

บมจ. ฟู้ดโมเมนต์ – FM

25 กรกฎาคม 2567

ชื่อ

มูลค่าพื้นฐาน 8.10 บาท
 ปริมาณหุ้นเสนอขาย 376.96 ล้านหุ้น
 (พาร์ 2.0 บาท)

บริษัทหลักทรัพย์ ตรีเนิตี้ จำกัด เป็นผู้จัดการ
 การจัดจำหน่ายหุ้นสามัญเพิ่มทุนของ FM ใน
 ครั้งนี้ โดยการจัดทำเอกสารฉบับนี้เพื่อ
 วัตถุประสงค์ในการนำเสนอข้อมูลและ
 บทความการวิเคราะห์เท่านั้น การตัดสินใจ
 ลงทุนขึ้นอยู่กับดุลยพินิจของนักลงทุน



ผู้ผลิตไก่แปรรูปปรุงสุกด้วยเทคโนโลยีและนวัตกรรม

FM เป็น Holding Company มีธุรกิจย่อย คือ ธุรกิจผลิตและจำหน่ายไก่แปรรูปปรุงสุก
 (CAV Products) และธุรกิจผลิตและจำหน่ายไก่ชำแหละ ซึ่งโดยหลักนำมาใช้เป็นวัตถุดิบ
 ในการผลิต CAV Product ซึ่งให้ความสำคัญกับเทคโนโลยีและนวัตกรรมในการผลิต
 (Food Technology) ทำให้มีอัตรากำไรค่อนข้างสูง โดยในปี 67-69 บริษัทฯ มีแผนจะ
 ขยายกำลังการผลิต และขยายฐานลูกค้า สอดรับกับแนวโน้มของอุตสาหกรรมส่งออกไก่
 ที่กำลังขยายตัว เราประเมินราคาเป้าหมายสำหรับปี 2567 ที่ 8.1 บาท อิง Justified PBV
 ที่ 2.2 เท่า ซึ่งหากเทียบเป็น Forward PER อยู่ที่ 15.1 เท่า และ PEG ที่ต่ำกว่า 1 เท่า

ผู้ผลิตไก่แปรรูปปรุงสุก (CAV Products) ด้วยเทคโนโลยีและนวัตกรรม

FM เป็น Holding Company มีการลงทุนธุรกิจอาหารที่มุ่งเน้นธุรกิจผลิตและจำหน่ายไก่แปรรูป
 ปรุงสุก (CAV Products) โดยมีลูกค้าหลักเป็นบริษัทอาหารระดับโลก ซึ่งเป็นกลุ่มลูกค้าที่
 เน้นคุณภาพของสินค้ามากกว่าราคา และมีธุรกิจผลิตและจำหน่ายไก่ชำแหละมาเป็นวัตถุดิบ
 สำหรับการผลิต CAV Products ซึ่งบริษัทฯ ให้ความสำคัญกับเทคโนโลยีในการผลิตอาหาร
 (Food Tech) ด้วยการวิจัยและพัฒนาผลิตภัณฑ์ (R&D) ร่วมกับลูกค้า ทำให้มีอัตรากำไร
 (Profit Margin) สูงกว่าธุรกิจไก่ชำแหละประมาณ 3-4 เท่า และอัตราผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้น
 (ROE) ที่สูง อีกทั้งยังเป็นการทำให้บริษัทฯ มีความแตกต่างจากคู่แข่งในธุรกิจอื่นๆ ที่ไม่มี
 เทคโนโลยีและนวัตกรรมในระดับเดียวกัน

ข้อมูลสรุปการเสนอขายหุ้น IPO

บริษัทฯ มีแผนจะเข้าตลาด SET โดยเสนอขายหุ้น IPO จำนวนไม่เกิน 376.96 ล้านหุ้น (มูลค่า
 ที่ตราไว้หุ้นละ 2.0 บาท) คิดเป็นสัดส่วนไม่เกิน 38.16% ของจำนวนหุ้นที่ออกและจำหน่าย
 ได้แล้วทั้งหมดของบริษัทฯ หลัง IPO โดยเงินที่ได้จากการขายหุ้น IPO ในครั้งนี้จะนำไปขยาย
 กำลังการผลิตโรงงานแปรรูปปรุงสุก ขยายกำลังการผลิตโรงเชือดไก่ชำแหละ ลงทุนในธุรกิจ
 อาหารสัตว์เลี้ยง ใช้เป็นเงินทุนหมุนเวียน และชำระคืนเงินกู้บางส่วน

คาดการณ์กำไรปี 67-69 เติบโตสูง

เราคาดกำไรปี 2567 จะเติบโตได้ราวราว 109.6%YoY หลังคาดแนวโน้มยอดขายและอัตรา
 กำไรขั้นต้นปรับตัวดีขึ้น โดยหลักเป็นผลจากราคาขายไก่ที่ปรับตัวดีขึ้น เนื่องจากปริมาณการ
 ส่งออกไก่ไทยไปยังต่างประเทศเพิ่มขึ้น ขณะที่บริษัทฯ เองก็มีการขยายกำลังการผลิต
 โดยเฉพาะในส่วนของโรงงานไก่แปรรูปที่จะทำให้อัตราการผลิตไก่แปรรูปเพิ่มขึ้น ประกอบกับ
 แนวโน้มต้นทุนวัตถุดิบอาหารสัตว์ โดยเฉพาะกากถั่วเหลืองที่ปรับตัวลงมากค่อนข้างมาก
 สำหรับในปี 2568-2569 เราคาดกำไรจะเติบโตเฉลี่ยราว 25.9%YoY ต่อปี จากแผนการขยาย
 กำลังการผลิตทั้งในส่วนของโรงงานชำแหละไก่ และโรงงานไก่แปรรูป เพื่อรองรับการขยาย
 ตลาดส่งออก ซึ่งกำลังการผลิตที่เพิ่มขึ้น คาดว่าจะส่งผลบวกต่ออัตรากำไร เนื่องจากมีการ
 ประหยัดต่อขนาด

ประเมินราคาเป้าหมาย 8.1 บาท

เราประเมินราคาเป้าหมายปี 2567 ของ FM ที่ 8.1 บาท โดยอิง Justified PBV ที่ 2.2 เท่า ซึ่ง
 คิดเป็น Forward PER 14.99 เท่า ถือว่ายังต่ำเมื่อเทียบกับอัตรากำไรเติบโตของกำไรในปี
 2567-2569 ที่คาดเฉลี่ย 49.0% ต่อปี ทำให้ PEG ต่ำกว่า 1 เท่า

ข้อมูลทางการเงิน

Year End:	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
Revenue (Btm)	5,807	5,765	7,126	8,372	9,445
Gross Profit (Btm)	1,153	527	838	1,036	1,209
EBITDA (Btm)	975	444	721	912	1,104
EBIT (Btm)	859	296	564	721	870
Net Profit (Btm)	841	255	534	695	846
EPS (Bt)	1.04	0.32	0.54	0.70	0.86
BVPS (Bt)	3.01	2.63	3.65	4.13	4.69
PER (x)	N/A	N/A	14.99	11.52	9.45
PBV (x)	N/A	N/A	2.22	1.96	1.73
ROA (%)	23.67%	6.82%	12.71%	13.42%	14.73%
ROE (%)	38.38%	11.47%	18.82%	18.10%	19.43%

บริษัทหลักทรัพย์ ตรีเนิตี้ จำกัด เลขที่ 1 อาคารพาร์ค สยาม ชั้น 22 และห้อง 2301 ชั้น 23 ถนนคอนแวนต์ แขวงสีลม เขตบางรัก กรุงเทพฯ 10500

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ตรีเนิตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการ
 เปลี่ยนแปลงความเห็นหรือปรับรายการต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยมิได้เป็นการแนะนำหรือชักชวนให้นักลงทุน
 ทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

การประเมินราคาเป้าหมาย

เราประเมินราคาเป้าหมายสำหรับปี 2567 ของ FM อยู่ที่ 8.1 บาทอิง Justified PBV ที่ 2.2 เท่า (Long-term ROE 19.0%, Ke 19.2% และ Long-term Growth 3.0%) ซึ่งคิดเป็น Forward PER 15.1 เท่า เมื่อเทียบกับอัตราการเติบโตของกำไรในปี 2567-2569 ที่เฉลี่ยราว 47.6% ต่อปี ทำให้ PEG ยังต่ำกว่า 1 เท่า

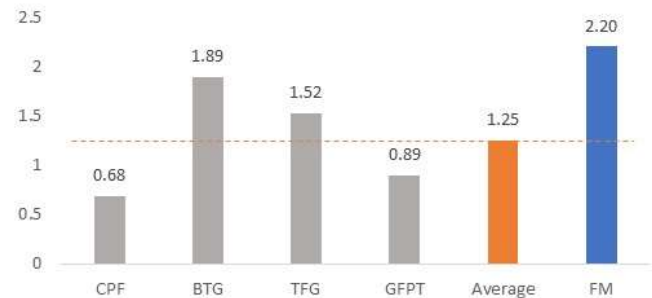
ในเชิงเปรียบเทียบค่า Justified PBV ที่ 2.2 เท่า อาจสูงกว่าหุ้นที่ทำธุรกิจฟาร์มสัตว์ปีกในตลาดฯ อาทิ CPF, BTG, TFG และ GFPT ที่ 1.3 เท่า แต่ยังคงมีความสมเหตุสมผลเนื่องจาก FM ไม่ได้เน้นที่ธุรกิจไก่ชำแหละ แต่มุ่งเน้นไปที่การผลิตและจำหน่ายไก่แปรรูปปรุงสุก (CAV) สำหรับลูกค้าในกลุ่มตลาดบนเป็นหลัก ทำให้สามารถขายได้ในราคาที่สูง และมีความผันผวนของกำไรต่ำ ซึ่งบริษัทฯ ให้ความสำคัญกับเทคโนโลยีในการผลิตอาหาร (Food Tech) ด้วยการวิจัยและพัฒนาผลิตภัณฑ์ (R&D) ร่วมกับลูกค้า ทำให้มีอัตรากำไร (Profit Margin) และอัตราผลตอบแทนต่อผู้ถือหุ้น (ROE) ที่สูงกว่าธุรกิจฟาร์มสัตว์ปีกในตลาด ขณะที่ความผันผวนของผลประกอบการน้อยกว่า

Figure 1: ลักษณะธุรกิจ

	อาหารสัตว์	ฟาร์มพ่อแม่พันธุ์	ฟาร์มเลี้ยงไก่เนื้อ	โรงเชือดไก่ชำแหละ	CAV Products
FM				✓	✓
GFPT	✓	✓	✓	✓	✓
TFG	✓	✓		✓	✓
CPF	✓	✓	✓		✓
BTG	✓		✓	✓	✓

Source: Company Data, Trinity Research

Figure 2: ค่า PBV ของหุ้นกลุ่มธุรกิจฟาร์มสัตว์ปีกในตลาดฯ



Source: Company Data, Trinity Research

ความเป็นมาและโครงสร้างกลุ่มบริษัท

นายสนธิ ดุษฎีโหนด ผู้ก่อตั้งได้เริ่มดำเนินธุรกิจผลิตและจำหน่ายอาหารสัตว์ในปี 2520 โดยมีการจัดจำหน่ายทั่วประเทศผ่านตัวแทนจำหน่ายและฟาร์มต่างๆ และได้ขยายธุรกิจสู่ธุรกิจฟาร์มพ่อแม่พันธุ์ไก่เนื้อภายใต้ บจ. ทีเอฟเอ็มฟาร์ม (TFMF) เพื่อจำหน่ายลูกไก่เนื้อให้กับเกษตรกร ต่อมาได้ขยายสู่ธุรกิจผลิตและจำหน่ายไก่ชำแหละชิ้นส่วนไก่ทั้งสดและแช่แข็ง ภายใต้ บจ. เอฟแอนด์เอฟฟู้ด (FF) ในปี 2535 จนประสบความสำเร็จและมีชื่อเสียงในฐานะผู้จำหน่ายชิ้นส่วนไก่เนื้อและผู้ส่งออกชิ้นส่วนไก่ชั้นนำ ประกอบกับความเชี่ยวชาญในอุตสาหกรรมและวิสัยทัศน์ของนายสนธิ และครอบครัวที่ได้เล็งเห็นถึงโอกาสทางธุรกิจที่จะสามารถเพิ่มมูลค่าผลิตภัณฑ์จากต้นน้ำสู่ปลายน้ำเพื่อสร้างรายได้และเพิ่มอัตรากำไรจากธุรกิจแปรรูปผลิตภัณฑ์จากไก่ จึงได้เริ่มดำเนินธุรกิจแปรรูปผลิตภัณฑ์จากไก่ภายใต้ บจ. สปริงคิทเซ็น (SK) ในปี 2557 ต่อมาในปี 2563 นายสนธิและครอบครัวได้จัดตั้ง บมจ. ฟู้ดโมเมนต์ เพื่อเป็นบริษัทโฮลดิ้ง (Holding Company) สำหรับเตรียมตัวเข้าจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์ โดยมีบริษัทย่อยทั้งหมด 3 บริษัท ได้แก่

- 1) บจ. เอฟแอนด์เอฟฟู้ด (FF)
- 2) บจ. สปริงคิทเซ็น (SK)
- 3) บจ. เอฟแอนด์เอฟเพ็ทฟู้ด (FFPF)

Figure 3: โครงสร้างการถือหุ้นกลุ่มบริษัท



Source: Company Data

ลักษณะการประกอบธุรกิจ

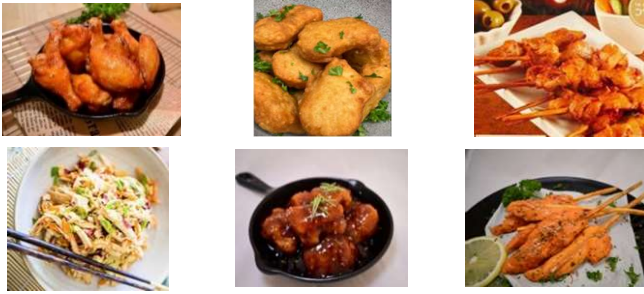
บมจ. ฟู้ดโมเมนต์ (FM) เป็น Holding Company ปัจจุบันมีการลงทุนเฉพาะธุรกิจหลัก คือ ธุรกิจอาหารที่มุ่งเน้นธุรกิจผลิตและจำหน่ายไก่แปรรูปปรุงสุก (Cook-added Value Product: CAV Products) เป็นหลัก โดยบริษัทฯ ได้นำเนื้อไก่สดที่ได้รับจากการดำเนินธุรกิจผลิตและจำหน่ายไก่ชำแหละมาเป็นวัตถุดิบสำหรับการผลิต CAV Products ซึ่งมีอัตรากำไรที่สูงกว่าธุรกิจผลิตและจำหน่ายไก่ชำแหละประมาณ 3-4 เท่าตัว อีกทั้งบริษัทฯ ได้นำเนื้อไก่ชำแหละนอกเหนือจากการผลิต CAV Products ไปขายแก่บุคคลภายนอกเพื่อเป็นรายได้อีกช่องทางหนึ่ง

ผลิตภัณฑ์หลักของบริษัทฯ ประกอบด้วย

- (i) ผลิตภัณฑ์ไก่แปรรูปปรุงสุก (CAV Products) เช่น ไก่คาราเกะคลุกซอส ออกไก่สดฉีก
- (ii) ผลิตภัณฑ์ไก่ชำแหละ เช่น ชิ้นส่วนไก่สด แช่เย็น แช่แข็ง และผลพลอยได้จากการชำแหละ

ทั้งนี้บริษัทฯ มีนโยบายในการลงทุนเพื่อเพิ่มมูลค่าให้กับผลิตภัณฑ์พลอยได้และกระจายความเสี่ยงทางธุรกิจ ได้แก่ การลงทุนในธุรกิจอาหารสำเร็จรูปสำหรับสัตว์เลี้ยง ปัจจุบันกลุ่มบริษัทจำหน่ายผลิตภัณฑ์ในประเทศและส่งออกไปต่างประเทศ อาทิ อังกุช ประเทศในสหภาพ ญีุ่่น และ จีน เป็นต้น

Figure 4: ตัวอย่างผลิตภัณฑ์



Source: Company Data

Figure 5: โครงสร้างรายได้จากการขาย



Source: Company Data

กลุ่มลูกค้าเป้าหมายและช่องทางการจัดจำหน่าย

ธุรกิจโรงเชือดไก่ชำแหละ

- 1) ผู้ประกอบการธุรกิจอาหารสัตว์หรืออาหารสัตว์เลี้ยง และธุรกิจแปรรูปผลิตภัณฑ์จากเนื้อไก่ ลูกค้าหลักของบริษัทฯ ได้แก่ บจ. สปริงคิทเซ็น ซึ่งเป็นบริษัทในกลุ่มเดียวกัน มีรายได้ที่แน่นอน อีกทั้งยังได้ประโยชน์จากการจำหน่ายสินค้าให้แก่บริษัทในกลุ่มเดียวกันด้วยราคาตลาด พร้อมทั้งได้ประโยชน์จากประหยัดต้นทุนค่าขนส่ง และได้ประโยชน์จากการที่บริษัท สปริงคิทเซ็น จำกัด เพิ่มมูลค่าผลิตภัณฑ์ด้วยการแปรรูป
- 2) ผู้ประกอบการในต่างประเทศ เป็นการจำหน่ายผ่านทางนายหน้าตัวแทนนำเข้าสินค้าต่างประเทศ ส่วนใหญ่บริษัทฯ จะส่งออกไปยังประเทศกลุ่มสหภาพยุโรป ประเทศญี่ปุ่น ประเทศจีน เขตบริหารพิเศษฮ่องกง และประเทศเกาหลีใต้ โดยการส่งออกจะขึ้นอยู่กับภาวะราคาตลาดในแต่ละช่วงเวลาและพื้นที่
- 3) ร้านค้าปลีกสมัยใหม่ และผู้ประกอบการธุรกิจร้านอาหารที่มีโครงสร้างขนาดใหญ่ (Restaurant Chain) สำหรับนำไปจำหน่ายให้แก่ลูกค้ารายย่อย หรือนำไปเป็นวัตถุดิบในการปรุงอาหารสำหรับจำหน่ายลูกค้ารายย่อยต่อไป
- 4) ตลาดสด เป็นการจำหน่ายชิ้นส่วนไก่ที่ไม่ได้จำหน่ายแก่ลูกค้ากลุ่มที่ 1, 2 และ 3 โดยปัจจุบันจำหน่ายผลิตภัณฑ์ให้กับพ่อค้าแม่ค้าในตลาดสด
- 5) ร้านค้าปลีกสาขาของบริษัทฯ สำหรับบริการลูกค้ารายย่อยในพื้นที่ โดยปัจจุบันมีร้านค้าสาขาของบริษัทฯ 2 แห่ง ตั้งอยู่ที่จังหวัดนครปฐม และสุพรรณบุรี

ธุรกิจโรงงานแปรรูปเนื้อไก่

- 1) ผู้ประกอบการในต่างประเทศ สำหรับปี 2566 บริษัทฯ มีรายได้จากลูกค้าต่างประเทศในสัดส่วนร้อยละ 86 ของรายได้จากการขาย ซึ่งลูกค้าส่วนใหญ่จะจ้างบริษัทฯ ผลิตผลิตภัณฑ์เนื้อไก่แปรรูปปรุงสุก (CAV Products) ภายใต้แบรนด์ตนเองและนำไปจำหน่ายผ่านช่องทางค้าปลีก รวมถึงจำหน่ายต่อให้แก่ธุรกิจบริการด้านอาหารและเครื่องดื่มและธุรกิจร้านอาหารบริการด่วน อาทิ ร้านแฮมเบอร์เกอร์และร้านพิซซ่าที่มีชื่อเสียงเป็นที่รู้จักกันดี ซึ่งเป็นกลุ่มลูกค้าที่เน้นคุณภาพของสินค้ามากกว่าราคา โดยประเทศที่บริษัทฯ ส่งออก ได้แก่ ประเทศกลุ่มสหภาพยุโรป ประเทศญี่ปุ่น ประเทศแคนาดา เขตบริหารพิเศษฮ่องกง ประเทศเกาหลีใต้ ประเทศกัมพูชา และประเทศสิงคโปร์
- 2) ผู้ประกอบการในประเทศ สำหรับปี 2566 บริษัทฯ มีรายได้จากลูกค้าในประเทศในสัดส่วนร้อยละ 14 ของรายได้จากการขาย ซึ่งเป็นการจำหน่ายให้แก่ผู้ประกอบการธุรกิจร้านอาหารที่มีโครงข่ายขนาดใหญ่ (Restaurant Chain)

บริษัทหลักทรัพย์ ตรีเนิตี้ จำกัด เลขที่ 1 อาคารพาร์ค สยาม ชั้น 22 และห้อง 2301 ชั้น 23 ถนนคอนเวนนต์ แขวงสีลม เขตบางรัก กรุงเทพฯ 10500

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันในความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลใดๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ตรีเนิตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้แนะหรือชักชวนให้ลงทุน การซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

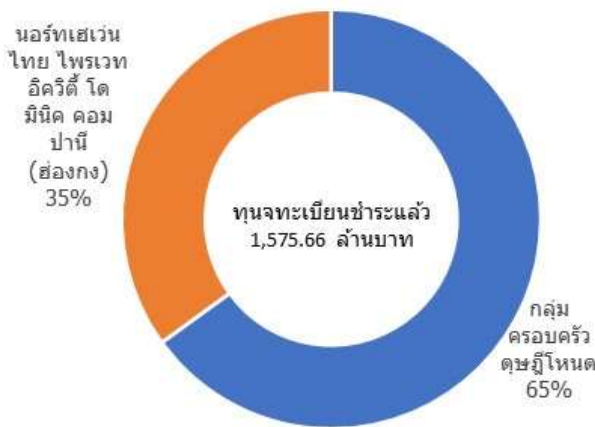
ข้อมูลสรุปการเสนอขายหุ้น IPO และโครงสร้างผู้ถือหุ้น

บริษัทฯ มีทุนจดทะเบียนชำระแล้วก่อน IPO จำนวน 1,575.66 ล้านบาท และหลัง IPO จะมีทุนจดทะเบียน 1,975.66 ล้านบาท โดยจะเสนอขายหุ้นสามัญในตลาด SET จำนวนไม่เกิน 376.96 ล้านหุ้น (มูลค่าที่ตราไว้หุ้นละ 2.0 บาท) คิดเป็นไม่เกิน 38.16% ของจำนวนหุ้นสามัญที่ออกและจำหน่ายได้แล้วของบริษัทฯ หลัง IPO แบ่งเป็นหุ้นสามัญเพิ่มทุน 200 ล้านหุ้น และหุ้นสามัญจากผู้ถือหุ้นเดิม คือ นอร์ทเฮเวน ไทย ไพเรเวท อีควิตี้ โดมินิค คอมปานี (ฮ่องกง) 176.96 ล้านหุ้น

โดยเงินที่บริษัทฯ ได้จากการระดมทุนครั้งนี้ บริษัทฯ จะนำไปปรับปรุงสายการผลิตเดิมและขยายกำลังการผลิตของโรงเชือดและชำแหละไก่ ปรับปรุงสายการผลิตเดิมและขยายกำลังการผลิตของโรงงานแปรรูปเนื้อไก่ ลงทุนในธุรกิจอาหารสัตว์เลี้ยงหรือธุรกิจที่สร้างมูลค่าเพิ่มจากผลิตภัณฑ์พลอยได้ ใช้เป็นเงินทุนหมุนเวียนในการดำเนินธุรกิจ และชำระคืนเงินกู้ยืมจากธนาคารพาณิชย์

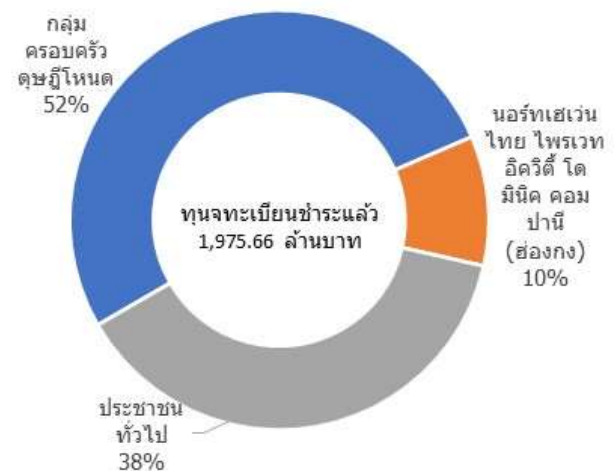
โดยจะมีโครงสร้างผู้ถือหุ้นก่อนและหลัง IPO ดังแสดงในแผนภาพด้านล่าง

Figure 6: โครงสร้างผู้ถือหุ้นก่อน IPO



Source: Company Data

Figure 7: โครงสร้างผู้ถือหุ้นหลัง IPO



Source: Company Data

ภาพรวมภาวะอุตสาหกรรม

อุตสาหกรรมผลิตไก่ทั่วโลก

อุตสาหกรรมผลิตเนื้อไก่ทั่วโลกจะมีมูลค่า 429.11 พันล้านดอลลาร์สหรัฐในปี 2571 เติบโตจาก 312.12 พันล้านดอลลาร์สหรัฐในปี 2565 คิดเป็นอัตราการเติบโตต่อปีแบบทบต้นร้อยละ 5.45 จากการวิเคราะห์ของ Research and Markets โดยการเติบโตของยอดขายในห้าปีที่ผ่านมา (2561-2565) มีผลมาจากประสิทธิภาพการผลิตที่เพิ่มมากขึ้นจากการที่ผู้ผลิตขยายการผลิตและนำเทคโนโลยีการผลิตแบบอุตสาหกรรมมาปรับใช้ อย่างไรก็ตามในประเทศที่มีรายได้สูงการคาดการณ์พบว่า อุปสงค์เนื้อไก่มีลักษณะที่จะลดลง หรือ คงที่เนื่องจากมีการบริโภคเนื้อไก่ต่อคนในปริมาณที่สูงเป็นพื้นฐานอยู่แล้วรวมทั้งปัจจัยด้านการมีลักษณะโครงสร้างประชากรของสังคมผู้สูงอายุและการเลือกรับประทานอาหาร รายงานวิจัยยังพบแนวโน้มค่านิยมผู้บริโภคที่ล้าสมัยที่ส่งผลกระทบต่อผู้บริโภคเนื้อไก่ที่เพิ่มขึ้นนั่นคือ การที่เครือข่ายอาหารนำเนื้อสัตว์ปีกมาใช้แทนการใช้เนื้อวัวสด ราคาของผลิตภัณฑ์จากไก่ที่เป็นมิตรต่อผู้บริโภค และ ความสามารถในการจับจ่ายที่เพิ่มขึ้นของผู้บริโภค ในด้านการส่งออกและนำเข้าพบว่าประเทศจีนมีการนำเข้าเนื้อไก่เป็นอันดับหนึ่งของโลกตามด้วย เม็กซิโก และ สหรัฐอเมริกาตามลำดับ อย่างไรก็ตามบราซิลเป็นผู้นำเข้าเนื้อไก่ และ สหรัฐอเมริกาเป็นประเทศที่เป็นผู้นำในด้านการผลิตและการบริโภคเนื้อไก่

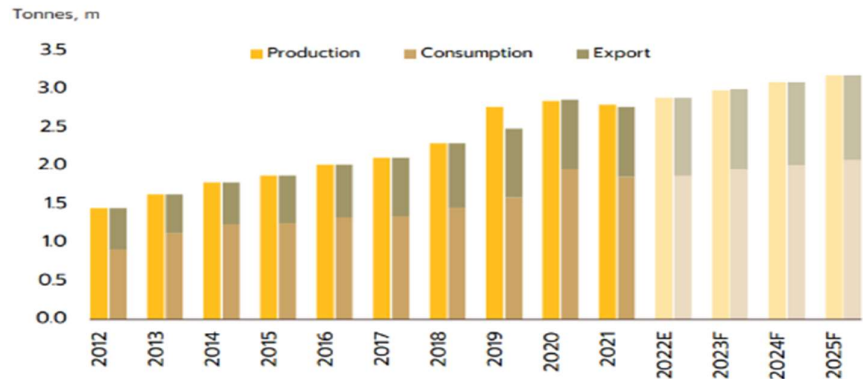
อุตสาหกรรมอาหารแปรรูปจากสัตว์ปีกทั่วโลก

จากการวิเคราะห์ของศูนย์วิจัย Allied Market Research คาดว่ามูลค่าของอุตสาหกรรมอาหารสัตว์ปีกแปรรูปทั่วโลกมีมูลค่า 592.7 พันล้านดอลลาร์สหรัฐในปี 2574 จากมูลค่า 311.70 พันล้านดอลลาร์สหรัฐในปี 2565 โดยมีการอัตราการเติบโตต่อปีแบบทบต้นร้อยละ 7.40 ในช่วงปี 2565-2574 โดยอุตสาหกรรมไก่แปรรูปเป็นอุตสาหกรรมหลักในอุตสาหกรรมอาหารสัตว์ปีกแปรรูปซึ่งครองส่วนแบ่งตลาดมากกว่าร้อยละ 83.93 หรือคิดเป็นมูลค่า 261.61 พันล้านดอลลาร์สหรัฐในปี 2565 และ จะมีการเติบโตด้วยอัตราการเติบโตต่อปีแบบทบต้นที่ร้อยละ 7.80 คิดเป็นมูลค่า 514.30 พันล้านดอลลาร์สหรัฐ หรือ ส่วนแบ่งร้อยละ 87.00 ของยอดรวมมูลค่าอุตสาหกรรมสัตว์ปีกในปี 2574 ซึ่งความนิยมในการบริโภคผลิตภัณฑ์ไก่แปรรูปเกิดจากปัจจัยหลักด้าน ราคา คุณประโยชน์ รวมทั้งระบบการดำเนินงานใหม่ของร้านอาหารที่นิยมการใช้อาหารสัตว์ปีกแปรรูปสำหรับประกอบอาหาร โดยภูมิภาคหลักที่มีส่วนแบ่งมากที่สุดคือ เอเชีย-แปซิฟิกเนื่องจากค่านิยมของผู้บริโภคที่เอื้อต่อการเติบโตของผลิตภัณฑ์ในกลุ่มอุตสาหกรรมไก่แปรรูปเป็นผลิตภัณฑ์ที่เกิดจากการนำชิ้นส่วนต่างๆ ของไก่มาผ่านกระบวนการเพิ่มเติม หรือ มีการเพิ่มส่วนผสมเพื่อให้เกิดสินค้ารูปแบบใหม่

อุตสาหกรรมผลิตไก่ในประเทศไทย

การประกอบธุรกิจการผลิตไก่ของประเทศไทยมีลักษณะประกอบกิจการครบวงจร กล่าวคือมีการลงทุนในธุรกิจผลิตอาหารสัตว์ จนถึงธุรกิจโรงงานผลิตและจำหน่ายไก่ชำแหละ และ ผลิตสินค้าไก่แปรรูป โดยมีผู้ประกอบการรายใหญ่เป็นผู้นำในการผลิตซึ่งคิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 90.00 ของผลผลิตเนื้อไก่ในประเทศ โดยในส่วนของ การเลี้ยงไก่เพื่อให้ถึงวัยที่สามารถนำมาผลิตเพื่อเป็นอาหารได้จะมีการรับดูแลทั้งจากบริษัทเองและเกษตรกรพันธมิตรที่เป็นผู้ถูกว่าจ้างให้รับเลี้ยง ซึ่งพื้นที่การเลี้ยงส่วนใหญ่จะตั้งอยู่ภาคกลางคิดเป็นร้อยละ 71.00 ของปริมาณการผลิตไก่เนื้อทั้งประเทศ อีกทั้งบริษัทรายใหญ่มีรูปแบบการดำเนินงานที่มีประสิทธิภาพ และสามารถรับประโยชน์จากการประหยัลดต่อขนาด ส่งผลให้มีความสามารถในการแข่งขันในตลาดไก่เนื้อโลกได้

Figure 8: คาดการณ์ปริมาณการผลิตไก่เนื้อในประเทศไทย



Source: OAE, Krungsri Research

จากรายงานวิจัยอุตสาหกรรมของฝ่ายวิจัยกรุงศรีพบว่าในปี 2565 ประเทศไทยผลิตไก่เนื้อได้ 1.80 พันล้านตัวเพิ่มขึ้น โดยมีการคาดการณ์ว่าปริมาณการผลิตจะเพิ่มขึ้นเฉลี่ยร้อยละ 2.50 ถึง 3.50 ต่อปี ในปี 2566-2568 เพื่อตอบสนองต่อบัญชีหนี้ด้านอุปสงค์ที่ประชากรคือ 1. ความต้องการบริโภคไก่เนื้อทั้งภายในและภายนอกประเทศที่มีการฟื้นตัวของอุปสงค์หลัง COVID-19 ที่มีแนวโน้มเพิ่มขึ้น 2. การที่ผู้ผลิตรายใหญ่ในต่างประเทศได้รับผลกระทบจากการแพร่ระบาดของเชื้อโรคในสัตว์ส่งผลให้สินค้าจากประเทศไทยสามารถเข้ามาแทนที่อุปทานที่หายไปได้ 3. การผลักดันการทำความตกลงการค้าเสรีเพื่อให้ประเทศไทยมีข้อได้เปรียบทางการค้า และ 4. ความสามารถในการส่งสินค้าไปตลาดใหม่ในเอเชียและตะวันออกกลาง อย่างไรก็ตามก็มีความเสี่ยงจากระดับราคาต้นทุนการผลิตโดยเฉพาะด้านอาหารสำหรับไก่ซึ่งมีมูลค่าสูง

Figure 9: คาดการณ์ปริมาณการส่งออกและยอดขายไก่เนื้อสำหรับประเทศไทย



Source: OAE, Krungsri Research

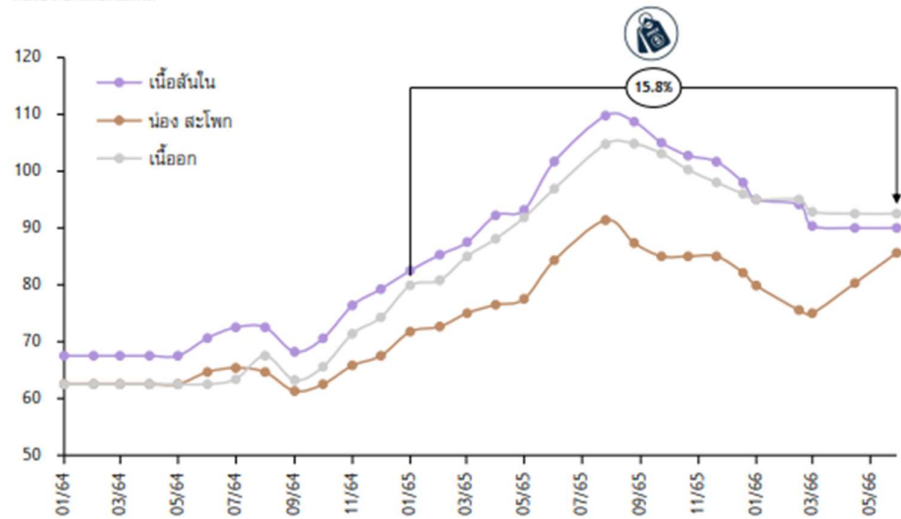
บริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด เลขที่ 1 อาคารพาร์ค สยาม ชั้น 22 และห้อง 2301 ชั้น 23 ถนนคอนแวนต์ แขวงสีลม เขตบางรัก กรุงเทพฯ 10500

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันในความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้แนะหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

ในด้านแนวโน้มราคาไก่รุ่นพันธุ์เนื้อที่เกษตรกรขายได้หน้าฟาร์มในประเทศไทย พบว่ามีการปรับตัวขึ้นตามราคาไก่เนื้อตลาดโลกในช่วง COVID-19 ทั้งนี้ศูนย์วิจัย SCB EIC พบว่าเกิดจากปัจจัยด้านต้นทุนการเลี้ยงไก่ที่มีระดับราคาสูงขึ้นกว่าราคาก่อนการเกิด COVID-19 โดยเฉพาะราคาของวัตถุดิบอาหารไก่ ซึ่งจากสถิติพบว่าราคาไก่รุ่นพันธุ์เนื้อที่เกษตรกรขายได้หน้าฟาร์มมีอัตราราคาเพิ่มขึ้นที่ร้อยละ 26.20 และ ร้อยละ 4.50 ในปี 2565 และ 2566 ตามลำดับ โดยเหตุผลของการปรับตัวขึ้นของราคานี้มีปัจจัยหลักจาก ต้นทุนวัตถุดิบอาหารสัตว์เพิ่มขึ้น รวมถึงต้นทุนพลังงานสูงขึ้นจากราคาน้ำมันในตลาดโลก ทางด้านราคาขายปลีกไก่สดชำแหละยังคงมีแนวโน้มราคาที่สูงอย่างต่อเนื่องจากปัจจัยหลักสามประการ คือ อุปสงค์การบริโภคเนื้อไก่ที่เพิ่มขึ้นจากการฟื้นตัวของสถานะเศรษฐกิจภายในประเทศและอุตสาหกรรมท่องเที่ยว โรคระบาดในสุกรที่ยังคงเป็นปัญหาต่อการผลิตเนื้อสุกรส่งผลให้เนื้อไก่กลายเป็นสินค้าแทนที่ และ ต้นทุนการเลี้ยงที่ยังคงตัวอยู่ในระดับที่สูง อย่างไรก็ตามระดับราคาขายปลีกไก่สดชำแหละมีแนวโน้มชะลอตัวจากอุปทานไก่สดที่เพิ่มขึ้น

Figure 10: ราคาขายปลีกไก่สดชำแหละภายในประเทศ

หน่วย : บาทต่อกิโลกรัม



Source: SCB EIC

ผลิตภัณฑ์ไก่ชำแหละสามารถจำแนกออกเป็นสองกลุ่มผลิตภัณฑ์คือไก่แช่แข็งและไก่แช่เย็นซึ่งในปี 2565 ประเทศไทยมีสถิติด้านการส่งออกของผลิตภัณฑ์ไก่แช่แข็งและไก่แช่เย็นดังนี้

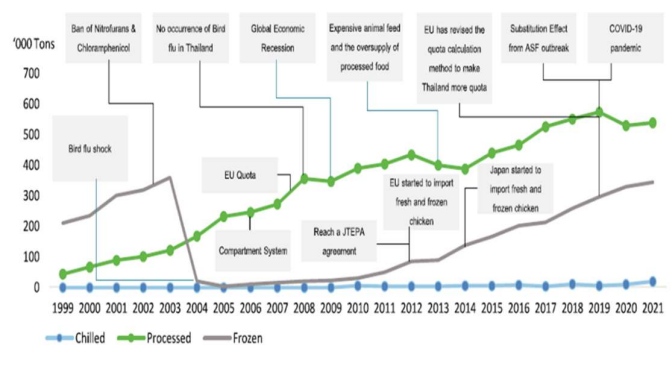
ไก่แช่แข็ง: มีมูลค่าการส่งออกที่ 1,130.80 ล้านดอลลาร์สหรัฐ โดยมีมูลค่าเพิ่มขึ้นเมื่อเทียบกับมูลค่าการส่งออกในปี 2564 ถึงร้อยละ 25.40 โดยมีปัจจัยการเพิ่มจากราคาส่งออกเฉลี่ยที่เพิ่มขึ้น แต่ปริมาณการส่งออกไม่มีการเปลี่ยนแปลงอย่างมีนัยสำคัญ โดยมีตลาดหลักคือ ประเทศญี่ปุ่น ประเทศจีน และ ประเทศมาเลเซีย ซึ่งมีส่วนแบ่งปริมาณส่งออกที่ร้อยละ 38.40 ร้อยละ 24.10 และ ร้อยละ 20.50 หรือ 1.40 แสนตัน 0.90 แสนตัน และ 0.70 แสนตันตามลำดับ ประเทศญี่ปุ่นมีการนำเข้าของสินค้าน้อยลงเมื่อเทียบกับสถิติปี 2564 โดยคาดการณ์ว่าเกิดจากค่านิยมผู้บริโภคที่แตกต่างไป ประเทศจีนมีการลดการนำเข้าสินค้าจากประเทศไทยอย่างมีนัยสำคัญ โดยลดลงคิดเป็นร้อยละ 20.00 จากปี 2564 ซึ่งมีเหตุผลจากมาตรการป้องกันโรคระบาดที่เข้มงวดขึ้น และ ประเทศมาเลเซียที่มีปริมาณการนำเข้าไก่ที่เพิ่มขึ้นถึงร้อยละ 50.00 เมื่อเทียบกับปริมาณการส่งออกในปี 2564 จากปัญหาขาดแคลนแรงงาน

ไก่อ้แซ่เยิ่น: มีมูลค่าการส่งออกที่ 12.80 ล้านดอลลาร์สหรัฐโดยมีมูลค่าลดลงเมื่อเทียบกับมูลค่าการส่งออกในปี 2564 ที่ร้อยละ 20.90 โดยมีปริมาณการส่งออกลดลงถึงร้อยละ 39.50 จากปี 2564 โดยมีตลาดหลักคือ ประเทศเมียนมา เขตบริหารพิเศษฮ่องกง และ ประเทศสิงคโปร์ ซึ่งมีส่วนแบ่งปริมาณส่งออกที่ร้อยละ 61.00 ร้อยละ 21.50 และ ร้อยละ 7.00 หรือ 3.20 แสนตัน 1.10 แสนตัน และ 0.37 แสนตันตามลำดับ ประเทศเมียนมามีการนำเข้าของสินค้าลดลงร้อยละ 42.40 เทียบกับการนำเข้าในปี 2564 จากปัญหาเศรษฐกิจและการเมืองในประเทศ ฮ่องกงมีปริมาณการส่งออกจากไทยลดลงร้อยละ 8.60 จากปี 2564 เนื่องด้วยเหตุผลด้านมาตรฐานความปลอดภัย และ ประเทศสิงคโปร์ที่มีการส่งออกเพิ่มขึ้นอย่างมากถึงร้อยละ 2802.40 จากการหาแหล่งสินค้าทดแทนสินค้าที่ประเทศสิงคโปร์เคยนำเข้าจากประเทศมาเลเซีย

อุตสาหกรรมไก่แปรรูปในไทย

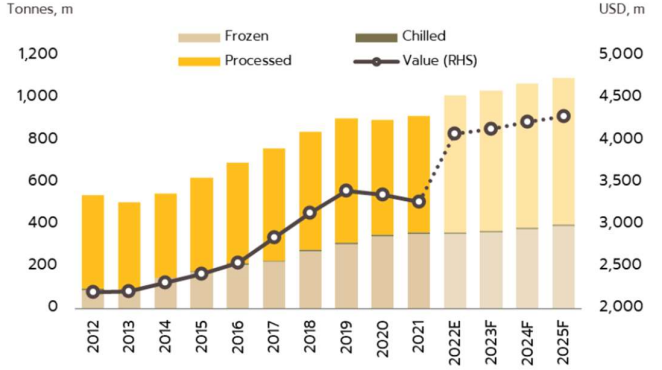
ประเทศไทยเป็นผู้ส่งออกไก่แปรรูป หรือ ไก่ Cook-added Value (CAV Products) รายใหญ่ที่สุดของโลกโดยมีสัดส่วนร้อยละ 26.00 ของปริมาณสินค้าไก่แปรรูปทั่วโลก และครองสัดส่วนร้อยละ 11.50 ของปริมาณนำเข้าผลิตภัณฑ์ไก่ทุกประเภทของโลก โดยมีประเทศญี่ปุ่นที่นำเข้าผลิตภัณฑ์ไก่แปรรูปจากไทยมากที่สุดคิดเป็นสัดส่วนร้อยละ 47.60 จากปริมาณการส่งออกของไก่แปรรูปซึ่งมีปัจจัยหนุนจากข้อตกลงการค้าเสรีไทย-ญี่ปุ่น และ ค่านิยมการบริโภคอาหารของคนญี่ปุ่นซึ่งมีแนวโน้มในการบริโภคอาหารพร้อมทานเพิ่มมากขึ้น รองลงมาคือสหราชอาณาจักรซึ่งมีสัดส่วนร้อยละ 26.50 จากปริมาณการส่งออกเนื่องมาจากปัญหาทางด้านการผลิต และ ต้นทุนการผลิตภายในประเทศ โดยในปี 2565 ประเทศไทยส่งออกไก่ CAV Products ปริมาณ 6.50 แสนตันซึ่งคิดเป็นมูลค่าการส่งออกกว่า 2.90 พันล้านดอลลาร์สหรัฐ สินค้าไก่ CAV Products ยังเป็นสินค้าที่มีการส่งออกเป็นปริมาณและมีมูลค่าการส่งออกมากที่สุดเมื่อเทียบกับปริมาณส่งออกของไก่แซ่เยิ่นและไก่อ้แซ่เยิ่น โดยมีสัดส่วนการส่งออกร้อยละ 60.30 ของปริมาณผลิตภัณฑ์ทั้งหมด โดยในช่วงปี 2566-2568 มีการคาดการณ์ปริมาณส่งออกไก่แปรรูปที่เพิ่มขึ้นเฉลี่ยร้อยละ 1.50-3.00 ต่อปีจากปัจจัยความสามารถในการแข่งขันของธุรกิจ สินค้า CAV Products จึงเป็นหนึ่งในปัจจัยหนุนหลักของสินค้าส่งออกประเภทไก่สำหรับประเทศไทย

Figure 11: ปริมาณการส่งออกไก่แปรรูปจากประเทศไทย



Source: Krungsri Research

Figure 12: สัดส่วนการส่งออกผลิตภัณฑ์จากไก่จากประเทศไทย



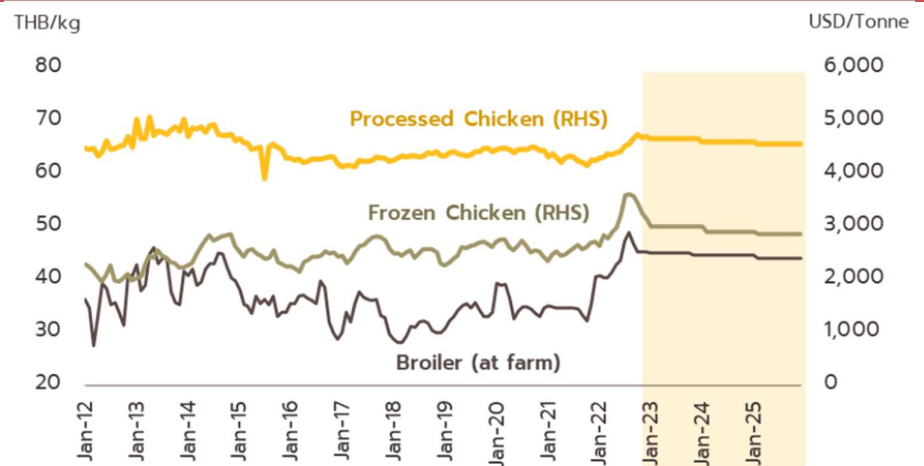
Source: Krungsri Research

บริษัทหลักทรัพย์ ตรีเน็ต จำกัด เลขที่ 1 อาคารพาร์ค สยาม ชั้น 22 และห้อง 2301 ชั้น 23 ถนนคอนแวนต์ แขวงสีลม เขตบางรัก กรุงเทพฯ 10500

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลใดๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ตรีเน็ต จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

ในด้านราคาขายเฉลี่ยของเนื้อไก่แปรรูปปรุงสุก (CAV Products) ส่งออกมีมูลค่ามากกว่าสินค้าประเภทไก่แช่แข็งส่งออกกว่าร้อยละ 50 และมากกว่าเนื้อไก่สดที่ขายในประเทศกว่า 3 เท่า อีกทั้งในปี 2564 ค่าดัชนี Revealed Comparative Advantage (RCA) Index ซึ่งชี้ถึงความสามารถในการแข่งขันของอุตสาหกรรมผลิตภัณฑ์ในตลาดโลก สะท้อนว่าไทยมีความได้เปรียบประเทศคู่แข่งในการส่งออก CAV Products พิจารณาจากค่าดัชนี RCA ที่มากกว่า 1 โดยค่าดัชนีไก่แปรรูปของไทยอยู่ที่ 26.0 (ปี 2559-2563 เฉลี่ย 29.5) ซึ่งคาดว่ามีส่วนมาจากคุณภาพสินค้าที่สูงและความสามารถของผู้ผลิตในประเทศไทยที่สามารถปฏิบัติตามมาตรฐานทางอาหารและกฎระเบียบที่เกี่ยวข้อง

Figure 13: เปรียบเทียบราคาผลิตภัณฑ์จากไก่ชนิดต่างๆ



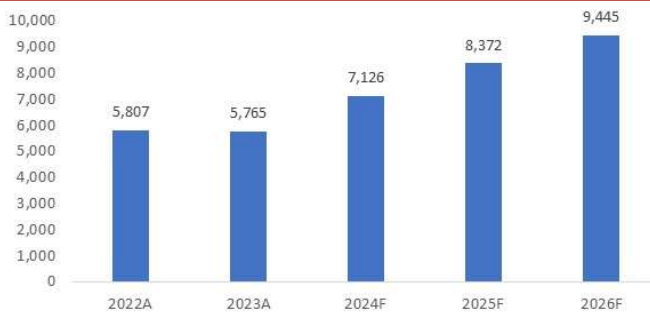
Source: Krungsri Research

แนวโน้มผลประกอบการ

กำไรปี 2566 อ่อนตัวจากต้นทุนขายที่ปรับตัวสูงขึ้น

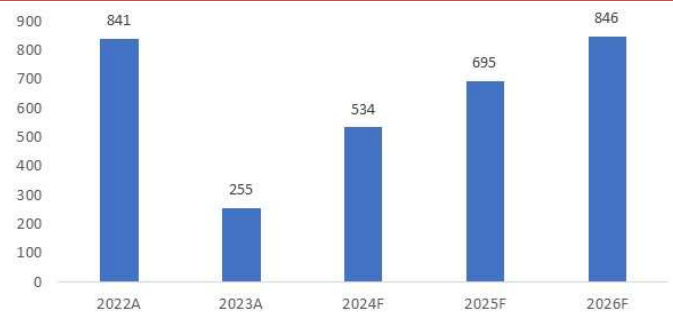
กำไรในปี 2566 อยู่ที่ 254.7 ล้านบาท ลดลง 69.7%YoY แม้ว่ารายได้จากการขายจะค่อนข้างทรงตัว YoY แต่อัตรากำไรขั้นต้นลดลงค่อนข้างมากจาก 19.8% ในปี 2564 มาอยู่ที่ 9.1% โดยหลักเป็นผลจากการเพิ่มขึ้นของราคาวัตถุดิบอาหารสัตว์ซึ่งเป็นต้นทุนในการเลี้ยงไก่ เนื่องจากผลกระทบของสงครามระหว่างยูเครนและรัสเซียที่เป็นผู้ผลิตธัญพืชสำคัญของโลก ทำให้ราคาของข้าวโพดและกากถั่วเหลืองปรับตัวสูงขึ้น นอกจากนี้ราคาขายสินค้ามีการปรับลดลงตามราคาตลาดจาก ณ สิ้นปี 2566 ทำให้บริษัทฯ ต้องตั้งสำรองค่าเผื่อการลดมูลค่าสินค้า ส่งผลให้บริษัทฯ มีต้นทุนจากการเพิ่มขึ้นถึง 12.3%YoY

Figure 14: คาดการณ์รายได้จากการขาย (ล้านบาท)



Source: Company Data, Trinity Research

Figure 15: คาดการณ์กำไรสุทธิ (ล้านบาท)



Source: Company Data, Trinity Research

คาดการณ์กำไรเติบโตสูงในปี 67-69 จากการขยายกำลังการผลิต

เราคาดการณ์กำไรปี 2567 จะเติบโตได้ราว 109.6%YoY มาอยู่ที่ 534 ล้านบาท หลังคาดแนวโน้มของยอดขายและอัตรากำไรขั้นต้นปรับตัวดีขึ้น โดยหลักเป็นผลจากราคาขายไก่ที่ปรับตัวดีขึ้นเนื่องจากปริมาณการส่งออกไก่ไทยไปยังต่างประเทศเพิ่มขึ้น ทั้งจากประเทศผู้นำเข้าหลักเดิม เช่น ญี่ปุ่น และสหภาพยุโรป และการเปิดตลาดใหม่ อาทิ กลุ่มประเทศตะวันออกกลาง ขณะที่ตลาดขยายตัว บริษัทฯ เองก็มีการขยายกำลังการผลิต โดยเฉพาะในส่วนของโรงงานไก่แปรรูปที่จะทำให้อัตรากำไรขั้นต้นเพิ่มขึ้น ประกอบกับแนวโน้มต้นทุนวัตถุดิบอาหารสัตว์ โดยเฉพาะกากถั่วเหลืองที่ปรับตัวลงมาค่อนข้างมาก

สำหรับในปี 2568-2569 เราคาดการณ์กำไรจะเติบโตเฉลี่ยราว 25.9%YoY ต่อปี จากแผนการขยายกำลังการผลิตทั้งในส่วนของโรงงานชำแหละไก่ และโรงงานไก่แปรรูป เพื่อรองรับการขยายตลาดส่งออกซึ่งกำลังการผลิตที่เพิ่มขึ้น คาดว่าจะส่งผลบวกต่ออัตรากำไร เนื่องจากมีการประหยัดต่อขนาด

ความเสี่ยง

1. ความเสี่ยงจากการพึ่งพิงผู้ผลิตและจัดจำหน่ายลูกไก่เนื้อ

กลุ่มบริษัทซื้อลูกไก่เนื้อจาก TFMF (เดิมเป็นบริษัทย่อยภายใต้ FM ภายหลังมีการปรับโครงสร้างและโอนธุรกิจ TFMF ไปยัง บจ. อุตสาหกรรมอาหารสัตว์ไทย) และจากผู้จัดจำหน่ายภายนอก เช่น บมจ. เจริญโภคภัณฑ์อาหาร (CPF) และผู้ผลิตรายย่อยอื่นๆ ในกรณีที่ผู้ผลิตและจัดจำหน่ายรายดังกล่าวไม่สามารถส่งลูกไก่เนื้อให้แก่กลุ่มบริษัท กลุ่มบริษัทอาจต้องใช้เวลาในการสรรหาผู้ผลิตรายอื่นที่มีความสามารถในการผลิตลูกไก่เนื้อที่มีคุณภาพ ในปริมาณที่กลุ่มบริษัทต้องการ และมีบริการเทียบเคียงกับผู้ผลิตรายเดิม ซึ่งอาจส่งผลกระทบต่อการดำเนินงานของบริษัทฯ และบริษัทฯ ไม่สามารถรับรองได้ว่าจะสามารถจัดหาลูกไก่เนื้อจากคู่ค้าที่ใกล้เคียงกับผู้ผลิตรายเดิมได้ทันเวลาที่

กลุ่มบริษัทมีนโยบายการลดสัดส่วนการสั่งซื้อลูกไก่เนื้อจาก TFMF เพียงรายเดียวและสั่งซื้อลูกไก่เนื้อจากผู้ผลิตอื่นๆ ที่มีคุณสมบัติเหมาะสมตรงตามมาตรฐานของบริษัทฯ ซึ่งกลุ่มบริษัทเชื่อว่าจะสามารถบริหารความเสี่ยงในการจัดซื้อลูกไก่เนื้อดังกล่าวได้ เนื่องจากที่ผ่านมากลุ่มบริษัทมีการเสริมสร้างและรักษาความสัมพันธ์อันดีกับผู้ผลิตและจำหน่ายลูกไก่เนื้อ โดยมีการจ่ายชำระเงินครบถ้วน ต่อเนื่อง มีฝ่ายงานที่ทำหน้าที่รับผิดชอบ ควบคุม และดูแลบริหารความเสี่ยงในเรื่องนี้อย่างเป็นระบบและต่อเนื่อง มีการหารือและประชุมจัดเตรียมแผนส่งซื้อล่วงหน้าสำหรับลูกไก่เนื้อทุกเดือน อีกทั้งยังมีผู้ผลิตและจำหน่ายลูกไก่เนื้อทั้งที่เป็นบริษัทระดับประเทศ รวมถึงฟาร์มขนาดกลางและขนาดเล็กที่มีมาตรฐานในการผลิตลูกไก่เนื้อที่มีคุณภาพตามที่บริษัทฯ กำหนด ในปริมาณที่บริษัทฯ ต้องการหลายราย

2. ความเสี่ยงจากความผันผวนด้านปริมาณและราคาจากภาวะอุปสงค์และอุปทานของตลาด และผลิตภัณฑ์ที่ให้โปรตีนประเภทอื่น

การดำเนินธุรกิจของบริษัทฯ ประกอบด้วย การผลิตและจำหน่ายเนื้อไก่ชำแหละและผลิตภัณฑ์แปรรูปจากเนื้อไก่ ซึ่งถือเป็นสินค้าอุปโภคบริโภค โดยราคาที่กลุ่มบริษัทสามารถจำหน่ายผลิตภัณฑ์ได้ขึ้นอยู่กับอุปสงค์และอุปทานของตลาด ณ เวลานั้นๆ รวมถึงอุปสงค์และอุปทานของเนื้อสัตว์ที่ให้โปรตีนประเภทอื่น ดังนั้นความผันผวนของปริมาณ ราคา และความต้องการของผู้บริโภคเนื้อสัตว์ในตลาดที่บริษัทฯ ดำเนินการอาจส่งผลกระทบต่อกิจการ สถานะทางการเงิน ผลประกอบการ และโอกาสทางธุรกิจ

อย่างไรก็ตามแนวโน้มในปี 2566-2568 คาดว่าความต้องการบริโภคไก่แช่เย็น แช่แข็ง และแปรรูปของไทยจะเติบโตอย่างต่อเนื่อง โดยได้รับอานิสงส์จากความต้องการที่เพิ่มขึ้นในกลุ่มตลาดใหม่ที่มีศักยภาพเติบโตสูง เช่น ซาฮูดีอาระเบีย นอกจากนี้บริษัทฯ มีกลยุทธ์การดำเนินธุรกิจเพื่อลดความเสี่ยงด้านผลการดำเนินงาน โดยการมุ่งเน้นเพิ่มสัดส่วนรายได้ของบริษัทฯ ผ่านการขยายธุรกิจแปรรูปเนื้อไก่โดย SK ซึ่งเป็นธุรกิจที่มีอัตรากำไรสูงกว่าธุรกิจผลิตและจำหน่ายเนื้อไก่ชำแหละ นอกจากนี้การที่บริษัทฯ ดำเนินธุรกิจโดยมีโครงข่ายเกษตรกรพันธมิตรสัญญา ช่วยลดความเสี่ยงทางธุรกิจ ลดต้นทุนในการบริหารจัดการ ลดรายจ่ายฝั่งทุน และสามารถขยายกำลังการผลิตได้ง่ายกว่า สามารถควบคุมคุณภาพเนื้อไก่ให้ตรงตามมาตรฐานของบริษัทฯ และช่วยให้การบริหารจัดการห่วงโซ่อุปทานเป็นไปได้อย่างราบรื่นมากขึ้น รวมถึงการบริหารจัดการความเสี่ยงด้านความผันผวนของต้นทุนได้บางส่วนผ่านการกำหนดราคาปรับซื้อไปประกันและนำหนักไก่ที่รับซื้อ ทั้งนี้บริษัทฯ อาจไม่สามารถผลักดันต้นทุนวัตถุดิบที่เพิ่มขึ้นให้กับลูกค้าได้อย่างทันทีหรือไม่สามารถผลักดันต้นทุนที่เพิ่มขึ้นได้จนอาจส่งผลให้ผลประโยชน์ของบริษัทฯ ได้รับผลกระทบจากความผันผวนของราคาวัตถุดิบที่เกิดขึ้น อย่างไรก็ตาม ที่ผ่านมามีบริษัทฯ ได้พยายามบริหารจัดการผลกระทบที่เกิดขึ้น โดยรักษาความสัมพันธ์อันดีกับผู้จัดจำหน่ายเพื่อเพิ่มความสามารถในการต่อรอง

3. ความเสี่ยงจากความผันผวนของราคาวัตถุดิบ

การดำเนินธุรกิจผลิตและจำหน่ายเนื้อไก่ชำแหละและผลิตภัณฑ์แปรรูปจากเนื้อไก่ รวมถึงการมีเครือข่ายเกษตรกรพันธมิตรสัญญาที่บริษัทฯ จะต้องจัดส่งลูกไก่เนื้อพร้อมอาหารสัตว์ วัคซีนและยาให้แก่เกษตรกร ส่งผลให้ราคาวัตถุดิบเป็นอีกหนึ่งปัจจัยที่มีผลต่อการดำเนินงานของบริษัทฯ ราคาของลูกไก่เนื้อและต้นทุนของอาหารไก่ ซึ่งประกอบด้วย กากถั่วเหลือง ข้าวโพด ช้างฟาง รำข้าว และวัตถุดิบอาหารสัตว์อื่นๆ จึงได้รับผลกระทบจากความต้องการของตลาดทั้งในและนอกประเทศ ความผันผวนเหล่านี้ เป็นปัจจัยสำคัญที่ส่งผลกระทบต่อต้นทุนการผลิตทั้งหมดของบริษัทฯ ตั้งแต่ธุรกิจต้นน้ำจนถึงธุรกิจปลายน้ำ อีกทั้งยังส่งผลกระทบต่อการกำหนดราคาอาหารสัตว์ให้แก่เกษตรกรพันธมิตรสัญญา ราคาขายลูกไก่ ราคาประกันการรับซื้อคืนไก่เนื้อ ตลอดจนราคาขายเนื้อไก่และผลิตภัณฑ์แปรรูปชนิดต่างๆ ของบริษัทฯ อย่างไรก็ตามบริษัทฯ อาจไม่สามารถผลักดันราคาวัตถุดิบที่เพิ่มสูงขึ้นให้กับลูกค้าได้อย่างทันที หรือยิ่งไปกว่านั้น ไม่สามารถผลักดันราคาวัตถุดิบที่เพิ่มขึ้นได้ ส่งผลให้ผลประกอบการของบริษัทฯ ได้รับผลกระทบจากความผันผวนของราคาวัตถุดิบที่เกิดขึ้น

กลุ่มบริษัทได้ใช้ความพยายามในการบริหารจัดการผลกระทบที่เกิดขึ้น รวมถึงกลุ่มบริษัทความสัมพันธ์อันดีกับผู้จำหน่าย เนื่องจากกลุ่มบริษัท มีการซื้อสินค้าเป็นจำนวนมาก ส่งผลให้บริษัทมีความสามารถในการต่อรองที่สูงขึ้น และหากว่ามีผู้จำหน่ายวัตถุดิบปฏิเสธที่จะทำการซื้อขายกับกลุ่มบริษัท กลุ่มบริษัทยังมีความสามารถในการสรรหาวัตถุดิบทดแทนอื่นที่มีคุณภาพเทียบเคียงวัตถุดิบหลัก แต่มีราคาสูงกว่ามาใช้ในการผลิต

4. ความเสี่ยงจากการแพร่ระบาดของโรคระบาดหรือโรคที่เกิดจากสัตว์

โรคระบาดต่างๆ ที่สามารถเกิดขึ้นในสัตว์ปีก อาจส่งผลกระทบต่อสภาพร่างกายของสัตว์ปีก การเจริญเติบโต และการให้ผลผลิตที่ลดลง ซึ่งลักษณะเกิดโรคอาจแบ่งเป็นแบบรวดเร็วรุนแรงแบบเฉียบพลัน หรือแบบเรื้อรัง ดังนั้นโรคระบาดต่างๆ ส่งผลกระทบอย่างมีนัยสำคัญต่อวงจรการผลิตของบริษัทฯ

อย่างไรก็ตามบริษัทฯ ได้มีการวางแผนการตรวจสอบสถานการผลิตของเกษตรกรคู่ค้า รวมไปถึงการให้ความรู้และพัฒนาศักยภาพให้กับเกษตรกรพันธมิตรสัญญา ให้ดำเนินการถูกต้องตามหลักสุขอนามัย มีสภาพแวดล้อมที่สะอาดได้โรงเลี้ยงของเกษตรกรพันธมิตรสัญญา และยังคงมีการส่งตัวบาลเข้าไปตรวจเช็คสถานการผลิตของเกษตรกรพันธมิตรสัญญาอยู่เป็นประจำ อีกทั้งบริษัทฯ ยังได้มีการตรวจสอบคุณภาพและโรคที่อาจเกิดขึ้นภายในสัตว์ปีกโดยสัตว์แพทย์จากกรมปศุสัตว์ รวมถึงมีนโยบายการทำลายสินค้าที่คาดว่าไม่แข็งแรงหรือคาดว่าอาจมีโรคร้ายในสัตว์เกิดขึ้นโดยไม่ส่งผลกระทบต่อการผลิต

ในอีกด้านหนึ่งการแพร่ระบาดของโรคต่อสินค้าบริโภคชนิดอื่น อาทิ สุนัข โค หรือเนื้อสัตว์จากการปศุสัตว์ทางน้ำ จะส่งผลให้ผู้บริโภคหันมาบริโภคสินค้าจำพวกเนื้อไก่มากขึ้น เนื่องจากเป็นสินค้าเพื่อการบริโภคที่มีโปรตีนซึ่งมีราคาถูกกว่าเนื้อโคและสุกร

5. ความเสี่ยงจากความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศ

บริษัทมีรายได้จากการส่งออกเป็นสกุลเงินดอลลาร์เป็นหลัก ซึ่งมีความผันผวนตามสภาวะเศรษฐกิจโลก ทำให้บริษัทฯ อาจได้รับผลกระทบจากความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยน โดยหากเงินบาทแข็งค่าขึ้น จะส่งผลให้รายได้ลดลงเมื่อแปลงรายได้เป็นเงินบาท

อย่างไรก็ตามบริษัทฯ มีนโยบายการทำสัญญาแลกเปลี่ยนเงินตราต่างประเทศล่วงหน้าอย่างน้อย 30% ของยอดขายในสกุลเงินดอลลาร์ในแต่ละเดือน และหากมีความผันผวนเกินกว่าค่าที่กำหนดไว้ จะทยอยทำสัญญาเพิ่มเติมเพื่อลดความเสี่ยงจากความผันผวนของอัตราแลกเปลี่ยน รวมทั้งบริษัทฯ ยังติดตามข่าวสารและทิศทางการเคลื่อนไหวของอัตราแลกเปลี่ยนเพื่อประเมินสถานการณ์และหาทางป้องกันความเสี่ยงที่อาจเกิดขึ้น

FOOD MOMENTS PUBLIC COMPANY LIMITED (FM)
Income statement

Year End Dec (Btm)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
Sales	5,807	5,765	7,126	8,372	9,445
Cost of good sold	(4,654)	(5,238)	(6,288)	(7,336)	(8,236)
Gross Profit	1,153	527	838	1,036	1,209
SG&A	(297)	(241)	(292)	(335)	(359)
Other Income/expense	3	10	18	19	20
Equity sharing profit	0	0	0	0	0
EBITDA	975	444	721	912	1,104
Depreciation & Amortization	(116)	(148)	(157)	(191)	(234)
EBIT	859	296	564	721	870
Financial Costs	(22)	(44)	(22)	(15)	(11)
Pretax Profit	837	252	542	705	859
Tax	4	2	(8)	(11)	(13)
Net Profit before minority	841	255	534	695	846
Extraordinary items	0	0	0	0	0
Reported Net Profit	841	255	534	695	846
EPS	1.04	0.32	0.54	0.70	0.86

Financial Position

Year End Dec (Btm)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
Cash in hand & at banks	252	34	1,055	480	550
Accounts receivable -net	133	121	157	185	208
Inventories	879	814	1,017	1,186	1,332
Other current assets	288	238	295	346	390
Total Current Assets	1,553	1,206	2,524	2,197	2,480
Investments	0	0	0	0	0
Property, Plant & Equipment	1,981	2,083	2,226	3,035	3,401
Others	473	177	183	189	194
Total Assets	4,007	3,466	4,933	5,421	6,075
Short-term loans and O/D	0	183	33	33	33
Account payable-trade	577	489	640	746	838
Current portion 1 yr L/T loans	158	122	146	167	186
Other current liabilities	501	197	244	286	323
Total Current Liabilities	1,236	991	1,063	1,232	1,380
Long-term liabilities	375	380	239	78	20
Other non current liabilities	28	24	29	34	39
Total Liabilities	1,639	1,395	1,331	1,344	1,439
Paid-up share capital	1,576	1,576	1,976	1,976	1,976
Premium on share capital	106	106	960	960	960
Retained earnings	515	229	545	1,020	1,579
Other	121	121	121	121	121
Total Equity before MI	2,318	2,032	3,602	4,077	4,636
Minority Interest	50	40	0	0	0
Total Equity	2,368	2,072	3,602	4,077	4,636
Total Liabilities & Equity	4,007	3,466	4,933	5,421	6,075

Assumption

Year End Dec (Btm)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
Revenue - Raw meat	3,270	3,550	3,941	4,295	4,553
Revenue - CAV	2,533	2,212	3,185	4,077	4,893
Gross profit margin(%)	19.85%	9.13%	11.76%	12.38%	12.80%
SG&A(%)	5.13%	4.18%	4.10%	4.00%	3.80%

บริษัทหลักทรัพย์ ตรีเนิตี้ จำกัด เลขที่ 1 อาคารพาร์ค สยาม ชั้น 22 และห้อง 2301 ชั้น 23 ถนนคอนแวนต์ แขวงสีลม เขตบางรัก กรุงเทพฯ 10500

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ตรีเนิตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณใดต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

FOOD MOMENTS PUBLIC COMPANY LIMITED (FM)					
Cash Flow Statement					
Year End Dec (Btm)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
Pre-tax profit	837	252	530	689	837
Depreciation and NCC	165	213	161	197	243
Chg in working capital	(60)	(103)	(99)	(101)	(84)
CF from Operating	943	362	592	785	996
PPE	(598)	(270)	(300)	(1,000)	(600)
Others	(23)	307	0	0	0
CF from Investment	(621)	37	(300)	(1,000)	(600)
Capital Increase	0	0	1,254	0	0
Debt raised/(repaid)	111	139	(272)	(146)	(48)
Dividend (incl. tax)	(320)	(712)	(254)	(214)	(278)
Other financing activities	(22)	(44)	0	0	0
CF from Financing	(231)	(617)	728	(360)	(326)
Inc.(Dec.) in cash	90	(218)	1,020	(575)	70
Beginning cash	162	252	34	1,055	480
Ending cash	252	34	1,055	480	550
Key Ratios					
Year End Dec (Bt mn)	2022A	2023A	2024F	2025F	2026F
Working Capital (days)					
A/R days	8.90	8.05	8.05	8.05	8.05
Inventories days	59.75	59.01	59.01	59.01	59.01
A/P days	38.21	37.13	37.13	37.13	37.13
Per Share (Bt)					
EPS	1.04	0.32	0.54	0.70	0.86
BVPS	3.01	2.63	3.65	4.13	4.69
Liquidity Ratio (x)					
Current Ratio	1.26	1.22	2.37	1.78	1.80
Quick Ratio	0.54	0.40	1.42	0.82	0.83
Profitability Ratio (%)					
Gross Margin	19.85%	9.13%	11.76%	12.38%	12.80%
EBITDA Margin	17.05%	7.83%	10.12%	10.89%	11.69%
EBIT Margin	15.05%	5.26%	7.91%	8.61%	9.21%
Net Margin	14.48%	4.42%	7.49%	8.30%	8.96%
ROE	38.38%	11.47%	18.82%	18.10%	19.43%
Effective Tax Rate (%)	-0.44%	-0.97%	1.50%	1.50%	1.50%
Efficiency Ratio					
ROA	23.67%	6.82%	12.71%	13.42%	14.73%
Fixed Asset Turnover	2.94	2.78	3.21	2.76	2.78
Leverage Ratio (x)					
Debt to Equity	0.69	0.67	0.37	0.33	0.31
Debt Service Coverage	5.50	1.29	3.59	4.23	4.80
Interest Coverage Ratio	40.26	6.90	25.66	47.04	79.48
Growth					
Sales Growth	39.88%	-0.73%	23.61%	17.49%	12.82%
EBITDA Growth	221.31%	-54.44%	59.82%	26.45%	21.11%
Net Profit Growth	357.58%	-69.70%	109.62%	30.13%	21.81%
EPS Growth	345.97%	-68.92%	67.18%	30.13%	21.81%
Valuation					
PER (x)	N/A	N/A	14.99	11.52	9.45
P/BV (x)	N/A	N/A	2.22	1.96	1.73
Dividend Yield (%)	N/A	N/A	2.67%	3.47%	4.23%

บริษัทหลักทรัพย์ ตรีเนิตี้ จำกัด เลขที่ 1 อาคารพาร์ค สยาม ชั้น 22 และห้อง 2301 ชั้น 23 ถนนคอนแวนต์ แขวงสีลม เขตบางรัก กรุงเทพฯ 10500

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ตรีเนิตี้ จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำหรือชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

Corporate Governance Report Rating

ช่วงคะแนน Score	สัญลักษณ์ Range Number of Logo	ความหมาย	Description
90 - 100		ดีเลิศ	Excellent
80 - 89		ดีมาก	Very Good
70 - 79		ดี	Good
60 - 69		ดีพอใช้	Satisfactory
50 - 59		ผ่าน	Pass
ต่ำกว่า 50	No logo given	N/A	N/A

Disclaimer : การเปิดเผยผลการสำรวจของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) นี้ เป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยการสำรวจของ IOD เป็นการสำรวจและประเมินจากข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็มเอไอ (MAI) ที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ดังนั้น ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของบุคคลภายนอก โดยไม่ได้เป็นการประเมินการปฏิบัติ และมีได้มีการใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นผลการสำรวจ ณ วันที่ปรากฏในรายงานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียนไทยเท่านั้น ดังนั้น ผลการสำรวจจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว หรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองถึงความถูกต้องครบถ้วนของผลการสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

Anti-corruption Progress Indicators

บริษัทที่เข้าร่วมโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (Thai CAC) ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย แบ่งเป็น 2 กลุ่ม คือ

- ได้ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วม CAC
- ได้รับการรับรอง CAC

Disclaimer : การเปิดเผยผลการประเมินดัชนีชี้วัดความคืบหน้าการป้องกันการมีส่วนเกี่ยวข้องกับการทุจริตคอร์รัปชัน (Anti-Corruption Progress Indicators) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่จัดทำโดยสถาบันที่เกี่ยวข้องซึ่งมีการเปิดเผยโดยสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์นี้ เป็นการดำเนินการตามนโยบายและตามแผนพัฒนาความยั่งยืนสำหรับบริษัทจดทะเบียน โดยผลการประเมินดังกล่าว สถาบันที่เกี่ยวข้องอาศัยข้อมูลที่ได้รับจากบริษัทจดทะเบียนตามที่บริษัทจดทะเบียนได้ระบุในแบบแสดงข้อมูลเพื่อการประเมิน Anti-Corruption ซึ่งได้อ้างอิงข้อมูลมาจากแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) รายงานประจำปี (แบบ 56-2) หรือในเอกสารและหรือรายงานอื่นที่เกี่ยวข้องของบริษัทจดทะเบียนนั้น แล้วแต่กรณี ดังนั้น ผลการประเมินดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของสถาบันที่เกี่ยวข้องซึ่งเป็นบุคคลภายนอก โดยมีได้เป็นการประเมินการปฏิบัติของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และมีได้ใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน

เนื่องจากผลการประเมินดังกล่าวเป็นเพียงผลการประเมิน ณ วันที่ปรากฏในผลการประเมินเท่านั้น ดังนั้น ผลการประเมินจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว หรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองความถูกต้องครบถ้วนของผลการประเมินดังกล่าวแต่อย่างใด