

Food Sector: MARKET WEIGHT

ผลของการเก็บภาษีสรรพสามิตแบบใหม่อาจจะส่งผลกระทบต่อธุรกิจเครื่องดื่มน้ำผลไม้

เพียงเล็กน้อย

เราได้จัดงานสัมมนาเพื่อวิเคราะห์ข้อมูลเกี่ยวกับกฎเกณฑ์ด้านภาษีน้ำตาลในธุรกิจเครื่องดื่มที่ได้ออกมาใหม่ โดยได้เชิญผู้อำนวยการสำนักงานวางแผนภาษีมาให้ข้อมูลในงานสัมมนา ทั้งนี้ในระยะเวลา 2 ปีข้างหน้า ธุรกิจเครื่องดื่มน้ำผลไม้ส่วนใหญ่จะได้รับผลกระทบจากภาษีดังกล่าวในระดับต่ำ เนื่องจากมีการจัดเก็บในระดับต่ำเพื่อให้ผู้ประกอบการได้มีเวลาปรับตัว แนะนำ MARKET WEIGHT หุ่น Top Picks CPF และ GFPT

เหตุการณ์ใหม่

- **ภาษีสรรพสามิตแบบใหม่ได้เริ่มบังคับใช้ในวันที่ 16 ก.ย. 2560** ผอ.สำนักแผนภาษี กรมสรรพสามิต คุณณัฐกร อุเทนสุต กล่าวว่าระบบภาษีแบบใหม่ที่จะเริ่มบังคับใช้ในวันที่ 16 ก.ย. นี้ มีวัตถุประสงค์เพื่อให้การจัดเก็บภาษีมีความโปร่งใสและประสิทธิภาพมากขึ้น โดยระบบภาษีเดิมที่ใช้อยู่จะมีอัตราภาษีที่ 20-25% ของราคาขายส่ง แต่ระบบภาษี ที่นำมาใช้เป็นการเรียกเก็บอัตราภาษีที่ 10-14% ของราคาขายปลีกแนะนำ (ไม่นับภาษีมูลค่าเพิ่ม) นอกจากนี้ภายใต้ระบบการจัดเก็บภาษี แบบใหม่ สินค้าประเภท ชาและกาแฟ จะไม่ได้สิทธิการลดเว้นภาษีแล้ว และหากเครื่องดื่มที่มีปริมาณน้ำตาลสูงกว่า 6 กรัม/100 มิลลิลิตร จะถูกเก็บภาษีเพิ่ม จากการใช้ภาษีระบบใหม่นี้คาดว่าจะส่งผลให้รัฐบาลสามารถเก็บภาษีในเครื่องดื่มเพิ่มขึ้น 5 พันลพ. ในปี 2560 (ในปี 2559 การเก็บภาษีเครื่องดื่มของรัฐบาลอยู่ที่ 17 พันลพ.)
- **อัตราภาษีน้ำตาลอาจจะขึ้น 1.6-10.0 เท่า ใน 1 ต.ค. 2566** รัฐบาลมีแผนที่จะค่อยๆปรับอัตราภาษีน้ำตาลที่เรียกเก็บจากเครื่องดื่ม เนื่องจากเพื่อให้ผู้ประกอบการเครื่องดื่มได้มีเวลาในการปรับสินค้าให้เป็นสินค้าที่มีสุขภาพดีต่อผู้บริโภคมากขึ้น โดยในช่วงเริ่มอัตราภาษีจะอยู่ในระดับต่ำเพียง 0.10 บาท/ลิตร ถ้าหากระดับน้ำตาลอยู่ที่ 6-8 กรัม/100 มิลลิลิตร และ 0.50 บาท/ลิตร ถ้าหากระดับน้ำตาลอยู่ที่ 10-14 กรัม/100 มิลลิลิตร อย่างไรก็ตาม อัตราภาษี จะเพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญและถึง 1.6-10.0 เท่า ของอัตราในช่วงเริ่มต้นภายหลัง 1 ต.ค. 2566 เป็นต้นไป
- **ส่วนใหญ่ของผู้ประกอบการเครื่องดื่มรับผลกระทบเพียงเล็กน้อย** เนื่องจากรัฐบาลให้เวลาแก่กลุ่มธุรกิจเครื่องดื่มปรับตัวเป็นเวลา 2 ปี (16 ก.ย. 2560 – 30 ก.ย. 2562) โดยระยะเวลาดังกล่าวรัฐบาลจะเก็บภาษีในอัตราที่ต่ำ เราคาดว่าผลกระทบต่อผู้ประกอบการเครื่องดื่มได้รับมีเพียงเล็กน้อยเท่านั้น จากการสอบถามผู้ประกอบการเครื่องดื่มรายใหญ่ส่วนใหญ่ เช่น SAPPE, MALEE และ TIPCO ไม่มีแผนที่จะปรับราคาขายเครื่องดื่มขึ้นเนื่องจากไม่ต้องการเสียส่วนแบ่งตลาด สำหรับ SAPPE 10% ของยอดขายรวมอยู่ในเกณฑ์ต้องเสียภาษีน้ำตาล แต่ผลกระทบต่อกำไรสุทธิต่อปีอยู่ที่เพียงประมาณ 1% เนื่องจากเครื่องดื่มส่วนใหญ่ของ SAPPE มีน้ำตาลน้อยกว่า 6 กรัม/100 มิลลิลิตร สำหรับ MALEE 20% ของยอดขายรวมอยู่ในเกณฑ์ต้องเสียภาษีน้ำตาล โดยคาดว่าค่าใช้จ่ายภาษีสำหรับทั้งปีจะอยู่ที่ 10 ลพ. หรือ 2% ของกำไรสุทธิ และสำหรับ TIPCO 19% ของยอดขายรวมอยู่ในเกณฑ์ต้องเสียภาษีน้ำตาล แต่คาดว่าผลกระทบต่อกำไรสุทธิจะอยู่ในระดับต่ำเช่นกัน

PEER COMPARISON

	Rec.	Last Price (Bt)	Target Price (Bt)	Market Cap (US\$m)	Net Profit			PE			P/B			ROE		
					2016A (Btm)	2017F (Btm)	2018F (Btm)	2016A (x)	2017F (x)	2018F (x)	2016A (x)	2017F (x)	2018F (x)	2016A (%)	2017F (%)	2018F (%)
CPF	BUY	27.25	37.50	6,437	14,703	16,963	18,172	14.5	14.0	13.0	1.6	1.5	1.4	8.0	8.0	7.7
GFPT	BUY	19.90	22.50	766	1,644	1,967	2,316	15.4	12.9	10.9	2.4	2.1	1.8	16.3	17.0	17.5
KSL	SELL	4.70	4.40	621	1,426	1,728	1,208	14.4	11.9	17.0	1.2	1.1	1.1	9.2	10.0	6.6
SAPPE	BUY	28.75	33.50	267	410	389	464	21.5	22.7	19.1	4.4	4.0	3.5	21.8	18.4	19.5
TU	BUY	20.10	22.75	2,856	5,254	5,697	6,667	18.0	16.6	14.2	2.2	2.1	1.9	11.0	11.6	12.7
TVO	SELL	28.75	24.75	709	2,755	1,237	1,423	7.9	17.6	15.3	2.6	2.9	2.7	32.8	14.6	17.4
Sector				11,656	26,192	27,980	30,250	14.7	13.8	13.3	1.4	1.2	1.2	9.4	8.6	8.9

Source: UOB Kay Hian

MARKET WEIGHT

(Maintained)

TOP PICKS

Company	Rec.	Target Price (Bt)	Share Price (Bt)
GFPT	BUY	22.50	19.90
CPF	BUY	37.50	27.25

Source: UOB Kay Hian

FULL ATTENDANCE AT THE SPECIAL SEMINAR



Source: UOB Kay Hian

ANALYST(S)

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

- **คงคำแนะนำ MARKET WEIGHT โดยมี Top picks คือ GFPT และ CPF** จากแนวโน้มผลประกอบการของหุ้นที่เราวิเคราะห์ที่มีทิศทางที่แตกต่างกัน (CPF, GFPT, KSL, SAPPE, TU และ TVO) เราคงคำแนะนำ MARKET WEIGHT สำหรับกลุ่มอุตสาหกรรมอาหารและเครื่องดื่ม ถึงแม้ผลกระทบต่อภาวะภัยแล้งแบบใหม่จะมีผลกระทบต่อ SAPPE ที่ค่อนข้างจำกัด เหตุผลที่เราไม่เลือก SAPPE เป็นหุ้น Top Pick เนื่องจากแนวโน้มการเติบโตของกำไรสุทธิของ SAPPE อยู่ในระดับต่ำ จากผลประกอบการใน 1Q2560 ที่ต่ำ ขณะที่คาดว่าผลประกอบการได้ผ่านจุดสูงสุดของปีไปแล้วใน 2Q2560

เราเลือกให้ CPF และ GFPT เป็นหุ้น Top Pick ของเรา สำหรับ CPF เรามองว่า 3Q2560 จะเป็น Peak Season โดยมีปัจจัยสนับสนุนจาก 1) เป็นช่วง Peak Season ของการส่งออกเนื้อไก่และกุ้ง 2) อุปทานเนื้อหมูที่ลดลงจากประเทศเวียดนามบราซิล เราให้ราคาเป้าหมายที่ 37.50 อ้างอิงจาก P/E 2560F เฉลี่ยย้อนหลัง 5 ปี ที่ 19 เท่า สำหรับ GFPT เราคิดว่ากำไรสุทธิปี 2560 จะสูงเป็นประวัติการณ์จากยอดส่งออกเนื้อไก่ที่แข็งแกร่ง อัตรากำไรขั้นต้นที่แข็งแกร่งและการควบคุมค่าใช้จ่ายที่ดี นอกจากนี้แนวโน้มกำไรสุทธิน่าจะโตต่อไปอีกหลายปี จากการเพิ่มกำลังการผลิตในโรงเชือดเนื้อไก่ปีละประมาณ 10% เราให้ราคาเป้าหมายปี 2561 ที่ 22.50 บาท อ้างอิงจาก P/E 2561F เฉลี่ยย้อนหลัง 5 ปี ที่ 12 เท่า

BEVERAGE STOCKS (NOT COVERED BY UOB KAY HIAN)

Company	Ticker	Last Price (Bt)	Target Price (Bt)	Upside Downside (%)	Market Cap (US\$m)	PE			PEG 2017F	P/B 2017F	Yield 2017F (%)	ROE 2017F (%)
						2016 (x)	2017F (x)	2018F (x)				
CARABAO GROUP	CBG TB	74.25	73.10	(1.5)	2,230	49.5	45.9	36.5	5.9	9.8	1.4	21.9
ICHITAN GROUP	ICHI TB	8.30	7.65	(7.8)	330	30.0	29.0	22.2	8.1	1.9	2.3	6.4
MALEE GROUP	MALEE TB	38.25	42.23	10.4	330	20.6	24.0	18.8	(1.7)	6.3	2.3	27.8
OISHI GROUP	OISHI TB	133.00	128.50	(3.4)	757	22.2	20.3	22.3	2.1	4.9	2.6	25.0
TIPCO FOODS	TIPCO TB	17.80	22.93	28.8	258	10.5	14.9	13.4	(0.5)	1.7	1.6	11.3
Sector					3,905	37.5	35.6	29.5		7.3	1.8	21.0

Source: Bloomberg