

เบทาโกร – BTG



13 พฤษภาคม 2569

ถือ

ราคาเป้าหมาย	22 บาท
Upside/Downside	+6%
Median Consensus	22 บาท
1M price direction:	↔



Stock information

ราคาปิด	20.70 บาท
ราคาเปิดสูง/ต่ำใน 1 ปี	25.50/15.40 บาท
มูลค่าตลาด	40,050 ล้านบาท
ปริมาณหุ้น (พาร์ 5)	1,934.8 ล้านหุ้น
Free Float	32.56%
Foreign Limit/Available	49%/21.85%
NVDR in hand (% of share)	4.72%
ปริมาณหุ้นเฉลี่ย/วัน('000)	5,173.53
Anti-corruption:	ได้รับการรับรอง
CG Score:	▲▲▲▲▲

XD - Date

Period	X-Date	DPS(Bt)
01/01/25-31/12/25	10/03/26	1.50
01/01/24-31/12/24	11/03/25	0.50
01/01/23-31/12/23	13/03/24	0.25



ธนภัทร จิตเสถียร
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์ : 049194
e-mail : tanapat@trinitythai.com

กำไร 1Q69 ไกลเคียงคาด

- กำไร 1Q69 อยู่ที่ 1,003 ล้านบาท อ่อนตัว 2%QoQ และ 47%YoY ไกลเคียงคาด
- รายได้อ่อนตัว ส่วนอัตรากำไรขั้นต้นลดลงเล็กน้อย จากผลกระทบของราคาสัตว์บกที่อ่อนตัว โดยเฉพาะราคาหมูหน้าฟาร์ม
- คาดแนวโน้มกำไร 2Q69 ปรับตัวดีขึ้น หลังราคาสัตว์บกเริ่มฟื้นตัว แต่ในช่วง 3Q69 ยังต้องติดตามผลกระทบจากต้นทุนวัตถุดิบอาหารสัตว์ และต้นทุนบรรจุภัณฑ์ ที่ปรับตัวเพิ่มขึ้น
- Upside ค่อนข้างจำกัด คงคำแนะนำ "ถือ"

กำไร 1Q69 ไกลเคียงคาด

BTG ประกาศกำไร 1Q69 ที่ 1,003 ล้านบาท อ่อนตัว 2%QoQ และ 47%YoY ต่ำกว่าที่เราคาดไว้ก่อนหน้าเล็กน้อยราว 3% โดยรายได้หลักอ่อนตัวราว 5%QoQ และ 6%YoY ส่วนอัตรากำไรขั้นต้นอยู่ที่ 14.9% ลดลงเล็กน้อยจาก 15% ใน 4Q68 สาเหตุหลักมาจากราคาหมูหน้าฟาร์มเฉลี่ยที่อยู่ที่ราว 63 บาท/กก. (+2.8%QoQ, -20.8%YoY) (ราคาหมูอ่อนตัวลงไปค่อนข้างมากในเดือน ก.พ. แต่ฟื้นตัวมาได้ในช่วงปลายเดือน มี.ค.) จากการบริโภคในประเทศที่อาจจะลดตัวลง แต่ราคาไก่หน้าฟาร์มเฉลี่ยอยู่ที่ราว 41 บาท/กก. (+8.3%QoQ, +0.7%YoY) จากการส่งออกไปต่างประเทศที่ยังดีต่อเนื่อง ขณะที่ต้นทุนวัตถุดิบอาหารสัตว์ยังอยู่ในระดับต่ำ เนื่องจากใน 1Q69 ยังไม่เห็นผลกระทบจากสถานการณ์ในตะวันออกกลางมากนัก

ในช่วงที่เหลือของปีอาจเห็นต้นทุนปรับขึ้น แต่ราคาขายก็ดีขึ้นเช่นกัน

เราคาดว่าจะเห็นผลกระทบจากต้นทุนที่ปรับตัวเพิ่มขึ้น ทั้งในส่วนของต้นทุนวัตถุดิบอาหารสัตว์ ต้นทุนบรรจุภัณฑ์ และค่าขนส่ง โดยในส่วนของต้นทุนวัตถุดิบอาหารสัตว์นั้น ทางบริษัทยังมีสต็อกเดิมใช้ได้อันถึงปลาย 2Q69 และกระทบเต็มที่ตั้งแต่ 3Q69 แต่ทางบริษัทก็มีการปรับสูตรอาหารสัตว์ไปใช้ข้าวสาลีมากขึ้น ขณะที่ต้นทุนบรรจุภัณฑ์ปรับตัวขึ้นค่อนข้างมากราว 30-50% และมีสต็อกราว 2 เดือน แต่มีสัดส่วนไม่มากแค่ 4-5% ของต้นทุนรวม ซึ่งทางบริษัทมีการเจรจาปรับรูปแบบบรรจุภัณฑ์กับลูกค้าเพื่อลดผลกระทบ ส่วนค่าขนส่งคิดเป็นเพียง 2% ซึ่งมีสัดส่วนไม่มาก ในอีกด้านหนึ่งเราคิดว่าราคาสัตว์บกที่ปรับตัวดีขึ้นจะช่วยลดผลกระทบจากต้นทุนที่เพิ่มขึ้น เราจึงยังคงประมาณการกำไรปี 2569 ที่ 4,785 ล้านบาท (-28%YoY) โดยกำไรงวด 1Q69 ที่คาดการณ์คิดเป็นราว 21% ของประมาณการ

Upside จำกัด แม้รวมปันผล

เราให้ราคาเป้าหมายปี 2569 ที่ 22 บาท อิง PER 9.0 เท่า ราคาหุ้นปัจจุบันได้เกินราคาเป้าหมายของเราไปแล้ว ทำให้ Upside จำกัด แม้จะรวม Div.Yield ที่คาดการณ์ปีละ 5% แล้วก็ตาม แนะนำเพียง "ถือ"

ความเสี่ยง: ค่าเงิน / ราคาสัตว์บก / ราคาวัตถุดิบ

ข้อมูลทางการเงิน

Year End:	2023A	2024A	2025A	2026F	2027F
Revenue (Btm)	108,638	114,232	122,370	128,489	133,629
Gross Profit (Btm)	10,838	15,401	20,640	19,273	20,044
EBIT (Btm)	(146)	4,189	8,447	6,439	6,716
Net Profit (Btm)	(1,398)	2,466	6,685	4,785	5,030
EPS (Bt)	(0.72)	1.27	3.45	2.47	2.60
BVPS (Bt)	13.08	14.10	17.11	17.88	19.43
DPS (Bt)	0.25	0.50	1.50	1.09	1.14
PER (x)	-33.21	14.67	5.27	8.37	7.96
PBV (x)	1.83	1.33	1.06	1.16	1.07
ROA (%)	-2.19%	3.78%	9.90%	7.00%	7.13%
ROE (%)	-5.21%	9.44%	22.53%	14.39%	14.06%

BTG Quarterly Result

(Unit : Btm)	3Q24	4Q24	1Q25	2Q25	3Q25	4Q25	1Q26	%QoQ	%YoY
Revenues	29,889	30,094	30,308	31,542	30,583	29,937	28,367	(5%)	(6%)
COGS	(25,731)	(25,609)	(24,945)	(25,358)	(25,988)	(25,439)	(24,144)	(5%)	(3%)
Gross Profit	4,158	4,485	5,363	6,185	4,595	4,498	4,222	(6%)	(21%)
SG&A	(3,019)	(3,287)	(3,122)	(3,242)	(3,225)	(3,275)	(3,060)	(7%)	(2%)
Operating profit	1,139	1,198	2,240	2,943	1,370	1,223	1,162	(5%)	(48%)
Other incomes/expenses	161	196	93	104	134	120	96	(20%)	3%
Share of associate incomes	50	43	41	47	46	57	47	(18%)	14%
EBIT	1,350	1,437	2,375	3,095	1,550	1,400	1,305	(7%)	(45%)
Interest expense	(198)	(208)	(202)	(194)	(167)	(152)	(146)	(4%)	(28%)
Profit before taxes	1,153	1,230	2,173	2,901	1,384	1,248	1,159	(7%)	(47%)
Corporate taxes	(240)	(271)	(329)	(254)	(134)	(311)	(212)	(32%)	(35%)
Profit after tax	912	958	1,844	2,647	1,250	937	947	1%	(49%)
Non-controlling interest	(7)	(8)	(26)	(27)	(29)	(33)	(5)	(85%)	(81%)
Extra-ordinary items	75	33	80	(25)	(54)	123	61	(50%)	(24%)
Net Profit	979	983	1,898	2,594	1,166	1,026	1,003	(2%)	(47%)
EPS	0.51	0.50	0.98	1.34	0.60	0.54	0.53	(2%)	(46%)

PROFITABILITY RATIO

Gross Profit Margin (%)	13.9%	14.9%	17.7%	19.6%	15.0%	15.0%	14.9%
Operating Profit Margin (%)	3.8%	4.0%	7.4%	9.3%	4.5%	4.1%	4.1%
SG&A	10.1%	10.9%	10.3%	10.3%	10.5%	10.9%	10.8%
Corporate taxes	20.9%	22.1%	15.1%	8.8%	9.7%	24.9%	18.3%
Net Profit Margin (%)	3.3%	3.3%	6.3%	8.2%	3.8%	3.4%	3.5%

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)	2023A	2024A	2025A	2026F	2027F
Sales	108,638	114,232	122,370	128,489	133,629
Cost of good sold	(97,800)	(98,831)	(101,730)	(109,216)	(113,584)
Gross Profit	10,838	15,401	20,640	19,273	20,044
SG&A	(7,011)	(7,018)	(7,483)	(7,960)	(8,446)
Other Income	493	622	479	450	423
Equity sharing profit	102	157	192	78	79
EBIT	(146)	4,189	8,447	6,439	6,716
Depreciation & Amortization	(4,568)	(4,972)	(5,381)	(5,403)	(5,385)
EBITDA	4,422	9,161	13,828	11,842	12,101
Financial Costs	(673)	(802)	(714)	(599)	(581)
Pretax Profit	(819)	3,387	7,732	5,839	6,135
Tax	(457)	(976)	(1,028)	(934)	(982)
Net Profit before minority	(1,276)	2,410	6,704	4,905	5,153
Less Minority Interest	(35)	(34)	(116)	(120)	(123)
Net Profit before Extra.	(1,310)	2,377	6,588	4,785	5,030
Extraordinary items	(88)	89	96	0	0
Reported Net Profit	(1,398)	2,466	6,685	4,785	5,030
EPS	(0.72)	1.27	3.45	2.47	2.60
Financial Position					
Year End Dec (Btm)	2023A	2024A	2025A	2026F	2027F
Cash in hand & at banks	1,561	2,882	1,270	1,257	1,253
Accounts receivable -net	6,518	6,886	7,351	7,474	7,773
Inventories	21,654	24,748	22,939	25,598	26,622
Other current assets	994	879	832	935	941
Total Current Assets	30,726	35,396	32,392	35,264	36,589
Investments					
Property, Plant & Equipment	26,345	27,457	27,788	27,685	27,600
Others	5,430	5,261	6,740	6,849	7,147
Total Assets	62,501	68,114	66,920	69,798	71,336
Short-term loans and O/D	12,315	14,497	2,262	2,262	2,262
Account payable-trade	5,268	5,036	5,436	5,621	5,846
Current portion 1 yr L/T loans	2,563	2,825	6,194	4,808	5,849
Other current liabilities	4,348	4,757	5,658	5,666	6,044
Total Current Liabilities	24,494	27,115	19,549	18,357	20,001
Long-term liabilities	9,690	10,389	10,701	13,093	9,844
Other non current liabilities	3,004	3,322	3,556	3,748	3,896
Total Liabilities	37,189	40,826	33,806	35,198	33,741
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	1,583	3,434	8,823	10,706	13,630
Other	(886)	(778)	(1,015)	(894)	(771)
Total Equity before MI	25,134	27,094	32,245	34,249	37,296
Minority Interest	178	194	868	351	299
Total Equity	25,312	27,288	33,114	34,600	37,595
Total Liabilities & Equity	62,501	68,114	66,920	69,798	71,336
Assumption					
	2023A	2024A	2025A	2026F	2027F
Revenue growth (%)	-3.54%	5.15%	7.12%	5.00%	4.00%
Gross profit margin (%)	9.98%	13.48%	16.87%	15.00%	15.00%
SG&A/Sales (%)	10.66%	10.50%	10.51%	10.40%	10.35%
CAPEX (Bt)	7,541	6,084	5,712	5,300	5,300
Cash conversion cycle	86	88	88	88	88

BETAGRO PUBLIC COMPANY LIMITED (BTG)					
Cash Flow Statement					
Year End Dec (Btm)	2023A	2024A	2025A	2026F	2027F
Pre-tax profit	(1,398)	2,466	6,685	4,785	5,030
Depreciation	4,568	4,972	5,381	5,403	5,385
Non-cash items	1,011	865	948	120	123
Chg in working capital	(981)	(4,370)	1,041	(2,608)	(876)
CF from Operating	3,200	3,933	14,055	7,700	9,662
PPE	(7,541)	(6,084)	(5,712)	(5,300)	(5,300)
Others	3,114	2,838	1,339	0	0
CF from Investment	(4,426)	(3,246)	(4,373)	(5,300)	(5,300)
Capital Increase	0	0	0	0	0
Debt raised/(repaid)	4,581	2,065	(12,214)	1,006	(2,208)
Dividend (incl. tax)	0	(484)	(967)	(2,902)	(2,106)
Other financing activities	(349)	(522)	(734)	(517)	(52)
CF from Financing	4,233	1,058	(13,916)	(2,413)	(4,366)
Inc.(Dec.) in cash	1,072	1,745	(4,234)	(13)	(4)
Beginning cash	121	122	123	1,270	1,257
Ending cash	1,561	2,882	1,270	1,257	1,253
Key Ratios					
Year End Dec (Bt mn)	2023A	2024A	2025A	2026F	2027F
Working Capital (days)					
A/R days	20.98	21.41	21.23	21.23	21.23
Inventories days	85.49	85.69	85.55	85.55	85.55
A/P days	20.95	19.03	18.79	18.79	18.79
Per Share (Bt)					
EPS	-0.72	1.27	3.45	2.47	2.60
BVPS	13.08	14.10	17.11	17.88	19.43
Liquidity Ratio (x)					
Current Ratio	1.25	1.31	1.66	1.92	1.83
Quick Ratio	0.37	0.39	0.48	0.53	0.50
Profitability Ratio (%)					
Gross Margin	9.98%	13.48%	16.87%	15.00%	15.00%
EBITDA Margin	4.07%	8.02%	11.30%	9.22%	9.06%
EBIT Margin	-0.13%	3.67%	6.90%	5.01%	5.03%
Net Margin	-1.29%	2.16%	5.46%	3.72%	3.76%
ROE	-5.21%	9.44%	22.53%	14.39%	14.06%
Effective Tax Rate (%)	-55.83%	28.83%	13.29%	16.00%	16.00%
Efficiency Ratio					
ROA	-2.19%	3.78%	9.90%	7.00%	7.13%
ROFA	-4.40%	7.54%	19.36%	13.86%	14.48%
Leverage Ratio (x)					
Debt to Equity	1.47	1.50	1.02	1.02	0.90
Debt Service Coverage	0.28	0.51	1.51	1.54	1.39
Interest Coverage Ratio	-0.22	5.22	11.82	10.74	11.56
Growth					
Sales Growth	-3.54%	5.15%	7.12%	5.00%	4.00%
EBITDA Growth	-68.93%	107.18%	50.94%	-14.36%	2.19%
Net Profit Growth	-117.61%	-276.38%	171.05%	-28.41%	5.11%
EPS Growth	-117.61%	-276.38%	171.05%	-28.41%	5.11%
Valuation					
PER (x)	-33.21	14.67	5.27	8.37	7.96
P/BV (x)	1.83	1.33	1.06	1.16	1.07
EV/EBITDA (x)	16.06	6.97	3.93	5.08	4.79
Dividend Yield (%)	0.00%	2.67%	8.24%	5.26%	5.53%

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

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