



กลุ่มอาหาร

2 กันยายน 2565

ศิริมา ดิสสรา, CFA

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์

0-2949-1004

sirima.dissara@scb.co.th

กลุ่มอาหาร

ราคาและมาร์จิ้นสัตว์บกแข็งแรงแรงใน 3Q65TD

ข้อมูลสรุป

- **ราคาและมาร์จิ้นสัตว์บกในประเทศดีขึ้น** ใน 3Q65TD ราคาสัตว์บกในประเทศปรับขึ้นต่อเนื่องท่ามกลางต้นทุนอาหารสัตว์ที่ทรงตัวหรือลดลง QoQ บ่งชี้ถึงส่วนต่างราคาสัตว์บกในประเทศที่แข็งแกร่งนับถึงปัจจุบัน
- **ราคาสุกรต่างประเทศปรับขึ้นและระดับสูงสุดในรอบ 1 ปี** ราคาสุกรในจีนและเวียดนามปรับขึ้นและระดับสูงสุดในรอบ 1 ปี โดยได้รับการสนับสนุนจากอุปสงค์ที่ฟื้นตัว การปรับอุปทาน และการค้าชายแดนที่คึกคักมากขึ้น
- **แนวโน้มผลประกอบการ 3Q65** โมเมนตัมราคาสัตว์บกที่ดีขึ้นใน 3Q65TD และฐานต่ำใน 3Q64 จากการล็อกดาวน์ จะช่วยสนับสนุนให้ผลประกอบการ 3Q65 ของผู้ประกอบการธุรกิจสัตว์บกฟื้นตัว YoY
- **หุ้นเด่นของเรา** คือ CPF และ GFPT
- **ปัจจัยเสี่ยงที่สำคัญ:** ราคาผลิตภัณฑ์ลดลงเนื่องจากกำลังซื้อเปราะบางเพราะได้รับแรงกดดันจากเงินเฟ้อและอุปสงค์อ่อนตัวลงตามฤดูกาลจากเทศกาลกินเจในช่วงปลายเดือนก.ย. 2565, ต้นทุนอาหารสัตว์และค่าแรงสูงขึ้น

Valuation summary

| | Rating | Price (Bt) | TP (Bt) | ETR (%) | P/E (x) | | P/BV (x) | |
|----------------|------------|------------|---------|---------|-------------|-------------|------------|------------|
| | | | | | 22F | 23F | 22F | 23F |
| CPF | Outperform | 25.75 | 32.0 | 26.8 | 20.9 | 17.0 | 0.7 | 0.7 |
| GFPT | Outperform | 16.70 | 19.0 | 15.4 | 12.3 | 11.2 | 1.3 | 1.2 |
| TU | Neutral | 17.40 | 20.0 | 20.1 | 12.1 | 12.0 | 1.3 | 1.2 |
| Average | | | | | 15.1 | 13.4 | 1.1 | 1.0 |

Price performance ของหุ้นกลุ่มอาหาร

| | Absolute | | | Relative to SET | | |
|------|----------|-------|--------|-----------------|-----|--------|
| (%) | 1M | 3M | 12M | 1M | 3M | 12M |
| CPF | 2.0 | (1.0) | (3.7) | (0.1) | 0.6 | (2.2) |
| GFPT | 11.3 | 1.2 | 30.5 | 9.1 | 2.8 | 32.5 |
| TU | 6.1 | (0.6) | (15.5) | 4.0 | 1.0 | (14.2) |

สรุปกำไรปกติ 2Q65

| Core profit (Bt mn) | 1Q21 | 2Q21 | 3Q21 | 4Q21 | 1Q22 | 2Q22 | % YoY | % QoQ | 2021 | 2022F | 2023F |
|---------------------|--------------|--------------|----------------|----------------|--------------|--------------|------------|------------|--------------|---------------|---------------|
| CPF | 6,826 | 3,709 | (4,959) | (4,904) | 752 | 3,312 | -11% | 340% | 672 | 10,433 | 12,707 |
| GFPT | 40 | 175 | (85) | 14 | 405 | 485 | 177% | 20% | 144 | 1,702 | 1,865 |
| TU | 1,786 | 2,233 | 1,561 | 1,887 | 1,741 | 1,790 | -20% | 3% | 7,467 | 6,995 | 7,028 |
| Total | 8,652 | 6,117 | (3,483) | (3,003) | 2,898 | 5,587 | -9% | 93% | 8,283 | 19,130 | 21,600 |
| Growth YoY (%) | | | | | | | | | | | |
| CPF | 5% | -24% | -169% | -177% | -89% | -11% | | | -97% | 1453% | 22% |
| GFPT | -85% | -26% | -127% | -95% | 906% | 177% | | | -87% | 1082% | 10% |
| TU | 38% | 47% | -28% | 24% | -3% | -20% | | | 15% | -6% | 0% |
| Growth YoY | 8% | -8% | -136% | -137% | -67% | -9% | | | -75% | 131% | 13% |

Source: SCBS Investment Research

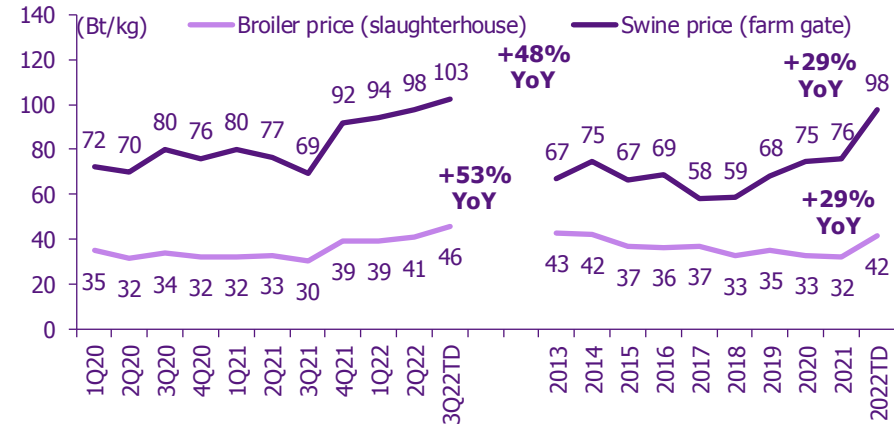
กลุ่มอาหาร

ราคาสัตว์ปีกในประเทศปรับตัวเพิ่มขึ้น

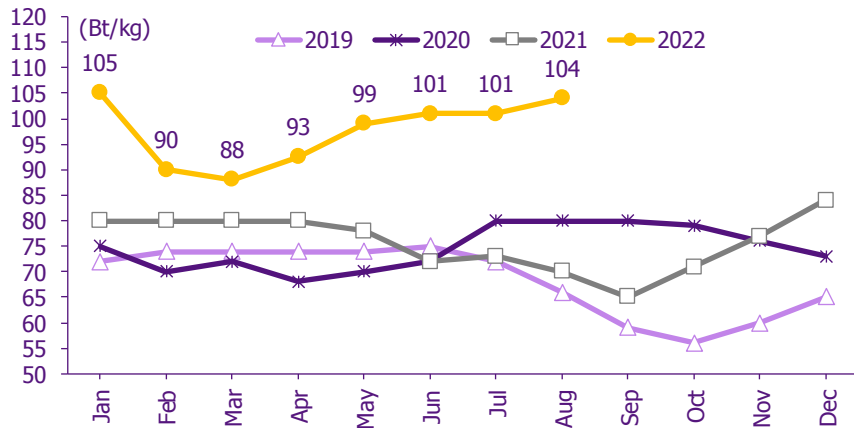
ราคาสัตว์ปีกในประเทศปรับตัวเพิ่มขึ้น

- **ราคาสุกรในประเทศปรับขึ้น** สู่ 104 บาท/กก. ในเดือนส.ค. (+49% YoY และ +3% MoM) และ 103 บาท/กก. ใน 3Q65TD (+48% YoY และ +5% QoQ) เพราะอุปทานตึงตัวจากโรค ASF และอุปสงค์ฟื้นตัว
- **ราคาไก่เนื้อในประเทศปรับขึ้น** สู่ 47 บาท/กก. ในเดือนส.ค. (+59% YoY และ +4% MoM) และ 46 บาท/กก. ใน 3Q65TD (+53% YoY และ +13% QoQ) โดยได้แรงหนุนจากอุปสงค์ในประเทศที่แข็งแกร่ง ราคาสุกร (ผลิตภัณฑ์ทดแทน) ในประเทศสูง และยอดขายส่งออกที่แข็งแกร่ง (+52% YoY ในเดือนก.ค.)
- **ราคาใน 2H65** มีแนวโน้มที่จะยืนอยู่ในระดับสูงอันเป็นผลมาจากอุปสงค์และอุปทานที่ตึงตัว
- **วงจรการผลิต** วงจรการผลิตสุกรจะใช้เวลาตั้งแต่ 6 เดือน ถึงมากกว่า 2 ปี และวงจรการผลิตไก่เนื้อจะใช้เวลาตั้งแต่ 2 เดือน ถึงมากกว่า 1 ปี

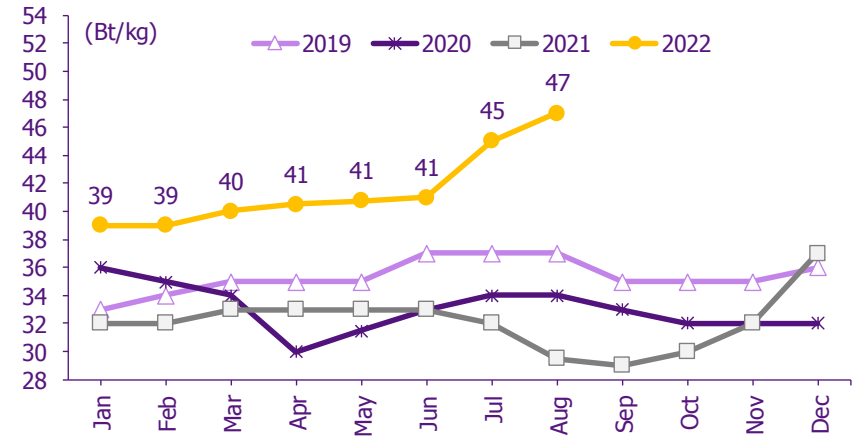
ราคาสุกรและไก่เนื้อในประเทศเพิ่มขึ้นใน 3Q65TD



ราคาสุกรในประเทศรายเดือน



ราคาไก่เนื้อในประเทศรายเดือน



Source: CPF and SCBS Investment Research

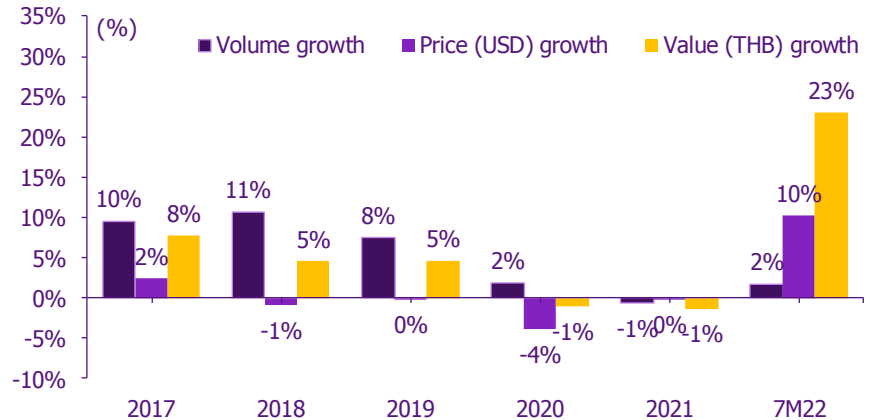
กลุ่มอาหาร

การส่งออกไก่เนื้อไทยแข็งแกร่งขึ้น

การส่งออกไก่เนื้อไทยแข็งแกร่งขึ้น

- มูลค่าการส่งออกไก่เนื้อไทย เติบโต 52% YoY ในเดือนก.ค. และมีแนวโน้มที่จะเติบโตอย่างแข็งแกร่ง YoY ในอีกหลายเดือนข้างหน้า โดยส่วนหนึ่งเกิดจากปริมาณการขายส่งออกที่ทำฐานต่ำในปีก่อน เนื่องจากเกิดการระบาดของ COVID-19 ภายในโรงงานแปรรูปไก่เนื้อ
- ในช่วง 7M65 มูลค่าการส่งออกไก่เนื้อไทยเติบโต 23% YoY โดยเกิดจากปริมาณการส่งออกที่เติบโต 2% YoY และราคาส่งออกที่เพิ่มขึ้น 20% YoY (10% YoY เกิดจากราคาผลิตภัณฑ์ในรูปดอลลาร์สหรัฐที่สูงขึ้น และอีก 10% YoY เกิดจากเงินบาทที่อ่อนค่าเมื่อเทียบกับดอลลาร์สหรัฐ)
- ในช่วง 7M65 มูลค่าการส่งออกไก่เนื้อไทยในตลาดส่งออก 10 อันดับแรกเติบโตทุกตลาด ยกเว้นจีน

การส่งออกไก่ไทย: การเติบโตของปริมาณ ราคา และมูลค่า YoY



มูลค่าการส่งออกไก่ไทยเติบโต 52% YoY ในเดือนก.ค. และ 23% YoY ใน 7M65

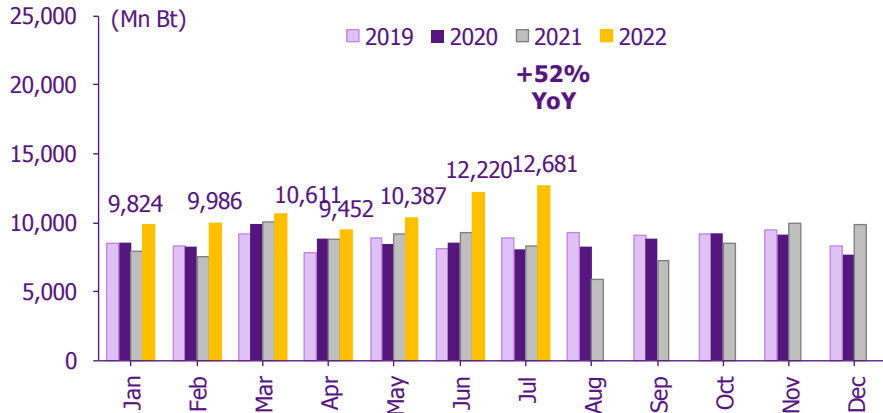
| Thai broiler export destinations | Thai broiler export value growth (% YoY) | | | | | | | | Share (%) | |
|---------------------------------------|--|-------------|------------|------------|-------------|-------------|-------------|-------------|------------|--|
| | Jan-22 | Feb-22 | Mar-22 | Apr-22 | May-22 | Jun-22 | Jul-22 | 7M22 | 7M22 | |
| 1 Japan | 19.96 | 19.85 | 1.09 | 4.62 | 4.45 | 16.19 | 16.62 | 11.5 | 48.0 | |
| 2 UK | 53.0 | 94.8 | 35.2 | 11.5 | 32.0 | 39.4 | 95.3 | 46.8 | 17.8 | |
| 3 China | -30.8 | 0.2 | -49.9 | -29.2 | -33.1 | 14.9 | 79.9 | -6.5 | 7.5 | |
| 4 Netherlands | 38.5 | 129.4 | 46.7 | 35.9 | 35.9 | 70.3 | 149.5 | 95.6 | 6.7 | |
| 5 S.Korea | 15.5 | 16.8 | 7.9 | 28.9 | 29.7 | 77.9 | 79.9 | 34.9 | 4.8 | |
| 6 Malaysia | 100.3 | 78.2 | 110.4 | 41.0 | 81.8 | 181.3 | 110.0 | 98.1 | 3.9 | |
| 7 Singapore | 17.7 | 27.0 | 26.1 | 42.1 | 22.8 | 17.4 | 43.7 | 27.8 | 3.1 | |
| 8 HK | 3.5 | 36.4 | -25.9 | -6.0 | 6.8 | 30.4 | 58.2 | 11.0 | 2.2 | |
| 9 Ireland | -8.8 | -29.4 | -23.9 | -13.8 | 80.8 | 85.2 | 38.6 | 43.2 | 1.4 | |
| 10 Germany | 31.6 | -8.8 | -29.4 | -23.9 | 31.0 | 60.3 | 138.5 | 26.1 | 1.3 | |
| 33 Saudi Arabia | - | - | n.a. | - | - | - | - | n.a. | 0.01 | |
| Export value growth in THB (%) | 24.7 | 32.1 | 5.7 | 7.5 | 12.6 | 31.7 | 51.9 | 23.0 | 100 | |

Source: MOC, OAE and SCBS Investment Research

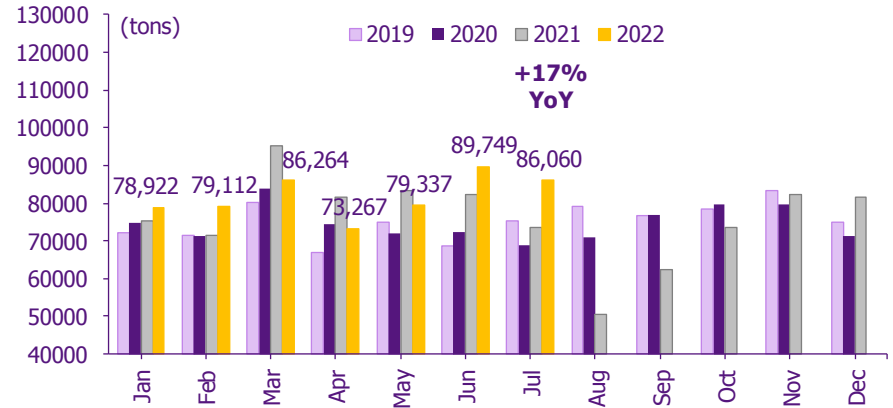
กลุ่มอาหาร

การส่งออกไก่เนื้อไทยแข็งแกร่งขึ้น

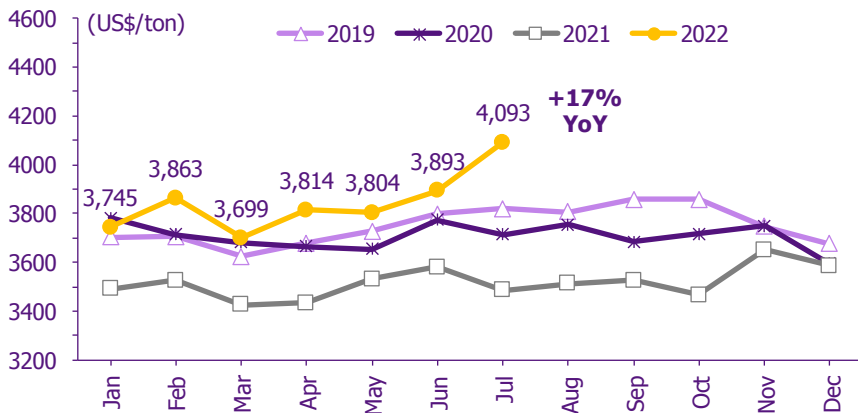
มูลค่าการส่งออกไก่เนื้อไทยรายเดือน



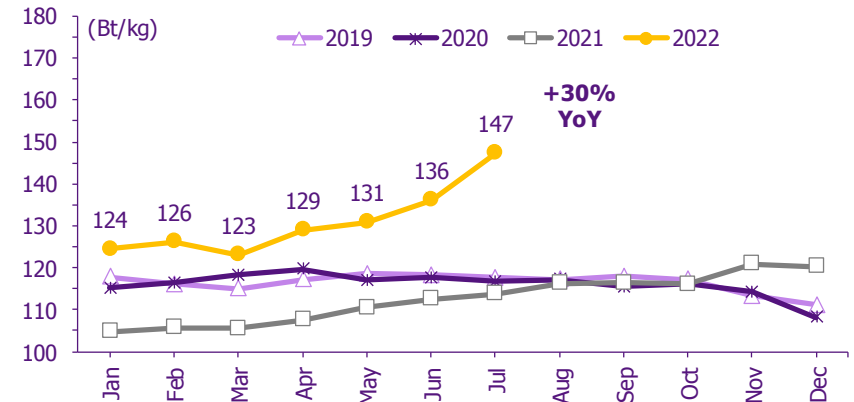
ปริมาณการส่งออกไก่เนื้อไทยรายเดือน



ราคาส่งออกไก่เนื้อไทยรายเดือน (ในรูปดอลลาร์สหรัฐ)



ราคาส่งออกไก่เนื้อไทยรายเดือน (ในรูปบาท)

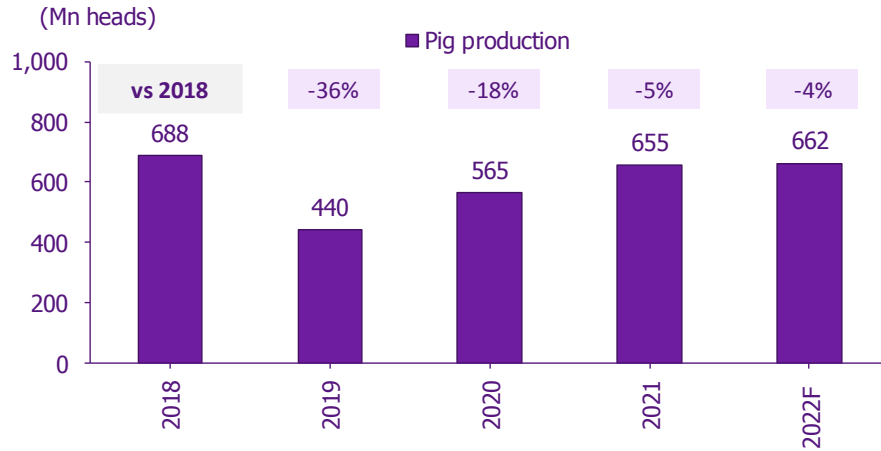


Source: OAE and SCBS Investment Research

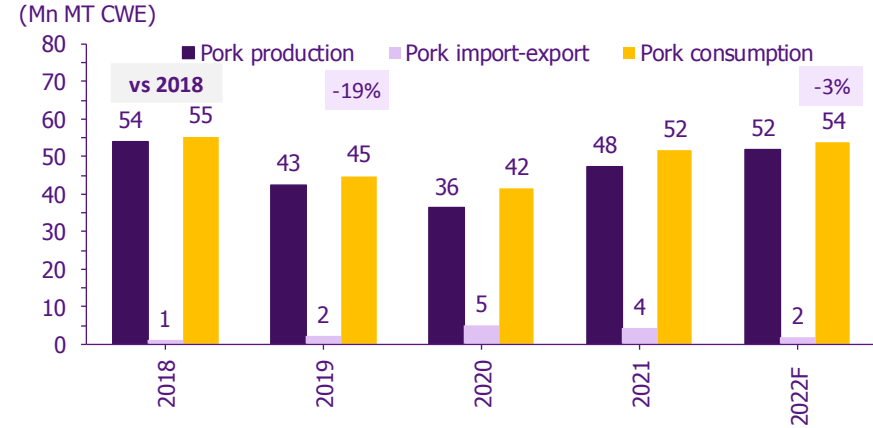
กลุ่มอาหาร

กรณีศึกษา: โรค ASF ในจีน (ส.ค. 2561) vs ไทย (ม.ค. 2565)

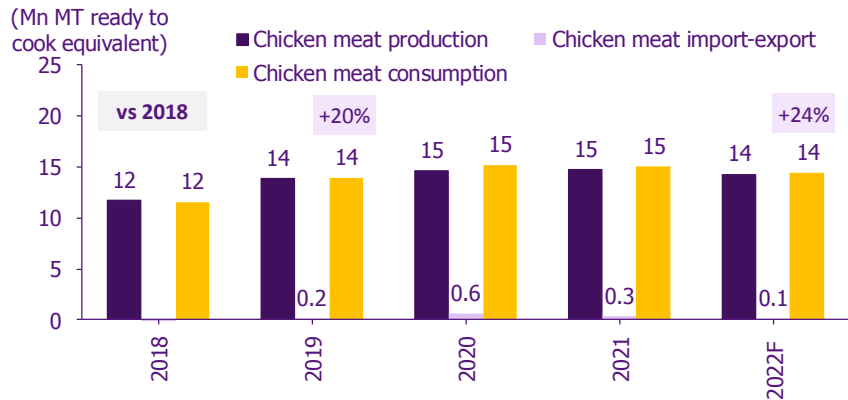
การผลิตสุกรในจีน



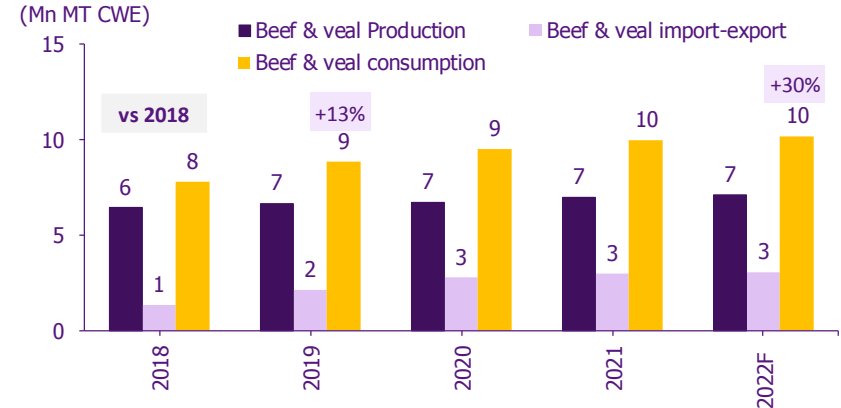
การบริโภคเนื้อหมูในจีน ก่อน/หลังเกิดโรค ASF



การบริโภคเนื้อไก่ในจีน ก่อน/หลังเกิดโรค ASF



การบริโภคเนื้อวัวและเนื้อลูกวัวในจีน ก่อน/หลังเกิดโรค ASF



Source: USDA and SCBS Investment Research

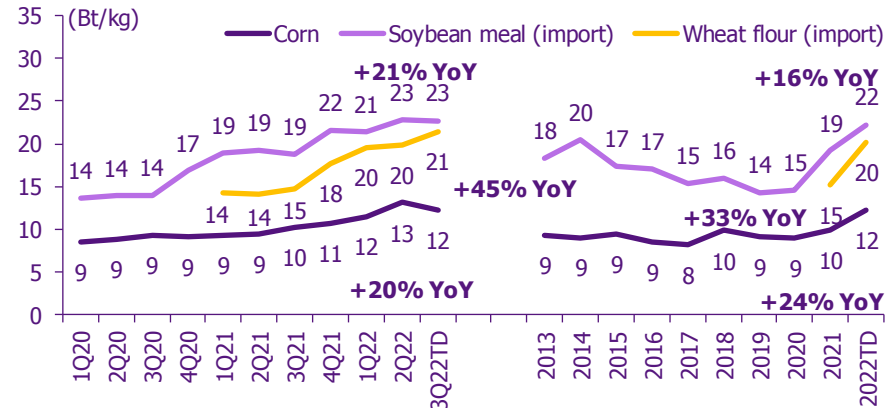
กลุ่มอาหาร

ต้นทุนอาหารสัตว์ลดลง/ทรงตัว QoQ ใน 3Q65TD

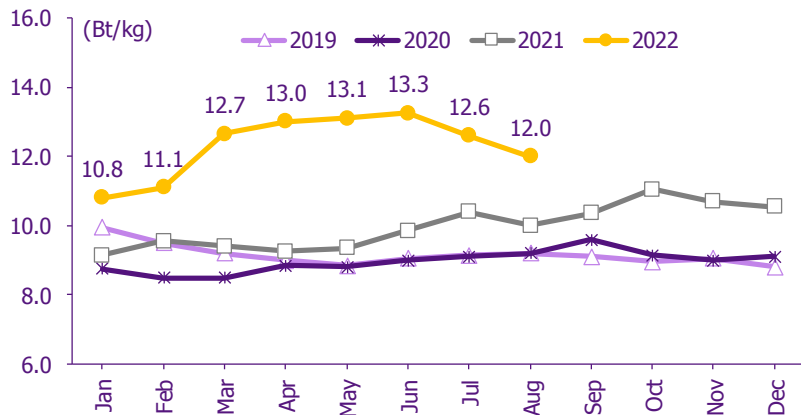
ต้นทุนอาหารสัตว์ทรงตัว หรือลดลง QoQ

- **ราคาข้าวโพดในประเทศ** ปรับตัวลดลงในช่วง 2 เดือนที่ผ่านมาสู่ 12 บาท/กก. ในเดือนส.ค. (+20% YoY แต่ -5% MoM) และ 3Q65TD (+20% YoY แต่ -6% QoQ) เพราะอุปทานเพิ่มขึ้นอันเป็นผลมาจากสภาพอากาศที่เอื้ออำนวยมากขึ้นในฤดูเพาะปลูกที่ผ่านมา
- **ราคากากถั่วเหลืองนำเข้า** ยังอยู่ในระดับสูงที่ 23 บาท/กก. ในเดือนส.ค. (+23% YoY แต่ทรงตัว MoM) และ 3Q65TD (+21% YoY แต่ทรงตัว QoQ)
- ทั้งนี้จากต้นทุนอาหารสัตว์ทั้งหมด ราว 50% เกิดจากข้าวโพดในประเทศ 20-30% เกิดจากกากถั่วเหลืองนำเข้า และที่เหลือเกิดจากอื่นๆ เช่น แป้งสาลีนำเข้า ไร่ข้าวในประเทศ ข้าวหัก และมันสำปะหลัง บริษัทต่างๆ มีการเก็บสต็อกวัตถุดิบอาหารสัตว์ไว้ราว 2-3 เดือน

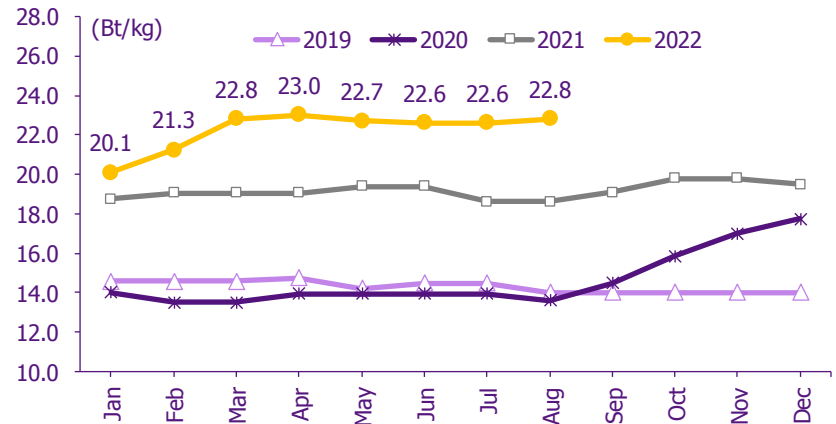
ต้นทุนอาหารสัตว์ลดลง/ทรงตัว QoQ ใน 3Q65TD



ราคาข้าวโพดในประเทศรายเดือน



ราคากากถั่วเหลืองนำเข้ารายเดือน



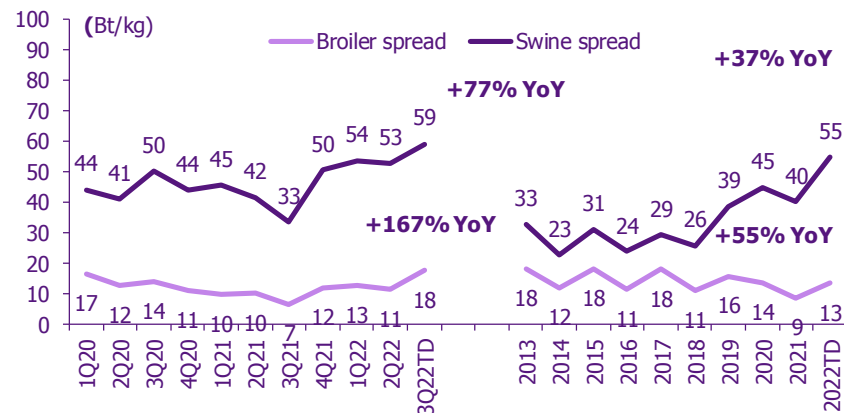
Source: CPF, TFMA and SCBS Investment Research

กลุ่มอาหาร มาร์จิ้นธุรกิจสัตว์ปีกในประเทศแข็งแกร่ง YTD

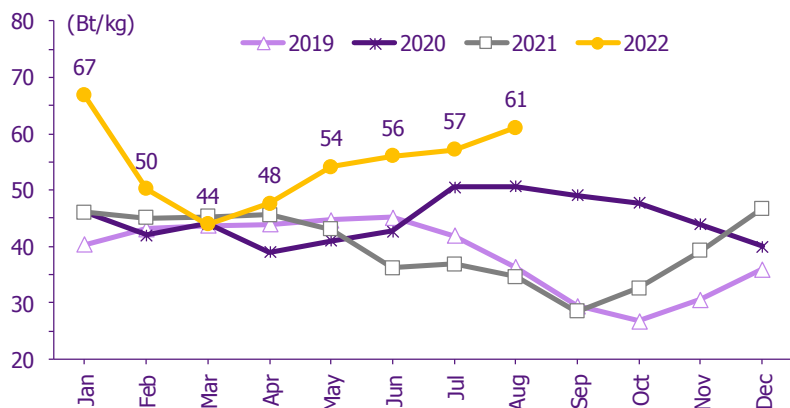
มาร์จิ้นธุรกิจสัตว์ปีกในประเทศแข็งแกร่ง YTD

- ในปี 2565TD ราคาสัตว์ปีกในประเทศ (+29% YoY สำหรับราคาสุกรและไก่เนื้อในประเทศ) ปรับขึ้นเร็วกว่าต้นทุนอาหารสัตว์ (+24% YoY และ +16% YoY สำหรับราคาข้าวโพดในประเทศและกากถั่วเหลืองนำเข้า) และเราคาดว่าความสามารถในการทำกำไรของธุรกิจสัตว์ปีกจะปรับตัวดีขึ้น YoY

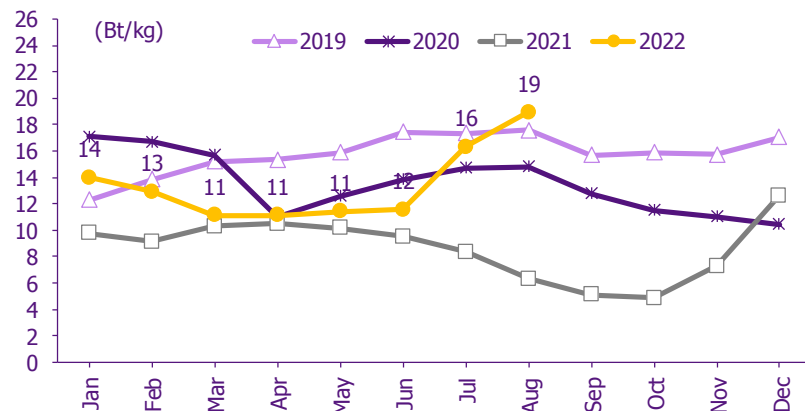
ส่วนต่างราคาสุกรและไก่เนื้อในประเทศ (ราคาลบด้วยต้นทุนอาหารสัตว์โดยรวม) กว้างขึ้น YoY ใน 3Q65TD



ส่วนต่างราคาสุกรในประเทศรายเดือน



ส่วนต่างราคาไก่เนื้อในประเทศรายเดือน



Source: SCBS Investment Research

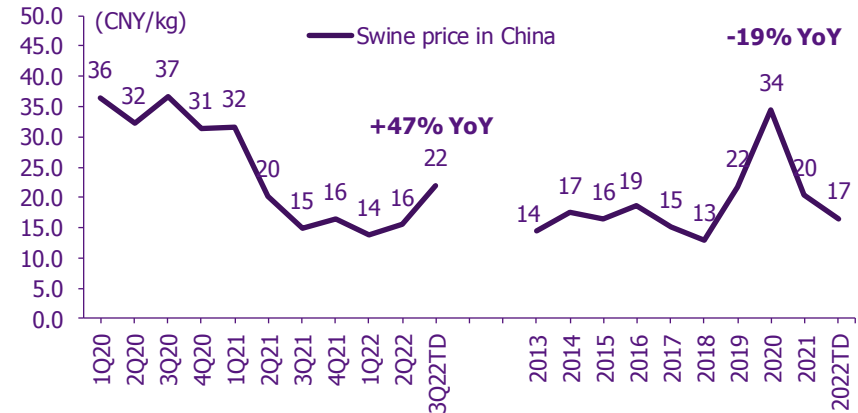
กลุ่มอาหาร

ราคาสุกรต่างประเทศปรับตัวขึ้น

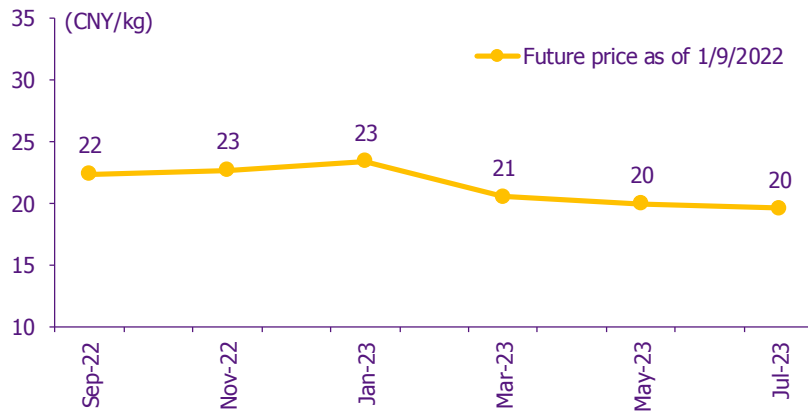
ราคาสุกรในจีน

- ราคาสุกรในจีนเพิ่มขึ้นสู่ CNY22/กก. ในเดือนส.ค. (+23% YoY แต่ทรงตัว MoM) และ 3Q65TD (+47% YoY และ +7% QoQ) โดยเพิ่มขึ้นจากการปรับอุปทาน เนื่องจากราคาต่ำกว่าจุดคุ้มทุน (CNY17/กก.) นานกว่า 1 ปีแล้ว
- เมื่ออิงกับราคาสัญญาซื้อขายล่วงหน้าสุกรมีชีวิตในจีน ณ วันที่ 1 ก.ย. 2565 คาดว่าราคาสุกรในจีนจะเคลื่อนไหวในกรอบ CNY20-23/กก. ในระยะ 12 เดือนข้างหน้า

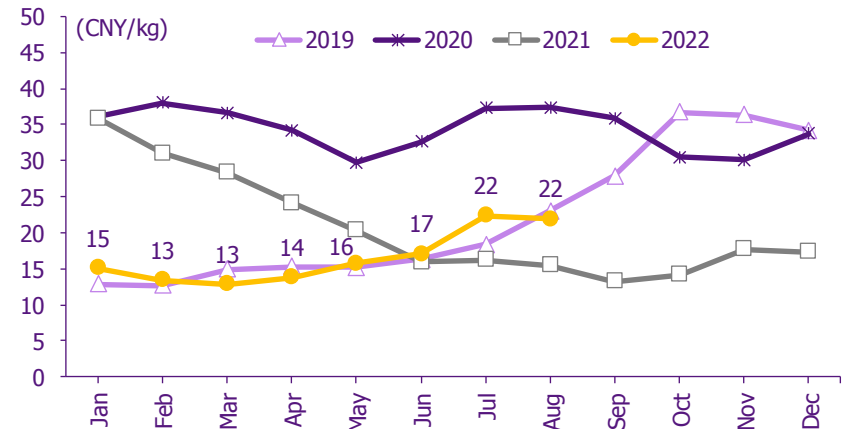
ราคาสุกรในจีนเพิ่มขึ้นและระดับสูงสุดในรอบ 1 ปี ใน 3Q65TD



ราคาสัญญาซื้อขายล่วงหน้าสุกรมีชีวิตในจีน ณ วันที่ 1 ก.ย. 2565



ราคาสุกรรายเดือนในจีน



Source: Bloomberg and SCBS Investment Research

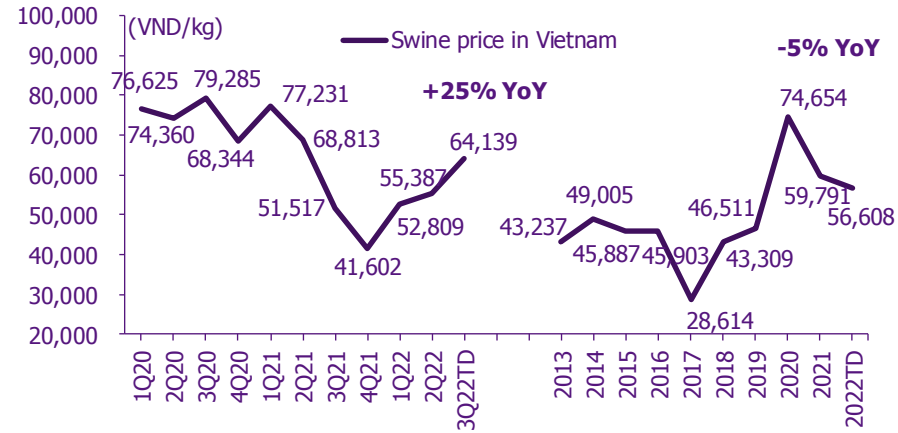
กลุ่มอาหาร

ราคาสุกรต่างประเทศปรับตัวขึ้น

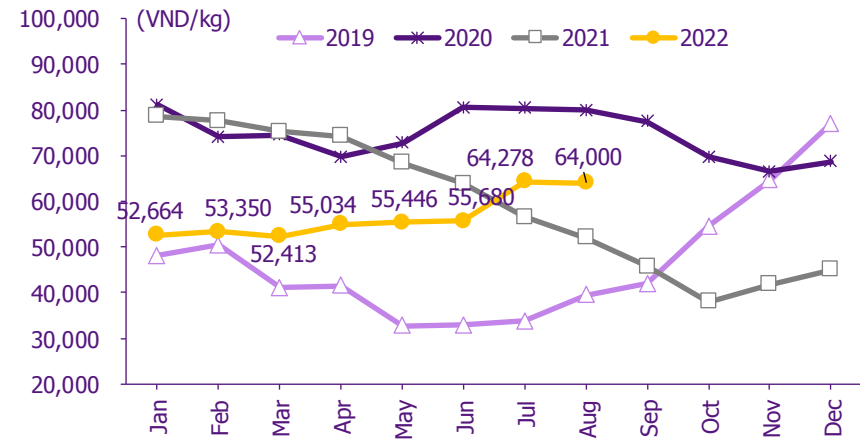
ราคาสุกรในเวียดนาม

- ราคาสุกรในเวียดนามเพิ่มขึ้นสู่ VND64,000/กก. ในเดือนส.ค. (+23% YoY แต่ทรงตัว MoM) และ 3Q65TD (+25% YoY และ +16% QoQ)
- แม้ว่าอุปทานสุกรกำลังฟื้นตัวกลับสู่ระดับก่อนเกิดโรค ASF แต่ราคาใน 2H65 มีแนวโน้มที่จะทรงตัวอยู่ในระดับสูง ใกล้เคียงกับระดับปัจจุบัน โดยเกิดจากอุปสงค์ที่ฟื้นตัว การปรับอุปทาน และการค้าชายแดนที่คึกคักมากขึ้นเพราะราคาในประเทศสูงขึ้น

ราคาสุกรในเวียดนามเพิ่มขึ้นแตะระดับสูงสุดในรอบ 1 ปี ใน 3Q65TD



ราคาสุกรรายเดือนในเวียดนาม



Source: CPF and SCBS Investment Research

กลุ่มอาหาร

หุ้นเด่น คือ CPF และ GFPT

หุ้นเด่น: CPF และ GFPT

- **หุ้นเด่น**
 - **CPF** เราจึงคาดว่าผลการดำเนินงานปกติ 3Q65 ของ CPF จะเพิ่มขึ้น QoQ และจะพลิกกลับมามีกำไร จากขาดทุนใน 3Q64 (มีการล็อกดาวน์เพื่อควบคุมการระบาดของ COVID)
 - **GFPT** ผลการดำเนินงานปกติ 3Q65 ของ GFPT มีแนวโน้มที่จะฟื้นตัวจากขาดทุนใน 3Q64 กลับมามีกำไร โดยเกิดจากยอดขายสินค้ามาร์จิ้นสูงที่เพิ่มขึ้นจากราคาดาลาดที่ดีขึ้นและการเพิ่มอัตราการใช้กำลังการผลิตของเครื่องจักรใหม่เพื่อส่งออก แต่จะอยู่ในระดับทรงตัว QoQ
- **ปัจจัยเสี่ยงที่สำคัญ** คือ ราคาผลิตภัณฑ์ลดลงเนื่องจากกำลังซื้อเปราะบางเพราะได้รับแรงกดดันจากเงินเฟ้อและอุปสงค์อ่อนตัวลงตามฤดูกาลจากเทศกาลกินเจในช่วงปลายเดือนก.ย. 2565, ต้นทุนอาหารสัตว์และค่าแรงสูงขึ้น (6-12% ของต้นทุนการผลิตของกลุ่มอาหาร)

Valuation summary

| | Rating | Price (Bt/Sh) | Target (Bt/Sh) | ETR (%) | P/E (x) | | | EPS growth (%) | | | P/BV (x) | | | ROE (%) | | | Div. Yield (%) | | | EV/EBITDA (x) | | |
|----------------|------------|---------------|----------------|---------|-------------|-------------|-------------|----------------|--------------|-----------|------------|------------|------------|----------|----------|----------|----------------|------------|------------|---------------|------------|------------|
| | | | | | 21A | 22F | 23F | 21A | 22F | 23F | 21A | 22F | 23F | 21A | 22F | 23F | 21A | 22F | 23F | 21A | 22F | 23F |
| CPF | Outperform | 25.75 | 32.0 | 26.8 | n.m. | 20.9 | 17.0 | (100) | 13,505 | 23 | 0.7 | 0.7 | 0.7 | 0 | 4 | 4 | 2.5 | 2.5 | 2.5 | 13.0 | 9.9 | 9.8 |
| GFPT | Outperform | 16.70 | 19.0 | 15.4 | 145.5 | 12.3 | 11.2 | (87) | 1,083 | 10 | 1.4 | 1.3 | 1.2 | 1 | 11 | 11 | 0.6 | 1.6 | 1.8 | 19.8 | 9.5 | 8.8 |
| TU | Neutral | 17.40 | 20.0 | 20.1 | 11.3 | 12.1 | 12.0 | 17 | (7) | 0 | 1.3 | 1.3 | 1.2 | 13 | 11 | 11 | 5.5 | 5.2 | 5.2 | 9.8 | 10.2 | 10.0 |
| Average | | | | | 78.4 | 15.1 | 13.4 | (57) | 4,860 | 11 | 1.1 | 1.1 | 1.0 | 5 | 9 | 9 | 2.9 | 3.1 | 3.2 | 14.2 | 9.8 | 9.5 |

Source: SCBS Investment Research

กลุ่มอาหาร

เจริญโภคภัณฑ์อาหาร (CPF) OUTPERFORM: ราคาเป้าหมาย 32 บาท

แนวโน้มผลประกอบการ

- **แนวโน้ม 3Q65** เราคาดว่ากำไรปกติ 3Q65 จะเพิ่มขึ้น QoQ จากปัจจัยฤดูกาล และฟื้นตัวจากขาดทุนปกติใน 3Q64 (ลือกดาวณ์) เนื่องจากราคาสัตว์ปีกอยู่ในระดับที่สามารถทำกำไรได้ในประเทศไทย เวียดนาม และจีน ใน 3Q65TD
- **ประเด็นสำคัญจากการประชุม**
- **ธุรกิจสัตว์ปีกในประเทศ** ใน 3Q65TD ราคาสุกรและไก่เนื้อในประเทศปรับตัวเพิ่มขึ้น และ CPF คาดว่าอุปสงค์และอุปทานที่ตึงตัวจะสนับสนุนให้ราคาสัตว์ปีกยืนอยู่ในระดับสูงใน 2H65 บริษัทยังไม่เห็นการฟื้นตัวของอุปทานสุกรในประเทศ (สุกร 4-5 ล้านตัว หรือ 20% ของอุปทานสุกรในประเทศ) ได้รับความเสียหายจากโรค ASF) การส่งออกไก่เนื้อไปยังยุโรปยังคงแข็งแกร่ง โดยได้รับการสนับสนุนจากปัญหาเกี่ยวกับการผลิตไก่เนื้อ (ต้นทุนพลังงาน ค่าแรง และวัตถุดิบสูง) ที่ยืดเยื้อในยุโรป
- **ต้นทุนวัตถุดิบ CPF** คาดว่าต้นทุนอาหารสัตว์ใน 2H65 จะลดลงเล็กน้อยจาก 1H65 จากการเข้าสู่ฤดูเก็บเกี่ยวพร้อมทั้งสภาพอากาศที่เอื้ออำนวยมากขึ้น ทั้งนี้แม้ต้นทุนอาหารสัตว์ลดลง แต่อุปสงค์และอุปทานจะเป็นปัจจัยสำคัญในการกำหนดแนวโน้มราคาสัตว์ปีก
- **ธุรกิจสุกรในเวียดนามและจีน** ใน 3Q65TD ราคาสุกรในเวียดนามและจีนเพิ่มขึ้นสู่ VND64,000/กก. (+24% YoY และ +16% QoQ) และ CNY22/กก. (+47% YoY และ +42% QoQ) CPF คาดว่าอุปสงค์ที่ฟื้นตัวจะช่วยพยุงราคาไว้ในระดับสูงใน 2H65

ประมาณการ และ valuation

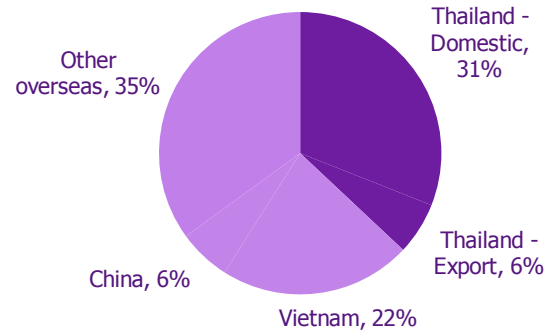
| Year to 31 Dec | Unit | 2020 | 2021 | 2022F | 2023F | 2024F |
|-------------------|--------|---------|---------|----------|---------|---------|
| Revenue | (Btmn) | 589,713 | 512,704 | 603,900 | 614,632 | 625,637 |
| EBITDA | (Btmn) | 82,211 | 48,820 | 60,340 | 59,892 | 59,604 |
| Core profit | (Btmn) | 24,894 | 672 | 10,433 | 12,707 | 14,256 |
| Reported profit | (Btmn) | 26,022 | 13,028 | 13,419 | 12,707 | 14,256 |
| Core EPS | (Bt) | 3.00 | 0.01 | 1.23 | 1.52 | 1.71 |
| DPS | (Bt) | 1.00 | 0.65 | 0.65 | 0.65 | 0.65 |
| P/E, core | (x) | 8.6 | n.a. | 20.9 | 17.0 | 15.0 |
| EPS growth, core | (%) | 73.8 | (99.7) | 13,504.6 | 23.1 | 12.8 |
| P/BV, core | (x) | 0.8 | 0.7 | 0.7 | 0.7 | 0.7 |
| ROE | (%) | 10.3 | 0.2 | 3.6 | 4.2 | 4.6 |
| Dividend yield | (%) | 3.9 | 2.5 | 2.5 | 2.5 | 2.5 |
| FCF yield | (x) | (2.3) | (7.9) | 6.2 | 5.8 | 6.9 |
| EV/EBIT | (x) | 10.5 | 31.8 | 19.3 | 19.8 | 20.2 |
| EBIT growth, core | (%) | 95.9 | (63.1) | 54.7 | (3.6) | (3.3) |
| EV/CE | (x) | 3.3 | 2.8 | 2.9 | 2.8 | 2.7 |
| ROCE | (%) | 20.5 | 2.2 | 8.2 | 7.1 | 6.8 |
| EV/EBITDA | (x) | 6.9 | 13.0 | 9.9 | 9.8 | 9.7 |
| EBITDA growth | (%) | 62.7 | (40.6) | 23.6 | (0.7) | (0.5) |

Source: SCBS Investment Research

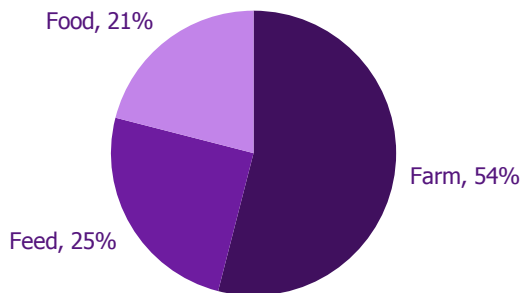
กลุ่มอาหาร

เจริญโภคภัณฑ์อาหาร (CPF) OUTPERFORM: ราคาเป้าหมาย 32 บาท

โครงสร้างรายได้แยกตามประเทศในปี 2564



โครงสร้างรายได้แยกตามธุรกิจในปี 2564



Source: Company data and SCBS Investment Research

สรุปผลประกอบการ 2Q65

| P & L (Btmn) | 2Q21 | 3Q21 | 4Q21 | 1Q22 | 2Q22 | % Chg YoY | % Chg QoQ |
|-------------------------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|------------------|------------------|
| Total revenue | 129,638 | 125,940 | 137,781 | 138,887 | 155,996 | 20.3 | 12.3 |
| Gross profit | 21,236 | 11,101 | 9,761 | 17,791 | 22,624 | 6.5 | 27.2 |
| SG&A expense | (12,297) | (13,127) | (13,772) | (12,124) | (13,564) | 10.3 | 11.9 |
| Interest expense | (3,971) | (4,155) | (4,372) | (4,469) | (4,360) | 9.8 | (2.4) |
| Pre-tax profit | 5,795 | (4,218) | (7,034) | 1,883 | 5,960 | 2.9 | 216 |
| Corporate tax | (1,641) | 1,561 | 21 | (839) | (1,686) | 2.7 | 101.0 |
| Equity a/c profits | 753 | (1,266) | 747 | (336) | (793) | n.a. | n.a. |
| Minority interests | (1,197) | (1,037) | 1,362 | 44 | (169) | (85.9) | (483.5) |
| EBITDA | 17,044 | 7,178 | 4,981 | 13,825 | 18,112 | 6.3 | 31.0 |
| Core profit | 3,709 | (4,959) | (4,904) | 752 | 3,312 | (10.7) | 340.7 |
| Extra. Gain (Loss) | 1,028 | (415) | 11,624 | 2,090 | 896 | (13) | (57) |
| Net Profit | 4,737 | (5,374) | 6,719 | 2,842 | 4,208 | (11.2) | 48.1 |
| EPS | 0.57 | (0.69) | 0.83 | 0.34 | 0.51 | (10.6) | 51.0 |
| Financial ratio (%) | | | | | | | |
| Gross margin | 16.4 | 8.8 | 7.1 | 12.8 | 14.5 | (1.9) | 1.7 |
| EBITDA margin | 13.1 | 5.7 | 3.6 | 10.0 | 11.6 | (1.5) | 1.7 |
| Net profit margin | 3.7 | (4.3) | 4.9 | 2.0 | 2.7 | (1.0) | 0.7 |
| SG&A expense/Revenue | 9.5 | 10.4 | 10.0 | 8.7 | 8.7 | (0.8) | (0.0) |
| Key statistics | 2Q21 | 3Q21 | 4Q21 | 1Q22 | 2Q22 | % Chg YoY | % Chg QoQ |
| Sales (Bt mn) | | | | | | | |
| Thai-Livestock | 40,253 | 37,871 | 41,986 | 44,586 | 48,043 | 19.4 | 7.8 |
| Thai-Aqua | 8,299 | 8,199 | 7,042 | 7,034 | 7,273 | (12.4) | 3.4 |
| Overseas-Livestock | 66,492 | 67,343 | 77,214 | 74,430 | 84,317 | 26.8 | 13.3 |
| Overseas-Aqua | 14,594 | 12,526 | 11,539 | 12,837 | 16,363 | 12.1 | 27.5 |
| Total sales (Bt mn) | 129,638 | 125,939 | 137,781 | 138,887 | 155,996 | 20.3 | 12.3 |
| Gross margin (%) | | | | | | | |
| Thai-Livestock | 14.7 | 4.7 | 7.6 | 15.4 | 19.1 | 4.4 | 3.7 |
| Thai-Aqua | 15.9 | 5.2 | 3.3 | 11.8 | 9.9 | (6.0) | (1.9) |
| Overseas-Livestock | 18.6 | 11.4 | 7.1 | 11.6 | 13.2 | (5.4) | 1.6 |
| Overseas-Aqua | 11.1 | 9.4 | 7.0 | 11.1 | 9.9 | (1.2) | (1.2) |
| Total gross margin (%) | 16.4 | 8.8 | 7.1 | 12.8 | 14.5 | (1.9) | 1.7 |

กลุ่มอาหาร จีเอฟพีที (GFPT)

OUTPERFORM: ราคาเป้าหมาย 19 บาท

แนวโน้มผลประกอบการ

- **แนวโน้ม 3Q65** เราคาดว่าผลประกอบการ 3Q65 จะฟื้นตัวจากขาดทุนใน 3Q64 มามีกำไร โดยเกิดจากยอดขายและอัตรากำไรขั้นต้นที่ดีขึ้นเพราะยอดขายส่งออกที่ให้อัตรากำไรขั้นต้นสูงจะเพิ่มขึ้น หลังจากเพิ่มอัตรากำไรใช้กำลังการผลิตของเครื่องจักรใหม่ และส่วนต่างราคาผลิตภัณฑ์กับต้นทุนที่กว้างขึ้น แต่จะอยู่ในระดับที่ค่อนข้างทรงตัว QoQ
- **ประเด็นสำคัญจากการประชุม**
- **ตลาดส่งออก** เมื่ออิงกับคำสั่งซื้อล่วงหน้า GFPT จะเพิ่มการผลิตที่เครื่องจักรใหม่โดยตั้งเป้าปริมาณขายส่งออกโดยตรงที่ 8,000-8,500 ตันใน 3Q65 (+53% YoY และ +10% QoQ) เพื่อรองรับตลาดญี่ปุ่นและยุโรปเป็นหลักท่ามกลางราคาส่งออกในรูปดอลลาร์สหรัฐในระดับทรงตัว QoQ
- **ตลาดในประเทศ** ใน 3Q65TD ราคาไก่ในประเทศเพิ่มขึ้นและมีแนวโน้มที่จะยังอยู่ในระดับสูง เนื่องจากอุปสงค์ในประเทศและการส่งออกที่แข็งแกร่งจะมากเกินพอขาดเขตเงินทุนอาหารสัตว์ที่ลดลงเพียงเล็กน้อย QoQ
- **บริษัทรวม McKey** ได้เพิ่มกำลังการผลิตไก่แปรรูปสู่ 90,000 ตัน/ปี (+50%) ในช่วงกลางปี 2565
- **ต้นทุนค่าแรง** คนงานทั้งหมดได้รับค่าจ้างสูงกว่าค่าจ้างขั้นต่ำ โดยคิดเป็น 12% ของต้นทุนการผลิต

ประมาณการ และ valuation

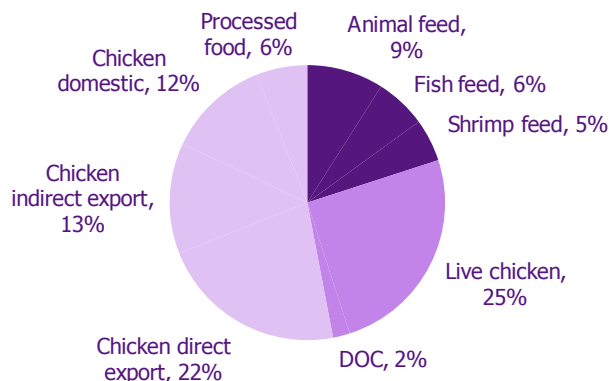
| Year to 31 Dec | Unit | 2020 | 2021 | 2022F | 2023F | 2024F |
|-------------------|--------|--------|---------|----------|--------|--------|
| Revenue | (Btmn) | 14,495 | 13,781 | 16,616 | 17,528 | 18,181 |
| EBITDA | (Btmn) | 2,379 | 1,244 | 2,626 | 2,731 | 2,816 |
| Core profit | (Btmn) | 1,137 | 144 | 1,706 | 1,872 | 2,060 |
| Reported profit | (Btmn) | 1,352 | 209 | 1,727 | 1,872 | 2,060 |
| Core EPS | (Bt) | 0.91 | 0.11 | 1.36 | 1.49 | 1.64 |
| DPS | (Bt) | 0.20 | 0.10 | 0.28 | 0.30 | 0.33 |
| P/E, core | (x) | 18.4 | 145.5 | 12.3 | 11.2 | 10.2 |
| EPS growth, core | (%) | (9.5) | (87.3) | 1,085.7 | 9.7 | 10.0 |
| P/BV, core | (x) | 1.4 | 1.4 | 1.3 | 1.2 | 1.1 |
| ROE | (%) | 8.0 | 1.0 | 11.0 | 11.0 | 11.0 |
| Dividend yield | (%) | 1.2 | 0.6 | 1.6 | 1.8 | 2.0 |
| FCF yield | (x) | 2.3 | (3.8) | (0.2) | 5.5 | 7.1 |
| EV/EBIT | (x) | 22.4 | 2,404.9 | 18.2 | 16.7 | 15.4 |
| EBIT growth, core | (%) | (21.7) | (99.0) | 13,191.9 | 5.5 | 3.7 |
| EV/CE | (x) | 2.0 | 2.0 | 1.9 | 1.8 | 1.7 |
| ROCE | (%) | 5.6 | (2.9) | 6.8 | 7.0 | 7.0 |
| EV/EBITDA | (x) | 9.9 | 19.8 | 9.5 | 8.8 | 8.1 |
| EBITDA growth | (%) | (10.7) | (47.7) | 111.1 | 4.0 | 3.1 |

Source: SCBS Investment Research

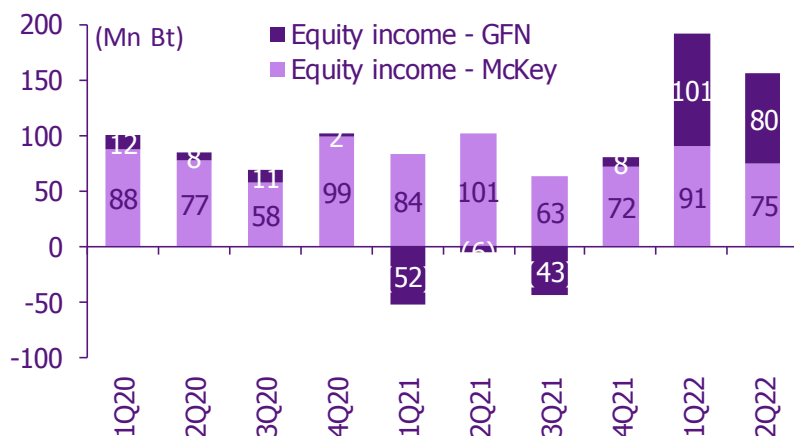
กลุ่มอาหาร จีเอฟพีที (GFPT)

OUTPERFORM: ราคาเป้าหมาย 19 บาท

โครงสร้างรายได้แยกตามธุรกิจในปี 2564



ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทรวมที่ GFPT ได้รับจากแต่ละบริษัท



Source: Company data and SCBS Investment Research

สรุปผลประกอบการ 2Q65

| P & L (Btmn) | 2Q21 | 3Q21 | 4Q21 | 1Q22 | 2Q22 | % Chg YoY | % Chg QoQ |
|---------------------|--------|--------|--------|--------|--------|-----------|-----------|
| Total revenue | 3,706 | 3,264 | 3,506 | 4,009 | 4,219 | 13.8 | 5.2 |
| Gross profit | 379 | 176 | 197 | 569 | 683 | 80.2 | 20.2 |
| SG&A expense | (330) | (353) | (311) | (385) | (373) | 13.0 | (3.1) |
| Interest expense | (17) | (17) | (17) | (21) | (23) | 30.4 | 8.5 |
| Pre-tax profit | 97 | (122) | (66) | 244 | 376 | 285.5 | 53.6 |
| Corporate tax | (17) | 16 | (0) | (31) | (46) | 177.2 | 47.5 |
| Equity a/c profits | 95 | 20 | 80 | 192 | 155 | 62.8 | (19.1) |
| EBITDA | 419 | 202 | 254 | 586 | 734 | 75.1 | 25.1 |
| Core profit | 175 | (85) | 14 | 405 | 485 | 176.9 | 19.9 |
| Extra. Gain (Loss) | 7 | (2) | 40 | 51 | (30) | (559.8) | (159.5) |
| Net Profit | 182 | (87) | 54 | 456 | 455 | 150.1 | (0.2) |
| EPS | 0.14 | (0.07) | 0.04 | 0.36 | 0.36 | 150.1 | (0.2) |
| B/S (Btmn) | | | | | | | |
| Total assets | 20,741 | 20,984 | 21,224 | 21,924 | 23,343 | 12.5 | 6.5 |
| Total liabilities | 6,040 | 6,371 | 6,539 | 6,782 | 6,872 | 13.8 | 1.3 |
| Total equity | 14,701 | 14,613 | 14,685 | 15,141 | 15,470 | 5.2 | 2.2 |
| BVPS (Bt) | 11.72 | 11.65 | 11.71 | 12.07 | 12.34 | 5.2 | 2.2 |
| Financial ratio (%) | | | | | | | |
| Gross margin | 10.2 | 5.4 | 5.6 | 14.2 | 16.2 | 6.0 | 2.0 |
| EBITDA margin | 11.3 | 6.2 | 7.3 | 14.6 | 17.4 | 6.1 | 2.8 |
| Net profit margin | 4.9 | (2.7) | 1.5 | 11.4 | 10.8 | 5.9 | (0.6) |
| SG&A expense/Rever | 8.9 | 10.8 | 8.9 | 9.6 | 8.8 | (0.1) | (0.8) |

กำลังการผลิตของสายการผลิตไก่แปรรูปปรุงสุกของ GFPT

| Production capacity | Tons/mth | Tons/Q | Ton/Y | | |
|--------------------------------|----------|--------|--------|-------------------|--------------|
| Machines before fire (5 lines) | 2,000 | 6,000 | 24,000 | | |
| Machines after fire (2 lines) | 1,000 | 3,000 | 12,000 | | |
| New machines (5 lines) | 2,500 | 7,500 | 30,000 | 150% | 25% |
| | | | | Up from 2020-9M21 | Up from 2019 |

กลุ่มอาหาร

ไทยยูเนียน กรุ๊ป (TU)

NEUTRAL: ราคาเป้าหมาย 20 บาท

แนวโน้มผลประกอบการ

- **แนวโน้ม 3Q65** เนื่องจากอาจมีค่าใช้จ่ายจากการเปลี่ยนแปลงมูลค่ายุติธรรมของหุ้นบริมสิทธิสืบเนื่องมาจากอัตราดอกเบี้ยที่สูงขึ้น และส่วนแบ่งขาดทุนจากการดำเนินงานปกติจาก Red Lobster สืบเนื่องมาจากแรงกดดันเงินเพื่อ ทามกลางกิจการอาหารทะเลที่แข็งแกร่ง เราจึงคาดว่ากำไรสุทธิ 3Q65 จะลดลง YoY แต่จะเพิ่มขึ้น QoQ จากปัจจัยฤดูกาล
- **ประเด็นสำคัญจากการประชุม**
- **เป้าหมายปี 2565** ในปี 2565 TU ได้ปรับเป้าการเติบโตของยอดขายเพิ่มขึ้นเป็น 10-12% YoY (เทียบกับเป้าที่วางไว้ก่อนหน้านี้ที่ 7-8% YoY) เพื่อสะท้อนราคาขายที่ดีขึ้น แต่คงเป้าสำหรับอัตรากำไรขั้นต้นที่ 17.5-18% และอัตราส่วนค่าใช้จ่าย SG&A/ยอดขายที่ 12-12.5%
- **ราคาปลาทูน่าห้องแถบ (spot price)** อยู่ที่ US\$1,600/ตัน (+7% YoY และ +12% MoM) ในเดือนก.ค. และ TU คาดว่าราคาใน 2H65 จะอยู่ในช่วง US\$1,500-1,800/ตัน
- **เป้าหมายสำหรับ Red Lobster target** ในปี 2565 TU ได้ปรับเป้าส่วนแบ่งกำไรจากการดำเนินงานปกติ (ไม่รวมผลกระทบจากการปรับมูลค่าทางบัญชีของสัญญาเช่าประมาณ -400 ลบ./ปี) จาก Red Lobster ลดลงสู่ -950 ลบ. (เทียบกับที่คาดการณ์ไว้ก่อนหน้านี้ที่ -650 ลบ. และ -524 ลบ. ใน 1H65) เพื่อสะท้อนต้นทุนวัตถุดิบและค่าแรงที่สูงขึ้น ด้วยสมมติฐานอัตราคิดลดที่สูงขึ้นสอดคล้องกับอัตราดอกเบี้ยที่สูงขึ้นในสหรัฐฯ TU จึงคาดว่ารายได้เงินปันผลจาก Red Lobster (คำนวณจาก PV มูลค่ายุติธรรมของหุ้นบริมสิทธิ) จะเป็นศูนย์ในปี 2565 (เทียบกับ 1.2 พันลบ. ในปี 2564)

ประมาณการ และ valuation

| Year to 31 Dec | Unit | 2020 | 2021 | 2022F | 2023F | 2024F |
|-------------------|--------|---------|---------|---------|---------|---------|
| Revenue | (Btmn) | 132,402 | 141,048 | 157,043 | 162,135 | 167,399 |
| EBITDA | (Btmn) | 13,705 | 14,579 | 14,251 | 14,378 | 14,587 |
| Core profit | (Btmn) | 6,511 | 7,467 | 6,995 | 7,028 | 7,133 |
| Reported profit | (Btmn) | 6,246 | 8,013 | 6,533 | 7,028 | 7,133 |
| Core EPS | (Bt) | 1.32 | 1.54 | 1.44 | 1.45 | 1.47 |
| DPS | (Bt) | 0.72 | 0.95 | 0.90 | 0.90 | 0.90 |
| P/E, core | (x) | 13.2 | 11.3 | 12.1 | 12.0 | 11.9 |
| EPS growth, core | (%) | 20.3 | 16.9 | (6.6) | 0.5 | 1.6 |
| P/BV, core | (x) | 1.5 | 1.3 | 1.3 | 1.2 | 1.2 |
| ROE | (%) | 12.1 | 12.7 | 11.0 | 10.7 | 10.4 |
| Dividend yield | (%) | 4.1 | 5.5 | 5.2 | 5.2 | 5.2 |
| FCF yield | (x) | 6.6 | (10.3) | 2.9 | 6.3 | 6.5 |
| EV/EBIT | (x) | 13.8 | 13.7 | 14.6 | 14.5 | 14.3 |
| EBIT growth, core | (%) | 26.3 | 6.6 | (4.4) | (0.0) | 0.8 |
| EV/CE | (x) | 1.8 | 1.8 | 1.7 | 1.7 | 1.6 |
| ROCE | (%) | 9.4 | 9.9 | 9.0 | 8.6 | 8.3 |
| EV/EBITDA | (x) | 9.8 | 9.8 | 10.2 | 10.0 | 9.8 |
| EBITDA growth | (%) | 20.1 | 6.4 | (2.3) | 0.9 | 1.5 |

Source: SCBS Investment Research

กลุ่มอาหาร

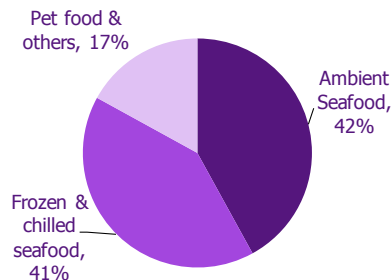
ไทยยูเนียน กรุ๊ป (TU)

NEUTRAL: ราคาเป้าหมาย 20 บาท

สรุปผลประกอบการ 2Q65

| P & L (Btmm) | 2Q21 | 3Q21 | 4Q21 | 1Q22 | 2Q22 | % Chg YoY | % Chg QoQ |
|----------------------------|----------|----------|----------|----------|----------|-----------|-----------|
| Total revenue | 35,883 | 35,539 | 38,501 | 36,272 | 38,946 | 8.5 | 7.4 |
| Total cost of goods sold | (29,078) | (29,148) | (31,324) | (29,917) | (32,173) | 10.6 | 7.5 |
| Gross profit | 6,805 | 6,391 | 7,177 | 6,355 | 6,772 | (0.5) | 6.6 |
| SG&A expense | (4,176) | (4,506) | (5,047) | (4,688) | (4,834) | 15.8 | 3.1 |
| Net other income/expense | 436 | 452 | 568 | 524 | 521 | 19.4 | (0.6) |
| Interest expense | (434) | (444) | (455) | (445) | (465) | 7.1 | 4.5 |
| Pre-tax profit | 2,631 | 1,893 | 2,244 | 1,746 | 1,994 | (24.2) | 14.2 |
| Corporate tax | (231) | (251) | (61) | 188 | 127 | (154.9) | (32.5) |
| Equity a/c profits | (74) | (3) | (244) | (177) | (283) | 284.8 | 59.7 |
| Minority interests | (93) | (78) | (51) | (15) | (48) | (48.9) | 217.8 |
| EBITDA | 4,099 | 3,406 | 3,787 | 3,212 | 3,508 | (14.4) | 9.2 |
| Core profit | 2,233 | 1,561 | 1,887 | 1,741 | 1,790 | (19.8) | 2.8 |
| Extra. Gain (Loss) | 110 | 376 | 43 | 4 | (166) | (252) | (3,822.8) |
| Net Profit | 2,343 | 1,937 | 1,930 | 1,746 | 1,624 | (30.7) | (7.0) |
| EPS | 0.49 | 0.40 | 0.40 | 0.36 | 0.33 | (31.7) | (7.2) |
| Financial ratio (%) | | | | | | | |
| Gross margin | 19.0 | 18.0 | 18.6 | 17.5 | 17.4 | (1.6) | (0.1) |
| EBITDA margin | 11.4 | 9.6 | 9.8 | 8.9 | 9.0 | (2.4) | 0.2 |
| Net profit margin | 6.5 | 5.4 | 5.0 | 4.8 | 4.2 | (2.4) | (0.6) |
| SG&A expense/Revenue | 11.6 | 12.7 | 13.1 | 12.9 | 12.4 | 0.8 | (0.5) |

โครงสร้างรายได้ของ TU แยกตามธุรกิจในปี 2564



ข้อมูลสถิติที่สำคัญใน 2Q65

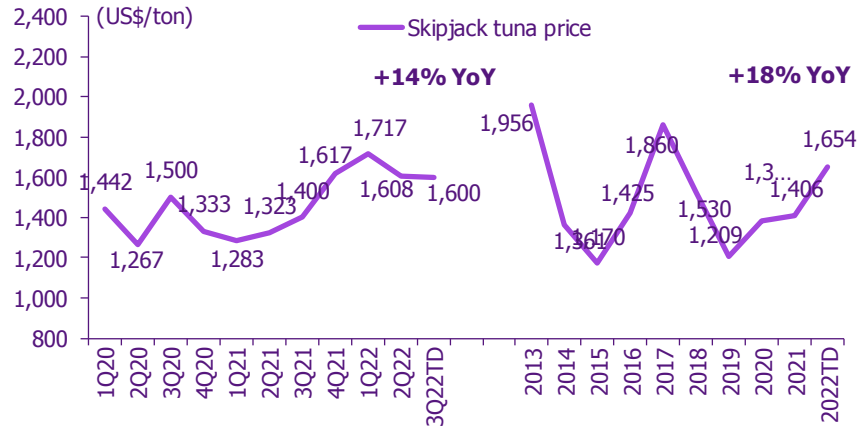
| Key statistics | 2Q21 | 3Q21 | 4Q21 | 1Q22 | 2Q22 | % Chg YoY | % Chg QoQ |
|---|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| Sales value (Bt mn) | | | | | | | |
| Ambient Seafood | 15,272 | 14,954 | 15,149 | 15,527 | 16,912 | 10.7 | 8.9 |
| Frozen & chilled seafood & rela | 14,869 | 14,843 | 16,628 | 13,790 | 13,900 | (6.5) | 0.8 |
| Pet food, value-added and other | 5,741 | 5,742 | 6,724 | 6,955 | 8,133 | 41.7 | 16.9 |
| Total sales value | 35,883 | 35,539 | 38,501 | 36,272 | 38,946 | 8.5 | 7.4 |
| Sales volume (tons) | | | | | | | |
| Ambient Seafood | 88,959 | 85,865 | 88,595 | 91,967 | 90,347 | 1.6 | (1.8) |
| Frozen & chilled seafood & rela | 78,791 | 77,100 | 72,637 | 64,146 | 71,086 | (9.8) | 10.8 |
| Pet food, value-added and other | 74,603 | 67,542 | 74,880 | 78,814 | 83,096 | 11.4 | 5.4 |
| Total sales volume | 242,354 | 230,506 | 236,111 | 234,927 | 244,529 | 0.9 | 4.1 |
| GPM (%) | | | | | | | |
| Ambient Seafood | 22.0 | 20.7 | 22.7 | 21.7 | 20.5 | (1.5) | (1.2) |
| Frozen & chilled seafood & rela | 11.5 | 13.1 | 11.7 | 9.3 | 6.6 | (4.9) | (2.7) |
| Pet food, value-added and other | 30.1 | 23.6 | 24.4 | 24.4 | 29.5 | (0.6) | 5.1 |
| Total GPM (%) | 19.0 | 18.0 | 18.2 | 17.5 | 17.4 | (1.6) | (0.1) |
| Reb lobster's contribution to TU (Bt mn) | | | | | | | |
| Share of profit (loss) from oper | (49) | (63) | (230) | (243) | (281) | n.a. | n.a. |
| Share of profit (loss) from lease | (113) | (108) | (109) | (92) | (102) | n.a. | n.a. |
| Other income | 298 | 295 | 319 | 318 | 264 | (11.4) | (103.9) |
| Finance costs | (105) | (106) | (105) | (114) | (112) | n.a. | n.a. |
| Income tax | 136 | 57 | 45 | 206 | 100 | n.a. | n.a. |
| Net income, recurring | 167 | 75 | (80) | 75 | (130) | (178.0) | (337.3) |
| One-off items | - | - | 83 | - | (424) | n.a. | n.a. |
| Net income | 167 | 75 | 3 | 75 | (554) | (431.9) | (675.8) |

Source: Company data and SCBS Investment Research

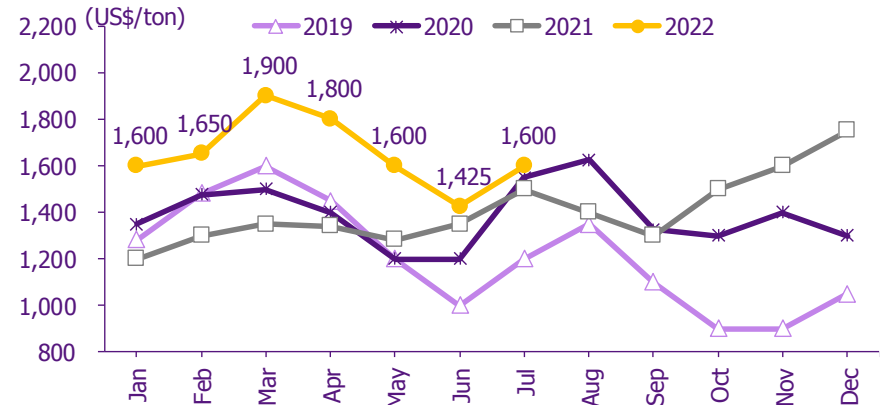
กลุ่มอาหาร ไทยยูเนียน กรุ๊ป (TU)

NEUTRAL: ราคาเป้าหมาย 20 บาท

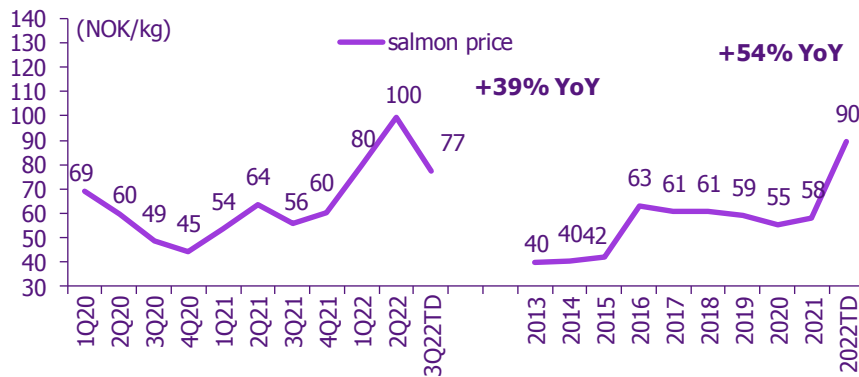
ราคาปลาทูน่าห้องแล็บในตลาด



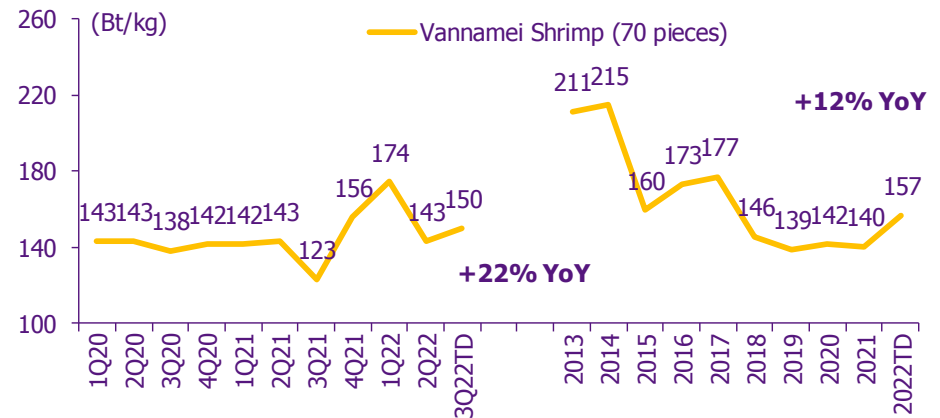
ราคาปลาทูน่าห้องแล็บในตลาดรายเดือน



ราคาปลาแซลมอนในตลาด



ราคากุ้งในประเทศในตลาด



Source: Company data, CPF, Fishpool and SCBS Investment Research

Disclaimer

ข้อมูลในรายงานนี้เป็นข้อมูลที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ ซึ่งนักลงทุนสามารถเข้าถึงได้โดยทั่วไป และเป็นข้อมูลที่เชื่อว่าน่าจะเชื่อถือได้ แต่ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ไทยพาณิชย์ จำกัด ("บริษัท") มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้อง หรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด ความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัท และเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้สาธารณชน หรือนักลงทุนทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่นักลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆ ไปใช้ในทุกรณี ดังนั้นนักลงทุนจึงควรใช้ดุลพินิจในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน นอกจากนี้ บริษัท และ/หรือ บริษัทในเครือของบริษัทอาจมีส่วนเกี่ยวข้องหรือผลประโยชน์ใดๆ กับบริษัทใดๆ ที่ถูกกล่าวถึงในรายงานนี้ก็ได้

บริษัทหลักทรัพย์ ไทยพาณิชย์ จำกัด (SCBS) เป็นบริษัทย่อยที่ธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) (SCB) ถือหุ้นทั้งหมด ข้อมูลใดๆ ที่เกี่ยวข้องกับ SCB มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ในการเปรียบเทียบเท่านั้น

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ไทยพาณิชย์ จำกัด ("SCBS") ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) ("ธนาคาร") เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว โดยธนาคารฯ เป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใดๆ ของบริษัท เอสซีจี เคมิคอลส์ จำกัด (มหาชน) ความเห็น ช่าว บทวิจย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ ("ข้อมูล") มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย SCBS และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ SCBS ย่อมไม่ต้องการรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาของตงในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ SCBS เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย SCBS ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ไทยพาณิชย์ จำกัด ("SCBS") ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) ("ธนาคาร") เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว โดยธนาคารฯ อาจได้รับการแต่งตั้งเป็นที่ปรึกษาทางการเงินสำหรับธุรกรรมใดๆ ของบริษัท ไทยออยล์ จำกัด (มหาชน) ความเห็น ช่าว บทวิจย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ ("ข้อมูล") มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย SCBS และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ SCBS ย่อมไม่ต้องการรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาของตงในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ SCBS เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย SCBS ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ไทยพาณิชย์ จำกัด ("SCBS") ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) ("ธนาคาร") เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว โดยธนาคารฯ ได้ทำหน้าที่เป็นที่ปรึกษาทางการเงิน Lead Arranger ของ บริษัท โกลบอล เพาเวอร์ ซินเนอร์ยี จำกัด (มหาชน) ความเห็น ช่าว บทวิจย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ ("ข้อมูล") มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย SCBS และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ SCBS ย่อมไม่ต้องการรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาของตงในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ SCBS เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย SCBS ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

เอกสารฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ไทยพาณิชย์ จำกัด ("SCBS") ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) ("ธนาคาร") เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว บริษัทหลักทรัพย์จัดการกองทุน ไทยพาณิชย์ จำกัด ("SCBAM") ซึ่งมีธนาคารไทยพาณิชย์ จำกัด (มหาชน) ("ธนาคาร") เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่แต่เพียงผู้เดียว โดยธนาคารฯ ได้ทำหน้าที่เป็นที่ปรึกษาทางการเงินของ กองทุนรวมโครงสร้างพื้นฐานโทรคมนาคม ดิจิทัล SCBAM ได้ทำหน้าที่เป็นผู้จัดการกองทุนของ กองทุนรวมโครงสร้างพื้นฐานโทรคมนาคม ดิจิทัล ความเห็น ช่าว บทวิจย บทวิเคราะห์ ราคา ข้อความ การคาดการณ์ การประเมิน และ/หรือ ข้อมูลอื่นที่ระบุในเอกสารฉบับนี้ ("ข้อมูล") มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้เป็นข้อมูลทั่วไปเท่านั้น และไม่อาจตีความได้ว่าเป็นการให้คำแนะนำแก่บุคคลใดๆ หรือเป็นการเสนอซื้อ หรือเสนอขาย หรือชักชวนให้เสนอซื้อหรือเสนอขายหลักทรัพย์ โดย SCBS และ/หรือกรรมการ พนักงาน และลูกจ้างของ SCBS ย่อมไม่ต้องการรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ทั้งความเสียหายทางตรง ความเสียหายทางอ้อม ความเสียหายจากการผิดสัญญา หรือความเสียหายอันสืบเนื่อง อันเป็นผลมาจากการใช้หรือการเชื่อถือต่อการใช้ข้อมูล ทั้งนี้ รวมถึงแต่ไม่จำกัดเพียงการสูญเสียผลกำไร นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ประกอบข้อมูลและความเห็นอื่นๆ รวมถึงพิจารณาของตงในการตัดสินใจลงทุน ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ SCBS เห็นว่าน่าเชื่อถือ โดย SCBS ไม่รับรองถึงความถูกต้อง สมบูรณ์ และ/หรือ ครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว

การซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชั่น (Futures and Options) มีความเสี่ยงสูงที่อาจก่อให้เกิดผลขาดทุนอย่างมีนัยสำคัญ จึงไม่เหมาะสมกับบุคคลทุกคน ทั้งนี้ ก่อนการตัดสินใจซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชั่น ท่านควรพิจารณาถึงฐานะทางการเงิน วัตถุประสงค์ในการลงทุน ประสบการณ์ในการลงทุนของท่าน ตลอดจนความเสี่ยงที่ท่านสามารถยอมรับได้อย่างรอบคอบ เนื่องจากมีความเป็นไปได้ที่ท่านอาจสูญเสียเงินลงทุนมากกว่าเงินลงทุนเริ่มแรก ท่านควรพิจารณาถึงความเสี่ยงทั้งหมดที่อาจเกิดขึ้นจากการซื้อขายฟิวเจอร์สและออปชั่น และท่านควรตัดสินใจลงทุนด้วยตนเอง และ/หรือ ในกรณีที่มิขอสงสัย ท่านควรขอคำแนะนำจากที่ปรึกษาทางการเงินของท่าน

เอกสารฉบับนี้จัดส่งให้กับเฉพาะบุคคลที่กำหนด (intended recipient) เท่านั้น และห้ามมิให้ผู้อื่นนำข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ไปทำซ้ำ ส่งต่อ เผยแพร่ ขาย จำหน่าย คัดลอก นำออกแสดง หรือนำไปแสวงหาประโยชน์ในเชิงพาณิชย์ ไม่ว่าด้วยวิธีการใด ๆ โดยไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจาก SCBS เป็นการล่วงหน้า

Copyright©2012 บริษัทหลักทรัพย์ ไทยพาณิชย์ จำกัด สงวนลิขสิทธิ์

