

Fundamental Story

i-Tail Corporation Pcl (ITC TB) - HOLD

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

Earnings Preview

คาดการณ์ผลการดำเนินงาน 2Q26F

- คาดกำไรเป็นไปตามคาด, +6% y-y, -13% q-q
 - ต้นทุนที่เพิ่มขึ้นยังไม่ได้ส่งผ่านไปยังผู้บริโภค
 - เห็นผลิตภัณฑ์มาตรฐานมากขึ้น
 - คงคำแนะนำ "ถือ"
- เราคาดว่า ITC จะรายงานกำไร 2Q26F ที่ 758 ลบ. เพิ่มขึ้น 6% y-y แต่ลดลง 13% q-q การเติบโตที่ไม่มากนักเมื่อเทียบ y-y และการลดลง q-q แม้ไตรมาสแรกจะเป็นช่วงนอกฤดูกาลขาย น่าจะเกิดจากความต้องการกักตุนสินค้าที่สูงผิดปกติใน 1Q26 ขณะที่ ITC ยังไม่ได้ผลกำไรต้นทุนวัตถุดิบที่เพิ่มขึ้นอันเนื่องมาจากสงครามไปยังลูกค้า
- เราคาดว่ายอดขายเป็นสกุลเงินดอลลาร์สหรัฐจะเติบโต 10% y-y แต่จะลดลง 6% q-q เนื่องจากเหตุผลที่กล่าวมาข้างต้น
- เราคาดว่า EBIT margin จะลดลงเหลือ 13.4% ใน 2Q26F จาก 14.9% ใน 2Q25 และ 14.8% ใน 1Q26 สาเหตุหนึ่งคือต้นทุนที่เพิ่มขึ้นจากภาวะขาดแคลนวัตถุดิบสำคัญ เช่น ผลิตภัณฑ์บรรจุภัณฑ์ อันเนื่องมาจากสงคราม ขณะที่ราคาน้ำมันที่สูงขึ้นก็ส่งผลให้ราคาหุ้นสูงขึ้นด้วย อีกสาเหตุหนึ่งคือเราคาดว่าจะมีสัดส่วนอาหารสัตว์เลี้ยงมาตรฐาน ซึ่งมีอัตรากำไรต่ำกว่ามากขึ้น เนื่องจาก ITC มีแผนที่จะขยายกลุ่มผลิตภัณฑ์นี้เนื่องจากมีขนาดตลาดที่ใหญ่กว่าเมื่อเทียบกับการมุ่งเน้นเฉพาะอาหารสัตว์เลี้ยงระดับพรีเมียมอย่างในอดีต
- ใน 3Q26F เราคาดว่ายอดขายจะเติบโตราว 10% และ EBIT margin จะฟื้นตัวขึ้นมาอยู่ที่ประมาณ 14.5% อย่างไรก็ตาม เรายังคงคาดว่าอัตรานี้จะยังคงต่ำกว่า EBIT margin ปกติของ ITC ที่ประมาณ 15% เนื่องจากสัดส่วนของอาหารสัตว์เลี้ยงมาตรฐานใหม่มีแนวโน้มที่จะเพิ่มขึ้น นอกจากนี้เรายังกังวลเกี่ยวกับความต้องการอาหารสัตว์เลี้ยงระดับพรีเมียมที่ลดลงหลังจากที่ ITC ได้ปรับเปลี่ยนจุดเน้นทางธุรกิจของบริษัท
- เราขอสรุปว่า ITC เชื่อว่าบริษัทมีส่วนแบ่งตลาดค่อนข้างสูงอยู่แล้วในกลุ่มอาหารสัตว์เลี้ยงระดับพรีเมียม เช่น อาหารสัตว์เลี้ยงเกรดเดียวกับที่มนุษย์บริโภคได้ ซึ่งเน้นการใช้วัตถุดิบมูลค่าสูง การส่งเสริมสุขภาพและโภชนาการ รวมถึงมีรสชาติและการนำเสนอผลิตภัณฑ์ที่ดีกว่า ในระยะข้างหน้า บริษัทมีแผนให้ความสำคัญมากขึ้นกับกลุ่มอาหารสัตว์เลี้ยงมาตรฐาน เช่น อาหารแบบชิ้นในน้ำซอส และอาหารแบบบดเนื้อเนียน (pâté) เนื่องจากเป็นตลาดที่มีขนาดใหญ่กว่า โดยภายในกลุ่มดังกล่าว ITC จะมุ่งเจาะตลาดระดับพรีเมียมผ่านการนำเสนอผลิตภัณฑ์ที่เน้นด้านสุขภาพมากขึ้น อย่างไรก็ตาม เรามองว่าการขยายเข้าสู่ตลาดดังกล่าวอาจกดดันอัตรากำไร เนื่องจาก ITC อาจจำเป็นต้องเสนอส่วนลดเพื่อให้ผลิตภัณฑ์ของบริษัทน่าสนใจกว่าผลิตภัณฑ์ของผู้รับจ้างผลิตรายอื่น และมีต้นทุนที่ค้ำค้ำกว่าการผลิตเองของลูกค้า ดังนั้น เราจึงคาดว่าจะเห็นแรงกดดันต่ออัตรากำไรของบริษัทในระยะข้างหน้า
- เรายังคงแนะนำ "ถือ"

Key Valuations

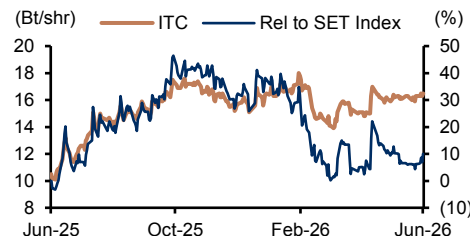
Y/E Dec (Bt m)	2025A	2026F	2027F	2028F
Revenue	18,223	19,748	21,794	23,755
Net profit	2,978	3,331	3,613	3,949
Norm net profit	3,022	3,331	3,613	3,949
Norm EPS (Bt)	1.0	1.1	1.2	1.3
Norm EPS gr (%)	(21.1)	10.2	8.5	9.3
Norm PE (x)	16.4	14.9	13.7	12.5
EV/EBITDA (x)	11.9	10.5	9.5	8.7
P/BV (x)	2.1	2.0	2.0	1.9
Div. yield (%)	5.2	5.7	6.2	6.8
ROE (%)	12.6	13.8	14.6	15.5
Net D/E (%)	(44.0)	(42.8)	(41.9)	(41.5)

Source: ttb wealth estimates

Stock Data

Closing price (Bt)	16.50
Target price (Bt)	17.00
Market cap (US\$ m)	1,507
Avg daily turnover (US\$ m)	11.9
12M H/L price (Bt)	18.00/10.10

Price Performance



Source: Bloomberg

Disclaimers

รายงานฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ ทีทีบี เบลู จำกัด (มหาชน) ซึ่งมีธนาคารทหารไทยธนชาตเป็นธนาคารพาณิชย์ ขนาดใหญ่เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ในสัดส่วนร้อยละ 99.97 รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ดีที่สุดที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าน่าเชื่อถือ ทั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อให้บริการเผยแพร่ข้อมูลแก่นักลงทุนและใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ แต่ไม่ได้มีเจตนาชี้แนะหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขายหรือประกันราคาหลักทรัพย์แต่อย่างใด ทั้งนี้รายงานและความเห็นในเอกสารฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงแก้ไขได้ หากข้อมูลที่ได้รับมาเปลี่ยนแปลงไป การนำข้อมูลที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ ไปว่าทั้งหมดหรือบางส่วนไปทำซ้ำ 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 และนักวิเคราะห์ที่ไม่มีส่วนได้เสีย 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) (ttb wealth) โดย TTB เป็นผู้ถือหุ้น ร้อยละ 99.97 ใน ttbwealth ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

หมายเหตุ:* "บริษัทหลักทรัพย์ทีทีบี เบลู จำกัด (มหาชน)" (ttb wealth) เป็นผู้จัดการการจัดจำหน่าย "หุ้นกู้ของบริษัท ไออาร์พีซี จำกัด (มหาชน) (IRPC) ครั้งที่ 1/2569" ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

หมายเหตุ:* "บริษัทหลักทรัพย์ทีทีบี เบลู จำกัด (มหาชน)" (ttb wealth) เป็นผู้จัดการการจัดจำหน่าย "หุ้นกู้ของบริษัท เบรษัท ซีพีเอฟ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) (CPFTH) ครั้งที่ 1/2569" ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)"

หมายเหตุ:* "บริษัทหลักทรัพย์ทีทีบี เบลู จำกัด (มหาชน)" (ttb wealth) เป็นผู้จัดการการจัดจำหน่าย "หุ้นกู้ของบริษัท แอสสิริ จำกัด (มหาชน) (MTC) ครั้งที่ 3/2569" ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)"