

Fundamental Story

i-Tail Corporation Pcl (ITC TB) – HOLD, Price Bt16.30, TP Bt17.00

Results Comment

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

1Q26 แข็งแกร่งผิดปกติ

- ITC รายงานกำไรปกติอยู่ที่ 865 ลบ. เพิ่มขึ้น 24% y-y และ 5% q-q โดยกำไรออกมาสูงกว่าที่เราคาด เราเชื่อว่ามีคำสั่งซื้อสินค้าล่วงหน้า (inventory pre-ordering) จากลูกค้า เพื่อเตรียมรับความกังวลเกี่ยวกับความยากลำบากในการนำเข้าที่อาจเกิดจากสถานการณ์สงคราม
- ยอดขายในสกุลดอลลาร์สหรัฐ (US\$) เติบโต 30% y-y สูงกว่าเป้าหมายของ ITC ที่ประมาณ 11% อย่างมาก โดยเรามองว่าการเติบโตที่ผิดปกตินี้เกิดจากปัจจัยดังกล่าวข้างต้น
- อัตรากำไรขั้นต้นอยู่ที่ 24.3% ทรงตัวเมื่อเทียบกับ 24.1% ใน 1Q25 แต่ลดลงจาก 25.8% ใน 4Q25 ซึ่งน่าจะมาจากสัดส่วนสินค้าที่อ่อนลง (product mix)
- สัดส่วน SG&A/Sales ลดลงมาอยู่ที่ 9.5% จาก 10.8% ในปีก่อน และ 10.7% ใน 4Q25 โดยหลักมาจาก operating leverage
- เราคาดว่าคำสั่งซื้อจะชะลอตัวใน 2Q26F หลังมีคำสั่งซื้อที่สูงผิดปกติใน 1Q26

Income Statement (consolidated)						Income Statement					
Yr-end Dec (Bt m)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2026F	2026F	2027F
Revenue	4,249	4,473	4,721	4,780	5,174	Revenue	8	22	26	19,748	21,794
Gross profit	1,022	1,120	1,200	1,235	1,258	Gross profit	2	23	25	4,958	5,472
SG&A	460	453	484	512	493	SG&A	(4)	7	26	1,887	2,063
Operating profit	562	667	717	723	765	Operating profit	6	36	25	3,071	3,409
EBITDA	707	815	864	890	918	EBITDA	3	30	25	3,731	4,115
Other income	153	114	112	134	136	Other income	1	(11)	28	491	448
Other expense	0	0	0	0	0	Other expense					
Interest expense	1	1	2	6	1	Interest expense	(82)	(21)	6	18	13
Profit before tax	713	779	827	851	900	Profit before tax	6	26	25	3,543	3,844
Income tax	16	67	40	25	35	Income tax	36	118	16	213	231
Equity & invest. income	0	0	0	0	0	Equity & invest. income					
Minority interests	0	(0)	(0)	0	0	Minority interests	(47)	257	140	0	0
Extraordinary items	(20)	(16)	25	(33)	6	Extraordinary items	na	na	na	0	0
Net profit	677	696	812	793	871	Net profit	10	29	26	3,331	3,613
Normalized profit	697	712	787	826	865	Normalized profit	5	24	26	3,331	3,613
EPS (Bt)	0.23	0.23	0.27	0.26	0.29	EPS (Bt)	10	29	26	1.11	1.20
Normalized EPS (Bt)	0.23	0.24	0.26	0.28	0.29	Normalized EPS (Bt)	5	24	26	1.11	1.20

Balance Sheet (consolidated)						Financial Ratios					
Yr-end Dec (Bt m)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	(%)	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26
Cash & ST investment	12,525	11,337	10,469	10,489	10,918	Sales grow th	5.5	(2.0)	6.4	1.8	21.8
A/C receivable	3,681	3,776	3,967	3,766	4,979	Operating profit grow th	(22.5)	(31.9)	(21.3)	8.3	36.3
Inventory	3,542	3,776	3,798	4,338	3,881	EBITDA grow th	(17.5)	(26.8)	(18.8)	9.0	29.9
Other current assets	1,164	1,079	989	1,535	1,244	Norm profit grow th	(20.6)	(36.5)	(23.5)	3.0	24.1
Investment	0	0	0	0	0	Norm EPS grow th	(20.6)	(36.5)	(23.5)	3.0	24.1
Fixed assets	6,111	6,306	6,297	6,484	6,401	Gross margin	24.1	25.0	25.4	25.8	24.3
Other assets	764	442	436	362	465	Operating margin	13.2	14.9	15.2	15.1	14.8
Total assets	27,786	26,717	25,958	26,973	27,888	EBITDA margin	16.6	18.2	18.3	18.6	17.7
S-T debt	0	0	0	0	0	Norm net margin	16.4	15.9	16.7	17.3	16.7
A/C payable	1,798	2,009	2,100	2,235	2,007	D/E (x)	-	-	-	-	-
Other current liabilities	418	448	76	75	605	Net D/E (x)	(0.5)	(0.5)	(0.5)	(0.4)	(0.4)
L-T debt	0	0	0	0	0	Interest coverage (x)	525.3	600.7	542.9	149.2	869.0
Other liabilities	700	733	762	837	905	Interest rate	na	na	na	na	na
Minority interest	0	1	1	0	0	Effective tax rate	2.2	8.6	4.8	3.0	3.8
Shareholders' equity	24,869	23,526	23,019	23,826	24,370	ROA	10.2	10.5	12.0	12.5	12.6
Working capital	5,424	5,543	5,666	5,868	6,852	ROE	11.4	11.8	13.5	14.1	14.4
Total debt	0	0	0	0	0						
Net debt	(12,525)	(11,337)	(10,469)	(10,489)	(10,918)						

Sources: Company data, ttb wealth estimates

Disclaimers

รายงานฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ ทีทีบี เบลู จำกัด (มหาชน) ซึ่งมีธนาคารทหารไทยธนชาตเป็นธนาคารพาณิชย์ ขนาดใหญ่เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ในสัดส่วนร้อยละ 99.97 รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ดีที่สุดที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าน่าเชื่อถือ ทั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อให้บริการเผยแพร่ข้อมูลแก่นักลงทุนและใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ แต่ไม่ได้มีเจตนาชี้แนะหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขายหรือประกันราคาหลักทรัพย์แต่อย่างใด ทั้งนี้รายงานและความเห็นในเอกสารฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงแก้ไขได้ หากข้อมูลที่ได้รับมาเปลี่ยนแปลงไป การนำข้อมูลที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วนไปทำซ้ำ ดัดแปลง แก้ไข หรือนำออกเผยแพร่แก่สาธารณชน จะต้องได้รับความยินยอมจากบริษัทก่อน

This report is prepared and issued by ttb wealth securities public company limited (ttbwealth) which is owned 99.97% by TMBThanachart Bank Public Company Limited (TTB) as a resource only for clients of ttbwealth, TMBThanachart Bank Public Company Limited (TTB) and its group companies. Copyright © ttb wealth 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 ttb wealth 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.

"บทวิเคราะห์นี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ ทีทีบี เบลู จำกัด (มหาชน) ("บล.ทีทีบี เบลู") โดยใช้ข้อมูลจาก แนวโน้มธุรกิจ, ประมาณการทางการเงิน, Bloomberg และแหล่งอื่น ๆ บริษัทมิได้เป็นผู้ออกตราสารแสดงสิทธิในหลักทรัพย์ต่างประเทศ (DRs) จึงไม่มีความขัดแย้งทางผลประโยชน์"

คำเตือน: DRs มีความเสี่ยงจาก อัตราแลกเปลี่ยน และ หลักทรัพย์อ้างอิงในต่างประเทศ ซึ่งอาจทำให้มูลค่าลดลงได้ ผู้ลงทุนต้องศึกษาความเสี่ยงด้วยตนเอง ก่อนตัดสินใจลงทุน นักวิเคราะห์ของ บล. ทีทีบี เบลู จำกัด (มหาชน) ได้ขึ้นทะเบียนโดย ก.ล.ต. และขอรับรองว่าความเห็นในบทวิเคราะห์นี้เป็น ความเห็นที่เป็นอิสระ มีเหตุผลรองรับ และ นักวิเคราะห์ ไม่มีส่วนได้เสีย ในหลักทรัพย์ที่นำเสนอ ณ วันที่จัดทำ

"This analysis was prepared by ttb wealth securities public company limited ("ttb wealth") using data from business trends, financial forecasts, Bloomberg, and other sources. The Company is not an issuer of rights in foreign securities (DRs), so there is no conflict of interest."

WARNING: DRs involve risks from foreign exchange rates and underlying securities, which may result in devaluation. Investors must study the risks themselves before making any investment decision.

ttb wealth analyst registered with the SEC and certifies that the views in this analysis are as follows: Independent opinions are justified and analysts have no interest in the offered securities as of the date of issuance.

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:

หมายเหตุ: ธนาคารทหารไทยธนชาต จำกัด (มหาชน) (TTB) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ทีทีบี เบลู จำกัด (มหาชน) (ttbwealth) โดย TTB เป็นผู้ถือหุ้นร้อยละ 99.97 ใน ttbwealth ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)