

COMPANY NOTE

MAI / AGRO & FOOD Industry

EXOTIC FOOD PLC. (XO)

1 กันยายน 2566

ราคาปิด 31.75 บาท

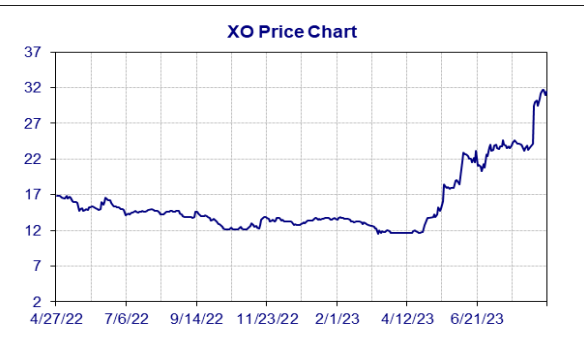
“ชื่อเมื่ออ่อนตัว” ราคาเหมาะสม 33.40 บาท

EARNING FORECAST					
Year to Dec	2563A	2564A	2565A	2566E	2567E
Net profit	318	462	340	660	766
EPS (Bt)	0.75	1.09	0.80	1.55	1.80
Earning Growth(%)	130	45	-26	94	16
P/E (x)	23.9	16.5	22.4	19.8	17.1
BV (Bt)	2.4	2.7	2.9	3.3	3.7
PBV (x)	7.4	6.7	6.2	9.3	8.2
DPS (Bt)	0.22	0.84	0.60	1.41	1.64
Yield (%)	1.2	4.7	3.3	4.6	5.3

Source: Financial Statement and Globlex securities

PERTINENT INFORMATION	
SET Index	1,565.94
Market Cap.	Bt 13,513m
Total Shares	425.607m common share Par Bt 0.50
Major Shareholders as of Mar 3, 2023	
นาย สร้อยเพชร จันทร์ขันธ์	24.21%
น.ส. วาสนา จันทร์ขันธ์	14.29%
นายจิตติพร จันทร์ขันธ์	9.57%
นาย วัฒนา จันทร์ขันธ์	9.30%
ผู้ถือหุ้นรายย่อยอื่นๆ	34.57%

Source: SET Smart



Analyst Coverage

Nuttawut Wongyaowarak
02 672 5805
nuttawut@globlex.co.th

Anti-Corruption score : ประกาศจนครบถ้วน

CG Score : 

ตารางแสดงงบการเงินรายไตรมาส

(MB)	2Q66	1Q66	%QoQ	2Q65	%YoY
Sales	616.26	394.95	56.0%	391.62	57.4%
COGS	-318.97	-219.85	45.1%	-227.73	40.1%
Gross Profit	297.29	175.09	69.8%	163.89	81.4%
SG&A	-79.90	-70.58	13.2%	-59.02	35.4%
Net Profits	212.84	96.47	120.6%	94.81	124.5%
EPS(Bt)	0.50	0.23	120.6%	0.22	124.5%

กำไร 2Q66 ดีกว่าคาดและคาด 3Q66 ดีต่อเนื่องพร้อมปรับ ประมาณการปี 66 เพิ่มขึ้น 33%จากประมาณการเดิม

ประเด็นสำคัญในการลงทุน :

- รายงานกำไร 2Q66 ที่ 212.8 ลบ. เติบโต 121%QoQ และเติบโต 125%YoY เนื่องจากยอดขายในทวีปอเมริกาและยุโรปปรับตัวขึ้น
- คาดผลประกอบการ 3Q66 ทรงตัวในระดับสูงใกล้เคียง 2Q66 จากคำสั่งซื้อทวีปอเมริกาหนุน
- ปรับเพิ่มประมาณการกำไรปี 66 จาก 496 ลบ.สู่ 660 ลบ. เพิ่มขึ้น 33% จากประมาณการเดิม
- ปรับคำแนะนำจาก “ซื้อ” เหลือ “ชื่อเมื่ออ่อนตัว” พร้อมปรับเพิ่มราคาเหมาะสมสู่ 33.40 บาท

➤ รายงานกำไร 2Q66 ที่ 212.8 ลบ. เติบโต 121%QoQ และเติบโต 125%YoY เนื่องจากยอดขายทวีปอเมริกาและยุโรปปรับตัวขึ้น : บริษัทมีรายได้ 2Q66 ที่ 616 ลบ. เติบโต 56%QoQ และเติบโต 57%YoY โดยรายได้เติบโตจากคำสั่งซื้อใหม่ในทวีปอเมริกาและคำสั่งซื้อจากยุโรปที่เพิ่มขึ้น 39.6% และ 26% จากช่วงเดียวกันของปีก่อน นอกจากนี้ยังได้ผลบวกจากการปรับเพิ่มราคาขายขึ้นอีก 8-12% (ทยอยปรับราคาระหว่าง 1Q66-3Q66) ขณะที่ %GPM ปรับตัวขึ้นจาก 44.3% สู่ 48.2% ตามการปรับเพิ่มราคาขายและการใช้กำลังการผลิตที่เพิ่มขึ้น ขณะที่ต้นทุนวัตถุดิบทั้งน้ำตาลฟริก และกระเทียมทรงตัวใกล้เคียงไตรมาสก่อนเนื่องจากการถือกราคาล่วงหน้าไว้แล้ว ด้านสัดส่วนค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารต่อยอดขายปรับตัวลดลงจาก 17.9% ใน 1Q66 สู่ 12.9% เนื่องจากการเติบโตของรายได้สูงกว่าการเติบโตของค่าใช้จ่าย ทั้งนี้ บริษัทรายงานกำไร 1H66 ที่ 309.3 ลบ. เติบโต 62.8%YoY และคิดเป็น 62% ของประมาณการเดิมที่ 496 ลบ.

➤ คาดผลประกอบการ 3Q66 ทรงตัวในระดับสูงใกล้เคียง 2Q66 จากคำสั่งซื้อทวีปอเมริกาหนุน : ฝ่ายวิจัยคาดว่ารายได้ 3Q66 จะอยู่ที่ระดับ 610-630 ลบ. ใกล้เคียง 2Q66 แต่เติบโตอย่างมีนัยสำคัญ YoY เนื่องจาก Distributor รายใหม่ในสหรัฐ แคนาดา และเม็กซิโกมีการส่งคำสั่งซื้อเข้ามาต่อเนื่อง ขณะที่คำสั่งซื้อจากยุโรปฟื้นตัวดีกว่าที่คาดไว้แม้ว่าจะมีการเปิดประเทศและประชาชนเริ่มเดินทางท่องเที่ยวก็ตาม ด้าน %GPM คาดจะทรงตัวในระดับสูง 48-49% เนื่องจากอัตราการใช้กำลังการผลิตที่เพิ่มขึ้น ทำให้มี Economies of Scales อีกทั้งบริษัทได้ถือถดถอยฟริก กระเทียม และน้ำตาลไปถึงกลางปี 67 แล้ว ทั้งนี้ผู้บริหารได้ปรับเพิ่มเป้าหมายปี 66 จาก 1.75 พันลบ. สู่ 2.0-2.1 พันลบ.ซึ่งเพิ่มขึ้นจากการเติบโต 20%YoY สู่ 40-45%YoY จากแรงหนุนของคำสั่งซื้อจากทวีปอเมริกาหลังได้ Distributor รายใหม่

➤ ปรับเพิ่มประมาณการกำไรปี 66 จาก 496 ลบ.สู่ 660 ลบ. เพิ่มขึ้น 33% จากประมาณการเดิม : ฝ่ายวิจัยปรับเพิ่มประมาณการรายได้ปี 66 จาก 1.75 พันลบ. สู่ 2.10 พันลบ.เติบโต 45%YoY เนื่องจากมีการออกงานแสดงสินค้า 15-22 งานต่อปีเพื่อหาลูกค้าใหม่ และคาดว่าคำสั่งซื้อจาก Distributor ในสหรัฐ แคนาดา และเม็กซิโกจะเติบโตอย่างมีนัยสำคัญ พร้อมปรับเพิ่มสมมติฐานอัตรากำไรขั้นต้นจาก 45% สู่ 47% (GPM1H66 อยู่ที่ 46.7% และ GPM2Q66 อยู่ที่ 48.2%) เนื่องจากการปรับเพิ่มราคาไม่ได้ทำให้คำสั่งซื้อชะลอตัวลงแต่กลับเร่งตัวขึ้นเนื่องจากมีความต้องการบริโภคจาก

(MB)	6M66	6M65	%YoY
Sales	1,011.21	739.37	36.8%
COGS	-538.82	-423.28	27.3%
Gross Profit	472.39	316.10	49.4%
SG&A	-150.48	-116.38	29.3%
Net Profits	309.31	189.97	62.8%
EPS(Bt)	0.73	0.45	62.8%

Source: Financial Statement

ความเสี่ยง

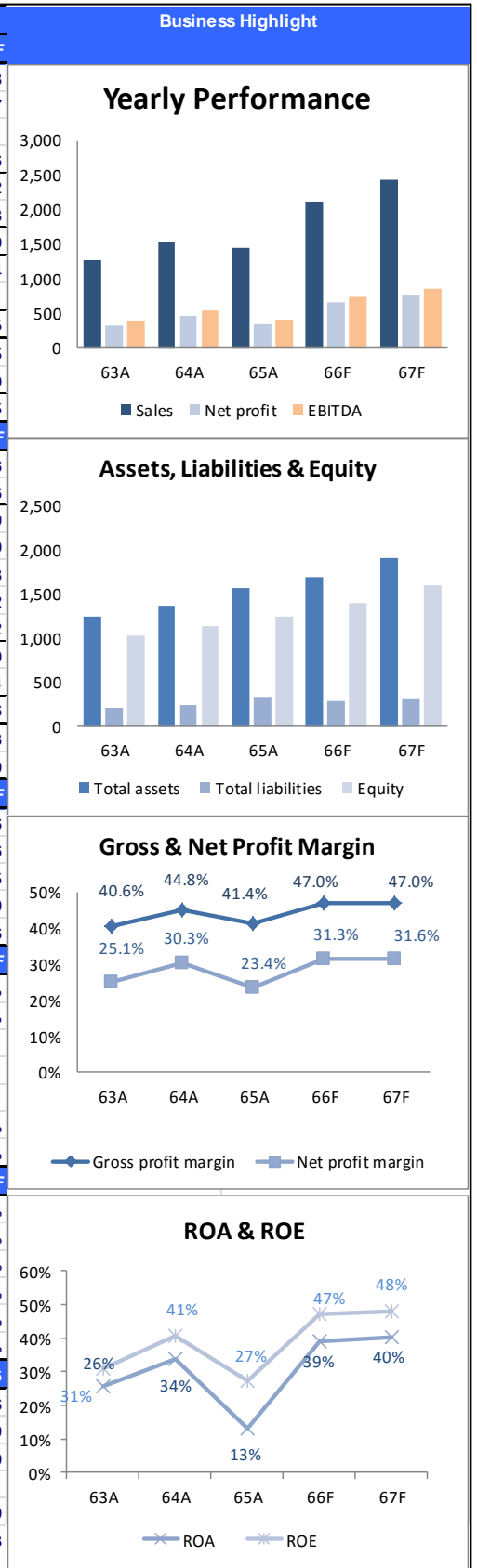
- i) ราคาวัตถุดิบปรับตัวขึ้น
- ii) ยุโรปเผชิญกับค่าครองชีพแพงจากต้นทุนพลังงานปรับตัวขึ้น

ทวีปยุโรปและอเมริกา นอกจากนี้บริษัทได้ถือราคาต้นทุนฟริก กระเทียม และน้ำตาลไปจนถึงกลางปี 67 แล้ว โดยราคาน้ำตาลที่ปรับตัวขึ้นส่งผลกระทบต่อบริษัทจำกัดเนื่องจากคิดเป็นสัดส่วนต้นทุนเพียง 8% ของต้นทุนการผลิต ทั้งนี้ บริษัทใช้น้ำเชื่อมในการผลิตซึ่งราคาปรับตัวขึ้นน้อยกว่าราคาน้ำตาล ส่งผลให้เราปรับเพิ่มประมาณการกำไรปี 66 จาก 496 ลบ. สู่ 660 ลบ.เพิ่มขึ้น 33% จากประมาณการเดิมและเติบโต 94%YoY โดยคาดว่า 2H66 รายได้และกำไรจะเติบโตเมื่อเทียบกับ 1H66

- **ปรับคำแนะนำจาก “ซื้อ” เหลือ “ซื้อเมื่ออ่อนตัว” พร้อมปรับเพิ่มราคาเหมาะสมสู่ 33.40 บาท :** ฝ่ายวิจัยประเมินราคาเหมาะสมด้วยวิธี Prospective PE โดย PE เพิ่มขึ้นจาก 16.0 เท่าสู่ 21.5 เท่าซึ่งเป็นค่าเฉลี่ย PE Ratio ย้อนหลัง 1 ปี และคาดการณ์ปี 66 ที่ 1.55 บาทต่อหุ้น ได้ราคาเหมาะสมที่ 33.40 บาทเพิ่มขึ้นจาก 18.70 บาทต่อหุ้น โดยราคาเหมาะสมที่ประเมินได้ใกล้เคียงกับราคาเหมาะสมเราจึงปรับคำแนะนำจาก “ซื้อ” เป็น “ซื้อเมื่ออ่อนตัว”

Financial Highlight					
Balance Sheet (Btm)	63A	64A	65A	66F	67F
Cash	132	486	486	395	458
Receivables	104	123	101	163	187
Inventory	98	136	113	157	181
Other current assets	339	3	3	5	6
Current assets	672	748	702	720	832
Non-current assets	572	623	867	977	1,078
Total assets	1,244	1,372	1,570	1,697	1,910
Current liabilities	185	201	223	255	284
Long-term liabilities	33	37	108	39	31
Total liabilities	218	237	331	294	315
Paid-up, prem share & others	595	596	615	615	615
Retained earnings	431	539	624	788	980
Equity	1,026	1,135	1,239	1,403	1,595
P&L (Btm)	63A	64A	65A	66F	67F
Sales	1,268	1,525	1,455	2,109	2,426
Cost of sales	-753	-841	-853	-1,118	-1,286
Gross profit	514	683	602	991	1,140
Other Revenues	8	13	14	23	20
Selling & admin exp.	-190	-214	-259	-331	-368
EBIT	333	483	356	683	792
Interest exp.	-2	-2	-2	-2	-2
EBT	331	481	354	681	790
Taxes	12	19	14	20	24
Net profit	318	462	340	660	766
EBITDA	389	537	413	742	858
Fully Diluted EPS (Bt)	0.75	1.09	0.80	1.55	1.80
Cashflow projection (Btm)	63A	64A	65A	66F	67F
EBIT(1-t)	345	502	369	703	816
Dep. & Amortization	57	55	57	59	66
Change in net working capital	19	-49	44	-57	-15
Capital expenditure	42	-51	-254	-100	-100
Firm free cashflow	462	456	216	606	766
Cashflow projection (Btm)	63A	64A	65A	66F	67F
Gross profit margin	40.6%	44.8%	41.4%	47.0%	47.0%
Net profit margin	25.1%	30.3%	23.4%	31.3%	31.6%
Current ratio (x)	3.6	3.7	3.2	2.8	2.9
Times interest earned (x)	161.1	321.8	177.3	328.6	N/A
Debt to Equity (x)	0.2	0.2	0.3	0.2	0.2
ROA	26%	34%	13%	39%	40%
ROE	31%	41%	27%	47%	48%
Trends (%)	63A	64A	65A	66F	67F
Sales growth		20%	-5%	45%	15%
Expense growth		13%	21%	28%	11%
EBIT growth		45%	-26%	92%	16%
Net Profit growth		45%	-26%	94%	16%
EBITDA Margin		38%	-23%	80%	16%
EPS growth		45%	-26%	94%	16%
Yearly performance (Btm)	2Q65	3Q65	4Q65	1Q66	2Q66
Sales	392	329	386	395	616
Cost of sales	228	198	232	220	319
Selling & admin exp.	59	59	84	71	80
Interest exp.	0	0	1	1	1
Taxes	-13	15	0	0	0
Net profit	95	68	82	96	213

Source: Financial Statement and Globlex Securities estimated



Disclaimer : ความคิดเห็นที่ปรากฏในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัทและเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้ทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่นักลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นไปใช้ในทางกฏหมาย สัมพันธ์การลงทุนซึ่งอาจใช้ดุลพินิจในการพิจารณาตัดสินสิทธิประโยชน์ นอกจากนี้ บริษัท และ/หรือ บริษัทในกลุ่มของบริษัทอาจมีส่วนเกี่ยวข้องกับผลประโยชน์ของบุคคลหรือหน่วยงานอื่นที่เกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ (IOD) ในเรื่องการทำธุรกรรม (Corporate Governance) เป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยเป็นการสำรวจและประเมินข้อมูลที่มีบริษัทจะเปิดเผยในเอกสารหลักทรัพย์ที่เสนอขาย (MAI) เปิดต่อสาธารณะและเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองผลการปฏิบัติงานและไม่ได้เป็นการให้คำแนะนำในการลงทุน ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณในการวิเคราะห์และตัดสินใจลงทุน ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ โกลบเล็ก จำกัด มีได้อินชัวร์หรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด การเปิดเผยผลการประเมินซึ่งมีหรือมีความบกพร่องในการมีหน้าที่เกี่ยวข้องกับการทุจริตคอร์รัปชัน (Anti-Corruption Progress Indicators) ของบริษัทจะเปิดเผยโดยอัตโนมัติที่เกี่ยวข้อง เป็นเพียงการนำเสนอผลการประเมิน โดยมิได้เป็นการประเมินการปฏิบัติงานของบริษัทและประเมินและมิได้ใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน เนื่องจากผลการประเมินดังกล่าวเป็นเพียงผลการประเมิน ณ วันที่ปรากฏในผลการประเมินเท่านั้น ดังนั้น ผลการประเมินจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าวหรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ โกลบเล็ก จำกัด มิได้อินชัวร์ หรือรับรองความถูกต้องครบถ้วนของผลการประเมินดังกล่าวแต่อย่างใด ที่มา : www.cgthailand.org