

2Q68 Result Notes

ITC

Neutral

กำไร 2Q68 ต่ำกว่าคาด

ราคาปัจจุบัน (บาท)

14.70

ราคาเป้าหมาย (บาท)

15.00

Upside (%)

2.0

Dividend yield (%)

5.4

Flash Points

- 2Q68 กำไรปกติ 712 ล้านบาท ต่ำกว่าราว 6% ส่วนต่างหลักจากรายได้อื่นน้อยกว่าคาด และ Effective Tax Rate สูงกว่าคาด โดยกำไรลดลง 37% yoy แต่เพิ่ม 2% qoq
- การลดลงของกำไร yoy กดดันจากเงินบาทแข็งค่า, ราคาขายอ่อนตัวจากสัดส่วนสินค้าพรีเมียมลดลง, ค่าเสื่อมราคาโรงงานใหม่ และค่าใช้จ่ายปรับโครงสร้างองค์กร และผลกระทบ GMT มีต่อค่าใช้จ่ายภาษี
- หากเทียบ qoq กำไรฟื้นจากความต้องการเพิ่มขึ้นตามฤดูกาล หนุนยอดขายสูงขึ้นจากปริมาณการขาย รวมถึงต้นทุนการผลิตลดลงตามราคากุ้งที่ลดลง และคุมค่าใช้จ่าย บวกต่อมาร์จิ้นและ SG&A/Sales

Impact Insight

- เพื่อสะท้อนการดำเนินงาน 1H68 และผลกระทบภาษีนำเข้าสหรัฐอเมริกาในอัตรา 19% ต่ำกว่าประมาณการเดิมที่ฝ่ายวิจัยกำหนดไว้ 36% จึงปรับประมาณการปีนี้ ภายใต้สมมติฐานยอดขายเติบโต 3%, Gross Margin 24.8%, SG&A/Sales 10.3% และ Tax Rate 6% ส่งผลให้กำไรปีนี้เพิ่มจากเดิม 27% มาอยู่ที่ 3 พันล้านบาท (-22% yoy)
- คาดแนวโน้ม 3Q68 เติบโต qoq จากปัจจัยฤดูกาล และราคาปลาเก๋ที่ลดลงใน 2Q68 คาดยังเอื้อต่อมาร์จิ้น 3Q68 (แต่ในเชิง yoy คาดกำไรลดลงจากฐานสูงปีก่อน โดยเฉพาะมาร์จิ้นสูงถึง 30% และปีนี้เริ่มแรงกดดันเพิ่มจากภาษี GMT)

Execution

- อิง PER 15 เท่า มูลค่าพื้นฐานใหม่ปี 2568 เท่ากับ 15.00 บาท (เดิม 11.80 บาท) ใกล้เคียงราคาปัจจุบันที่ปรับขึ้นมา 27% ภายในระยะเวลา 1 เดือนที่ผ่านมา ซึ่งมองว่าตอบรับความคาดหวังเชิงบวกเรื่อง US Tariff พอสมควรแล้ว จึงคงแนะนำ Neutral โดย ITC ประกาศจ่ายปันผล 1H68 หุ้นละ 0.4 บาท (คิดเป็น Div Payout Ratio 87%) หรือ 2.7% กำหนดขึ้นเครื่องหมาย XD วันที่ 13 ส.ค. 2568

Technical Chart



แนวโน้มราคา : Sideways

แนวรับ : 13.40 บาท

แนวต้าน : 17.30 บาท

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

Consensus Analysis

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2568F	1.00	0.97	3%
2569F	1.08	1.10	-2%

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

Sector Peers

(ราคา)	Market Cap	PE		PBV		Div Yield	
บริษัท	(M USD)	2568F	2569F	2568F	2569F	2568F	2569F
I-TAIL CORP PCL	45,300.00	15.76	14.23	1.91	1.83	4.8%	5.2%
ASIAN ALLIANCE I	10,094.19	11.53	10.46	1.91	1.80	4.8%	5.3%
YANTAI CHINA P-A	77,646.17	36.72	29.22	5.90	5.07	0.7%	0.9%
PETPAL PET NUT-A	17,479.77	20.95	16.99	1.87	1.74	1.1%	1.3%
NESTLE SA-REG	7,403,159.88	16.49	15.54	4.79	4.51	4.3%	4.4%
JM SMUCKER CO	380,869.18	10.85	11.94	1.59	1.72	3.9%	4.0%
COLGATE-PALMOLIV	2,275,293.07	23.33	21.73	113.34	115.79	2.4%	2.5%

ที่มา : Bloomberg

ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

สิ้นสุด ธ.ค.	2566	2567	2568F	2569F	2570F
กำไรสุทธิ (ล้านบาท)	2,281	3,597	3,001	3,237	3,496
กำไรปกติ (ล้านบาท)	2,312	3,830	3,001	3,237	3,496
EPS (บาท)	0.76	1.20	1.00	1.08	1.17
Norm EPS (บาท)	0.77	1.28	1.00	1.08	1.17
Norm PER (เท่า)	19.1	11.5	14.7	13.6	12.6
BVS (บาท)	7.71	8.05	8.25	8.48	8.74
PBV (เท่า)	1.9	1.8	1.8	1.7	1.7
DPS (บาท)	0.60	1.15	0.80	0.85	0.90
Dividend Yield (%)	4.1%	7.8%	5.4%	5.8%	6.1%
EV/EBITDA (เท่า)	18.65	12.26	13.91	12.94	11.98

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

ESG Assessment

SET ESG Ratings	-
CG Score	ดีเลิศ
Anti-corruption ที่ผ่านการรับรอง	yes
ที่มา : SET	

Research
Division

นางวรรณ น้อยรัชกุล

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุนและทางเทคนิค

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 019994

ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ รวบรวมมาจากแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือ อย่างไรก็ดี บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส จำกัด ไม่สามารถที่จะยืนยันหรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลเหล่านี้ได้ ไม่ว่าประการใดๆ บทวิเคราะห์ในเอกสารนี้ จัดทำขึ้นโดยอ้างอิงหลักเกณฑ์ทางวิชาการเกี่ยวกับหลักการวิเคราะห์ และไม่ได้เป็นการชี้นำ หรือเสนอแนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ การตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ของผู้อ่าน ไม่ว่าจะเกิดจากการอ่านบทความในเอกสารนี้หรือไม่ก็ตาม ล้วนเป็นผลจากการใช้วิจารณญาณของผู้อ่าน โดยไม่มีส่วนเกี่ยวข้องกับหรือผูกพันใดๆ กับบริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส จำกัด ไม่ว่ากรณีใด

กำไรปกติ 2Q68 ต่ำกว่าคาดการณ์ 6%

งวด 2Q68 กำไรสุทธิ 696 ล้านบาท (-31% yoy, +3% qoq) หากไม่รวมขาดทุนพิเศษสุทธิ 16 ล้านบาท (ขาดทุนอัตราแลกเปลี่ยน 9 ล้านบาท และขาดทุนจากด้อยค่าสินทรัพย์ 7 ล้านบาท) พบว่ากำไรปกติ 712 ล้านบาท ต่ำกว่าคาดการณ์ที่ 761 ล้านบาท หรือราว 6% ส่วนต่างหลักมาจากรายได้อื่น 114 ล้านบาท น้อยกว่าคาดไว้ที่ 150 ล้านบาท และ Effective Tax Rate 8.6% สูงกว่าคาดที่ระดับ 6% ขณะที่องค์ประกอบอื่นสอดคล้องกับคาดหมาย โดยกำไรปกติลดลง 37% yoy แต่เพิ่มขึ้นเล็กน้อย 2% qoq

การลดลงของกำไร YoY มาจากทุกองค์ประกอบ เริ่มจากยอดขายลดลง 2% yoy อยู่ที่ 4.47 พันล้านบาท เหตุจากผลกระทบของค่าเงินบาท/USD เติงค่า และราคายาเฉลี่ยอ่อนตัวจากสัดส่วนสินค้าพรีเมียมที่ลดลง ไม่สามารถชดเชยกับปริมาณขาย (Volume) สูงขึ้น 10% yoy โดยยอดขายสัดส่วนหลัก 58% มาจากตลาดอเมริกา (+7.5% yoy จากความต้องการสินค้าเพิ่มขึ้น, เปิดตัวผลิตภัณฑ์ใหม่ต่อเนื่อง และเร่งออเดอร์) ตามด้วยเอเชีย/โอเชียเนีย (สัดส่วน 29%, -13% yoy เหตุหลักจากตลาดญี่ปุ่นได้รับผลกระทบจากเศรษฐกิจอ่อนแอและการแข็งค่าของเงินเยน) และ ยุโรป (สัดส่วน 14%, -13% yoy จากภาวะเศรษฐกิจกระทบดีมานด์)

นอกจากนี้ประสิทธิภาพกำไร ถูกกดดันจาก Gross Margin ปรับลดจาก 30% งวดปีก่อน มาอยู่ที่ 25% เกิดจากหลายปัจจัยทั้งไม่มีการกลับรายการตั้งสำรองสินค้าคงเหลือเหมือนปีก่อน (บวกต่อมารจันปีก่อนราว 1%), สัดส่วนขายสินค้าพรีเมียมลดลงจาก 54% งวดปีก่อน อยู่ที่ราว 46%, การปรับขึ้นของค่าแรงขั้นต่ำตั้งแต่ต้นปีที่ผ่านมา และค่าเสื่อมราคาโรงงานใหม่ที่สมบูรณ์ (เริ่มเข้ามา 4Q67) เช่นเดียวกับ SG&A/Sales เพิ่มขึ้น 10% จากเฉลี่ย 8.5% ในงวดปีก่อน เหตุจากการลดลงของยอดขาย และการเพิ่มขึ้นของค่าใช้จ่ายในการปรับโครงสร้างองค์กร (2Q68 อยู่ที่ 107 ล้านบาท VS 73 ล้านบาทใน 2Q67) รวมถึง Effective Tax Rate เพิ่มขึ้นเป็น 8.6% จาก 3% ใน 2Q67 จากการเริ่มรับรู้ผลกระทบของ GMT

ขณะที่ในเชิง QoQ กำไรฟื้นตัวจากความต้องการที่เพิ่มขึ้นตามฤดูกาล หนุนยอดขายสูงขึ้น 5% qoq โดยหลักเกิดจากการเพิ่มขึ้นของปริมาณขายระดับ 7% qoq เข้ามาลดผลกระทบจากราคายาเฉลี่ยและเงินบาทเแข็งค่า ด้าน Gross Margin ดีขึ้น 1% จากงวดก่อนที่ 24% และ SG&A/Sales ลดลง 0.7% ผลจากการประหยัดขนาดเรื่องต้นทุน และราคาปลายทางเฉลี่ย 2Q68 ลดลง 9% จาก 1Q68 (ราคาเฉลี่ย 2Q68 อยู่ที่ 1,510 เหรียญฯ/ตัน เทียบกับ 1,660 เหรียญฯ/ตันงวดก่อน) โดยทั้งหมดชดเชยได้กับค่าใช้จ่ายภาษีเพิ่มขึ้นจากผลกระทบ GMT ทำให้ Effective Tax Rate เพิ่มขึ้นจาก 2.2% งวด 1Q68 มาอยู่ที่ 8.6%

สัดส่วนรายได้ตามกลุ่มสินค้า

รายได้แบ่งตามประเภทสินค้า	1Q66	2Q66	3Q66	4Q66	1Q67	2Q67	3Q67	4Q67	1Q68	2Q68	% QoQ	% YoY	1H68	1H67	%YoY
อาหารแมว	2,399	2,264	2,885	3,226	3,041	3,106	2,993	3,126	2,952	3,030	2.6%	-2.4%	5,982	6,147	-2.7%
อาหารสุนัข	594	563	399	849	511	798	857	885	667	784	17.5%	-1.8%	1,451	1,309	10.9%
อาหารสำหรับสัตว์เลี้ยง	2,994	2,827	3,284	4,075	3,551	3,904	3,850	4,011	3,619	3,814	5.4%	-2.3%	7,433	7,456	-0.3%
ขนมสำหรับสัตว์เลี้ยง	499	338	487	542	398	548	498	609	552	570	3.3%	4.1%	1,122	946	18.6%
อื่น ๆ	94	78	229	130	79	115	88	78	78	90	15.8%	-21.7%	168	194	-13.7%
รวม	3,587	3,243	3,999	4,748	4,029	4,567	4,436	4,698	4,249	4,473	5.3%	-2.0%	8,722	8,596	1.5%
สัดส่วนรายได้ (%)	1Q66	2Q66	3Q66	4Q66	1Q67	2Q67	3Q67	4Q67	1Q68	2Q68			1H68	1H67	
อาหารแมว	66.9%	69.8%	72.1%	68.0%	75.5%	68.0%	67.5%	66.6%	69.5%	67.7%			68.6%	71.5%	
อาหารสุนัข	16.6%	17.3%	10.0%	17.9%	12.7%	17.5%	19.3%	18.8%	15.7%	17.5%			16.6%	15.2%	
อาหารสำหรับสัตว์เลี้ยง	83.5%	87.2%	82.1%	85.8%	88.2%	85.5%	86.8%	85.4%	85.2%	85.3%			85.2%	86.7%	
ขนมสำหรับสัตว์เลี้ยง	13.9%	10.4%	12.2%	11.4%	9.9%	12.0%	11.2%	13.0%	13.0%	12.7%			12.9%	11.0%	
อื่น ๆ	2.6%	2.4%	5.7%	2.7%	2.0%	2.5%	2.0%	1.7%	1.8%	2.0%			1.9%	2.3%	
รวม	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%			100%	100%	

ที่มา : ITC และ รายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

สัดส่วนรายได้ตามกลุ่มประเทศ

ล้านบาท	1Q66	2Q66	3Q66	4Q66	1Q67	2Q67	3Q67	4Q67	1Q68	2Q68	% QoQ	% YoY	1H68	1H67	%YoY
ทวีปอเมริกา	1,805	1,672	1,841	2,512	1,819	2,397	2,237	2,483	2,523	2,577	2.2%	7.5%	5,100	4,216	21.0%
ทวีปยุโรป	479	258	456	773	755	691	648	654	524	604	15.2%	-12.6%	1,128	1,446	-22.0%
ทวีปเอเชียและโอเชียเนีย	1,303	1,313	1,703	1,463	1,454	1,479	1,550	1,560	1,202	1,293	7.6%	-12.6%	2,495	2,933	-14.9%
รวม	3,587	3,243	3,999	4,748	4,029	4,567	4,436	4,698	4,249	4,473	5.3%	-2.0%	8,722	8,596	1.5%
สัดส่วนรายได้ (%)	1Q66	2Q66	3Q66	4Q66	1Q67	2Q67	3Q67	4Q67	1Q68	2Q68			1H68	1H67	
ทวีปอเมริกา	50.3%	51.5%	46.0%	52.9%	45.2%	52.5%	50.4%	52.9%	59.4%	57.6%			58.5%	49.0%	
ทวีปยุโรป	13.3%	8.0%	11.4%	16.3%	18.8%	15.1%	14.6%	13.9%	12.3%	13.5%			12.9%	16.8%	
ทวีปเอเชียและโอเชียเนีย	36.3%	40.5%	42.6%	30.8%	36.1%	32.4%	35.0%	33.2%	28.3%	28.9%			28.6%	34.1%	
รวม	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%			100.0%	100.0%	

ที่มา : ITC และ รายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

ปรับเป้าหมายปี 2568 สะท้อนภาษีนำเข้าสหรัฐ

บริษัทปรับเป้าหมายการเงินปี 2568 เพื่อผลกระทบของภาษีนำเข้าสหรัฐ แต่เนื่องจากข้อมูลที่เปิดเผยเกิดขึ้น ณ 31 ก.ค. 2568 ซึ่งยังมีความไม่แน่นอนของ US Tariff จึงประเมินผลกระทบเป็น 2 กรณีศึกษาดังนี้

- 1) ภาษีนำเข้าที่ 20% เริ่ม 1 ส.ค. 2568 คาดรายได้ปีนี้เติบโต 3-5%, Gross Margin 23-25%, SG&A/Sales 10-11% และ Effective Tax Rate 5-6%
- 2) ภาษีนำเข้าที่ 36% เริ่ม 1 ส.ค. 2568 คาดการเติบโตของรายได้ปีนี้ในกรอบ 2-4% (เดิมคาด 6-8%), Gross Margin 23-25% (เดิม 20-22%), SG&A/Sales 10-11% (เดิม 9-10%) และ Effective Tax Rate 5-6% (เดิม 7-8.5%)

เป้าหมายการเงินปี 2568

2025 Guidance scenario linked to U.S. Tariff	20% Tariff from 1 Aug 25*	36% Tariff from 1 Aug 25*	Key driver
Sales growth	3-5%	2-4% (from previous 6-8%)	- Impact to U.S. sales from higher tariff on volume is considered based on the % of tariff to retail price to end customers, adjusted with the price elasticity - Assuming retail price is 300% of FOB price and price elasticity at 0.8, the estimated impact to the decline in volume is 5% and 10% under the 20% tariff and 36% tariff scenarios, respectively - Volume growth is expected at 12-15% and 10-13% under the 20% tariff and 36% tariff scenarios. However, the impact of unfavorable exchange rate slows down the growth in THB
Gross profit margin	23-25%	23-25% (from previous 20-22%)	Improvement from the previous guideline due to cost management and Tailwind project cost saving initiatives.
SG&A to sales	10-11%	10-11% (from previous 9-10%)	- Transformation cost expected to be 2.4-2.6% of SG&A to sales - Increase in % SG&A to sales due to lower sales growth, while most expenses are fixed
CAPEX	THB 1.2 bn (from previous THB 1.5 bn)		- ASRS warehouse in Songkhla - Automated pouch line in Samut Sakhon
Dividend Policy	At least 50% of net profit		

ที่มา : ITC และ รายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

ฝ่ายวิจัยปรับประมาณการเพื่อสะท้อนการดำเนินงาน 1H68 และผลกระทบภาษีนำเข้าสหรัฐในระดับ 19% (ประกาศ ณ วันที่ 1 ส.ค. 2568) ถือเป็นระดับแข่งขันได้ในภูมิภาค (เทียบกับเวียดนาม 20%, มาเลเซีย และอินโดนีเซีย 19%) สอดคล้องกับกรณีศึกษาแรกของบริษัท และดีกว่าประมาณเดิมที่ฝ่ายวิจัยกำหนดภาษีไว้ 36% โดยภาพรวมปรับการเติบโตของรายได้ปีนี้อยู่ที่ 3.2% (จากเดิม 6% และ 1H68 อยู่ที่ 1.5%) ภายใต้สมมติฐาน FX 33.5 บาท/USD, Gross Margin 24.8% (จากเดิม 20% และ 1H68 ที่ 24.6%), SG&A/Sales 10.3% (จากเดิม 10%, 1H68 ที่ 10.5%) และ Effective Tax Rate เหลือ 6% (จากเดิม 8%) ส่งผลให้กำไรปกติปีนี้เพิ่มจากเดิม 27% มาอยู่ที่ 3 พันล้านบาท (-22% yoy) โดยกำไร 1H68 รวม 1.4 พันล้านบาท (-30% yoy) คิดเป็นสัดส่วน 47% ของเป้าทั้งปี

สำหรับแนวโน้ม 3Q68 คาดเติบโต QoQ ตามปัจจัยฤดูกาล หนุนปริมาณขายเพิ่มขึ้น นอกจากนี้ราคาปลาเก๋น่าเฉลี่ยที่ลดลงใน 2Q68 คาดยังเอื้อต่อมาร์จิ้น 3Q68 (แต่ในเชิง YoY คาดกำไรลดลงจากฐานสูงมากปีก่อน โดยเฉพาะมาร์จิ้นที่ระดับ 30% บวกกับปีนี้ยังมีแรงกดดันเพิ่มจากภาษี GMT)

อิง PER 15 เท่า มูลค่าพื้นฐานใหม่ปี 2568 เท่ากับ 15.00 บาท (เดิม 11.80 บาท) ใกล้เคียงราคาปัจจุบันที่ปรับขึ้นมา 27% ภายในระยะเวลา 1 เดือนที่ผ่านมา ซึ่งมองว่าตอบรับความคาดหวังเชิงบวกเรื่อง US Tariff พอสมควรแล้ว จึงคงแนะนำ Neutral โดย ITC ประกาศจ่ายปันผล 1H68 หุ้นละ 0.4 บาท (คิดเป็น Div Payout Ratio 87%) หรือ 2.7% กำหนดขึ้นเครื่องหมาย XD วันที่ 13 ส.ค. 2568

ESG

Environment (E)

- จัดหาวัตถุดิบด้วยความรับผิดชอบต่อสิ่งแวดล้อม โดยใช้วิธีการจับปลาเก๋อย่างถูกต้องตามมาตรฐานสากล และสามารถตรวจสอบย้อนกลับถึงแหล่งที่มาของวัตถุดิบ ถือเป็นเรื่องสำคัญในการปรับปรุงแนวทางเพื่อความโปร่งใสและการดำเนินงานของห่วงโซ่อุปทานอาหารทะเลทั้งหมด
- ให้ความสำคัญกับการใช้ทรัพยากรอย่างมีประสิทธิภาพ โดยมีเป้าหมายที่จะลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจกตามแนวทาง Science-Based Targets (SBT) มุ่งสู่การจำกัดอุณหภูมิไว้ไม่เกิน 1.5 องศาเซลเซียส และภายในปี 2568 บรรจุภัณฑ์ที่ใช้ในแบรนด์ของบริษัททั้งหมดจะใช้วัสดุที่สามารถนำมาใช้ซ้ำ นำมารีไซเคิล หรือสามารถย่อยสลายได้

Social (S)

- จัดแรงงานอย่างถูกกฎหมาย สร้างสถานที่ทำงานที่เหมาะสมและปลอดภัย รวมถึงจัดสวัสดิการและกิจกรรมต่าง ๆ สำหรับพนักงาน เช่น ทำประกันชีวิต ตรวจสอบสุขภาพประจำปี และจัดสถานที่ออกกำลังกาย ฯลฯ
- พัฒนาคุณภาพชีวิตของสังคมรอบข้าง ผ่านการจัดโครงการต่าง ๆ เพื่อช่วยเหลือสังคม ไม่ว่าจะเป็นการมอบอาหารสัตว์เลี้ยงแก่มูลนิธิต่างๆ ร่วมปลูกป่าเพื่อเพิ่มพื้นที่สีเขียว และให้ความช่วยเหลือสังคมโดยการบริจาคอาหารและอุปกรณ์ต่าง ๆ แก่ชุมชนที่เดือดร้อน

Governance (G)

- ปฏิบัติอยู่ในกรอบกฎหมาย และข้อกำหนดที่เกี่ยวข้องของหน่วยงานภาครัฐอย่างเคร่งครัด ตลอดจนให้ความร่วมมือกับหน่วยงานในการเข้าตรวจสอบและเยี่ยมชมโรงงาน
- มุ่งมั่นที่จะเป็นตัวแทนที่ดีของผู้ถือหุ้น ในการดำเนินธุรกิจอย่างโปร่งใส เป็นธรรม ตรวจสอบได้ รวมถึงจัดกิจกรรมพบปะนักลงทุน เพื่อสื่อสารกลยุทธ์ และนำเสนอผลการดำเนินงานผ่านกิจกรรมต่าง ๆ เช่น Roadshow เพื่อให้เกิดผลประโยชน์ในระยะยาวสูงสุดของผู้ถือหุ้น

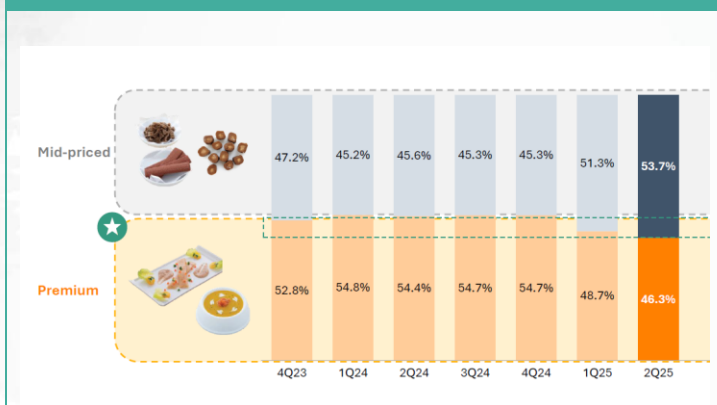
ESG Comment: ITC ในฐานะบริษัทย่อยของ TU ยึดหลักดำเนินงานภายใต้กลยุทธ์ SeaChange ตามบริษัทแม่ เพื่อใช้เป็นแนวทางในการดำเนินธุรกิจตามแนวทางการพัฒนาที่ยั่งยืน นอกจากนี้จะช่วยเพิ่มศักยภาพการแข่งขันในตลาดโลกแล้ว ยังเป็นส่วนหนึ่งในการสร้างความสุขและดูแลโลกใบนี้ให้ดำรงอยู่ต่อไปอย่างยั่งยืน

ผลการดำเนินงานรายไตรมาส

ล้านบาท	4Q66	1Q67	2Q67	3Q67	4Q67	1Q68	2Q68	% QoQ	% YoY	1H68	1H67	% YoY
รายได้ขายและบริการ	4,748	4,029	4,567	4,436	4,698	4,249	4,473	5.3%	-2.0%	8,722	8,596	1.5%
ต้นทุนขายและบริการ	(3,702)	(2,994)	(3,199)	(3,115)	(3,502)	(3,227)	(3,354)	3.9%	4.9%	(6,581)	(6,193)	6.3%
กำไรขั้นต้น	1,046	1,034	1,368	1,320	1,196	1,022	1,120	9.6%	-18.2%	2,141	2,403	-10.9%
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(319)	(310)	(390)	(410)	(528)	(460)	(453)	-1.6%	16.1%	(913)	(700)	30.5%
ค่าใช้จ่ายทางการเงิน	(2)	(1)	(1)	(2)	(1)	(1)	(1)	0.9%	4.3%	(3)	(3)	-3.1%
กำไรปกติ	812	878	1,121	1,029	802	697	712	2.1%	-36.5%	1,409	1,999	-29.5%
กำไรสุทธิ	767	821	1,010	976	790	677	696	2.8%	-31.1%	1,373	1,831	-25.0%
Norm EPS (บาท)	0.27	0.29	0.37	0.34	0.27	0.23	0.24	2.1%	-36.5%	0.47	0.67	-29.5%
EPS (บาท)	0.26	0.27	0.34	0.33	0.26	0.23	0.23	2.8%	-31.1%	0.46	0.61	-25.0%
Gross margin (%)	22.0%	25.7%	30.0%	29.8%	25.5%	24.1%	25.0%			24.6%	28.0%	
SG&A/Sales (%)	6.7%	7.7%	8.5%	9.2%	11.2%	10.8%	10.1%			10.5%	8.1%	
Net Margin (%)	16.2%	20.4%	22.1%	22.0%	16.8%	15.9%	15.6%			15.7%	21.3%	
Norm Margin (%)	17.1%	21.8%	24.5%	23.2%	17.1%	16.4%	15.9%			16.2%	23.3%	

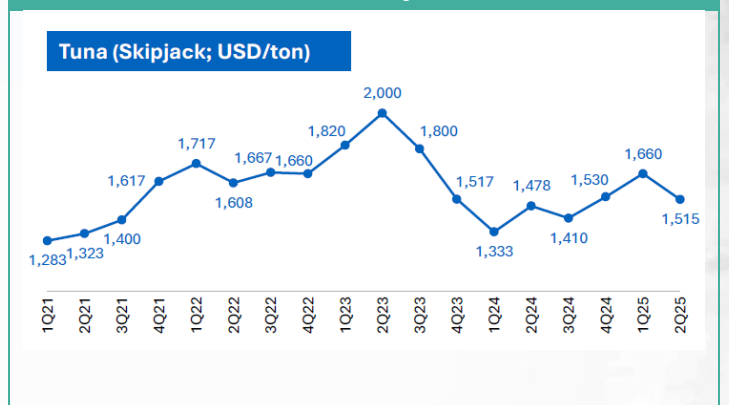
ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

สัดส่วนสินค้าระหว่าง MID PRICED VS PREMIUM



ที่มา : ITC และ สายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

ราคาปลาทูน่า



ที่มา : ITC และ สายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

สมมติฐานในการปรับประมาณการ

ล้านบาท	ใหม่		เดิม		% เปลี่ยนแปลง	
	2568F	2569F	2568F	2569F	2568F	2569F
ประมาณการ						
กำไรสุทธิ (ลบ.)	3,001	3,237	2,360	2,667	27.2%	21.4%
กำไรปกติ (ลบ.)	3,001	3,237	2,360	2,667	27.2%	21.4%
Norm EPS (บาท)	1.00	1.08	0.79	0.89	27.2%	21.4%
Fair Value PER (X)	15.0		15.0			
Fair Value (บาท)	15.00		11.80			
สมมติฐาน						
ยอดขาย (ลบ.)	18,299	19,575	18,776	20,132	-2.5%	-2.8%
Gross Margin (%)	24.8%	24.8%	20.0%	21.0%	4.8%	3.8%
SG&A/Sales (%)	10.3%	10.0%	10.0%	10.0%	0.2%	0.0%
Effective Tax Rate	6.0%	6.0%	8.0%	8.0%	-2.0%	-2.0%

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

ประเด็นความเสี่ยง

1. หากเศรษฐกิจโลกชะลอตัวลง อาจกดดันแนวโน้มคำสั่งซื้อของลูกค้าบางกลุ่ม ย่อมกระทบต่อรายได้และกำไร
2. ความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยน หากค่าเงินบาทแข็งค่าขึ้น จะกดดันแนวโน้มกำไรสุทธิ
3. ความผันผวนของต้นทุนวัตถุดิบหลัก อย่างปลาทูน่า ไก่หากปรับสูงขึ้น แต่บริษัทไม่สามารถปรับเพิ่มราคาขายให้สอดคล้องกับต้นทุน ย่อมกดดันต่อการทำกำไร

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2568-2570 ของ ITC

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)					งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2567	2568F	2569F	25670F	สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2567	2568F	2569F	25670F
รายได้จากการขาย	17,729	18,299	19,575	20,628	กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
ต้นทุนขาย	(12,810)	(13,761)	(14,721)	(15,512)	กำไรสุทธิ	3,597	3,001	3,237	3,496
กำไรขั้นต้น	4,919	4,538	4,855	5,116	รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด				
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(1,638)	(1,876)	(1,958)	(1,960)	ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	568	608	648	688
กำไรจากการดำเนินงาน	3,281	2,662	2,897	3,156	เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	(80)	(265)	(408)	(337)
รายได้อื่น	696	529	545	561	กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	3,582	3,420	3,477	3,848
ดอกเบี้ยจ่าย	(6)	(6)	(6)	(6)					
กำไรก่อนภาษี	3,971	3,186	3,436	3,711	กระแสเงินสดจากการลงทุน				
ภาษีเงินได้	(141)	(185)	(199)	(215)	เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	(957)	(1,000)	(1,000)	(1,000)
กำไรปกติ	3,830	3,001	3,237	3,496	เพิ่ม/ลด จากการลงทุนอื่น	(4,225)	(3)	-	-
กำไร/ขาดทุนจาก Fx	(214)	-	-	-	กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	(5,182)	(1,003)	(1,000)	(1,000)
รายได้และค่าใช้จ่ายพิเศษอื่น ๆ	(19)	-	-	-					
กำไรสุทธิ	3,597	3,001	3,237	3,496	กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน				
					เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	-	-	-	-
การเติบโตของรายได้ (%)	13.8%	3.2%	7.0%	5.4%	เพิ่ม/ลด เงินกู้	(21)	(6)	-	(11)
การเติบโตของกำไรปกติ (%)	65.6%	-21.7%	7.9%	8.0%	ลด จ่ายปันผล	(2,250)	(2,400)	(2,550)	(2,700)
การเติบโตของกำไรสุทธิ (%)	57.7%	-16.6%	7.9%	8.0%	อื่นๆ	-	-	-	-
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น (%)	27.7%	24.8%	24.8%	24.8%	กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	(2,270)	(2,406)	(2,550)	(2,711)
อัตราส่วนกำไรสุทธิ (%)	20.3%	16.4%	16.5%	16.9%					
					เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	(3,871)	11	(73)	137
งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)					งบดุล (ล้านบาท)				
ไตรมาส 3	3Q67	4Q67	1Q68	2Q68	สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2567	2568F	2569F	25670F
รายได้จากการขาย	4,436	4,698	4,249	4,473	เงินสดและเทียบเท่าเงินสด	11,690	11,701	11,627	11,764
ต้นทุนขาย	(3,115)	(3,502)	(3,227)	(3,354)	ลูกหนี้การค้า	3,951	4,066	4,350	4,584
กำไรขั้นต้น	1,320	1,196	1,022	1,120	สินค้าคงเหลือ	3,535	3,621	3,874	4,082
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(410)	(528)	(460)	(453)	ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์สุทธิ	6,009	6,401	6,753	7,065
กำไรจากการดำเนินงาน	911	668	562	667	สินทรัพย์รวม	26,928	27,359	28,174	29,066
รายได้อื่น	168	185	153	114					
ดอกเบี้ยจ่าย	(2)	(1)	(1)	(1)	เงินกู้ระยะสั้น	11	11	11	-
กำไรก่อนภาษี	1,077	851	713	779	เจ้าหนี้การค้า	1,815	1,835	1,963	2,068
ภาษีเงินได้	(47)	(49)	(16)	(67)	หนี้สินหมุนเวียนอื่น	270	177	177	177
กำไรปกติ	1,029	802	697	712	เงินกู้ระยะยาว	34	29	29	29
กำไร/ขาดทุนจาก Fx	(50)	(8)	(19)	(9)	หนี้สินไม่หมุนเวียน	659	569	569	569
รายได้และค่าใช้จ่ายพิเศษอื่น ๆ	(3)	(4)	(1)	(7)	หนี้สินรวม	2,789	2,620	2,748	2,842
กำไรสุทธิ	976	790	677	696					
EPS	0.33	0.26	0.23	0.23	ทุนที่ชำระแล้ว	3,000	3,000	3,000	3,000
					ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	18,395	18,395	18,395	18,395
การเติบโตของรายได้ (%) QoQ	-2.9%	5.9%	-9.6%	5.3%	กำไรสะสม	3,296	3,897	4,585	5,381
การเติบโตของกำไรปกติ (%) QoQ	-8.2%	-22.1%	-13.0%	2.1%	ส่วนของผู้ถือหุ้น	24,139	24,740	25,427	26,223
การเติบโตของกำไรสุทธิ (%) QoQ	-3.3%	-19.0%	-14.4%	2.8%					
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น (%)	29.8%	25.5%	24.1%	25.0%	หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	26,928	27,359	28,174	29,066
อัตราส่วนกำไรสุทธิ (%)	22.0%	16.8%	15.9%	15.6%					
อัตราส่วนทางการเงิน					สมมติฐานในการประมาณการ				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2567	2568F	2569F	25670F	สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2567	2568F	2569F	25670F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	9.81	10.27	9.87	9.71	กำลังการผลิตอาหารและขนมสัตว์เลี้ยง (ตัน)	205,097	205,097	205,097	205,097
อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว (เท่า)	6.15	6.48	6.31	6.30	อัตราการใช้กำลังการผลิต (%)	57%	63%	66%	70%
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (วัน)	80	81	81	81	ค่าเงินบาท/ดอลลาร์สหรัฐ	35.50	33.50	33.50	33.50
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (วัน)	97	96	96	96	สัดส่วนรายได้อาหารสัตว์เลี้ยง (%)	86%	86%	0%	0%
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (วัน)	48	49	49	49	สัดส่วนรายได้ขนมสำหรับสัตว์เลี้ยง (%)	12%	12%	0%	0%
หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยต่อส่วนผู้ถือหุ้น	0.00	0.00	0.00	0.00	สัดส่วนรายได้อื่น (%)	2%	2%	0%	0%
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	13.7%	11.1%	11.7%	12.2%	Gross margin (%)	27.7%	24.8%	24.8%	24.8%
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	15.2%	12.3%	12.9%	13.5%	SG&A/Sales (%)	9.2%	10.3%	10.0%	9.5%

ที่มา : รายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส