

Fundamental Story

i-Tail Corporation Pcl (ITC TB) - BUY, Price Bt17.30, TP Bt19.00

Results Comment

Nuttapop Prasitsuksant | Email: nuttapop.pra@ttbwealth.co.th

กำไร 2Q26 ออกมาใกล้เคียงคาด

- ITC รายงานกำไรสุทธิ 844 ลบ. ใน 2Q26 แต่หลังหักประโยชน์จากการได้คืนภาษีนำเข้าจากสหรัฐฯ และรายการที่ไม่ใช่การดำเนินงานหลักออกแล้ว เราประเมินกำไรจากการดำเนินงานปกติของไตรมาสอยู่ที่ 715 ลบ. ทรงตัว y-y แต่ลดลง 17% q-q ซึ่งใกล้เคียงกับที่เราคาดแต่ต่ำกว่าประมาณการของตลาด
 - รายได้รวม (หลังหักประโยชน์จากการคืนภาษีนำเข้า) เติบโตขึ้น 9% y-y แต่ลดลง 6% q-q มาที่ 4.87 พันลบ. ใน 2Q26 โดยการเพิ่มขึ้นจากปีก่อนมาจากยอดขายสินค้ามูลค่าสูงที่ดีขึ้นในตลาดสหรัฐฯ และปริมาณขายที่เพิ่มขึ้นในตลาดยุโรปและเอเชีย ส่วนการลดลง q-q เป็นผลจากฐานที่สูงในไตรมาสก่อน
 - กำไรขั้นต้นเพิ่มขึ้น 5% y-y แต่ลดลง 7% q-q เป็น 1.17 พันลบ. ใน 2Q26 ซึ่งอ่อนแอกว่าแนวโน้มของรายได้เล็กน้อย เนื่องจากอัตรากำไรขั้นต้นลดลงเหลือ 24.0% (จาก 25.0% ใน 2Q25 และ 24.3% ใน 1Q26) จากราคาต้นทุนที่เพิ่มขึ้นจากผลกระทบสงครามอิหร่าน
- ค่าใช้จ่ายการขายและบริหาร (SG&A) เพิ่มขึ้น 20% y-y และ 10% q-q เป็น 543 ลบ. ใน 2Q26 จากต้นทุนค่าขนส่งที่เพิ่มขึ้น และค่าใช้จ่ายที่ปรึกษาเกี่ยวกับการเข้าซื้อกิจการ สัดส่วน SG&A ต่อยอดขายรวมจึงเพิ่มขึ้นเป็น 11.2% ในไตรมาสนี้ จาก 10.1% ใน 2Q25 และ 9.5% ใน 1Q26
 - EBITDA รวมลดลง 4% y-y และ 15% q-q เป็น 781 ลบ. ใน 2Q26 จากอัตรากำไรขั้นต้นที่ลดลง และค่าใช้จ่าย SG&A ที่ปรับเพิ่มขึ้น
 - ITC ประกาศเงินปันผลระหว่างกาล 0.55 บาทต่อหุ้น คิดเป็นอัตราการจ่ายเงินปันผล 94% จากกำไรสุทธิ 1H26 ซึ่งสูงกว่าสมมติฐานของเรา
 - ITC ปรับเป้าหมายการเติบโตโดยยอดขายสกุลดอลลาร์สหรัฐฯ ขึ้นเป็น 17-20% (จากเดิม 9-12%) สำหรับปี 2026F แต่คงเป้าอัตรากำไรขั้นต้นที่ 23-25% เทียบเป็นการเติบโตโดยยอดขาย 8-12% ใน 2H26F ซึ่งเป็น upside ต่อสมมติฐานของเราที่การเติบโตรายได้ 9% y-y เราจึงคงคำแนะนำ "ซื้อ" ITC

Income Statement (consolidated)						Income Statement 6M as					
Yr-end Dec (Bt m)	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2026F	2026F	2027F
Revenue	4,473	4,721	4,780	5,174	4,869	Revenue	(6)	9	51	19,635	21,009
Gross profit	1,120	1,200	1,235	1,258	1,170	Gross profit	(7)	5	53	4,614	5,042
SG&A	453	484	512	493	543	SG&A	10	20	53	1,947	1,752
Operating profit	667	717	723	765	627	Operating profit	(18)	(6)	52	2,667	3,290
EBITDA	815	864	890	918	781	EBITDA	(15)	(4)	51	3,328	4,003
Other income	114	112	134	136	155	Other income	14	36	57	511	546
Other expense	0	0	0	0	0	Other expense			na	0	0
Interest expense	1	2	6	1	1	Interest expense	(18)	(36)	6	32	27
Profit before tax	779	827	851	900	781	Profit before tax	(13)	0	53	3,146	3,809
Income tax	67	40	25	35	66	Income tax	90	(2)	53	189	229
Equity & invest. income	0	0	0	0	0	Equity & invest. income			na	0	0
Minority interests	(0)	(0)	0	0	0	Minority interests	3	na	285	0	0
Extraordinary items	(16)	25	(33)	6	129	Extraordinary items	2,116	na	na	0	0
Net profit	696	812	793	871	844	Net profit	(3)	21	58	2,957	3,581
Normalized profit	712	787	826	865	715	Normalized profit	(17)	0	53	2,957	3,581
EPS (Bt)	0.23	0.27	0.26	0.29	0.28	EPS (Bt)	(3)	21	58	0.99	1.19
Normalized EPS (Bt)	0.24	0.26	0.28	0.29	0.24	Normalized EPS (Bt)	(17)	0	53	0.99	1.19

Balance Sheet (consolidated)						Financial Ratios					
Yr-end Dec (Bt m)	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26	(%)	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	2Q26
Cash & ST investment	11,337	10,469	10,489	10,918	10,370	Sales grow th	(2.0)	6.4	1.8	21.8	8.8
A/C receivable	3,776	3,967	3,766	4,979	4,775	Operating profit grow th	(31.9)	(21.3)	8.3	36.3	(6.0)
Inventory	3,776	3,798	4,338	3,881	4,369	EBITDA grow th	(26.8)	(18.8)	9.0	29.9	(4.1)
Other current assets	1,079	989	1,535	1,244	1,731	Norm profit grow th	(36.5)	(23.5)	3.0	24.1	0.5
Investment	0	0	0	0	0	Norm EPS grow th	(36.5)	(23.5)	3.0	24.1	0.5
Fixed assets	6,306	6,297	6,484	6,401	6,347	Gross margin	25.0	25.4	25.8	24.3	24.0
Other assets	442	436	362	465	523	Operating margin	14.9	15.2	15.1	14.8	12.9
Total assets	26,717	25,958	26,973	27,888	28,115	EBITDA margin	18.2	18.3	18.6	17.7	16.0
S-T debt	0	0	0	0	0	Norm net margin	15.9	16.7	17.3	16.7	14.7
A/C payable	2,009	2,100	2,235	2,007	2,687	D/E (x)	-	-	-	-	-
Other current liabilities	448	76	75	605	706	Net D/E (x)	(0.5)	(0.5)	(0.4)	(0.4)	(0.4)
L-T debt	0	0	0	0	0	Interest coverage (x)	600.7	542.9	149.2	869.0	899.2
Other liabilities	733	762	837	905	933	Interest rate	na	na	na	na	na
Minority interest	1	1	0	0	0	Effective tax rate	8.6	4.8	3.0	3.8	8.4
Shareholders' equity	23,526	23,019	23,826	24,370	23,788	ROA	10.5	12.0	12.5	12.6	10.2
Working capital	5,543	5,666	5,868	6,852	6,457	ROE	11.8	13.5	14.1	14.4	11.9
Total debt	0	0	0	0	0						
Net debt	(11,337)	(10,469)	(10,489)	(10,918)	(10,370)						

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 บริษัทไม่ได้เป็นผู้ออกตราสารแสดงสิทธิในหลักทรัพย์ต่างประเทศ (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)

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 เบริษั ซีพีเอฟ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) (CPFTH) ครั้งที่ 1/2569" ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)"

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