

บมจ. เบทาโกร – BTG



15 สิงหาคม 2566

ถือ

ราคาเป้าหมาย	23 บาท
Upside/Downside	0%
Median Consensus	23.60 บาท
1M price direction:	



Stock information

ราคาปิด	23 บาท
ราคาปิดสูง/ต่ำใน 1 ปี	39.75/21.30 บาท
มูลค่าตลาด	44,500 ล้านบาท
ปริมาณหุ้น (พาร์ 5)	1,934.8 ล้านหุ้น
Free Float	32.31%
Foreign Limit/Available	49%/21.97%
NVDR in hand (% of share)	0.60%
ปริมาณหุ้นเฉลี่ย/วัน('000)	5,478.22
Anti-corruption:	n/a
CG Score:	-

XD - Date

Period	X-Date	DPS(Bt)
01/07/22-31/12/22	14/03/23	1.00
-	-	-
-	-	-

บริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด เป็นผู้จัดจำหน่ายและรับประกันการจำหน่ายหุ้นสามัญเพิ่มทุนของ BTG ในครั้งนี้ ผู้สนใจลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนก่อนการตัดสินใจลงทุน การตัดสินใจลงทุนขึ้นอยู่กับดุลพินิจของนักลงทุน



สุภกร จิตเสเรตีส
เลขหมายมือถือ: 049194
E-mail: tanapat@trinitythai.com

ราคาหุ้นยังอ่อนตัวลงต่อ ส่งผลให้ 2Q66 พลิกขาดทุน

- ขาดทุนสุทธิ 2Q66 ที่ 351 ล้านบาท พลิกจากกำไร QoQ และ YoY ใกล้เคียงขาด
- ยอดขายรวม และอัตรากำไรขั้นต้นลดลง โดยหลักเป็นผลกระทบจากราคาหมูในไทยที่อ่อนตัวลงต่อ เนื่องจากยังมีผลกระทบจากการลักลอบนำเข้าหมูอยู่
- แม้ราคาไก่จะปรับตัวดีขึ้นจากปริมาณการส่งออกที่เพิ่มขึ้น แต่ราคาหมูที่อ่อนตัวลงมายังมีผลกระทบมากกว่า
- ผลขาดทุนจากการวัดมูลค่าสินทรัพย์ชีวภาพและอัตรากำไรแลกเปลี่ยนยกถดถอย
- แนวโน้ม 2H66 อาจดีขึ้นจากต้นทุนวัตถุดิบอาหารสัตว์ที่อ่อนตัวลง แต่ด้วยกำไร 1H66 ที่ค่อนข้างต่ำ ทำให้ภาพรวมกำไรทั้งปียังอ่อนตัวแรง YoY
- คงราคาเป้าหมายปี 2567 ที่ 23 บาท แนะนำเพียง “ถือ”

ขาดทุน 2Q66 ใกล้เคียงขาด ราคาหมูอ่อนตัวถดถอย GPM

BTG ประกาศขาดทุนสุทธิ 351 ล้านบาท พลิกจากกำไร 393 ล้านบาท ใน 1Q66 และ 1,869 ล้านบาท ใน 2Q65 ใกล้เคียงกับที่คาดไว้ก่อนหน้านี้ว่าจะมีขาดทุนสุทธิ 340 ล้านบาท โดยยอดขายรวมอ่อนตัว 4%QoQ และ 5%YoY ขณะที่อัตรากำไรขั้นต้นลดลงเหลือ 10.5% จาก 12.7% ใน 1Q66 โดยหลักเป็นผลจากราคาหมูในประเทศที่อ่อนตัวลงอย่างต่อเนื่องลงมาเหลือราว 73-74 บาท/กก. ในช่วงปลายไตรมาส จากในช่วงต้นไตรมาสที่ราว 85-86 บาท/กก. เนื่องจากยังมีผลกระทบจากการลักลอบนำเข้าเนื้อหมูจากต่างประเทศ ขณะที่ราคาไก่ปรับตัวขึ้นมาอยู่ที่ราว 44-45 บาท/กก. ในช่วงปลายไตรมาส จาก 36-37 บาท/กก. ในช่วงต้นไตรมาส ซึ่งเป็นผลจากปริมาณการส่งออกที่เพิ่มขึ้น อย่างไรก็ตามราคาหมูที่อ่อนตัวลงมามีผลกระทบมากกว่า นอกจากนี้ยังมีรายการพิเศษ อาทิ ผลขาดทุนจากการวัดมูลค่าสินทรัพย์ชีวภาพราว 20 ล้านบาท และขาดทุนจากตราสารอนุพันธ์ค่าเงินอีกราว 79 ล้านบาท เป็นปัจจัยถดถอย

แนวโน้ม 2H66 อาจดีขึ้น แต่ภาพรวมกำไรทั้งปียังอ่อนตัวแรง

เราคาดว่าแนวโน้มผลประกอบการใน 2H66 จะปรับตัวดีขึ้นเมื่อเทียบกับ 1H66 โดยในส่วนของราคาหมูล่าสุดอ่อนตัวลงเพิ่มเติมมาอยู่ที่ราว 64-65 บาท/กก. แต่ก็จะเป็นปัจจัยที่ทำให้หมูลักลอบนำเข้าลดลงได้ ขณะที่แนวโน้มราคาวัตถุดิบ อย่างเช่น ข้าวโพดและกากถั่วเหลือง เริ่มมีสัญญาณที่ปรับตัวลดลง ซึ่งจะช่วยหนุนอัตรากำไรขั้นต้นใน 2H66 ได้บ้าง อย่างไรก็ตามด้วยแนวโน้มกำไรงวด 1H66 ที่ค่อนข้างต่ำ เราคาดว่ากำไรปี 2566 จะอ่อนตัวแรงราว 81%YoY มาอยู่ที่ราว 1,550 ล้านบาท

ขาดปัจจัยหนุนระยะสั้น

เราคงราคาเป้าหมายปี 2567 ที่ 23 บาท อิง PER 14 เท่า มองราคาหุ้นระยะสั้นยังขาดปัจจัยหนุน แนะนำเพียง “ถือ”

ข้อมูลทางการเงิน

Year End:	2020A	2021A	2022A	2023F	2024F
Revenue (Btm)	80,102	85,424	112,626	113,115	124,934
Gross Profit (Btm)	13,175	11,164	21,731	13,687	16,866
EBIT (Btm)	3,195	1,425	10,215	2,702	4,544
Net Profit (Btm)	2,361	1,011	7,938	1,550	3,126
EPS (Bt)	3.93	0.67	4.10	0.80	1.62
BVPS (Bt)	28.58	10.35	14.82	15.24	16.35
DPS (Bt)	1.00	4.90	1.00	0.20	0.40
PER (x)	N/A	N/A	8.29	28.71	14.23
PBV (x)	N/A	N/A	2.29	1.51	1.41
ROA (%)	4.82%	1.87%	12.94%	2.43%	4.81%
ROE (%)	14.59%	6.16%	35.87%	5.33%	10.14%

BTG Quarterly Result

(Unit : Btm)	4Q21	1Q22	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	%QoQ	%YoY
Revenues	23,098	25,312	27,973	29,492	29,704	27,736	26,491	(4%)	(5%)
COGS	(20,517)	(20,771)	(22,498)	(23,233)	(24,393)	(24,219)	(23,714)	(2%)	5%
Gross Profit	2,581	4,541	5,474	6,259	5,311	3,517	2,777	(21%)	(49%)
SG&A	(2,487)	(2,895)	(3,008)	(3,376)	(3,315)	(2,955)	(3,069)	4%	2%
Operating profit	93	1,646	2,467	2,882	1,996	562	(292)	(152%)	(112%)
Other incomes	772	773	135	199	289	224	171	(24%)	26%
Other expenses	93	55	(147)	(79)	18	(60)	(100)	66%	(32%)
Share of associate incomes	75	4	(5)	23	15	17	10	(43%)	(302%)
EBIT	1,034	2,478	2,450	3,026	2,318	743	(211)	(128%)	(109%)
Interest expense	(176)	(150)	(152)	(151)	(165)	(146)	(148)	2%	(3%)
Profit before taxes	858	2,328	2,298	2,874	2,153	597	(359)	(160%)	(116%)
Corporate taxes	65	(361)	(373)	(467)	(348)	(196)	18	(109%)	(105%)
Profit after tax	924	1,967	1,926	2,407	1,805	401	(341)	(185%)	(118%)
Non-controlling interest	(21)	3	(57)	(104)	(9)	(8)	(9)	11%	(84%)
Extra-ordinary items	0	0	0	0	0	0	0	-	-
Net Profit	903	1,970	1,869	2,303	1,796	393	(351)	(189%)	(119%)
EPS	2.89	1.31	1.25	1.54	0.95	0.20	(0.18)	(190%)	(114%)

PROFITABILITY RATIO

Gross Profit Margin (%)	11.2%	17.9%	19.6%	21.2%	17.9%	12.7%	10.5%
Operating Profit Margin (%)	0.4%	6.5%	8.8%	9.8%	6.7%	2.0%	-1.1%
SG&A	10.8%	11.4%	10.8%	11.4%	11.2%	10.7%	11.6%
Corporate taxes	-7.6%	15.5%	16.2%	16.2%	16.2%	32.8%	5.0%
Net Profit Margin (%)	3.9%	7.8%	6.7%	7.8%	6.0%	1.4%	-1.3%

Source: Company Data, Trinity Research

BETAGRO PUBLIC COMPANY LIMITED (BTG)					
Income statement					
Year End Dec (Btm)	2020A	2021A	2022A	2023F	2024F
Sales	80,102	85,424	112,626	113,115	124,934
Cost of good sold	(66,927)	(74,260)	(90,894)	(99,428)	(108,068)
Gross Profit	13,175	11,164	21,731	13,687	16,866
SG&A	(6,555)	(6,848)	(8,350)	(7,749)	(8,981)
Other Income	465	1,121	1,040	1,071	1,103
Equity sharing profit	14	54	37	47	69
EBIT	3,195	1,425	10,215	2,702	4,544
Depreciation & Amortization	(3,905)	(4,066)	(4,243)	(4,354)	(4,512)
EBITDA	7,100	5,491	14,458	7,056	9,056
Financial Costs	(513)	(577)	(619)	(735)	(661)
Pretax Profit	2,682	848	9,596	1,967	3,884
Tax	(382)	(208)	(1,549)	(315)	(622)
Net Profit before minority	2,299	640	8,047	1,652	3,262
Less Minority Interest	20	172	(167)	(179)	(184)
Net Profit before Extra.	2,319	811	7,880	1,473	3,078
Extraordinary items	42	199	58	77	48
Reported Net Profit	2,361	1,011	7,938	1,550	3,126
EPS	3.93	0.67	4.10	0.80	1.62
Financial Position					
Year End Dec (Btm)	2020A	2021A	2022A	2023F	2024F
Cash in hand & at banks	603	542	5,940	349	821
Accounts receivable -net	4,760	5,365	5,969	5,691	6,286
Inventories	17,139	21,851	24,157	25,164	27,351
Other current assets	708	699	715	830	916
Total Current Assets	23,210	28,457	36,781	32,034	35,374
Investments					
Property, Plant & Equipment	21,345	22,913	23,372	24,118	25,106
Others	5,787	6,105	5,081	6,274	6,667
Total Assets	50,342	57,475	65,234	62,426	67,147
Short-term loans and O/D	6,611	15,117	12,243	10,243	14,243
Account payable-trade	4,407	5,047	5,959	6,020	6,543
Current portion 1 yr L/T loans	3,356	3,547	3,372	2,855	3,092
Other current liabilities	3,738	4,846	4,061	5,298	5,848
Total Current Liabilities	18,111	28,558	25,635	24,416	29,726
Long-term liabilities	11,757	10,606	8,064	5,209	2,117
Other non current liabilities	3,327	2,789	2,871	3,319	3,664
Total Liabilities	33,196	41,953	36,569	32,944	35,507
Paid-up share capital	3,000	7,500	9,674	9,674	9,674
Premium on share capital	8	8	14,763	14,763	14,763
Retained earnings	14,146	8,217	4,905	6,067	8,412
Other	(89)	34	(840)	(840)	(840)
Total Equity before MI	17,064	15,759	28,502	29,664	32,009
Minority Interest	82	(237)	163	(182)	(369)
Total Equity	17,146	15,522	28,664	29,482	31,640
Total Liabilities & Equity	50,342	57,475	65,234	62,426	67,147
Assumption					
	2020A	2021A	2022A	2023F	2024F
Revenue - Agro	21,794	24,795	27,275	28,638	31,502
Revenue - Food and Protien	53,418	54,171	73,131	75,325	82,858
Revenue - International	3,636	4,881	6,443	7,088	8,151
Revenue - Pet	1,150	1,491	1,640	1,969	2,323
Revenue - Others	103	85	91	95	100
Gross profit margin(%)	16.45%	13.07%	19.30%	12.10%	13.50%

บริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด, 179 อาคารบางกอก ซิตี้ ทาวเวอร์ ชั้น 25-26, 29 ถนนสาทรใต้ เขตสาทร กรุงเทพมหานคร 10120 โทรศัพท์ 0-2088-9100 โทรสาร 0-2088-9399

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการต่าง ๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

BETAGRO PUBLIC COMPANY LIMITED (BTG)					
Cash Flow Statement					
Year End Dec (Btm)	2020A	2021A	2022A	2023F	2024F
Pre-tax profit	2,361	1,011	7,938	1,550	3,127
Depreciation	3,905	4,066	4,243	4,354	4,512
Non-cash items	266	(393)	438	179	184
Chg in working capital	(1,305)	(6,675)	(2,670)	(469)	(2,028)
CF from Operating	5,225	(1,992)	9,949	5,614	5,795
PPE	(4,526)	(5,634)	(4,702)	(5,100)	(5,500)
Others	4,301	4,458	2,698	0	0
CF from Investment	(225)	(1,177)	(2,004)	(5,100)	(5,500)
Capital Increase	0	4,500	16,929	0	0
Debt raised/(repaid)	(1,099)	3,877	(7,050)	(5,372)	1,145
Dividend (incl. tax)	(600)	(7,350)	(11,250)	(388)	(782)
Other financing activities	46	144	173	(345)	(187)
CF from Financing	(1,653)	1,171	(1,198)	(6,105)	176
Inc.(Dec.) in cash	3,347	(1,998)	6,747	(5,591)	471
Beginning cash	118	119	120	5,940	349
Ending cash	603	542	5,940	349	821
Key Ratios					
Year End Dec (Bt mn)	2020A	2021A	2022A	2023F	2024F
Working Capital (days)					
A/R days	20.10	21.63	18.37	18.37	18.37
Inventories days	87.99	95.82	92.38	92.38	92.38
A/P days	20.53	23.23	22.10	22.10	22.10
Per Share (Bt)					
EPS	3.93	0.67	4.10	0.80	1.62
BVPS	28.58	10.35	14.82	15.24	16.35
Liquidity Ratio (x)					
Current Ratio	1.28	1.00	1.43	1.31	1.19
Quick Ratio	0.34	0.23	0.49	0.28	0.27
Profitability Ratio (%)					
Gross Margin	16.45%	13.07%	19.30%	12.10%	13.50%
EBITDA Margin	8.86%	6.43%	12.84%	6.24%	7.25%
EBIT Margin	3.99%	1.67%	9.07%	2.39%	3.64%
Net Margin	2.95%	1.18%	7.05%	1.37%	2.50%
ROE	14.59%	6.16%	35.87%	5.33%	10.14%
Effective Tax Rate (%)	14.26%	24.52%	16.14%	16.00%	16.00%
Efficiency Ratio					
ROA	4.82%	1.87%	12.94%	2.43%	4.81%
ROFA	8.70%	3.48%	27.90%	5.10%	9.84%
Leverage Ratio (x)					
Debt to Equity	1.94	2.70	1.28	1.12	1.12
Debt Service Coverage	0.68	0.29	0.89	0.51	0.50
Interest Coverage Ratio	6.22	2.47	16.50	3.68	6.88
Growth					
Sales Growth	7.91%	6.64%	31.84%	0.43%	10.45%
EBITDA Growth	60.14%	-22.66%	163.33%	-51.20%	28.38%
Net Profit Growth	82.71%	-57.19%	685.51%	-80.47%	101.70%
EPS Growth	82.71%	-82.88%	508.98%	-80.47%	101.70%
Valuation					
PER (x)	N/A	N/A	8.29	28.71	14.23
P/BV (x)	N/A	N/A	2.29	1.51	1.41
EV/EBITDA (x)	N/A	N/A	5.78	11.87	9.32
Dividend Yield (%)	N/A	N/A	2.94%	0.87%	1.76%

Corporate Governance Report Rating

ช่วงคะแนน Score	สัญลักษณ์ Range Number of Logo	ความหมาย	Description
90 - 100		ดีเลิศ	Excellent
80 - 89		ดีมาก	Very Good
70 - 79		ดี	Good
60 - 69		ดีพอใช้	Satisfactory
50 - 59		ผ่าน	Pass
ต่ำกว่า 50	No logo given	N/A	N/A

Disclaimer : การเปิดเผยผลการสำรวจของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) นี้ เป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยการสำรวจของ IOD เป็นการสำรวจและประเมินจากข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็มเอไอ (MAI) ที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ดังนั้น ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของบุคคลภายนอก โดยไม่ได้เป็นการประเมินการปฏิบัติ และมีได้มีการใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน ผลสำรวจดังกล่าวเป็นผลการสำรวจ ณ วันที่ปรากฏในรายงานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียนไทยเท่านั้น ดังนั้น ผลการสำรวจจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว หรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองถึงความถูกต้องครบถ้วนของผลการสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

Anti-corruption Progress Indicators

บริษัทที่เข้าร่วมโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (Thai CAC) ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย แบ่งเป็น 2 กลุ่ม คือ

- ได้ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วม CAC
- ได้รับการรับรอง CAC

Disclaimer : การเปิดเผยผลการประเมินดัชนีชี้วัดความคืบหน้าการป้องกันการมีส่วนเกี่ยวข้องกับการทุจริตคอร์รัปชัน (Anti-Corruption Progress Indicators) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่จัดทำโดยสถาบันที่เกี่ยวข้องซึ่งมีการเปิดเผยโดยสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์นี้ เป็นการดำเนินการตามนโยบายและตามแผนพัฒนาความยั่งยืนสำหรับบริษัทจดทะเบียน โดยผลการประเมินดังกล่าว สถาบันที่เกี่ยวข้องอาศัยข้อมูลที่ได้รับจากบริษัทจดทะเบียนตามที่บริษัทจดทะเบียนได้ระบุในแบบแสดงข้อมูลเพื่อการประเมิน Anti-Corruption ซึ่งได้อ้างอิงข้อมูลมาจากแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) รายงานประจำปี (แบบ 56-2) หรือในเอกสารและหรือรายงานอื่นที่เกี่ยวข้องของบริษัทจดทะเบียนนั้น แล้วแต่กรณี ดังนั้น ผลการประเมินดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของสถาบันที่เกี่ยวข้องซึ่งเป็นบุคคลภายนอก โดยมีได้เป็นการประเมินการปฏิบัติของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และมีได้ใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน

เนื่องจากผลการประเมินดังกล่าวเป็นเพียงผลการประเมิน ณ วันที่ปรากฏในผลการประเมินเท่านั้น ดังนั้น ผลการประเมินจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว หรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองความถูกต้องครบถ้วนของผลการประเมินดังกล่าวแต่อย่างใด