

บมจ. ที.เอ.ซี. คอนซูเมอร์ (TACC)

"2H20 ดิ้นหลังปลดล็อค"

Share Price: Bt6.40

**BUY**

Target Price Y21E: Bt6.90 (+8%)

Previous Target Price: Bt5.56

**2H20 เริ่มฟื้นหลังปลดล็อคดาวน**

ภาพรวมของ TACC ในช่วง 2H20 คาดว่าในแง่รายได้จะเห็นการปรับตัวเพิ่มขึ้นจากช่วง 1H20 ได้แม้ว่าในช่วง 3Q20 จะเป็นช่วง Low Season ของธุรกิจ แต่ด้วยผลดีจากการที่ไม่มีการปิดล็อคดาวนประเทศเหมือนในช่วง 2Q20 โดยการปรับตัวเพิ่มขึ้นจะเป็นทั้งในกลุ่มที่ขายให้กับทางร้าน 7-11 ไม่ว่าจะเป็นเครื่องดื่มตามโกกดต่างๆที่ยังมีการออกสินค้าใหม่เพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง กลุ่มเครื่องดื่ม Non-Coffee ในร้าน All Café อย่างเช่นการขายสินค้าแก้วขนาดใหญ่มากขึ้นจากเดิมที่ขายเพียง 2,000 สาขาเพิ่มเป็น 7,800 สาขาตั้งแต่เดือน ก.ย. เป็นต้นไป เช่นเดียวกับธุรกิจลิขสิทธิ์ตัวละคร (License Business) ที่คาดว่านี้ลูกค้าจะหันมาทำการตลาดมากขึ้นทั้งลูกค้าในกลุ่ม FMCG อย่างเช่นการเปิดร้าน Rilakkuma café ที่ประเทศสิงคโปร์ ในช่วงปลายเดือน ส.ค. ที่ผ่านมา โดยปัจจุบัน TACC ถือสิทธิ์อยู่ 3 ประเภท (San-X, Maa Ja และ Art Story) และมีลูกค้าจำนวน 42 รายเพิ่มขึ้นจากสิ้น 1Q20 ที่มี 36 ราย

**2Q20 รายได้หดเพราะล็อคดาวน แต่กำไรโตเพราะบริหารดี**

ผลประกอบการงวด 2Q20 มีกำไรสุทธิ 48 ลบ. (+12%YoY,12%QoQ) หากไม่รวมผลขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยนจะมีกำไรสุทธิ 51 ลบ. (+20%YoY,+36%QoQ) ซึ่งกำไรที่เติบโตขึ้นมากเกิดจากผลดีของการบริหารต้นทุนที่ทำได้เป็นอย่างดีส่งผลให้กำไรขั้นต้นสูงถึง 34% เพิ่มขึ้นจาก 31% ใน 2Q19 และ 33.6% ใน 1Q20 และค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารที่ลดลงได้กว่า 35%YoY,23%QoQ โดยเข้ามาชดเชยรายได้ที่ลดลง 20%YoY,2%QoQ มาอยู่ที่ 321 ลบ. จากผลกระทบของมาตรการล็อคดาวนในช่วงเดือน เม.ย. - พ.ค. และรวมแล้วในช่วง 1H20 TACC มีกำไรสุทธิ 90 ลบ. (+19%YoY) แต่ถ้าไม่รวมผลขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยนกำไรปกติจะอยู่ที่ 89 ลบ. (+15%YoY)

**ปรับกำไรปี 20 เพิ่มจากเดิม 11%**

จากกำไรปกติในช่วง 1H20 คิดเป็นสัดส่วนกว่า 53% ของกำไรทั้งปีที่เราคาดไว้ เราจึงปรับประมาณการกำไรในปี 20 ขึ้น 8% มาอยู่ที่ 187 ลบ. (+15%YoY) ส่วนปี 21 คาดว่าผลประกอบการจะเห็นการเติบโตได้ต่อเนื่องทั้งจากการขยายสาขาของทาง 7-11 เอง รวมถึงการเพิ่มสินค้าใหม่ในกลุ่ม Non-Coffee และธุรกิจลิขสิทธิ์ตัวละครที่จะรับรู้เข้ามาเต็มปี (ปี 20 โดนผลกระทบจาก COVID ไป) เราจึงคาดกำไรสุทธิจะอยู่ที่ 209 ลบ. (+12%YoY)

สำหรับคำแนะนำการลงทุน ด้วยธุรกิจของ TACC เองที่จะได้รับผลดีจากการเติบโตของทาง 7-11 รวมถึงในอนาคตหากทาง 7-11 มีการขยายสาขาไปต่างประเทศและการลงทุนใน TESCO จะทำให้ช่วยเพิ่มโอกาสเติบโตให้กับ TACC ได้อีกมาก เราจึงยังคงคำแนะนำ "ซื้อเก็งกำไร" เช่นเดิม และประเมินมูลค่าเหมาะสมได้ใหม่ที่ 6.90 บาท (20XPER'21E)

**Key Statistics**

Bloomberg Ticker	TACC TB
Market Cap. (Bt m)	3,891
Shares issued (mn)	608
Par value (Bt)	0.25
52 Week high/low (Bt)	7.00/2.42
Foreign limit/ actual (%)	49/2.09
NVDR Shareholders (%)	11.2
Free float (%)	57.9
Number of retail holders	4,208
Dividend policy (%)	30
Industry	Agro & Food Industry
Sector	Mai
First Trade Date	2 Dec 2015
2020 CG Rate	▲▲▲▲
Thai CAC	

**Major Shareholders**

20 Aug 2020

นาย ชัชวี วัฒนสุข	24.8
บริษัท ไทยเอ็นวีดีอาร์ จำกัด	11.1
นาย ทนธรรม เกียรติไพบูลย์	10.2
นาย ชนะพันธ์ พิริยะพันธ์ุ	2.3
นาย ณัฐจักร เลียงชยเศ	2.0

**Key Financial Summary**

Year End (Dec)	2018A	2019A	2020E	2021E
Revenue (Bt m)	1,290	1,520	1,488	1,616
Net Profit (Bt m)	68	162	187	209
NP Growth (%)	-39%	137%	15%	12%
EPS (Bt)	0.11	0.27	0.31	0.34
PER (x)	41.2	17.0	20.8	18.6
BPS (Bt)	1.1	1.1	1.2	1.3
PBV (x)	4.3	4.0	5.3	4.9
DPS (Bt)	0.1	0.2	0.2	0.3
Div. Yield (%)	2.8%	5.3%	3.8%	4.3%
ROA (%)	7.1%	15.8%	16.8%	17.4%
ROE (%)	10.4%	23.2%	25.3%	26.1%

Source: SET, CGS estimates

Quarterly (Bt m)	FY2Q19A	FY1Q20A	FY2Q20A	%YoY	%QoQ
Sales	402	328	321	-20%	-2%
COGS	277	218	211	-24%	-3%
SG&A	75	63	48	-35%	-23%
Net profit/ Loss	43	43	48	12%	12%
Norm profit/ Loss	43	38	51	20%	36%

Source: SET

Analyst: Dome Kunprayoonsawad

Registration No. 10196

Tel. +66 2205 7000 ext. 4405

2020 Corporate Governance Report by Thai Institute of Directors Association (IOD)

การเปิดเผยผลการสำรวจของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) นี้ เป็นการดำเนินการตามนโยบายสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยการสำรวจของ IOD เป็นการสำรวจและประเมินจากข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์เอ็มเอไอ (MAI) ที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ดังนั้นผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของบุคคลภายนอก โดยไม่ได้เป็นการประเมินการปฏิบัติ และมีได้มีการใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน อนึ่ง เนื่องด้วยผลการสำรวจดังกล่าวเป็นการสำรวจ ณ วันที่ปรากฏในรายงานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียนไทยเท่านั้น ดังนั้นผลสำรวจจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว ทั้งนี้บริษัทหลักทรัพย์ คันทรี กรุ๊ป จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองความถูกต้องของผลการสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

เกณฑ์การจัดอันดับบริษัท

▲▲▲▲▲															Excellent (ดีเลิศ)			ระดับคะแนน			90 — 100%																																																																																																																													
AAV	ADVANC	AKR	AMATA	AMATAV	ANAN	AOT	AP	BAFS	BANPU	BAY	BCP	BCPG	BRR	BTS	COL	CPALL	CPF	CPI	CPN	CSS	DELTA	DEMCO	DRT	GEL	GFPT	GGC	GOLD	GPSC	GRAMMY	GUNKUL	HANA	IRPC	IVL	KBANK	KCE	KKP	KSL	KTB	KTC	KTIS	MCOT	MFEC	MINT	MONO	MTC	NCH	NKI	PDJ	PG	PLANB	PORT	PR9	PREB	PRG	PRM	PSH	Q-CON	QH	RATCH	RS	S	S & J	SABINA	SAMART	SAMTEL	SDC	SEAFCO	SE-ED	SENA	SIS	SITHAI	SNC	SORKON	SPALI	SYNTEC	TASCO	TCAP	THAI	THANI	THCOM	THIP	THREL	TIP	TRU	TRUE	TSC	TSR	TSTH	TTA	TTCL	TTW	VIH	WACOAL	WAVE	WHA	WHAUP	WICE	CHO	COMAN	ECF	GCAP	HARN	JKN	JSP	K	PPS	QTC	SEAOIL	SELC	THANA	TMILL	TNDT	TVD	WINNER																																
▲▲▲▲															Very Good (ดีมาก)			ระดับคะแนน			80 — 89%																																																																																																																													
AH	AHC	AIT	ALLA	ALT	AMANAH	AMARIN	APCO	APCS	AQUA	ASAP	ASIA	ASIAN	ASIMAR	ASK	BEC	BEM	BFIT	BGC	BGRIM	BJC	BJCHI	BLA	BPP	COM7	COTTO	CSC	CSP	DCC	DCON	DDD	ERW	ESTAR	FN	FNS	FORTH	FPT	FSS	GENCO	GJS	GL	GLOBAL	ITD	J	JAS	JCK	JMART	JMT	JWD	KBS	LRH	LST	M	MACO	MAJOR	MEGA	METCO	NOBLE	NOK	NTV	NWR	OCC	OGC	ORI	OSP	PRECHA	PRIN	PRINC	PT	RCL	RICHY	RML	S11	SIAM	SINGER	SIRI	SKE	SKR	SMIT	SMK	SMPC	SSC	SSF	SST	STANLY	STPI	SUC	SUSCO	SUTHA	SYMC	SYNEX	TFMAMA	THG	THRE	TIPCO	TIW	TKN	TKS	TMD	TPCORP	TPOLY	TRITN	TSE	TSTE	TVI	TWP	TWPC	ZEN	ZMICO	ASN	ATP30	AUCT	BIZ	BROOK	CHOW	COLOR	CRD	DOD	HYDRO	ICN	IRCP	ITEL	JCKH	KIAT	KOOL	KWM	LDC	PDG	PSTC	QLT	RWI	SAAM	SALEE	SANKO	SE	SKY	SONIC	TACC	TAKUNI	TITLE	TM	TMC	TMI	TNP	TPAC	TRT	YUASA
▲▲▲															Good (ดี)			ระดับคะแนน			70 — 79%																																																																																																																													
A	AEC	AEONTS	AJ	ALUCON	AMC	APURE	AS	ASEFA	B52	BCH	BEAUTY	BH	BIG	BLAND	CGD	CHARAN	CITY	CMAN	CMR	CPL	CPT	CSR	CTW	GLAND	GLOCON	GPI	GREEN	GYT	HTECH	HUMAN	KWG	KYC	LEE	LPH	MATCH	MATI	M-	MCS	MDX	MJD	PMTA	POST	PTL	RCI	RJH	ROJNA	RPC	SSP	SUPER	SVOA	TCCC	THE	TOPP	TIPIP	WORK	WP	WPH	WIN	WORK	WP	CHAYO	CMC	CMO	D	DIMET	GTB	JUBILE	KASET	KCM	OCEAN	PICO	PIMO	PPM	PROUD	SGF	SMART	STI	THMUI	VCOM	ZIGA																																																																		
▲▲															Satisfactory (พอใช้)			ระดับคะแนน			60 — 69%																																																																																																																													
▲															Pass (ผ่าน)			ระดับคะแนน			50 — 59%																																																																																																																													
No Logo Given															N/A			ระดับคะแนน			ต่ำ																																																																																																																													

รายงานฉบับนี้ จัดทำขึ้นโดยมีวัตถุประสงค์เพื่อนำเสนอข้อมูลและบทความวิเคราะห์ โดยให้ข้อมูลและข่าวสารต่างๆ ที่ได้รับการเผยแพร่ต่อสาธารณะ ตลอดจนจากการสัมภาษณ์ผู้บริหารของบริษัทต่างๆ มาประกอบและได้พยายามตรวจสอบความถูกต้องอย่างระมัดระวัง แต่ไม่สามารถยืนยันความถูกต้องได้อย่างสมบูรณ์ การวิเคราะห์ในรายงานฉบับนี้ได้พยายามยึดมาตรฐานหลักการวิเคราะห์ทางด้านปัจจัยพื้นฐานมาเป็นหลักและข้อเสนอแนะ โดยมิได้เจตนาที่จะนำไปสู่การแนะนำแต่อย่างใด ซึ่งข้อเสนอนี้เป็นข้อคิดเห็นของนักวิเคราะห์ซึ่งบริษัทฯ ไม่จำเป็นต้องเห็นด้วยกับข้อคิดเห็นดังกล่าวเสมอไป ทั้งนี้ นักลงทุนและผู้ใช้งานรายงานฉบับนี้ควรใช้วิจารณญาณส่วนตัวประกอบด้วย

## Anti-Corruption Progress Indicator by Thai Institute of Directors Association (IOD)

การเปิดเผยผลการประเมินดัชนีชี้วัดความคืบหน้าการป้องกันการมีส่วนเกี่ยวข้องกับการทุจริตคอร์รัปชัน (Anti-Corruption Progress Indicator) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยซึ่งจัดทำโดยสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย และเปิดเผยโดยสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์นี้ เป็นการดำเนินการตามนโยบายและตามแผนพัฒนาความยั่งยืนสำหรับบริษัทจดทะเบียน โดยผลการประเมินดังกล่าวของสถาบันแห่งนี้อาศัยข้อมูลที่ได้รับจากบริษัทจดทะเบียนตามที่ได้ระบุในใบแสดงข้อมูลเพื่อการประเมินผล อาทิ รายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) รายงานประจำปี (แบบ 56-2) หรือในเอกสารหรือรายงานอื่นที่เกี่ยวข้องของบริษัทจดทะเบียนนั้น แล้วแต่กรณี ดังนั้นผลการประเมินดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของบุคคลภายนอก โดยมิได้เป็นการประเมินการปฏิบัติของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และมิได้ใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน เนื่องจากผลการประเมินดังกล่าวเป็นเพียงผลการประเมิน ณ วันที่ปรากฏในผลการประเมินเท่านั้น ดังนั้นผลการประเมินจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว หรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้บริษัทหลักทรัพย์ คันทรี กรุ๊ป จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองความถูกต้องของผลการสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

ข้อมูลบริษัทที่เข้าร่วมโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (Thai CAC) ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทยมี 2 กลุ่ม คือ

### ได้รับการรับรอง CAC (Certified)

2S	ADVANC	AI	AIE	AIRA	AKP	AMA	AMANAH	AP	AQUA	ARROW	ASK	ASP	AYUD	B
BAFS	BANPU	BAY	BBL	BCH	BCP	BJCHI	BKI	BLA	BPP	BROOK	BRR	BSBM	BTS	BWG
CEN	CENTEL	CFRESH	CGH	CGH	CHOTI	CHOW	CIG	CIMBT	CM	CNS	COL	COM7	CPALL	CPF
CPI	CPN	CSC	DCC	DEMCO	DIMET	DRT	DTAC	DTC	EASTW	ECL	EGCO	EPCO	FE	FNS
FPI	FSS	FTE	GBX	GC	GCAP	GEL	GFPT	GGC	GJS	GLOW	GOLD	GPSC	GSTEL	GUNKUL
HANA	HARN	HMPRO	HTC	ICC	ICHI	IFS	INET	INSURE	INTUCH	IRPC	ITEL	IVL	K	KASET
KBANK	KBS	KCAR	KCE	KGI	KKP	KSL	KTB	KTC	KWC	L&E	LANNA	LHFG	LHK	LPN
LRH	M	MAKRO	MALEE	MBAX	MBK	MBKET	MC	MCOT	MFEC	MINT	MONO	MOONG	MPG	MSC
MTC	MTI	NBC	NEP	NINE	NKI	NMG	NNCL	OCC	OCEAN	OGC	PAP	PATO	PB	PDG
PDI	PDJ	PE	PG	PHOL	PLANB	PLANET	PLAT	PM	PPP	PPPM	PPS	PREB	PRG	PRINC
PSL	PSTC	PT	PTG	PTT	PTTEP	PTTGC	PYLON	Q-	QH	QLT	QTC	RATCH	RML	RWI
S&J	SABINA	SAT	SC	SCB	SCC	SCCC	SCG	SCN	SEAOIL	SE-ED	SELIC	SENA	SGP	SIRI
SIS	SITHAI	SMIT	SMK	SMPC	SNC	SNP	SORKON	SPACK	SPC	SPI	SPRC	SRICHA	SSF	SSI
SSSC	SST	STA	SUSCO	Symbol	SYNTEC	TAE	TAKUNI	TASCO	TBSP	TCAP	TCAP	TFG	TFI	TFMAMA
THANI	THCOM	THIP	THRE	THREL	TIP	TIPCO	TISCO	TKT	TMB	TMD	TMILL	TMT	TNITY	TNL
TNP	TNR	TOG	TOP	TOPP	TPA	TPCORP	TPP	TRU	TRUE	TSC	TSTH	TTCL	TU	TVD
TVI	TVO	TWPC	U	UBIS	UEC	UKEM	UOBKH	UWC	VGI	VIH	VNT	WACOAL	WHA	WICE
XO														

### ได้ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วม CAC (Declared)

7UP	ABICO	AF	AMARI	AMATA	AMATA	APURE	BKD	BROC	CHG	CI	CITY	EA	EFORL	ERW
ESTAR	EVER	FSMART	GPI	ILINK	IRC	J	JMART	JMT	JNK	KWG	MAJO	META	NCL	NOBLE
PK	PLE	ROJNA	SAAM	SHANG	SINGER	SKR	SPALI	STANL	SUPER	SVI	Symbo	SYMC	SYNEX	THAI
TKS	TMC	UV	WIN	YUASA										

