

กลุ่มเกษตรอาหาร Overweight (Maintain)

28 March 2017

ญี่ปุ่น เกาหลีใต้ มาเลเซีย จะเป็นของจริงสำหรับไก่ไทยปีนี้ไม่ใช่บราซิล

เหตุการณ์

มีข่าวล่าสุดว่าหลายประเทศได้ยกเลิกการห้ามนำเข้าเนื้อจากบราซิลแล้ว ทั้ง จีน ฮองกง ซิลี และอียิปต์ ภายหลังจากที่รัฐบาลบราซิลได้เข้าอธิบายถึงการตรวจสอบโรงงานส่งออกเนื้อเรื่องการปนเปื้อน และยุโรปจะส่งคณะกรรมการเดินทางไปบราซิล เพื่อประชุมและตรวจสอบกับทางบราซิลต่อไป จากที่ก่อนหน้านี้ทั้งจีน ฮองกง ยุโรป ซิลี อียิปต์ เม็กซิโก แคนาดา สวิสเซอร์แลนด์ และญี่ปุ่น ได้ระงับการนำเข้าเนื้อและสัตว์ปีกแช่แข็งจากบราซิลชั่วคราว หลังพบว่าผู้ผลิตเนื้อรายใหญ่ในบราซิล (มากกว่า 1 ราย) ได้ลักลอบส่งออกสินค้าเนื้อสัตว์เสื่อมคุณภาพ ด้วยการติดสินบนเจ้าหน้าที่เพื่อให้รับรอง

กรณีบราซิล มีผลบวกต่อไทยค่อนข้างจำกัด

จากข่าวนี้อาจทำให้ผู้ค้าที่ระงับการนำเข้าก่อนหน้านี้ กลับไปนำเข้าเนื้อและสัตว์ปีกแช่แข็งจากบราซิลได้เร็ว ซึ่งต่างจากกรณีเกิดไข้หวัดนกที่ต้องใช้เวลาในการกำจัดโรค เพิ่มปริมาณการเลี้ยง และให้ลูกค้าเข้ามาตรวจสอบความปลอดภัยและสร้างความน่าเชื่อถืออีกครั้ง โดยเฉลี่ยจะใช้เวลาราว 6 เดือน - 1 ปีในทางตรงข้าม หากบราซิลไม่สามารถสร้างความเชื่อมั่นได้เร็ว จะเป็นบวกต่ออุตสาหกรรมไก่ไทย แต่ค่อนข้างจำกัดเพราะ

- 1) ตลาดไก่ของบราซิลใหญ่มาก โดยมีปริมาณการผลิตไก่เป็นอันดับ 2 ของโลกที่ 13.6 ล้านตัน (รองจากสหรัฐฯ) และส่งออกไก่เป็นอันดับ 1 ของโลกที่ 4.1 ล้านตัน คิดเป็นสัดส่วน 38% ของปริมาณไก่ส่งออกโลก เมื่อเทียบกับไก่ส่งออกไทยปีละ 7 แสนตัน หรือ 6% ของปริมาณไก่ส่งออกโลก กอปรกับกำลังการผลิตของผู้ประกอบการไทยที่ค่อนข้างเต็ม โดยผู้ประกอบการเพิ่มกำลังการเลี้ยงต่อปีราว 5% - 10% ทำให้ไทยสามารถทดแทนไก่จากบราซิลได้เพียงบางส่วน
- 2) สินค้าหลักคนละตลาด แม้บราซิลจะมีต้นทุนการเลี้ยงไก่ที่ต่ำกว่าไทย แต่บราซิลเน้นการส่งออกไก่สดแช่แข็งเป็นหลัก (เหมือนสหรัฐฯ) ในขณะที่ไทยเน้นการส่งออกไก่แปรรูปที่มีอัตรากำไรที่ดีกว่าไก่สดแช่แข็ง สำหรับตลาดยุโรป ไทยมีโควตาส่งออกไก่อยู่ และปัจจุบันเต็มแล้ว ทำให้ไทยน่าจะไม่ได้ประโยชน์มากนัก ส่วนจีนไม่ใช่ตลาดของไทย เพราะเน้นไก่สดแช่แข็งและเน้นเรื่องราคาเป็นหลัก ประโยชน์น่าจะไปตกอยู่ที่สหรัฐฯ

ตลาดญี่ปุ่น เกาหลีใต้ มาเลเซีย จะเป็นของจริงสำหรับไก่ไทยปีนี้

ปัจจัยที่จะหนุนการเติบโตของไก่ส่งออกของไทยปีนี้ จะมาจากความต้องการที่สูงขึ้นของญี่ปุ่น เกาหลีใต้ มาเลเซีย และประเทศอื่นในเอเชีย (ยกเว้นจีน) เพราะก่อนหน้านี้ทั้งญี่ปุ่นและเกาหลีใต้ประสบปัญหาไข้หวัดนก และเป็นช่วงที่เกาหลีใต้อนุญาตให้กลับมานำเข้าไก่สดแช่แข็งจากไทยอีกครั้ง โดยเริ่มเห็นปริมาณส่งออกที่สูงขึ้นตั้งแต่ 4Q16 ที่ผ่านมา กอปรกับเรายังมองเชิงบวกต่อแนวโน้มราคาไก่ปีนี้ว่าจะทรงตัวอยู่ในระดับดีหรือปรับขึ้นได้อยู่ในรอบ 38 - 40 บาท/กก.

ระยะสั้น แนวโน้มกำไร 1Q17 ไม่สดใสนัก และจะดีขึ้นใน 2Q17

คาดการณ์กำไรปกติ 1Q17 กลุ่มไก่จะอ่อนตัวลงทั้ง Q-Q และ Y-Y แต่สำหรับ GFPT และ TFG จะยังเติบโต Y-Y เพราะฐานต่ำในปีก่อน กำไรที่ลดลง Q-Q เพราะยังเป็น Low Season ของธุรกิจ กอปรกับมีรายได้ส่งออกเดือนมกราคมใน 4Q16 ส่วน CPF ได้รับผลกระทบจากราคาหมูที่ปรับลดลง รวมถึงธุรกิจเงินและเวียดนามแผ่วลงจากฐานที่สูงและปัจจัยฤดูกาล นอกจากนี้จะเริ่มรวมผลการดำเนินงานของ Bellisio แม้ด้วยมาตรฐานที่แตกต่างระหว่างไทยและสหรัฐฯ จะทำให้ CPF สามารถรับรู้ Bellisio แบบมีกำไรได้ แต่คาดไตรมาสนี้น่าจะรับรู้ค่าใช้จ่ายการซื้อกิจการ (One Time) ก้อนใหญ่ และคาดกำไรกลุ่มไก่จะดีขึ้นใน 2Q17 เพราะเป็นฤดูกาลของการส่งออกไก่

ราคาหุ้นกลุ่มไก่ปรับขึ้นจนมี Upside จำกัด มีเพียง CPF ที่ Upside มากสุด

มีเพียงตัวเดียวที่แนะนำซื้อ คือ CPF (ราคาเป้าหมาย 38 บาท) เพราะมี Upside มากสุดและราคาหุ้น Laggard สุด ส่วน GFPT (ราคาเป้าหมาย 18.3 บาท) แนะนำถือเพราะราคาหุ้นปรับขึ้นมาจนมี Upside จำกัด ในขณะที่ TFG (ราคาเป้าหมาย 5.3 บาท) แนะนำขาย เพราะราคาหุ้นเต็มมูลค่าแล้ว

Analyst: Sureporn Teewasuwet
Register No.: 040694
Tel.: +662 646 9972
email: sureporn.t@fnsyrus.com

Web site: www.fnsyrus.com

Stock	Rating	Price (Bt)	End-17	Norm Growth (%)		Norm P/E(x)		P/BV(x)		Dividend yield (%)		Norm ROE (%)	
				2017E	2018E	2017E	2018E	2017E	2018E	2017E	2018E	2017E	2018E
		27-Mar-17	target										
CPF	BUY	29.25	38.0	2.0	7.1	15.5	14.5	1.6	1.6	3.4	4.0	10.6	10.8
GFPT	HOLD	18.0	18.3	2.5	11.4	13.8	12.4	2.1	1.9	1.8	2.4	13.8	13.9
TFG	SELL	6.85	5.3	33.2	25.2	18.0	14.3	5.3	4.3	2.2	2.4	26.7	26.9
Sector Mean				4.6	9.4	15.8	13.8	3.0	2.6	2.5	2.9	17.0	17.2

Source: FSS Estimates

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)

สำนักงานใหญ่ 999/9 อาคารดี ออฟฟิศเอส แอท เซ็นทรัลเวิลด์ ชั้น 18 , 25 ถ.พระราม 1 แขวงปทุมวัน เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร	สำนักงานไทยซัมมิท ทาวเวอร์ (สำนักงานสนับสนุน) 1768 อาคารไทยซัมมิท ทาวเวอร์ ชั้น 5, 31 ถ.เพชรบุรีตัดใหม่ แขวงบางกะปิ เขตห้วยขวาง จ.กรุงเทพมหานคร	สาขา อัลมาลิ้งค์ 25 อาคารอัลมาลิ้งค์ ชั้น 9,14,15 ซ.ชิดลม ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร	สาขา อัมรินทร์ ทาวเวอร์ 496/502 อาคารอัมรินทร์ ทาวเวอร์ ชั้น 20 ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร	สาขา เซ็นทรัลปิ่นเกล้า 1 7/129-221 อาคารเซ็นทรัล ทาวเวอร์ ปิ่นเกล้า ชั้นที่ 14 ห้อง 1404 ถ.บรมราชชนนี แขวง อรุณอมรินทร์ เขต บางกอกน้อย จ.กรุงเทพมหานคร
สาขา บางกระบือ 3105 อาคารเอ็มมาร์ค ชั้น 3 ห้องเลขที่ A3R02 ถ.ลาดพร้าว แขวงคลองจั่น เขตบางกระบือ จ.กรุงเทพมหานคร	สาขา บางนา 1093 อาคารเซ็นทรัลซีดีทาวเวอร์ 1 ออฟฟิศ ชั้น 19 ห้องเลขที่ 1093/105 หมู่ 12 ถ.บางนา-ตราด(กม.3) แขวงบางนา เขตบางนา จ.กรุงเทพมหานคร	สาขา สินธร 1 130-132 อาคารสินธร ทาวเวอร์ 1 ชั้น 2 ถ.วิทยุ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร	สาขา เคียนทรวง (สินธร 2) 140/1 อาคารเคียนทรวง 2 ชั้น 18 ถ.วิทยุ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร	สาขา สินธร 3 130-132 อาคารสินธร ทาวเวอร์ 3 ชั้น 19 ถ.วิทยุ แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร
สาขา ลาดพร้าว 555 อาคารราส ทาวเวอร์ 2 ยูนิค 1106 ชั้น 11 ถ.พหลโยธิน แขวงจตุจักร เขตจตุจักร จ.กรุงเทพมหานคร	สาขา ประชาชื่น 105/1 อาคารบี ชั้น 4 ถ.เทศบาลสงเคราะห์ แขวงลาดยาว เขตจตุจักร จ.กรุงเทพมหานคร	สาขา รังสิต 1/832 พหลโยธิน 60 ต.คูคต อ.ลำลูกกา จ.ปทุมธานี	สาขา ไทยซัมมิท 1768 อาคารไทยซัมมิท ทาวเวอร์ ชั้น 2 ถ.เพชรบุรีตัดใหม่ แขวงบางกะปิ เขตห้วยขวาง จ.กรุงเทพมหานคร	สาขา รัตนาธิเบศร์ 68/127 หมู่ 8 ถ.รัตนาธิเบศร์ ต.บางกรวยสอ อ.เมืองนนทบุรี จ.นนทบุรี
สาขา ศรีราชา 135/99 (ตึกคอม ชั้น G) ถนนสุขุมวิท ต.ศรีราชา อ.ศรีราชา จ.ชลบุรี	สาขา ขอนแก่น 1 311/16 ถ.กลางเมือง ต.ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น	สาขา ขอนแก่น 3 311/1 ถ.กลางเมือง (ฝั่งริมฝั่ง) ต. ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น	สาขา อุตรธานี 104/6 ชั้น 2 อาคาร ธนาคารไอซีบีซี(ไทย)จำกัด(มหาชน) ถ.อุตรดิตถ์ ต. หมากแข้ง อ.เมืองอุตรธานี จ.อุตรธานี	สาขา เชียงใหม่ 1 308 หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์ ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน อ.เมืองเชียงใหม่ จ.เชียงใหม่
สาขา เชียงใหม่ 2 310 หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์ ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน อ.เมือง จ.เชียงใหม่	สาขา เชียงใหม่ 3 อาคารมะลิเพลส 32/4 หมู่ที่ 2 ชั้น 1 ห้อง B1-1, B1-2 ต.แม่เหียะ อ.เมืองเชียงใหม่ เชียงใหม่	สาขา เชียงราย 353/15 หมู่ 4 ต.ริมกก อ.เมืองเชียงราย จ.เชียงราย	สาขา แม่สาย 119 หมู่ 10 ต.แม่สาย อ.แม่สาย จ.เชียงราย	สาขา นครราชสีมา 124/2 ห้อง A3 ชั้น 7 สำนักงานเดอะมอลล์ นครราชสีมา ถ.มิตรภาพ ต.ในเมือง อ.เมืองนครราชสีมา จ.นครราชสีมา
สาขา สมุทรสาคร 1045/16-17 ถ.วิเชียรไขภูก ต.มหาชัย อ.เมืองสมุทรสาคร จ.สมุทรสาคร	สาขา นครปฐม 28/16-17 ถ.ยิงเป้า ต.สนามจันทร์ อ.เมือง จ.นครปฐม	สาขา ภูเก็ต 22/18 ศูนย์การค้าวานิชพลาซ่า ถ.หลวงพ่อดำ ต.ตลาดใหญ่ อ.เมืองภูเก็ต จ.ภูเก็ต	สาขา หาดใหญ่ 1 200/221, 200/223 อาคารจุลดิศ หาดใหญ่พลาซ่า ชั้น2 ถ.นิพัทธ์อุทิศ 3 ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา	สาขา หาดใหญ่ 2 106 ถ.ประชาธิปไตย ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา
สาขา หาดใหญ่ 3 200/222, 200/224, 200/226 อาคารจุลดิศ หาดใหญ่พลาซ่า ชั้น2 ถ.นิพัทธ์อุทิศ 3 ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา	สาขา กระบี่ 223/20 ถ.มหาพรต ต.ปากน้ำ อ.เมือง จ.กระบี่	สาขา ตรัง 59/28 ถ.ห้วยยอด ต.ทับเที่ยง อ.เมืองตรัง จ.ตรัง	สาขา สุราษฎร์ธานี 173/83-84 หมู่ 1 ถ.วัดโพธิ์-บางใหญ่ ต.มะขามเตี้ย อ.เมืองสุราษฎร์ธานี จ.สุราษฎร์ธานี	สาขา ปัตตานี 300/69-70 หมู่ 4 ต.ระสมิแล อ.เมือง จ.ปัตตานี

คำนิยามของคำแนะนำการลงทุน

BUY	"ซื้อ" เนื่องจากราคาปัจจุบัน ต่ำกว่า มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทน 10%
HOLD	"ถือ" เนื่องจากราคาปัจจุบัน ต่ำกว่า มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทน 0% - 10%
SELL	"ขาย" เนื่องจากราคาปัจจุบัน สูงกว่า มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน
TRADING BUY	"ซื้อเก็งกำไรระยะสั้น" เนื่องจากมีประเด็นที่มีผลบวกต่อราคาหุ้นในระยะสั้น แม้ว่าราคาปัจจุบันจะสูงกว่ามูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน
OVERWEIGHT	"ลงทุนมากกว่าตลาด" เนื่องจากคาดหวังผลตอบแทนที่ สูงกว่า ตลาด
NEUTRAL	"ลงทุนเท่ากับตลาด" เนื่องจากคาดหวังผลตอบแทนที่ เท่ากับ ตลาด
UNDERWEIGHT	"ลงทุนน้อยกว่าตลาด" เนื่องจากคาดหวังผลตอบแทนที่ ต่ำกว่า ตลาด

หมายเหตุ : ผลตอบแทนที่คาดหวังอาจเปลี่ยนแปลงตามความเสี่ยงของตลาดที่เพิ่มขึ้น หรือลดลงในขณะนั้น

DISCLAIMER: รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) "บริษัท" ข้อมูลที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ถูกจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่เราเชื่อหรือควรเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือ และ/หรือมีความถูกต้อง อย่างไรก็ตามบริษัทไม่รับรองความถูกต้องครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว ข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลง แก้ไข หรือเพิ่มเติมได้ตลอดเวลาโดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า บริษัทไม่มีความประสงค์ที่จะชดเชยหรือชดเชยให้ผู้ลงทุน ลงทุนซื้อหรือขายหลักทรัพย์ตามที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ รวมทั้งบริษัทไม่ได้รับประกันผลตอบแทนหรือราคาของหลักทรัพย์ตามข้อมูลที่ปรากฏแต่อย่างใด บริษัทจึงไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการนำข้อมูลหรือความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดก็ตาม ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการตัดสินใจลงทุน

บริษัทขอสงวนลิขสิทธิ์ในข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ ห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลและความคิดเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ประโยชน์ คัดลอก ดัดแปลง ทำซ้ำ นำออกแสดงหรือเผยแพร่ต่อสาธารณชนไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วน โดยไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจากบริษัทล่วงหน้า การลงทุนในหลักทรัพย์มีความเสี่ยง ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) อาจเป็นผู้ดูแลสภาพคล่อง (Market Maker) และผู้ออกใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ (Derivative Warrants) บนหลักทรัพย์ที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ โดยบริษัทฯ อาจจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์อ้างอิงดังกล่าวนี้ ดังนั้น นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

Thai Institute of Directors Association (IOD) - Corporate Governance Report Rating 2016

ช่วงคะแนน	สัญลักษณ์	ความหมาย
100-90		ดีเลิศ
80-89		ดีมาก
70-79		ดี
60-69		ดีพอใช้
50-59		ผ่าน
<50	no logo given	n/a

สัญลักษณ์ **N/R** หมายถึง “ไม่ปรากฏชื่อในรายงาน CGR”

IOD (IOD Disclaimer)

ผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนที่แสดงไว้นี้ เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทจดทะเบียน") เปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

โครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (THAI CAC)

- ข้อมูล CG Score ประจำปี 2559 จาก สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย
- ข้อมูลบริษัทที่เข้าร่วมโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (Thai CAC) ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (ข้อมูล ณ วันที่ 28 ตุลาคม 2559) มี 2 กลุ่ม คือ
 - ได้ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วม CAC
 - ได้รับการรับรอง CAC