

กลุ่มอาหาร

TOP PICK

Company	Rec.	Target Price (Bt)	Share Price (Bt)
TU	BUY	24.50	20.60
TVO	BUY	47.75	40.50

Source: UOB Kay Hian

“บริษัทในกลุ่มอาหารไม่ได้รับผลกระทบจากเหตุน้ำท่วมครั้งใหญ่”

▪ คำแนะนำ MARKET WEIGHT

เรามองว่าสถานการณ์น้ำท่วมครั้งรุนแรงทางภาคใต้ของประเทศไทยจะไม่ส่งผลกระทบต่ออย่างมีนัยสำคัญกับ CPF และ TU เนื่องจากทั้ง 2 บริษัท มีโครงสร้างทางธุรกิจที่กระจายความเสี่ยงที่ดี นอกจากนี้ สถานการณ์น้ำท่วมก็เริ่มคลี่คลายลงแล้ว ดังนั้น เราจึงคงคำแนะนำ MARKET WEIGHT กลุ่มอาหารขณะที่ top pick ของเราได้แก่ TU และ TVO

เหตุการณ์ใหม่

▪ **ภาคใต้ของประเทศไทยประสบปัญหาน้ำท่วมครั้งรุนแรง** 12 จังหวัดทางภาคใต้ประสบปัญหาน้ำท่วมครั้งรุนแรงจากฝนที่ตกลงมาอย่างหนักตั้งแต่ช่วงต้นปีที่ผ่านมามาซึ่งทำให้มีผู้เสียชีวิต 25 คนขณะที่มีผู้สูญหาย 2 คนและบ้านเรือนได้รับผลกระทบรวมทั้ง 369,690 ครัวเรือน ในส่วนของตัวเลขความเสียหายด้านเศรษฐกิจคาดว่าจะอยู่ที่ประมาณ 85,000-120,000 ล้านบาทและจะส่งผลกระทบต่อ GDP ของประเทศไทยในปีที่ 0.58-0.84% อย่างไรก็ดี แมกรมอุตุฯ ระบุว่าจะมีฝนตกลงมาอย่างหนักอีกครั้งระหว่างวันที่ 16-18 ม.ค. นี้แต่คาดว่าจะไม่ทำให้เกิดน้ำท่วมซ้ำอีก

▪ **ธุรกิจสัตว์ปีกไม่ได้รับผลกระทบขณะที่ภาคธุรกิจจะไม่ได้รับผลกระทบอย่างรุนแรง** จาก channel check ของเราพบว่าธุรกิจสัตว์ปีกยังดำเนินการตามปกติเนื่องจากภาคใต้ไม่ใช่ฐานการผลิตหลักของเนื้อไก่และหมูและประมาณครึ่งหนึ่งของผลผลิตหมูในประเทศไทยมาจากภาคกลางขณะที่เพียงแค่ 10% ของผลผลิตหมูในประเทศไทยมาจากภาคใต้ ฐานการผลิตเนื้อไก่หลักของประเทศไทยอยู่ในภาคกลางและภาคอีสาน อย่างไรก็ดี ธุรกิจกึ่งในประเทศไทยน่าจะได้รับผลกระทบมากกว่าธุรกิจสัตว์ปีกเนื่องจากผลผลิตกึ่งที่มาจากภาคใต้คิดเป็นประมาณ 60% ของจำนวนกึ่งรวมทั้งประเทศ อย่างไรก็ดี โชคดีที่เดือน ม.ค. เป็นช่วงโลว์ซีซั่นของผลผลิตกึ่ง สถิติในอดีตแสดงให้เห็นว่าผลผลิตกึ่งมักจะอยู่ในระดับต่ำที่สุดในเดือน ม.ค. หรือต่ำที่สุดเป็นอันดับที่ 2 ของปีและคิดเป็นประมาณ 5-6% ของผลผลิตกึ่งรวมทั้งปี ดังนั้น บรรดาผู้เชี่ยวชาญจึงยังไม่ปรับลดประมาณการผลผลิตกึ่งในประเทศไทยในปีนี้ลงโดยยังคงอยู่ที่ 340,000-350,000 ตัน (ปี 59 อยู่ที่ 300,000 ตัน) เราคาดว่าราคาเนื้อสัตว์และกึ่งที่ปรับตัวเพิ่มขึ้นในขณะนี้จะไม่อินระยะนาน

▪ **CPF และ TU ไม่ได้รับผลกระทบอย่างมีนัยสำคัญจากเหตุน้ำท่วมครั้งใหญ่** เนื่องจากทั้ง 2 บริษัท มีโครงสร้างธุรกิจที่กระจายความเสี่ยงได้ดี โรงงานแปรรูปหมูน้ำของ TU นำเข้าปลาหมึกมาจากต่างประเทศดังนั้น ธุรกิจหมูน้ำในประเทศไทยจึงยังดำเนินการผลิตตามปกติ ในส่วนของ TU ธุรกิจกึ่งคิดเป็น 30% ของยอดขายและใช้วัตถุดิบในไทยแค่ 22-25% ของผลผลิตกึ่งรวมทั้งของ TU นอกจากนี้ โรงงานแปรรูปกึ่งของ TU ที่ตั้งอยู่ที่ จ.สมุทรสงครามใช้กึ่งดิบจากภาคกลางและภาคอีสานขณะที่โรงงานแปรรูปกึ่งที่ จ.สงขลา ยังดำเนินการผลิตตามปกติ สำหรับ CPF ธุรกิจกึ่งในประเทศไทยคิดเป็น 7% ของยอดขายรวม แม้ CPF ยอมรับว่าป้อเลี้ยงกึ่งและโรงงานแปรรูปกึ่งที่ จ.สงขลา, สุราษฎร์ธานี และ นครราชสีมาได้รับความเสียหายแต่ไม่ส่งผลกระทบต่ออย่างมีนัยสำคัญกับธุรกิจรวมของบริษัทฯ

นักวิเคราะห์

ธัญญา สุทวีปราโมชานนท์

02-659-8031

thunya@uobkayhian.co.th

PEER COMPARISON

Company	Ticker	Rec	Price 13 Jan 17 (Bt)	Target price (Bt)	Last Year End	Net Profit			EPS			PE		
						2015 (Btm)	2016F (Btm)	2017F (Btm)	2015 (Bt)	2016F (Bt)	2017F (Bt)	2015 (x)	2016F (x)	2017F (x)
Charoen Pokphand	CPF TB	BUY	30.00	35.75	12/2016	11,059	14,123	14,602	1.43	1.82	1.89	21.00	16.45	15.91
Thai Union Group	TU TB	BUY	20.60	24.50	12/2016	5,302	5,550	6,448	1.11	1.16	1.35	18.54	17.71	15.24
GFPT	GFPT TB	SELL	15.40	13.70	12/2016	1,195	1,537	1,557	0.95	1.23	1.24	16.16	12.56	12.40
Thai Vegetable Oil	TVO TB	BUY	40.50	47.75	12/2016	1,903	2,729	2,766	2.53	3.63	3.68	16.00	11.16	11.01
Khon Kaen Sugar	KSL TB	HOLD	6.70	7.10	10/2016	815	1,426	1,355	0.21	0.32	0.31	31.17	20.72	21.80

Source: UOB Kay Hian

คำแนะนำ

▪ **คงคำแนะนำ MARKET WEIGHT** กลุ่มอาหารขณะที่ **top pick** ของเราได้แก่ **TU และ TVO** เราชอบหุ้น TU จากกำไรสุทธิในปี 60 ที่คาดว่าจะเติบโตขึ้น 16% yoy ซึ่งสูงที่สุดในกลุ่มอาหารด้วยปัจจัยหนุนจาก 1) ยอดขายที่คาดว่าจะอยู่ที่ 8,000 ล้านบาทหรือสหรัฐในปี 63 2) gross margin ที่แข็งแกร่ง 3) แหล่งสร้างกำไรสุทธิใหม่จากการลงทุนในบริษัท Red Lobster ตั้งแต่ไตรมาส 4/59 และ 4) ควบคุมสัดส่วนค่าใช้จ่าย SG&A ต่อยอดขายได้ดี นอกจากนี้ เราคาดว่า TU จะได้ประโยชน์จากเงินบาทที่อ่อนค่าลงเมื่อเทียบกับดอลลาร์สหรัฐ เนื่องจาก 90% ของยอดขายอยู่ในสกุลเงินต่างประเทศ เราให้ราคาเป้าหมายหุ้น TU ไว้ที่ 24.50 บาทอิงด้วย 2017FPE ที่ 18 เท่าหรือค่าเฉลี่ย 5 ปี ในส่วนของ TVO เราคิดว่าบริษัท จะได้ประโยชน์จากราคาถั่วเหลืองที่มีแนวโน้มปรับตัวสูงขึ้นในปีนี้และผลผลิตไก่ที่มากขึ้นในประเทศไทย นอกจากนี้ ราคาน้ำมันปาล์มในประเทศที่คาดว่าจะสูงขึ้นจากเหตุหน้าท่วมที่ภาคใต้ (ประมาณ 90% ของผลผลิตปาล์มมาจากภาคใต้) จะช่วยให้ราคาน้ำมันถั่วเหลืองดึงดูดใจผู้บริโภคมากขึ้นและช่วยกระตุ้นยอดขายน้ำมันถั่วเหลืองให้สูงขึ้น เราให้ราคาเป้าหมายหุ้น TVO ไว้ที่ 47.75 บาทคำนวณด้วย 2017FPE ที่ 14 เท่าหรือค่าเฉลี่ย 5 ปี

เหตุการณ์สำคัญที่อาจส่งผลกระทบต่อกลุ่มฯ

- สภาวะเศรษฐกิจที่ฟื้นตัวขึ้นจะช่วยกระตุ้นความต้องการเนื้อสัตว์

การปรับสมมติฐาน

- ไม่มี

ประเด็นสำคัญ

- มาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจของรัฐบาลจะช่วยทำให้สภาวะเศรษฐกิจขยายตัวขึ้นในปี 60

ปัจจัยเสี่ยง

- โรคระบาด