



TU

ประกาศถอนการลงทุนใน Red Lobster และอนุมัติ โครงการซื้อหุ้นคืน

What's new? (SET 16/1/2024)

- TU แจ้งมติที่ประชุมบอร์ดในการ 1) ประกาศถอนการลงทุนใน Red Lobster 2) อนุมัติโครงการซื้อหุ้นคืนเพื่อการบริหารทางการเงิน
- ประเด็นแรก TU พิจารณาเห็นว่าที่ผ่านมาธุรกิจ Red Lobster ได้รับผลกระทบจาก Covid-19 อัตราดอกเบี้ยเพิ่มขึ้น ต้นทุนวัตถุดิบและค่าแรงสูงขึ้น ดังนั้น แผนธุรกิจ Red Lobster ในระยะถัดไปซึ่งมีความต้องการใช้เงินสูง ไม่สอดคล้องกับแผนการจัดสรรเงินลงทุนของบริษัทฯ TU จึงเห็นควรถอนการลงทุนใน Red Lobster โดยในระหว่างการศึกษาช่องทางที่เป็นไปได้ในการถอนการลงทุนนี้ TU จะบันทึกรายการด้อยค่าที่ไม่ใช้เงินสดครั้งเดียว (non-cash one-off asset impairment) จำนวน 18,500 ล้านบาท ใน 4Q23
- ประเด็นที่สอง TU มีแผนในการซื้อหุ้นคืน โดยมีวงเงินไม่เกิน 3,600 ล้านบาท จำนวนหุ้นซื้อคืนไม่เกิน 200 ล้านหุ้น (4.3% ของหุ้นรวม) โดยมีกำหนดระยะเวลาการซื้อหุ้นคืนตั้งแต่ 20 ก.พ. – 30 มิ.ย. 2024

ศิริมา ดิศสรุ, CFA

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์

InnovestX Research

Innovestx @Innovestx

 innovest^x



ความคิดเห็น

- เรามองผลกระทบต่อผลประกอบการ TU จากการถอนการลงทุนต่อ Red Lobster เป็นผลลบในระยะสั้นจากการบันทึกขาดทุนจำนวนมาก ใน 4Q23 ก่อนที่จะเป็นผลบวกในระยะกลางถึงยาวต่อผลประกอบการตั้งแต่ปี 2024 เป็นต้นไป โดยมีรายละเอียด ดังนี้
 - ในแง่งบกำไรขาดทุน เราประเมินว่า 1) TU จะมีการบันทึกรายการพิเศษเป็นค่าใช้จ่ายด้อยค่าสินทรัพย์ Red Lobster จำนวน 1.85 หมื่นล้านบาท (เพื่อทำให้ fair value investment ของ Red Lobster กลายเป็นศูนย์) ใน 4Q23 ซึ่งจะส่งผลให้ TU พลิกมีผลขาดทุนสุทธิ 1.4 หมื่นล้านบาท จากประมาณการณเดิมของเรที่มีกำไรสุทธิ 4.5 พันล้านบาท ในปี 2023; 2) ด้วยหลักการบัญชีที่ TU อ้างอิง เนื่องจากได้บันทึก fair value investment ของ Red Lobster กลายเป็นศูนย์ไปแล้ว TU จึงจะไม่มีผลขาดทุนสุทธิจาก Red Lobster ตั้งแต่ 1Q24 เป็นต้นไป ดังนั้น เรามองว่าจะทำให้ TU จะมีกำไรปกติจากการดำเนินงานในปี 2024 เพิ่มขึ้นเป็น 5.75 พันล้านบาท จากเดิมที่ 5.05 พันล้านบาท (+14%)
 - ในแง่สถานะทางการเงิน และ debt covenant เราประเมินว่า 1) อัตราส่วน net DE ของ TU จะปรับตัวเพิ่มขึ้นเป็น 0.84 เท่า (จากเดิมที่ 0.65 เท่า) ซึ่งยังต่ำกว่า debt covenant ที่ 2 เท่า; 2) อัตราส่วน interest coverage ratio ของ TU จะเพิ่มขึ้นเกิน 3 เท่า สูงกว่า debt covenant ซึ่ง TU จะต้องมีการขออนุมัติ waive เงื่อนไขจากผู้ถือหุ้น 2 tranches มูลค่ารวม 6.1 พันล้านบาท (กรณีเลวร้าย หากผู้ถือหุ้นไม่อนุมัติ TU ยังมีวงเงิน credit facility 2.9 หมื่นล้านบาท ซึ่งยังไม่ได้มีการเบิกใช้ เพื่อใช้รองรับการคืนหุ้นดังกล่าวได้)
 - ในแง่การจ่ายเงินปันผล (ปกติ TU จะมีการจ่ายเงินปันผลที่ 60% ของกำไรสุทธิ แต่ในปี 2023 บริษัทฯ จะกลายเป็นมีขาดทุนสุทธินั้น) หากต้องการจ่ายเงินปันผลจากผลประกอบการในปี 2023 บริษัทฯ ต้องได้รับอนุมัติจากผู้ถือหุ้น 5 tranches มูลค่ารวม 1.6 หมื่นล้านบาท ซึ่งน่าจะได้ข้อสรุปในเดือนก.พ. 2024
- ในแง่ราคาหุ้น TU อาจมีผลตอบรับเชิงลบ จากการมี negative surprise ในการบันทึกรายการขาดทุนพิเศษจาก Red Lobster ที่ 1.85 หมื่นล้านบาท (คิดเป็นผลขาดทุนที่ 4 บาท/หุ้น เทียบกับราคาปิดวันที่ 16 ม.ค. ที่ 14.6 บาท/หุ้น) ใน 4Q23 อย่างไรก็ดี จากแนวโน้มกำไรปี 2024 ที่มีโอกาสปรับตัวขึ้น หลังจะไม่มีผลขาดทุนจาก Red Lobster อีกต่อไป ทำให้เรามองกรอบราคาหุ้นของ TU ที่ระดับราคา 12-14 บาท หรือคิดเป็น 10.5-12 เท่า 2024 PE (-1.5 ถึง -1 S.D. PE เฉลี่ย 10 ปีที่ 16 เท่า) ซึ่ง ณ จุดนั้นจะเริ่มมีระดับ dividend yield ที่ 5-6% เป็นระดับราคาที่มีความน่าสนใจในการสะสมหุ้น เพื่อการลงทุนในระยะยาว
- ยังคงคำแนะนำ Neutral สำหรับ TU โดยมีราคาเป้าหมายกลางปี 2024 ที่ 16 บาท

