

# EQUITY TALK

## 3Q67 EARNING PREVIEW

### ทิศทางกำไรปกติ 3Q67 ยืนสูงใกล้ 2Q67

คาดการณ์กำไรปกติ 3Q67 ใกล้เคียงงวดก่อนที่ 1.1 พันล้านบาท (+69% YOY) แม้มีแรงกดดันจากค่าเสื่อมราคาโรงงานใหม่ และเงินบาทแข็งค่า แต่หักล้างได้กับสต็อกต้นทุนปลาทุ่นที่ลดลง และสัดส่วนขายสินค้าพรีเมียมเพิ่มขึ้น ช่วยหนุนให้มาร์จิ้นยังสามารถยืนใกล้เคียงกับ 2Q67 ที่ทำจุดสูงสุดรายไตรมาสระดับ 30% (ดีกว่า 3Q66 ที่ 19.2%) ขณะที่รายได้คาดการณ์ตัว QOQ และเพิ่มขึ้น 14% YOY

คำแนะนำ **OUTPERFORM** ด้วยมูลค่าพื้นฐานปี 2567 ที่ 29.00 บาท จากทิศทางการดำเนินงาน 3Q67 ยังดูดีและคาดการณ์กำไรมีโอกาสยืนสูงต่อเนื่อง 4Q67 หนุนจากคำสั่งซื้อเพิ่ม ขณะที่ประมาณการปีนี้เปิด **UPSIDE** หลังบริษัทมีแผนปรับเพิ่ม **GROSS MARGIN** ปีนี้จากเดิม 24-26% เป็น 26-28% (ฝ่ายวิจัยคาด 25%) ซึ่งฝ่ายวิจัยจะประเมินอีกครั้งหลังประกาศงบในวันที่ 5 พ.ย. 2567

#### ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

| สิ้นสุด ธ.ค.        | 2565  | 2566  | 2567F | 2568F | 2569F |
|---------------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| กำไรสุทธิ (ล้านบาท) | 4,401 | 2,283 | 3,488 | 3,844 | 4,100 |
| กำไรปกติ (ล้านบาท)  | 4,293 | 2,314 | 3,595 | 3,844 | 4,100 |
| EPS (บาท)           | 1.47  | 0.76  | 1.16  | 1.28  | 1.37  |
| Norm EPS (บาท)      | 1.43  | 0.77  | 1.20  | 1.28  | 1.37  |
| Norm PER (เท่า)     | 16.1  | 29.9  | 19.3  | 18.0  | 16.9  |
| BVS (บาท)           | 8.35  | 7.71  | 8.17  | 8.70  | 9.27  |
| PBV (เท่า)          | 2.8   | 3.0   | 2.8   | 2.7   | 2.5   |
| DPS (บาท)           | 2.52  | 0.60  | 0.70  | 0.75  | 0.80  |
| Dividend Yield (%)  | 10.9% | 2.6%  | 3.0%  | 3.2%  | 3.5%  |
| EV/EBITDA (เท่า)    | 10.06 | 18.64 | 13.20 | 11.89 | 10.98 |

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

#### TECHNICAL CHART/COMMENT



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

แนวโน้มราคา : Sideways Up

แนวรับ : 19.50 บาท

แนวต้าน : 23.00/24.70 บาท

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



2 ตุลาคม 2567

# ITC

## Outperform

|                    |       |
|--------------------|-------|
| ราคาปัจจุบัน (บาท) | 23.10 |
| ราคาเป้าหมาย (บาท) | 29.00 |
| Upside (%)         | 25.5  |
| Dividend yield (%) | 3.0   |

#### CONSENSUS ANALYSIS

| EPS (บาท) | ASPS | IAA Cons | % diff |
|-----------|------|----------|--------|
| 2567F     | 1.16 | 1.59     | -27%   |
| 2568F     | 1.28 | 1.36     | -6%    |

ที่มา: IAA consensus, สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

#### ESG RATING

|                 |                 |
|-----------------|-----------------|
| SET ESG Ratings | -               |
| CG Score        | ดีเลิศ          |
| Anti-corruption | ประกาศเจตนารมณ์ |
| ที่มา: SET, SEC |                 |

#### RESEARCH DIVISION

บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส

นวลพรรณ น้อยรัชชกุล

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน และทางเทคนิค

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 019994

# EQUITY TALK

## คาดการณ์กำไรปกติ 3Q67 ยืนสูงใกล้เคียง 2Q67

งวด 3Q67 คาดกำไรสุทธิ 956 ล้านบาท (+48% yoy, -5% qoq) หากไม่รวมขาดทุนอัตราแลกเปลี่ยน เบื้องต้นประเมิน 150 ล้านบาท คาดกำไรปกติ 1.1 พันล้านบาท อยู่ในระดับสูงใกล้เคียงกับ 2Q67 ที่เป็นจุดสูงสุดรายไตรมาส (และเติบโตสูง 69% yoy) มาจาก

- ยอดขายทรงตัว QoQ (+14.3% yoy) อยู่ที่ 4.57 พันล้านบาท (หากพิจารณาตามคำสั่งซื้อจริงพบว่าทำได้เกินเป้าอยู่ที่ราว 107% แต่เนื่องจากการขายส่วนใหญ่เป็น FOB และลูกค้าติดปัญหาเรื่องการขนส่งทางสายเรือไม่ได้ ทำให้การส่งมอบสินค้ามีการ Delay ทำได้ตามออเดอร์ 97% ส่วนที่เหลือถูกเลื่อนส่งมอบในไตรมาสถัดไป) โดยสัดส่วนลูกค้ามาจากฝั่งอเมริกา 50%, เอเชียและโอเชียเนีย 30% และยุโรป 20%
- Gross Margin คาดใกล้เคียง 2Q67 ที่ทำสถิติสูงสุดรายไตรมาสเฉลี่ย 30% (ดีกว่า 3Q66 ที่ 19.2%) มีแรงสนับสนุนจากต้นทุนการผลิตต่อหน่วยลดลง ทั้งสต็อกต้นทุนปลาภูน้ำที่อยู่ระดับต่ำ และการขายสินค้ากลุ่มพรีเมียมที่มีมาร์จิ้นสูงมีส่วนเพิ่มขึ้น เข้ามาช่วยลดผลกระทบจากค่าเสื่อมราคาโรงงานใหม่เต็มไตรมาสราว 62 ล้านบาท และค่าเงินบาทแข็งค่า 5% qoq และ 1% yoy เฉลี่ย 34.76 บาท/USD โดยบริษัทมีการบริหารความเสี่ยงทางการเงินผ่านการทำ Hedging ครอบคลุมทั้งหมด ทั้ง Natural Hedging (สัดส่วน 20-30%) / Forward Contract
- SG&A/Sales คาดเพิ่มเป็น 8.7% เทียบกับ 8.5% งวดก่อน และ 6.7% งวดปีก่อน ผลจากการเพิ่มขึ้นของค่าที่ปรึกษาเพื่อปรับโครงสร้างธุรกิจ และค่าใช้จ่ายการตลาด ทำโฆษณา และสร้างแบรนด์

## ลุ้นกำไร 4Q67 ยืนสูงต่อ...หนุนออเดอร์และต้นทุนปลาลง

แนวโน้มยอดขาย 4Q67 คาดเพิ่มขึ้นทั้ง YoY และ QoQ พร้อมทำจุดสูงสุดของปี จับเคลื่อนจากปริมาณคำสั่งซื้อเพิ่มขึ้น ซึ่งบางส่วนมาจากออเดอร์ที่เกิดขึ้นในไตรมาส 3 และเงินส่งไม่ทัน ทำให้ต้องเลื่อนมาในไตรมาส 4 โดยล่าสุดบริษัทเปิดเผยปัจจุบันมีคำสั่งซื้อล่วงหน้าราว 50% ของเป้าหมายเรียบร้อยแล้ว ด้านประสิทธิภาพทำกำไร แม้ยังมีแรงกดดันจากค่าเงินบาท/USD แข็งค่า แต่การแข็งค่าที่มีแนวโน้มจำกัดลงและเริ่มอ่อนค่าขึ้น รวมถึงปัจจัยบวกเรื่องต้นทุนปลาภูน้ำที่ลดลง สะท้อนจากราคาปลาภูน้ำล่าสุดเดือน ส.ค. ลงมาอยู่ที่ 1,250 เหรียญฯ/ตัน (ส่วนทางกับบริษัทคาดเพิ่มขึ้น) เทียบกับเดือน ก.ค. 1,580 เหรียญฯ/ตัน และการ

# EQUITY TALK

ใช้กำลังการผลิตเพิ่มขึ้น เข้ามาช่วยดบังผลกระทบเชิงลบดังกล่าว ทำให้มาร์จิ้น แม้เบื้องต้นมีโอกาสย่อตัวลงจากระดับสูงเฉลี่ย 30% ใน 2Q-3Q67 แต่ก็ยังไม่ลึกมากนักอยู่ในกรอบ 26-28% ส่งผลให้ทิศทางกำไรปกติ 4Q67 ยังมีความเป็นไปได้ที่จะทรงตัวสูงระดับ 1 พันล้านบาท ไม่ต่างจากไตรมาส 2 และ 3 อย่างมีนัยฯ (4Q66 กำไรปกติ 814 ล้านบาท)

## **Outperform.... FV 29.00 บาท**

คงแนะนำ Outperform ด้วยมูลค่าพื้นฐานปี 2567 ที่ 29.00 บาท (อิง PER 24 เท่า ใกล้เคียงค่าเฉลี่ยหุ้นที่เกี่ยวข้องเกี่ยวกับอาหารสัตว์เลี้ยงในต่างประเทศ) จากทิศทางกำไรปกติ 3Q67 ยังดูดี และมีโอกาสยื่นระดับสูงต่อเนื่อง 4Q67 ขณะที่ประมาณการปีนี้เปิด Upside หลังบริษัทมีแผนปรับเพิ่ม Gross Margin ปีนี้จากเดิม 24-26% เป็น 26-28% (ฝ่ายวิจัยคาด 25%) เนื่องจากมาร์จิ้นไตรมาส 3 ทำได้ดีกว่าที่บริษัทคาดไว้ ซึ่งฝ่ายวิจัยจะประเมินอีกครั้งหลังประกาศงบในวันที่ 5 พ.ย. 2567

# 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)

- จัดแรงงานอย่างถูกกฎหมาย 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 นอกจากนี้จะช่วยเพิ่มศักยภาพการแข่งขันในตลาดโลกแล้วยังเป็นส่วนหนึ่งในการสร้างความสุขและดูแลโลกใบนี้ให้ดำรงอยู่ต่อไปอย่างยั่งยืน

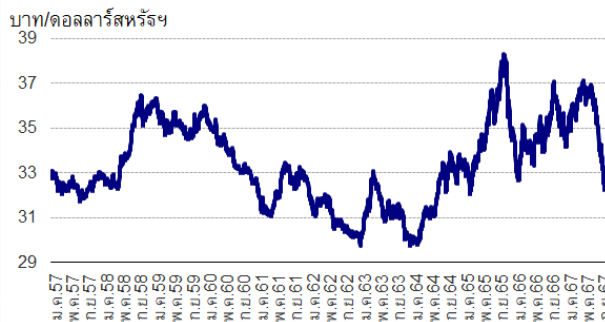
# EQUITY TALK

## ผลการดำเนินงานรายไตรมาส

| ล้านบาท                     | 1Q66    | 2Q66    | 3Q66    | 4Q66    | 1Q67    | 2Q67    | 3Q67F   | % QoQ | % YoY  | 9M67F   | 9M66    | % YoY  |
|-----------------------------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|-------|--------|---------|---------|--------|
| รายได้ขายและบริการ          | 3,587   | 3,243   | 3,999   | 4,748   | 4,029   | 4,567   | 4,570   | 0.1%  | 14.3%  | 13,166  | 10,829  | 21.6%  |
| ต้นทุนขายและบริการ          | (2,962) | (2,645) | (3,231) | (3,702) | (2,994) | (3,199) | (3,208) | 0.3%  | -0.7%  | (9,401) | (8,838) | 6.4%   |
| กำไรขั้นต้น                 | 625     | 598     | 768     | 1,046   | 1,034   | 1,368   | 1,362   | -0.5% | 77.2%  | 3,765   | 1,991   | 89.1%  |
| ค่าใช้จ่ายในการขายและบริการ | (301)   | (298)   | (266)   | (319)   | (310)   | (390)   | (398)   | 2.0%  | 49.4%  | (1,097) | (865)   | 26.9%  |
| ค่าใช้จ่ายทางการเงิน        | (6)     | (2)     | (2)     | (2)     | (1)     | (1)     | (1)     | 7.6%  | -14.8% | (4)     | (9)     | -55.2% |
| กำไรปกติ                    | 414     | 433     | 653     | 814     | 878     | 1,121   | 1,106   | -1.3% | 69.4%  | 3,105   | 1,500   | 107.0% |
| กำไรสุทธิ                   | 425     | 445     | 645     | 768     | 821     | 1,009   | 956     | -5.3% | 48.4%  | 2,786   | 1,515   | 84.0%  |
| Norm EPS (บาท)              | 0.14    | 0.14    | 0.22    | 0.27    | 0.29    | 0.37    | 0.37    | -1.3% | 69.4%  | 1.04    | 0.50    | 107.0% |
| EPS (บาท)                   | 0.14    | 0.15    | 0.21    | 0.26    | 0.27    | 0.34    | 0.32    | -5.3% | 48.4%  | 0.93    | 0.50    | 84.0%  |
| Gross margin (%)            | 17.4%   | 18.4%   | 19.2%   | 22.0%   | 25.7%   | 30.0%   | 29.8%   | 28.0% |        | 28.6%   | 18.4%   |        |
| SG&A/Sales (%)              | 8.4%    | 9.2%    | 6.7%    | 6.7%    | 7.7%    | 8.5%    | 8.7%    |       |        | 8.3%    | 8.0%    |        |
| Net Margin (%)              | 11.9%   | 13.7%   | 16.1%   | 16.2%   | 20.4%   | 22.1%   | 20.9%   |       |        | 21.2%   | 14.0%   |        |
| Norm Margin (%)             | 11.5%   | 13.4%   | 16.3%   | 17.1%   | 21.8%   | 24.5%   | 24.2%   |       |        | 23.6%   | 13.9%   |        |

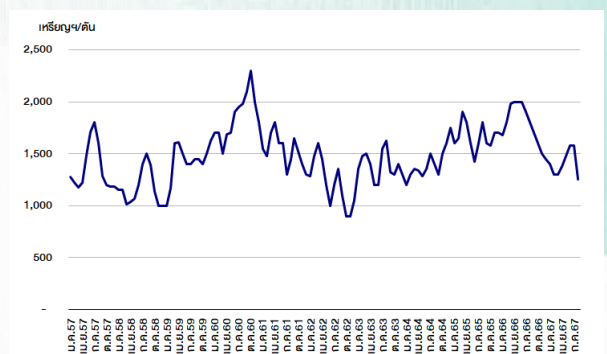
ที่มา: ITC และ สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

## ทิศทางค่าเงินบาท/USD



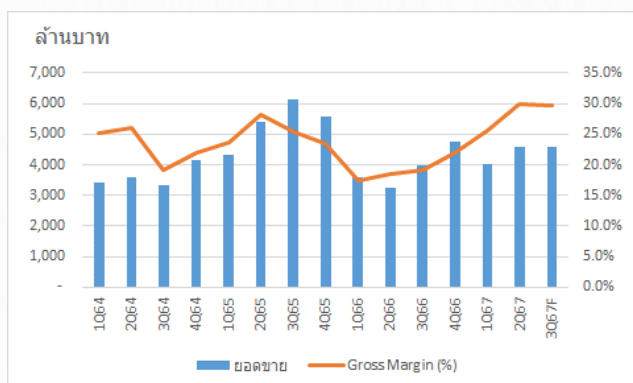
ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

## ราคาปลากุ้งพันธุ์ SKIPJACK



ที่มา: ITC/TU

## ทิศทางยอดขายและมาร์จิ้น



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

## ประเด็นความเสี่ยง

1. หากเศรษฐกิจโลกชะลอตัวลง อาจกดดันแนวโน้มคำสั่งซื้อของลูกค้าบางกลุ่ม ย่อมกระทบต่อรายได้ได้และกำไร
2. ความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยน หากค่าเงินบาทแข็งค่าขึ้น จะกดดันแนวโน้มกำไรสุทธิ
3. ความผันผวนของต้นทุนวัตถุดิบหลัก อย่างปลากุ้ง โท 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   | 18,296   | 19,779   | 21,296   |
| ต้นทุนขาย                      | (12,539) | (13,722) | (14,834) | (15,972) |
| กำไรขั้นต้น                    | 3,038    | 4,574    | 4,945    | 5,324    |
| ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร    | (1,183)  | (1,519)  | (1,642)  | (1,768)  |
| กำไรจากการดำเนินงาน            | 1,854    | 3,055    | 3,303    | 3,556    |
| รายได้อื่น                     | 603      | 660      | 670      | 680      |
| ดอกเบี้ยจ่าย                   | (11)     | (10)     | (10)     | (10)     |
| กำไรก่อนภาษี                   | 2,446    | 3,706    | 3,963    | 4,227    |
| ภาษีเงินได้                    | (132)    | (111)    | (119)    | (127)    |
| กำไรปกติ                       | 2,314    | 3,595    | 3,844    | 4,100    |
| กำไร/ขาดทุนจาก Fx              | (33)     | (94)     | -        | -        |
| รายได้และค่าใช้จ่ายพิเศษอื่น ๆ | 1        | (13)     | -        | -        |
| กำไรสุทธิ                      | 2,283    | 3,488    | 3,844    | 4,100    |
| การเติบโตของรายได้ (%)         | -27.3%   | 17.5%    | 8.1%     | 7.7%     |
| การเติบโตของกำไรปกติ (%)       | -46.1%   | 55.3%    | 6.9%     | 6.6%     |
| การเติบโตของกำไรสุทธิ (%)      | -48.1%   | 52.8%    | 10.2%    | 6.6%     |
| อัตราส่วนกำไรขั้นต้น (%)       | 19.5%    | 25.0%    | 25.0%    | 25.0%    |
| อัตราส่วนกำไรสุทธิ (%)         | 14.7%    | 19.1%    | 19.4%    | 19.3%    |

### งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)

|                                | 3Q66    | 4Q66    | 1Q67    | 2Q67    |
|--------------------------------|---------|---------|---------|---------|
| รายได้จากการขาย                | 3,999   | 4,748   | 4,029   | 4,567   |
| ต้นทุนขาย                      | (3,231) | (3,702) | (2,994) | (3,199) |
| กำไรขั้นต้น                    | 768     | 1,046   | 1,034   | 1,368   |
| ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร    | (266)   | (319)   | (310)   | (390)   |
| กำไรจากการดำเนินงาน            | 502     | 728     | 724     | 979     |
| รายได้อื่น                     | 183     | 166     | 163     | 180     |
| ดอกเบี้ยจ่าย                   | (2)     | (2)     | (1)     | (1)     |
| กำไรก่อนภาษี                   | 683     | 892     | 886     | 1,157   |
| ภาษีเงินได้                    | (31)    | (80)    | (8)     | (36)    |
| กำไรปกติ                       | 653     | 814     | 878     | 1,121   |
| กำไร/ขาดทุนจาก Fx              | (12)    | (43)    | (44)    | (113)   |
| รายได้และค่าใช้จ่ายพิเศษอื่น ๆ | 3       | (2)     | (13)    | 2       |
| กำไรสุทธิ                      | 645     | 768     | 821     | 1,009   |
| EPS                            | 0.21    | 0.26    | 0.27    | 0.34    |
| การเติบโตของรายได้ (% QoQ)     | 23.3%   | 18.7%   | -15.2%  | 13.4%   |
| การเติบโตของกำไรปกติ (% QoQ)   | 50.8%   | 24.6%   | 7.9%    | 27.6%   |
| การเติบโตของกำไรสุทธิ (% QoQ)  | 44.9%   | 19.2%   | 6.8%    | 23.0%   |
| อัตราส่วนกำไรขั้นต้น (%)       | 19.2%   | 22.0%   | 25.7%   | 30.0%   |
| อัตราส่วนกำไรสุทธิ (%)         | 16.1%   | 16.2%   | 20.4%   | 22.1%   |

### อัตราส่วนทางการเงิน

| สิ้นสุด 31 ธ.ค.                           | 2566  | 2567F | 2568F | 2569F |
|---|-------|-------|-------|-------|
| อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)                 | 10.86 | 8.58  | 8.55  | 8.57  |
| อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว (เท่า)         | 9.59  | 7.64  | 7.68  | 7.75  |
| 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%  | 13.2% | 13.6% | 13.6% |
| ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย               | 9.5%  | 14.6% | 15.2% | 15.2% |

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          | 3,488          | 3,844          | 4,100          |
| รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด       |                |                |                |                |
| ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย               | 539            | 595            | 635            | 675            |
| เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน          | (64)           | (820)          | (519)          | (531)          |
| <b>กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ</b>   | <b>2,891</b>   | <b>3,262</b>   | <b>3,960</b>   | <b>4,244</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>(243)</b>   | <b>710</b>     | <b>844</b>     |
| งบดุล (ล้านบาท)                          |                |                |                |                |
| สิ้นสุด 31 ธ.ค.                          | 2566           | 2567F          | 2568F          | 2569F          |
| เงินสดและเทียบเท่าเงินสด                 | 9,305          | 9,062          | 9,772          | 10,616         |
| ลูกหนี้การค้า                            | 3,860          | 4,356          | 4,709          | 5,070          |
| สินค้าคงเหลือ                            | 3,243          | 4,158          | 4,495          | 4,840          |
| ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์สุทธิ             | 5,482          | 6,287          | 6,653          | 6,978          |
| <b>สินทรัพย์รวม</b>                      | <b>25,431</b>  | <b>27,405</b>  | <b>29,171</b>  | <b>31,046</b>  |
| เงินกู้ระยะสั้น                          | 14             | 14             | 14             | 14             |
| เจ้าหนี้การค้า                           | 1,520          | 2,111          | 2,282          | 2,457          |
| หนี้สินหมุนเวียนอื่น                     | 177            | 177            | 177            | 177            |
| เงินกู้ระยะยาว                           | 33             | 29             | 29             | 29             |
| หนี้สินไม่หมุนเวียน                      | 569            | 569            | 569            | 569            |
| <b>หนี้สินรวม</b>                        | <b>2,312</b>   | <b>2,899</b>   | <b>3,070</b>   | <b>3,245</b>   |
| ทุนที่ชำระแล้ว                           | 3,000          | 3,000          | 3,000          | 3,000          |
| ส่วนเกินมูลค่าหุ้น                       | 18,395         | 18,395         | 18,395         | 18,395         |
| กำไรสะสม                                 | 1,970          | 3,358          | 4,952          | 6,652          |
| <b>ส่วนของผู้ถือหุ้น</b>                 | <b>23,119</b>  | <b>24,506</b>  | <b>26,101</b>  | <b>27,801</b>  |
| <b>หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น</b>       | <b>25,431</b>  | <b>27,405</b>  | <b>29,171</b>  | <b>31,046</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          | 35.50          | 35.00          | 35.00          |
| สัดส่วนรายได้อาหารสัตว์เลี้ยง (%)        | 85%            | 83%            | 84%            | 0%             |
| สัดส่วนรายได้ขนมสำหรับสัตว์เลี้ยง (%)    | 12%            | 13%            | 12%            | 0%             |
| สัดส่วนรายได้สินค้า                      | 3%             | 4%             | 4%             | 0%             |
| Gross margin (%)                         | 19.5%          | 25.0%          | 25.0%          | 25.0%          |
| SG&A/Sales (%)                           | 7.6%           | 8.3%           | 8.3%           | 8.3%           |

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส