้ ว่าการเจรจาระหว่างไทย-สหรัฐ จะเป็นไปในทิศทางใด โดยจากสถานการณ์ปัจจุบัน บริษัทประเมินการดำเนินงาน 2H68 จะดีกว่า 1H68 โดยคำสั่งซื้อ 3Q68 คาดเพิ่มต่อเนื่อง QoQ และมาร์จิ้นยังยืนระดับสูงไม่ต่างจาก 2Q68 ที่ 19% (ถือเป็นกรอบบนของเป้าหมายทั้งปี 18-19%) รวมถึงผลกระทบจากค่าเงินบาทคาดแข็งค่าลดลง หรือกลับมาอ่อนตัวจากครึ่งปีแรก

เบื้องต้นบริษัทคงเป้าหมายการเงินปี 2568 ภายใต้ประเมิน Tariff ระดับ 10% โดยคาดยอดขายเพิ่ม 1-3% yoy (คาด 1H68 ติดลบ 6%), GP 18-19% (1H68 คาด 18.9%) และ SG&A/Sales 13.5-14% (คาด 1H68 ที่ 14.8%) แต่มีการปรับลดผลกระทบภาษี GMT จากเดิมประเมินภาษีส่วนเพิ่มทั้งปี 300 ล้านบาท เหลือ 100-150 ล้านบาท คิดเป็น Effective Tax Rate 10-12.5% ในปีนี้ (เทียบกับเดิม 10-14%, คาด 1H68 ราย 7%)

ฝ่ายวิจัยคงประมาณการ หากกำไรปกติ 1H68 ตามคาด จะคิดเป็น 44% ของเป้าหมายทั้งปี 3.9 พันล้านบาท ภายใต้สมมติฐานยังไม่ต่างจากบริษัทอย่างมีนัยยะ โดยประเมินยอดขายลดลง 2.2%, GP 18.4%, SG&A/Sales 14% และ Tax Rate 11% จึงคงแนะนำ Neutral มูลค่าพื้นฐานปี 2568 ที่ 11.80 บาท (อิง PER 12 เท่า) คาดปันผล 1H68 ราย 2-3% สำหรับโครงการซื้อหุ้นคืนครั้งที่ 4 ตามวงเงินไม่เกิน 5 พันลบ. และจำนวนไม่เกิน 445 ล้านหุ้น ได้ครบกำหนดระยะเวลาซื้อหุ้นคืนเมื่อวันที่ 30 มิ.ย. 2568 โดยตลอดทั้งโครงการมีการซื้อหุ้นคืนรวม 400.039 ล้านหุ้น หรือ 8.98% ของหุ้นชำระแล้ว คิดเป็นมูลค่า 4309.154 ล้านบาท หรือเฉลี่ย 10.77 บาท/หุ้น

สัดส่วนรายได้ และ มาร์จิ้น แบ่งตามธุรกิจ

รายได้แบ่งตามธุรกิจ (ลบ.)	1Q66	2Q66	3Q66	4Q66	1Q67	2Q67	3Q67	4Q67	1Q68	2Q68F	% YOY	% QoQ	1H68F	1H67	% YOY
อาหารทะเลแปรรูปแบบกระป๋อง	15,225	17,136	15,851	15,693	17,156	17,376	17,920	15,961	14,762	17,724	2.0%	20.1%	32,486	34,532	-5.9%
อาหารทะเลแช่แข็งและแช่เย็น	11,684	11,493	11,593	12,525	9,618	10,842	9,836	11,930	8,441	9,866	-9.0%	16.9%	18,307	20,460	-10.5%
อาหารสัตว์เลี้ยง	3,495	3,169	3,773	4,622	3,955	4,456	4,352	4,625	4,174	4,278	-4.0%	2.5%	8,452	8,411	0.5%
สินค้ามูลค่าเพิ่มและอื่น	2,248	2,260	2,698	2,689	2,490	2,609	2,732	2,574	2,412	2,500	-4.2%	3.6%	4,912	5,099	-3.7%
รายได้รวม	32,652	34,057	33,915	35,529	33,220	35,283	34,840	35,090	29,789	34,368	-2.6%	15.4%	64,156	68,503	-6.3%
สัดส่วนรายได้ (%)	1Q66	2Q66	3Q66	4Q66	1Q67	2Q67	3Q67	4Q67	1Q68	2Q68F			1H68F	1H67	
อาหารทะเลแปรรูปแบบกระป๋อง	47%	50%	47%	44%	52%	49%	51%	45%	50%	52%			51%	50%	
อาหารทะเลแช่แข็งและแช่เย็น	36%	34%	34%	35%	29%	31%	28%	34%	28%	29%			29%	30%	
อาหารสัตว์เลี้ยง	11%	9%	11%	13%	12%	13%	12%	13%	14%	12%			13%	12%	
สินค้ามูลค่าเพิ่มและอื่น	7%	7%	8%	8%	7%	7%	8%	7%	8%	7%			8%	7%	
Gross Margin (%)	1Q66	2Q66	3Q66	4Q66	1Q67	2Q67	3Q67	4Q67	1Q68	2Q68F			1H68F	1H67	
อาหารทะเลแปรรูปแบบกระป๋อง	18.0%	19.9%	20.4%	17.4%	16.6%	18.9%	20.1%	20.6%	19.4%	20.0%			19.7%	17.8%	
อาหารทะเลแช่แข็งและแช่เย็น	7.9%	9.6%	12.9%	14.4%	11.8%	10.7%	12.0%	12.1%	12.4%	12.4%			12.4%	11.2%	
อาหารสัตว์เลี้ยง	17.9%	20.2%	19.4%	23.4%	25.7%	31.3%	30.6%	26.1%	24.5%	25.0%			24.8%	28.7%	
สินค้ามูลค่าเพิ่มและอื่น	27.3%	25.7%	28.9%	26.3%	29.5%	26.5%	25.1%	23.5%	27.9%	28.0%			28.0%	28.0%	
เฉลี่ย	15.1%	16.9%	18.4%	17.8%	17.3%	18.5%	19.5%	18.7%	18.8%	19.0%			18.9%	17.9%	

ที่มา : รายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

ESG

Environment (E)

- จัดหาวัตถุดิบด้วยความรับผิดชอบ โดยใช้วิธีการจับปลาจากเรืออย่างถูกต้องตามมาตรฐานสากล และสามารถตรวจสอบย้อนกลับถึงแหล่งที่มาของวัตถุดิบ ถือเป็นเรื่องสำคัญในการปรับปรุงแนวทางเพื่อความโปร่งใสและการดำเนินงานของห่วงโซ่อุปทานอาหารทะเลทั้งหมด
- เติมน้ำแก้ปัญหาเรื่องขยะในท้องทะเล ซากอุปกรณ์ประมง อุปกรณ์สูญหาย และการทิ้งอุปกรณ์ประมงในทะเล ซึ่งเป็นภัยคุกคามต่อสัตว์ในทะเล เพราะอาจทำให้ปริมาณปลาในท้องทะเลลดลง และทำร้ายสัตว์ใน

Social (S)

- จัดแรงงานอย่างถูกกฎหมาย และ สร้างสถานที่ทำงานที่เหมาะสมและปลอดภัย ยอมรับความแตกต่างและหลากหลาย มีความเท่าเทียมกันให้กับพนักงานทุกคน และไม่จำกัดเพศ โดยตั้งเป้าสัดส่วน 50% ของผู้บริหารองค์กรเป็นผู้หญิงภายในปี 2573
- พัฒนาคุณภาพชีวิตและการทำงานของผู้ที่อยู่นั้นที่บริษัทมีการดำเนินงาน ครอบคลุมการบริจาคและให้ความช่วยเหลือด้านมนุษยธรรมกับชุมชนที่ได้รับผลกระทบจากภัยธรรมชาติ

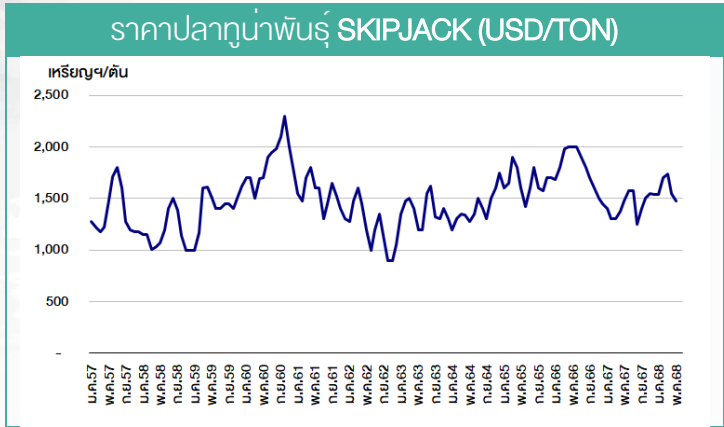
Governance (G)

- ปฏิบัติอยู่ในกรอบกฎหมาย ระเบียบข้อบังคับของท้องถิ่นที่ตั้ง รวมถึงประเทศที่บริษัทเข้าไปดำเนินธุรกิจ พร้อมให้ความร่วมมือกับหน่วยงานกำกับดูแลอย่างเคร่งครัด
- มุ่งมั่นที่จะเป็นตัวแทนที่ดีของผู้ถือหุ้น ในการดำเนินธุรกิจอย่างโปร่งใส มีระบบบัญชีและการเงินที่มีความเชื่อถือ เพื่อให้เกิดผลประโยชน์ในระยะยาวสูงสุดของผู้ถือหุ้น

ESG Comment: การให้ความสำคัญต่อการพัฒนาความยั่งยืนองค์กร ผ่านการดำเนินกลยุทธ์ SeaChange ทำให้บริษัทได้รับการประกาศผลประเมินหุ้นยั่งยืน SET ESG Rating ระดับ A ในปี 2567 นอกจากจะช่วยเหลือสภาพลักษณะองค์กรแล้ว ยังส่งผลให้เกิดการเปลี่ยนแปลงเชิงบวกให้เกิดขึ้นกับทั้งอุตสาหกรรมทะเลโลก และสร้างความยั่งยืนให้กับผู้คนและดูแลรักษาความอุดมสมบูรณ์ของท้องทะเล ย่อมเกื้อหนุนต่อธุรกิจให้มีโอกาสเติบโตอย่างยั่งยืนต่อไปในระยะยาว

ผลการดำเนินงานรายไตรมาส															
ล้านบาท	1Q66	2Q66	3Q66	4Q66	1Q67	2Q67	3Q67	4Q67	1Q68	2Q68F	% YOY	% QoQ	1H68F	1H67	%YOY
รายได้รวม	32,652	34,057	33,915	35,529	33,220	35,283	34,840	35,090	29,789	34,368	-2.6%	15.4%	64,156	68,503	-6.3%
ต้นทุนขายและบริการ	(27,735)	(28,310)	(27,682)	(29,201)	(27,478)	(28,748)	(28,047)	(28,537)	(24,177)	(27,830)	-3.2%	15.1%	(52,007)	(56,226)	-7.5%
กำไรขั้นต้น	4,917	5,748	6,233	6,327	5,742	6,535	6,793	6,554	5,611	6,538	0.0%	16.5%	12,149	12,277	-1.0%
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(4,121)	(3,975)	(4,044)	(4,173)	(4,197)	(4,582)	(4,693)	(4,929)	(4,700)	(4,811)	5.0%	2.4%	(9,512)	(8,779)	8.3%
ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วม	231	(137)	(234)	(400)	159	179	275	157	291	220	22.7%	-24.4%	511	338	51.1%
ค่าใช้จ่ายทางการเงิน	(532)	(550)	(589)	(630)	(647)	(620)	(627)	(598)	(585)	(600)	-3.2%	2.5%	(1,185)	(1,267)	-6.5%
กำไรปกติ	796	1,367	1,567	1,287	932	1,524	1,511	1,152	634	1,080	-29.1%	70.2%	1,714	2,456	-30.2%
กำไรสุทธิ	1,022	1,029	1,206	(17,189)	1,153	1,219	1,400	1,213	1,019	1,150	-5.7%	12.8%	2,169	2,372	-8.5%
EPS (บาท)	0.21	0.22	0.26	(3.69)	0.25	0.26	0.31	0.27	0.23	0.26	-1.4%	12.8%	0.49	0.51	-4.4%
Gross Margin (%)	15.1%	16.9%	18.4%	17.8%	17.3%	18.5%	19.5%	18.7%	18.8%	19.0%			18.9%	17.9%	
SG&A / Sales (%)	12.6%	11.7%	11.9%	11.7%	12.6%	13.0%	13.5%	14.0%	15.8%	14.0%			14.8%	12.8%	
Norm Margin (%)	2.4%	4.0%	4.6%	3.6%	2.8%	4.3%	4.3%	3.3%	2.1%	3.1%			2.7%	3.6%	
Net Margin (%)	3.1%	3.0%	3.6%	-48.4%	3.5%	3.5%	4.0%	3.5%	3.4%	3.3%			3.4%	3.5%	

ที่มา : รายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส



ที่มา : TU และ รายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

โครงการซื้อหุ้นคืน

โครงการซื้อหุ้นคืน	ช่วงเวลาที่ซื้อหุ้นคืน	วงเงินไม่เกิน (ล้านบาท)	หุ้นสูงสุดที่จะซื้อคืน (ล้านบาท)	หุ้นซื้อคืนจริง (ล้านบาท)	ต้นทุนเฉลี่ย (บาท/หุ้น)	ประกาศขายหุ้นคืนกับ	วันที่ออกพิมพ์	ทุนชำระแล้ว ก่อนซื้อ (ล้านบาท)	สัดส่วน (%)
ครั้งที่ 1	1 เม.ย.-30 ก.ย. 2563	3,000.0	200.0	116.7	13.01	15-23 ส.ค. 2566	6 ก.ย. 2566	4,772	2.45%
ครั้งที่ 2	3 ส.ค.-30 มี.ย. 2566	3,000.0	200.0	200.0	14.88	8-12 ก.ค. 2567	25 ก.ค. 2567	4,655	4.30%
ครั้งที่ 3	20 ก.พ.-30 มี.ย. 2567	3,600.0	200.0	200.0	14.90			4,455	4.49%
ครั้งที่ 4	2 ส.ค.-30 มี.ย. 2568	5,000.0	445.0	400.0	10.77			4,455	8.98%

ที่มา : TU และ รายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

เป้าหมายการเงินของบริษัทปี 2568

Updated 2025 guidance reflects 10% U.S. tariff scenario and ongoing market volatility

Based on current information: High volatility around tariff information

2025 Guidance	Previous disclosure	10% Flat tariff the whole year	Key drivers
		Scenario linked to the U.S. tariffs	
Sales growth	+ 3 - 4% YoY (2024A: +1.7%)	+ 1 - 3% YoY	- Compared to last year, we expect all categories to grow, led by PetCare. - However, overall growth is expected to be softer due to the impact of the 10% U.S. tariff.
GPM	~18.5 - 19.5% (2024A: 18.5%)	~18.0 - 19.0%	Compared to last year, all categories showed improvement, except PetCare, which is returning to a normalized level.
SG&A to sales	~13.0 - 13.5% (2024A: 13.3%)	~13.5 - 14.0%	- Transformation costs (0.7%) and impact of tariffs in our DDP incoterm business. - Marketing expenses to boost sales of branded products.
CAPEX	~THB 4.5 - 5.0bn (2024A: THB 3.5bn)	~THB 3.0 - 3.5bn	Reduction of the CAPEX budget due to cash protection plan.
Effective interest rate	No material change		Perpetual refinanced interest is now flowing into P&L and is being offset by the expected interest rate decrease.
Dividend policy	At least 50% dividend payout ratio		

Remark:

- This Union's 2025 financial targets are based on current forecast which may subject to change if key operating factors that effect the Company's performance variate from the assumptions.
- Under FX rate assumption rate of 33.5 THB/USD; potential translation sensitivity for 1 THB/USD change is estimate impact on top line 0.8 - 0.9%.

ที่มา : TU และ รายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

- ประเด็นความเสี่ยง
- หากเศรษฐกิจโลกชะลอตัวลง อาจกดดันแนวโน้มคำสั่งซื้อของลูกค้าบางกลุ่ม ย่อมกระทบต่อรายได้และกำไร
 - ความผันผวนของค่าเงินบาท/ดอลลาร์สหรัฐ และบาท/ยูโร หากค่าเงินบาทแข็งค่าขึ้น จะกดดันแนวโน้มกำไรสุทธิ
 - ความผันผวนของต้นทุนวัตถุดิบหลัก อย่างปลาน้ำพื้ หากราคาปลาน้ำพื้ปรับสูงขึ้น แต่บริษัทไม่สามารถปรับเพิ่มราคาขายให้สอดคล้องกับต้นทุนได้ ย่อมกดดันต่อการทำกำไร

ที่มา : รายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2568-2570 ของ TU

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)					งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2567	2568F	2569F	25670F	สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2567	2568F	2569F	25670F
ยอดขาย	138,433	135,452	139,772	144,597	กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
ต้นทุนขาย	(112,809)	(110,493)	(113,874)	(117,708)	กำไรสุทธิ	4,985	3,896	4,184	4,484
กำไรขั้นต้น	25,624	24,959	25,898	26,889	รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด				
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(18,401)	(18,963)	(19,568)	(20,244)	ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	4,365	4,539	4,789	5,039
ดอกเบี้ยจ่าย	(2,492)	(2,415)	(2,433)	(2,468)	กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้	560	-	-	-
รายได้อื่น	669	580	580	580	เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	4,797	(1,822)	(1,726)	(1,935)
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	6,638	5,485	5,852	6,235	กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	14,525	6,613	7,247	7,588
ภาษีเงินได้	(430)	(603)	(644)	(686)					
กำไรสุทธิก่อนรายการพิเศษ	5,119	3,896	4,184	4,484	กระแสเงินสดจากการลงทุน				
กำไร/ขาดทุนจาก Fx	37	-	-	-	เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะยาว	(3,503)	(5,000)	(5,000)	(5,000)
รายการพิเศษอื่น ๆ	(171)	-	-	-	เพิ่ม/ลด จากการลงทุนที่เกี่ยวข้อง	-	-	-	-
กำไรสุทธิ	4,985	3,896	4,184	4,484	เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	2,549	-	(1,093)	(2,000)
EPS	1.12	0.87	0.94	1.01	อื่นๆ	586	-	-	-
กำไรจากการดำเนินงานปกติ	5,119	3,896	4,184	4,484	กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	(6,562)	(4,846)	(6,093)	(7,000)
Norm EPS	1.15	0.87	0.94	1.01					
					กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน				
					เพิ่ม/ลด เงินกู้	1,513	500	500	1,000
					เพิ่ม/ลด ส่วนผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	(710)	985	1,024	1,065
การเติบโตของยอดขาย (%)	1.7%	-2.2%	3.2%	3.5%	เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	-	-	-	-
การเติบโตของกำไรสุทธิ (%)	-135.8%	-21.8%	7.4%	7.2%	ลด จ่ายปันผล	(2,389)	(2,338)	(2,510)	(2,690)
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น (%)	18.5%	18.4%	18.5%	18.6%	กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	(13,854)	(853)	(986)	(625)
อัตราส่วนกำไรสุทธิ (%)	3.6%	2.9%	3.0%	3.1%	เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	(5,890)	914	168	(37)
งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)					งบดุล (ล้านบาท)				
	2Q67	3Q67	4Q67	1Q68	สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2567	2568F	2569F	25670F
ยอดขาย	35,283	34,840	35,090	29,789	เงินสด & เงินฝาก	15,487	16,248	16,416	16,379
ต้นทุนขาย	(28,748)	(28,047)	(28,537)	(24,177)	ลูกหนี้การค้า	16,876	16,179	16,695	17,271
กำไรขั้นต้น	6,535	6,793	6,554	5,611	สินค้าคงเหลือ	43,626	46,039	47,448	49,045
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(4,582)	(4,693)	(4,929)	(4,700)	ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์	29,514	29,975	30,186	30,147
ดอกเบี้ยจ่าย	(620)	(627)	(598)	(585)	สินทรัพย์รวม	154,912	157,851	161,613	166,112
รายได้อื่น	212	164	159	93					
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	1,849	2,030	1,453	805	เจ้าหนี้การค้า	18,522	18,416	18,979	19,618
ภาษีเงินได้	(44)	(208)	(60)	41	หนี้สินหมุนเวียน	11,566	11,567	11,568	11,569
กำไรจากการดำเนินงานปกติ	1,524	1,511	1,152	634	เงินกู้ยืม	68,512	69,012	69,512	70,512
กำไร/ขาดทุนจาก Fx	(237)	(54)	119	26	หนี้สินรวม	98,600	98,994	100,059	101,699
ผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	(281)	(311)	(241)	(212)	ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	7,678	8,663	9,687	10,752
กำไรสุทธิ	1,219	1,400	1,213	1,019	ทุนที่ชำระแล้ว	1,114	1,114	1,114	1,114
EPS	0.26	0.31	0.27	0.23	ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	19,948	19,948	19,948	19,948
Norm EPS	0.33	0.34	0.26	0.14	กำไรสะสม				
					สำรองตามกฎหมาย	149	149	149	149
การเติบโตของยอดขาย (YoY)	3.6%	2.7%	-1.2%	-10.3%	สำหรับผู้ถือหุ้น	18,101	19,660	21,334	23,127
การเติบโตของกำไรสุทธิ (YoY)	18.5%	16.1%	-107.1%	-11.6%	ส่วนของผู้ถือหุ้นทั้งหมด	48,635	50,194	51,867	53,661
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	18.5%	19.5%	18.7%	18.8%					
อัตราส่วนกำไรสุทธิ	3.5%	4.0%	3.5%	3.4%	หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	154,912	157,851	161,613	166,112
อัตราส่วนทางการเงิน					สมมติฐานในการทำประมาณการ				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2567	2568F	2569F	25670F	สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2567	2568F	2569F	25670F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	1.57	2.26	2.28	2.30	สัดส่วนรายได้				
อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว (เท่า)	0.64	0.89	0.89	0.89	ธุรกิจอาหารทะเลแปรรูป (Ambient Seafood)	67,024	69,035	71,796	74,668
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (วัน)	43	43	43	43	ธุรกิจอาหารทะเลแช่แข็ง แช่เย็น (Frozen & Chilled Seafood)	40,967	41,786	42,622	43,475
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (วัน)	150	150	150	150	ธุรกิจอาหารสัตว์เลี้ยง (Petcare)	17,366	18,755	19,880	21,073
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (วัน)	60	60	60	60	ผลิตภัณฑ์เพิ่มมูลค่า (Value Added)	10,095	10,196	10,298	10,401
หนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น (เท่า)	1.41	1.37	1.34	1.31	Gross Margin (%)	18.5%	18.4%	18.5%	18.6%
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	3.1%	2.5%	2.6%	2.7%	SG&A/Sales (%)	13.3%	14.0%	14.0%	14.0%

ที่มา : รายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส