

บมจ.ซีเฟรชอินดัสตรี (CFRESH)

ผลประกอบการไตรมาสที่ 1/61 ขาดทุนสูงกว่าที่คาดไว้

CFRESH รายงานขาดทุนสุทธิไตรมาสที่ 1/61 ถึง 104 ล้านบาท แยกทั้ง yoy และ qoq โดยหลักเป็นผลจากการขาดทุนอัตราแลกเปลี่ยนเพิ่มขึ้นเป็น 58 ล้านบาท ด้านยอดขายไตรมาสที่ 1/61 เพิ่มขึ้น 10%yoy และอัตรากำไรขั้นต้นในไตรมาสที่ 1/61 ทรงตัวจากช่วงเดียวกันปีก่อน ทั้งนี้เรามองว่าไตรมาสที่ 1/61 เป็นจุดต่ำสุดของปีนี้แล้ว เนื่องจากค่าเงินบาทได้กลับทิศทางเป็นอ่อนค่าลง ในไตรมาสที่ 2/61 ซึ่งจะช่วยสนับสนุนธุรกิจและต้นทุนวัตถุดิบกึ่งได้ปรับตัวลง คงคำแนะนำ ถือ โดยปรับลดราคาพื้นฐานลงเป็น 5.00 บาท

● ผลประกอบการไตรมาสที่ 1/61 ขาดทุนสูงกว่าที่คาดไว้

CFRESH รายงานผลขาดทุนสุทธิมากถึง 104 ล้านบาทในไตรมาสที่ 1/61 ซึ่งแยกจากที่ขาดทุน 72 ล้านบาทในไตรมาสที่ 1/60 และที่กำไรสุทธิ 31 ล้านบาทในไตรมาสที่ 4/60 โดยหลักมาจากการขาดทุนอัตราแลกเปลี่ยนเพิ่มขึ้นเป็น 58 ล้านบาทในไตรมาสที่ 1/61 (ในไตรมาสที่ 1/60 ขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยน 37 ล้านบาท, ในไตรมาสที่ 4/60 ขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยน 30 ล้านบาท) ด้านยอดขายไตรมาสที่ 1/61 เพิ่มขึ้น 10%yoy อัตรากำไรขั้นต้นในไตรมาสที่ 1/61 ทรงตัวจากช่วงเดียวกันปีก่อน ส่วนด้านอัตราส่วนค่าใช้จ่ายต่อรายได้ในไตรมาสที่ 1/61 อยู่ที่ 9% ทรงตัวจากไตรมาสที่ 1/60

● ผลประกอบการไตรมาสที่ 2/61 คาดฟื้นตัวขึ้น yoy และ qoq

ปัจจัยสนับสนุนประกอบการไตรมาสที่ 2/61 ได้แก่ กำไรจากอัตราแลกเปลี่ยนหลังจากที่ค่าเงินบาทกลับทิศเป็นอ่อนค่าลงตั้งแต่เดือน เม.ย. 2561 และต้นทุนวัตถุดิบกึ่งได้ปรับตัวลงทำให้อัตรากำไรขั้นต้นในไตรมาสที่ 2/61 จะดีขึ้นจากไตรมาสก่อน เราประเมินกำไรสุทธิไตรมาสที่ 2/61 ที่ 43 ล้านบาท ปรับตัวขึ้นจากที่กำไรสุทธิ 3 ล้านบาทในไตรมาสที่ 2/60 และที่ขาดทุนสุทธิ 104 ล้านบาทในไตรมาสที่ 1/61

● แนวโน้มผลประกอบการในครึ่งหลังปีนี้จะดีกว่าครึ่งแรกปีนี้

ปัจจัยสนับสนุนในครึ่งหลังปีนี้ได้แก่ ปัจจัยด้านฤดูกาลซึ่งจะช่วยสนับสนุนยอดขายและอัตรากำไรขั้นต้น ประกอบกับบริษัทย่อยที่ประเทศอังกฤษมีแผนจะเพิ่มกำลังการผลิตในครึ่งหลังปีนี้ นอกจากนี้สำหรับแผนในอนาคต ทาง CFRESH ต้องการสร้างฟาร์มกึ่งของตนเองเพิ่มขึ้นเพื่อช่วยลดต้นทุนและสามารถควบคุมคุณภาพของวัตถุดิบได้อย่างสม่ำเสมอ โดยบริษัทมีแผนจัดตั้ง บริษัท ซีเฟรชฟาร์ม จำกัด (CFRESH ถือหุ้น 100%) ทุนจดทะเบียน 30 ล้านบาท ภายในเดือน พ.ค. 2561

● คงคำแนะนำ ถือ

ด้วยผลประกอบการไตรมาสที่ 1/61 ที่ออกมาแยกว่าที่คาด ทำให้เราปรับลดประมาณการกำไรสุทธิในปี 2561 ลง 80% จากเดิม ได้ราคาพื้นฐานใหม่ที่ 5.00 บาท คิดที่ 1.05 เท่า 2561 PBV คงคำแนะนำ ถือ โดยมองว่าผลประกอบการถัดจากไตรมาสที่ 1/61 มีแนวโน้มฟื้นตัวขึ้นเรื่อยๆ

Million baht	2015	2016	2017	2018F	2019F	2020F
Total revenue	7,979	7,709	7,522	7,911	9,112	10,504
Gross Profit	1,080	1,088	900	944	1,193	1,434
Total expenses	7,282	7,123	7,329	7,640	8,593	9,844
EBIT	598	585	193	271	519	660
EBT	534	495	110	146	343	453
Net profit	459	258	(8)	26	211	293

Source:CFRESH report (consolidated), UOBKH calculated

ถือ

ราคาปัจจุบัน	4.80 บาท
ราคาเป้าหมายปี'61	5.00 บาท
Upside	+4.2 %

รายละเอียดบริษัทฯ

ผลิตและจำหน่ายผลิตภัณฑ์กึ่งแช่แข็ง โดยมีการส่งออกสินค้าหลักส่วนใหญ่ ภายใต้แบรนด์ของตัวเอง ได้แก่ Seafresh, Sea Angel, Phoenix, Thai Chia, Go-Go และผลิตภายใต้แบรนด์ของลูกค้า

ผลประกอบการไตรมาสที่ 1/61

Million baht	1Q17	4Q17	1Q18	%yoy	%qoq
Total revenue	1,566	2,175	1,715	10%	-21%
Gross Profit	120	243	130	8%	-47%
Total expenses	1,609	2,089	1,781	11%	-15%
EBIT	(43)	86	(65)	NM	-176%
EBT	(61)	61	(88)	NM	-244%
Net profit	(72)	31	(104)	NM	-432%

Ratio			
Gross margin	7.7%	11.2%	7.6%
EBITDA margin	-0.6%	10.5%	-1.6%
Net margin	-4.6%	1.4%	-6.0%
D/E	0.84	0.77	0.75

Source: CFRESH, UOB Kay Hian

ตารางปรับประมาณการกำไรสุทธิ

	2015	2016	2017	----2018F----	
				old	new
Net profit (Btm)	459	258	- 8	127	26
%changed					-80%
%YoY	12%	-44%	-103%	NM	NM

Source: CFRESH, UOB Kay Hian

นักวิเคราะห์
 ธิญา สุทธิปราโมชานนท์
 662 659 8031
 thunya@uobkayhian.co.th

(Btm)	2015	2016	2017	2018F	2019F	2020F
Financial ratio						
Net margin	6%	3%	0%	0%	2%	3%
ROE	23%	12%	0%	1%	9%	11%
ROA	10%	5%	0%	0%	4%	5%
Debt/Equity	1.01	0.69	0.77	1.14	1.10	1.07
Income statement						
Sales	7,806	7,579	7,483	7,868	9,062	10,447
Total revenue	7,979	7,709	7,522	7,911	9,112	10,504
Total expenses	7,282	7,123	7,329	7,640	8,593	9,844
EBIT	598	585	193	271	519	660
Interest expense	64	90	83	144	176	207
EBT	534	495	110	146	343	453
Net profit	459	258	(8)	26	211	293
EPS	0.99	0.56	(0.02)	0.06	0.46	0.63
DPS	0.55	0.28	-	0.03	0.23	0.32
BV	4.81	4.85	4.67	4.72	5.28	5.83
Balance sheet						
Cash and cash equivalents	380	93	237	104	129	208
Inventories - net	2,437	2,043	2,580	2,588	2,948	3,257
Total current assets	3,605	3,251	4,020	3,898	4,437	4,959
Property, plant and equipment - net	1,118	1,100	1,112	1,096	1,096	1,096
Total non-current assets	1,659	1,750	1,595	1,474	1,474	1,474
Total assets	5,264	5,001	5,616	5,372	5,912	6,434
Bank overdrafts	1,463	968	1,373	1,600	1,800	2,000
Current portion of long-term debt	268	239	105	-	-	-
Total current liabilities	2,412	1,827	2,190	2,161	2,438	2,705
Long-term debt	524	343	185	900	900	900
Total non-current liabilities	621	921	1,259	1,025	1,025	1,025
Total liabilities	3,032	2,755	3,449	3,186	3,464	3,731
Minority interest	171	242	297	244	307	377
Total shareholders' equity	2,232	2,246	2,167	2,187	2,448	2,703

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนี้ เรา โดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูโอบี เคย์ ฮีแยง (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณวันที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้แนะ ชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน