

# EQUITY TALK

## 1Q67 RESULT NOTES

### กำไร 1Q67 โดดเด่นและดีกว่าคาด

1Q67 กำไรปกติ 878 ล้านบาท เติบโตสูง 112% YOY และ 8% QOQ ดีกว่าฝ่ายวิจัยและตลาดคาดพอสมควร เกิดจากมาร์จิ้นทำได้ดีสูงถึง 25.7% (สูงสุดนับตั้งแต่ 2Q65) ดีกว่าคาดไว้ 22% และสูงกว่า 17.4% งวดปีก่อน และ 22% งวดก่อน เป็นผลจากการใช้กำลังการผลิตเพิ่ม นำสู่ต้นทุนต่อหน่วยลง และราคาขายที่สูงขึ้นจากการเพิ่มสัดส่วนขายสินค้าพรีเมียมที่มีมาร์จิ้นสูง

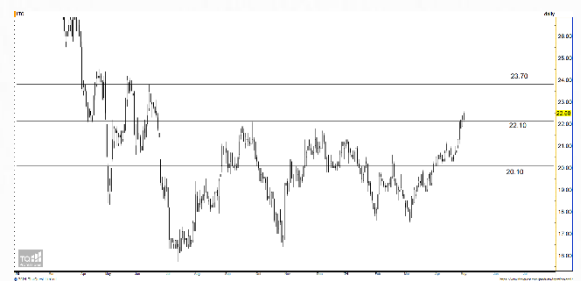
ปรับเพิ่มกำไรปกติปี 2567 ขึ้นจากเดิม 13% เป็น 3.25 พันล้านบาท (+40% YOY) และมูลค่าพื้นฐานใหม่ปีนี้จะยับมาที่ 26.00 บาท (เดิม 23.0 บาท) คงแนะนำ OUTPERFORM จากทิศทางกำไรเติบโต YOY ต่อเนื่องทุกไตรมาส (2Q-4Q67) ขณะที่กำไรทั้งปีเติบโตสูงกว่าภาพรวมตลาดฯ พร้อมคาดปันผลเฉลี่ย 3% ต่อปี

#### ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

สิ้นสุด ธ.ค.	2565	2566	2567F	2568F	2569F
กำไรสุทธิ (ล้านบาท)	4,401	2,283	3,250	3,513	3,744
กำไรปกติ (ล้านบาท)	4,293	2,314	3,250	3,513	3,744
EPS (บาท)	1.47	0.76	1.08	1.17	1.25
Norm EPS (บาท)	1.43	0.77	1.08	1.17	1.25
Norm PER (เท่า)	15.5	28.8	20.5	19.0	17.8
BVS (บาท)	8.35	7.71	8.09	8.51	8.96
PBV (เท่า)	2.7	2.9	2.7	2.6	2.5
DPS (บาท)	2.52	0.60	0.70	0.75	0.80
Dividend Yield (%)	11.4%	2.7%	3.2%	3.4%	3.6%
EV/EBITDA (เท่า)	10.47	19.34	14.56	13.43	12.50

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

#### TECHNICAL CHART/COMMENT



แนวโน้มราคา : Sideway  
 แนวรับ : 20.10/22.10 บาท  
 แนวต้าน : 23.70 บาท

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

**OUTPERFORM:** กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ชนะค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือชนะ SET INDEX  
**NEUTRAL:** กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่พอๆกับค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือพอๆกับ SET INDEX  
**UNDERPERFORM:** กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือต่ำกว่า SET INDEX

🕒 2 พฤษภาคม 2567

## ITC

### Outperform

ราคาปัจจุบัน (บาท)	22.20
ราคาเป้าหมาย (บาท)	26.00
Upside (%)	17.1
Dividend yield (%)	3.2

#### CONSENSUS ANALYSIS

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
<b>2567F</b>	1.08	0.97	11%
<b>2568F</b>	1.17	1.10	6%

ที่มา: IAA consensus, สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

#### ESG RATING

SET ESG Ratings  
 ที่มา: Settrade

CG Score n/a  
 Anti-corruption ประกาศเจตนาธรรม

ที่มา: IAA CONSENSUS

### RESEARCH DIVISION

บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส

นวลพรรณ น้อยรัชชกุล  
 นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน และทางเทคนิค  
 เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 019994



# EQUITY TALK

## กำไร 1Q67 โตเด่นและดีกว่าคาด จากมาร์จิ้นเป็นหลัก

งวด 1Q67 กำไรสุทธิ 821 ล้านบาท หากไม่รวมหมวดทุนพิเศษสุทธิรวม 57 ล้านบาท พบว่ากำไรปกติอยู่ที่ 878 ล้านบาท เติบโตสูง 112% yoy และ 8% qoq ดีกว่าฝ่ายวิจัยและตลาดคาดราว 27% และ 20% ตามลำดับ โดยความแตกต่างมาจาก Gross Margin ขายฯ ทำได้สูงถึง 25.7% (สูงสุดนับตั้งแต่ 2Q65) ดีกว่าฝ่ายวิจัย คาดไว้ที่ 22% และสูงกว่า 17.4% งวด 1Q66 และ 22% งวด 4Q66 นอกจากนี้เป็นผลของยอดขายเพิ่มขึ้นตามคาด 12.3% yoy (แต่ลดลง 15.2% qoq จากปัจจัยฤดูกาล) จากลูกค้ารายหลักโดยเฉพาะในทวีปยุโรป นำสู่การใช้กำลังการผลิตที่เพิ่มขึ้น จนก่อให้เกิดการประหยัดต่อขนาด และต้นทุนการผลิตต่อหน่วยที่ลดลง, ราคาขายที่สูงขึ้นจากสัดส่วนการขายสินค้าพรีเมียม (Premium) ที่มีมาร์จิ้นสูง โดย 1Q67 เพิ่มขึ้น 49.6% (เทียบกับเฉลี่ย 43.2% ปี 2566) และการปรับราคาขาย ล้วนส่งผลบวกต่อมาร์จิ้น และเป็นแรงผลักดันหลักต่อกำไรเติบโตทั้ง YoY และ QoQ ดังข้างต้น

### โครงสร้างรายได้แบ่งตามประเภทสินค้า

รายได้แบ่งตามประเภทสินค้า	3Q65	4Q65	1Q66	2Q66	3Q66	4Q66	1Q67	% QoQ	% YoY	2566	2565	% YoY
อาหารแมว	4,429	4,160	2,399	2,264	2,885	3,226	3,041	-5.8%	26.7%	10,775	15,558	-30.7%
อาหารสุนัข	676	694	594	563	399	849	511	-39.8%	-14.0%	2,405	2,561	-6.1%
อาหารสำหรับสัตว์เลี้ยง	5,105	4,854	2,994	2,827	3,284	4,075	3,551	-12.9%	18.6%	13,180	18,119	-27.3%
ขนมสำหรับสัตว์เลี้ยง	989	727	499	338	487	542	398	-26.6%	-20.2%	1,866	3,219	-42.0%
อื่น ๆ	28	10	94	78	229	130	79	-39.2%	-16.0%	532	82	548.6%
<b>รวม</b>	<b>6,122</b>	<b>5,591</b>	<b>3,587</b>	<b>3,243</b>	<b>3,999</b>	<b>4,748</b>	<b>4,029</b>	<b>-15.2%</b>	<b>12.3%</b>	<b>15,577</b>	<b>21,420</b>	<b>-27.3%</b>

สัดส่วนรายได้ (%)	3Q65	4Q65	1Q66	2Q66	3Q66	4Q66	1Q67	2566	2565
อาหารแมว	72.3%	74.4%	66.9%	69.8%	72.1%	68.0%	75.5%	69.2%	72.6%
อาหารสุนัข	11.0%	12.4%	16.6%	17.3%	10.0%	17.9%	12.7%	15.4%	12.0%
อาหารสำหรับสัตว์เลี้ยง	83.4%	86.8%	83.5%	87.2%	82.1%	85.8%	88.2%	84.6%	84.6%
ขนมสำหรับสัตว์เลี้ยง	16.2%	13.0%	13.9%	10.4%	12.2%	11.4%	9.9%	12.0%	15.0%
อื่น ๆ	0.5%	0.2%	2.6%	2.4%	5.7%	2.7%	2.0%	3.4%	0.4%
<b>รวม</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>

ที่มา: ITC

### โครงสร้างรายได้ตามภูมิภาค

ล้านบาท	3Q65	4Q65	1Q66	2Q66	3Q66	4Q66	1Q67	% QoQ	% YoY	2566	2565	% YoY
ทวีปอเมริกา	3,516	3,085	1,805	1,672	1,841	2,512	1,819	-27.6%	0.7%	7,830	11,921	-34.3%
ทวีปยุโรป	927	956	479	258	456	773	755	-2.3%	57.9%	1,965	3,357	-41.5%
ทวีปเอเชียและโอเชียเนีย	1,679	1,551	1,303	1,313	1,703	1,463	1,454	-0.6%	11.6%	5,783	6,142	-5.8%
<b>รวม</b>	<b>6,122</b>	<b>5,591</b>	<b>3,587</b>	<b>3,243</b>	<b>3,999</b>	<b>4,748</b>	<b>4,029</b>	<b>-15.2%</b>	<b>12.3%</b>	<b>15,577</b>	<b>21,420</b>	<b>-27.3%</b>

สัดส่วนรายได้ (%)	3Q65	4Q65	1Q66	2Q66	3Q66	4Q66	1Q67	2566	2565
ทวีปอเมริกา	57.4%	55.2%	50.3%	51.5%	46.0%	52.9%	45.2%	50.3%	55.7%
ทวีปยุโรป	15.1%	17.1%	13.3%	8.0%	11.4%	16.3%	18.8%	12.6%	15.7%
ทวีปเอเชียและโอเชียเนีย	27.4%	27.7%	36.3%	40.5%	42.6%	30.8%	36.1%	37.1%	28.7%
<b>รวม</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>	<b>100.0%</b>

ที่มา: ITC

# EQUITY TALK

## ปรับเพิ่มกำไรทั้งปี...แนวโน้มกำไร 2Q67 ยังโตต่อ YoY

จากกำไร 1Q67 ต่ำกว่าคาดข้างต้น ทำให้กำไรปกติคิดเป็นสัดส่วน 31% ของประมาณการกำไรเดิมทั้งปี จึงปรับเพิ่มกำไรปกติปี 2567 จากเดิม 13% อยู่ที่ 3.25 พันล้านบาท (+40% yoy) โดยปรับเพิ่มมาร์จิ้นเป็นหลักมาที่ 23% (จากเดิม 21% และบริษัทคงเป้า 21-22% เชื่อว่ามีโอกาสปรับเพิ่ม) ขณะที่ยอดขายคาดเติบโตตามเดิม 12.5% อยู่ที่ 1.75 หมื่นล้านบาท

แนวโน้ม 2Q67 คาดคำสั่งซื้อลูกค้าที่เพิ่มต่อเนื่อง (ทางบริษัทส่งสัญญาณออเดอร์เพิ่ม MoM ในเดือน เม.ย. และ พ.ค.) รวมถึงการขยายธุรกิจและนำเสนอผลิตภัณฑ์ใหม่ทั้งกับลูกค้า Global Brand ฝั่งอเมริกา, เปิดตัวสินค้าใหม่สำหรับลูกค้าแมกกับลูกค้าที่เป็นร้านค้าปลีกออนไลน์ชั้นนำฝั่งยุโรป ตลอดจนขยายไลน์สินค้ากับลูกค้าที่เป็นซูเปอร์มาร์เก็ตอันดับ 1 ในสิงคโปร์ ฯลฯ คาดช่วยผลักดันยอดขายเติบโตทั้ง QoQ และ YoY นอกจากนี้ประโยชน์การใช้กำลังการผลิตเพิ่มขึ้น ,สต็อกต้นทุนปลาที่ลดลง และการเพิ่มสัดส่วนขายสินค้าพรีเมียมที่มีมาร์จิ้นสูง จะยังคงเป็นแรงหนุนต่อมาร์จิ้นดีขึ้นกว่า 18.4% งวดปีก่อน และสนับสนุนให้กำไร 2Q67 คาดเติบโตสูง YoY แต่ในเชิง QoQ เบื้องต้นประเมินกำไรมีโอกาสลดลงจากฐานมาร์จิ้น 1Q67 ที่ค่อนข้างสูง ขณะที่ 2Q67 การเริ่มกระบวนการผลิตโรงงานใหม่สมุทรสาครเดือน มิ.ย. และเต็มรูปแบบปีนี้ แม้ทำให้กำลังการผลิตอาหารสัตว์เลี้ยงและขนทานเล่นแบบเปียกเพิ่มขึ้น 18.7% จากเดิม แต่ช่วงแรกคาดอัตราการใช้กำลังการผลิตยังไม่สูง กอปรกับต้องรับรู้ค่าเสื่อมราคาที่สูงขึ้นจากสายการผลิตใหม่คาด 62 ล้านบาท/ไตรมาส (หรือ 247 ล้านบาท/ปี) อาจกดดันมาร์จิ้นมีโอกาสปรับลง แต่คาดที่ยั่งยืนได้ไม่ต่ำกว่าเป้าบริษัทที่ 21-22%

## แนะนำ Outperform....FV ใหม่ปีนี้เพิ่มเป็น 26.00 บาท

ภายใต้ประมาณการใหม่ และ อิง PER 24 เท่า ใกล้เคียงค่าเฉลี่ยหุ้นที่เกี่ยวข้องกับอาหารสัตว์เลี้ยงในต่างประเทศ จะให้มูลค่าพื้นฐานใหม่สิ้นปี 2567 เพิ่มเป็น 26.00 บาท (เดิม 23 บาท) ราคาหุ้นมี upside 17% ขณะที่แนวโน้มกำไรคาดเติบโต YoY ได้ทุกไตรมาส และทั้งปี 2567 เติบโตสูงกว่าภาพรวมกำไรตลาดฯ บวกกับคาดเงินปันผลเฉลี่ย 3% ต่อปี จึงคงแนะนำ Outperform



# EQUITY TALK

## ESG

### Environment (E)

- จัดหาวัตถุดิบด้วยความรับผิดชอบ โดยใช้วิธีการจับปลาที่น่าจากเรืออย่างถูกต้องตามมาตรฐานสากล และสามารถตรวจสอบย้อนกลับถึงแหล่งที่มาของวัตถุดิบ ถือเป็นเรื่องสำคัญในการปรับปรุงแนวทางเพื่อความโปร่งใสและการดำเนินงานของห่วงโซ่อุปทานอาหารทะเลทั้งหมด
- ให้ความสำคัญกับการใช้ทรัพยากรอย่างมีประสิทธิภาพ โดยมีเป้าหมายที่จะลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจกตามแนวทาง Science-Based Targets (SBT) มุ่งสู่การจำกัดอุณหภูมิไว้ไม่เกิน 1.5 องศาเซลเซียส และภายในปี 2568 บรรจุภัณฑ์ที่ใช้ในแบรนด์ของบริษัททั้งหมดจะใช้วัสดุที่สามารถนำมาใช้ซ้ำ นำมารีไซเคิล หรือสามารถย่อยสลายได้

### Social (S)

- จัดแรงงานอย่างถูกต้องกฎหมาย สร้างสถานที่ทำงานที่เหมาะสมและปลอดภัย รวมถึงจัดสวัสดิการและกิจกรรมต่าง ๆ สำหรับพนักงาน เช่น ทำประกันชีวิต ตรวจสอบสุขภาพประจำปี และจัดสถานที่ออกกำลังกาย ฯลฯ
- พัฒนาคุณภาพชีวิตของสังคมรอบข้าง ผ่านการจัดโครงการต่าง ๆ เพื่อช่วยเหลือสังคม ไม่ว่าจะเป็นการมอบอาหารสัตว์เลี้ยงแก่มูลนิธิต่างๆ ร่วมปลูกป่าเพื่อเพิ่มพื้นที่สีเขียว และให้ความช่วยเหลือสังคมโดยการบริจาคอาหารและอุปกรณ์ต่าง ๆ แก่ชุมชนที่เดือดร้อน

### Governance (G)

- ปฏิบัติอยู่ในกรอบกฎหมาย และข้อกำหนดที่เกี่ยวข้องของหน่วยงานภาครัฐอย่างเคร่งครัด ตลอดจนให้ความร่วมมือกับหน่วยงานในการเข้าตรวจสอบและเยี่ยมชมโรงงาน
- มุ่งมั่นที่จะเป็นตัวแทนที่ดีของผู้ถือหุ้น ในการดำเนินธุรกิจอย่างโปร่งใสเป็นธรรม ตรวจสอบได้ รวมถึงจัดกิจกรรมพบปะนักลงทุน เพื่อสื่อสารกลยุทธ์ และนำเสนอผลการดำเนินงานผ่านกิจกรรมต่าง ๆ เช่น Roadshow เพื่อให้เกิดผลประโยชน์ในระยะยาวสูงสุดของผู้ถือหุ้น

**ESG Comment:** ITC ในฐานะบริษัทย่อยของ TU ยึดหลักดำเนินงานภายใต้กลยุทธ์ SeaChange ตามบริษัทแม่ เพื่อใช้เป็นแนวทางในการดำเนินธุรกิจตามแนวทางการพัฒนาที่ยั่งยืน นอกจากนี้จะช่วยเพิ่มศักยภาพการแข่งขันในตลาดโลกแล้ว ยังเป็นส่วนหนึ่งในการสร้างความสุขและดูแลโลกใบนี้ให้ดำรงอยู่ต่อไปอย่างยั่งยืน

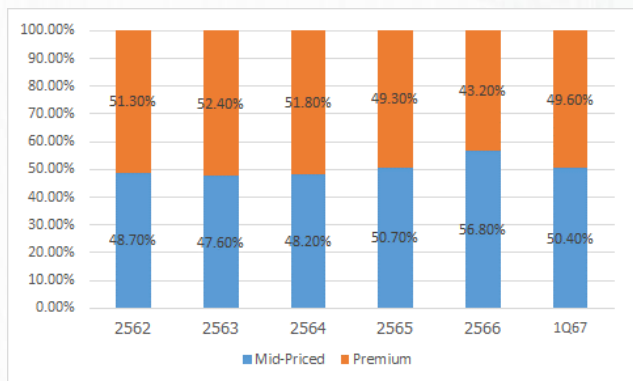
# EQUITY TALK

## ผลการดำเนินงานรายไตรมาส

ล้านบาท	3Q65	4Q65	1Q66	2Q66	3Q66	4Q66	1Q67	% QoQ	% YoY	2566	2565	% YoY	2567
รายได้ขายและบริการ	6,122	5,591	3,587	3,243	3,999	4,748	4,029	-15.2%	12.3%	15,577	21,420	-27.3%	17,523
ต้นทุนขายและบริการ	(4,570)	(4,275)	(2,962)	(2,645)	(3,231)	(3,702)	(2,994)	-19.1%	1.1%	(12,539)	(16,005)	-21.7%	(13,493)
กำไรขั้นต้น	1,552	1,317	625	598	768	1,046	1,034	-1.2%	65.5%	3,038	5,415	-43.9%	4,030
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริการ	(321)	(341)	(301)	(298)	(266)	(319)	(310)	-2.8%	3.1%	(1,183)	(1,239)	-4.5%	(1,314)
ค่าใช้จ่ายทางการเงิน	(31)	(30)	(6)	(2)	(2)	(2)	(1)	-10.3%	-75.0%	(11)	(83)	-86.6%	(101)
กำไรปกติ	1,241	1,008	414	433	653	814	878	7.9%	112.1%	2,314	4,293	-46.1%	3,250
กำไรสุทธิ	1,468	676	425	445	645	768	821	6.8%	93.1%	2,283	4,401	-48.1%	3,250
Norm EPS (บาท)	0.52	0.34	0.14	0.14	0.22	0.27	0.29	7.9%	112.1%	0.77	1.43	-46.1%	1.08
EPS (บาท)	0.61	0.23	0.14	0.15	0.21	0.26	0.27	6.8%	93.1%	0.76	1.47	-48.1%	1.08
Gross margin (%)	25.4%	23.5%	17.4%	18.4%	19.2%	22.0%	25.7%			19.5%	25.3%		23.0%
SG&A/Sales (%)	5.2%	6.1%	8.4%	9.2%	6.7%	6.7%	7.7%			7.6%	5.8%		7.5%
Net Margin (%)	24.0%	12.1%	11.9%	13.7%	16.1%	16.2%	20.4%			14.7%	20.5%		18.5%
Norm Margin (%)	20.3%	18.0%	11.5%	13.4%	16.3%	17.1%	21.8%			14.9%	20.0%		18.5%

ที่มา: ITC และ สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

## สัดส่วนสินค้าระหว่าง MID PRICED VS PREMIUM



ที่มา: ITC

## เป้าหมายบริษัทปี 2567

แนวโน้มปี 2567: เป้าหมายของบริษัทในปี 2567

	เพิ่มขึ้น ~15% เมื่อเทียบกับปีก่อน
รายได้จากการขาย	เพิ่มขึ้น ~15% เมื่อเทียบกับปีก่อน
อัตราค่าไร้อัตรา	-21-22%
อัตราส่วนค่าใช้จ่ายในการขายและบริการต่อยอดขาย	-7-8%
รายจ่ายการลงทุน	-1.4 พันล้านบาท
นโยบายการจ่ายปันผล	อย่างน้อย 50% ของกำไรสุทธิ

เป้าหมายทางการเงินในปี 2567 ของ ITC อ้างอิงจากผลการดำเนินงานในปัจจุบันซึ่งอาจมีการเปลี่ยนแปลงได้หากปัจจัยการดำเนินงานหลักที่ส่งผลกระทบต่อผลการดำเนินงานของบริษัทมีลักษณะแตกต่างจากสมมุติฐาน

ที่มา: ITC/TU

## สมมติฐานในการปรับประมาณการ

ล้านบาท	ใหม่		เดิม		% เปลี่ยนแปลง	
	2567F	2568F	2567F	2568F	2567F	2568F
<b>ประมาณการ</b>						
กำไรสุทธิ (ลบ.)	3,250	3,513	2,878	3,116	12.9%	12.7%
กำไรปกติ (ลบ.)	3,250	3,513	2,878	3,116	12.9%	12.7%
Norm EPS (บาท)	1.08	1.17	0.96	1.04	12.9%	12.7%
Fair Value PER (X)	24.0	24.0	24.0	24.0		
Fair Value (บาท)	26.00		23.00			
<b>สมมติฐาน</b>						
ยอดขาย (ลบ.)	17,523	19,214	17,523	19,214	0.0%	0.0%
Gross Margin (%)	23.0%	23.0%	21.0%	21.0%	2.0%	2.0%
SG&A/Sales (%)	7.5%	7.5%	7.5%	7.5%	0.0%	0.0%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

## ประเด็นความเสี่ยง

- หากเศรษฐกิจโลกชะลอตัวลง อาจกดดันแนวโน้มคำสั่งซื้อของลูกค้าบางกลุ่ม ย่อมกระทบต่อรายได้และกำไร
  - ความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยน หากค่าเงินบาทแข็งค่าขึ้น จะกดดันแนวโน้มกำไรสุทธิ
  - ความผันผวนของต้นทุนวัตถุดิบหลัก อย่างปลา กุ้ง ไก่ หากปรับสูงขึ้น แต่บริษัทไม่สามารถปรับเพิ่มราคาขายให้สอดคล้องกับต้นทุน ย่อมกดดันต่อการทำกำไร
- ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

# EQUITY TALK

## ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2567-2569 ของ ITC

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
รายได้จากการขาย	15,577	17,523	19,214	20,688
ต้นทุนขาย	(12,539)	(13,493)	(14,795)	(15,929)
กำไรขั้นต้น	3,038	4,030	4,419	4,758
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(1,183)	(1,314)	(1,441)	(1,552)
กำไรจากการดำเนินงาน	1,854	2,716	2,978	3,207
รายได้อื่น	603	644	654	663
ดอกเบี้ยจ่าย	(11)	(10)	(10)	(10)
กำไรก่อนภาษี	2,446	3,350	3,622	3,860
ภาษีเงินได้	(132)	(101)	(109)	(116)
กำไรปกติ	2,314	3,250	3,513	3,744
กำไร/ขาดทุนจาก Fx	(33)	-	-	-
รายได้และค่าใช้จ่ายพิเศษอื่น ๆ	1	-	-	-
กำไรสุทธิ	2,283	3,250	3,513	3,744
การเติบโตของรายได้ (%)	-27.3%	12.5%	9.6%	7.7%
การเติบโตของกำไรปกติ (%)	-46.1%	40.4%	8.1%	6.6%
การเติบโตของกำไรสุทธิ (%)	-48.1%	42.4%	8.1%	6.6%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น (%)	19.5%	23.0%	23.0%	23.0%
อัตราส่วนกำไรสุทธิ (%)	14.7%	18.5%	18.3%	18.1%
งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)				
	2Q66	3Q66	4Q66	1Q67
รายได้จากการขาย	3,243	3,999	4,748	4,029
ต้นทุนขาย	(2,645)	(3,231)	(3,702)	(2,994)
กำไรขั้นต้น	598	768	1,046	1,034
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(298)	(266)	(319)	(310)
กำไรจากการดำเนินงาน	300	502	728	724
รายได้อื่น	130	183	166	163
ดอกเบี้ยจ่าย	(2)	(2)	(2)	(1)
กำไรก่อนภาษี	429	683	892	886
ภาษีเงินได้	4	(31)	(80)	(8)
กำไรปกติ	433	653	814	878
กำไร/ขาดทุนจาก Fx	11	(12)	(43)	(44)
รายได้และค่าใช้จ่ายพิเศษอื่น ๆ	1	3	(2)	(13)
กำไรสุทธิ	445	645	768	821
EPS	0.15	0.21	0.26	0.27
การเติบโตของรายได้ (% QoQ)	-9.6%	23.3%	18.7%	-15.2%
การเติบโตของกำไรปกติ (% QoQ)	4.6%	50.8%	24.6%	7.9%
การเติบโตของกำไรสุทธิ (% QoQ)	4.6%	44.9%	19.2%	6.8%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น (%)	18.4%	19.2%	22.0%	25.7%
อัตราส่วนกำไรสุทธิ (%)	13.7%	16.1%	16.2%	20.4%
อัตราส่วนทางการเงิน				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	10.86	8.59	8.34	8.24
อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว (เท่า)	9.59	7.64	7.46	7.42
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (วัน)	86	87	87	87
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (วัน)	112	111	111	111
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (วัน)	56	56	56	56
หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยต่อส่วนผู้ถือหุ้น	0.00	0.00	0.00	0.00
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	8.5%	12.4%	12.6%	12.8%
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	9.5%	13.7%	14.1%	14.3%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

## EQUITY TALK

## ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2567-2569 ของ ITC

งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
<b>กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน</b>				
กำไรสุทธิ	2,283	3,250	3,513	3,744
รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด				
ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	539	595	635	675
เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	(64)	(602)	(597)	(520)
<b>กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ</b>	<b>2,891</b>	<b>3,242</b>	<b>3,551</b>	<b>3,899</b>
<b>กระแสเงินสดจากการลงทุน</b>				
เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	(1,309)	(1,400)	(1,000)	(1,000)
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนอื่น	(1,684)	-	-	-
<b>กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ</b>	<b>(2,994)</b>	<b>(1,400)</b>	<b>(1,000)</b>	<b>(1,000)</b>
<b>กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน</b>				
เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	0	-	-	-
เพิ่ม/ลด เงินกู้	(25)	(4)	-	-
ลด จ่ายปันผล	(1,349)	(2,100)	(2,250)	(2,400)
อื่นๆ	-	-	-	-
<b>กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ</b>	<b>(1,374)</b>	<b>(2,104)</b>	<b>(2,250)</b>	<b>(2,400)</b>
<b>เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ</b>	<b>(1,477)</b>	<b>(262)</b>	<b>301</b>	<b>499</b>
งบดุล (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
เงินสดและเทียบเท่าเงินสด	9,305	9,043	9,344	9,843
ลูกหนี้การค้า	3,860	4,172	4,575	4,926
สินค้าคงเหลือ	3,243	4,089	4,483	4,827
ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์สุทธิ	5,482	6,287	6,653	6,978
<b>สินทรัพย์รวม</b>	<b>25,431</b>	<b>27,132</b>	<b>28,596</b>	<b>30,115</b>
เงินกู้ระยะสั้น	14	14	14	14
เจ้าหนี้การค้า	1,520	2,076	2,276	2,451
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	177	177	177	177
เงินกู้ระยะยาว	33	29	29	29
หนี้สินไม่หมุนเวียน	569	569	569	569
<b>หนี้สินรวม</b>	<b>2,312</b>	<b>2,864</b>	<b>3,064</b>	<b>3,238</b>
ทุนที่ชำระแล้ว	3,000	3,000	3,000	3,000
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	18,395	18,395	18,395	18,395
กำไรสะสม	1,970	3,120	4,384	5,728
<b>ส่วนของผู้ถือหุ้น</b>	<b>23,119</b>	<b>24,269</b>	<b>25,532</b>	<b>26,877</b>
<b>หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น</b>	<b>25,431</b>	<b>27,132</b>	<b>28,596</b>	<b>30,115</b>
สมมติฐานในการทำประมาณการ				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
กำลังการผลิตอาหารและขนมสัตว์เลี้ยง (ตัน)	172,786	205,097	205,097	205,097
อัตราการใช้กำลังการผลิต (%)	65%	61%	66%	70%
ค่าเงินบาท/ดอลลาร์สหรัฐฯ	34.80	34.00	34.00	34.00
สัดส่วนรายได้อาหารสัตว์เลี้ยง (%)	85%	83%	84%	0%
สัดส่วนรายได้ขนมสำหรับสัตว์เลี้ยง (%)	12%	13%	12%	0%
สัดส่วนรายได้มัน	3%	4%	4%	0%
Gross margin (%)	19.5%	23.0%	23.0%	23.0%
SG&A/Sales (%)	7.6%	7.5%	7.5%	7.5%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส