

Fundamental Story

Charoen Pokphand Foods Pcl (CPF TB) - BUY

Earnings Preview

Sarachada Sornsong | Email: Sarachada.sor@thanachartsec.co.th

คาดการณ์กำไรแข็งแกร่งใน 3Q24F

- พื้นตัวแข็งแกร่งต่อเนื่องไปใน 3Q24
- ปัจจัยหนุนหลักคือการดำเนินงานในจีนและไทย
- ไตรมาส 4 เป็นช่วงโลว์ซีซั่น แต่เรายังคงคาดว่ากำไรจะแข็งแกร่ง
- แนะนำ "ซื้อ" มูลค่าการลงทุนใน CPALL และ CPAXT อยู่ที่ 27.4 บาท

- ผู้บริหารของ CPF ยืนยันว่าผลการดำเนินงานปี 2024F ของบริษัทฯ นั้นเหนือความคาดหมาย โดยไม่รวมผลกระทบจากอัตราแลกเปลี่ยน เราคาดว่ากำไรปกติจะอยู่ที่ 6.68 พันลบ. ซึ่งเป็นการฟื้นตัวอย่างมีนัยสำคัญจากการขาดทุน 2 พันลบ. ใน 3Q23 โดยมีการลดลงเพียง 2% q-q หลังรวมการขาดทุนจากอัตราแลกเปลี่ยนเนื่องจากการแข็งค่าของบาท เราคาดว่ากำไรสุทธิใน 3Q24F จะอยู่ที่ 6.3 พันลบ.
- ปัจจัยหลักที่ช่วยสนับสนุนผลการดำเนินงานที่แข็งแกร่งใน 3Q24 ได้แก่ การเพิ่มขึ้นของราคาหมูในประเทศไทย 6% q-q และ 14% y-y การฟื้นตัวที่ชัดเจนของราคาหมูจีน—เพิ่มขึ้น 20% q-q และ 36% y-y และยังมี การปรับปรุงประสิทธิภาพในการดำเนินงาน ราคาหมูอยู่ที่ 65 บาทต่อกิโลกรัม สำหรับหมูไทย และ 15.5 หยวนต่อกิโลกรัมสำหรับหมูจีน
- ไตรมาสที่สี่มักจะประสบกับการชะลอตัวตามฤดูกาลในทุกการดำเนินงานหลัก ราคาไก่ลดลงจาก 43 บาทต่อกิโลกรัม เหลือ 39 บาท ขณะเดียวกัน ราคาหมูในประเทศไทยและเวียดนามยังคงทรงตัว ขณะที่ราคาหมูจีนลดลงจากค่าเฉลี่ย 19.5 หยวนต่อกิโลกรัม เหลือ 17.4 หยวน
- จากการวิเคราะห์เบื้องต้น กำไรปกติสำหรับเก้าเดือนแรกของปี 2024 อยู่ที่ 14.41 พันลบ. เทียบกับการขาดทุน 9 พันลบ. ในช่วงเวลาเดียวกันของปีที่แล้ว เรายังคงคาดว่ากำไรสำหรับปีนี้จะอยู่ที่ 17.7 พันลบ. และคาดว่าจะเติบโตอีก 10% ในปี 2025F เรายังคงแนะนำ "ซื้อ" ราคาเป้าหมาย 31 บาท มูลค่าการลงทุนของ CPF ใน CPALL และ CPAXT อยู่ที่ 27.4 บาทตามราคาปิดเมื่อวานนี้

Key Valuations

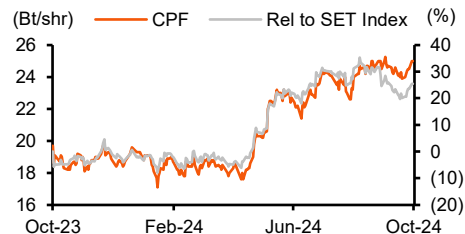
Y/E Dec (Bt m)	2023A	2024F	2025F	2026F
Revenue	585,844	584,979	603,162	632,945
Net profit	(5,207)	17,470	18,805	20,075
Norm net profit	(10,538)	17,070	18,805	20,075
Norm EPS (Bt)	(1.3)	2.0	2.2	2.4
Norm EPS gr (%)	na	na	10.2	6.8
Norm PE (x)	na	12.3	11.2	10.5
EV/EBITDA (x)	21.9	11.4	10.9	10.5
P/BV (x)	0.9	0.8	0.8	0.8
Div. yield (%)	0.0	3.3	3.6	3.8
ROE (%)	na	6.9	7.3	7.4
Net D/E (%)	159.1	148.1	139.5	129.4

Source: Thanachart estimates

Stock Data

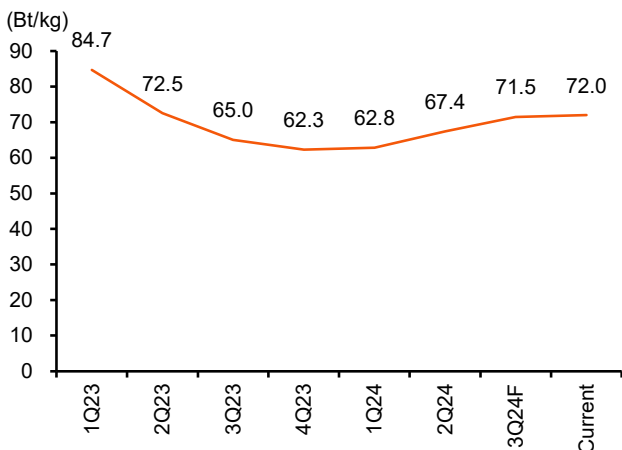
Closing price (Bt)	25.0
Target price (Bt)	31.0
Market cap (US\$ m)	6,280.7
Avg daily turnover (US\$ m)	18.4
12M H/L price (Bt)	25.25/17.10

Price Performance



Source: Bloomberg

Ex 1: Thailand's Swine Price



Source: Company data

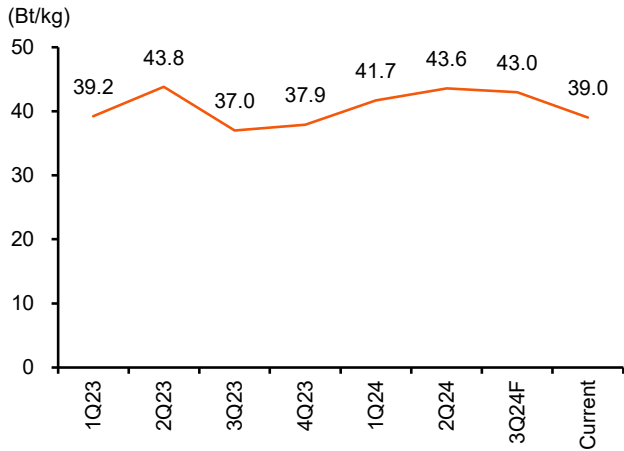
Ex 2: Vietnam's Swine Price



Source: Company data

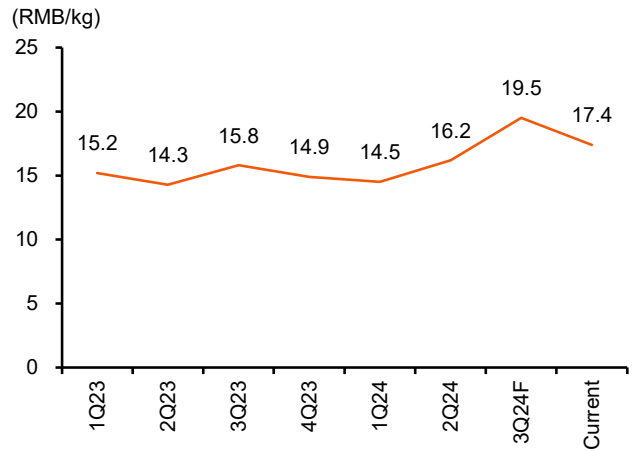
Fundamental Story

Ex 3: Thailand's Broiler Price



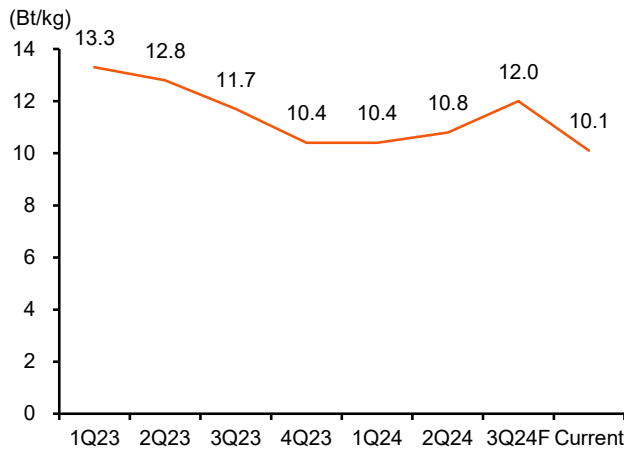
Source: Company data

Ex 4: China's Swine Price



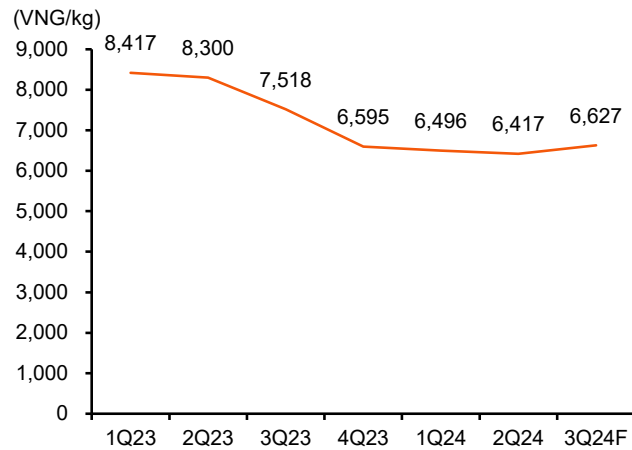
Source: Company data

Ex 5: Thailand's Corn Price



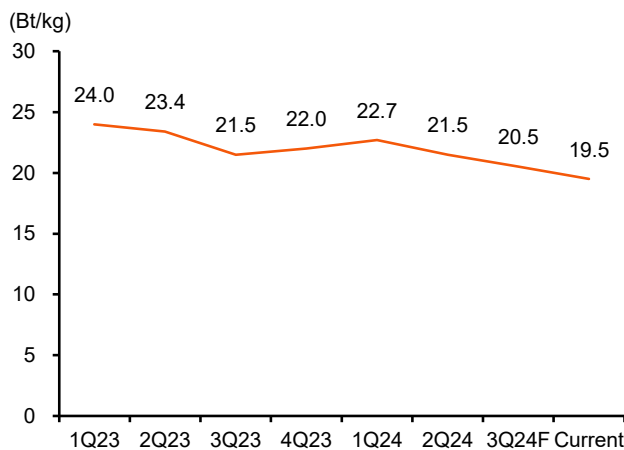
Source: Company data

Ex 6: Vietnam's Corn Price



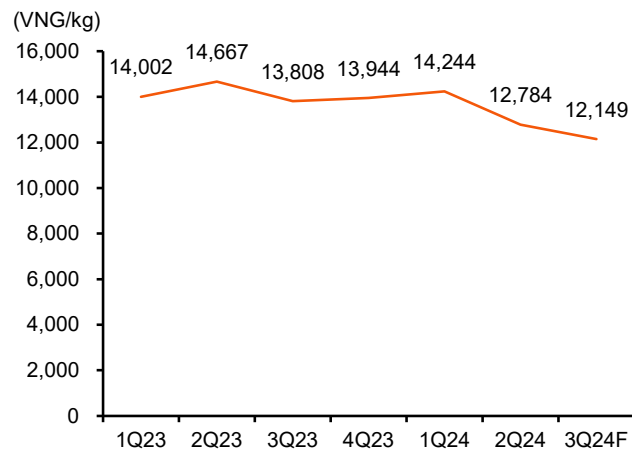
Source: Company data

Ex 7: Thailand's Soybean Meal Price



Source: Company data

Ex 8: Vietnam's Soybean Meal Price



Source: Company data

Disclaimers

รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ที่ดีที่สุดที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าน่าเชื่อถือ ทั้งนี้วัตถุประสงค์เพื่อให้บริการเผยแพร่ข้อมูลแก่นักลงทุนและใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ แต่ไม่ได้มีเจตนาชี้แนะหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขายหรือประกันราคาหลักทรัพย์แต่อย่างใด ทั้งนี้รายงานและความเห็นในเอกสารฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงแก้ไขได้ หากข้อมูลที่ได้รับมาเปลี่ยนแปลงไป การนำข้อมูลที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วนไปทำซ้ำ ดัดแปลงแก้ไข หรือนำออกเผยแพร่แก่สาธารณชน จะต้องได้รับความยินยอมจากบริษัทก่อน

This report is prepared and issued by Thanachart Securities Public Company Limited (TNS) as a resource only for clients of TNS, Thanachart Capital Public Company Limited (TCAP) and its group companies. Copyright © Thanachart Securities Public Company Limited. All rights reserved. The report may not be reproduced in whole or in part or delivered to other persons without our written consent. Investors should use this report as one of many tools in making their investment decisions since Thanachart Securities may seek to do other business with the companies mentioned in the report. Thus, investors need to be aware that there could be potential conflicts of interest that could affect the report's neutrality.

Recommendation Structure:

Recommendations are based on absolute upside or downside, which is the difference between the target price and the current market price. If the upside is 10% or more, the recommendation is BUY. If the downside is 10% or more, the recommendation is SELL. For stocks where the upside or downside is less than 10%, the recommendation is HOLD. Unless otherwise specified, these recommendations are set with a 12-month horizon. Thus, it is possible that future price volatility may cause a temporary mismatch between upside/downside for a stock based on the market price and the formal recommendation.

For sectors, an "Overweight" sector weighting is used when we have BUYs on majority of the stocks under our coverage by market cap. "Underweight" is used when we have SELLs on majority of the stocks we cover by market cap. "Neutral" is used when there are relatively equal weightings of BUYs and SELLs.

Disclosures:

บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) ทำหน้าที่เป็นผู้ดูแลสภาพคล่อง (Market Maker) และผู้ออกใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ (Derivative Warrants) โดยปัจจุบันบริษัทเป็นผู้ออกและเสนอขาย Derivative Warrants และบริษัทจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์อ้างอิงดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest) นอกจากนี้ นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

หมายเหตุ: บริษัท ทูธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TCAP) ถือหุ้น 89.96% ในบริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) TCAP ยังเป็นผู้ถือหุ้น 100% ในบริษัท Thanachart SPV1 Co. Ltd โดย TCAP และ Thanachart SPV1 Co. Ltd ถือหุ้นรวมกันทั้งทางตรงและทางอ้อมใน บริษัท ราชธานีลีสซิ่ง จำกัด (มหาชน) (THANI) อยู่ในสัดส่วนร้อยละ 60

บริษัททูธนชาติ จำกัด (TCAP), ธนาคารทหารไทยธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TTB) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) โดย TCAP เป็นผู้ถือหุ้น ร้อยละ 89.96 ใน TNS และ ถือหุ้นใน TTB ร้อยละ 24.35 ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

บริษัททูธนชาติ จำกัด (TCAP) บริษัท ราชธานีลีสซิ่ง จำกัด (มหาชน) (THANI) บริษัท เอ็ม บี เค (มหาชน) (MBK) และบริษัท ปทุมโรสมิล แอนด์ แกรนารี จำกัด (มหาชน) (PRG) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

หมายเหตุ: * บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) และ บริษัท ทูธนชาติ จำกัด (มหาชน) TCAP มีกรรมการร่วมกันได้แก่ นายสมเจตน์ หมูศิริเลิศ ซึ่งทำหน้าที่กรรมการผู้จัดการใหญ่ของ TCAP และ ทำหน้าที่ ประธานกรรมการบริษัท และประธานกรรมการบริหาร TNS อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS"

หมายเหตุ:* "บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็น Joint Lead Underwriter ให้กับบริษัท บริษัท ยูโรเอเชีย โทเทิล โลจิสติกส์ จำกัด (มหาชน) Euroasia Total Logistics Pcl (ETL) ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest) นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

หมายเหตุ:* "บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็นผู้จัดการการจัดจำหน่าย "หุ้นกู้ของบริษัท บริษัท ศรีสวัสดิ์ คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) ครั้งที่ 4/2567 ชุดที่ 1-3 ครบกำหนดไถ่ถอนปี พ.ศ. 2570-72 ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)"

หมายเหตุ:* "บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็นผู้จัดการการจัดจำหน่าย "หุ้นกู้ของบริษัท บริษัท เมืองไทย แคปปิตอล จำกัด (มหาชน) ครั้งที่ 7/2567 ชุดที่ 1-3 ครบกำหนดไถ่ถอนปี พ.ศ. 2569-71 ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)"