

บมจ. เบทาโกร – BTG



14 สิงหาคม 2567

ซื้อ

ราคาเป้าหมาย	26 บาท
Upside/Downside	+14%
Median Consensus	25.75 บาท
1M price direction:	



Stock information

ราคาปิด	22.90 บาท
ราคาเปิดสูง/ต่ำใน 1 ปี	26/20 บาท
มูลค่าตลาด	44,306 ล้านบาท
ปริมาณหุ้น (พาร์ 5)	1,934.8 ล้านหุ้น
Free Float	32.63%
Foreign Limit/Available	49%/21.97%
NVDR in hand (% of share)	1.08%
ปริมาณหุ้นเฉลี่ย/วัน('000)	1,813.35
Anti-corruption:	ได้รับการรับรอง
CG Score:	

XD - Date

Period	X-Date	DPS(Bt)
01/01/23-31/12/23	13/03/24	0.25
01/07/22-31/12/22	14/03/23	1.00
-	-	-

บริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด เป็นผู้จัดจำหน่ายและรับประกันการจำหน่ายหุ้นสามัญเพิ่มทุนของ BTG ในครั้งนี้ ผู้สนใจลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนก่อนการตัดสินใจลงทุน การตัดสินใจลงทุนขึ้นอยู่กับดุลพินิจของนักลงทุน



สุภัทร จิตเสถียร
เลขานุการบริษัท โทร : 049194
E-mail: tanapat@trinitythai.com

พลิกกลับเป็นกำไรใน 2Q67 และอาจเห็นดีขึ้น QoQ ใน 3Q67

- กำไร 2Q67 อยู่ที่ 628 ล้านบาท พลิกกลับจากขาดทุนใน 1Q67 และ 2Q66
- อัตรากำไรขั้นต้นฟื้นตัวดี หลังราคาสัตว์ปีกปรับตัวสูงขึ้น
- คาดกำไร 3Q67 จะดีขึ้น QoQ หลังราคาสัตว์ปีกยังแนวโน้มดีขึ้นต่อเนื่อง
- โดยราคาไก่ยังได้ผลบวกจากปริมาณการส่งออกที่เพิ่มขึ้น
- และราคาหมูได้ผลบวกจากการปราบปรามหมูลักลอบนำเข้า และนโยบายการลดอุปทานภายในประเทศ
- ราคาหุ้นปัจจุบันพอมี Upside หลังปรับไปใช้ราคาเป้าหมายปี 2568 จึงปรับคำแนะนำเป็น “ซื้อ” จากเดิม “ซื้อเมื่ออ่อนตัว”

พลิกกลับเป็นกำไรใน 2Q67 หลังราคาสัตว์ปีกฟื้นตัว

BTG ประกาศกำไรสุทธิ 2Q67 ที่ 628 ล้านบาท ดีขึ้นจากขาดทุนสุทธิใน 1Q67 ที่ 124 ล้านบาท และขาดทุนสุทธิใน 2Q66 ที่ 351 ล้านบาท โดยแม้รายได้อาจปรับตัวขึ้นไม่มาก แต่อัตรากำไรขั้นต้นฟื้นตัวดีมาอยู่ที่ 14.1% จาก 1Q67 ที่ 10.8% และ 2Q66 ที่ 10.5% โดยการส่งออกไก่ที่เพิ่มขึ้นต่อเนื่อง ทำให้ราคาไก่เฉลี่ยปรับตัวขึ้น 8.5%QoQ และ 2.1%YoY มาอยู่ที่ราว 43.5 บาท/กก. ขณะที่การปราบปรามหมูลักลอบนำเข้า และมาตรการลดอุปทานหมูในประเทศ ทั้งการลดพันธุ์หมู การลดหมูขุน ส่งผลให้ราคาหมูเฉลี่ยอยู่ที่ 69.6 บาท/กก. เพิ่มขึ้น 4.4%QoQ แม้ว่าจจะยังคงลดลง 12.8%YoY นอกจากนี้ต้นทุนวัตถุดิบอาหารสัตว์ยังปรับตัวลง

อาจเห็นกำไร 3Q67 เพิ่มขึ้น QoQ

เราคงประมาณการกำไรปี 2567 ที่ 1,564 ล้านบาท พลิกกลับจากขาดทุนใน 2566 โดยกำไรงวด 1H67 คิดเป็นราว 32% ของประมาณการทั้งปี อย่างไรก็ตามเราคาดว่ากำไรงวด 2H67 จะดีขึ้นจาก 1H67 ค่อนข้างมาก เนื่องจากราคาสัตว์ปีกยังมีแนวโน้มเพิ่มขึ้นต่อเนื่อง ขณะที่ต้นทุนอาหารสัตว์คาดว่าจะทรงตัว แม้ว่าราคาข้าวโพดจะปรับตัวขึ้นมาบ้างในช่วงต้น 3Q67 แต่อาจปรับตัวลงได้ภายหลังการเข้าฤดูเก็บเกี่ยว

พอมี Upside ปรับคำแนะนำเป็น “ซื้อ”

เราปรับไปใช้ราคาเป้าหมายปี 2568 ที่ 26 บาท อิง PER 14 เท่า โดยราคาหุ้นปัจจุบันยังพอมี Upside จากราคาเป้าหมาย จึงปรับคำแนะนำเป็น “ซื้อ” จากเดิม “ซื้อเมื่ออ่อนตัว”

ข้อมูลทางการเงิน

Year End:	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
Revenue (Btm)	85,424	112,626	108,638	113,920	125,856
Gross Profit (Btm)	11,164	21,345	10,838	14,240	16,991
EBIT (Btm)	1,425	9,990	(146)	2,627	4,984
Net Profit (Btm)	1,011	7,938	(1,398)	1,564	3,660
EPS (Bt)	0.67	4.10	(0.72)	0.81	1.89
BVPS (Bt)	10.35	14.82	13.08	13.41	15.01
DPS (Bt)	4.90	1.00	2.00	0.19	0.45
PER (x)	N/A	8.29	-33.21	29.08	12.42
PBV (x)	N/A	2.29	1.83	1.75	1.57
ROA (%)	1.87%	12.94%	-2.19%	2.56%	6.27%
ROE (%)	6.16%	35.87%	-5.21%	6.08%	13.09%

BTG Quarterly Result

(Unit : Btm)	4Q22	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	%QoQ	%YoY
Revenues	29,704	27,736	26,491	27,047	27,365	27,024	27,225	1%	3%
COGS	(24,393)	(24,219)	(23,714)	(24,836)	(25,032)	(24,102)	(23,388)	(3%)	(1%)
Gross Profit	5,311	3,517	2,777	2,211	2,333	2,922	3,836	31%	38%
SG&A	(3,315)	(2,955)	(3,069)	(2,932)	(2,623)	(2,795)	(2,889)	3%	(6%)
Operating profit	1,996	562	(292)	(721)	(290)	127	947	648%	(425%)
Other incomes/expenses	331	164	71	103	67	132	114	(13%)	61%
Share of associate incomes	15	17	10	36	40	22	41	91%	332%
EBIT	2,342	743	(211)	(583)	(183)	280	1,103	293%	(623%)
Interest expense	(165)	(146)	(148)	(170)	(209)	(198)	(199)	1%	34%
Profit before taxes	2,177	597	(359)	(752)	(392)	83	904	994%	(352%)
Corporate taxes	(348)	(196)	18	(23)	(256)	(195)	(269)	38%	(1611%)
Profit after tax	1,829	401	(341)	(775)	(648)	(113)	635	(663%)	(286%)
Non-controlling interest	(9)	(8)	(9)	(9)	(8)	(11)	(7)	(38%)	(24%)
Extra-ordinary items	0	0	0	0	0	0	0	-	-
Net Profit	1,820	393	(351)	(784)	(656)	(124)	628	(606%)	(279%)
EPS	0.95	0.20	(0.18)	(0.41)	(0.33)	(0.06)	0.32	(633%)	(278%)

PROFITABILITY RATIO

Gross Profit Margin (%)	17.9%	12.7%	10.5%	8.2%	8.5%	10.8%	14.1%
Operating Profit Margin (%)	6.7%	2.0%	-1.1%	-2.7%	-1.1%	0.5%	3.5%
SG&A	11.2%	10.7%	11.6%	10.8%	9.6%	10.3%	10.6%
Corporate taxes	16.0%	32.8%	5.0%	-3.0%	-65.4%	236.4%	29.8%
Net Profit Margin (%)	6.1%	1.4%	-1.3%	-2.9%	-2.4%	-0.5%	2.3%

Source: Company Data, Trinity Research

BTG: นโยบาย ESG
SET ESG Ratings

N/A

E – Environment
(ด้านสิ่งแวดล้อม)

- บริษัทกำหนดให้มีนโยบายและแผนบริหารจัดการพลังงานโดยเฉพาะ เพื่อส่งเสริมและผลักดันการใช้พลังงานให้เกิดประสิทธิภาพสูงสุด
- บริษัทกำหนดแนวทางบริหารจัดการการปล่อยก๊าซเรือนกระจก และกำหนดแนวทางการลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจก ในภาพรวมของห่วงโซ่คุณค่า
- บริษัทกำหนดแผนบริหารจัดการน้ำเสีย ด้วยการใช้เทคโนโลยีระบบบำบัดน้ำเสียที่เป็นมาตรฐาน รวมทั้งมีการติดตามวัดผลคุณภาพน้ำก่อนปล่อยออกภายนอก

S – Social
(ด้านสังคม)

- บริษัทให้ความสำคัญต่อหลักสิทธิมนุษยชน คือปฏิบัติต่อบุคคลทุกคนอย่างเท่าเทียม เคารพสิทธิและเสรีภาพตามหลักมาตรฐานกฎหมายแรงงานและข้อบังคับที่เกี่ยวข้อง
- บริษัทดำเนินธุรกิจโดยคำนึงถึงจริยธรรมในการประกอบการค้า การแข่งขันอย่างเท่าเทียม รวมถึงมุ่งเน้นวิจัยและพัฒนาผลิตภัณฑ์ที่ตอบโจทย์ลูกค้าอย่างต่อเนื่อง
- บริษัทสนับสนุนการมีส่วนร่วมและพัฒนาชุมชน ผ่านการพัฒนาชุมชนเชิงพื้นที่แบบองค์รวม

G – Governance
(ด้านการกำกับดูแลกิจการ)

- ดูแลให้การเปิดเผยข้อมูลสำคัญ ถูกต้อง เพียงพอ ทันเวลา เป็นไปตามกฎเกณฑ์มาตรฐาน และแนวปฏิบัติที่เกี่ยวข้อง
- ส่งเสริมนวัตกรรมและการประกอบธุรกิจอย่างมีความรับผิดชอบต่อ
- สนับสนุนการมีส่วนร่วม การสื่อสาร และการใช้สิทธิของผู้ถือหุ้น

BETAGRO PUBLIC COMPANY LIMITED (BTG)
Income statement

Year End Dec (Btm)	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
Sales	85,424	112,626	108,638	113,920	125,856
Cost of good sold	(74,260)	(91,280)	(97,800)	(99,680)	(108,865)
Gross Profit	11,164	21,345	10,838	14,240	16,991
SG&A	(6,848)	(7,589)	(7,011)	(7,419)	(7,877)
Other Income	1,121	439	493	507	477
Equity sharing profit	54	37	102	69	77
EBIT	1,425	9,990	(146)	2,627	4,984
Depreciation & Amortization	(4,066)	(4,243)	(4,568)	(4,770)	(4,683)
EBITDA	5,491	14,233	4,422	7,397	9,667
Financial Costs	(577)	(619)	(673)	(780)	(583)
Pretax Profit	848	9,371	(819)	1,847	4,401
Tax	(208)	(1,549)	(457)	(296)	(704)
Net Profit before minority	640	7,822	(1,276)	1,551	3,696
Less Minority Interest	172	(167)	(35)	(36)	(37)
Net Profit before Extra.	811	7,655	(1,310)	1,516	3,660
Extraordinary items	199	283	(88)	48	0
Reported Net Profit	1,011	7,938	(1,398)	1,564	3,660
EPS	0.67	4.10	(0.72)	0.81	1.89

Financial Position

Year End Dec (Btm)	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
Cash in hand & at banks	542	5,940	1,543	(2,748)	(8,227)
Accounts receivable -net	5,365	5,969	6,518	6,547	7,233
Inventories	21,851	24,157	21,654	23,346	25,497
Other current assets	699	715	994	1,047	1,156
Total Current Assets	28,457	36,781	30,709	28,192	25,659
Investments					
Property, Plant & Equipment	22,913	23,372	26,345	25,575	25,392
Others	6,105	5,081	5,447	5,658	6,129
Total Assets	57,475	65,234	62,501	59,425	57,180
Short-term loans and O/D	15,117	12,243	12,315	10,315	6,315
Account payable-trade	5,047	5,959	5,268	5,721	6,249
Current portion 1 yr L/T loans	3,547	3,372	2,563	2,670	2,889
Other current liabilities	4,846	4,061	4,348	4,580	5,056
Total Current Liabilities	28,558	25,635	24,494	23,286	20,509
Long-term liabilities	10,606	8,064	9,690	7,020	4,131
Other non current liabilities	2,789	2,871	3,004	3,165	3,494
Total Liabilities	41,953	36,569	37,189	33,471	28,134
Paid-up share capital	7,500	9,674	9,674	9,674	9,674
Premium on share capital	8	14,763	14,763	14,763	14,763
Retained earnings	8,217	4,905	1,583	2,771	6,056
Other	34	(840)	(886)	(886)	(886)
Total Equity before MI	15,759	28,502	25,134	26,323	29,608
Minority Interest	(237)	163	178	(369)	(562)
Total Equity	15,522	28,664	25,312	25,954	29,046
Total Liabilities & Equity	57,475	65,234	62,501	59,425	57,180

Assumption

	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
Revenue - Agro	24,795	27,275	25,093	25,845	28,430
Revenue - Food and Protien	54,171	73,131	74,594	78,324	86,156
Revenue - International	4,881	6,443	6,959	7,446	8,563
Revenue - Pet	1,491	1,640	1,969	2,205	2,602
Revenue - Others	85	91	95	100	105
Gross profit margin(%)	13.07%	18.95%	9.98%	12.50%	13.50%

บริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด เลขที่ 1 อาคารพาร์ค สยาม ชั้น 22 และห้อง 2301 ชั้น 23 ถนนคอนแวนต์ แขวงสีลม เขตบางรัก กรุงเทพฯ 10500

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

BETAGRO PUBLIC COMPANY LIMITED (BTG)					
Cash Flow Statement					
Year End Dec (Btm)	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
Pre-tax profit	1,011	7,938	(1,398)	1,564	3,660
Depreciation	4,066	4,243	4,568	4,770	4,683
Non-cash items	(393)	438	1,011	36	37
Chg in working capital	(6,675)	(2,670)	(981)	(1,177)	(2,121)
CF from Operating	(1,992)	9,949	3,200	5,193	6,259
PPE	(5,634)	(4,702)	(7,541)	(4,000)	(4,500)
Others	4,458	2,698	3,114	0	0
CF from Investment	(1,177)	(2,004)	(4,426)	(4,000)	(4,500)
Capital Increase	4,500	16,929	0	0	0
Debt raised/(repaid)	3,877	(7,050)	4,581	(4,563)	(6,670)
Dividend (incl. tax)	(7,350)	(11,250)	0	(375)	(375)
Other financing activities	144	173	(349)	(547)	(193)
CF from Financing	1,171	(1,198)	4,233	(5,485)	(7,238)
Inc.(Dec.) in cash	(1,998)	6,747	1,072	(4,292)	(5,479)
Beginning cash	119	120	121	1,543	(2,749)
Ending cash	542	5,940	1,543	(2,748)	(8,227)
Key Ratios					
Year End Dec (Bt mn)	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
Working Capital (days)					
A/R days	21.63	18.37	20.98	20.98	20.98
Inventories days	95.82	91.99	85.49	85.49	85.49
A/P days	23.23	22.00	20.95	20.95	20.95
Per Share (Bt)					
EPS	0.67	4.10	-0.72	0.81	1.89
BVPS	10.35	14.82	13.08	13.41	15.01
Liquidity Ratio (x)					
Current Ratio	1.00	1.43	1.25	1.21	1.25
Quick Ratio	0.23	0.49	0.37	0.21	0.01
Profitability Ratio (%)					
Gross Margin	13.07%	18.95%	9.98%	12.50%	13.50%
EBITDA Margin	6.43%	12.64%	4.07%	6.49%	7.68%
EBIT Margin	1.67%	8.87%	-0.13%	2.31%	3.96%
Net Margin	1.18%	7.05%	-1.29%	1.37%	2.91%
ROE	6.16%	35.87%	-5.21%	6.08%	13.09%
Effective Tax Rate (%)	24.52%	16.53%	-55.83%	16.00%	16.00%
Efficiency Ratio					
ROA	1.87%	12.94%	-2.19%	2.56%	6.27%
ROFA	3.48%	27.90%	-4.40%	5.01%	11.61%
Leverage Ratio (x)					
Debt to Equity	2.70	1.28	1.47	1.29	0.97
Debt Service Coverage	0.29	0.88	0.28	0.54	0.99
Interest Coverage Ratio	2.47	16.14	-0.22	3.37	8.54
Growth					
Sales Growth	6.64%	31.84%	-3.54%	4.86%	10.48%
EBITDA Growth	-22.66%	159.23%	-68.93%	67.28%	30.69%
Net Profit Growth	-57.19%	685.51%	-117.61%	-211.84%	134.05%
EPS Growth	-82.88%	508.98%	-117.61%	-211.84%	134.05%
Valuation					
PER (x)	N/A	8.29	-33.21	28.46	12.16
P/BV (x)	N/A	2.29	1.83	1.71	1.53
EV/EBITDA (x)	N/A	5.87	20.08	11.97	0.00
Dividend Yield (%)	N/A	2.94%	0.00%	0.84%	1.97%

Corporate Governance Report Rating

ช่วงคะแนน Score	สัญลักษณ์ Range Number of Logo	ความหมาย	Description
90 - 100		ดีเลิศ	Excellent
80 - 89		ดีมาก	Very Good
70 - 79		ดี	Good
60 - 69		ดีพอใช้	Satisfactory
50 - 59		ผ่าน	Pass
ต่ำกว่า 50	No logo given	N/A	N/A

Disclaimer : การเปิดเผยผลการสำรวจของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) นี้ เป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยการสำรวจของ IOD เป็นการสำรวจและประเมินจากข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็มเอไอ (MAI) ที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ดังนั้น ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของบุคคลภายนอก โดยไม่ได้เป็นการประเมินการปฏิบัติ และมีได้มีการใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน ผลสำรวจดังกล่าวเป็นผลการสำรวจ ณ วันที่ปรากฏในรายงานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียนไทยเท่านั้น ดังนั้น ผลการสำรวจจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว หรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองถึงความถูกต้องครบถ้วนของผลการสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

Anti-corruption Progress Indicators

บริษัทที่เข้าร่วมโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (Thai CAC) ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย แบ่งเป็น 2 กลุ่ม คือ

- ได้ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วม CAC
- ได้รับการรับรอง CAC

Disclaimer : การเปิดเผยผลการประเมินดัชนีชี้วัดความคืบหน้าการป้องกันการมีส่วนเกี่ยวข้องกับการทุจริตคอร์รัปชัน (Anti-Corruption Progress Indicators) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่จัดทำโดยสถาบันที่เกี่ยวข้องซึ่งมีการเปิดเผยโดยสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์นี้ เป็นการดำเนินการตามนโยบายและตามแผนพัฒนาความยั่งยืนสำหรับบริษัทจดทะเบียน โดยผลการประเมินดังกล่าว สถาบันที่เกี่ยวข้องอาศัยข้อมูลที่ได้รับจากบริษัทจดทะเบียนตามที่บริษัทจดทะเบียนได้ระบุในแบบแสดงข้อมูลเพื่อการประเมิน Anti-Corruption ซึ่งได้อ้างอิงข้อมูลมาจากแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) รายงานประจำปี (แบบ 56-2) หรือในเอกสารและหรือรายงานอื่นที่เกี่ยวข้องของบริษัทจดทะเบียนนั้น แล้วแต่กรณี ดังนั้น ผลการประเมินดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของสถาบันที่เกี่ยวข้องซึ่งเป็นบุคคลภายนอก โดยมีได้เป็นการประเมินการปฏิบัติของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และมีได้ใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน

เนื่องจากผลการประเมินดังกล่าวเป็นเพียงผลการประเมิน ณ วันที่ปรากฏในผลการประเมินเท่านั้น ดังนั้น ผลการประเมินจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว หรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองความถูกต้องครบถ้วนของผลการประเมินดังกล่าวแต่อย่างใด