

# EQUITY TALK

## 2Q67 EARNING PREVIEW

### ยอดขายและมาร์จิ้น จะช่วยหนุนกำไร 2Q67

งวด 2Q67 คาดกำไรปกติ 1.4 พันล้านบาท เพิ่ม 2.5% YOY และเด่น 50% จากฐานต่ำ 1Q67 มาจากคำสั่งซื้อที่เพิ่มขึ้น นำโดยธุรกิจอาหารสัตว์เลี้ยงและอาหารทะเลแปรรูปปกป้อง เข้ามาหนุนต่อยอดขายและมาร์จิ้น รวมถึงการดำเนินงานดีขึ้นของ AVANTI และการไม่มีกิจการ RED LOBSTER ส่งผลบวกต่อส่วนแบ่งกำไรบริษัทร่วม ชดเชยกับค่าใช้จ่ายขายบริหารและภาษีเพิ่มขึ้น

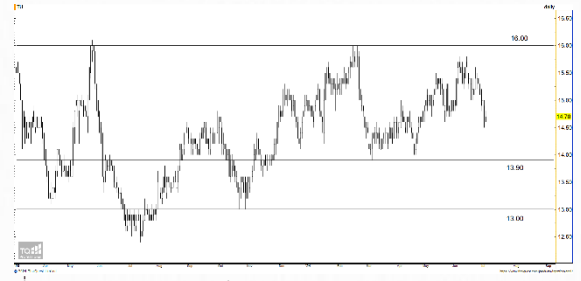
แนะนำ OUTPERFORM FV 19.00 บาท จากทิศทางกำไรที่ยังเป็นขาขึ้นในช่วง 3Q67 ซึ่งเป็นช่วงฤดูกาล ขณะที่ผลประกอบการ 2H67 จะดีกว่า 1H67 ด้านราคาหุ้นมี PER ช้อย่าย 12 เท่า และคาด DIV YIELD เฉลี่ย 4.7% ต่อปี (จ่ายปีละ 2 ครั้ง)

#### ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566	2567F	2568F	2569F
กำไรสุทธิ (ล้านบาท)	7,138	(13,933)	5,897	6,410	6,724
กำไรปกติ (ล้านบาท)	7,313	5,016	5,897	6,410	6,724
Norm EPS (บาท)	1.53	1.08	1.27	1.38	1.44
PER (เท่า)	9.8	(4.9)	11.6	10.7	10.2
DPS (บาท)	0.84	0.54	0.70	0.76	0.79
Dividend Yield (%)	5.7%	3.7%	4.7%	5.2%	5.4%
BVS (บาท)	16.90	12.59	13.16	13.78	14.43
PBV (เท่า)	0.9	1.2	1.1	1.1	1.0
EV/EBITDA (เท่า)	9.1	(15.1)	9.2	8.6	8.1

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

#### TECHNICAL CHART/COMMENT



แนวโน้มราคา : Sideway  
 แนวรับ : 13.00/13.90 บาท  
 แนวต้าน : 16.00 บาท

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

- OUTPERFORM:** กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ชนะค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือชนะ SET INDEX
- NEUTRAL:** กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่พอกับค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือพอกับ SET INDEX
- UNDERPERFORM:** กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือต่ำกว่า SET INDEX

🕒 5 กรกฎาคม 2567

## TU

### Outperform

ราคาปัจจุบัน (บาท)	14.70
ราคาเป้าหมาย (บาท)	19.00
Upside (%)	29.3
Dividend yield (%)	4.7

**CONSENSUS ANALYSIS**

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
<b>2567F</b>	1.27	1.22	4%
<b>2568F</b>	1.38	1.37	1%

ที่มา: IAA consensus, สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

**ESG RATING**

SET ESG Ratings	-
CG Score	n/a
Anti-corruption	ได้รับการรับรอง

ที่มา: SET, SEC

### RESEARCH DIVISION

บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส

นวลพรรณ น้อยรัชชกุล  
 นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน และทางเทคนิค  
 เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 019994



# EQUITY TALK

## คาดการณ์กำไรปกติ 2Q67 ดีขึ้น YoY และ QoQ

งวด 2Q67 คาดกำไรสุทธิ 1.2 พันล้านบาท หากไม่รวมขาดทุนพิเศษราว 200 ล้านบาท โดยหลักเป็น FX Loss เทียบกับขาดทุนพิเศษ 338 ล้านบาทงวดปีก่อน และกำไรพิเศษ 221 ล้านบาทงวดก่อน ภาพรวมประเมินกำไรปกติ 1.4 พันล้านบาท เพิ่มขึ้น 2.5% YoY และเด่น 50% จากฐานต่ำ 1Q67 จับเคลื่อนจาก

(+) รายได้ 3.57 หมื่นล้านบาท เพิ่มขึ้น 4.9% yoy และ 7.6% qoq หนุนจากรธุรกิจอาหารสัตว์เลี้ยง (Petcare) ที่ได้รับคำสั่งซื้อมากขึ้น โดยเฉพาะฝั่งลูกค้าสหรัฐและยุโรป เทียบกับงวดปีก่อนที่ลดการสั่งซื้อลง หลังสต็อกสินค้าคงคลังอยู่ระดับสูง เช่นเดียวกับธุรกิจอาหารทะเลแปรรูปกระป๋อง (Ambient) มีอุปสงค์เพิ่มจากลูกค้าฝั่งสหรัฐและตะวันออกกลาง รวมถึงราคาขาย OEM ที่เพิ่มตามราคาปลาทูน่า (2Q67 เฉลี่ย 1,478 เหรียญฯ/ตัน เพิ่มจาก 1Q67 เฉลี่ย 1,333 เหรียญฯ/ตัน) ขณะที่ธุรกิจอาหารทะเลแช่แข็งแช่เย็น (Frozen) คาดยอดขายลดลงจากงวดปีก่อน เหตุจากดีมานด์อ่อนตัวในสหรัฐ และผลกระทบบางส่วนจากการใช้กลยุทธ์ลดขนาดธุรกิจที่ไม่ทำกำไรในสหรัฐ (Rightsizing) ซึ่งเริ่มขึ้นระหว่างช่วง 2Q66 (แต่ยอดขายในเชิง QoQ คาดฟื้นตัวจากฐานต่ำ)

(+) Gross Margin คาดเพิ่มเป็น 18% จาก 16.9% งวดปีก่อน และ 17.3% งวดก่อน มาจากมาร์จิ้นดีขึ้นของอาหารสัตว์เลี้ยง ผลจากการใช้กำลังการผลิตเพิ่ม และอาหารทะเลแปรรูปตามราคาขาย OEM เพิ่ม ขณะที่สต็อกต้นทูลูกค้าลดลง

(-) SGA/Sales ประเมินอยู่ที่ 12.6% ใกล้เคียงงวดก่อน แต่เพิ่มจาก 11.7% งวดปีก่อน จากค่าใช้จ่ายการตลาดสูงขึ้น และมีค่าที่ปรึกษาเพื่อพัฒนาองค์กรเข้ามาเพิ่ม

(+) ส่วนแบ่งกำไรบริษัทร่วมประเมินไว้ 169 ล้านบาท เพิ่มจาก 159 ล้านบาท หรือ 6.3% จากงวดก่อน และพลิกจากส่วนแบ่งขาดทุน 137 ล้านบาทงวดปีก่อน จากการดำเนินงานดีขึ้นของบริษัทร่วม AVANTI และ การเลิกกิจการ Red Lobster (RL) ตั้งแต่ปลายปีที่ผ่านๆ มา ทำให้ปีนี้ไม่ต้องรับรู้ส่วนแบ่งขาดทุนจาก RL

(-) ค่าใช้จ่ายภาษีคาด 144 ล้านบาท เทียบกับ 2Q66 ที่มีเครดิตภาษีเงินได้ 198 ล้านบาท อันเป็นผลจากเลิกกิจการ RL โดยประเมิน Effective Tax Rate 2Q67 เฉลี่ยอยู่ที่ 8% (บริษัทคาดทั้งปีในกรอบ 6-7%)

# EQUITY TALK

## สัดส่วนรายได้แบ่งตามกลุ่มธุรกิจ

รายได้แบ่งตามธุรกิจ (ลบ.)	4Q65	1Q66	2Q66	3Q66	4Q66	1Q67	2Q67F	% YOY	% QoQ	1H67F	1H66	%YOY
อาหารทะเลแปรรูปแบบกระป๋อง	17,086	15,225	17,136	15,851	15,693	17,156	17,842	4.1%	4.0%	34,998	32,361	8.1%
อาหารทะเลแช่แข็งและแช่เย็น	14,453	11,684	11,493	11,593	12,525	9,618	11,149	-3.0%	15.9%	20,767	23,177	-10.4%
อาหารสัตว์เลี้ยง	5,568	3,495	3,169	3,773	4,622	3,955	4,291	35.4%	8.5%	8,246	6,664	23.7%
สินค้ามูลค่าเพิ่มและอื่น	2,505	2,248	2,260	2,698	2,689	2,490	2,450	8.4%	-1.6%	4,940	4,508	9.6%
<b>รายได้รวม</b>	<b>39,613</b>	<b>32,652</b>	<b>34,057</b>	<b>33,915</b>	<b>35,529</b>	<b>33,220</b>	<b>35,732</b>	<b>4.9%</b>	<b>7.6%</b>	<b>68,952</b>	<b>66,709</b>	<b>3.4%</b>

สัดส่วนรายได้ (%)	4Q65	1Q66	2Q66	3Q66	4Q66	1Q67	2Q67F		1H67F	1H66
อาหารทะเลแปรรูปแบบกระป๋อง	43%	47%	50%	47%	44%	52%	50%		51%	49%
อาหารทะเลแช่แข็งและแช่เย็น	36%	36%	34%	34%	35%	29%	31%		30%	35%
อาหารสัตว์เลี้ยง	14%	11%	9%	11%	13%	12%	12%		12%	10%
สินค้ามูลค่าเพิ่มและอื่น	6%	7%	7%	8%	8%	7%	7%		7%	7%

ที่มา: TU และ สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

## GROSS MARGIN ตามรายธุรกิจ

Gross Margin (%)	4Q65	1Q66	2Q66	3Q66	4Q66	1Q67	2Q67F		1H67F	1H66
อาหารทะเลแปรรูปแบบกระป๋อง	21.2%	18.0%	19.9%	20.4%	17.4%	16.6%	20.0%		18.3%	11.0%
อาหารทะเลแช่แข็งและแช่เย็น	8.8%	7.9%	9.6%	12.9%	14.4%	11.8%	10.4%		11.0%	5.0%
อาหารสัตว์เลี้ยง	23.3%	17.9%	20.2%	19.4%	23.4%	25.7%	26.0%		25.9%	16.7%
สินค้ามูลค่าเพิ่มและอื่น	27.3%	27.3%	25.7%	28.9%	26.3%	29.5%	26.0%		27.8%	14.1%
<b>เฉลี่ย</b>	<b>17.3%</b>	<b>15.1%</b>	<b>16.9%</b>	<b>18.4%</b>	<b>17.8%</b>	<b>17.3%</b>	<b>18.1%</b>		<b>17.7%</b>	<b>16.0%</b>

ที่มา: TU และ สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

## แนวโน้มจะดีขึ้น 2H67...โดยเข้าสู่ฤดูกาล 3Q67

การดำเนินงาน 3Q67 คาดเติบโตขึ้น โดยในเชิง QoQ จากปัจจัยเรื่องฤดูกาล และ YoY จากคำสั่งซื้อเพิ่มขึ้นในธุรกิจหลัก นำโดยธุรกิจอาหารสัตว์เลี้ยง (อิงจาก ITC ปัจจุบันมีคำสั่งซื้อรองรับสัดส่วน 55% ของเป้าหมาย) ตามด้วยอาหารทะเลแปรรูปกระป๋อง และอาหารทะเลแช่แข็งแช่เย็นคาดมีอุปสงค์เพิ่มมากขึ้น

ด้านมาร์จิ้น คาดดีขึ้นจากธุรกิจอาหารทะเลแปรรูปกระป๋องที่ได้ประโยชน์จากราคาขายที่เพิ่มขึ้นตามราคาปลากุ้งที่มีแนวโน้มขยับขึ้นในไตรมาส 3 เพราะเข้าสู่ช่วง FAD Ban (Fish Aggregation Devices) ที่ห้ามจับปลาด้วยเครื่องล่อ ซึ่งปีนี้กำหนดไว้ 1-2 เดือน ทำให้จับปลายากขึ้น ส่งผลให้ราคาปลากุ้งมีโอกาสขยับขึ้นจากล่าสุดเดือน มิ.ย. ที่ 1,580 เหรียญฯ/ตัน ขณะที่สต็อกตันกุนยังต่ำกว่าราคาปลาปัจจุบัน (ปกติมี Lag time 3-6 เดือน กล่าวคือ ต้นกุนเฉลี่ย 3Q67 คาดเป็นราคาปลาช่วง 1Q-2Q67) สำหรับธุรกิจอาหารสัตว์เลี้ยง แม้ประเมินมาร์จิ้นมีโอกาสลดลงจากเฉลี่ยครึ่งปีแรก เนื่องจากครึ่งปีหลังจะมีแรงกดดันจากค่าเสื่อม



# EQUITY TALK

ราคาโรงงานใหม่ แต่คงเชื่อว่าทิศทางมาร์จิ้นธุรกิจดังกล่าวยังสูงกว่าช่วงปีก่อน นอกจากนี้ส่วนแบ่งกำไรบริษัทรวมคาดดีขึ้นในเชิง QoQ และ YoY เพราะไม่ต้องแบกรับส่วนแบ่งขาดทุนจาก RL รวมถึงค่าใช้จ่ายภาษีคาดลดลง เบื้องต้นบริษัทประเมิน Tax Rate 2H67 น้อยกว่า 1H67 จะเข้ามาช่วยขับเคลื่อนต่อผลประกอบการครึ่งปีหลังมากขึ้น

## คำแนะนำ Outperform....FV ที่ 19.00 บาท

แนะนำ Outperform อิง PER 15 เท่า มูลค่าพื้นฐานปี 2567 ที่ 19.00 บาท จากทิศทางกำไรที่ยังเป็นขาขึ้นใน 3Q67 และ 2H67 จะดีกว่า 1H67 ขณะที่ราคาหุ้นมี PER ช้อยาง 12 เท่า และคาด Div Yield เฉลี่ย 4.7% ต่อปี (จ่ายปีละ 2 ครั้ง)

จากกรณีบริษัทเตรียมจำหน่ายหุ้นที่ซื้อคืนสำหรับโครงการซื้อหุ้นคืนเมื่อปี 2566 (ช่วง 3 ม.ค. – 30 มิ.ย. 2566) จำนวน 200 ล้านหุ้น คิดเป็นต้นทุนเฉลี่ย 14.88 บาท/หุ้น โดยกำหนดระยะเวลาจำหน่ายตั้งแต่วันที่ 8 ก.ค. – 12 ก.ค. 2567

ฝ่ายวิจัยมองว่ามีความเป็นไปได้ที่บริษัทจะไม่จำหน่ายหุ้นที่ซื้อคืนข้างต้น และดำเนินการลดทุนในระยะต่อไป เนื่องจากหากย้อนไปดูโครงการจำหน่ายหุ้นซื้อคืนปี 2566 จำนวน 116.68 ล้านหุ้น ก็ไม่ได้มีการจำหน่ายออกมา และสุดท้ายทำการลดทุนแทน ดังนั้นหากเป็นกรณีเดียวกัน โดยตัดหุ้นซื้อคืนทั้งจำนวน 200 ล้านหุ้น จะทำให้หุ้นชำระแล้วลดลงไปราว 4.3% จากจำนวนหุ้นทั้งหมดที่ 4,655.13 ล้านหุ้น และส่งผลให้อัตราส่วนการเงินต่อหุ้น เช่น EPS ฯลฯ เพิ่มขึ้นในอัตราเดียวกัน ซึ่งประเด็นดังกล่าวย่อมส่งบวกต่อราคาหุ้น และยังไม่รวมผลกระทบดังกล่าวในประมาณการ

# EQUITY TALK

## ESG

### Environment (E)

- จัดหาวัตถุดิบด้วยความรับผิดชอบ โดยใช้วิธีการจับปลาที่น่าจากเรืออย่างถูกต้องตามมาตรฐานสากล และสามารถตรวจสอบย้อนกลับถึงแหล่งที่มาของวัตถุดิบ ถือเป็นเรื่องสำคัญในการปรับปรุงแนวทางเพื่อความโปร่งใสและการดำเนินงานของห่วงโซ่อุปทานอาหารทะเลทั้งหมด
- เติมน้ำแก้ปัญหาเรื่องขยะในท้องทะเล ซากอุปกรณ์ประมง อุปกรณ์สูญหาย และการทิ้งอุปกรณ์ประมงในทะเล ซึ่งเป็นภัยคุกคามต่อสัตว์ในทะเล เพราะอาจทำให้ปริมาณปลาในท้องทะเลลดลง และทำร้ายสัตว์ในทะเล

### Social (S)

- จัดแรงงานอย่างถูกกฎหมาย และ สร้างสถานที่ทำงานที่เหมาะสมและปลอดภัย ยอมรับความแตกต่างและหลากหลาย มีความเท่าเทียมกันให้กับพนักงานทุกคน และไม่จำกัดเพศ โดยตั้งเป้าสัดส่วน 50% ของผู้บริหารองค์กรเป็นผู้หญิงภายในปี 2573
- พัฒนาคุณภาพชีวิตและการทำงานของผู้อยู่พื้นที่ที่บริษัทมีการดำเนินงาน ครอบคลุมการบริจาคและให้ความช่วยเหลือด้านมนุษยธรรมกับชุมชนที่ได้รับความเดือดร้อนจากภัยธรรมชาติ

### Governance (G)

- ปฏิบัติอยู่ในกรอบกฎหมาย ระเบียบข้อบังคับของท้องถิ่นที่ตั้ง รวมถึงประเทศที่บริษัทเข้าไปดำเนินธุรกิจ พร้อมให้ความร่วมมือกับหน่วยงานกำกับดูแลอย่างเคร่งครัด
- มุ่งมั่นที่จะเป็นตัวแทนที่ดีของผู้ถือหุ้น ในการดำเนินธุรกิจอย่างโปร่งใส มีระบบบัญชีและการเงินที่มีความเชื่อถือ เพื่อให้เกิดผลประโยชน์ในระยะยาวสูงสุดของผู้ถือหุ้น

**ESG Comment:** การดำเนินกลยุทธ์ SeaChange ของ TU นอกจากจะช่วยเหลือสภาพลักษณะองค์กรแล้ว ยังส่งผลให้เกิดการเปลี่ยนแปลงเชิงบวกให้เกิดขึ้นกับทั้งอุตสาหกรรมทะเลโลก และสร้างความเป็นอยู่ที่ดีให้กับผู้คนและดูแลรักษาความอุดมสมบูรณ์ของท้องทะเล ย่อมเกื้อหนุนต่อธุรกิจให้มีโอกาสเติบโตอย่างยั่งยืนต่อไปในระยะยาว

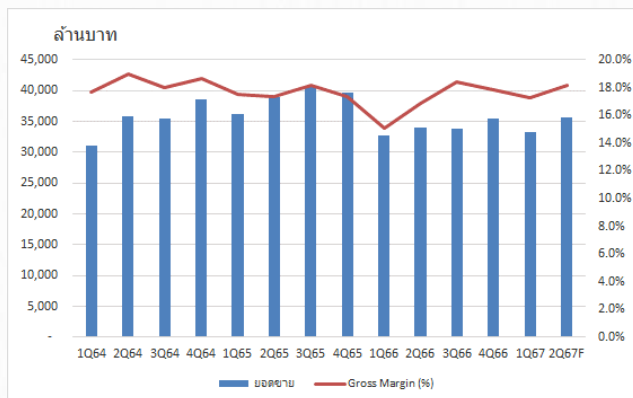
# EQUITY TALK

## ผลการดำเนินงานรายไตรมาส

ล้านบาท	4Q65	1Q66	2Q66	3Q66	4Q66	1Q67	2Q67F	% YOY	% QoQ	1H67F	1H66	%YOY
รายได้รวม	39,613	32,652	34,057	33,915	35,529	33,220	35,732	4.9%	7.6%	68,952	66,709	3.4%
ต้นทุนขายและบริการ	(32,744)	(27,735)	(28,310)	(27,682)	(29,201)	(27,478)	(29,251)	3.3%	6.5%	(56,729)	(56,045)	1.2%
กำไรขั้นต้น	6,868	4,917	5,748	6,233	6,327	5,742	6,481	12.7%	12.9%	12,223	10,664	14.6%
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(4,570)	(4,121)	(3,975)	(4,044)	(4,173)	(4,197)	(4,504)	13.3%	7.3%	(8,701)	(8,096)	7.5%
ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วม	(313)	231	(137)	(234)	(400)	159	169	NA	6.3%	328	94	247.5%
ค่าใช้จ่ายทางการเงิน	(571)	(532)	(550)	(589)	(630)	(647)	(610)	10.9%	-5.7%	(1,257)	(1,083)	16.1%
กำไรปกติ	1,902	796	1,367	1,567	1,287	932	1,401	2.5%	50.4%	2,333	2,162	7.9%
กำไรสุทธิ	1,238	1,022	1,029	1,206	(17,189)	1,153	1,201	16.8%	4.2%	2,354	2,050	14.8%
EPS (บาท)	0.26	0.21	0.22	0.26	(3.69)	0.25	0.26	19.7%	4.2%	0.51	0.43	17.7%
Gross Margin (%)	17.3%	15.1%	16.9%	18.4%	17.8%	17.3%	18.1%			17.7%	16.0%	
SG&A / Sales (%)	11.5%	12.6%	11.7%	11.9%	11.7%	12.6%	12.6%			12.6%	12.1%	
Norm Margin (%)	4.8%	2.4%	4.0%	4.6%	3.6%	2.8%	3.9%			3.4%	3.2%	
Net Margin (%)	3.1%	3.1%	3.0%	3.6%	-48.4%	3.5%	3.4%			3.4%	3.1%	

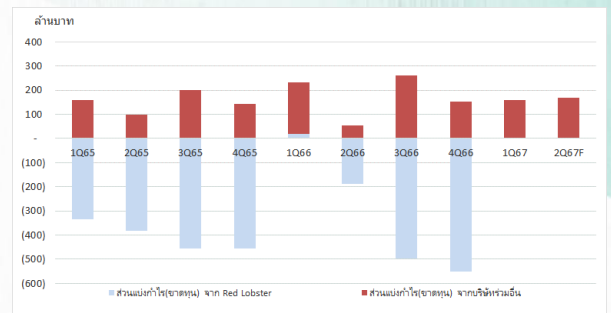
ที่มา: TU และ สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

## แนวโน้มยอดขายและมาร์จิ้น



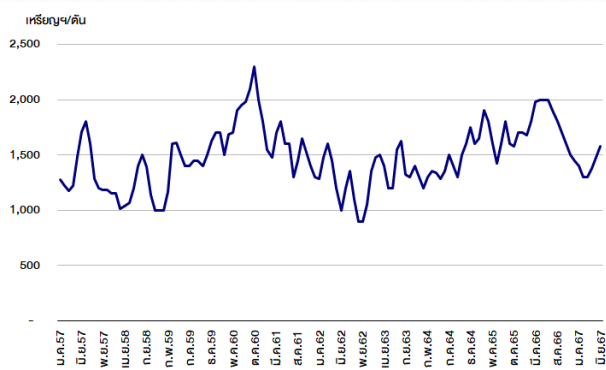
ที่มา: TU

## ส่วนแบ่งกำไร(ขาดทุน)บริษัทร่วมรายไตรมาส



ที่มา: TU และ สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

## ราคาหุ้น SKIPJACK รายเดือน



ที่มา: TU และ สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

## ประเด็นความเสี่ยง

1. ความผันผวนของค่าเงินบาท/ดอลลาร์สหรัฐ และบาท/ยูโร หากค่าเงินบาทแข็งค่าขึ้น จะกดดันแนวโน้มกำไรสุทธิ
2. ความผันผวนของต้นทุนวัตถุดิบหลัก อย่างปลาทูน่า หากราคากูน่าปรับสูงขึ้น แต่บริษัทไม่สามารถปรับเพิ่มราคาขายให้สอดคล้องกับต้นทุนได้ ย่อมกดดันต่อการทำกำไร

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

## EQUITY TALK

## ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2567-2569 ของ TU

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
ยอดขาย	136,153	140,622	145,554	150,064
ต้นทุนขาย	(112,928)	(116,046)	(119,765)	(123,401)
<b>กำไรขั้นต้น</b>	<b>23,225</b>	<b>24,576</b>	<b>25,789</b>	<b>26,664</b>
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(16,313)	(16,593)	(17,175)	(17,708)
ดอกเบี้ยจ่าย	(2,302)	(2,415)	(2,502)	(2,520)
รายได้อื่น	828	830	838	847
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	5,129	7,343	7,932	8,305
ภาษีเงินได้	620	(661)	(714)	(747)
กำไรสุทธิก่อนรายการพิเศษ	5,016	5,897	6,410	6,724
กำไร/ขาดทุนจาก Fx	(236)	-	-	-
รายการพิเศษอื่น ๆ	(18,714)	-	-	-
<b>กำไรสุทธิ</b>	<b>(13,933)</b>	<b>5,897</b>	<b>6,410</b>	<b>6,724</b>
<b>EPS</b>	<b>(2.99)</b>	<b>1.27</b>	<b>1.38</b>	<b>1.44</b>
<b>กำไรจากการดำเนินงานปกติ</b>	<b>5,016</b>	<b>5,897</b>	<b>6,410</b>	<b>6,724</b>
Norm EPS	1.08	1.27	1.38	1.44
การเติบโตของยอดขาย (%)	-12.5%	3.3%	3.5%	3.1%
การเติบโตของกำไรสุทธิ (%)	-295.2%	-142.3%	8.7%	4.9%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น (%)	17.1%	17.5%	17.7%	17.8%
อัตราส่วนกำไรสุทธิ (%)	-10.2%	4.2%	4.4%	4.5%
งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)				
	2Q66	3Q66	4Q66	1Q67
ยอดขาย	34,057	33,915	35,529	33,220
ต้นทุนขาย	(28,310)	(27,682)	(29,201)	(27,478)
<b>กำไรขั้นต้น</b>	<b>5,748</b>	<b>6,233</b>	<b>6,327</b>	<b>5,742</b>
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(3,975)	(4,044)	(4,173)	(4,197)
ดอกเบี้ยจ่าย	(550)	(589)	(630)	(647)
รายได้อื่น	188	209	245	135
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	1,324	1,623	1,490	1,305
ภาษีเงินได้	198	140	40	(118)
<b>กำไรจากการดำเนินงานปกติ</b>	<b>1,367</b>	<b>1,567</b>	<b>1,287</b>	<b>932</b>
กำไร/ขาดทุนจาก Fx	(250)	(268)	67	209
ผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	(156)	(196)	(244)	(256)
<b>กำไรสุทธิ</b>	<b>1,029</b>	<b>1,206</b>	<b>(17,189)</b>	<b>1,153</b>
EPS	0.22	0.26	(3.69)	0.25
Norm EPS	0.29	0.34	0.28	0.20
การเติบโตของยอดขาย (YoY)	-12.6%	-16.8%	-10.3%	1.7%
การเติบโตของกำไรสุทธิ (YoY)	-36.7%	-52.3%	-1488.3%	12.9%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	16.9%	18.4%	17.8%	17.3%
อัตราส่วนกำไรสุทธิ	3.0%	3.6%	-48.4%	3.5%
อัตราส่วนทางการเงิน				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	1.70	2.32	2.37	2.42
อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว (เท่า)	0.64	0.88	0.91	0.95
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (วัน)	44	44	44	44
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (วัน)	164	165	165	165
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (วัน)	65	65	65	65
หนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น (เท่า)	1.16	1.13	1.08	1.04
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	-8.0%	3.5%	3.7%	3.8%
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	-20.0%	10.1%	8.9%	8.9%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส



## EQUITY TALK

## ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2567-2569 ของ TU

งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
<b>กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน</b>				
กำไรสุทธิ	(13,933)	5,897	6,410	6,724
รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด				
ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	4,191	4,289	4,539	4,789
กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้	866	-	-	-
เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	(330)	(3,062)	(2,603)	(2,504)
<b>กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ</b>	<b>11,241</b>	<b>7,124</b>	<b>8,346</b>	<b>9,009</b>
<b>กระแสเงินสดจากการลงทุน</b>				
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะยาว	(4,742)	(4,500)	(5,000)	(5,000)
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนที่เกี่ยวข้อง	-	-	-	-
เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	(2,084)	-	-	-
อื่นๆ	397	-	-	-
<b>กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ</b>	<b>(6,579)</b>	<b>(4,539)</b>	<b>(5,000)</b>	<b>(5,000)</b>
<b>กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน</b>				
เพิ่ม/ลด เงินกู้	8,281	1,000	500	500
เพิ่ม/ลด ส่วนผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	(507)	785	809	833
เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	-	-	-	-
ลด จ่ายปันผล	(3,385)	(3,243)	(3,525)	(3,698)
<b>กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ</b>	<b>(2,405)</b>	<b>(1,458)</b>	<b>(2,217)</b>	<b>(2,366)</b>
<b>เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ</b>	<b>2,258</b>	<b>1,126</b>	<b>1,129</b>	<b>1,644</b>
<b>งบดุล (ล้านบาท)</b>				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
เงินสด & เงินฝาก	14,490	15,616	16,745	18,389
ลูกหนี้การค้า	16,031	17,187	17,790	18,341
สินค้าคงเหลือ	50,482	53,188	54,892	56,559
ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์	30,031	30,242	30,703	30,914
<b>สินทรัพย์รวม</b>	<b>165,450</b>	<b>170,966</b>	<b>175,169</b>	<b>179,577</b>
เจ้าหนี้การค้า	18,798	20,953	21,624	22,281
หนี้สินหมุนเวียน	12,647	11,569	10,908	10,300
เงินกู้ยืม	67,988	68,988	69,488	69,988
<b>หนี้สินรวม</b>	<b>99,433</b>	<b>101,510</b>	<b>102,020</b>	<b>102,569</b>
ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	7,389	8,174	8,983	9,815
ทุนที่ชำระแล้ว	1,164	1,164	1,164	1,164
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	19,948	19,948	19,948	19,948
<b>กำไรสะสม</b>				
สำรองตามกฎหมาย	149	149	149	149
สำหรับผู้ถือหุ้น	18,891	21,545	24,429	27,455
ส่วนของผู้ถือหุ้นทั้งหมด	58,628	61,282	64,166	67,192
<b>หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น</b>	<b>165,450</b>	<b>170,966</b>	<b>175,169</b>	<b>179,577</b>
<b>สมมติฐานในการทำประมาณการ</b>				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2566	2567F	2568F	2569F
<b>สัดส่วนรายได้</b>				
ธุรกิจอาหารทะเลแปรรูป (Ambient Seafood)	65,271	67,229	69,246	71,323
ธุรกิจอาหารทะเลแช่แข็ง แช่เย็น (Frozen & Chilled Seafood)	47,903	49,340	50,327	51,333
ธุรกิจอาหารสัตว์เลี้ยง (Petcare)	16,394	17,378	18,421	19,526
ผลิตภัณฑ์เพิ่มมูลค่า (Value Added)	11,054	11,607	12,071	12,554
อัตราแลกเปลี่ยนเฉลี่ย (บาท/ดอลลาร์สหรัฐฯ)	34.94	34.00	34.00	34.00
Gross Margin (%)	17.1%	17.5%	17.7%	17.8%
SG&A/Sales (%)	12.0%	11.8%	11.8%	11.8%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส