

☎ Suchot Tirawannarat
☎ 66.2658.8888 Ext. 8850
✉ suchott@kgi.co.th

กำไรไตรมาส 2/55 ดีกว่าคาด แคมป์นผลระหว่างกาล 0.80 บาท/หุ้น

What's new

TVO รายงานกำไรสุทธิงวดไตรมาส 2/55 เท่ากับ 551 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 137% YOY และ 83% QOQ ผลการดำเนินงานในไตรมาส 2/55 ดีกว่าที่เราคาดไว้ที่ 493 ล้านบาท และ Consensus ที่ 520 ล้านบาท เป็นผลจากอัตรากำไรขั้นต้นที่ดีกว่าคาด

Implications

ยอดขายในไตรมาส 2/55 เพิ่มขึ้น 11% YoY และ 24% QoQ เป็น 7.1 พันล้านบาท ใกล้เคียงกับที่คาด โดยปัญหาอุปทานกากถั่วเหลืองขาดแคลนและความต้องการใช้วัตถุดิบอาหารสัตว์ที่เพิ่มขึ้นมาก (โดยเฉพาะการเลี้ยงไก่) เป็นปัจจัยสนับสนุนทั้งปริมาณขายและราคาขายกากถั่วเหลืองของบริษัท ขณะที่ราคาน้ำมันถั่วเหลืองและปริมาณขายทรงตัว อัตรากำไรขั้นต้นเพิ่มขึ้นเป็น 11.8% จาก 6.5% ในไตรมาส 2/54 และ 8.1% ในไตรมาส 1/55 ดีกว่าที่เราคาดไว้ที่ 11.2% อัตรากำไรขั้นต้นที่เพิ่มขึ้นเป็นผลจากส่วนต่างราคากากถั่วเหลืองและถั่วเหลือง (Crushing margin) ที่เพิ่มขึ้น

กำไรสุทธิงวด 1H55 ของ TVO เท่ากับ 852 ล้านบาท คิดเป็น 54% ของประมาณการกำไรสุทธิทั้งปีของเราที่ 1.58 พันล้านบาท มีโอกาสที่จะปรับประมาณการกำไรสุทธิทั้งปีขึ้น เพราะแนวโน้ม crushing margin ยังคงเป็นขาขึ้นต่อเนื่อง ตามแนวโน้มขาขึ้นของราคากากถั่วเหลืองในประเทศ

Valuation & action

ด้วยแนวโน้มกำไรที่คาดจะโดดเด่นใน 2H55 ต่อเนื่องจากไตรมาส 2/55 และมีปันผลระหว่างกาล 0.80 บาท/หุ้น (XD วันที่ 23 ส.ค.) คิดเป็นอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผล 3% เราประเมินราคาหุ้น TVO จะ Outperform ตลาดได้ เราคงคำแนะนำ "ซื้อ" TVO ด้วยราคาเป้าหมาย 31.00 บาท อิง PER 16 เท่า และยังมี Upside กรณีที่มีการปรับประมาณการกำไรสุทธิขึ้น

Risk

ราคาถั่วเหลืองในตลาดโลกปรับขึ้นทำจุดสูงสุดใหม่ และ Outperform สินค้าเกษตรหลายชนิด ดังนั้นจึงมีความเสี่ยงที่จะถูกขายทำกำไรออกมา ซึ่งความผันผวนของราคาถั่วเหลืองจะเป็นปัจจัยที่อาจส่งผลกระทบต่อบรรยากาศการลงทุนในหุ้น TVO ได้

Figure 1: 2Q12 earnings review

Bt mn	2Q12	2Q11	YoY(%)	1Q12	QoQ (%)	Comment
Sales	7,111	6,414	10.9	5,715	24.4	Sales increased QoQ on strong demand for feed meal and higher prices
COGS	(6,272)	(6,000)	4.5	(5,250)	19.5	
Gross profit	839	414	102.7	466	80.2	
SG&A	(227)	(147)	54.3	(139)	63.2	
EBIT	651	290	124.9	353	84.6	
Extra gain (loss)	10	-	N.A.	-	N.A.	
Net profit	551.0	232.4	137.0	301.2	82.9	
EPS (Bt)	0.38	0.30	26.7	0.38	-	
Percent	2Q12	2Q11	YoY (ppts)	1Q12	QoQ (ppts)	
Gross margin	11.8	6.5	5.3	8.1	3.6	Gross margin was better than our expectation of 11.2%
SG&A to sales	(3.2)	(2.3)	(0.9)	(2.4)	(0.8)	
Net profit margin	7.7	3.6	4.1	5.3	2.5	

Source: Company data; KGI Securities (Thailand) estimates