

ไทยยูเนียน โฟรเซน โปรดักส์ – TUF

แม้ราคาปลาเดือน ก.ย. ลดลงแต่คาดดีต่อธุรกิจ Brand

THAILAND | FOOD | TRADE FLASH

BLOOMBERG TUF.TB | REUTERS TUF.BK

TYPE: Cyclical Stock

- แม้ราคาปลาเดือนก.ย. เหลือเพียง 1,280 เหรียญ/ตันลดลงราว 20% m-m จากผลของการจับที่ดีจากจำนวนเรือใหม่ที่มีประสิทธิภาพการจับที่ดีขึ้น แต่คาดว่าจะดีต่อธุรกิจ Brand จากต้นทุนที่ลดลง
- ที่ผ่านมามีประกาศซื้อธุรกิจใหม่ 2 แห่งที่เกี่ยวข้องกับการจำหน่ายแชลมอนและชาร์ดีน คาดส่งผลกระทบต่อมูลค่ากิจการในปีหน้าเป็นต้นไป
- แนะนำ “ซื้อเก็งกำไร” ปรับราคาพื้นฐานเพิ่มเป็น 82.50 บาท

ราคาหุ้นเดือน ก.ย. ลดเหลือเพียง 1,280 เหรียญ/ตัน เป็นผลจากการจับที่ดีจากจำนวนเรือใหม่ที่มีประสิทธิภาพในการจับที่ดีขึ้น และคาดว่าจะดีต่อธุรกิจ Brand ให้มีต้นทุนการผลิตที่ลดลง

ความเห็น

แม้ว่าราคาปลาเดือนก.ย. จะลดลง 20% m-m อยู่ที่ 1,280 เหรียญ/ตัน แต่ทางฝ่ายคาดว่า จะส่งผลกระทบต่อธุรกิจ Brand เนื่องจากจะมีต้นทุนการผลิตที่ลดลงและช่วยให้ margin ในกลุ่มดังกล่าวให้ดีขึ้น โดย 1H57 ยอดขายทุนน้ำคิดเป็น 49% ของยอดขาย โดยกลุ่ม Brand ยอดขายเพิ่มเป็น 43% จาก 41% ใน 1H56

ที่ผ่านมามีบริษัทประกาศซื้อธุรกิจใหม่ 2 แห่งคือ 1) บริษัทเมอร์ออลอินซ์ เอสเอเอส จำกัด ผู้ผลิตแชลมอนรมควินที่มีส่วนแบ่งตลาดอันดับ 4 ในยุโรป ยอดขายล่าสุด 220 ล้านเหรียญ และ 2) บริษัท คิง ออสการ์ เอสเอส จำกัด ผู้ผลิตชาร์ดีนบรรจุกระป๋องอันดับ 1 ในนอร์เวย์ สหรัฐ และออสเตรเลีย โดยยอดขายอยู่ที่ 80 ล้านเหรียญ สำหรับการซื้อกิจการครั้งนี้คาดว่าจะหนุนต่อผลการดำเนินงานปี 2558 เป็นต้นไป ทางฝ่ายได้ปรับประมาณการผลการดำเนินงานปี 2558 ขึ้นจากเดิมจากการรวมผลการดำเนินงานของ 2 บริษัทเข้ามา ปรับประมาณการยอดขายเพิ่มเป็น 4,652 ล้านเหรียญเพิ่มขึ้น 18% y-y และปรับประมาณการกำไรสุทธิเพิ่มเป็น 6,270 ล้านบาทเพิ่มขึ้น 11% y-y

คำแนะนำการลงทุน

ทางฝ่ายยังมีมุมมองเป็นบวกต่อผลการดำเนินงานของ TUF ว่ายังมีแนวโน้มที่ดีจากผลดีของราคาวัตถุดิบที่ลดลงที่จะหนุนต่อธุรกิจ Brand ให้มีกำไรที่มากขึ้นซึ่งจะเห็นสัดส่วนรายได้จากธุรกิจดังกล่าวมีแนวโน้มเพิ่มขึ้น ขณะที่ประมาณการยอดขายในปีหน้าหลังรวม 2 กิจการใหม่ที่ซื้อมายังไม่ถึงเป้าหมายยอดขายที่ผู้บริหารตั้งเป้าไว้ที่ 5 พันล้านเหรียญทำให้ตลาดยังคงคาดหวังจะเห็นการทำ M&A เพิ่มเติมเพื่อบรรลุเป้าหมายที่วางไว้ และหากพิจารณาราคาหุ้นปัจจุบันแม้ว่าจะปรับขึ้นมารับข่าวบวกจากการซื้อกิจการไปแล้วในระดับหนึ่งแต่ซื้อขายบน P/E เพียง 13.7 เท่า ทางฝ่ายคงแนะนำ “ซื้อเก็งกำไร” ปรับราคาพื้นฐานปี 2558 เป็น 82.50 บาท

คำแนะนำ **ซื้อเก็งกำไร**
ลงคำแนะนำ

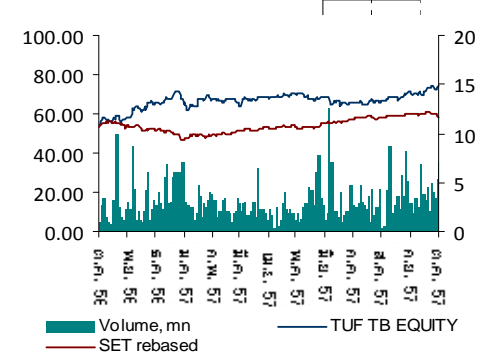
ราคาพื้นฐาน (บาท)	82.50
คาดการณ์เงินปันผล (บาท)	3.05
ราคาปิด (บาท)	74.50
ผลตอบแทนรวม (%)	14.8%

ลักษณะธุรกิจ

ผู้ผลิตและจำหน่ายทูน่า กุ้ง และอาหารทะเลแปรรูปเพื่อจำหน่ายในประเทศและส่งออกภายใต้เครื่องหมายการค้า Chicken of the Sea, MWB และอื่น ๆ

ข้อมูลบริษัท

เบต้า (ข้อมูลรายสัปดาห์ 2 ปีย้อนหลัง)	0.73
มูลค่าตลาด (ล้านUSD/ล้านบาท)	2619 / 85496
มูลค่ากิจการ (ล้านUSD/ล้านบาท)	3752 / 122226
การซื้อขายเฉลี่ย 3 เดือนย้อนหลัง (ล้านหุ้น/วัน)	3.0
Free Float (%)	60.3
ช่วงราคา 52 สัปดาห์	53.25 - 74.75



ผู้ถือหุ้นใหญ่ วันที่ 28/8/57	(%)
1. บริษัท ไทยเอ็นวีดีอาร์ จำกัด	6.7
2. นายไกรสร จันศิริ	6.4
3. นายธีรพงศ์ จันศิริ	6.2

CG: การจัดอันดับบริษัทภิบาล - 2556



วิธีประเมินมูลค่า

P/E'58 (16x)

นักวิเคราะห์

นารี อภิเสวกานต์

นักวิเคราะห์การลงทุนด้านหลักทรัพย์ # 17971

โทร: 66 2 635 1700 # 484

โครงสร้างกลุ่มอุตสาหกรรม และหมวดธุรกิจ ของตลาดหลักทรัพย์

ชื่อกลุ่มอุตสาหกรรม	หมวดธุรกิจ	ชื่อย่อดัชนี
Agro & Food Industry [AGRO] เกษตรและอุตสาหกรรมอาหาร	ธุรกิจการเกษตร	AGRI
	อาหารและเครื่องดื่ม	FOOD
Consumer Products [CONSUMP] แฟชั่น ของใช้ในครัวเรือนและสำนักงาน ของใช้ส่วนตัวและเวชภัณฑ์	แฟชั่น	FASHION
	ของใช้ในครัวเรือนและสำนักงาน	HOME
	ของใช้ส่วนตัวและเวชภัณฑ์	PERSON
Financials [FINCIAL] ธนาคาร เงินทุนและหลักทรัพย์ ประกันภัยและประกันชีวิต	ธนาคาร	BANK
	เงินทุนและหลักทรัพย์	FIN
	ประกันภัยและประกันชีวิต	INSUR
Industrials [INDUS] ยานยนต์ วัสดุอุตสาหกรรมและเครื่องจักร บรรจุภัณฑ์ กระดาษและวัสดุการพิมพ์ ปิโตรเคมีและเคมีภัณฑ์ เหล็ก	ยานยนต์	AUTO
	วัสดุอุตสาหกรรมและเครื่องจักร	IMM
	บรรจุภัณฑ์	PKG
	กระดาษและวัสดุการพิมพ์	PAPER
	ปิโตรเคมีและเคมีภัณฑ์	PETRO
	เหล็ก	STEEL
Property & Construction [PROPCON] วัสดุก่อสร้าง บริการรับเหมาก่อสร้าง พัฒนาอสังหาริมทรัพย์ กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์และกองทรัสต์ เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์	วัสดุก่อสร้าง	CONMAT
	บริการรับเหมาก่อสร้าง	CONS
	พัฒนาอสังหาริมทรัพย์	PROP
	กองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์และกองทรัสต์ เพื่อการลงทุนในอสังหาริมทรัพย์	FP&REIT
Resources [RESOURC] ทรัพยากร พลังงานและสาธารณูปโภค เหมืองแร่	พลังงานและสาธารณูปโภค	ENERG
	เหมืองแร่	MINE
Services [SERVICE] บริการ พาณิชย์ สื่อและสิ่งพิมพ์ การแพทย์ การท่องเที่ยวและสันทนาการ บริการเฉพาะกิจ ขนส่งและโลจิสติกส์	พาณิชย์	COMM
	สื่อและสิ่งพิมพ์	MEDIA
	การแพทย์	HEALTH
	การท่องเที่ยวและสันทนาการ	TOURISM
	บริการเฉพาะกิจ	PROF
	ขนส่งและโลจิสติกส์	TRANS
Technology [TECH] เทคโนโลยี ชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์ เทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร	ชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์	ETRON
	เทคโนโลยีสารสนเทศและการสื่อสาร	ICT
ตลาดหลักทรัพย์เอ็ม เอ ไอ	อุตสาหกรรมขนาดย่อม	MAI

คำนิยามชนิดของหุ้น

- Blue Chip Stock : หุ้นที่มีพื้นฐานที่ดีที่สุดในกลุ่ม
- Growth Stock : หุ้นที่มีอัตราการเติบโต 2 ปีต่อเนื่องเฉลี่ยไม่ต่ำกว่า 15%
- Dividend Stock : หุ้นที่ได้รับอัตราผลตอบแทนเงินปันผลอย่างน้อย 5%
- Turnaround Stock : หุ้นที่มีผลประกอบการฟื้นตัวดีขึ้น
- Defensive Stock : หุ้นที่มีเสถียรภาพ
- Hidden Asset Stock : หุ้นที่มีสินทรัพย์แอบแฝง
- Cyclical Stock : หุ้นตามวัฏจักรธุรกิจ

ปัจจัยพื้นฐาน:

ชื่อ	เลขทะเบียน	โทรศัพท์	กลุ่มอุตสาหกรรม
ศศิกร เจริญสุวรรณ, CFA, CAIA	นักวิเคราะห์การลงทุนด้านตลาดทุน #9744	66 2 635 1700#480	เงินทุนหลักทรัพย์ พาณิชย
รัตดา ทวีแสงสกุลไทย	นักวิเคราะห์การลงทุนด้านหลักทรัพย์ #17972	66 2 635 1700#482	ICT พลังงาน การแพทย์
दनัย ตูดยาพิศิษฐ์ชัย, CFA	นักวิเคราะห์การลงทุนด้านตลาดทุน #2375	66 2 635 1700#481	วัสดุก่อสร้าง อสังหาริมทรัพย์
นารี อภิเศกตกานต์	นักวิเคราะห์การลงทุนด้านหลักทรัพย์ #17971	66 2 635 1700#484	เกษตรและอาหาร ชิ้นส่วนอิเล็กทรอนิกส์
สยาม ตียนานนท์	นักวิเคราะห์การลงทุนด้านหลักทรัพย์ #17970	66 2 635 1700#483	ขนส่งและโลจิสติกส์ สื่อและสิ่งพิมพ์ การท่องเที่ยว
อรมงคล ตันติธนาธร	นักวิเคราะห์การลงทุนด้านตลาดทุน #34100	66 2 635 1700#491	ยานยนต์ พลังงาน ปิโตรเคมี
อดิสรณ์ มุ่งพาลชล	นักวิเคราะห์การลงทุนด้านหลักทรัพย์#18577	66 2 635 1700#497	ธนาคาร เงินทุนหลักทรัพย์ ประกันภัย
จันทรมณี ทวีวรเกียรติ	นักวิเคราะห์การลงทุนด้านตลาดทุน #46866	66 2 635 1700#488	ของใช้ในครัวเรือนและสำนักงาน พาณิชย์ พลังงาน การท่องเที่ยว และสินทนการ
วิชุดา ศิริพลอยประภา	นักวิเคราะห์การลงทุนด้านหลักทรัพย์ #55956	66 2 635 1700#525	เงินทุนหลักทรัพย์ พาณิชย อาหารและเครื่องดื่ม
ศุภธนุช ชัยล้ำเรีจ	ผู้ช่วยนักวิเคราะห์		
จิตพันธ์ ขวัญจิตร	ผู้ช่วยนักวิเคราะห์		

กลยุทธ์การลงทุน:

ธีรดา ชาญยังยงค์	นักวิเคราะห์การลงทุนด้านหลักทรัพย์ #9501	66 2 635 1700#487
ชุตติกาญจน์ สันติเมทวิรุฬ	นักวิเคราะห์การลงทุนด้านสัญญาซื้อขายล่วงหน้า #37928	66 2 635 1700#494
วีรจักร จิ่งเกียรติขจร	นักวิเคราะห์การลงทุนด้านตลาดทุน #28087	66 2 635 1700#495
ฤทธิพร ส่งเสริมสวัสดิ์	นักวิเคราะห์การลงทุนด้านหลักทรัพย์ #39756	66 2 635 1700#527
ภูเบศ วิริยะยุพมา	ผู้ช่วยนักวิเคราะห์	

วิเคราะห์ทางเทคนิค:






ศศิมา หัตถกิจนิกร	นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยทางเทคนิค#18328	66 2 635 1700#490
กนกศักดิ์ วุทธิพันธ์	นักวิเคราะห์การลงทุนด้านตลาดทุน #32423	66 2 635 1700#485

ฐานข้อมูลและการผลิต:

มนันพัทธ์ ยืนยงวัฒนาการ
สุทธิพร อูปก้าว
ศรสวรรค์ ฉิมกลิ่น

เรียงเรียงและแปลภาษา:

ไชยยศ อิงศรรัตน์
เนาวรัตน์ อังกูรสุน

เกณฑ์การจัดอันดับบริษัท	ระดับคะแนน	สัญลักษณ์
ต่ำกว่า 50%		ไม่มีสัญลักษณ์ใด ๆ
50-59%		
60-69%		
70-79%		
80-89%		
90-100%		

การเปิดเผยผลการสำรวจของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) นี้ เป็นการดำเนินการตาม นโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยการสำรวจของ IOD เป็นการสำรวจและประเมินจากข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ดังนั้น ผลสำรวจดังกล่าวจึง เป็นการนำเสนอในมุมมอง ของบุคคลภายนอก โดยไม่ได้เป็นการประเมินการปฏิบัติ และมีได้มีการใช้ข้อมูล ภายในในการประเมิน

อนึ่ง ผลการสำรวจดังกล่าว เป็นผลการสำรวจ ณ วันที่ปรากฏในรายงานการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนไทยเท่านั้น ดังนั้น ผลการสำรวจจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ ภายหลังจากดังกล่าว ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ฟิสิกส์ (จำกัด) มหาชน (มีได้ยื่นยันหรือรับรองถึงความถูกต้องของผลการสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด ผลการสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

สาขาในประเทศ

กรุงเทพฯ

สำนักงานใหญ่	ชั้น 15 อาคารวรวัฒน์ ถ.สีลม โทร. 0 2635 1700 , 0 2268 0999
ศรีนครินทร์	ชั้น 17 อาคารโมเดิร์นฟอรัมทาวเวอร์ ถ.ศรีนครินทร์ โทร. 0 2722 8344-53
วิภาวดี	ชั้น 15 อาคารเล่าเป้งจันทน์ 1 ถ.วิภาวดี-รังสิต โทร. 0 2618 8400
เยาวราช	ชั้น 19 อาคารกาญจนาพิทักษ์ ถ.เยาวราช โทร. 0 2622 7833 , 0 2226 2777
บางกะปิ 1	ชั้น 8 อาคารสำนักงานเดอะมอลล์ บางกะปิ ถ.ลาดพร้าว โทร. 0 2363 3263
บางกะปิ 2	ชั้น 8 อาคารสำนักงานเดอะมอลล์ บางกะปิ ถ.ลาดพร้าว โทร. 0 2363 3469
หัวลำโพง	ชั้น 4 อาคารตั้งฮั่วเป็ก ถ.พระราม 4 โทร. 0 2639 1200
รังสิต	ชั้น G ศูนย์การค้าฟิวเจอร์พาร์ค รังสิต ปทุมธานี 12130 โทร. 0 2958 5040
สินธร	ชั้น 19 อาคารสินธรทาวเวอร์ 3 ถ.วิทย์ โทร. 0 2650 9717
สยามดิศพ์เวร์	ชั้น 11 อาคารสยามทาวเวอร์ ถ.พระราม โทร. 0 2658 0776

ต่างจังหวัด

ขอนแก่น	ชั้น 4 อาคารไค้ยู่อะ ถ.มิตรภาพ โทร 0 4332 5044-8
ขอนแก่น - ริมบึง	ชั้น 3 อาคารอโรคยา 52 ถ.รอบบึง โทร. 0 4322 6026
เชียงใหม่	313/15 ม.6 ถนนเชียงใหม่ลำพูน โทร. 0 5314 1969
พิษณุโลก	ชั้น 2 อาคารไทยศิวารัตน์ ถ.บรมไตรโลกนาถ โทร. 0 5524 3646
หาดใหญ่	ชั้น 4 อาคารเซาท์แลนด์รีเบอริ์ ถ.ราษฎร์ยินดี โทร. 0 7423 4095-99
หาดใหญ่-เพชรเกษม	ชั้น 3 อาคารเรดาร์ก๊อป 607ถ.เพชรเกษม โทร. 0 7422 3044
สุราษฎร์ธานี	62/9 ถ.ดอนนาก โทร 077 206 131
แหลมฉบัง	53/112, 114 หมู่ที่ 9 ต.ทุ่งสุขลา โทร. 0 3849 0669
ชุมพร อินเวสเตอร์ เซ็นเตอร์	25/45 ถ.กรมหลวงชุมพร โทร. 0 7757 0652-3

สาขาต่างประเทศ

SINGAPORE	Phillip Securities Pte Ltd Raffles City Tower Tel : (65) 6533 6001 www.poems.com.sg
HONG KONG	Phillip Securities (HK) Ltd 11/F United Centre 95 Queensway, Tel (852) 22776600 www.phillip.com.hk
MALAYSIA	Phillip Capital Management Sdn Bhd, Block B Level 3 Megan Avenue Tel (603) 21628841 www.poems.com.my
JAPAN	Phillip Securities Japan, Ltd 4-2 Nihonbashi Kabuto-cho, Chuo-ku, Tokyo Tel (81-3) 36662101
INDONESIA	PT Phillip Securities Indonesia ANZ Tower Level 23B, Tel (62-21) 57900800 www.phillip.co.id
CHINA	Phillip Financial Advisory (Shanghai) Co. Ltd Ocean Tower Unit 2318 Tel (86-21) 51699200 www.phillip.com.cn
FRANCE	King & Shaxson Capital Limited 3rd Flr, 35 Rue de la Bienfaisance Tel (33-1) 45633100 www.kingandshaxson.com
UNITED KINGDOM	King & Shaxson Capital Limited 6th Flr, Candlewick House, Tel (44-20) 7426 5950 www.kingandshaxson.com
UNITED STATES	Phillip Futures Inc The Chicago Board of Trade Building Tel +1.312.356.9000
AUSTRALIA	PhillipCapital Australia Level 37, Collins Street, Melbourne, Tel (613) 96298380 Fwww.phillipcapital.com.au
SRI LANKA	Asha Phillip Securities Ltd Level 4, Millennium House, Tel: (+94) 11 2429 100 apsl@ashaphillip.net
TURKEY	Hak Menkul Kiyemetler A.Ş Dr.Cemil Bengü Cad. Tel: (+90) (212) 296 84 84 (pbx) akmenkul@hakmenkul.com.tr
INDIA	PhillipCapital (India) Private Limited No. 1, C - Block, 2nd Floor, Modern Center , Jacob Circle, K. K. Marg, Mahalaxmi Mumbai 400011 Tel: (9122) 2300 2999 Website: www.phillipcapital.in
DUBAI	PhillipCapital (India) Pvt Ltd.601, White Crown Building Dubai UAE. Mahalaxmi Mumbai 400011 Tel: (9122) 2300 2999 Website: www.phillipcapital.in
CAMBODIA	Building No71, St 163, Sangkat Toul Svay Prey I, Khan Chamkarmorn, Phnom Penh, Kingdom of Cambodia Tel: (855) 23 217 942 Website: www.kredit.com.kh

บทวิเคราะห์ฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยมีวัตถุประสงค์เพื่อเป็นการเผยแพร่ข้อมูลให้กับนักลงทุน โดยมีได้มีเจตนาเป็นการนำเสนอหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ ซึ่งผู้จัดทำได้ แสดงความคิดเห็นตามข้อมูลที่เชื่อถือได้ อย่างไรก็ตาม ผู้จัดทำไม่สามารถรับประกันความสมบูรณ์และถูกต้องของข้อมูลซึ่ง อาจมีการเปลี่ยนแปลงได้ บริษัทจะไม่รับผิดชอบต่อ ความเสียหายใดๆ อันเกิดจากการใช้บทวิเคราะห์นี้ ไม่ว่าโดยทางตรงหรือทางอ้อม ดังนั้นการตัดสินใจในการลงทุนจึงขึ้นอยู่กับ วิจารณญาณของผู้ลงทุนเป็นสำคัญ