

SYNOPSIS

ITC

Outperform

3Q68 ใกล้เคียงคาด...มอง 4Q68 จะดีสุดของปี

Flash Points

- 3Q68 กำไรปกติใกล้เคียงคาดที่ 787 ล้านบาท ลดลง 23.5% yoy จาก Gross Margin ลดลงจากฐานสูงปีก่อน เพราะไม่มีการกลับรายการตั้งสำรองสินค้าคงเหลือเหมือนปีก่อน, การเพิ่มขึ้นของต้นทุนปลาอุกน้ำ, ค่าแรงขึ้นต่ำ, ค่าเสื่อมราคา รวมถึง มาตรการช่วยเหลือลูกค้าในสหรัฐ ตลอดจนค่าใช้จ่ายปรับโครงสร้างองค์กรเพิ่มขึ้น โดยปัจจัยกดดันดังกล่าว บดบังผลบวกจากรายได้เพิ่มขึ้นหนุนจากปริมาณขายเป็นหลัก
- หากเทียบกับ 2Q68 พบว่ากำไรปกติขึ้นตัว 10.5% qoq ตามยอดขายดีขึ้น มีแรงหนุนจากราคายาปรับเพิ่ม หลังเพิ่มสัดส่วนขายสินค้า Premium จาก 46.3% งวดก่อน มาอยู่ที่ 55% ช่วยหนุนต่อมาร์จิ้น

Impact Insight

- บริษัทคงเป้าหมายการเงินปี 2568 ตามเดิม โดยคาดยอดขายเติบโต 3-5% yoy (9M68 +3.2% yoy), Gross Margin 23-25% (9M68 -24.9%), SG&A/Sales 10-11% (9M68 - 10.4%) และ Effective Tax Rate 5-6% (9M68 - 5.3%) ถือเป็นตัวเลขสอดคล้องกับสมมติฐานของฝ่ายวิจัย
- แนวโน้มกำไร 4Q68 จะเติบโต QoQ และมีโอกาสใกล้เคียงปีก่อน หนุนจากปัจจัยฤดูกาล, การเปิดตัวผลิตภัณฑ์ใหม่ โดยเฉพาะกลุ่มสินค้าพรีเมียม, การเพิ่มขึ้นของลูกค้านำต่อเนื่อง (9M68 มีลูกค้าใหม่ 31 ราย จาก 16 ประเทศทั่วโลก) ตลอดจนการเพิ่มรายการสินค้าใหม่สำหรับลูกค้ากลุ่มสินค้าตราห้าง (Private Label) รายใหญ่ในสหรัฐ คาดเป็นปัจจัยผลักดันต่อยอดขายและกำไรมีโอกาสดำจุดสูงสุดของปี

Execution

- จากทิศทาง 4Q68 พื้นตัวต่อเนื่อง QoQ ขณะที่ปี 2569 คาดกำไรปกติกลับมาเติบโต 8% อยู่ที่ 3.24 พันล้านบาท หนุนจากยอดขายเพิ่มและค่าใช้จ่ายปรับโครงสร้างองค์กรทยอยลดลง ดังนั้นเพื่อสะท้อนแนวโน้มกำไรปีผ่านพ้นจุดต่ำสุด และความกังวลเรื่องภาษีสหรัฐเริ่มคลี่คลาย จึงปรับเพิ่มระดับ PER ในการประเมิน Valuation จากเดิม 15 เท่า เป็น 17.5 เท่า (ใกล้เคียงค่าเฉลี่ยหุ้นที่เกี่ยวข้องกับอาหารสัตว์เลี้ยงไทยและต่างประเทศ) ส่งผลให้มูลค่าพื้นฐานใหม่ปี 2569 เพิ่มขึ้นเป็น 18.90 บาท มี upside 10% พร้อมคาดเงินปันผลเฉลี่ย 5% ต่อปี จึงปรับเพิ่มน้ำหนักลงทุนเป็น Outperform สำหรับ ITC

Technical Chart



ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

แนวโน้มราคา : SIDEWAYS

แนวรับ : 15.40 บาท

แนวต้าน : 18.00 บาท

จัดทำโดย : นวพรพร น้อยรัชกุล, CISA
นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุนและทางเทคนิค
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 019994



ราคาปัจจุบัน (บาท)	17.20
ราคาเป้าหมาย (บาท)	18.90
Upside (%)	10.0
Dividend yield (%)	4.9

Consensus Analysis

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2568F	1.00	1.02	-2%
2569F	1.08	1.14	-5%

ที่มา : สายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

Global Peers

(เท่า)	Market Cap	PE		PBV		Div Yield	
บริษัท	(M USD)	2568F	2569F	2568F	2569F	2568F	2569F
I-TAIL CORP PCL	51,300.00	17.1	15.4	2.1	2.0	4.8%	5.1%
ASIAN ALLIANCE I	10,809.27	12.6	11.1	2.1	2.0	5.4%	5.9%
YANTAI CHINA P-A	79,407.81	38.0	29.0	6.2	5.3	0.7%	0.9%
PETPAL PET NUT-A	18,963.37	23.5	18.0	2.0	1.9	1.2%	1.5%
NESTLE SA-REG	8,219,097.35	18.2	16.8	5.3	5.0	3.9%	4.0%
JM SMUCKER CO	350,501.04	10.1	10.9	1.5	1.6	4.3%	4.3%
COLGATE-PALMOLIV	1,986,826.13	20.6	19.5	93.1	67.4	2.7%	2.9%

ที่มา : Bloomberg

ประมาณการตัวเลขสำคัญ ทางการเงิน

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)	22.3	13.5	17.2	15.9	14.8
BVS (บาท)	7.71	8.05	8.25	8.48	8.74
PBV (เท่า)	2.2	2.1	2.1	2.0	2.0
DPS (บาท)	0.60	1.15	0.80	0.85	0.90
Dividend Yield (%)	3.5%	6.7%	4.7%	4.9%	5.2%
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

คำเตือน

การลงทุนมีความเสี่ยง ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูล และทำความเข้าใจลักษณะสินค้า เงื่อนไขผลตอบแทนและความเสี่ยง ก่อนตัดสินใจลงทุน

กำไรปกติ 3Q68 ไกล่เคียงคาด ลดลง 23.5% yoy แต่ดีขึ้น 10.5% qoq

งวด 3Q68 รายงานกำไรสุทธิ 812 ล้านบาท หากไม่รวมกำไรพิเศษสุทธิ 15 ล้านบาท (กำไรอัตราแลกเปลี่ยน 11 ล้านบาท และกลับรายการขาดทุนการค้ายค่าสินทรัพย์ทางการเงินสุทธิ 14 ล้านบาท) พบว่ากำไรปกติใกล้เคียง คาดที่ 787 ล้านบาท โดยลดลง 23.5% yoy แต่ดีขึ้น 10.5% yoy

การลดลงของกำไรในเชิง yoy มาจากประสิทธิภาพทำกำไรอ่อนตัว โดย Gross Margin ลดลงจากฐานสูงเกือบ 30% งวดปีก่อน มาอยู่ที่ 25.4% ถูกกดดันจากหลายปัจจัยทั้งไม่มีการกลับรายการตั้งสำรองสินค้าคงเหลือราว 79 ล้านบาทเหมือนปีก่อน, การเพิ่มขึ้นของต้นทุนปลาจากเฉลี่ย 1,410 เหรียญฯ อยู่ที่ 1,525 เหรียญฯ/ตัน, การปรับขึ้นของค่าแรงขั้นต่ำตั้งแต่ต้นปีที่ผ่านมา, รับรู้ค่าเสื่อมราคาโรงงานใหม่ที่สมุทรสาคร และมาตรการสนับสนุนผลกระทบด้านภาษีนำเข้าสำหรับลูกค้าในสหรัฐ นอกจากนี้ค่าใช้จ่ายขายบริหารเพิ่ม 18% yoy หลัก ๆ มาจากเพิ่มขึ้นของค่าใช้จ่ายปรับโครงสร้างองค์กรจาก 62 ล้านบาทงวดปีก่อน เป็น 115 ล้านบาท ทำให้ SG&A/Sales เพิ่มขึ้นเป็น 10.2% จาก 9.2% งวดปีก่อน โดยปัจจัยกดดันข้างต้น บดบังผลบวกจากรายได้เพิ่มขึ้น 6.4% yoy อยู่ที่ 4.72 พันล้านบาท จากปริมาณขายสุทธิสูงขึ้น 10% yoy หนุนจากความต้องการสินค้าที่เพิ่มขึ้น โดยเฉพาะสินค้าพรีเมียมในสหรัฐและยุโรป เข้ามาชดเชยกับผลกระทบของราคายาเฉลี่ยลดลง และเงินบาทแข็งค่า

การฟื้นตัวของกำไรในเชิง qoq เป็นไปตามปัจจัยฤดูกาล โดยยอดขายเพิ่ม 5.5% จากงวด 2Q68 หนุนจากราคายาเฉลี่ยดีขึ้น ตามสัดส่วนสินค้า Premium เพิ่มขึ้นจาก 46.3% งวดก่อน มาอยู่ที่ราว 55% ชดเชยกับปริมาณขายลดลง และค่าเงินบาทแข็งค่า สำหรับการเติบโตของยอดขาย โดยหลักมาจากฝั่งยุโรป (สัดส่วน 17%) เติบโต 31% qoq ตามด้วยเอเชีย/โอเชียเนีย (สัดส่วน 28%) 3.3% qoq ส่วนสหรัฐ (สัดส่วน 55%) ทรงตัวจากงวดก่อน นอกจากนี้การเปลี่ยนแปลงของ Product Mix โดยการขายสินค้า Premium มีสัดส่วนเพิ่มขึ้น ช่วยหนุน Gross Margin เพิ่มขึ้นเป็น 25.4% จาก 25% งวดก่อน ขณะที่ SG&A/sales ทรงตัวที่ 10.2%

สัดส่วนรายได้แบ่งตามกลุ่มทวีป

ล้านบาท	1Q67	2Q67	3Q67	4Q67	1Q68	2Q68	3Q68	% QoQ	% YoY	9M68	9M67	%YoY
ทวีปอเมริกา	1,819	2,397	2,237	2,483	2,523	2,577	2,596	0.7%	16.0%	7,696	6,453	19.3%
ทวีปยุโรป	755	691	648	654	524	604	790	30.8%	21.9%	1,918	2,094	-8.4%
ทวีปเอเชียและโอเชียเนีย	1,454	1,479	1,550	1,560	1,202	1,293	1,336	3.3%	-13.8%	3,831	4,484	-14.6%
รวม	4,029	4,567	4,436	4,698	4,249	4,473	4,721	5.5%	6.4%	13,443	13,031	3.2%

สัดส่วนรายได้ (%)	1Q67	2Q67	3Q67	4Q67	1Q68	2Q68	3Q68			9M68	9M67	
ทวีปอเมริกา	45.2%	52.5%	50.4%	52.9%	59.4%	57.6%	55.0%			57.2%	49.5%	
ทวีปยุโรป	18.8%	15.1%	14.6%	13.9%	12.3%	13.5%	16.7%			14.3%	16.1%	
ทวีปเอเชียและโอเชียเนีย	36.1%	32.4%	35.0%	33.2%	28.3%	28.9%	28.3%			28.5%	34.4%	
รวม	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%			100.0%	100.0%	

ที่มา : ITC

สัดส่วนรายได้แบ่งตามประเภทสินค้า

รายได้แบ่งตามประเภทสินค้า	1Q67	2Q67	3Q67	4Q67	1Q68	2Q68	3Q68	% QoQ	% YoY	9M68	9M67	%YoY
อาหารแมว	3,041	3,106	2,993	3,126	2,952	3,030	2,981	-1.6%	-0.4%	8,963	9,140	-1.9%
อาหารสุนัข	511	798	857	885	667	784	833	6.2%	-2.8%	2,285	2,166	5.5%
อาหารสำหรับสัตว์เลี้ยง	3,551	3,904	3,850	4,011	3,619	3,814	3,814	0.0%	-0.9%	11,247	11,306	-0.5%
ขนมสำหรับสัตว์เลี้ยง	398	548	498	609	552	570	807	41.6%	62.0%	1,929	1,444	33.6%
อื่น ๆ	79	115	88	78	78	90	100	11.4%	13.9%	267	282	-5.2%
รวม	4,029	4,567	4,436	4,698	4,249	4,473	4,721	5.5%	6.4%	13,443	13,031	3.2%

สัดส่วนรายได้ (%)	1Q67	2Q67	3Q67	4Q67	1Q68	2Q68	3Q68			9M68	9M67	
อาหารแมว	75.5%	68.0%	67.5%	66.6%	69.5%	67.7%	63.1%			66.7%	70.1%	
อาหารสุนัข	12.7%	17.5%	19.3%	18.8%	15.7%	17.5%	17.6%			17.0%	16.6%	
อาหารสำหรับสัตว์เลี้ยง	88.2%	85.5%	86.8%	85.4%	85.2%	85.3%	80.8%			83.7%	86.8%	
ขนมสำหรับสัตว์เลี้ยง	9.9%	12.0%	11.2%	13.0%	13.0%	12.7%	17.1%			14.3%	11.1%	
อื่น ๆ	2.0%	2.5%	2.0%	1.7%	1.8%	2.0%	2.1%			2.0%	2.2%	
รวม	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%			100%	100%	

ที่มา : ITC

คงเป้าหมายการเงินปี 2568มอง 4Q68 ดีสุดของปี

บริษัทคงเป้าหมายการเงินปี 2568 ตามเดิม โดยคาดยอดขายเติบโต 3-5% yoy (9M68 +3.2% yoy), Gross Margin 23-25% (9M68 -24.9%), SG&A/Sales 10-11% (9M68 - 10.4%) และ Effective Tax Rate 5-6% (9M68 - 5.3%) ถือเป็นตัวเลขสอดคล้องกับสมมติฐานของฝ่ายวิจัย จึงยังคงประมาณการไว้ โดยทำไปปกติ 9M68 รวม 2.18 พันล้านบาท (-22% yoy) คิดเป็นสัดส่วน 73% ของกำไรปกติทั้งปีที่คาดว่าจะทำได้ 3 พันล้านบาท (-22% yoy) สะท้อนถึงแนวโน้มกำไร 4Q68 จะเติบโต QoQ และมีโอกาสใกล้เคียงปีก่อน หนุนจากปัจจัยฤดูกาล, การเปิดตัวผลิตภัณฑ์ใหม่ โดยเฉพาะกลุ่มสินค้าพรีเมียม, การเพิ่มขึ้นของลูกค้านำเข้าต่อเนื่อง (9M68 มีลูกค้าใหม่ 31 ราย จาก 16 ประเทศทั่วโลก) ตลอดจนการเพิ่มรายการสินค้าใหม่สำหรับลูกค้ากลุ่มสินค้าตราห้าง (Private Label) รายใหญ่ในสหรัฐ คาดเป็นปัจจัยผลักดันต่อยอดขายและกำไรมีโอกาสทำจุดสูงสุดของปี

เพิ่มเป็น Outperform...มูลค่าพื้นฐานปี 2569 ที่ 18.90 บาท

จากทิศทางผลประกอบการ 4Q68 พื้นตัวต่อเนื่อง QoQ ประกอบกับกำไรปกติปี 2569 จะกลับมาเติบโต 8% อยู่ที่ 3.24 พันล้านบาท หนุนจากยอดขายเพิ่มขึ้นและค่าใช้จ่ายปรับโครงสร้างองค์กรจะทยอยลดลง ดังนั้นเพื่อสะท้อนแนวโน้มกำไรปีหน้าผ่านจุดต่ำสุด และความกังวลเรื่องภาษีสหรัฐเริ่มคลี่คลาย จึงปรับเพิ่มระดับ PER ในการประเมิน Valuation จากเดิม 15 เท่า เป็น 17.5 เท่า (ใกล้เคียงค่าเฉลี่ยหุ้นที่เกี่ยวข้องกับอาหารสัตว์เลี้ยงไทย และต่างประเทศ) ส่งผลให้มูลค่าพื้นฐานใหม่ปี 2569 เพิ่มขึ้นเป็น 18.90 บาท มี upside 10% พร้อมคาดเงินปันผลเฉลี่ย 5% ต่อปี จึงปรับเพิ่มน้ำหนักลงทุนเป็น Outperform สำหรับ ITC

เปรียบเทียบ Valuation ของผู้ประกอบการเกี่ยวกับสัตว์เลี้ยงโลก

(เก่า)		PE (เก่า)		PBV (เก่า)		EPS Growth		Div Yield	
บริษัท	ประเทศ	2568F	2569F	2568F	2569F	2568F	2569F	2568F	2569F
ผู้ประกอบการอาหารสัตว์เลี้ยงที่มีแบรนด์ชั้นนำของโลก									
NESTLE SA-REG	Swiss	18.2	16.8	5.3	5.0	3.6%	5.1%	3.9%	4.0%
JM SMUCKER CO	US	10.1	10.9	1.5	1.6	-7.2%	-9.6%	4.3%	4.3%
COLGATE-PALMOLIV	US	20.6	19.5	93.1	67.4	-2.2%	6.0%	2.7%	2.9%
ผู้ประกอบการรับจ้างผลิตอาหารสัตว์เลี้ยงชั้นนำของโลก									
YANTAI CHINA P-A	China	38.0	29.0	6.2	5.3	19.2%	26.1%	0.7%	0.9%
PETPAL PET NUT-A	China	23.5	18.0	2.0	1.9	-7.7%	25.5%	1.2%	1.5%
ผู้ประกอบการรับจ้างผลิตอาหารสัตว์เลี้ยงของไทย									
ASIAN ALLIANCE I	Thai	12.6	11.1	2.1	2.0	-16.6%	13.3%	5.4%	5.9%
ค่าเฉลี่ย		20.5	17.5	18.4	13.9	-1.8%	11%	3.0%	3.2%

ที่มา : Bloomberg

ESG

Environment (E)

- จัดหาวัตถุดิบด้วยความรับผิดชอบ โดยใช้วิธีการจับปลาจากเรืออย่างถูกต้องตามมาตรฐานสากล 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 และให้ความช่วยเหลือสังคม โดยการบริจาคอาหารและอุปกรณ์ต่าง ๆ แก่ชุมชนที่เดือดร้อน

Governance (G)

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

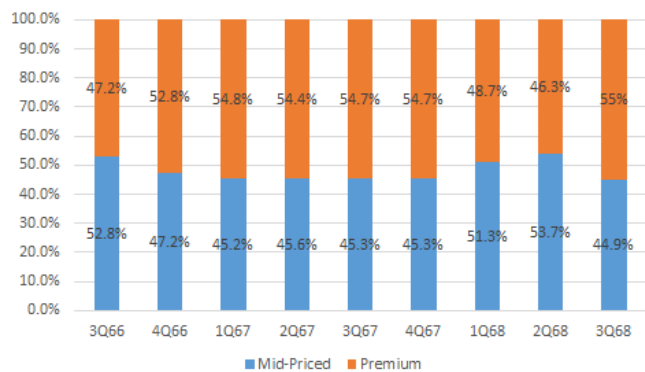
ESG Comment: ITC ในฐานะบริษัทย่อยของ TU ยึดหลักดำเนินงานภายใต้กลยุทธ์ SeaChange ตามบริษัทแม่ เพื่อใช้เป็นแนวทางในการดำเนินธุรกิจตามแนวทางการพัฒนาที่ยั่งยืน นอกจากนี้จะช่วยเพิ่มศักยภาพการแข่งขันในตลาดโลกแล้ว ยังเป็นส่วนหนึ่งในการสร้างความสุขและดูแลโลกใบนี้ให้ดำรงอยู่ต่อไปอย่างยั่งยืน

ผลการดำเนินงานรายไตรมาส

ล้านบาท	1Q67	2Q67	3Q67	4Q67	1Q68	2Q68	3Q68	% QoQ	% YoY	9M68	9M67	% YoY
รายได้ขายและบริการ	4,029	4,567	4,436	4,698	4,249	4,473	4,721	5.5%	6.4%	13,443	13,031	3.2%
ต้นทุนขายและบริการ	(2,994)	(3,199)	(3,115)	(3,502)	(3,227)	(3,354)	(3,521)	5.0%	13.0%	(10,101)	(9,308)	8.5%
กำไรขั้นต้น	1,034	1,368	1,320	1,196	1,022	1,120	1,200	7.2%	-9.1%	3,342	3,723	-10.2%
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริการ	(310)	(390)	(410)	(528)	(460)	(453)	(484)	6.8%	18.1%	(1,397)	(1,109)	25.9%
ค่าใช้จ่ายทางการเงิน	(1)	(1)	(2)	(1)	(1)	(1)	(2)	17.2%	-11.2%	(4)	(5)	-6.3%
กำไรปกติ	878	1,121	1,029	802	697	712	787	10.5%	-23.5%	2,197	3,029	-27.5%
กำไรสุทธิ	821	1,010	976	790	677	696	812	16.7%	-16.8%	2,185	2,807	-22.2%
Norm EPS (บาท)	0.29	0.37	0.34	0.27	0.23	0.24	0.26	10.5%	-23.5%	0.73	1.01	-27.5%
EPS (บาท)	0.27	0.34	0.33	0.26	0.23	0.23	0.27	16.7%	-16.8%	0.73	0.94	-22.2%
Gross margin (%)	25.7%	30.0%	29.8%	25.5%	24.1%	25.0%	25.4%			24.9%	28.6%	
SG&A/Sales (%)	7.7%	8.5%	9.2%	11.2%	10.8%	10.1%	10.2%			10.4%	8.5%	
Net Margin (%)	20.4%	22.1%	22.0%	16.8%	15.9%	15.6%	17.2%			16.3%	21.5%	
Norm Margin (%)	21.8%	24.5%	23.2%	17.1%	16.4%	15.9%	16.7%			16.3%	23.2%	

ที่มา : รายงานวิจัย บล.เอเชีย พลัส

สัดส่วนสินค้าระหว่าง MID PRICED VS PREMIUM



ที่มา : ITC และ รายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส

ราคาปลายทาง

สัดส่วนรายได้จากการขายตามประเภทการจำหน่าย	ไตรมาส 3 ปี 2567	ไตรมาส 2 ปี 2568	ไตรมาส 3 ปี 2568	% เปลี่ยนแปลง (เทียบกับไตรมาสก่อน)	% เปลี่ยนแปลง (เทียบกับปี 2567)	9 เดือน ปี 2567	9 เดือน ปี 2568	% เปลี่ยนแปลง (เทียบกับปี 2567)
กลุ่มบริษัทอาหารสัตว์ระดับโลก	51.4%	50.4%	47.9%	-2.5%	-3.5%	48.3%	49.9%	1.6%
กลุ่มเจ้าของแบรนด์/ผู้ค้า	32.4%	32.5%	33.6%	1.1%	1.2%	33.7%	33.0%	-0.7%
กลุ่มสินค้าทางน้ำ (Private Label)	14.7%	15.8%	17.1%	1.3%	2.4%	16.5%	15.8%	-0.7%
กลุ่มแบรนด์ของบริษัท	1.4%	1.3%	1.4%	0.1%	ก.8	1.4%	1.3%	-0.1%

ที่มา : ITC

เป้าหมายการเงินปี 2568

แนวโน้มปี 2568 เนื่องจากผลกระทบของภาษีนำเข้าในประเทศสหรัฐอเมริกา	ภาษีนำเข้าที่ 19% เริ่ม 1 สิงหาคม 2568
การเติบโตของยอดขาย	+3-5%
อัตรากำไรขั้นต้น	23-25%
อัตราส่วนค่าใช้จ่ายในการขายและบริการต่อยอดขาย	10-11%
รายจ่ายการลงทุน	1.5 พันล้านบาท
นโยบายการจ่ายเงินปันผล	ในอัตราไม่ต่ำกว่า 50% ของกำไรสุทธิ

หมายเหตุ:
1. นโยบายทางการเงินปี 2568: ผลกระทบจากภาษีนำเข้าที่เพิ่มขึ้น ซึ่งอาจมีการเปลี่ยนแปลงได้ หากมีมติจากสำนักงานเศรษฐกิจการคลังหรือหน่วยงานที่เกี่ยวข้องในการพิจารณาการเปลี่ยนแปลง
2. อัตราภาษีนำเข้า (Effective Tax Rate) คาดว่าอยู่ที่ 19% จากการเป็นบริษัทในรายการ BEPS 2.0 Pillar Two ในปีงบประมาณ 2568 โดยกลุ่มบริษัท ITC ซึ่งเป็นส่วนหนึ่งของ The Union Group ซึ่งอาจได้รับผลกระทบ 750 ล้านดอลลาร์ โดยอาจมีผลต่อปีงบประมาณ 2568 และปีงบประมาณ 2569 บริษัทฯ จึงมีการระบุถึงผลกระทบที่อาจเกิดขึ้นของ Pillar Two ซึ่งคาดว่าจะส่งผลต่ออัตราภาษีเงินได้ของบริษัท ITC เพิ่มขึ้นเป็น 19-20% ในปี 2568

ที่มา : ITC

ประเด็นความเสี่ยง

1. หากเศรษฐกิจโลกชะลอตัวลง อาจกดดันแนวโน้มคำสั่งซื้อของลูกค้าบางกลุ่ม ย่อมกระทบต่อรายได้และกำไร
2. ความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยน หากค่าเงินบาทแข็งค่าขึ้น จะกดดันแนวโน้มกำไรสุทธิ
3. ความผันผวนของต้นทุนวัตถุดิบหลัก อย่างปลาสด ไข่ไก่ หากปรับสูงขึ้น แต่บริษัทไม่สามารถปรับเพิ่มราคาขายให้สอดคล้องกับต้นทุน ย่อมกดดันต่อการทำกำไร

ที่มา : รายงานวิจัย 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%					
งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)					เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	(3,871)	11	(73)	137
	4Q67	1Q68	2Q68	3Q68	งบดุล (ล้านบาท)				
รายได้จากการขาย	4,698	4,249	4,473	4,721	สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2567	2568F	2569F	25670F
ต้นทุนขาย	(3,502)	(3,227)	(3,354)	(3,521)	เงินสดและเทียบเท่าเงินสด	11,690	11,701	11,627	11,764
กำไรขั้นต้น	1,196	1,022	1,120	1,200	ลูกหนี้การค้า	3,951	4,066	4,350	4,584
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(528)	(460)	(453)	(484)	สินค้าคงเหลือ	3,535	3,621	3,874	4,082
กำไรจากการดำเนินงาน	668	562	667	717	ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์สุทธิ	6,009	6,401	6,753	7,065
รายได้อื่น	185	153	114	112	สินทรัพย์รวม	26,928	27,359	28,174	29,066
ดอกเบี้ยจ่าย	(1)	(1)	(1)	(2)					
กำไรก่อนภาษี	851	713	779	827	เงินกู้ระยะสั้น	11	11	11	-
ภาษีเงินได้	(49)	(16)	(67)	(40)	เจ้าหนี้การค้า	1,815	1,835	1,963	2,068
กำไรปกติ	802	697	712	787	หนี้สินหมุนเวียนอื่น	270	177	177	177
กำไร/ขาดทุนจาก Fx	(8)	(19)	(9)	14	เงินกู้ระยะยาว	34	29	29	29
รายได้และค่าใช้จ่ายพิเศษอื่น ๆ	(4)	(1)	(7)	11	หนี้สินไม่หมุนเวียน	659	569	569	569
กำไรสุทธิ	790	677	696	812	หนี้สินรวม	2,789	2,620	2,748	2,842
EPS	0.26	0.23	0.23	0.27					
					ทุนที่ชำระแล้ว	3,000	3,000	3,000	3,000
การเติบโตของรายได้ (%) QoQ	5.9%	-9.6%	5.3%	5.5%	ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	18,395	18,395	18,395	18,395
การเติบโตของกำไรปกติ (%) QoQ	-22.1%	-13.0%	2.1%	10.5%	กำไรสะสม	3,296	3,897	4,585	5,381
การเติบโตของกำไรสุทธิ (%) QoQ	-19.0%	-14.4%	2.8%	16.7%	ส่วนของผู้ถือหุ้น	24,139	24,740	25,427	26,223
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น (%)	25.5%	24.1%	25.0%	25.4%					
อัตราส่วนกำไรสุทธิ (%)	16.8%	15.9%	15.6%	17.2%	หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	26,928	27,359	28,174	29,066
อัตราส่วนทางการเงิน									
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2567	2568F	2569F	25670F	สมมติฐานในการประมาณการ				
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	9.81	10.27	9.87	9.71	สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2567	2568F	2569F	25670F
อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว (เท่า)	6.15	6.48	6.31	6.30	กำลังการผลิตอาหารและขนมสัตว์เลี้ยง (ตัน)	205,097	205,097	205,097	205,097
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (วัน)	80	81	81	81	อัตราการใช้กำลังการผลิต (%)	57%	63%	66%	70%
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (วัน)	97	96	96	96	ค่าเงินบาท/ดอลลาร์สหรัฐ	35.50	33.50	33.50	33.50
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (วัน)	48	49	49	49	สัดส่วนรายได้อาหารสัตว์เลี้ยง (%)	86%	86%	0%	0%
หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยต่อส่วนผู้ถือหุ้น	0.00	0.00	0.00	0.00	สัดส่วนรายได้ขนมสำหรับสัตว์เลี้ยง (%)	12%	12%	0%	0%
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	13.7%	11.1%	11.7%	12.2%	สัดส่วนรายได้อื่น (%)	2%	2%	0%	0%
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	15.2%	12.3%	12.9%	13.5%	Gross margin (%)	27.7%	24.8%	24.8%	24.8%
					SG&A/Sales (%)	9.2%	10.3%	10.0%	9.5%

ที่มา : รายงานวิจัย บล.เอเชียพลัส