

## Food Sector Update

### 4Q60 Result Preview: ผลประกอบการอ่อนแอจากปัจจัยด้านฤดูกาล

ณ ต.ค.-พ.ย. 2560 ราคาเนื้อสัตว์ส่วนใหญ่ลดลงจาก 3Q60 เนื่องจากผลทางด้านฤดูกาล เพราะฉะนั้นผลประกอบการของบริษัทอาหารส่วนใหญ่ใน 4Q60 จะลดลง qoq อย่างไรก็ตาม เราคาดว่าผลประกอบการของ MALEE ใน 4Q60 จะดีขึ้น qoq และโดดเด่นกว่าบริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมเดียวกัน เนื่องจากการฟื้นตัวในการผลิตน้ำมะพร้าว คงค้ำหน้า MARKET WEIGHT โดย top picks ของเราคือ MALEE และ SAPPE

#### เหตุการณ์ใหม่

- **ผลประกอบการ 4Q60 ของบริษัทอาหารส่วนใหญ่จะลดลง qoq** ผลประกอบการ 4Q60 ของบริษัทอาหารน่าจะอ่อนแอเนื่องจากเป็นฤดูกาลที่มียอดขายต่ำสำหรับกลุ่มอาหาร สำหรับ CPF ราคาเนื้อหมูในประเทศเวียดนามยังคงต่ำกว่าจุดคุ้มทุนและลดลงจาก 3Q60 ในขณะที่ MALEE โดดเด่นกว่าบริษัทในกลุ่มอุตสาหกรรมเดียวกันเนื่องจากการฟื้นตัวในการผลิตมะพร้าวเป็น และการเปลี่ยนแพ็คเกจใหม่สำหรับน้ำส้มซึ่งน่าจะเพิ่มยอดขายใน 4Q60
- **ราคาเนื้อสัตว์ในปี 2561 มีทิศทางแตกต่างกันไป** เราคาดว่าราคาฟื้นตัวเศรษฐกิจในประเทศจะช่วยเพิ่มการบริโภคอาหารและเครื่องดื่ม นอกจากนี้อุปสงค์การส่งออกสำหรับเนื้อไก่ในปี 2561 น่าจะแข็งแกร่ง เนื่องจากประเทศไทยปราศจากโรคระบาดใช้เวลานานกว่า 10 ปี และเป็นซัพพลายเออร์ที่น่าเชื่อถือได้หลังจากประเทศบราซิลประสบปัญหาการส่งออกเนื้อหมู เพราะฉะนั้นเราคาดว่าราคาเนื้อไก่ในประเทศจะเพิ่มขึ้นเล็กน้อย yoy อย่างไรก็ตาม ราคาเนื้อหมูในประเทศคาดว่าจะลดลงเนื่องจากฐานที่สูงเมื่อปี 2560 ราคาหมูน่าจะคงที่ yoy ในปี 2561 จากอุปทานที่เพิ่มขึ้นจากปัญหาโรคตายด่วนที่บราซิลซึ่งจะหักล้างกับอุปสงค์ในประเทศที่เพิ่มขึ้น ราคาหมูน่าจะขึ้นสูงสุดใน 1Q61 ในขณะที่ราคาเฉลี่ยในปี 2561 น่าจะคงที่ yoy
- **ต้นทุนอาหารสัตว์ที่ต่ำในปี 2561 ช่วยสนับสนุนผลการดำเนินงานในธุรกิจปศุสัตว์** ราคาถั่วเหลืองของตลาดโลกปี 2561 ประมาณการณ์ไว้ที่ USD 295-335/short ton คงที่จากปี 2560 ที่ USD 316.88/short ton เนื่องจากอุปทานของถั่วเหลืองในปี 2561 คาดว่าจะเท่ากับ 98.32 ล้านตัน เพิ่มขึ้นเล็กน้อยจากปี 2560 ที่ 96.62 ล้านตัน และสูงสุดตั้งแต่ปี 2550 เป็นต้นมา สำหรับราคาข้าวโพดในปี 2561 เราคาดว่าราคาจะเพิ่มขึ้นเล็กน้อยจากปี 2560 เนื่องจากการประมาณการณ์ปริมาณการผลิตของโลกอยู่ที่ 204 ล้านตัน ลดลง 10% yoy โดยภาพรวมเรามองว่าในปี 2561 ราคาอาหารสัตว์ยังคงต่ำใกล้เคียงกับปี 2560

#### คำแนะนำ

- **แนวโน้มผลประกอบการบริษัทอาหารในปี 2561 ดูดีขึ้น yoy** เราคงค้ำหน้า MARKET WEIGHT โดยเรามีหุ้น Top picks คือ MALEE และ SAPPE เราชอบกลุ่มเครื่องดื่มมากกว่ากลุ่มอาหาร เนื่องจากแนวโน้มการเติบโตในผลประกอบการปี 2561 ของกลุ่มเครื่องดื่มที่มากกว่าจากการฟื้นตัวการบริโภคภายในประเทศและการขยายตัวในต่างประเทศ ราคาเป้าหมายสำหรับปี 2561 ของ MALEE อยู่ที่ 58.50 อ้างอิง PE 2561F ที่ 29 เท่า หรือ +2.50 SD ของเฉลี่ยย้อนหลัง 5 ปี สำหรับ SAPPE ราคาเป้าหมายอยู่ที่ 40.00 บาท อ้างอิง PE 2561F ที่ 26 เท่า หรือเท่ากับเฉลี่ยย้อนหลัง 5 ปี

#### PEER COMPARISON

Rec.	Last Price (Bt)	Target Price (Bt)	Market Cap (US\$m)	-----Net profit-----			-----PE-----			-----P/B-----			-----ROE-----			
				2016A (Bt m)	2017F (Bt m)	2018F (Bt m)	2016A (x)	2017F (x)	2018F (x)	2016A (x)	2017F (x)	2018F (x)	2016A (%)	2017F (%)	2018F (%)	
CPF	BUY	24.40	38.00	5,770	14,703	15,934	17,272	12.8	13.1	12.1	1.4	1.4	1.3	8.0	7.5	7.4
GFPT	BUY	13.50	20.25	538	1,644	1,849	2,102	10.7	9.5	8.4	1.6	1.5	1.3	16.3	16.1	16.2
KSL	SELL	4.42	4.00	590	1,426	1,116	886	13.5	17.2	21.7	1.2	1.1	1.1	9.2	6.6	5.1
MALEE	BUY	36.75	58.50	158	557	368	561	18.5	28.0	18.3	6.5	6.1	5.1	39.3	22.5	30.1
SAPPE	BUY	25.25	40.00	234	410	385	468	18.6	19.9	16.3	3.8	3.4	3.0	21.8	18.2	19.6
TU	BUY	18.80	22.75	2,824	5,254	5,684	5,687	17.5	16.2	16.2	2.1	2.0	1.9	11.0	11.6	10.9
TVO	SELL	29.25	28.50	769	2,755	1,268	1,633	8.5	18.4	14.3	2.7	3.1	2.8	32.8	15.0	19.6

Source: UOB Kay Hian

## MARKET WEIGHT

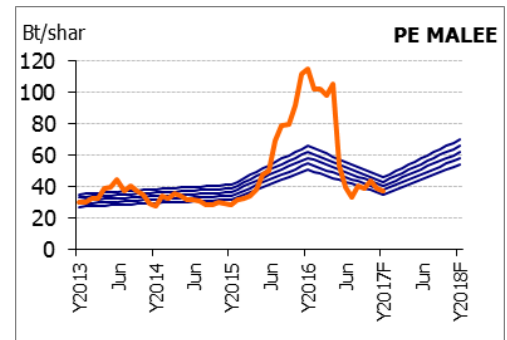
(Maintained)

### TOP PICKS

Company	Rec.	Target price (Bt)	Share price (Bt)
MALEE	BUY	58.50	36.75
SAPPE	BUY	40.00	25.25

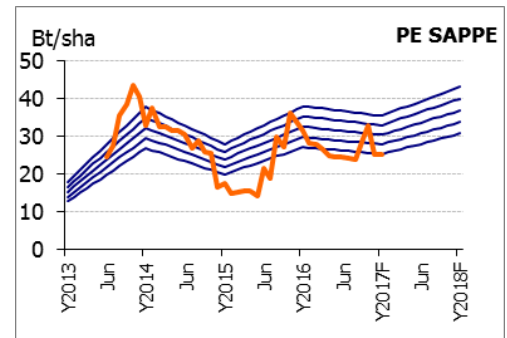
Source: UOB Kay Hian

### PE OF MALEE



Source: UOB Kay Hian

### PE OF SAPPE



Source: UOB Kay Hian

### ANALYST(S)

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