



Agricultural Outlook

Key message

ในช่วงสองสัปดาห์ที่ผ่านมา ราคาเนื้อสัตว์ในประเทศลดลงไปอีก พร้อมกับต้นทุนอาหารสัตว์ที่ลดลง เราคาดว่าราคาหมูที่ลดลงน่าจะทยอยซบเพิ่มขึ้นใน 4Q66F เพราะเราคาดว่าอุปสงค์การบริโภคจะเพิ่มขึ้น และกลับมาอยู่ในระดับที่ทำให้กำไรได้ในปีหน้า เนื่องจากคาดว่าอุปทานจะลดลง ในขณะที่ปริมาณฝนที่ตกลงมาในช่วงนี้ ทำให้ความกังวลเกี่ยวกับภาวะภัยแล้งจากภาวะ El Nino ในประเทศไทยลดลง ดังนั้น เราจะแนะนำซื้อเมื่ออ่อนตัว ในหุ้น Charoen Pokphand Foods (CPF,BK/CPF TB)*, GFPT (GFPT,BK/GFPT TB)* และ Sunsweet (SUN,BK/SUN TB)

ราคาหมูตกลดต่อเนื่อง

Event

แนวโน้มสินค้าเกษตรรายักษ์

Impact

ราคาหมูลดลงอีก

ในช่วงสองสัปดาห์ที่ผ่านมา ราคาเนื้อสัตว์ในประเทศลดลงไปอีก โดยราคาหมูลดลง 6% เหลือ 61.50 บาท/กก. ในขณะที่ราคาไก่ลดลง 1% เหลือ 35.80 บาท/กก. เพราะอุปสงค์การบริโภคต่ำ และอุปทานเพิ่มขึ้น ในขณะที่เดียวกัน ราคาหมูในประเทศจีนลดลง 2% เหลือ CNY15.9/กก. ส่วนต้นทุนอาหารสัตว์ลดลง ตามราคาข้าวโพดในประเทศที่ลดลง 1% เหลือ 10.90 บาท/กก. และ ราคากากถั่วเหลืองในตลาดโลกที่ลดลง 4% เหลือ US\$372/ตัน เพราะเป็นช่วงฤดูเก็บเกี่ยว

คาดว่าอุปสงค์การบริโภคจะดีขึ้นใน 4Q66F

ราคาหมูที่ตกลดมาหนักในช่วงนี้เป็นเพราะอุปทานจากผู้ผลิตรายใหญ่เพิ่มขึ้น, การลักลอบนำเข้าหมูเถื่อน และอุปสงค์การบริโภคที่อ่อนแอ เราประเมินว่าอุปทานหมูในปัจจุบันกลับไปอยู่ระดับก่อนโรค ASF ระบาดที่ประมาณ 18 ล้านตัวต่อปี โดยผลขาดทุนของฟาร์มขนาดเล็กและกลางจะเริ่มทำให้อุปทานหมูลดลงใน 1Q24F การที่รัฐบาลกวาดจับหมูเถื่อนที่นำเข้าแบบผิดกฎหมายจะช่วยป้องกันไม่ให้มีการนำเข้าหมูเถื่อนเข้ามาอีก ในขณะที่สต็อกในระบบยังมีจำนวนไม่แน่นอน แต่คาดว่าน่าจะลดลงไปเรื่อย ๆ ในขณะเดียวกัน เราคาดว่า การบริโภคในประเทศจะฟื้นตัวขึ้นในเดือนพฤศจิกายน-ธันวาคม เพราะฤดูฝนสิ้นสุดลง และกิจกรรมทางธุรกิจเพิ่มขึ้นในช่วงปลายปี อย่างไรก็ตาม เรามองว่าสมมติฐานราคาเนื้อสัตว์ของเราในปีนี้มี downside อีก (ราคาหมูที่ 75.0 บาท/กก. และราคาไก่ที่ 39.3 บาท/กก.) ในขณะที่ยังคงสมมติฐานปี 2567F เอาไว้เท่าเดิม (ราคาหมูที่ 78.0 บาท/กก. และราคาไก่ที่ 42.0 บาท/กก.)

ระดับน้ำในเขื่อนใหญ่ทำให้ความกังวลในบางภาคลดลง

ณ วันที่ 9 ตุลาคม ระดับน้ำในเขื่อนใหญ่ทั่วประเทศอยู่ที่ 51,024 ล้าน ลบม. ต่ำกว่าวันเดียวกันในปีที่แล้ว 11% แต่สูงกว่าระดับเมื่อปี 2019-2022 ทั้งนี้ ปริมาณฝนที่ตกลงมาในช่วงนี้ช่วยลดความกังวลเกี่ยวกับปัญหาภัยแล้งรุนแรงเพราะภาวะ El Nino ในประเทศไทยไปไบบาง โดยในบางภาค อย่างเช่น ภาคเหนือและอีสาน ระดับน้ำสูงกว่าระดับเฉลี่ยในช่วงสิบปีที่ผ่านมา อย่างไรก็ตาม ระดับน้ำในภาคกลางยังคงค่อนข้างต่ำ เมื่อเทียบกับภาคอื่น ๆ และค่าเฉลี่ยในอดีต (Figure 8-11) ดังนั้น เราจะมองบวกมากขึ้นกับ Sunsweet (SUN,BK/SUN TB) เพราะพื้นที่เพาะปลูกของบริษัทเน้นที่ภาคเหนือเป็นหลัก

Recommendation

เราแนะนำซื้อเมื่ออ่อนตัวในหุ้น Charoen Pokphand Foods (CPF,BK/CPF TB)*, GFPT (GFPT,BK/GFPT TB)* และ Sunsweet (SUN,BK/SUN TB) เพราะราคาหุ้นที่ตกลดมาในช่วงนี้สะท้อนความคาดหวังถึงผลการดำเนินงานที่อ่อนแอใน 3Q66F (CPF และ GFPT) และความกังวลเกี่ยวกับผลการดำเนินงานในปีหน้า (SUN) ไปมากแล้ว

Tidarat Palodom
66.2658.8888 Ext. 8348
tidaratp@kgi.co.th

Figure 1: Agricultural prices

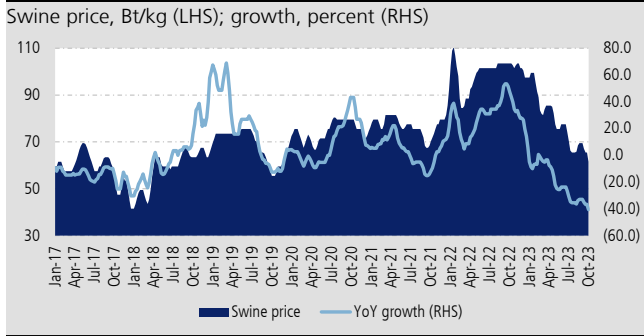
Commodity-prices	Last	1 Week	2 Weeks	2022	%Chg			Average					Related Stock
					WoW	2-Weeks	YTD	4QTD23	3Q23	2Q23	1Q23	4Q22	
Weekly data													
6-Oct-23													
29-Sep-23													
22-Sep-23													
30-Dec-22													
Agricultural prices													
Broiler (Bt/kg)	35.8	36.0	36.2	41.0	(0.7)	(1.2)	(12.8)	35.8	38.7	42.3	39.1	43.0	- BTG, CPF, GFPT, TFG
Swine (Bt/kg)	61.5	65.5	65.5	97.5	(6.1)	(6.1)	(36.9)	61.5	67.2	79.0	90.3	101.3	- BTG, CPF, TFG
China swine (CNY/kg.)	15.9	16.2	16.3	23.0	(1.9)	(2.3)	(31.0)	15.9	16.2	14.3	15.2	23.9	- CPF
Shrimp 70 pieces/kg. (Bt/kg)	105	105	104	150	0.0	1.0	(30.0)	105	108	122	158	145	+ CPF, CFRESH
Corn (Bt/kg)	10.9	10.9	11.0	13.3	0.0	(0.6)	(17.4)	10.9	11.5	12.7	13.2	12.5	+ BTG, CPF, GFPT, TFG
Soybean Meal (US\$/ton)	372	381	386	471	(2.4)	(3.6)	(21.0)	372	396	417	474	428	+ BTG, CPF, GFPT, TFG, - TVO
Monthly data													
Last													
1 month													
2 months													
End of													
2022													
% chg													
MoM													
2-Months													
YTD22													
Average													
3Q23													
2Q23													
1Q23													
4Q22													
3Q22													
Vietnam Swine (VND/kg.)													
56,854													
60,287													
59,479													
50,996													
(5.7)													
(4.4)													
11.5													
58,571													
55,095													
50,045													
52,819													
62,760													
- CPF, TFG													
Spread (Thai)													
Broiler (Bt/kg)													
11.9													
13.5													
16.0													
14.4													
(11.6)													
45.9													
(17.2)													
13.8													
14.2													
11.4													
16.8													
19.0													
- BTG, CPF, GFPT, TFG													
Swine (Bt/kg)													
34.2													
34.0													
34.1													
63.1													
0.6													
(27.4)													
(45.8)													
34.1													
43.7													
52.5													
67.3													
69.2													
+ BTG, CPF, TFG													

Source: Ministry of Commerce, Charoen Pokphand Foods, KGI Securities Research

* Vietnam swine price is monthly data with a one-month lagging time, latest data was end of Aug 2023

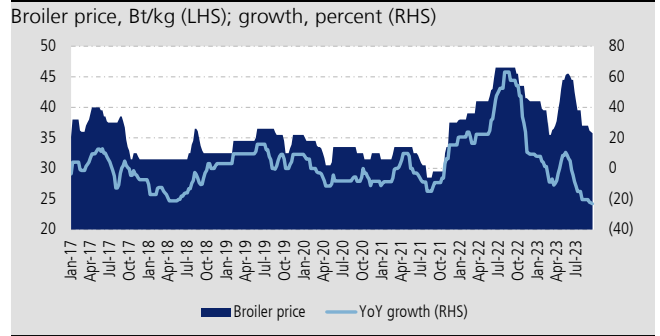
** Spread is calculated based on meat and feed prices only, spread for broiler and swine are using 1.8 and 2.5 factor calculation rate respectively

Figure 2: Swine price



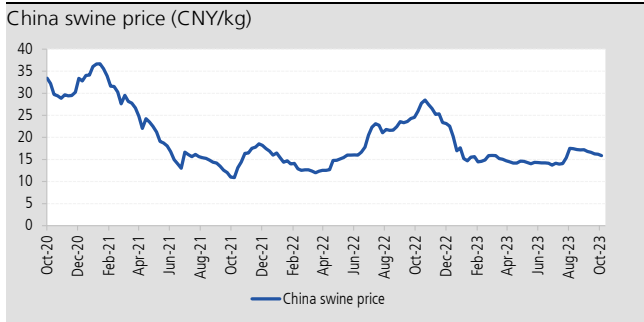
Source: Department of Internal Trade, KGI Securities Research

Figure 3: Broiler price



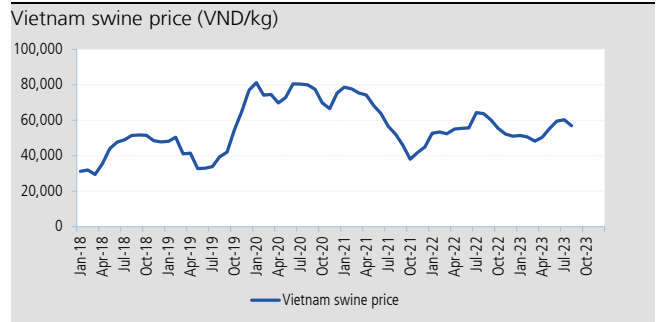
Source: Department of Internal Trade, KGI Securities Research

Figure 4: China swine price



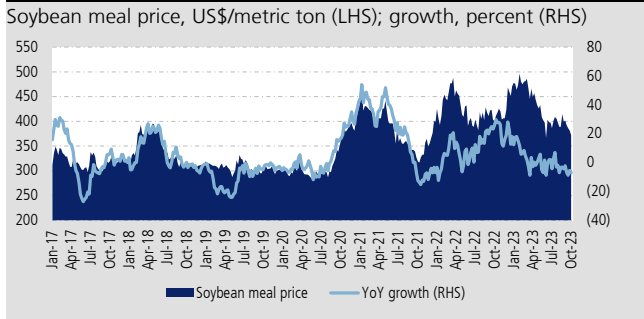
Source: Bloomberg, KGI Securities Research

Figure 5: Vietnam swine price



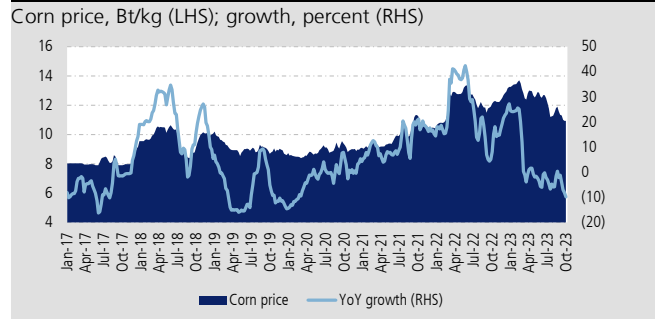
Source: Charoen Pokphand Foods, KGI Securities Research

Figure 6: Soybean meal price



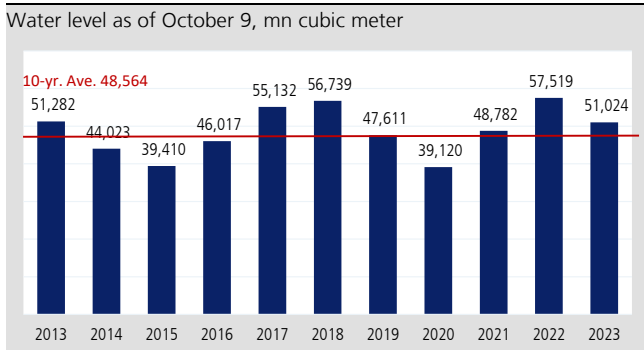
Source: Bloomberg, KGI Securities Research

Figure 7: Domestic corn price



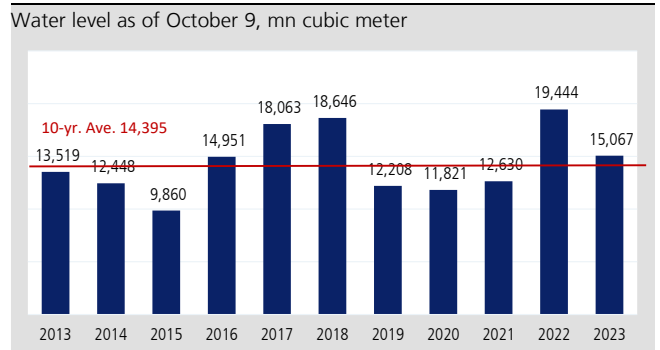
Source: Department of Internal Trade, KGI Securities Research

Figure 8: Water levels in large dams (Nationwide)



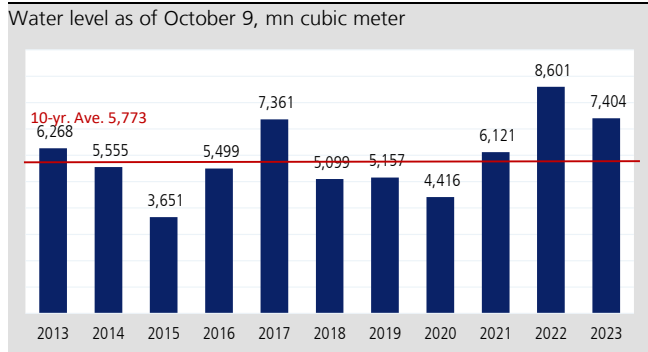
Source: Royal Irrigation Department, KGI Securities Research

Figure 9: Water levels in large dams (Northern region)



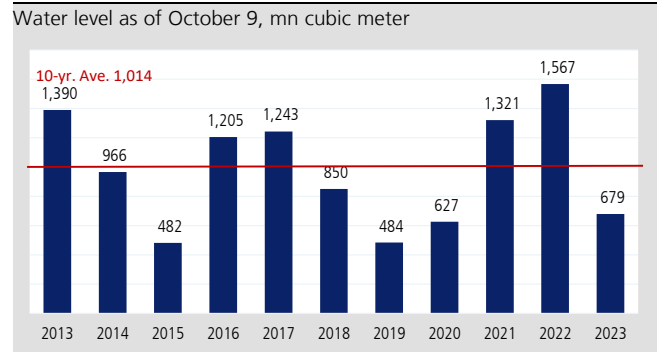
Source: Royal Irrigation Department, KGI Securities Research

Figure 10: Water levels in large dams (Northeastern region)



Source: Royal Irrigation Department, KGI Securities Research

Figure 11: Water levels in large dams (Central region)



Source: Royal Irrigation Department, KGI Securities Research

Corporate Governance Report of Thai Listed Companies



Companies with Excellent CG Scoring

Stock	Company name	Stock	Company name	Stock	Company name
AAV	ASIA AVIATION	GLOBAL	SIAM GLOBAL HOUSE	RATCH	RATCH GROUP
ADVANC	ADVANCED INFO SERVICE	GPSC	GLOBAL POWER SYNERGY	RBF	R&B FOOD SUPPLY
AMA	AMA MARINE	GULF	GULF ENERGY DEVELOPMENT	SAT	SOMBOON ADVANCE TECHNOLOGY
AMATA	AMATA CORPORATION	HANA	HANA MICROELECTRONICS	SCB	SCB X
ANAN	ANANDA DEVELOPMENT	HENG	HENG LEASING AND CAPITAL	SCC	THE SIAM CEMENT
AOT	AIRPORTS OF THAILAND	HMPRO	HOME PRODUCT CENTER	SCCC	SIAM CITY CEMENT
AP	AP (THAILAND)	INTUCH	INTOUCH HOLDINGS	SCGP	SCG PACKAGING
BAFS	BANGKOK AVIATION FUEL SERVICES PCL.	IRPC	IRPC	SEAFCO	SEAFCO
BAM	BANGKOK COMMERCIAL ASSET MANAGEMEN	IVL	INDORAMA VENTURES	SHR	S HOTELS AND RESORTS
BANPU	BANPU	KBANK	KASIKORNBANK	SICT	SILICON CRAFT TECHNOLOGY
BBL	BANGKOK BANK	KCE	KCE ELECTRONICS	SMPC	SAHAMITR PRESSURE CONTAINER
BCP	BANGCHAK CORPORATION	KEX	KERRY EXPRESS (THAILAND)	SNC	SNC FORMER
BCPG	BCPG	KKP	KIATNAKIN PHATRA BANK	SPALI	SUPALAI
BDMS	BANGKOK DUSIT MEDICAL SERVICES	KTB	KRUNG THAI BANK	SPRC	STAR PETROLEUM REFINING
BEM	BANGKOK EXPRESSWAY AND METRO	KTC	KRUNGTHAI CARD	STEC	SINO-THAI ENGINEERING AND CONSTRUCTION
BGRIM	B.GRIMM POWER	LPN	L.P.N. DEVELOPMENT	STGT	SRI TRANG GLOVES (THAILAND)
BPP	BANPU POWER	MAJOR	MAJOR CINEPLEX GROUP	SUN	SUNSWEEP
BTS	BTS GROUP HOLDINGS	MBK	MBK	SVI	SVI
CENTEL	CENTRAL PLAZA HOTEL	MINT	MINOR INTERNATIONAL	TACC	T.A.C. CONSUMER
CK	CH. KARNCHANG	MTC	MUANGTHAI CAPITAL	TCAP	THANACHART CAPITAL
CKP	CK POWER	OR	PTT OIL AND RETAIL BUSINESS	THCOM	THAICOM
COM7	COM7	ORI	ORIGIN PROPERTY	TISCO	TISCO FINANCIAL GROUP
CPALL	CP ALL	OSP	OSOTSPA	TKN	TAOKAENOI FOOD & MARKETING
CPAXT	CP AXTRA	PLANB	PLAN B MEDIA	TOP	THAI OIL
CPF	CHAROEN POKPHAND FOODS	PSH	PRUKSA HOLDING	TTB	TMBTHANACHART BANK
CPN	CENTRAL PATTANA	PTG	PTG ENERGY	TU	THAI UNION GROUP
DELTA	DELTA ELECTRONICS (THAILAND)	PTT	PTT	VGI	VGI
DOHOM	DOHOME	PTTEP	PTT EXPLORATION AND PRODUCTION	WHA	WHA CORPORATION
EGCO	ELECTRICITY GENERATING	PTTGC	PTT GLOBAL CHEMICAL	WHAUP	WHA UTILITIES AND POWER
GFPT	GFPT	PYLON	PYLON	ZEN	ZEN CORPORATION GROUP
GGC	GLOBAL GREEN CHEMICALS	QH	QUALITY HOUSES		



Companies with Very Good CG Scoring

Stock	Company name	Stock	Company name	Stock	Company name
AEONTS	AEON THANA SINSAP (THAILAND)	JMT	JMT NETWORK SERVICES	SFT	SHRINKFLEX (THAILAND)
BCH	BANGKOK CHAIN HOSPITAL	LH	LAND AND HOUSES	SINGER	SINGER THAILAND
BEC	BEC WORLD	M	MK RESTAURANT GROUP	SMD	SAINTMED
BH	BUMRUNGRAD HOSPITAL	MEGA	MEGA LIFESCIENCES	SNNP	SRINANAPORN MARKETING
CBG	CARABAO GROUP	NETBAY	NETBAY	SPA	SIAM WELLNESS GROUP
CHG	CHULARAT HOSPITAL	PJW	PANJAWATTANA PLASTIC	TFG	THAIFOODS GROUP
ERW	THE ERAWAN GROUP	SAK	SAKSAM LEASING	TIDLOR	NGERN TID LOR
ESSO	ESSO (THAILAND)	SAPPE	SAPPE	TNP	THANAPIRIYA
HUMAN	HUMANICA	SAWAD	SRI SAWAD CORPORATION	UBE	UBON BIO ETHANOL
IIG	I&I GROUP	SFLEX	STARFLEX	XO	EXOTIC FOOD



Companies with Good CG Scoring

Stock	Company name	Stock	Company name	Stock	Company name
AU	AFTER YOU	LPH	LADPRAO GENERAL HOSPITAL	TPCH	TPC POWER HOLDING
EKH	EKACHAI MEDICAL CARE	MENA	MENA TRANSPORT		
JMART	JAYMART GROUP HOLDINGS	SISB	SISB		

Companies classified Not in the three highest score groups

Stock	Company name	Stock	Company name	Stock	Company name
BBGI	BBGI	NTSC	Nutrition SC	TGE	THACHANG GREEN ENERGY
BTG	BETAGRO	PLT	Pilatus Marine		
ITC	i-Tail Corporation	PQS	Premier Quality Starch		

Source: www.thai-iod.com

Disclaimer: The disclosure of the survey result of the Thai Institute of Directors Association ("IOD") regarding corporate governance is made pursuant to the policy of the Office of the Securities and Exchange Commission. The survey of the IOD is based on the information of a company listed on the Stock Exchange of Thailand and the Market for Alternative Investment disclosed to the public and able to be accessed by a general public investor. The result, therefore, is from the perspective of a third party. It is not an assessment of operation and is not based on inside information. The survey result is as of the date appearing in the Corporate Governance Report of Thai Listed Companies. As a result, the survey result may be changed after that date or when there is any change to the relevant information. Nevertheless, KGI Securities (Thailand) Public Company Limited (KGI) does not confirm, verify, or certify the accuracy and completeness of such survey result.

Anti-corruption Progress Indicator

Level 5: Extended

Stock	Company name	Stock	Company name	Stock	Company name
ADVANC	ADVANCED INFO SERVICE	GLOBAL	SIAM GLOBAL HOUSE	QH	QUALITY HOUSES
ANAN	ANANDA DEVELOPMENT	GPSC	GLOBAL POWER SYNERGY	RATCH	RATCHABURI ELECTRICITY GENERATING HOLDING
BBL	BANGKOK BANK	HMPRO	HOME PRODUCT CENTER	ROBINS	ROBINSON DEPARTMENT STORE
BCH	BANGKOK CHAIN HOSPITAL	IRPC	IRPC	SCC	THE SIAM CEMENT
BDMS	BANGKOK DUSIT MEDICAL SERVICES	KBANK	KASIKORN BANK	SIRI	SANSIRI
BIGC	BIG C SUPERCENTER	KCE	KCE ELECTRONICS	SPALI	SUPALAI
CK	CH. KARNCHANG	KKP	KIATNAKIN BANK	STEC	SINO-THAI ENGINEERING AND CONSTRUCTION
DCC	DYNASTY CERAMIC	KTB	KRUNGTHAI BANK	TCAP	THANACHART CAPITAL
DELTA	DELTA ELECTRONICS (THAILAND)	LPH	LADPRAO GENERAL HOSPITAL	TISCO	TISCO FINANCIAL GROUP
DRT	DIAMOND ROOFING TILES	PACE	PACE DEVELOPMENT CORPORATION	TMT	THAI METAL TRADE
EGCO	ELECTRICITY GENERATING	PTT	PTT	TOP	THAI OIL
GFPT	GFPT	PTTGC	PTT GLOBAL CHEMICAL		

Level 4: Certified

Stock	Company name	Stock	Company name	Stock	Company name
AAV	ASIA AVIATION	ERW	THE ERAWAN GROUP	SAPPE	SAPPE
AP	ASIAN PROPERTY DEVELOPMENT	GLOW	GLOW ENERGY	SAWAD	SRISAWAD POWER 1979
BA	BANGKOK AIRWAYS	GUNKUL	GUNKUL ENGINEERING	SCB	THE SIAM COMMERCIAL BANK
BANPU	BANPU	ILINK	INTERLINK COMMUNICATION	SCN	SCAN INTER
BCP	THE BANGCHAK PETROLEUM	KTC	KRUNGTHAI CARD	SEAFCO	SEAFCO
BH	BUMRUNGRAD HOSPITAL	LH	LAND AND HOUSES	SVI	SVI
BJCHI	BJC HEAVY INDUSTRIES	LPN	L.P.N. DEVELOPMENT	TASCO	TIPCO ASPHALT
CBG	CARABAO GROUP	MAKRO	SIAM MAKRO	TKN	TAOKAENOI FOOD & MARKETING
CENDEL	CENTRAL PLAZA HOTEL	MALEE	MALEE SAMPRAN	TMB	TMB BANK
CHG	CHULARAT HOSPITAL	MINT	MINOR INTERNATIONAL	TRT	TIRATHAI
CKP	CK POWER	MODERN	MODERNFORM GROUP	TRUE	TRUE CORPORATION
CPF	CHAROEN POKPHAND FOODS	NOK	NOK AIRLINES	TVO	THAI VEGETABLE OIL
CPN	CENTRAL PATTANA	PTTEP	PTT EXPLORATION AND PRODUCTION		
DTAC	TOTAL ACCESS COMMUNICATION	PYLON	PYLON		

Level 3: Established

Stock	Company name	Stock	Company name	Stock	Company name
BEM	BANGKOK EXPRESSWAY AND METRO	MTLS	MUANGTHAI LEASING	SPRC	STAR PETROLEUM REFINING
CPALL	CP ALL	SCI	SCI ELECTRIC		

No progress

Stock	Company name	Stock	Company name	Stock	Company name
AOT	AIRPORTS OF THAILAND	BPP	BANPU POWER	FN	FN FACTORY OUTLET
BCPG	BCPG	BTS	BTS GROUP HOLDINGS	TPCH	TPC POWER HOLDING

Source: www.cgthailand.org

Disclaimer: The disclosure of the Anti-Corruption Progress Indicators of a listed company on the Stock Exchange of Thailand, which is assessed by the relevant institution as disclosed by the Office of the Securities and Exchange Commission, is made in order to comply with the policy and sustainable development plan for the listed companies. The relevant institution made this assessment based on the information received from the listed company, as stipulated in the form for the assessment of Anti-corruption which refers to the Annual Registration Statement (Form 56-1), Annual Report (Form 56-2), or other relevant documents or reports of such listed company. The assessment result is therefore made from the perspective of a third party. It is not an assessment of operation and is not based on any inside information. Since this assessment is only the assessment result as of the date appearing in the assessment result, it may be changed after that date or when there is any change to the relevant information. Nevertheless, KGI Securities (Thailand) Public Company Limited (KGI) does not confirm, verify, or certify the accuracy and completeness of the assessment result.

KGI Locations

China	Shanghai	Room 2703B-2704, Tower A , Shanghai Dawning Centre,500 Hongbaoshi Road Shanghai, PRC 201103
	Shenzhen	Room 24D1, 24/F, A Unit, Zhen Ye Building, 2014 Bao'annan Road, Shenzhen, PRC 518008
Taiwan	Taipei	700 Mingshui Road, Taipei, Taiwan Telephone 886.2.2181.8888 · Facsimile 886.2.8501.1691
Hong Kong		41/F Central Plaza, 18 Harbour Road, Wanchai, Hong Kong Telephone 852.2878.6888 Facsimile 852.2878.6800
Thailand	Bangkok	8th - 11th floors, Asia Centre Building 173 South Sathorn Road, Bangkok 10120, Thailand Telephone 66.2658.8888 Facsimile 66.2658.8014
Singapore		4 Shenton Way #13-01 SGX Centre 2 Singapore 068807 Telephone 65.6202.1188 Facsimile 65.6534.4826

KGI's Ratings

Rating	Definition
Outperform (OP)	The stock's excess return over the next twelve months is ranked in the top 40% of KGI's coverage universe in the related market (e.g. Taiwan)..
Neutral (N)	The stock's excess return over the next twelve months is ranked in the range between the top 40% and the bottom 40% of KGI's coverage universe in the related market (e.g. Taiwan)
Under perform (U)	The stock's excess return over the next twelve months is ranked in the bottom 40% of KGI's coverage universe in the related market (e.g. Taiwan).
Not Rated (NR)	The stock is not rated by KGI.
Restricted (R)	KGI policy and/or applicable law regulations preclude certain types of communications, including an investment recommendation, during the course of KGI's engagement in an investment banking transaction and in certain other circumstances. Excess return = 12M target price/current price-
Note	When an analyst publishes a new report on a covered stock, we rank the stock's excess return with those of other stocks in KGI's coverage universe in the related market. We will assign a rating based on its ranking. If an analyst does not publish a new report on a covered stock, its rating will not be changed automatically.

Disclaimer

KGI Securities (Thailand) Plc. ("The Company") disclaims all warranties with regards to all information contained herein. In no event shall the Company be liable for any direct, indirect or any damages whatsoever resulting from loss of income or profits, arising by utilization and reliance on the information herein. All information hereunder does not constitute a solicitation to buy or sell any securities but constitutes our sole judgment as of this date and are subject to change without notice.