

วิธีการประเมินมูลค่าหุ้นเบื้องต้น

$$\text{PER (Price Earnings Ratio)} = \frac{\text{ราคาต่อหุ้น ณ ช่วงเวลานั้นๆ}}{\text{กำไรต่อหุ้น (EPS)}}$$

- PER เป็นอัตราส่วนแสดงว่าราคาหุ้นเป็นที่เท่าของกำไรต่อหุ้น หรือราคาหุ้นที่ลงทุน ณ วันนั้นๆ อีกกี่ปีจะคืนทุนสำหรับเงินลงทุนที่ใส่ลงไป
- ตามทฤษฎีแล้วหุ้นที่ PE ต่ำมักดูน่าสนใจกว่าหุ้นที่ PE สูงเพราะสะท้อนว่าหุ้นตัวนั้นๆ จะคืนทุนได้ไวมากกว่า อย่างไรก็ตามในความเป็นจริงมิได้เป็นเช่นนั้นเสมอไป นักลงทุนจำเป็นต้องดูการเติบโตของกำไรในอนาคตควบคู่กับการใช้ PE

ตัวอย่างในการคำนวณหา PER

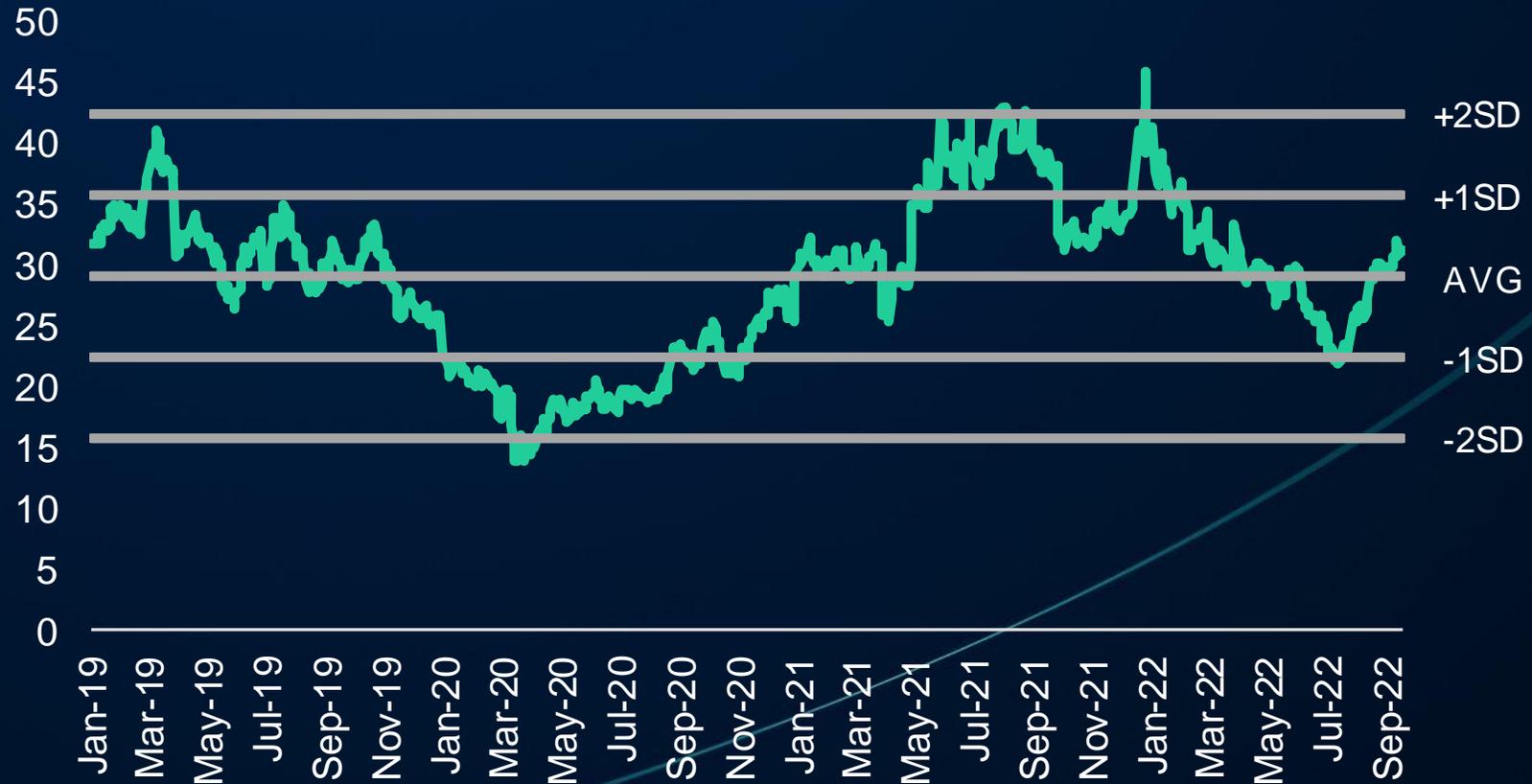
- จากตารางทางด้านขวามือ (หุ้น JWD)
การคำนวณ ค่า PE ในปี 2022E ที่ 33.6x มาจาก
- ราคา (P) = 18.1 บาท / หุ้น (ปิด ณ วันที่ 19/09)
- กำไรต่อหุ้น (EPS) = 0.54 บาท / หุ้น
- $PER = \frac{18.1}{0.54} = 33.6x$ (เท่า)
- หรือหมายความว่าหากซื้อหุ้น JWD ที่ราคา 18.1 บาทและบริษัททำกำไรต่อหุ้นได้เท่ากันในทุกๆปีที่ 0.54 บาท / หุ้น นักลงทุนจะใช้ระยะเวลาในการคืนทุนราว 33.6 ปี อย่างไรก็ตามหาก JWD สามารถทำกำไรต่อหุ้นขยายตัวทุกปี ระยะเวลาในการคืนทุนก็จะเร็วมากขึ้น จึงต้องใช้ EPS Growth ประกอบ

Year End Dec	2020A	2021A	2022E	2023E
Revenue (Bt m)	3,858	5,101	5,175	5,486
Net Profit (Bt m)	290	572	550	652
NP Growth (%)	-20.1	97.2	-3.8	18.6
EPS (Bt)	0.28	0.56	0.54	0.64
PER (x)	63.7	32.3	33.6	28.3
BPS (Bt)	3.1	3.7	4.0	4.3
PBV (x)	5.9	4.9	4.6	4.2
DPS (Bt)	0.2	0.3	0.2	0.3
Div. Yield (%)	1.2%	1.4%	1.3%	1.6%
ROA (%)	3.1	4.5	4.5	5.0
ROE (%)	9.3	16.7	14.1	15.5

Source : PI Research

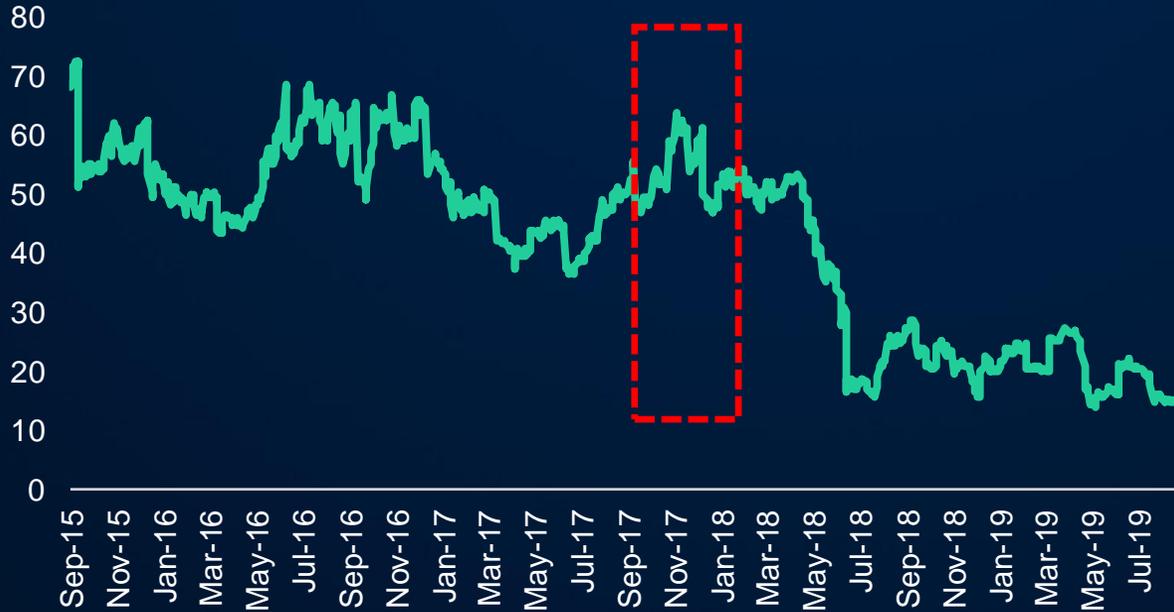
หากมองแค่ PER อย่างเดียวไม่สามารถบอกได้ว่าถูกหรือแพง จึงต้องนำข้อมูลในอดีตมาเปรียบเทียบ

JWD PE (x)

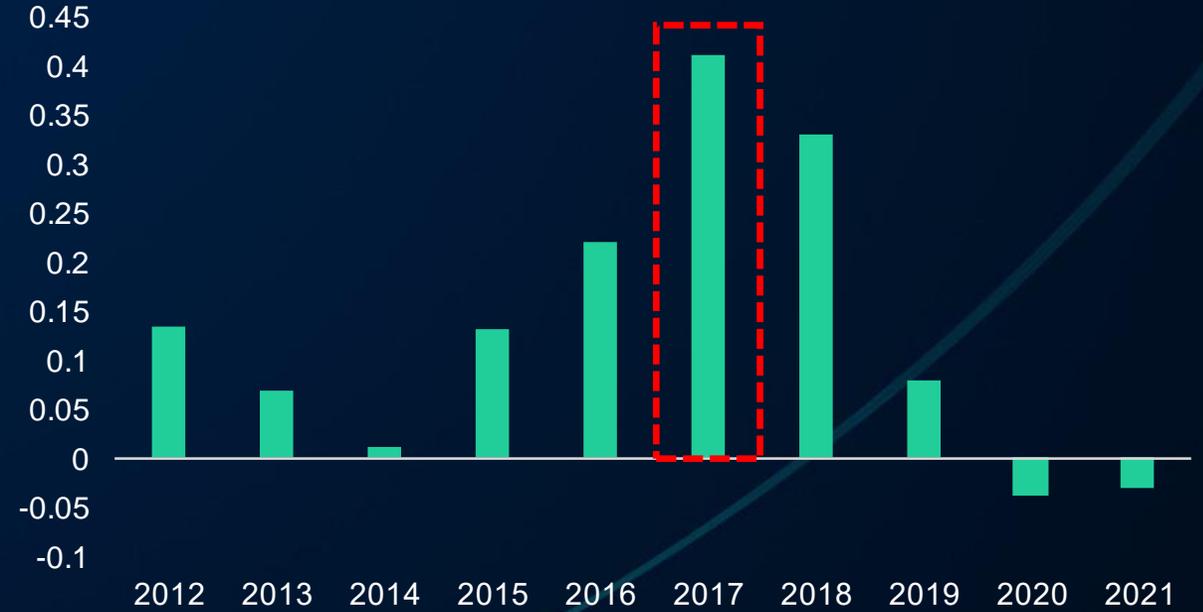


ระดับการยอมรับ PER สัมพันธ์กับการเติบโตของกำไรต่อหุ้น

Price Earnings Ratio (P/E)



EPS



วิธีการประเมินมูลค่าหุ้นเบื้องต้น

PBV (Price/Book Value) โดยที่ $PBV = \frac{\text{ราคาต่อหุ้น ณ ช่วงเวลานั้นๆ}}{\text{ส่วนของผู้ถือหุ้นต่อจำนวนหุ้น}}$

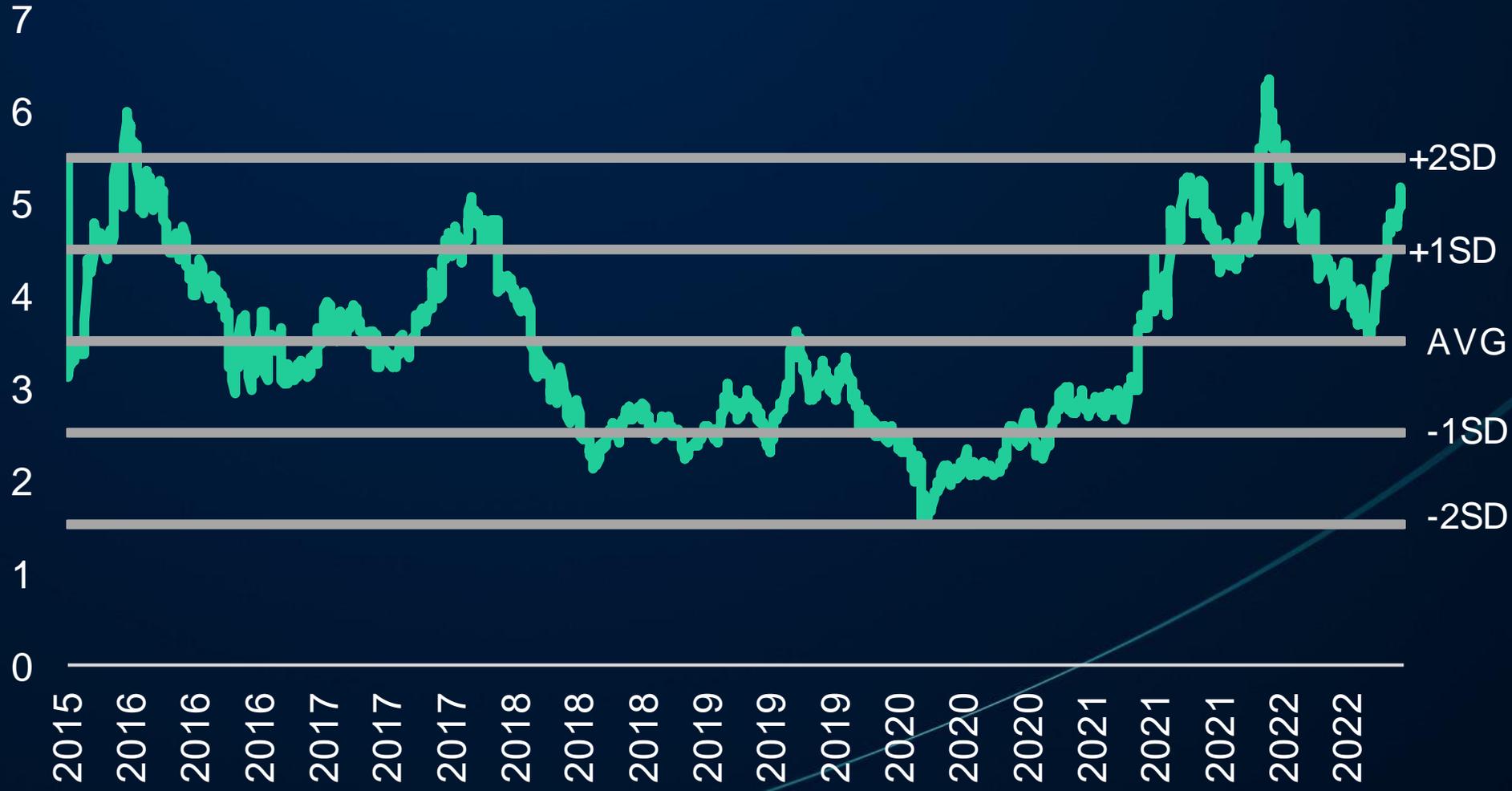
- PBV เป็น Valuation ที่ใช้วัดมูลค่าของกิจการ (Market Capitalization หรือราคาหุ้น) เป็นที่ต่างของส่วนของผู้ถือหุ้น
- การใช้ PBV มีความคล้ายคลึงกับ PE กล่าวคือมักจะสัมพันธ์กับความสามารถในการทำกำไร โดยที่ PBV มักจะสัมพันธ์กับ ROE (ผลตอบแทนของผู้ถือหุ้น) ดังนั้นหุ้นที่ PBV ต่ำจึงมีได้หมายความว่าน่าสนใจสำหรับการลงทุนเสมอไป เพราะการที่ PBV อยู่ระดับต่ำอาจสะท้อนถึงความสามารถในการทำกำไรที่ต่ำไปด้วย

วิธีการประเมินมูลค่าหุ้นเบื้องต้น

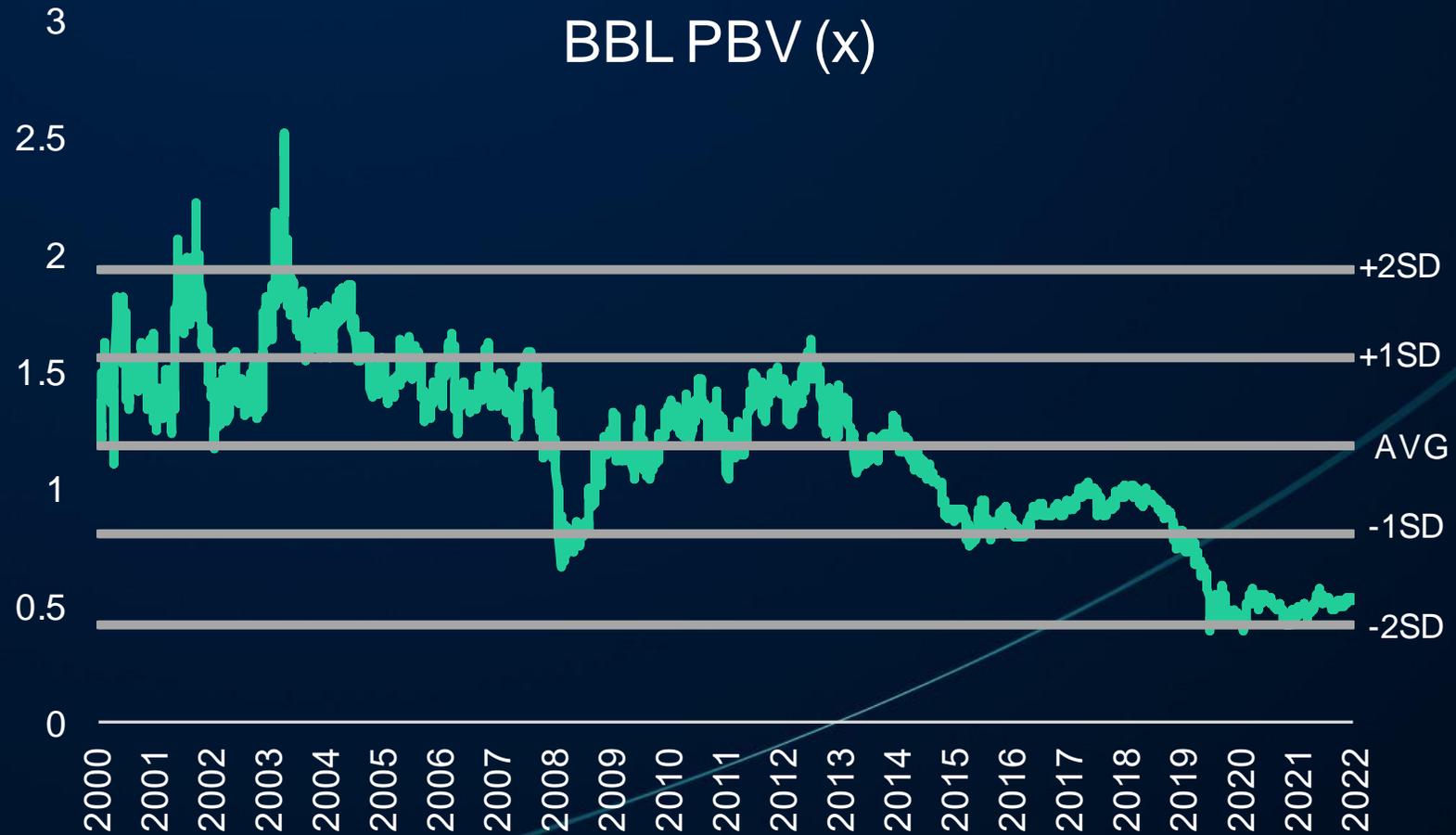
- จากตารางทางด้านขวามือ (หุ้น JWD) การคำนวณค่า PBV ในปี 2022E ที่ 4.6x มาจาก
- ราคา (P) = 18.1 บาท / หุ้น (ปิด ณ วันที่ 19/09)
- ส่วนของผู้ถือหุ้น / จำนวนหุ้น (BPS) = 4 บาท / หุ้น
- $PBV = \frac{18.1}{4} = 4.6$
- ทั้งนี้การนำไปใช้จำเป็นต้องนำ PBV ไปเทียบกับข้อมูลในอดีต หรือเทียบกับความสามารถในการทำกำไรผ่าน ROE

Year End Dec	2020A	2021A	2022E	2023E
Revenue (Bt m)	3,858	5,101	5,175	5,486
Net Profit (Bt m)	290	572	550	652
NP Growth (%)	-20.1	97.2	-3.8	18.6
EPS (Bt)	0.28	0.56	0.54	0.64
PER (x)	63.7	32.3	33.6	28.3
BPS (Bt)	3.1	3.7	4.0	4.3
PBV (x)	5.9	4.9	4.6	4.2
DPS (Bt)	0.2	0.3	0.2	0.3
Div. Yield (%)	1.2%	1.4%	1.3%	1.6%
ROA (%)	3.1	4.5	4.5	5.0
ROE (%)	9.3	16.7	14.1	15.5

JWD PBV (x)

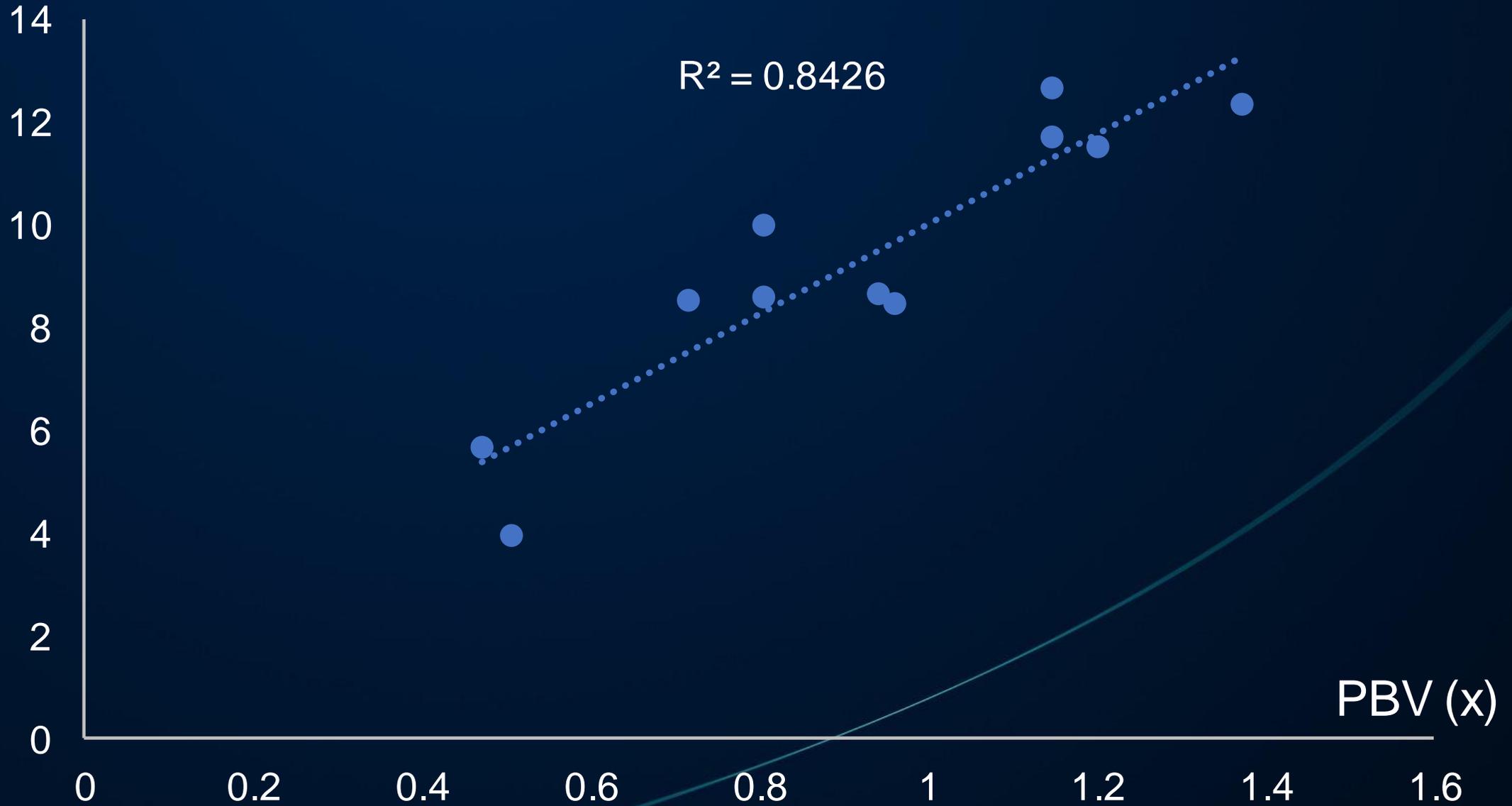


หุ้นที่ PBV อยู่ในระดับต่ำจำเป็นต้องดู ความสามารถในการทำกำไร



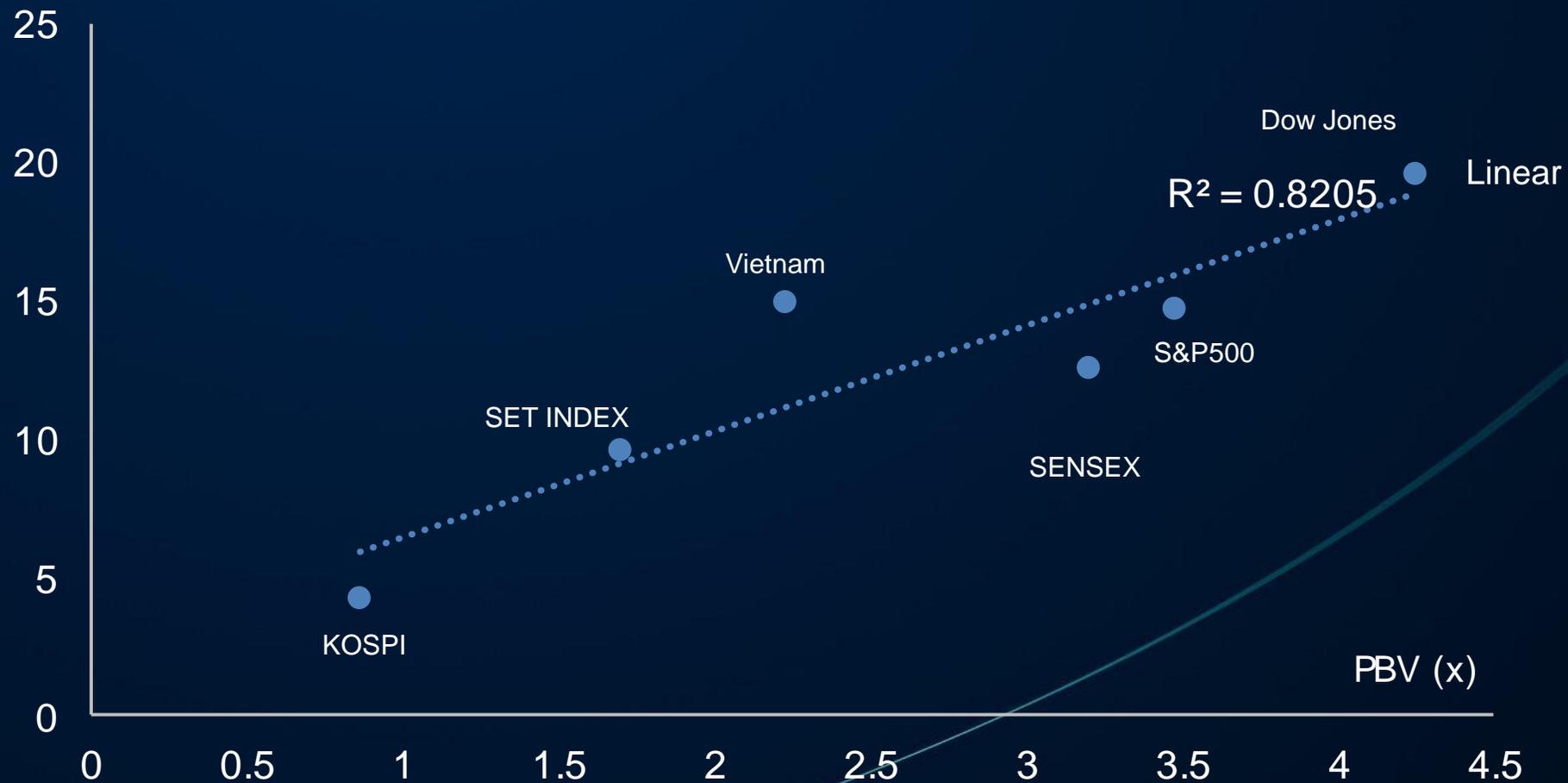
ROE (%)

BBL



ROE (%)

ROE , PBV 2019

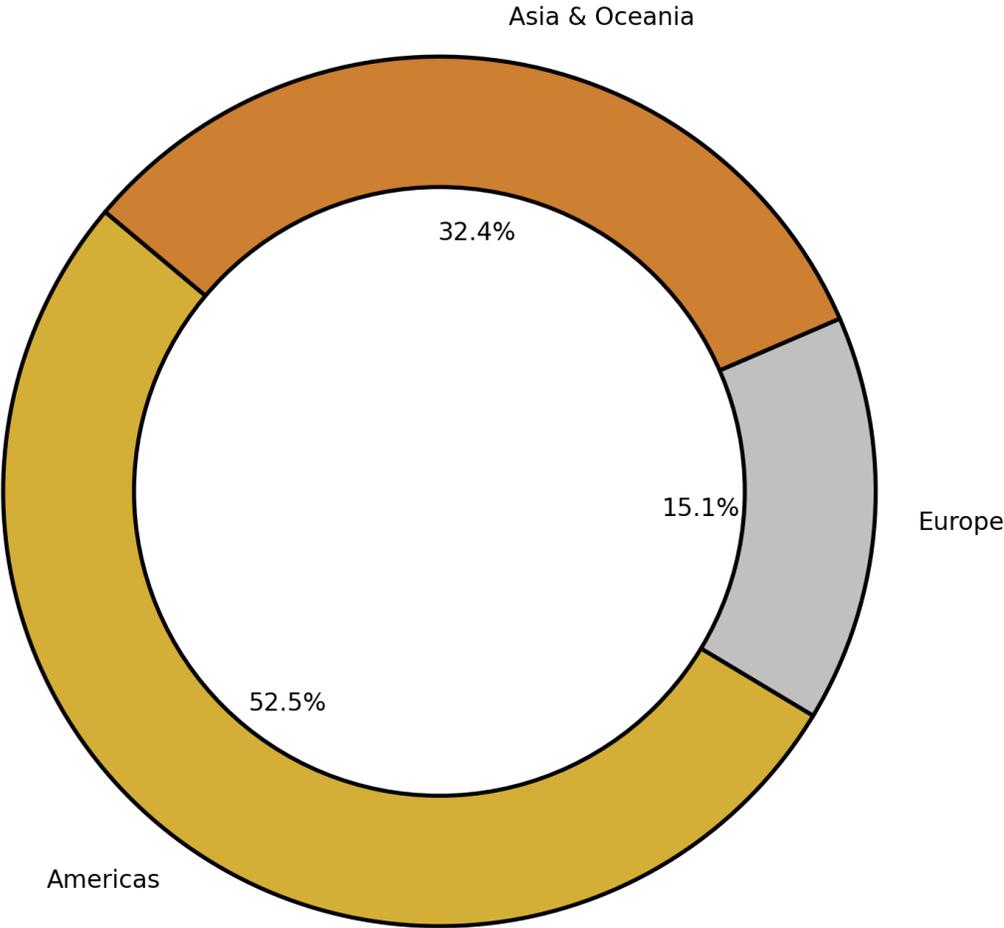




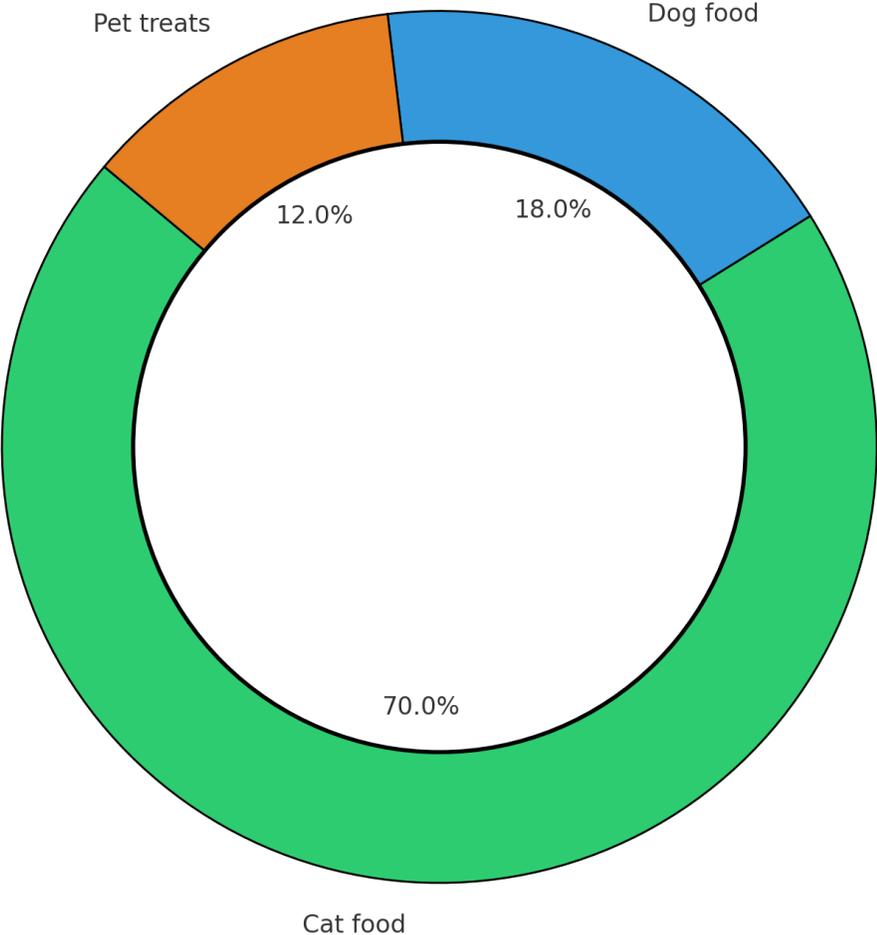
ITC revenue breakdown



Revenue Breakdown by Region (THB mn)



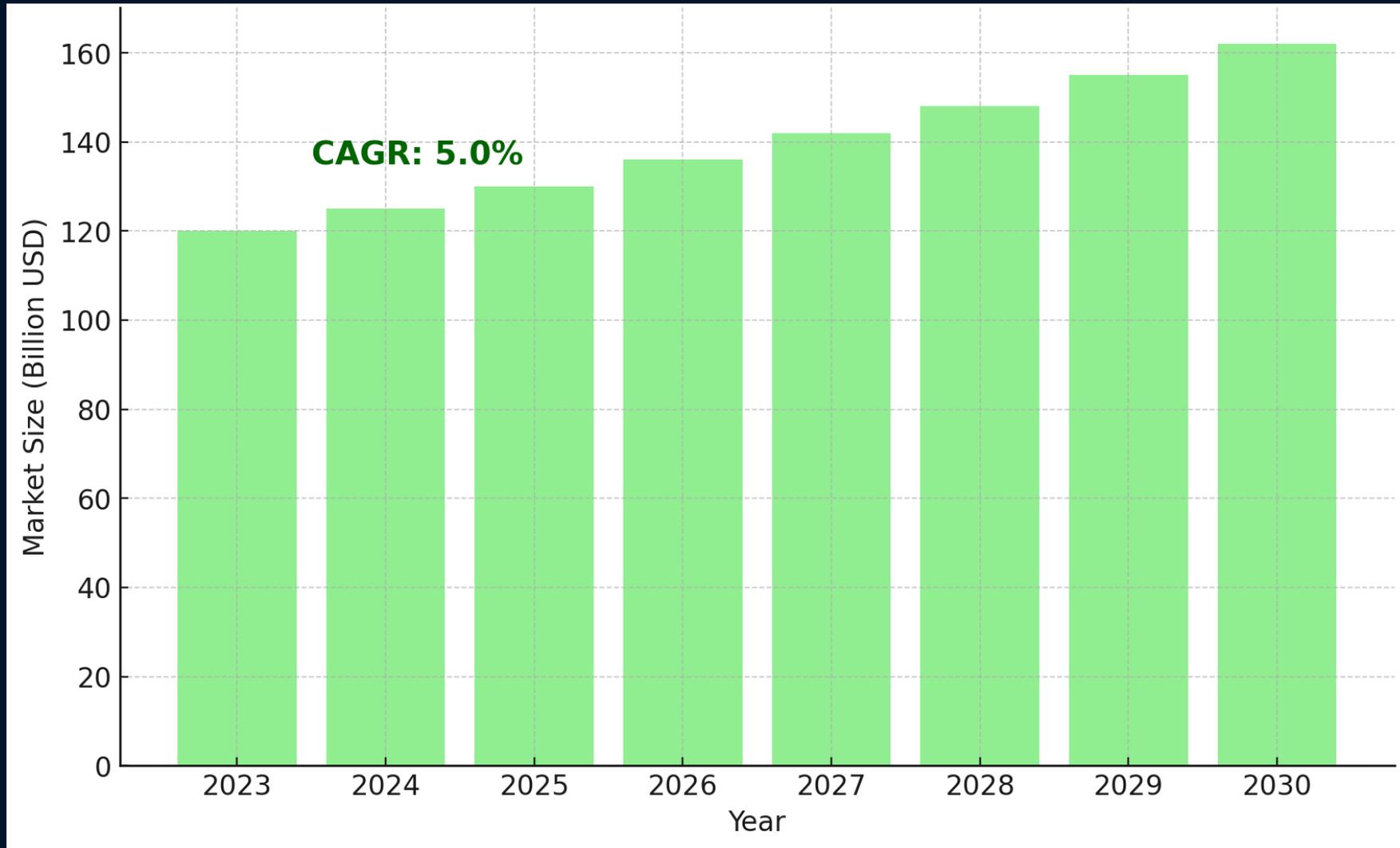
2Q24 Pet Food Sales by Category



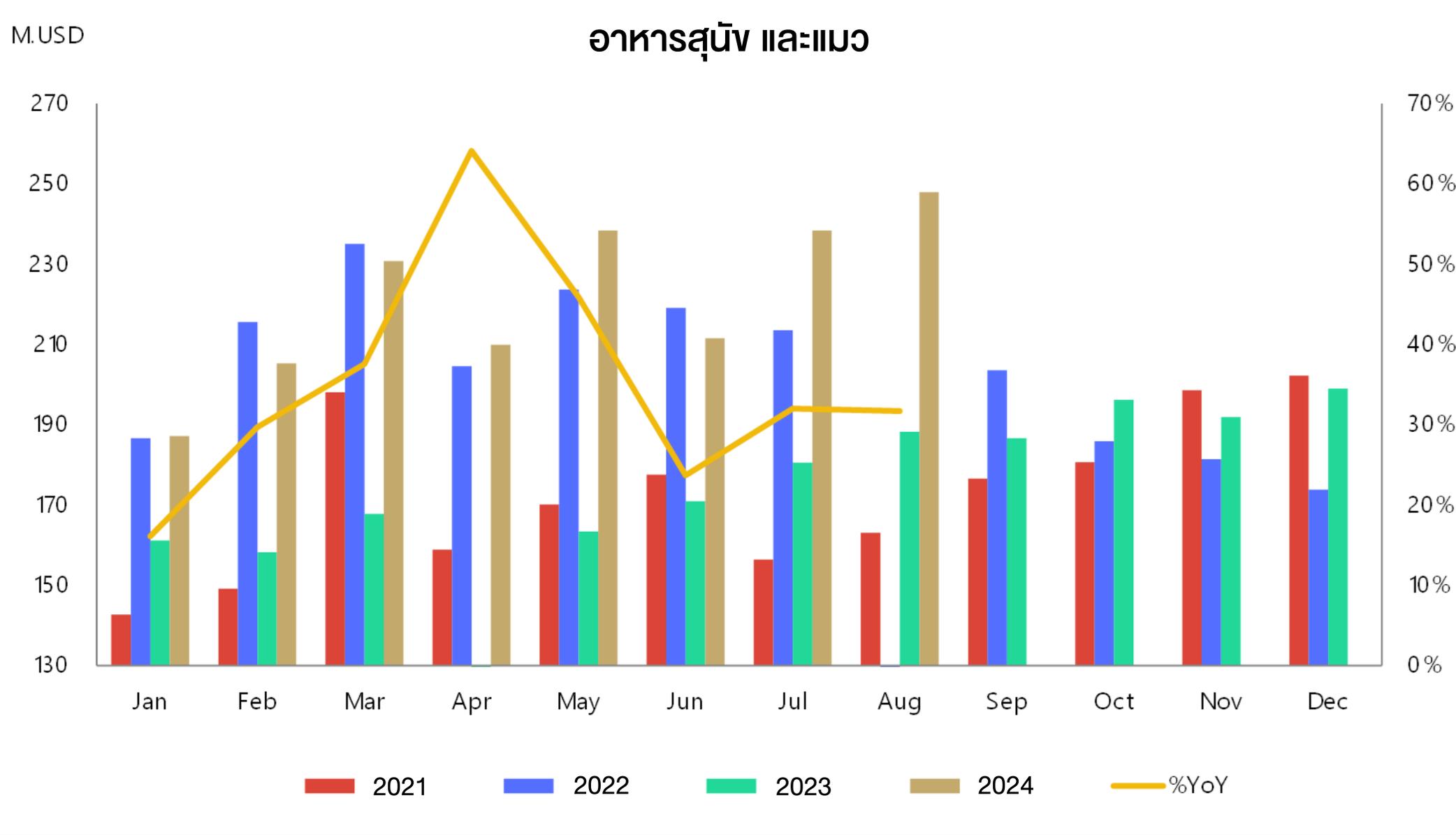
Global pet food 5% CAGR



Project Global Pet Food Market Growth (2023 – 2030)



Thailand pet food growth %YoY





สินค้าเกษตรและอุตสาหกรรมเกษตร

สินค้า	%YoY	
	ส.ค. 67	ม.ค. - ส.ค. 67
 ผลไม้สด แช่เย็น แช่แข็งและแห้ง	+1.0	-7.7
 ข้าว	+46.6	+44.1
 ยางพารา	+64.8	+38.1
 อาหารทะเลกระป๋องและแปรรูป	+20.5	+8.5
 อาหารสัตว์เลี้ยง	+25.0	+26.4
 ไขมันและน้ำมันจากพืชและสัตว์	+233.6	+10.4
 น้ำตาลทราย	-14.2	-35.5
 ผักกระป๋อง และผักแปรรูป	-10.8	-9.8
 ผลิตภัณฑ์มันสำปะหลัง	-11.5	-14.9
 ไก่สดแช่เย็นแช่แข็ง	-0.7	-0.8



สินค้าอุตสาหกรรม

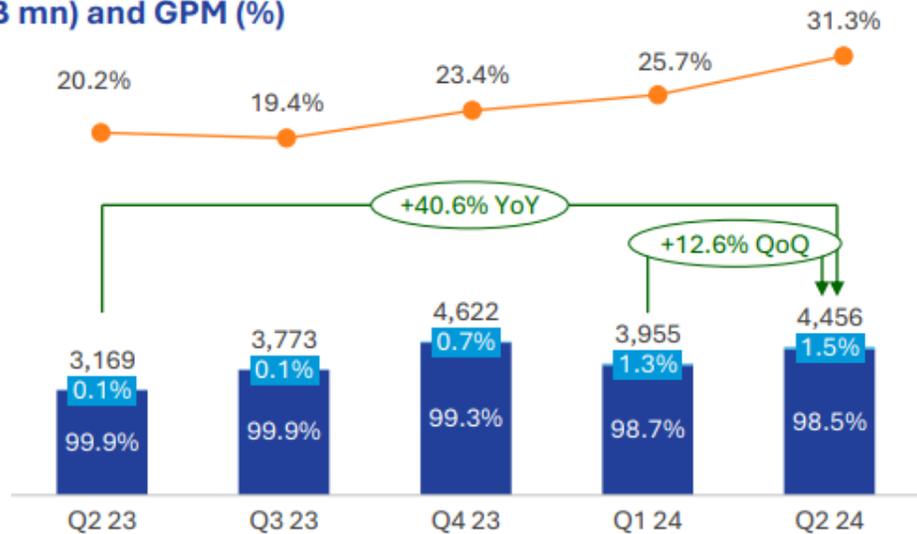
สินค้า	%YoY	
	ส.ค. 67	ม.ค. - ส.ค. 67
 รถยนต์ อุปกรณ์และส่วนประกอบ	+0.4	-2.0
 เครื่องคอมพิวเตอร์ อุปกรณ์และส่วนประกอบ	+74.7	+34.7
 ผลิตภัณฑ์ยาง	+14.9	+0.4
 เครื่องจักรกลและส่วนประกอบ	+23.1	+13.6
 เคมีภัณฑ์	+12.5	+0.4
 เครื่องปรับอากาศและส่วนประกอบ	+15.2	-2.7
 เครื่องโทรศัพท์ อุปกรณ์และส่วนประกอบ	+19.8	+38.6
 แผงวงจรไฟฟ้า	-33.2	-15.9
 อุปกรณ์กึ่งตัวนำ ทรานซิสเตอร์ และไดโอด	-34.3	-15.1
 เครื่องยนต์สันดาปภายในแบบลูกสูบและส่วนประกอบ	-11.2	-15.4

Strong GPM

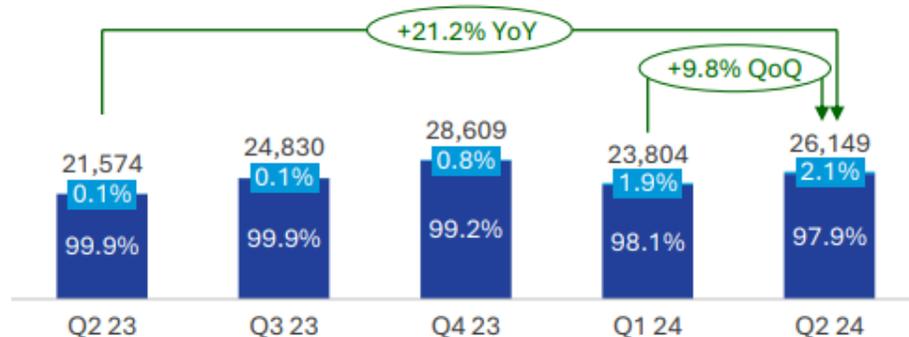


Q2 24 PetCare: strong volume/sales momentum with all-time high quarterly GPM

Sales (THB mn) and GPM (%)



Volume (Tons)

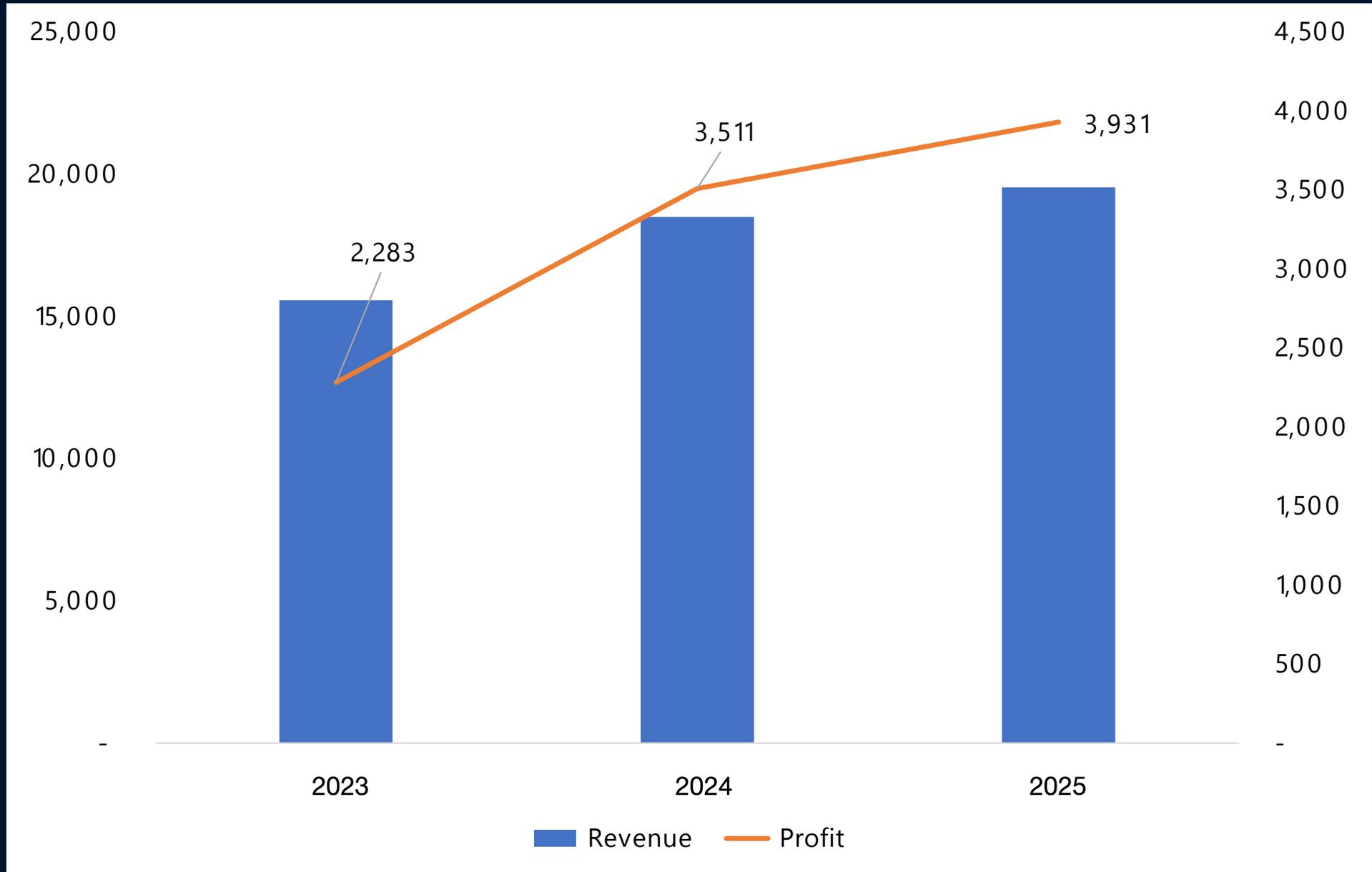


—●— GPM Brand Private label

YoY and QoQ analysis:

- In Q2 24, **PetCare sales grew exceptionally by 40.6% YoY**, driven primarily by a **21.2% YoY higher volume**, thanks to increased demand in European and the U.S. markets. Additionally, 2023 was the low baseline year for our PetCare business due to inventory destocking during the 1H 23. PetCare sales also benefitted from the higher sales contribution from premium products and selling prices.
- Sales and volumes increased by 12.6% QoQ and 9.8% QoQ**, respectively. This was mainly driven by the back to order from a U.S. key customer, who lowered their orders in Q1 24.
- In this quarter, **PetCare delivered an all-time high quarterly GPM at 31.3%**, thanks to higher sales and premium product mix from the strategy to focus on new products with higher margins as well as lower overhead costs. Additionally, the declining trend of tuna prices in Q1 24 supported GPM in Q2 24.

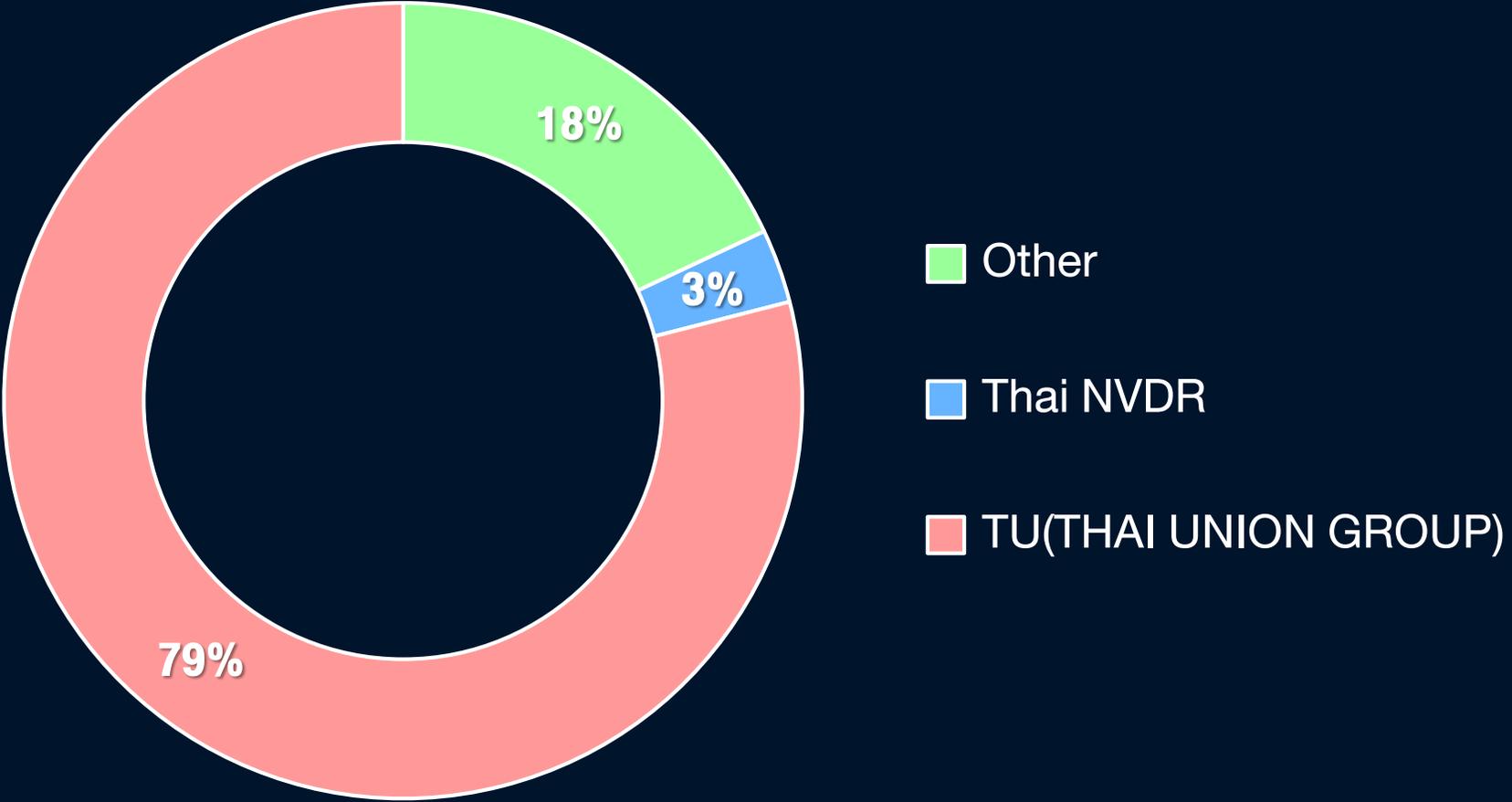
Revenue profit actual and forecast (ITC)

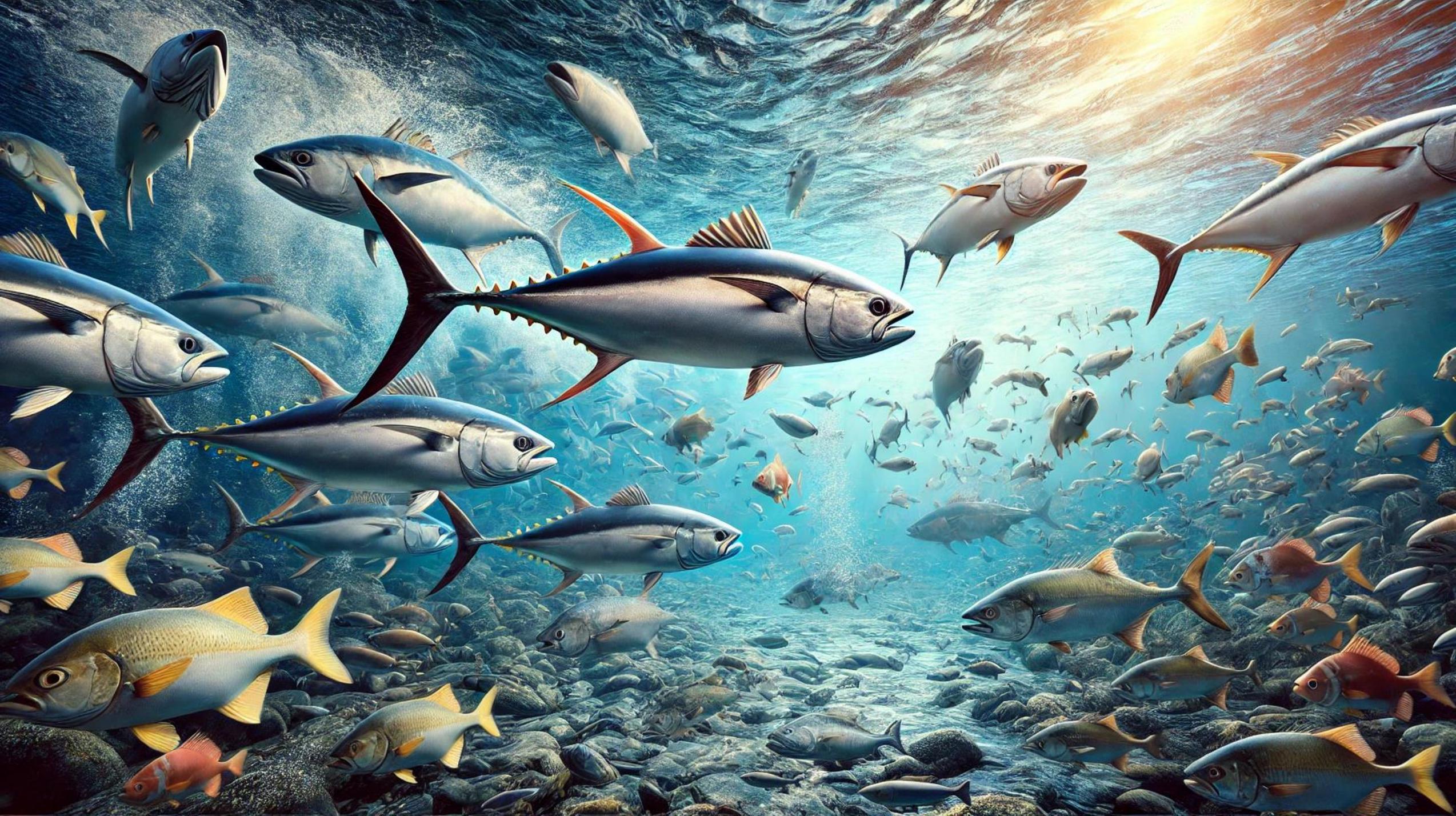


TU is main shareholder of ITC

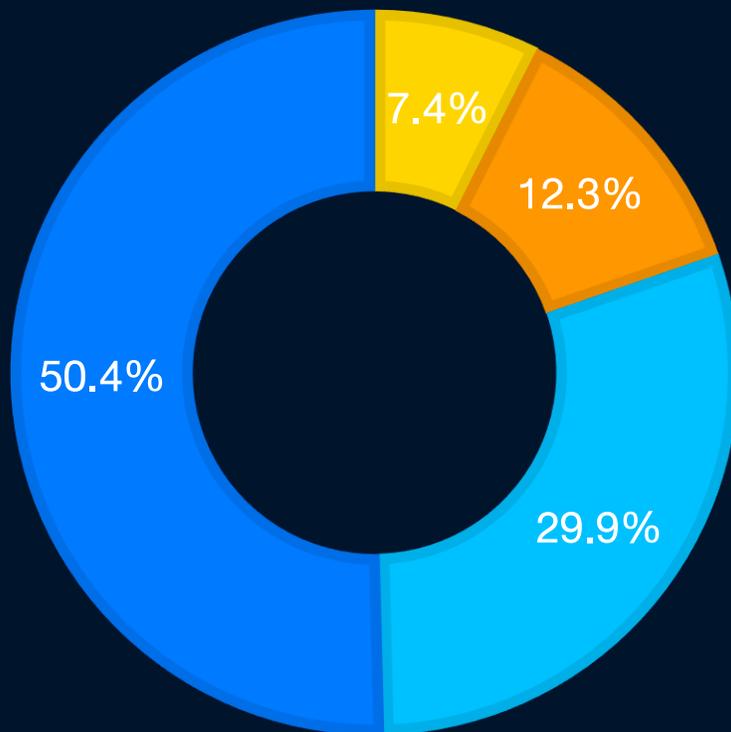


TU Shareholder Breakdown



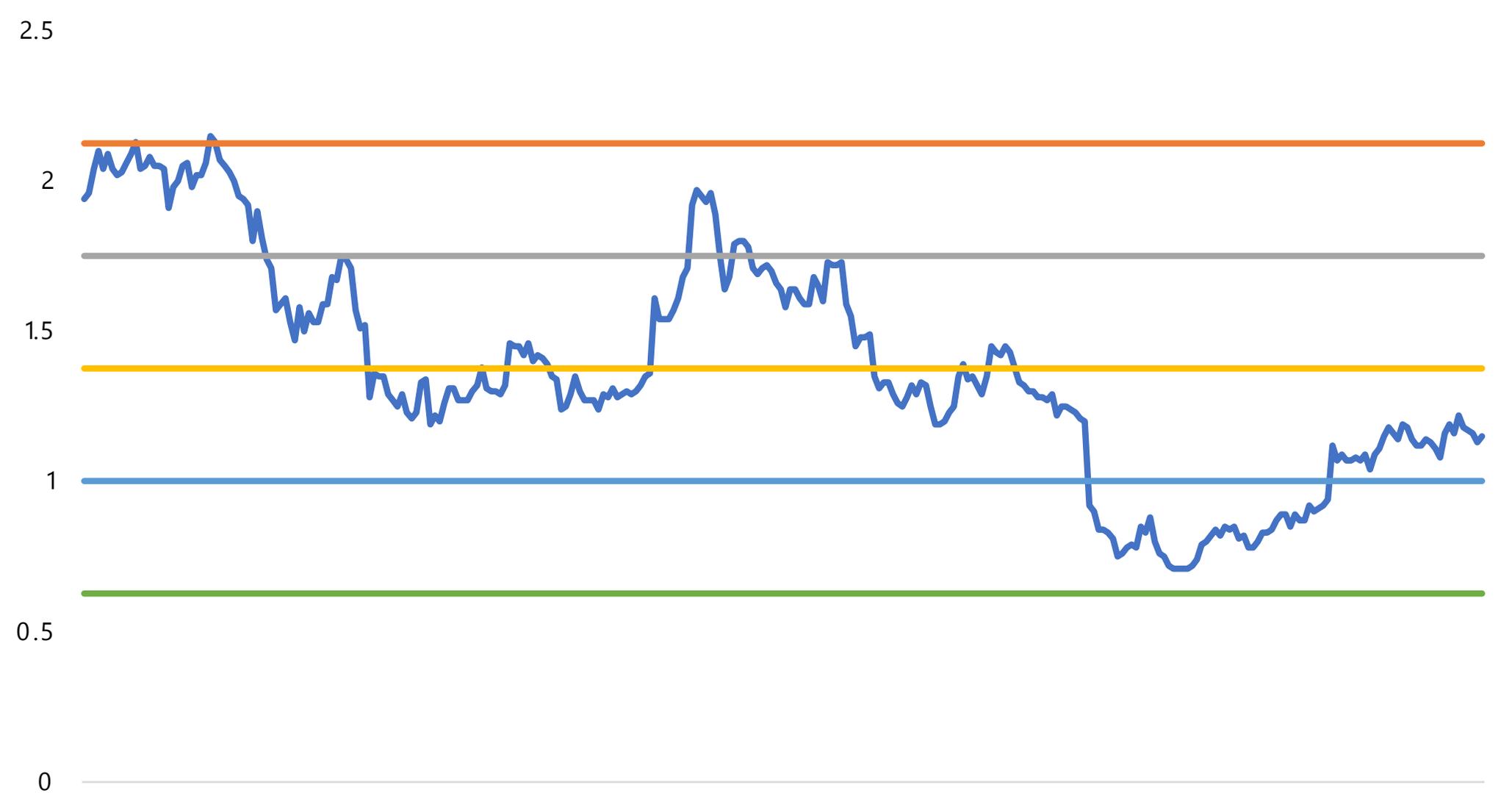


TU Revenue Breakdown



■ Value-added
 ■ PetCare
 ■ Frozen
 ■ Ambient

TU PBV 2019 - 2024



TU Earnings



Robust financial growth across all key metrics

1H 24 sales rose by 2.7% YoY to

THB **68,503**_{mn}

Share price movement*

2023
(Jan - Dec 23)

-10.7%

YTD 2024
(Jan - Aug 7, 24)

-2.7%

ND/E remained healthy

2023 ND/E

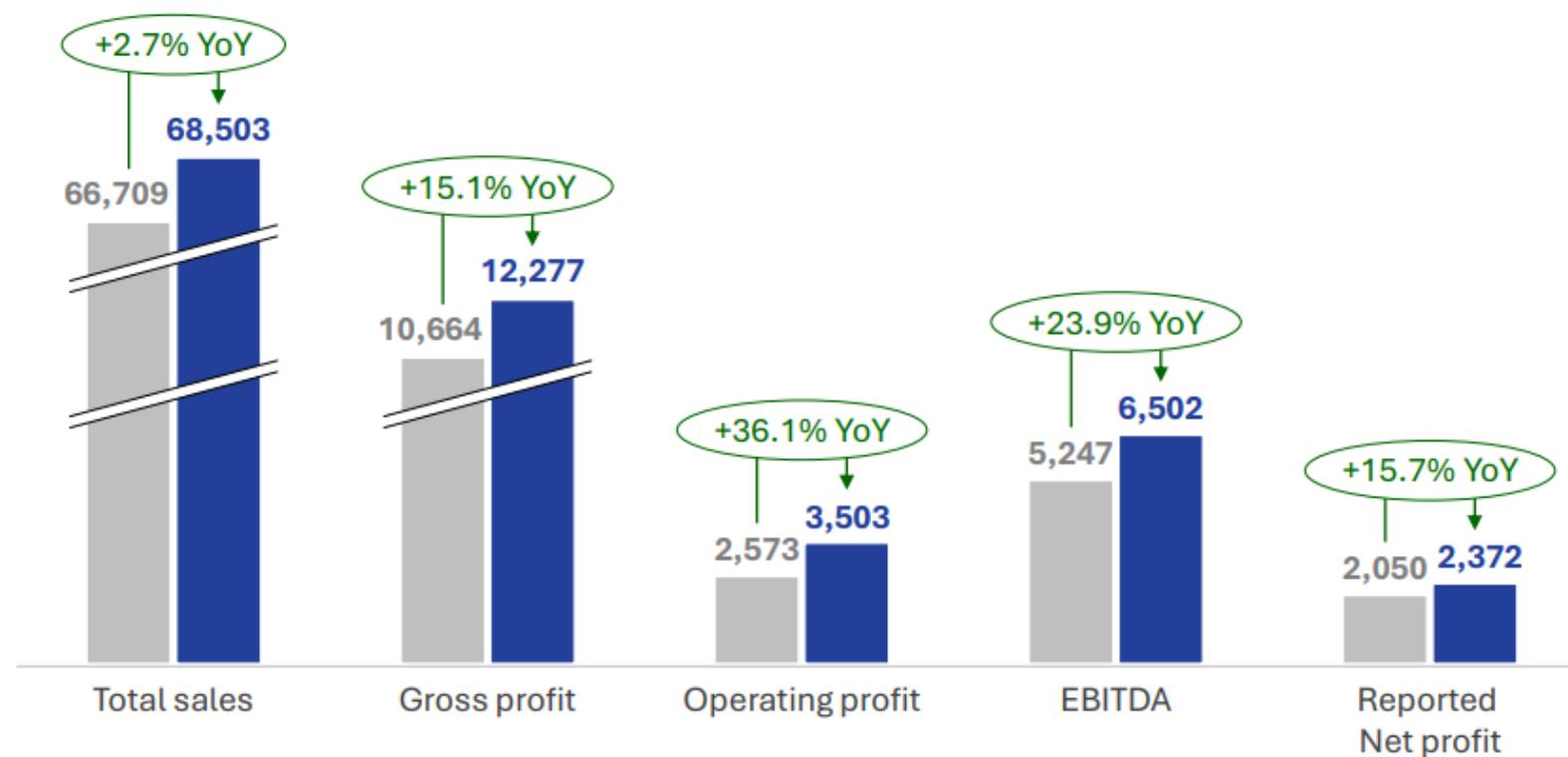
0.78x

Q2 24 ND/E

0.82x

Financial Summary (THB mn)

■ 1H 23 ■ 1H 24



Remark: *Thai Union share price – Jan3, 23: THB 16.80/share, Dec 28, 23: THB 15.00/share, Jan 2, 24: THB 14.80/share, and Aug 7, 24: THB 14.40/share

TU Earnings



Q2 24: Despite moderates sales growth, profitability improved significantly.

GPM was the second-best level ever and reached highest level in 12 quarters.

Sales



▲ +3.6% YoY
▲ +6.2% QoQ

In Q2 24, the positive momentum from Q1 24 continued, driven by a strong recovery in PetCare and Value-Added.

Gross Profit



▲ +13.7% YoY
▲ +13.8% QoQ

Gross profit rose significantly both YoY and QoQ, with the highest GPM in 12 quarters.

Operating Profit



▲ +10.6% YoY
▲ +27.9% QoQ

Operating profit grew notably both YoY and QoQ, reaching THB 2bn, back to a satisfying level.

Net Profit*



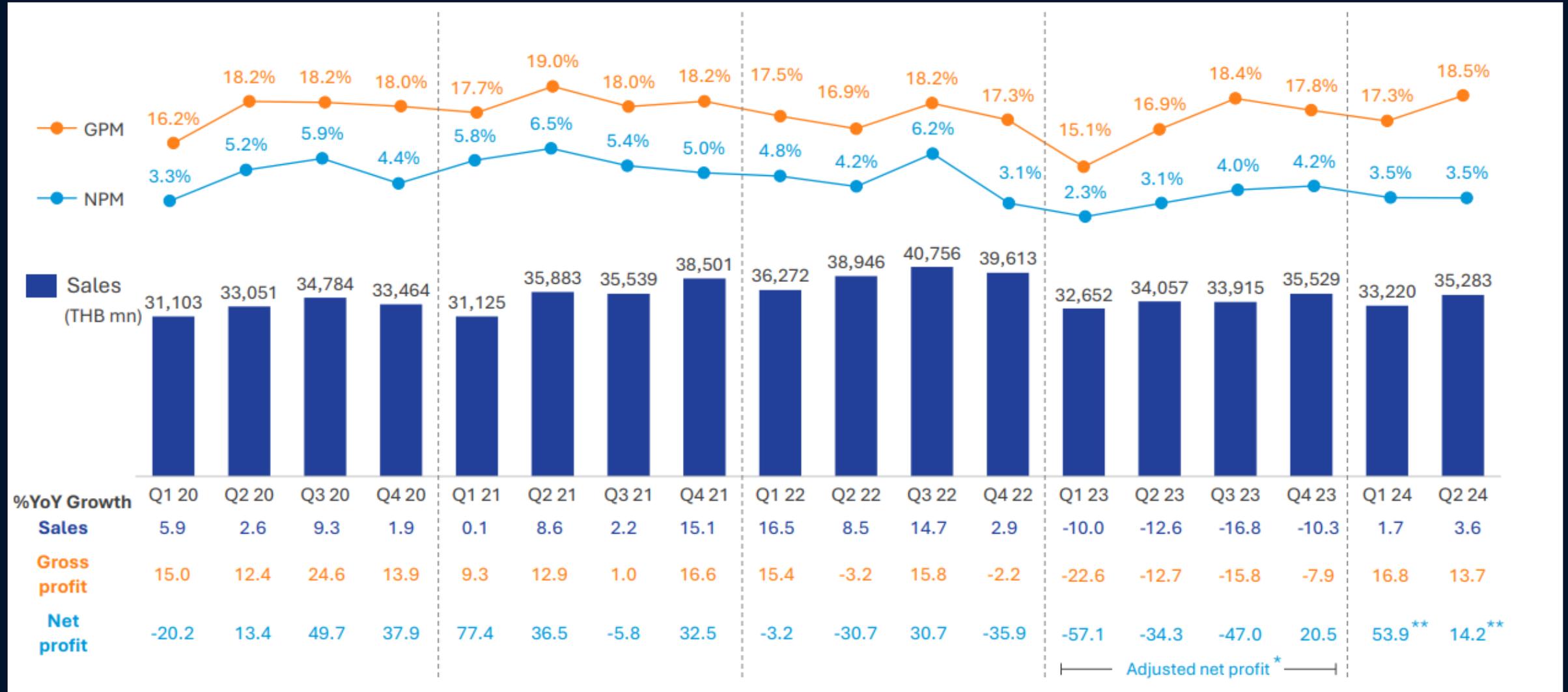
▲ +14.2% YoY
▲ +5.7% QoQ

Reported net profit posted strong growth YoY, thanks to outstanding operating profit and higher profit contribution from Avanti Group.

TU Earnings



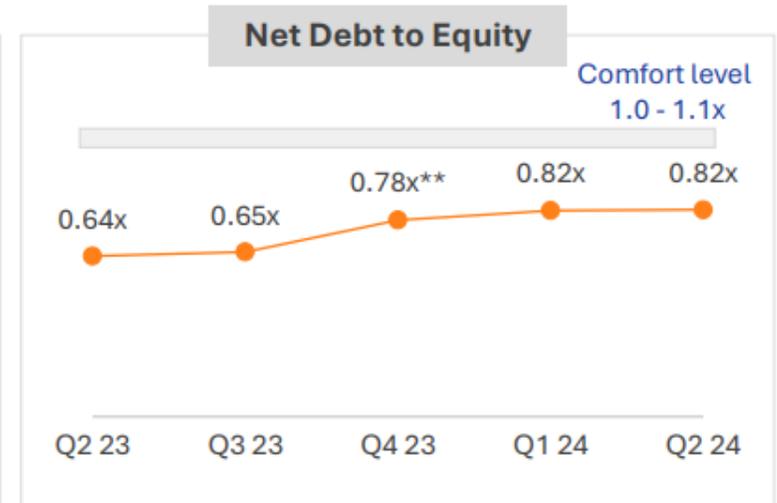
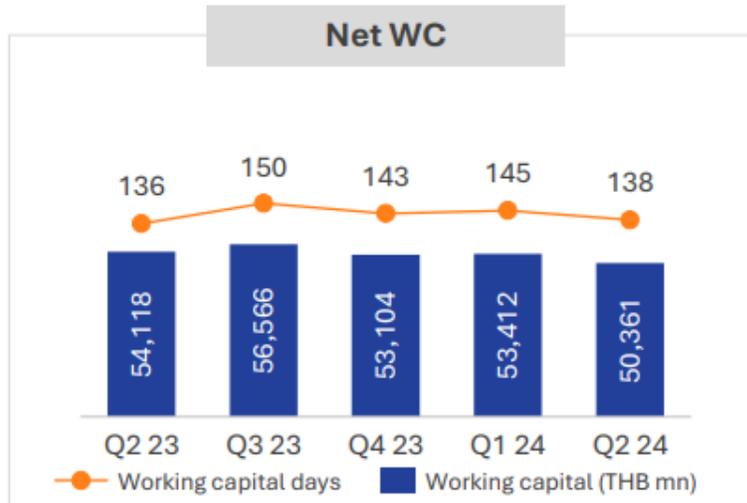
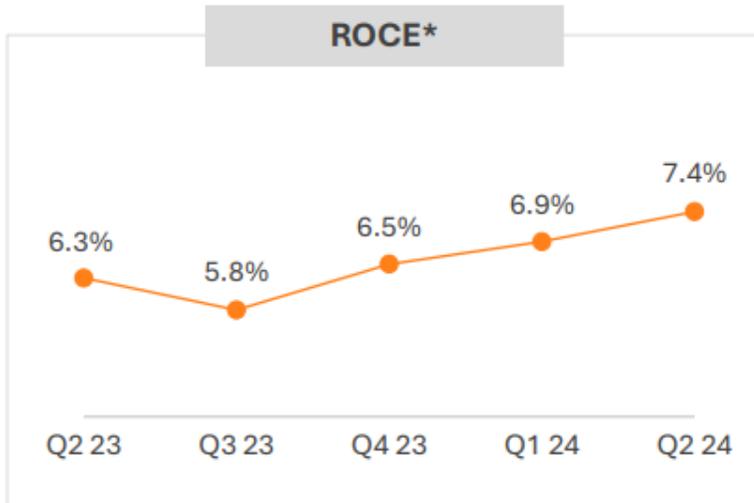
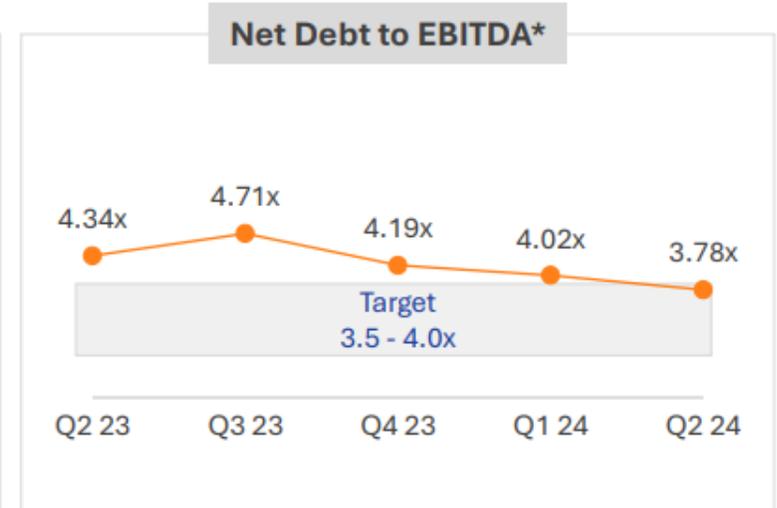
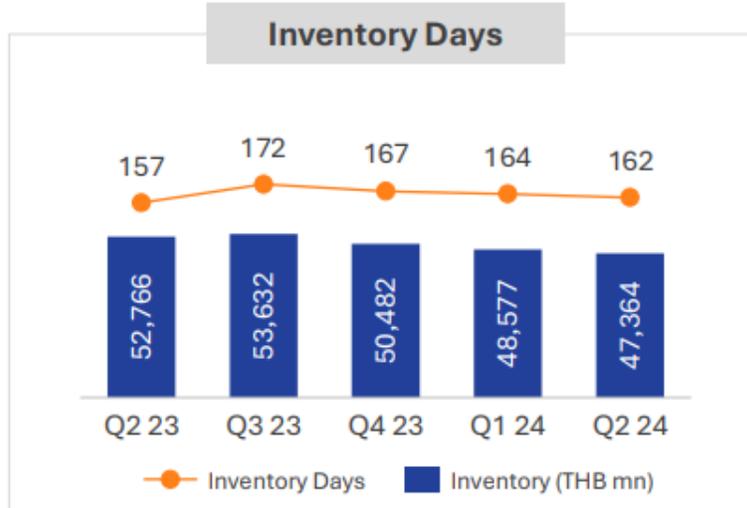
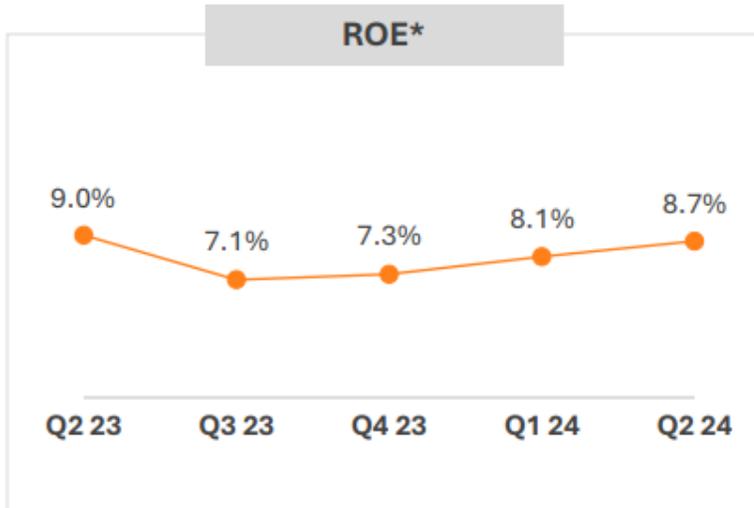
Demonstrating positive momentum from core operations improvement



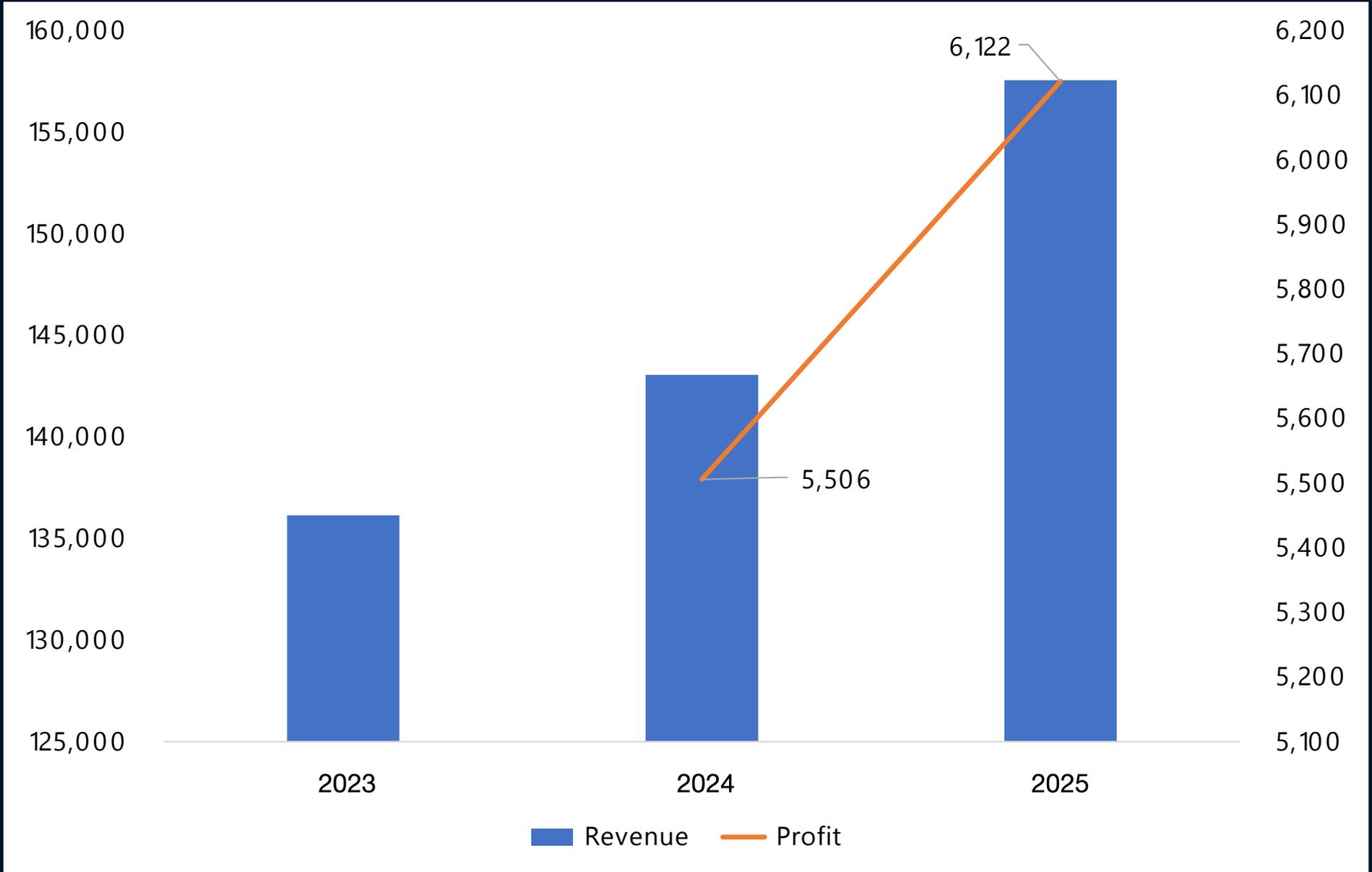
TU profitability ratio



Improving profitability with better inventory management, as well as net debt to EBITDA now below 4 times ratio and stable net debt to equity



Forecast earnings (TU)





Disclaimer

Investment ratings

BUY: Expected return excluding dividends of more than 10% within the next 12 months.
HOLD: Expected return excluding dividends between -10% and 10% within the next 12 months.
SELL: Expected return excluding dividends of less than -10% within the next 12 months.
NR: Not Rated- Stock is not in our research coverage.

Analyst certification

The analyst(s) named in this report certifies that (i) all views expressed in this report accurately reflect the personal views of the analyst(s) with regard to any of all of the subject securities and companies mentioned in this report and (ii) no part of the compensation of the analyst(s) was, is, or will be, directly or indirectly, related to the specific recommendation or views expressed by that analyst herein.

General disclaimer

This document is prepared by Country Group Securities Public Company Limited (CGS). This research is aimed to provide information and analysis based on data received from public sources and interviews with company executives. The information is carefully examined but their completeness and accuracy are not guaranteed. The analysis, conclusions and recommendations in this research are mainly based on the fundamental analysis without the intention to influence or lead the users of this report. The recommendations in this research belong solely to the analyst(s). CGS may not agree with the opinions in this research. Investors and users of this research should rely on their personal judgment.

Disclaimer on CG Scoring and THAI-CAC

CG Scoring: The disclosure of the survey result of the Thai Institute of Directors Association (“IOD”) regarding corporate governance is made pursuant to the policy of the office of the Securities and Exchange Commission. The survey of IOD is based on the information of a company listed on the Stock Exchange of Thailand and the Market for Alternative Investment disclosed to the public and able to be accessed by a general public investor. The result, therefore, is from the perspective of a third party. It is not an evaluation of operation and is not based on inside information. The survey result is as of the date appearing in the Corporate Governance Report of Thai Listed Companies. As a result, the survey result may be changed after that date. Country Group Securities Public Company Limited does not confirm nor certify the accuracy of such survey result. The IOD assigns numbers of logos to each company based on their scoring as follows: 90-100 = Excellent (5), 80-89 = Very Good (4), 70-79 = Good (3), 60-69 = Satisfactory (2), 50-59 = Pass (1), <50 = N/A (No logo given).

Anti-corruption Progress Indicator: The assessment on progress level of Thai listed companies with respect to anticorruption called “anti-corruption progress indicator” conducted by Thaipat Institute. This is an initiative under the SEC’s Sustainability Development Roadmap for Listed Companies emphasizing on running business operation with good corporate governance, corporate social responsibility and firm commitment against corruption; which will pave the way for them to become role models for others in the Thai business sector. The indicator comprises level 1 to 5 as follows: Level 1: Committed, Level2: Declared, Level 3:Established, Level 4: Certified, Level 5: Extend.

สแกนหุ้น 3 ธีมเด่น กลุ่มไหนได้ไปต่อ

Under Value

ถูกและดีมีให้ลงทุน

AP

ITC

TU

MINT

คุณวาทย์ จิตต์สมนึก
ผู้อำนวยการ บล.พาย

ตลาดหลักทรัพย์ฯ สัญจร จังหวัดขอนแก่น วันที่ 5 ตุลาคม 2567