

บมจ. เบทาโกร – BTG



5 กุมภาพันธ์ 2568

ซื้อ

ราคาเป้าหมาย	26 บาท
Upside/Downside	+55%
Median Consensus	22.80 บาท
1M price direction:	



Stock information

ราคาปิด	16.80 บาท
ราคาปิดสูง/ต่ำใน 1 ปี	25.50/16.30 บาท
มูลค่าตลาด	32,504 ล้านบาท
ปริมาณหุ้น (พาร์ 5)	1,934.8 ล้านหุ้น
Free Float	32.63%
Foreign Limit/Available	49%/22.13%
NVDR in hand (% of share)	1.06%
ปริมาณหุ้นเฉลี่ย/วัน('000)	1,724.81
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



สุภกร จิตเสถียร
เลขที่ใบอนุญาตประกอบธุรกิจ : 049194
E-mail: tanapat@trinitythai.com

คาดการณ์ 4Q67 ดีขึ้นทั้ง QoQ และ YoY

- คาดกำไร 4Q67 อยู่ที่ 988 ล้านบาท ดีขึ้น 1%QoQ และฟื้นจากขาดทุนใน 4Q66
- ราคาหมูหน้าฟาร์มปรับตัวดีขึ้น ส่วนราคาไก่แม่อ่อนตัวลงบ้างแต่ยังอยู่ในเกณฑ์ดี
- ขณะที่ต้นทุนวัตถุดิบอาหารสัตว์ปรับตัวลง ส่งผลให้อัตรากำไรขั้นต้นสูงขึ้น
- แนวโน้มราคาสัตว์ปีกใน 1Q68 ดีขึ้นทั้ง QoQ และ YoY แม้มีผลจากอุปทานระยะสั้นตามเทศกาลตรุษจีน แต่คาดหลังพ้นเทศกาลไปแล้วราคาจะยังสูง เนื่องจากอุปทานยังถูกกดดันจากโรคระบาด
- คาดกำไรปี 68 จะฟื้นตัวชัดเจนมากขึ้น หลังปี 67 ยังฟื้นตัวไม่เต็มที่ (1Q67 ยังขาดทุน) เราจึงยังคงคำแนะนำ “ซื้อ”

คาดการณ์ 4Q67 ดีขึ้นทั้ง QoQ และ YoY

เราคาดการณ์ 4Q67 ที่ 988 ล้านบาท ดีขึ้น 1%QoQ และฟื้นจากขาดทุน 656 ล้านบาท ใน 4Q66 โดยในแง่ของรายได้คาดทรงตัว QoQ และเติบโต 10%YoY ขณะที่อัตรากำไรขั้นต้นคาดอยู่ที่ราว 14.5% ปรับตัวดีขึ้นจาก 13.9% ใน 3Q67 และ 8.5% ใน 4Q66 ทั้งนี้เนื่องจากภาพรวมราคาสัตว์ปีกในประเทศปรับตัวดีขึ้น โดยเฉพาะราคาหมูหน้าฟาร์มที่ปรับตัวขึ้นมาอยู่เฉลี่ยที่ราว 73.0 บาท/กก. เพิ่มขึ้น 1%QoQ และ 12%YoY ขณะที่ราคาไก่หน้าฟาร์มแม้จะอ่อนตัวลงบ้างราว 13%QoQ และ 1%YoY มาอยู่ที่เฉลี่ยราว 37.2 บาท/กก. (อ้างอิงราคาจากกรมการค้าภายใน) แต่ยังคงอยู่ในเกณฑ์ดี ขณะที่ต้นทุนวัตถุดิบอาหารสัตว์ยังอ่อนตัวลงอย่างต่อเนื่อง โดยเฉพาะกากถั่วเหลือง นอกจากนี้บริษัทยังมีการปรับช่องทางการจัดจำหน่ายไปยังกลุ่มลูกค้าที่เป็น Food Service ส่งผลบวกต่ออัตรากำไรขั้นต้น ขณะที่ราคาสัตว์ปีกที่เพิ่มขึ้น โดยเฉพาะราคาหมูอาจส่งผลให้เห็นกำไรจากการวัดมูลค่าสินทรัพย์ชีวภาพใน 4Q67 นี้ด้วย

แนวโน้ม 1Q68 ยังดีต่อเนื่อง

สำหรับกำไร 1Q68 คาดว่าจะปรับตัวดีขึ้นต่อเนื่องทั้ง QoQ และ YoY หลังในช่วงเดือน ม.ค. ถึงต้นเดือน ก.พ. 2568 ที่ผ่านมาราคาสัตว์ปีกในประเทศยังปรับตัวดีขึ้น โดยราคาหมูปรับตัวดีขึ้นมาอยู่ที่เฉลี่ยราว 95.5 บาท/กก. (+31%QoQ) และราคาไก่ปรับตัวดีขึ้นมาอยู่ที่เฉลี่ยราว 41.3 บาท/กก. (+11%QoQ) แม้ว่าจะได้ผลบวกจากอุปสงค์ระยะสั้นตามเทศกาลตรุษจีน แต่หลังผ่านพ้นเทศกาลไปแล้วคาดว่าราคาสัตว์ปีกจะยังอยู่ในเกณฑ์สูง เนื่องจากอุปทานจะได้รับผลกระทบจากฤดูร้อน บวกกับยังมีโรคระบาดในหมูเป็นปัจจัยกดดันอุปทานในกลุ่มผู้เลี้ยงรายย่อย ขณะที่ต้นทุนวัตถุดิบอาหารสัตว์โดยเฉพาะกากถั่วเหลืองยังทิศทางอ่อนตัวลง เป็นปัจจัยหนุนต่ออัตรากำไรขั้นต้นอยู่

คงคำแนะนำ “ซื้อ”

เราให้ราคาเป้าหมายปี 2568 ที่ 26 บาท อิง PER 14 เท่า โดยมองว่าการฟื้นตัวของกำไรจะชัดเจนมากขึ้นในปีนี้ ทำให้ Forward PER (2568) อยู่ที่ราว 9.4 เท่า จึงมี Upside ค่อนข้างน่าสนใจ คงคำแนะนำ “ซื้อ”

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	14,810	16,991
EBIT (Btm)	1,425	9,990	(146)	3,424	4,971
Net Profit (Btm)	1,011	7,938	(1,398)	2,146	3,486
EPS (Bt)	0.67	4.10	(0.72)	1.11	1.80
BVPS (Bt)	10.35	14.82	13.08	13.93	15.47
DPS (Bt)	4.90	1.00	2.00	0.27	0.43
PER (x)	N/A	8.29	-33.21	15.33	9.44
PBV (x)	N/A	2.29	1.83	1.22	1.10
ROA (%)	1.87%	12.94%	-2.19%	3.42%	5.38%
ROE (%)	6.16%	35.87%	-5.21%	8.27%	12.34%

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

BTG Quarterly Result

(Unit : Btm)	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24F	%QoQ	%YoY
Revenues	26,491	27,047	27,365	27,024	27,225	29,889	29,979	0%	10%
COGS	(23,714)	(24,836)	(25,032)	(24,102)	(23,388)	(25,731)	(25,632)	(0%)	2%
Gross Profit	2,777	2,211	2,333	2,922	3,836	4,158	4,347	5%	86%
SG&A	(3,069)	(2,932)	(2,623)	(2,795)	(2,889)	(3,030)	(3,148)	4%	20%
Operating profit	(292)	(721)	(290)	127	947	1,128	1,199	6%	N/A
Other incomes/expenses	71	103	67	132	114	247	180	(27%)	N/A
Share of associate incomes	10	36	40	22	41	50	58	15%	44%
EBIT	(211)	(583)	(183)	280	1,103	1,425	1,437	1%	N/A
Interest expense	(148)	(170)	(209)	(198)	(199)	(198)	(198)	0%	(5%)
Profit before taxes	(359)	(752)	(392)	83	904	1,227	1,239	1%	N/A
Corporate taxes	18	(23)	(256)	(195)	(269)	(240)	(244)	2%	(5%)
Profit after tax	(341)	(775)	(648)	(113)	635	987	995	1%	N/A
Non-controlling interest	(9)	(9)	(8)	(11)	(7)	(7)	(7)	(5%)	(14%)
Extra-ordinary items	0	0	0	0	0	0	0	-	-
Net Profit	(351)	(784)	(656)	(124)	628	979	988	1%	N/A
EPS	(0.18)	(0.41)	(0.33)	(0.06)	0.32	0.51	0.51	1%	N/A

PROFITABILITY RATIO

Gross Profit Margin (%)	10.5%	8.2%	8.5%	10.8%	14.1%	13.9%	14.5%
Operating Profit Margin (%)	-1.1%	-2.7%	-1.1%	0.5%	3.5%	3.8%	4.0%
SG&A	11.6%	10.8%	9.6%	10.3%	10.6%	10.1%	10.5%
Corporate taxes	5.0%	-3.0%	-65.4%	236.4%	29.8%	19.6%	19.7%
Net Profit Margin (%)	-1.3%	-2.9%	-2.4%	-0.5%	2.3%	3.3%	3.3%

Source: Company Data, Trinity Research

BTG: นโยบาย ESG
SET ESG Ratings
AAA
E – Environment
(ด้านสิ่งแวดล้อม)

- บริษัทกำหนดให้มีนโยบายและแผนบริหารจัดการพลังงานโดยเฉพาะ เพื่อส่งเสริมและผลักดันการใช้พลังงานให้เกิดประสิทธิภาพสูงสุด
- บริษัทกำหนดแนวทางบริหารจัดการการปล่อยก๊าซเรือนกระจก และกำหนดแนวทางการลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจก ในภาพรวมของห่วงโซ่คุณค่า
- บริษัทกำหนดแผนบริหารจัดการน้ำเสีย ด้วยการใช้เทคโนโลยีระบบบำบัดน้ำเสียที่เป็นมาตรฐาน รวมทั้งมีการติดตามวัดผลคุณภาพน้ำก่อนปล่อยออกภายนอก

S – Social
(ด้านสังคม)

- บริษัทให้ความสำคัญต่อหลักสิทธิมนุษยชน คือปฏิบัติต่อบุคคลทุกคนอย่างเท่าเทียมเคารพสิทธิและเสรีภาพตามหลักมาตรฐานกฎหมายแรงงานและข้อบังคับที่เกี่ยวข้อง
- 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)	(99,110)	(108,865)
Gross Profit	11,164	21,345	10,838	14,810	16,991
SG&A	(6,848)	(7,589)	(7,011)	(7,192)	(7,890)
Other Income	1,121	439	493	507	477
Equity sharing profit	54	37	102	69	77
EBIT	1,425	9,990	(146)	3,424	4,971
Depreciation & Amortization	(4,066)	(4,243)	(4,568)	(4,770)	(4,683)
EBITDA	5,491	14,233	4,422	8,194	9,654
Financial Costs	(577)	(619)	(673)	(827)	(778)
Pretax Profit	848	9,371	(819)	2,597	4,194
Tax	(208)	(1,549)	(457)	(416)	(671)
Net Profit before minority	640	7,822	(1,276)	2,182	3,523
Less Minority Interest	172	(167)	(35)	(36)	(37)
Net Profit before Extra.	811	7,655	(1,310)	2,146	3,486
Extraordinary items	199	283	(88)	0	0
Reported Net Profit	1,011	7,938	(1,398)	2,146	3,486
EPS	0.67	4.10	(0.72)	1.11	1.80

Financial Position

Year End Dec (Btm)	2021A	2022A	2023A	2024F	2025F
Cash in hand & at banks	542	5,940	1,543	1,048	1,055
Accounts receivable -net	5,365	5,969	6,518	6,547	7,233
Inventories	21,851	24,157	21,654	23,212	25,497
Other current assets	699	715	994	1,047	1,156
Total Current Assets	28,457	36,781	30,709	31,854	34,941
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	63,087	66,462
Short-term loans and O/D	15,117	12,243	12,315	13,015	14,715
Account payable-trade	5,047	5,959	5,268	5,689	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	25,954	28,909
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	36,139	36,534
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	3,213	6,184
Other	34	(840)	(886)	(886)	(886)
Total Equity before MI	15,759	28,502	25,134	26,765	29,736
Minority Interest	(237)	163	178	183	192
Total Equity	15,522	28,664	25,312	26,948	29,928
Total Liabilities & Equity	57,475	65,234	62,501	63,087	66,462

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%	13.00%	13.50%

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)	2,146	3,486
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)	(1,075)	(2,223)
CF from Operating	(1,992)	9,949	3,200	5,877	5,983
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	(1,863)	(970)
Dividend (incl. tax)	(7,350)	(11,250)	0	(515)	(515)
Other financing activities	144	173	(349)	5	9
CF from Financing	1,171	(1,198)	4,233	(2,373)	(1,476)
Inc.(Dec.) in cash	(1,998)	6,747	1,072	(496)	7
Beginning cash	119	120	121	1,543	1,047
Ending cash	542	5,940	1,543	1,048	1,055
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	1.11	1.80
BVPS	10.35	14.82	13.08	13.93	15.47
Liquidity Ratio (x)					
Current Ratio	1.00	1.43	1.25	1.23	1.21
Quick Ratio	0.23	0.49	0.37	0.33	0.33
Profitability Ratio (%)					
Gross Margin	13.07%	18.95%	9.98%	13.00%	13.50%
EBITDA Margin	6.43%	12.64%	4.07%	7.19%	7.67%
EBIT Margin	1.67%	8.87%	-0.13%	3.01%	3.95%
Net Margin	1.18%	7.05%	-1.29%	1.88%	2.77%
ROE	6.16%	35.87%	-5.21%	8.27%	12.34%
Effective Tax Rate (%)	24.52%	16.53%	-55.83%	16.00%	16.00%
Efficiency Ratio					
ROA	1.87%	12.94%	-2.19%	3.42%	5.38%
ROFA	3.48%	27.90%	-4.40%	6.87%	11.06%
Leverage Ratio (x)					
Debt to Equity	2.70	1.28	1.47	1.34	1.22
Debt Service Coverage	0.29	0.88	0.28	0.50	0.53
Interest Coverage Ratio	2.47	16.14	-0.22	4.14	6.39
Growth					
Sales Growth	6.64%	31.84%	-3.54%	4.86%	10.48%
EBITDA Growth	-22.66%	159.23%	-68.93%	85.32%	17.82%
Net Profit Growth	-57.19%	685.51%	-117.61%	-253.47%	62.45%
EPS Growth	-82.88%	508.98%	-117.61%	-253.47%	62.45%
Valuation					
PER (x)	N/A	8.29	-33.21	15.33	9.44
P/BV (x)	N/A	2.29	1.83	1.22	1.10
EV/EBITDA (x)	N/A	5.87	20.08	10.67	0.00
Dividend Yield (%)	N/A	2.94%	0.00%	1.57%	2.54%

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 ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นผลการสำรวจ 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