

เบทาโกร – BTG



11 พฤศจิกายน 2568

ซื้อ

ราคาเป้าหมาย	21.40 บาท
Upside/Downside	+35%
Median Consensus	19.50 บาท
1M price direction:	



Stock information

ราคาปิด	15.90 บาท
ราคาปิดสูง/ต่ำใน 1 ปี	24.80/15.40 บาท
มูลค่าตลาด	30,763 ล้านบาท
ปริมาณหุ้น (พาร์ 5)	1,934.8 ล้านหุ้น
Free Float	32.92%
Foreign Limit/Available	49%/23.17%
NVDR in hand (% of share)	2.12%
ปริมาณหุ้นเฉลี่ย/วัน('000)	3,007.77
Anti-corruption:	ได้รับการรับรอง
CG Score:	

XD - Date

Period	X-Date	DPS(Bt)
01/01/24-31/12/24	11/03/25	0.50
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 เป็นผู้จัดทำและรับผิดชอบการจำหน่ายหุ้นสามัญเพิ่มทุนของ BTG ในครั้งนี้ ผู้สนใจลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนก่อนการตัดสินใจลงทุน การตัดสินใจลงทุนขึ้นอยู่กับดุลพินิจของนักลงทุน



สมกฤษ จิตระเสถียร

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์ : 049194

e-mail : tanapat@trinitythai.com

กำไร 3Q68 ไกลเคียงคาด ลุ้น 4Q68 พ้นตัว

- กำไร 3Q68 อยู่ที่ 1,166 ล้านบาท อ่อนตัว 55%QoQ แต่ยังโต 19%YoY
- รายได้อ่อนตัวเล็กน้อย QoQ ส่วนอัตรากำไรขั้นต้นลดลงค่อนข้างมาก QoQ ซึ่งเป็นผลจากราคาสัตว์บกในประเทศที่ลดลงแรง หลังได้รับผลกระทบจากปัญหาแรงงานและเทศกาลกินเจ
- แต่แนวโน้ม 4Q68 เริ่มเห็นการฟื้นตัวของราคาสัตว์บกบ้างแล้ว บวกกับต้นทุนวัตถุดิบอาหารสัตว์ยังปรับตัวลงต่อเนื่อง จึงคาดจะเห็นกำไร 4Q68 พ้นตัว QoQ
- ราคาหุ้นที่อ่อนตัวทำให้เริ่มเห็น Upside ปรับคำแนะนำเป็น "ซื้อ"

กำไร 3Q68 อ่อนตัว QoQ ไกลเคียงคาด จากราคาสัตว์บก

BTG ประกาศกำไรสุทธิ 3Q68 ที่ 1,166 ล้านบาท อ่อนตัว 55%QoQ แต่ยังเติบโต 19%YoY ดีกว่าที่คาดไว้ก่อนหน้านี้เล็กน้อยราว 3% โดยเป็นผลจากราคาสัตว์บกในประเทศที่ปรับตัวลงค่อนข้างมากจากปัญหาการขาดแคลนแรงงาน และเทศกาลกินเจ โดยราคาหมูหน้าฟาร์มซึ่งเฉลี่ยอยู่ที่ 69 บาท/กก. (-18%QoQ และ -4%YoY) ขณะที่ราคาไก่หน้าฟาร์มเฉลี่ยอยู่ที่ 39 บาท/กก. (-2%QoQ และ 8%YoY) (อ้างอิงราคาจากกรมการค้าภายใน) แม้ว่าปริมาณขายจะปรับตัวดีขึ้นตามฤดูกาล และต้นทุนวัตถุดิบอาหารสัตว์จะยังลดลงต่อเนื่อง แต่ยังไม่สามารถชดเชยราคาขายที่ลดลงมากได้ ทำให้รายได้รวมปรับตัวลงราว 3%QoQ และอัตรากำไรขั้นต้นอยู่ที่ 15.0% ลดลงจาก 19.6% ใน 2Q68

รอดูการฟื้นตัวใน 4Q68

สำหรับแนวโน้มกำไร 4Q68 อาจเห็นการฟื้นตัวได้บ้างทั้ง QoQ และ YoY เนื่องจากราคาหมูหน้าฟาร์มที่ลดลงไปต่ำสุดในช่วงต้นเดือน ต.ค. ที่ราว 53-54 บาท/กก. ปรับตัวขึ้นมาค่อนข้างเร็วในช่วงปลายเดือน ต.ค. ถึง ต้นเดือน พ.ย. มาอยู่ที่ 63-64 บาท/กก. สะท้อนอุปสงค์ที่กลับมาหลังเทศกาลกินเจ และปัญหาการขาดแคลนแรงงานเริ่มเข้าสู่ภาวะปกติแล้ว บวกกับมีปัจจัยบวกจากมาตรการกระตุ้นการบริโภคของทางภาครัฐมาช่วยหนุน ด้านต้นทุนวัตถุดิบอาหารสัตว์คาดว่าจะปรับตัวลงอยู่ เนื่องจากเข้าสู่ฤดูกาลเก็บเกี่ยวผลผลิต โดยเฉพาะข้าวโพด สำหรับแนวโน้มปี 2569 เราคาดว่าจะเห็นแนวโน้มราคาสัตว์บกปรับตัวดีขึ้นได้ จากมาตรการลดอุปทานในระบบของสมาคมผู้เลี้ยงสุกร และการฟื้นตัวของอุปสงค์ รวมถึงอาจได้แรงกระตุ้นจากมาตรการภาครัฐด้วย อย่างไรก็ตามด้วยราคาสัตว์บกใน 1H68 ที่ค่อนข้างสูง ทำให้เรามองว่าราคาเฉลี่ยในปี 2569 อาจไม่สูงเท่า จึงคาดกำไรปี 2569 จะอ่อนตัวลงราว 32%YoY

ราคาอ่อนตัวทำให้เริ่มเห็น Upside

เรายังคงราคาเป้าหมายปี 2569 ที่ 21.4 บาท อิง PER 9 เท่า ด้วยราคาหุ้นที่อ่อนตัวลงมา บวกกับแนวโน้มสถานการณ์สัตว์บกที่เริ่มเห็นทิศทางที่ดีขึ้น เราจึงปรับคำแนะนำเป็น "ซื้อ"

ความเสี่ยง: ค่าเงิน / ราคาสัตว์บก / ราคาวัตถุดิบ

ข้อมูลทางการเงิน

Year End:	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
Revenue (Btm)	112,626	108,638	114,232	125,417	128,377
Gross Profit (Btm)	21,345	10,838	15,401	21,321	18,615
EBIT (Btm)	9,990	(146)	4,189	9,064	6,276
Net Profit (Btm)	7,938	(1,398)	2,466	6,923	4,686
EPS (Bt)	4.10	(0.72)	1.27	3.58	2.42
BVPS (Bt)	14.82	13.08	14.10	17.18	18.21
DPS (Bt)	1.00	0.25	0.50	1.40	0.94
PER (x)	8.29	-33.21	14.67	4.53	6.69
PBV (x)	2.29	1.83	1.33	0.94	0.89
ROA (%)	12.94%	-2.19%	3.78%	10.19%	6.80%
ROE (%)	35.87%	-5.21%	9.44%	23.02%	13.77%

Source: Company Data, Trinity Research

BTG Quarterly Result

(Unit : Btm)	1Q24	2Q24	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	%QoQ	%YoY
Revenues	27,024	27,225	29,889	30,094	30,308	31,542	30,583	(3%)	2%
COGS	(24,102)	(23,388)	(25,731)	(25,609)	(24,945)	(25,358)	(25,988)	2%	1%
Gross Profit	2,922	3,836	4,158	4,485	5,363	6,185	4,595	(26%)	11%
SG&A	(2,795)	(2,889)	(3,030)	(3,276)	(3,122)	(3,242)	(3,225)	(1%)	6%
Operating profit	127	947	1,128	1,209	2,240	2,943	1,370	(53%)	21%
Other incomes/expenses	132	114	247	217	173	79	80	2%	(68%)
Share of associate incomes	22	41	50	43	41	47	46	(2%)	(8%)
EBIT	280	1,103	1,425	1,470	2,455	3,069	1,496	(51%)	5%
Interest expense	(198)	(199)	(198)	(208)	(202)	(194)	(167)	(14%)	(16%)
Profit before taxes	83	904	1,227	1,262	2,253	2,876	1,329	(54%)	8%
Corporate taxes	(195)	(269)	(240)	(271)	(329)	(254)	(134)	(47%)	(44%)
Profit after tax	(113)	635	987	991	1,924	2,621	1,196	(54%)	21%
Non-controlling interest	(11)	(7)	(7)	(8)	(26)	(27)	(29)	6%	294%
Extra-ordinary items	0	0	0	0	0	0	0	-	-
Net Profit	(124)	628	979	983	1,898	2,594	1,166	(55%)	19%
EPS	(0.06)	0.32	0.51	0.50	0.98	1.34	0.60	(55%)	18%

PROFITABILITY RATIO

Gross Profit Margin (%)	10.8%	14.1%	13.9%	14.9%	17.7%	19.6%	15.0%
Operating Profit Margin (%)	0.5%	3.5%	3.8%	4.0%	7.4%	9.3%	4.5%
SG&A	10.3%	10.6%	10.1%	10.9%	10.3%	10.3%	10.5%
Corporate taxes	236.4%	29.8%	19.6%	21.5%	14.6%	8.8%	10.1%
Net Profit Margin (%)	-0.5%	2.3%	3.3%	3.3%	6.3%	8.2%	3.8%

Source: Company Data, Trinity Research

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

- บริษัทกำหนดให้มีนโยบายและแผนบริหารจัดการพลังงานโดยเฉพาะ เพื่อส่งเสริมและผลักดันการใช้พลังงานให้เกิดประสิทธิภาพสูงสุด
- บริษัทกำหนดแนวทางบริหารจัดการการปล่อยก๊าซเรือนกระจก และกำหนดแนวทางการลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจก ในภาพรวมของห่วงโซ่อุปทาน
- บริษัทกำหนดแผนบริหารจัดการน้ำเสีย ด้วยการใช้เทคโนโลยีระบบบำบัดน้ำเสียที่เป็นมาตรฐาน รวมทั้งมีการติดตามวัดผลคุณภาพน้ำก่อนปล่อยออกภายนอก

S – Social
(ด้านสังคม)

- บริษัทให้ความสำคัญต่อหลักสิทธิมนุษยชน ถือปฏิบัติต่อบุคคลทุกคนอย่างเท่าเทียมเคารพสิทธิและเสรีภาพตามหลักมาตรฐานกฎหมายแรงงานและข้อบังคับที่เกี่ยวข้อง
- บริษัทดำเนินธุรกิจโดยคำนึงถึงจริยธรรมในการประกอบการค้า การแข่งขันอย่างเท่าเทียม รวมถึงมุ่งเน้นวิจัยและพัฒนาผลิตภัณฑ์ที่ตอบโจทย์ลูกค้าอย่างต่อเนื่อง
- บริษัทสนับสนุนการมีส่วนร่วมและพัฒนาชุมชน ผ่านการพัฒนาชุมชนเชิงพื้นที่แบบองค์รวม

G – Governance
(ด้านการกำกับดูแลกิจการ)

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

BETAGRO PUBLIC COMPANY LIMITED (BTG)					
Income statement					
Year End Dec (Btm)	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
Sales	112,626	108,638	114,232	125,417	128,377
Cost of good sold	(91,280)	(97,800)	(98,831)	(104,096)	(109,763)
Gross Profit	21,345	10,838	15,401	21,321	18,615
SG&A	(7,589)	(7,011)	(7,018)	(7,807)	(7,789)
Other Income	439	493	622	584	549
Equity sharing profit	37	102	157	77	78
EBIT	9,990	(146)	4,189	9,064	6,276
Depreciation & Amortization	(4,243)	(4,568)	(4,972)	(5,111)	(5,177)
EBITDA	14,233	4,422	9,161	14,175	11,453
Financial Costs	(619)	(673)	(802)	(782)	(654)
Pretax Profit	9,371	(819)	3,387	8,283	5,621
Tax	(1,549)	(457)	(976)	(1,325)	(899)
Net Profit before minority	7,822	(1,276)	2,410	6,957	4,722
Less Minority Interest	(167)	(35)	(34)	(35)	(36)
Net Profit before Extra.	7,655	(1,310)	2,377	6,923	4,686
Extraordinary items	283	(88)	89	0	0
Reported Net Profit	7,938	(1,398)	2,466	6,923	4,686
EPS	4.10	(0.72)	1.27	3.58	2.42
Financial Position					
Year End Dec (Btm)	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
Cash in hand & at banks	5,940	1,561	2,882	1,190	1,482
Accounts receivable -net	5,969	6,518	6,886	7,358	7,532
Inventories	24,157	21,654	24,748	24,437	25,767
Other current assets	715	994	879	1,060	1,037
Total Current Assets	36,781	30,726	35,396	34,045	35,818
Investments					
Property, Plant & Equipment	23,372	26,345	27,457	27,846	28,169
Others	5,081	5,430	5,261	5,882	5,871
Total Assets	65,234	62,501	68,114	67,773	69,858
Short-term loans and O/D	12,243	12,315	14,497	9,997	12,497
Account payable-trade	5,959	5,268	5,036	5,427	5,722
Current portion 1 yr L/T loans	3,372	2,563	2,825	2,998	3,080
Other current liabilities	4,061	4,348	4,757	5,145	5,317
Total Current Liabilities	25,635	24,494	27,115	23,567	26,616
Long-term liabilities	8,064	9,690	10,389	7,391	4,311
Other non current liabilities	2,871	3,004	3,322	3,574	3,703
Total Liabilities	36,569	37,189	40,826	34,532	34,630
Paid-up share capital	9,674	9,674	9,674	9,674	9,674
Premium on share capital	14,763	14,763	14,763	14,763	14,763
Retained earnings	4,905	1,583	3,434	9,390	11,376
Other	(840)	(886)	(778)	(778)	(778)
Total Equity before MI	28,502	25,134	27,094	33,049	35,035
Minority Interest	163	178	194	192	193
Total Equity	28,664	25,312	27,288	33,241	35,228
Total Liabilities & Equity	65,234	62,501	68,114	67,773	69,858
Assumption					
	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
Revenue - Agro	27,275	25,093	25,845	28,430	28,999
Revenue - Food and Protien	73,131	74,594	78,324	86,156	87,879
Revenue - International	6,443	6,959	7,446	8,190	8,600
Revenue - Pet	1,640	1,969	2,205	2,535	2,789
Revenue - Others	91	95	100	105	110
Gross profit margin(%)	18.95%	9.98%	13.48%	17.00%	14.50%

BETAGRO PUBLIC COMPANY LIMITED (BTG)					
Cash Flow Statement					
Year End Dec (Btm)	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
Pre-tax profit	7,938	(1,398)	2,466	6,923	4,686
Depreciation	4,243	4,568	4,972	5,111	5,177
Non-cash items	438	1,011	865	35	36
Chg in working capital	(2,670)	(981)	(4,371)	33	(910)
CF from Operating	9,949	3,200	3,933	12,102	8,989
PPE	(4,702)	(7,541)	(6,084)	(5,500)	(5,500)
Others	2,698	3,114	2,838	0	0
CF from Investment	(2,004)	(4,426)	(3,246)	(5,500)	(5,500)
Capital Increase	16,929	0	0	0	0
Debt raised/(repaid)	(7,050)	4,581	1,364	(7,325)	(498)
Dividend (incl. tax)	(11,250)	0	(484)	(967)	(2,700)
Other financing activities	173	(349)	(522)	(2)	1
CF from Financing	(1,198)	4,233	358	(8,294)	(3,197)
Inc.(Dec.) in cash	6,747	1,072	1,045	(1,692)	292
Beginning cash	120	121	122	2,882	1,190
Ending cash	5,940	1,561	2,882	1,190	1,482

Key Ratios					
Year End Dec (Bt mn)	2022A	2023A	2024A	2025F	2026F
Working Capital (days)					
A/R days	18.37	20.98	21.41	21.41	21.41
Inventories days	91.99	85.49	85.69	85.69	85.69
A/P days	22.00	20.95	19.03	19.03	19.03
Per Share (Bt)					
EPS	4.10	-0.72	1.27	3.58	2.42
BVPS	14.82	13.08	14.10	17.18	18.21
Liquidity Ratio (x)					
Current Ratio	1.43	1.25	1.31	1.44	1.35
Quick Ratio	0.49	0.37	0.39	0.41	0.38
Profitability Ratio (%)					
Gross Margin	18.95%	9.98%	13.48%	17.00%	14.50%
EBITDA Margin	12.64%	4.07%	8.02%	11.30%	8.92%
EBIT Margin	8.87%	-0.13%	3.67%	7.23%	4.89%
Net Margin	7.05%	-1.29%	2.16%	5.52%	3.65%
ROE	35.87%	-5.21%	9.44%	23.02%	13.77%
Effective Tax Rate (%)	16.53%	-55.83%	28.83%	16.00%	16.00%
Efficiency Ratio					
ROA	12.94%	-2.19%	3.78%	10.19%	6.80%
ROFA	27.90%	-4.40%	7.54%	20.53%	13.77%
Leverage Ratio (x)					
Debt to Equity	1.28	1.47	1.50	1.04	0.98
Debt Service Coverage	0.88	0.28	0.51	1.03	0.71
Interest Coverage Ratio	16.14	-0.22	5.22	11.60	9.59
Growth					
Sales Growth	31.84%	-3.54%	5.15%	9.79%	2.36%
EBITDA Growth	159.23%	-68.93%	107.18%	54.73%	-19.21%
Net Profit Growth	685.51%	-117.61%	-276.38%	180.71%	-32.31%
EPS Growth	508.98%	-117.61%	-276.38%	180.71%	-32.31%
Valuation					
PER (x)	8.29	-33.21	14.67	4.53	6.69
P/BV (x)	2.29	1.83	1.33	0.94	0.89
EV/EBITDA (x)	6.29	16.06	6.97	3.65	4.47
Dividend Yield (%)	2.94%	0.00%	2.67%	8.61%	5.83%

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 และได้มีการใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน 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 และได้ใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน

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