Food – Thailand

เหตุการณ์น้ำท่วมฉับพลันในภาคตะวันออกเฉียงเหนือ มีผลกระทบอย่างจำกัด

เนื่องจากพื้นที่ที่เกิดเหตุการณ์น้ำท่วมฉับพลันในภาคตะวันออกเฉียงเหนือ ไม่ใช่แหล่งพื้นที่หลัก ในการทำปศุสัตว์ของประเทศไทย รวมถึงมีปัจจัยเรื่องฤดูกาลในครึ่งปีหลัง ดังนั้นเราจึงคาดว่าราคาเนื้อสัตว์ในครึ่งปีหลัง 60 จะอยู่ในแนวโน้มคงตัว ถึงอ่อนตัวเล็กน้อย อย่างไรก็ตามต้นทุนอาหารสัตว์ที่อยู่ในระดับต่ำในครึ่งปีหลัง 60 จะช่วยสนันสนุนอัตรากำไรขั้นต้นของผู้ผลิตเนื้อสัตว์ เราได้ปรับคำแนะนำกลุ่ม เป็น MARKET WEIGHT เนื่องจากผลประกอบการของหลายบริษัทในกลุ่มมีทิศทางหลากหลาย หุ้น TOP PICKS ของเราคือ GFPT และ CPF

เหตุการณ์ใหม่

- **เหตุการณ์น้ำท่วมฉับพลันในภาคตะวันออกเฉียงเหนือ มีผลกระทบต่อราคาเนื้อสัตว์เพียงเล็กน้อย** เหตุการณ์น้ำท่วมฉับพลันดังกล่าวที่เกิดขึ้นในช่วงปลายเดือนกรกฎาคม ได้บรรเทาลงแล้วในปัจจุบัน มีเพียง 12 พื้นที่ เท่านั้นที่ยังมีน้ำท่วมขังอยู่จาก ทั้งหมด 42 พื้นที่ ที่ประสบเหตุการณ์น้ำท่วมฉับพลัน นอกจากนี้ มีเพียง 5 พื้นที่เท่านั้นที่มีน้ำท่วมขัง เกินกว่า 80% คือ พิจิตร กาฬสินธุ์ ยโสธร ร้อยเอ็ด อำนาจเจริญ ถึงอย่างไรก็ตามเราคาดว่าผลกระทบต่อราคาเนื้อ สุกร และ ไก่ จะยังอยู่ในระดับที่ไม่มีนัยยะสำคัญ เนื่องจากสัดส่วนผลผลิตปศุสัตว์ของ 5 พื้นที่ที่ได้ผลกระทบดังกล่าวคิดเป็นเพียง 2.2-2.6% ของผลผลิตปศุสัตว์ทั้งหมดในประเทศไทย อ้างอิงข้อมูลจากกรมปศุสัตว์เปิดเผยว่า มีการเลี้ยงสุกรทั้งหมด 9.9 ล้านตัว โดย 3 จังหวัดที่เป็นสัดส่วนที่มากได้สุด ได้แก่ ราชบุรี นครราชสีมา และ เชียงใหม่ โดยคิดเป็นสัดส่วน 17.8%, 5.6% และ 4.4% ตามลำดับ ทั้งนี้เหตุการณ์น้ำท่วมดังกล่าวไม่มีผลกระทบต่อฟาร์มสัตว์ของ CPF และ GFPT
- **คาดต้นทุนอาหารสัตว์ ทั้งข้าวโพด และ ถั่วเหลืองจะอยู่ในระดับต่ำจนสิ้นปี 60** ถึงในพื้นที่จังหวัดพิจิตร และ กาฬสินธุ์ จะมีไร่ข้าวโพด แต่ผลผลิตข้าวโพดในพื้นที่ดังกล่าวไม่ได้มีนัยยะสำคัญเมื่อเปรียบเทียบกับผลผลิตข้าวโพดรวมของประเทศไทย โดยข้อมูลจากสำนักงานเศรษฐกิจการเกษตรได้แสดงว่าผลผลิตข้าวโพดจากพื้นที่จังหวัดพิจิตร คิดเป็นเพียง 0.2% ของการผลิตรวมของประเทศไทย ในขณะที่พื้นที่จังหวัดกาฬสินธุ์ คิดเป็นสัดส่วนต่ำอย่างไม่มีนัยยะสำคัญ นอกจากนี้เราคาดว่าราคาข้าวโพดในประเทศจะยังคงอยู่ในระดับต่ำในครึ่งปีหลัง 60 จากการที่มีผลผลิตออกมาในจำนวนมากในฤดูเก็บเกี่ยว และราคาข้าวโพดในตลาดโลกยังไม่อยู่ในแนวโน้มขาขึ้น เนื่องจากผลผลิตใน บราซิล และสหรัฐอเมริกา ยังคงออกมาในปริมาณมาก ส่วนแนวโน้มถั่วเหลืองนั้นผู้เลี้ยงสัตว์ส่วนใหญ่นิยมนำเข้าถั่วเหลืองจากต่างประเทศเนื่องจากผลผลิตในประเทศมีไม่เพียงพอ โดยแนวโน้มราคาถั่วเหลืองโลกยังคงคงอยู่ในระดับต่ำ ทั้งปี 2560 เนื่องจากอุปทานจำนวนมาก โดยสรุปผู้ผลิตเนื้อสัตว์ อาทิ CPF และ GFPT จะเป็นผู้ได้ประโยชน์จากต้นทุนราคาอาหารสัตว์ที่ต่ำในปีนี้ ตามที่ต้นทุนข้าวโพด และ ถั่วเหลือง คิดเป็น 60% ของต้นทุนเลี้ยงสัตว์ทั้งหมด

MARKET WEIGHT
(Downgraded)

TOP PICKS

Company	Rec.	Target Price (Bt)	Share Price (Bt)
GFPT	BUY	22.50	19.80
CPF	BUY	36.00	24.70

Source: UOB Kay Hian

ANALYST(S)

Thunya Sutavepramochanon
+662 659 8031
thunya@uobkayhian.co.th

PEER COMPARISON

Company	Rec.	Last Price (Bt)	Target Price (Bt)	Market Cap (US$m)	Net Profit 2016 (Btm)	Net Profit 2017F (Btm)	Net Profit 2018F (Btm)	PE 2016 (x)	PE 2017F (x)	PE 2018F (x)	P/B 2016 (x)	P/B 2017F (x)	P/B 2018F (x)	ROE 2016 (%)	ROE 2017F (%)	ROE 2018F (%)
CPF	BUY	24.70	36.00	5,747	14,703	17,700	18,885	13.0	13.0	12.2	1.43	1.3	1.2	8.0	7.9	7.3
GFPT	BUY	19.80	22.50	746	1,644	1,975	2,332	15.1	12.6	10.6	2.33	2.0	1.8	16.3	17.1	17.6
KSL	SELL	4.50	4.40	599	1,426	1,728	1,208	14.0	11.5	16.5	1.20	1.1	1.1	9.2	10.0	6.6
SAPPE	BUY	24.20	33.50	220	410	387	451	17.8	18.9	16.2	3.64	3.3	2.9	21.8	18.4	19.2
TU	BUY	20.20	23.75	2,896	5,254	5,934	7,324	18.3	16.2	13.2	2.23	2.1	1.9	11.0	12.1	13.8
TVO	SELL	31.00	26.00	753	2,755	1,496	1,602	8.5	15.6	14.5	2.73	3.0	2.8	32.8	17.5	19.0
Sector				10,961	26,192	29,220	31,802	13.9	12.5	12.4	1.3	1.1	1.1	9.4	8.5	8.8

Source: UOB Kay Hian

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูโอบี เคย์ เฮียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการปรับเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณ์ต่างๆที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

ผลกระทบ

- **คาดราคาเนื้อสัตว์ในประเทศคงตัวในครึ่งปีหลัง 60** เหตุผลหลักคือปัจจัยด้านฤดูกาล โดยราคาเนื้อหมูเฉลี่ยในเดือน กรกฎาคม 60 ได้อยู่ในระดับ 59.00 บาทต่อกิโลกรัม ปรับตัวลดลงจาก 64.67 บาทต่อกิโลกรัม ใน 2Q 60 และราคาเนื้อไก่เฉลี่ยในเดือน กรกฎาคม 60 ได้อยู่ในระดับ 38.00 บาทต่อกิโลกรัม ปรับตัวลดลงเล็กน้อยจาก 39.67 บาทต่อกิโลกรัม ใน 2Q 60
- **ปรับลดคำแนะนำเป็น MARKET WEIGHT หุ้น TOP PICKS คือ GFPT และ CPF** เราได้ปรับลดคำแนะนำในหมวดอุตสาหกรรมอาหารเป็น MARKET WEIGHT เนื่องจากในหมวดอุตสาหกรรม ผลประกอบการของหลายบริษัทมีทิศทางหลากหลาย โดยคาดต้นทุนราคาอาหารสัตว์ที่ต่ำในปี 60 นี้ ผู้ผลิตเนื้อสัตว์ อาทิ CPF และ GFPT จะเป็นผู้ได้ประโยชน์ แต่จะส่งผลลบต่อ TVO ในขณะที่ราคาน้ำตาลในตลาดโลกที่ลดต่ำลง จะกดดันให้ผบประกอบการหลักของ KSL หดตัวลง 20%
- **ราคาเป้าหมายของ GFPT อยู่ที่ 22.50 บาท** อิง PE 12X เท่า 2561X หรือ ค่าเฉลี่ย PE 5 ปีย้อนหลัง โดยคาดผลประกอบการของ GFPT ในปี 2560 จะทำจุดสูงสุด จากการส่งออกไก่ที่แข็งแกร่ง อัตรากำไรขั้นต้นที่ขยายตัว และการควบคุมต้นทุนที่มีประสิทธิภาพ นอกจากนี้คาดการเติบโตของผลประกอบการเป็นไปอย่างต่อเนื่องหลายปีตามการขยายกำลังการผลิตโรงเชือดในระดับ 10% ต่อปี
- **คาดผลประกอบการ 3Q 60 ของ CPF จะเป็นจุดสูงสุดของปี** โดยปัจจัยผลักดันจาก a) ฤดูกาลส่งออกไก่ และ กุ้ง b) การหายไปของอุปทานส่วนเกิน (Oversupply) ของสุกรในเวียดนาม โดยในปัจจุบัน CPF ได้ซื้อขายกันอยู่ในระดับ PE ที่ 13X เท่า 2561X ซึ่งอยู่ในระดับต่ำกว่าค่าเฉลี่ย PE 5 ปีย้อนหลัง และจะได้สะท้อนถึงผลประกอบการที่อ่อนแอในครึ่งปีแรก 60 ที่ได้รับผลกระทบจากการล้นตลาดของสุกรในเวียดนาม ไปเรียบร้อยแล้ว ราคาเป้าหมายของ CPF อยู่ที่ 36.00 บาท อิง PE 19X เท่า 2560X หรือ ค่าเฉลี่ย PE 5 ปีย้อนหลัง

ปัจจัยผลักดัน

- การฟื้นตัวของเศรษฐกิจ ที่จะส่งผลต่ออุปทานเนื้อสัตว์

การปรับสมมุติฐาน

- ไม่มี

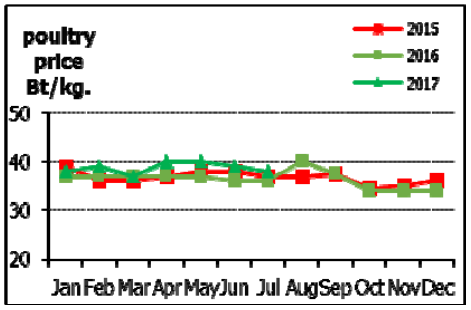
ปัจจัยที่ต้องติดตาม

- แผนการกระตุ้นเศรษฐกิจของรัฐบาล ที่จะส่งผลต่อการขยายตัวของการบริโภคในประเทศ ในครึ่งปีหลัง 60

ความเสี่ยง

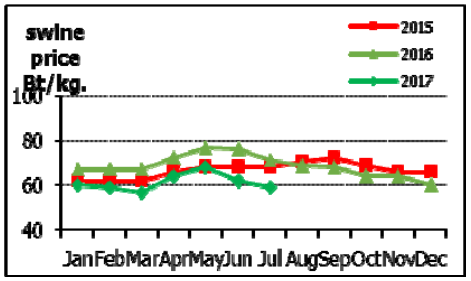
- โรคระบาด
- การปรับตัวลดลงของราคาน้ำมันดิบที่จะเป็นแรงกดดันต่อราคาน้ำตาลและราคาถั่วเหลืองในตลาดโลก โดยราคาน้ำมันดิบมีความสัมพันธ์ (Correlation) กับราคาน้ำตาลและถั่วเหลืองถึง 71% และ 87% ตามลำดับ

DOMESTIC CHICKEN PRICES



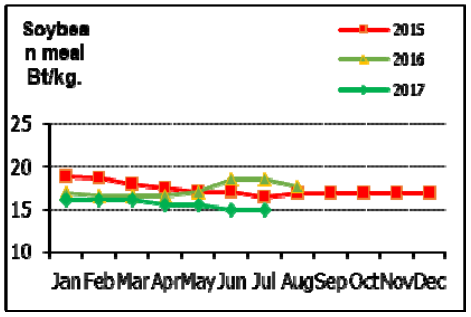
Source: CPF

DOMESTIC SWINE PRICES



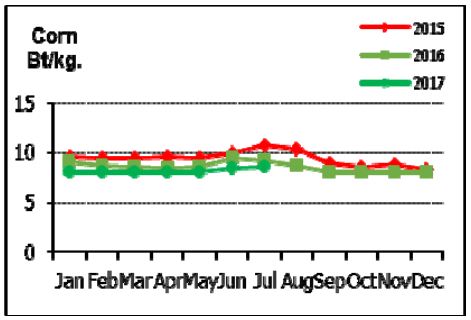
Source: CPF

SOYBEAN MEAL PRICES



Source: CPF

CORN PRICES



Source: CPF

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูโอบี เคย์ เฮียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน), ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณ์ต่างๆที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน