

Fundamental Story

i-Tail Corporation Pcl (ITC TB) - BUY, Price Bt23.60, TP Bt34.00

Results Comment

Pattadol Bunnak | Email: pattadol.bun@thanachartsec.co.th

กำไร 3Q24 แข็งแกร่ง เป็นไปตามคาด

- กำไรสุทธิอยู่ที่ 976 ลบ. หากไม่รวมผลขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยนกำไรปกติอยู่ที่ 1 พันลบ. เพิ่มขึ้น 58% y-y แต่ลดลง 8% q-q กำไรเป็นไปตามที่เราคาดไว้
 - ยอดขายในเทอมดอลลาร์สหรัฐ เพิ่มขึ้น 12% y-y และ 2% q-q ในขณะที่ปริมาณการขายเพิ่มขึ้นเล็กน้อย ราคาขายเพิ่มขึ้นอย่างมาก เนื่องจากกำไรจากตลาดอาหารสัตว์เลี้ยงระดับพรีเมียมที่เพิ่มขึ้น
- อัตรากำไรขั้นต้นอยู่ที่ 30% เทียบกับ 19.2% เมื่อปีที่แล้ว เนื่องจากผลกระทบจาก operating leverage สัดส่วนอาหารสัตว์พรีเมียมที่เพิ่มขึ้น และความพยายามลดต้นทุนภายในของ ITC อัตรากำไรคงที่เมื่อเทียบกับไตรมาสก่อนหน้า แม้ว่าค่าเงินบาทจะแข็งค่า แต่ ITC ก็ได้ทำสัญญาซื้อขายล่วงหน้าและดำเนินการลดต้นทุน
 - อัตราส่วน SG&A/Sales เพิ่มขึ้นเป็น 9.2% จาก 6.7% เมื่อปีที่แล้ว และ 8.5% ในไตรมาสที่แล้ว ITC ได้ออกผลิตภัณฑ์ใหม่และส่งเสริมการขายให้กับลูกค้าอย่างต่อเนื่อง ขณะเดียวกันก็เพิ่มพนักงานขายด้วย

Income Statement						Income Statement					
(consolidated)						9M as					
Yr-end Dec (Bt m)	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2024F	2024F	2025F
Revenue	3,999	4,748	4,029	4,567	4,436	Revenue	(3)	11	70	18,555	19,907
Gross profit	768	1,046	1,034	1,368	1,320	Gross profit	(4)	72	73	5,097	5,643
SG&A	266	319	310	390	410	SG&A	5	54	70	1,587	1,619
Operating profit	502	728	724	979	911	Operating profit	(7)	81	74	3,510	4,024
EBITDA	635	864	855	1,113	1,063	EBITDA	(5)	67	74	4,115	4,704
Other income	183	166	163	180	168	Other income	(7)	(8)	73	703	703
Other expense	0	0	0	0	0	Other expense					
Interest expense	2	2	1	1	2	Interest expense	38	9	81	6	6
Profit before tax	683	892	886	1,157	1,077	Profit before tax	(7)	58	74	4,208	4,721
Income tax	31	80	8	36	47	Income tax	31	55	84	109	123
Equity & invest. income	0	0	0	0	0	Equity & invest. income					
Minority interests	0	0	0	0	(0)	Minority interests	na	na	(13)	(2)	(2)
Extraordinary items	(9)	(46)	(57)	(111)	(53)	Extraordinary items	na	na	na	0	0
Net profit	645	767	821	1,010	976	Net profit	(3)	51	69	4,097	4,596
Normalized profit	653	812	878	1,121	1,029	Normalized profit	(8)	58	74	4,097	4,596
EPS (Bt)	0.21	0.26	0.27	0.34	0.33	EPS (Bt)	(3)	51	69	1.37	1.53
Normalized EPS (Bt)	0.22	0.27	0.29	0.37	0.34	Normalized EPS (Bt)	(8)	58	74	1.37	1.53

Balance Sheet						Financial Ratios					
(consolidated)						9M as					
Yr-end Dec (Bt m)	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	(%)	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24
Cash & ST investment	8,583	9,305	11,493	11,547	10,828	Sales grow th	(36.8)	(17.6)	12.3	40.8	10.9
A/C receivable	3,279	3,860	3,961	3,849	3,419	Operating profit grow th	(61.6)	(21.9)	123.5	226.1	81.3
Inventory	4,163	3,243	3,264	3,370	3,531	EBITDA grow th	(56.4)	(19.5)	86.6	157.1	67.2
Other current assets	1,989	2,165	835	1,315	2,093	Norm profit grow th	(50.9)	(18.4)	112.2	158.9	57.6
Investment	879	878	726	101	101	Norm EPS grow th	(50.9)	(18.4)	112.2	158.9	57.6
Fixed assets	5,441	5,482	5,619	5,793	5,853	Gross margin	19.2	22.0	25.7	30.0	29.8
Other assets	397	498	477	486	363	Operating margin	12.6	15.3	18.0	21.4	20.5
Total assets	24,732	25,431	26,375	26,461	26,188	EBITDA margin	15.9	18.2	21.2	24.4	24.0
S-T debt	0	0	0	0	0	Norm net margin	16.3	17.1	21.8	24.5	23.2
A/C payable	1,590	1,520	1,579	1,783	1,809	D/E (x)	-	-	-	-	-
Other current liabilities	626	190	604	542	27	Net D/E (x)	(0.4)	(0.4)	(0.5)	(0.5)	(0.5)
L-T debt	0	0	0	0	0	Interest coverage (x)	386.4	520.8	574.9	855.8	592.9
Other liabilities	749	602	624	602	627	Interest rate	na	na	na	na	na
Minority interest	1	1	0	0	0	Effective tax rate	4.5	9.0	0.9	3.1	4.4
Shareholders' equity	21,766	23,118	23,569	23,535	23,725	ROA	10.6	13.0	13.6	17.0	15.6
Working capital	5,853	5,583	5,646	5,437	5,142	ROE	11.9	14.5	15.1	19.0	17.4
Total debt	0	0	0	0	0						
Net debt	(8,583)	(9,305)	(11,493)	(11,547)	(10,828)						

Sources: Company data, Thanachart estimates

Disclaimers

รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ดีที่สุดที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าน่าเชื่อถือ ทั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อให้บริการเผยแพร่ข้อมูลแก่นักลงทุนและใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ แต่ไม่ได้มีเจตนาชี้แนะหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขายหรือประกันราคาหลักทรัพย์แต่อย่างใด ทั้งนี้รายงานและความเห็นในเอกสารฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงแก้ไขได้ หากข้อมูลที่ได้รับมาเปลี่ยนแปลงไป การนำข้อมูลที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วนไปทำซ้ำ ดัดแปลง แก้ไข หรือนำออกเผยแพร่แก่สาธารณะชน จะต้องได้รับความยินยอมจากบริษัทก่อน

This report is prepared and issued by Thanachart Securities Public Company Limited (TNS) as a resource only for clients of TNS, Thanachart Capital Public Company Limited (TCAP) and its group companies. Copyright © Thanachart Securities Public Company Limited. All rights reserved. The report may not be reproduced in whole or in part or delivered to other persons without our written consent. Investors should use this report as one of many tools in making their investment decisions since Thanachart Securities may seek to do other business with the companies mentioned in the report. Thus, investors need to be aware that there could be potential conflicts of interest that could affect the report's neutrality.

Recommendation Structure:

Recommendations are based on absolute upside or downside, which is the difference between the target price and the current market price. If the upside is 10% or more, the recommendation is BUY. If the downside is 10% or more, the recommendation is SELL. For stocks where the upside or downside is less than 10%, the recommendation is HOLD. Unless otherwise specified, these recommendations are set with a 12-month horizon. Thus, it is possible that future price volatility may cause a temporary mismatch between upside/downside for a stock based on the market price and the formal recommendation.

For sectors, an “Overweight” sector weighting is used when we have BUYs on majority of the stocks under our coverage by market cap. “Underweight” is used when we have SELLs on majority of the stocks we cover by market cap. “Neutral” is used when there are relatively equal weightings of BUYs and SELLs.

Disclosures:

บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) ทำหน้าที่เป็นผู้ดูแลสภาพคล่อง (Market Maker) และผู้ออกใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ (Derivative Warrants) โดยปัจจุบันบริษัทเป็นผู้ออกและเสนอขาย Derivative Warrants และบริษัทจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์อย่างอิงดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest) นอกจากนี้ นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

หมายเหตุ: บริษัท ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TCAP) ถือหุ้น 89.96% ในบริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) TCAP ยังเป็นผู้ถือหุ้น 100% ในบริษัท Thanachart SPV1 Co. Ltd โดย TCAP และ Thanachart SPV1 Co. Ltd ถือหุ้นรวมกันทั้งทางตรงและทางอ้อมใน บริษัท ราชธานีลิซซิง จำกัด (มหาชน) (THANI) อยู่ในสัดส่วนร้อยละ 60

หมายเหตุ: บริษัทธนชาติ จำกัด (TCAP), ธนาคารทหารไทยธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TTB) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) โดย TCAP เป็นผู้ถือหุ้น ร้อยละ 89.96 ใน TNS และ ถือหุ้นใน TTB ร้อยละ 24.35 ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

หมายเหตุ: บริษัทธนชาติ จำกัด (TCAP) บริษัท ราชธานีลิซซิง จำกัด (มหาชน) (THANI) บริษัท เอ็ม บี เค (มหาชน) (MBK) และบริษัท ปทุมไรซ์มิล แอนด์ แกรนารี จำกัด (มหาชน) (PRG) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

หมายเหตุ: * บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) และ บริษัท ธนชาติ จำกัด (มหาชน) TCAP มีการรวมกันได้แก่ นายสมเจตน์ หมูศิริเลิศ ซึ่งทำหน้าที่กรรมการผู้จัดการใหญ่ของ TCAP และ ทำหน้าที่ ประธานกรรมการบริษัท และประธานกรรมการบริหาร TNS อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS”

หมายเหตุ:* “บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็น Joint Lead Underwriter ให้กับบริษัท บริษัท ยูโรเอเชีย โลจิสติกส์ จำกัด (มหาชน) Euroasia Total Logistics Pcl (ETL) ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest) นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

หมายเหตุ:* “บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็นผู้จัดการการจัดจำหน่าย "หุ้นกู้ของบริษัท บริษัท ศรีสวัสดิ์ คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) ครั้งที่ 4/2567 ชุดที่ 1-3 ครบกำหนดไถ่ถอนปี พ.ศ. 2570-72 ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)”

หมายเหตุ: “บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็นผู้จัดการการจัดจำหน่าย "หุ้นกู้ของบริษัท บริษัท เมืองไทย แคปปิตอล จำกัด (มหาชน) ครั้งที่ 7/2567 ชุดที่ 1-3 ครบกำหนดไถ่ถอนปี พ.ศ. 2569-71 ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)”

หมายเหตุ: “บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็นผู้จัดการการจัดจำหน่าย "หุ้นกู้ของบริษัท บริษัท เมืองไทย แคปปิตอล จำกัด (มหาชน) ครั้งที่ 8/2567 ชุดที่ 1-3 ครบกำหนดไถ่ถอนปี พ.ศ. 2569-71 ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)”