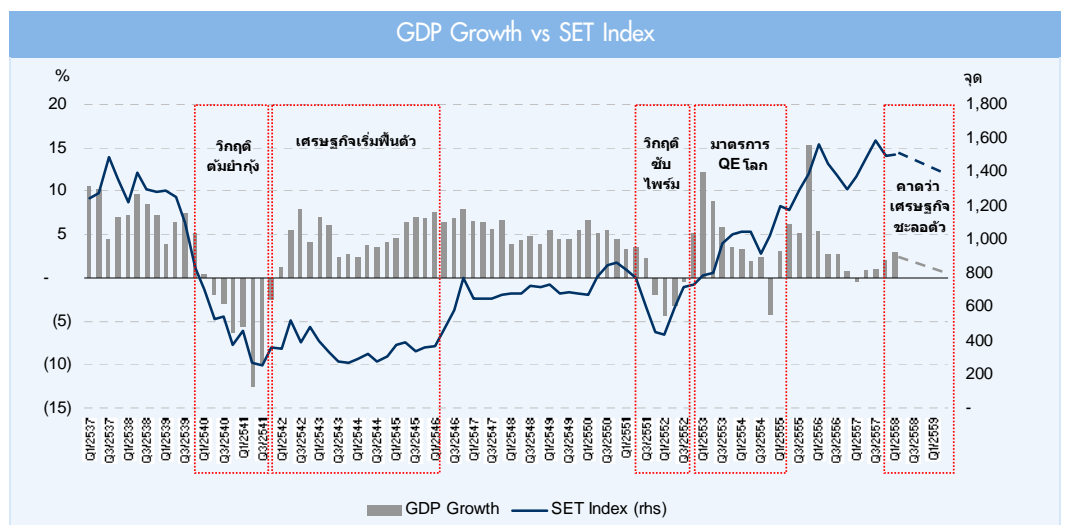


ผลกระทบภัยแล้ง VS เศรษฐกิจและตลาดหุ้น

SET Index	1481.26
มูลค่าตลาด	13,969 พันล้านบาท

- ภัยแล้งที่เกิดขึ้นในปี 2557 ต่อเนื่องจากปี 2558 ส่งผลให้ปริมาณน้ำฝนตกน้อยกว่าปกติ โดยพบว่า ปริมาณน้ำฝนสะสมระหว่าง 1 ม.ค. -5 มิ.ย. ปีนี้ อยู่ที่ 415.1 มิลลิเมตร ซึ่งต่ำกว่าค่าเฉลี่ยในรอบ 30 ปี (ในช่วงเดียวกัน) อัตราสูงถึง 30% ซึ่งทำให้ปริมาณน้ำในอ่างเก็บน้ำหลักๆ ของประเทศ มีแนวโน้มลดลง กระตุ้นต่อการปล่อยน้ำเพื่อการเกษตร อุปโภคบริโภค และรักษาระบบนิเวศน์
- คาดกระทบต่อเศรษฐกิจในวงกว้าง โดยเฉพาะผลผลิตภาคเกษตรมีแนวโน้มลดลง ซึ่งจะกดดันให้ GDP Growth ภาคเกษตร ตัดลบ 3.3-4.3% จากประมาณการต้นปีที่คาดว่าจะเติบโต 2.5-3% และจะกระทบต่อ GDP Growth รวมราว 0.4-0.5% ยังกดดันให้ต้นทุนการผลิตมีแนวโน้มเพิ่มขึ้นตามราคาพืชผลที่เพิ่มตามผลผลิตที่ลดลง ซึ่งกดดันเงินเพื่อเพิ่มขึ้นจากเดิมที่ 0.5% เป็น 1.17%-1.5% ขึ้นกับระยะเวลาภัยแล้งจะเนิ่นนานเพียงใด ซึ่งจะทำให้การใช้นโยบายเงินผ่อนคลายของธนาคารแห่งประเทศไทยมีแนวโน้มลดลง
- ผู้ประกอบการในตลาดหุ้นที่กระทบมากที่สุดคือ ผู้ผลิตอาหารสัตว์ และสัตว์บกเป็นอาหาร ได้แก่ CPF และ GFPT ซึ่งใช้ข้าวโพด และกากถั่วเหลืองสัดส่วนสูง 50% และ 30% ของต้นทุนอาหารสัตว์ ซึ่งทำให้นักวิเคราะห์ ASPS มีแนวโน้มปรับลดประมาณการกำไรปีนี้ 33% และ 20% ตามลำดับ
- ส่วนผู้ผลิตและขายน้ดิบและน้ำประปา คาดกระทบในวงจำกัด โดยเฉพาะ EASTW ซึ่งเน้นให้บริการลูกค้าในภาคตะวันออก มีแหล่งเก็บน้ำสำรองเพียงพอรองรับได้ในอีก 6 เดือนข้างหน้า ส่วน TTW อาจได้รับผลกระทบในเรื่องคุณภาพน้ำลดลง หากภัยแล้งยืดเยื้อนานกว่า 2 เดือน แต่เนื่องจากน้ำเป็นสิ่งจำเป็นจึงคาดว่าจะกระทบต่อประมาณการกำไรจำกัด



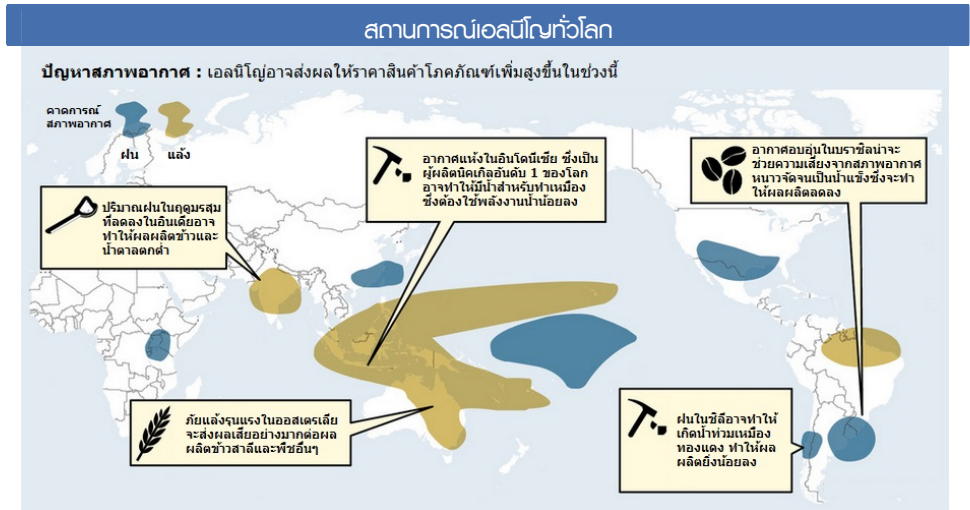
ที่มา : Bloomberg

ภรณ์ ทองเย็น, CISA
 เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 004146
 porrane@asiaplus.co.th
 อนวัจน์ ศรีขจรรัตน์กุล
 เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 045698
 anuwat.@asiaplus.co.th
 เอนกพงศ์ พุทธาภิบาล
 เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 063609
 anakepong@asiaplus.co.th
 รสสุคนธ์ ศึกษานภาพพัฒน์
 ผู้ช่วยนักเศรษฐศาสตร์

ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ รวบรวมมาจากแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือ อย่างไรก็ตาม บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส จำกัด ไม่สามารถที่จะยืนยันหรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลเหล่านี้ได้ ไม่ว่าประการใด ๆ บทวิเคราะห์ในเอกสารนี้ จัดทำขึ้นโดยอิงหลักเกณฑ์ทางวิชาการเกี่ยวกับหลักการวิเคราะห์ และมีได้เป็นการขึ้นนำ หรือเสนอแนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใด ๆ การตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใด ๆ ของผู้อ่าน ไม่ว่าจะเกิดจากการอ่านบทความในเอกสารนี้หรือไม่ก็ตาม ล้วนเป็นผลจากการใช้วิจารณญาณของผู้อ่าน โดยไม่มีส่วนเกี่ยวข้องกับอะพอดิพินใด ๆ กับ บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส จำกัด ไม่ว่ากรณีใด

ภัยแล้งในประเทศจากผลกระทบของปรากฏการณ์เอลนีโญ

สถานการณ์ภัยแล้งที่เกิดจากปรากฏการณ์เอลนีโญมีแนวโน้มรุนแรงขึ้น โดยสถิติในอดีตพบว่า จะเกิดขึ้นทุกๆ 4-5 ปี ในรอบ 115 ปีที่ผ่านมา (ช่วงปี 2443-2558) ซึ่งจะทำให้เกิดฝนตกหนักในทวีปอเมริกาและอเมริกาใต้ ตรงกันข้าม ปริมาณน้ำฝนในออสเตรเลีย เอเชียตะวันออกเฉียงใต้ และเอเชียใต้ กลับมีแนวโน้มลดลง ซึ่งจากการยืนยันของรัฐบาลสหรัฐฯ ออสเตรเลีย และญี่ปุ่นเมื่อไม่กี่สัปดาห์นี้ว่า ปรากฏการณ์เอลนีโญได้กลับมาเยือนอีกครั้งแล้วนับตั้งแต่ครั้งล่าสุดที่เกิดขึ้นในปี 2552-53 ส่งผลให้ อุณหภูมิบริเวณพื้นผิวของมหาสมุทรแปซิฟิกตะวันออกเฉียงใต้ เพิ่มขึ้น 4% และส่งผลกระทบต่อผลผลิตทางการเกษตรให้ออกสู่ตลาดลดลง สะท้อนได้จากราคาข้าวสาลี ข้าวโพดและกากถั่วเหลืองที่เพิ่มขึ้นอย่างรวดเร็วในระยะ 2 สัปดาห์ที่ผ่านมา จากที่ค่อนข้างทรงตัวมาเป็นระยะหนึ่งแล้ว เนื่องจากพืชผลทางการเกษตรได้รับปริมาณน้ำจากฝนน้อยกว่าปกติ โดยข้อมูลสถิติจากในอดีตพบว่า ราคาสินค้าโภคภัณฑ์ (ยกเว้นพลังงาน) เพิ่มขึ้นโดยเฉลี่ย 5.3% ในช่วงเวลา 12 เดือน ภายหลังจากการเกิดปรากฏการณ์เอลนีโญ และในปีที่เกิด ผลกระทบรุนแรงมาก เช่นในระหว่างปี 2539-40 ราคาน้ำมันปาล์มพุ่งสูงขึ้นถึง 150% ในเวลา 9 เดือน นอกจากนี้พืชผลเกษตรที่คาดว่าจะได้รับผลกระทบจากเอลนีโญมากที่สุด ได้แก่ กาแฟโรบัสต้า น้ำตาลทรายดิบ และข้าว โดยเฉพาะพื้นที่ปลูกในเวียดนาม อินโดนีเซีย ออสเตรเลีย และบราซิล เป็นต้น

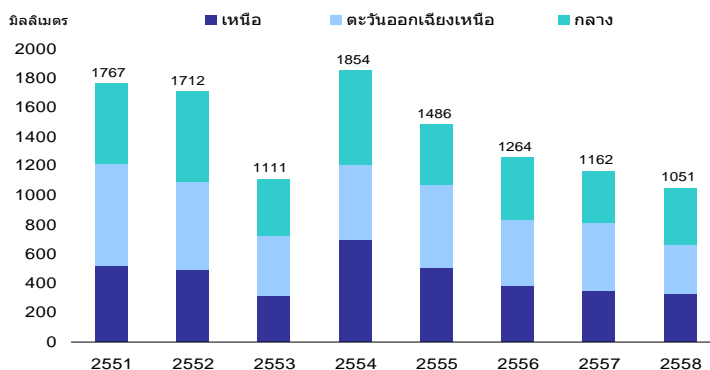


ที่มา : National Oceanic and Atmospheric Administration

■ ปริมาณน้ำฝนปีนี้ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยช่วง 30 ปี ถึง 30%

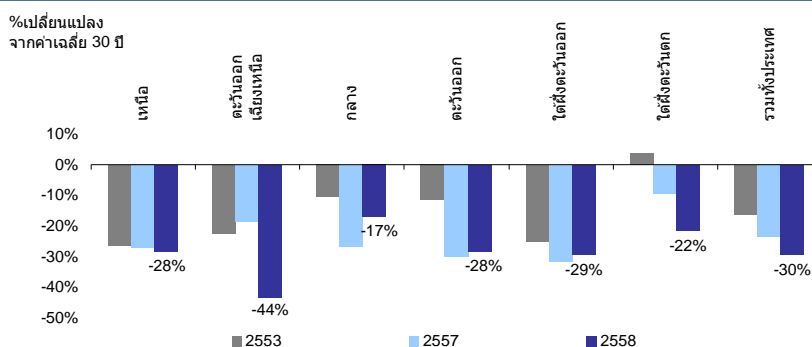
อิทธิพลของปรากฏการณ์เอลนีโญ ทำให้ปริมาณฝนตกต่ำเฉลี่ยในปีนี้ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยในช่วง 30 ปีที่ผ่านมา กล่าวคือหากพิจารณาปริมาณน้ำฝนสะสมช่วง ม.ค. - มิ.ย. 2551-2558 ในพื้นที่เกษตรหลักๆ อย่างภาคเหนือ ตะวันออกเฉียงเหนือ และกลาง พบว่าปีนี้ จะมีค่าเฉลี่ยใกล้เคียงกับปีที่เกิดภัยแล้งมากสุดในปี 2553 และหากพิจารณาจากค่าเฉลี่ย 30 ปี (2524-2553) พบว่า ปริมาณน้ำฝนสะสมระหว่าง 1 ม.ค. - 5 ก.ค. รวมทั้งประเทศเฉลี่ย 30 ปีจะอยู่ที่ 589.7 มม. แต่ในปีนี้นักกลับอยู่ที่ 415.1 มม. ซึ่งนับว่าต่ำกว่าค่าเฉลี่ยในช่วง 30 ปี มากถึง 30% และเป็นระดับที่ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยในช่วงที่เกิดภาวะภัยแล้งใน 2 ปีหลังคือ 2553 และ 2557 และหากพิจารณาเป็นรายภาคจะพบว่า ปริมาณน้ำฝนในปี 2558 ต่ำกว่าปี 2553 และ 2557 มากเกือบทุกภาค โดยเฉพาะภาคตะวันออกเฉียงเหนือ ซึ่งอาจถือเป็นภาวะภัยแล้งที่รุนแรงมากที่สุดตั้งแต่ปี 2549 รายละเอียดดังปรากฏในภาพด้านล่าง

ปริมาณน้ำฝนสะสมช่วง ม.ค. - มิ.ย. ของปี 2551-2558



ที่มา : กรมอุตุนิยมวิทยา

การเปลี่ยนแปลงของปริมาณน้ำฝนรายภาค vs ค่าเฉลี่ย 30 ปี ในช่วงเกิดภัยแล้ง



ที่มา : สถาบันสารสนเทศทรัพยากรน้ำและการเกษตร (องค์การมหาชน)

■ ปริมาณน้ำในเขื่อนโดยรวมลดลงจากค่าเฉลี่ยในอดีต

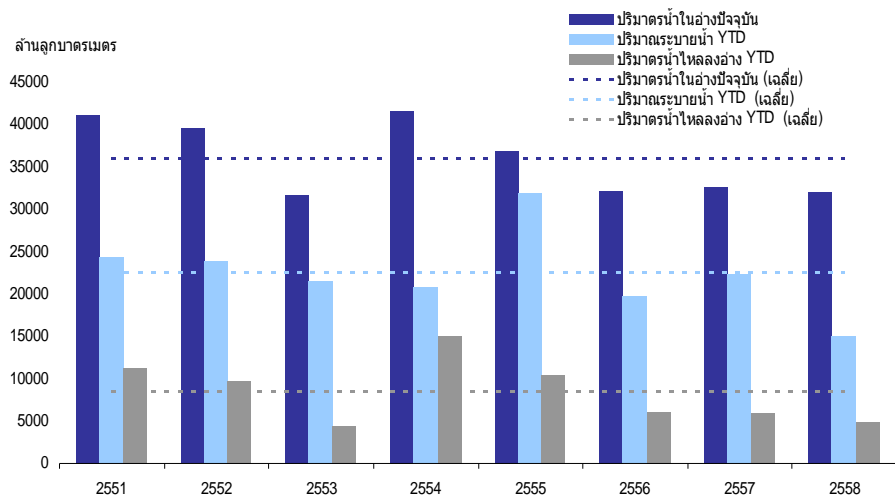
ปริมาณน้ำฝนที่ตกน้อยลง ทำให้ปริมาณน้ำที่กักเก็บไว้ในเขื่อนทั่วประเทศ ซึ่งเป็นแหล่งกักเก็บน้ำธรรมชาติเพื่อการเกษตร และการบริโภคใช้ในครัวเรือน รวมถึงเพื่อระบบนิเวศน์ มีแนวโน้มลดลง ซึ่งจะมีผลทำให้การปล่อยน้ำมาใช้เพื่อการเกษตรลดลงไปด้วย ทั้งนี้ล่าสุดพบว่าปริมาณน้ำในเขื่อนโดยรวมอยู่ที่ 3.2 หมื่นล้านลูกบาศก์เมตร ซึ่งนับว่าใกล้เคียงกับปีที่เกิดภาวะภัยแล้งคือใกล้เคียงกับปี 2553, 2556 และ 2557

โดยในปีนี้พบว่าปริมาณน้ำที่ไหลเข้าอ่างลดลงอยู่ในระดับต่ำ 4.9 พันล้านลูกบาศก์เมตร ใกล้เคียงกับปีที่เกิดภัยแล้ง ปี 2553 และต่ำกว่าค่าเฉลี่ย 8 ปี ซึ่งอยู่ระดับ 8.4 พันลูกบาศก์เมตร จึงทำให้การปล่อยน้ำออกจากอ่างปีนี้ มีปริมาณน้อยกว่าปีที่เกิดภัยแล้งในปีอื่น ๆ (เพียง 1.5 หมื่นล้านลูกบาศก์เมตร จากเฉลี่ยอยู่ที่ 2.24 หมื่นล้านฯ) เนื่องจากชลประทานต้องกันน้ำเพื่อให้เพียงพอต่อการอุปโภคบริโภคมากขึ้น เพื่อรองรับฝนที่ทิ้งช่วงยาวกว่าปีอื่นๆ

นอกจากนี้หากพิจารณาภูมิภาคสำคัญที่มีพื้นที่เพาะปลูกมาก พบว่าปริมาณน้ำในเขื่อนหลักตามภาคต่างๆ อย่างภาคเหนือ (เขื่อนภูมิพล, สิริกิตต์) ภาคกลาง (เขื่อนป่าสักชลสิทธิ์) ภาคตะวันออกเฉียงเหนือ (เขื่อนอุบลรัตน์, สิรินธร) และภาคตะวันตก (เขื่อนศรีนครินทร์, วชิราลงกรณ์) ซึ่งคิดเป็นมีความจุรวมกันประมาณ 77% ของความจุอ่างน้ำทั่วประเทศ ทำให้ปริมาณน้ำในอ่างขณะนี้ ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยตั้งแต่ปี 2551-2558 ในช่วงเดียวกัน (ม.ค.-ก.ค.) ราว 2% ด้วยเหตุนี้ทำให้ปริมาณน้ำไหลเข้าอ่างลดลงถึง

37.1% และการปล่อยน้ำออกจากเขื่อน ซึ่งถือเป็นตัวแปรหลักเพื่อการเกษตร ลดลงถึง 30.82 มาอยู่ที่ 9.84 พันล้านลูกบาศก์เมตร โดยตั้งแต่ช่วง พ.ย. ปีที่แล้ว ทางชลประทานได้ขอความร่วมมือเกษตรกรให้เลื่อนการปลูกข้าวนาปรัง และนาปีออกไป เพื่อให้ปริมาณที่มีเหลือเพียงพอสำหรับการบริโภคอุปโภค และรักษาระบบนิเวศน์ แต่ยังมี การแอบใช้น้ำเพื่อการทำการเกษตรมากกว่าที่กรมชลประทานตั้งไว้อยู่ จึงทำให้ความเสียหายของภัยแล้งมีมากขึ้น (พืชที่ปลูกไปแล้วไม่สามารถปลูกต่อได้เนื่องจากน้ำไม่พอ) และเขื่อนหลักๆ เหล่านี้จะพบว่าปริมาณน้ำในเขื่อนต่ำกว่าค่าเกณฑ์กักต่ำสุด

ปริมาณน้ำในเขื่อน ปริมาณน้ำไหลลงอ่าง การระบายน้ำ ตั้งแต่ต้นปี ค่าเฉลี่ย 8 ปี



ที่มา : สถาบันสารสนเทศทรัพยากรน้ำและการเกษตร (องค์การมหาชน)

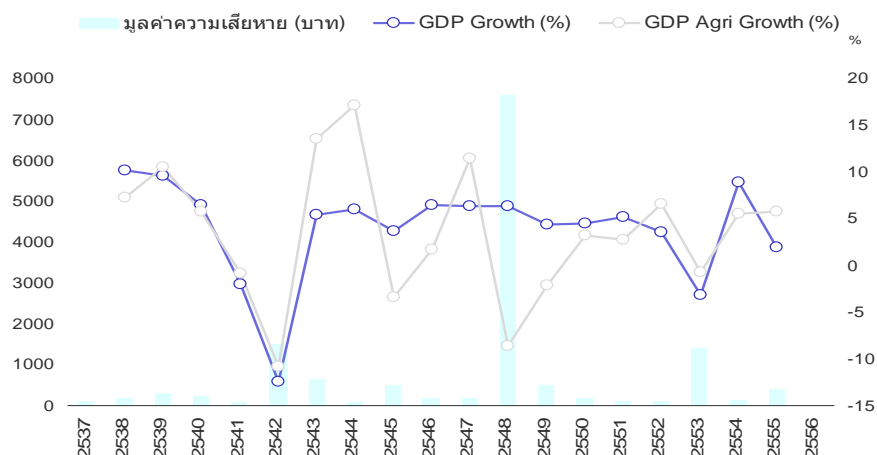
■ ผลกระทบต่อเศรษฐกิจในวงกว้าง

ในสถานการณ์ภัยแล้ง ผลกระทบที่เกิดขึ้นโดยตรงกับภาคการเกษตร กล่าวคือ ผลผลิตจะลดลงจากภาวะปกติ ซึ่งสร้างความเสียหายต่อเศรษฐกิจของประเทศ เช่นภัยแล้งที่เกิดขึ้นในแต่ละปีดังปรากฏในภาพด้านล่าง โดยเป็นที่สังเกตว่าภาวะภัยแล้งในช่วง ต.ค. 2547 ถึง เม.ย. 2548 มีพื้นที่การเกษตรที่เสียหายรวม 1.37 ล้านไร่ (แบ่งเป็น นาข้าว 10.02 ล้านไร่ พืชไร่ 3 ล้านไร่ และพืชสวน 5 แสนไร่) ทำให้ความเสียหายคิดเป็นมูลค่ารวม 7.54 พันล้านบาท สูงที่สุดเป็นประวัติการณ์ และกดดันให้ GDP ภาคการเกษตรในปี 2548 หดตัวถึง 0.1% (เกษตรกรรมหดตัว -1.0% ส่วนประมงขยายตัว 4.5%)

ขณะที่ภัยแล้งปี 2553 ความเสียหายต่อพื้นที่การเกษตร 1.13 แสนไร่ (แบ่งเป็นพืชไร่ 1.09 แสนไร่, นาข้าว 3.43 พันไร่ และพืชสวนอื่นๆ 4.9 ไร่) โดยมีพื้นที่ประสบภัยถึง 29 จังหวัด (ส่วนใหญ่อยู่ในภาคเหนือ, ตะวันออกเฉียงเหนือ และภาคกลาง) รวมมูลค่าเสียหายถึง 1.45 พันล้านบาท GDP ภาคการเกษตรหดตัว 0.5%

ส่วนปี 2557 ภาวะภัยแล้งเกิดขึ้นตั้งแต่ช่วงไตรมาส 3 ของปี มีพื้นที่ความเสียหาย 44 จังหวัด แต่เนื่องจากกินระยะเวลา 6 เดือนหลังของปี 2557 จึงกดดันให้ GDP ภาคการเกษตรไตรมาส 3 และ 4 ลดลงถึง 0.4% และหดตัว 3.2% ตามลำดับ และ GDP ทั้งปีโดยรวมเติบโตเพียง 0.9% จากปี 2556 อย่างไรก็ตามสถานการณ์ภัยแล้งได้กินเวลาต่อเนื่องมาถึงปี 2558 จนถึงปัจจุบัน กดดันให้ GDP ภาคการเกษตรงวด 1Q58 หดตัวอย่างต่อเนื่องกล่าวคือ หดตัว 4.8%

มูลค่าความเสียหายของภัยแล้ง และ GDP Growth รวม และภาคเกษตร



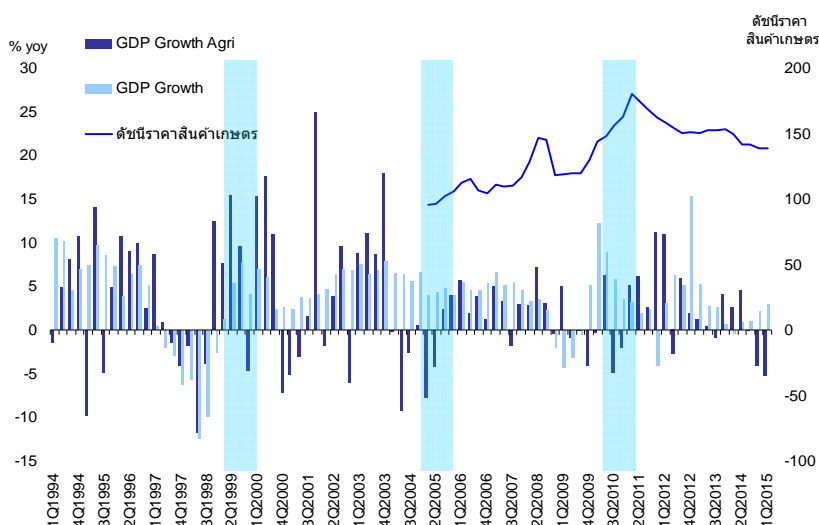
ที่มา : สภาพัฒน์ และสถาบันสารสนเทศทรัพยากรน้ำและการเกษตร (องค์การมหาชน)

■ ภัยแล้งปี 2558 น่าจะกดดัน GDP ภาคเกษตรหดตัวหนัก

จากศึกษาสำนักงานเศรษฐกิจการคลัง (สศค.) เปิดเผยว่าพื้นที่การปลูกข้าวในเขตชลประทานมี 25.9 ล้านไร่ (34.9% ของพื้นที่ทั้งหมด) แบ่งเป็นนาปรัง 10.7 ล้านไร่ และนาปี 15.2 ล้านไร่ และกรมประมงได้งดการส่งน้ำเพื่อการเพาะปลูกข้าวนาปรังในพื้นที่ลุ่มน้ำเจ้าพระยา ตั้งแต่ 1 พ.ย. 2557 ถึง เม.ย. 2558 และล่าสุดเนื่องจากระดับน้ำในเขื่อนอาจไม่พอต่อการอุปโภคบริโภคจึงได้มีการขอเลื่อนปลูกนาปีออกไปด้วย โดยจนถึงเดือน ก.ค. นี้ ซึ่งคาดว่าจะกระทบต่อรายได้เกษตรกรและค่าเสียโอกาสในการทำนาแล้วกว่า 58 พันล้านบาท และน่าจะกดดัน GDP ภาคการเกษตรรวม ซึ่งมีสัดส่วนราว 10.5% ของ GDP ทั้งหมด

ล่าสุดทาง สศค. (สำนักเศรษฐกิจเกษตร) ได้เปิดเผยอัตราการเติบโตทางเศรษฐกิจของภาคเกษตรในช่วง 1H58 ติดลบ 4.2% ซึ่งถือว่ารุนแรงกว่าปี 2557 เนื่องจากช่วงเดียวกันปีที่แล้วก็เกิดภัยแล้งเช่นกัน) โดยสาเหตุเกิดจากภัยแล้งที่ยาวต่อเนื่อง ทำให้สาขาพืชและสาขาบริการทางการเกษตรหดตัว -7.3% และ -6.6% ส่วนทางสาขาปศุสัตว์ ประมง และป่าไม้ ยังขยายตัวได้ดีที่ 2.1%, 2.2%, และ 3.5% ตามลำดับ และตลอดปี 2558 คาดว่าจะติดลบ 3.3-4.3% ซึ่งการปรับลดประมาณการเศรษฐกิจของ สศค. ครั้งนี้ ถือเป็น การปรับลดครั้งที่ 2 คือจากครั้งแรก เมื่อเดือน มิ.ย. 2558 ได้ปรับลดลงเหลือ 1.4% จากเดิมที่ประเมินไว้ตอนต้นปี 2558 ที่ 2.5-3% ซึ่งทำให้ประเมินได้ว่าจะกระทบต่อ GDP Growth โดยรวม จากการประมาณการรวมลดลงถึง 0.4-0.5% ได้ (อ้างอิงจากประมาณการของ สศค. ที่คาดว่า GDP รวมจะลดลง 0.15% หากการเติบโตของภาคเกษตรลดลงจากขยายตัว (2.5-3%) เหลือเพียง 1.4% ในการประมาณการรอบก่อน)

ดัชนีราคาสินค้าเกษตร และ GDP Growth รวม และของภาคเกษตรรายไตรมาส



ที่มา : สภาพัฒนา และสำนักเศรษฐกิจการเกษตร

เช่นเดียวกับทางหอการค้าไทย ได้ประเมินความเสี่ยงของภาวะภัยแล้ง จากการสำรวจชาวนา 1,200 ราย ประเมินว่าภัยแล้งของปีนี้มีความรุนแรงมากที่สุดในรอบ 50 ปี ทางหอการค้าคาดการณ์พื้นที่การเกษตรจะเสียหายประมาณ 10-12 ล้านไร่ (12-15% ของพื้นที่เกษตร 60 ล้านไร่) หรือผลผลิตจะเสียหาย 4 ล้านตัน (มูลค่าประมาณ 3.5 หมื่นล้านบาท) ซึ่งน่าจะกระทบ GDP โดยรวมราว 0.52% และส่งผลให้ GDP Growth ปีนี้ขยายตัวได้ไม่ถึง 3.0% จากเดิมที่หอการค้าไทยคาดว่า GDP Growth ปีนี้จะอยู่ที่ 3.2% และมองว่าหากฝนยังทิ้งช่วงถึงเดือน ก.ย. จะทำให้พื้นที่การเกษตรเสียหาย 10-12 ล้านไร่ หรือมูลค่าประมาณ 3.5 หมื่นล้านบาท

โดยเชื่อว่าช่วงที่เหลือของปี หน่วยงานต่างๆ น่าจะมีการปรับลด GDP Growth ลงเนื่องจากภาวะภัยแล้งที่กระทบภาคเกษตร และการบริโภคของครัวเรือน (จากกลุ่มเกษตรกรที่เป็นประชากรส่วนใหญ่ของประเทศ)

กำลังซื้อรากหญ้าหาย และเงินเฟ้อมีแนวโน้มเพิ่มขึ้น

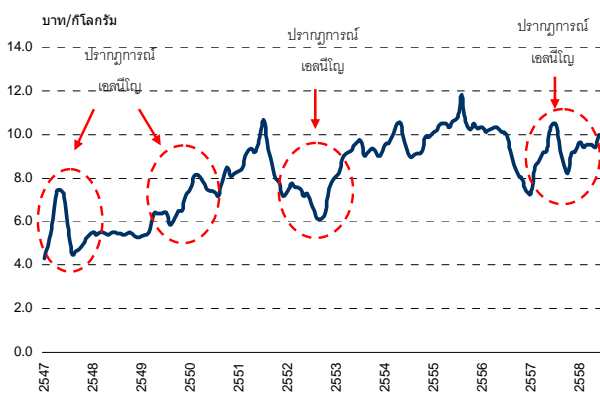
ผลกระทบที่ตามมาจากความเสียหายที่กล่าวข้างต้น ทำให้รายรับของเกษตรกรมีแนวโน้มลดลง ขณะที่ภาระหนี้ยังมีแนวโน้มเพิ่มขึ้น การกั๊ยเงินเพื่อชำระหนี้เก่า กั๊ยเงินเพื่อลงทุนเพาะปลูกรอบใหม่ ทำให้กำลังซื้อของประชากรกลุ่มนี้ลดลง ขณะเดียวกันราคาสินค้าพืชผล เกษตรอาหาร มีแนวโน้มเพิ่มขึ้นตามปริมาณการผลิตที่ลดลง สะท้อนได้จากราคาสินค้าเกษตรหลายชนิดที่ปรับตัวขึ้นในตลาดสด และตลาดล่วงหน้า เช่น ราคาข้าวโพด และกากถั่วเหลือง ซึ่งเป็นวัตถุดิบสำคัญในการผลิตอาหารสัตว์ (คิดเป็น 50% และ 30% ของต้นทุนการผลิตอาหารสัตว์ ซึ่งคิดเป็น 70% ของยอดขาย) ล่าสุดพบว่าราคาข้าวโพดในประเทศล่าสุดเฉลี่ยเดือน มิ.ย. 2558 อยู่ที่ 10.0 บาท/ก.ก. เพิ่มขึ้นถึง 6.4% mom และราคาข้าวโพดตลาดล่วงหน้า ล่าสุดอยู่ที่ 4.42 ดอลลาร์สหรัฐ/บุชเชล ทำระดับสูงสุดในรอบ 1 ปี ปรับเพิ่มขึ้นถึง 23.8% จากช่วงต้นเดือน มิ.ย. 2558 ผลจากฝนตกหนักและทำให้เกิดน้ำท่วมในบางพื้นที่เพาะปลูกของสหรัฐฯ ทำให้ผลผลิตข้าวโพดออกสู่ตลาดลดลง ผลกระทบที่เกิดขึ้นตามมาคือ ต้นทุนการผลิตอาหารสัตว์สูงขึ้น และกดดันให้ต้นทุนการเลี้ยงสัตว์บกเพิ่มขึ้น

เช่นเดียวกับราคากากถั่วเหลืองตลาดโลกล่าสุดอยู่ที่ 350.70 ดอลลาร์สหรัฐฯ/ตัน เพิ่มขึ้นถึง 19.7% จากต้นเดือน มิ.ย. 2558 จากฝนตกหนัก ทำให้เกิดน้ำท่วมในบางพื้นที่เพาะปลูกถั่วเหลืองของสหรัฐฯ ทำให้แนวโน้มผลผลิตออกสู่ตลาดลดลง

สำหรับราคาสินค้าเกษตรบางประเภท แม้ระยะสั้นยังไม่เห็นการเปลี่ยนแปลงมากนัก แต่คาดว่าจะมีแนวโน้มเพิ่มขึ้นหลังจากนี้ ได้แก่ ราคาน้ำตาลดิบตลาดโลกล่าสุดอยู่ที่ 12.56 เซนต์/ปอนด์ ทรงตัวในระดับต่ำ แม้ผลผลิตน้ำตาลในบราซิลมีแนวโน้มออกสู่ตลาดต่ำกว่าคาด เนื่องจากฝนตกหนักในฤดูหีบอ้อย ทำให้ yield น้ำตาลลดลง แต่ผลกระทบจากเงินเรียลบราซิล/ดอลลาร์สหรัฐฯ อ่อนค่ากว่า 40% ตั้งแต่กลางเดือน ก.ย. 2557 ทำให้ผู้ประกอบการน้ำตาลในบราซิลระบายน้ำตาลออกมาจำนวนมาก เช่นเดียวกับราคายางแผ่นล่าสุดอยู่ที่ 1.64 พันดอลลาร์สหรัฐฯ/ตัน ลดลง 13.9% จากต้นเดือน มิ.ย. 2558 จากความกังวลเกี่ยวกับเศรษฐกิจจีนและปัญหานี้กรีซ ทำให้แนวโน้มการใช้ยางพาราลดลง

ราคาสินค้าเกษตร

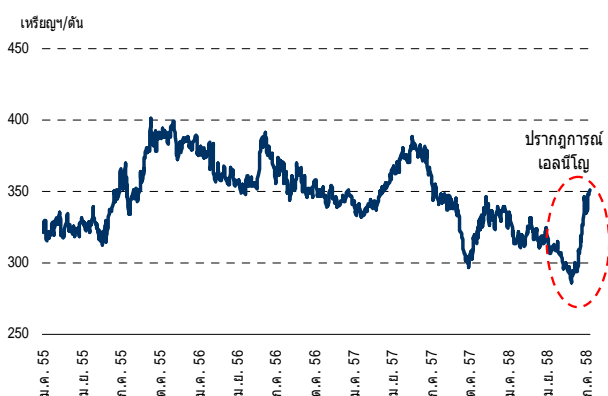
ราคาข้าวโพดในประเทศ



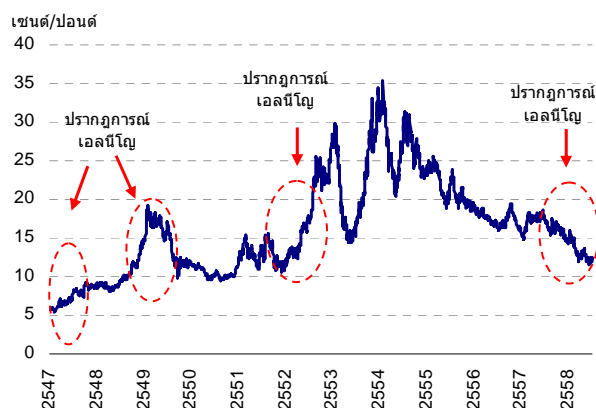
ราคาข้าวโพดในตลาดโลก



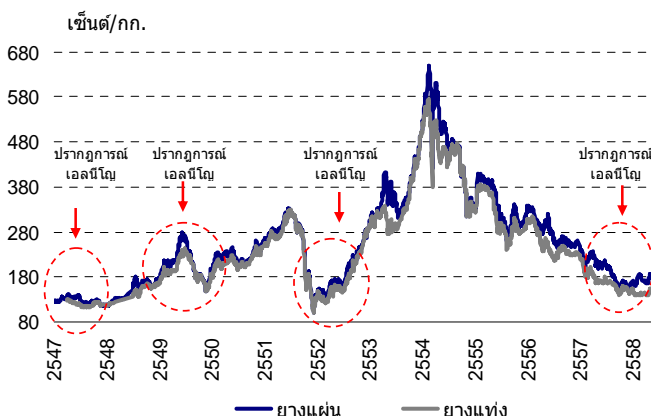
ราคากากถั่วเหลืองในตลาดโลก



ราคาน้ำตาลในตลาดโลก



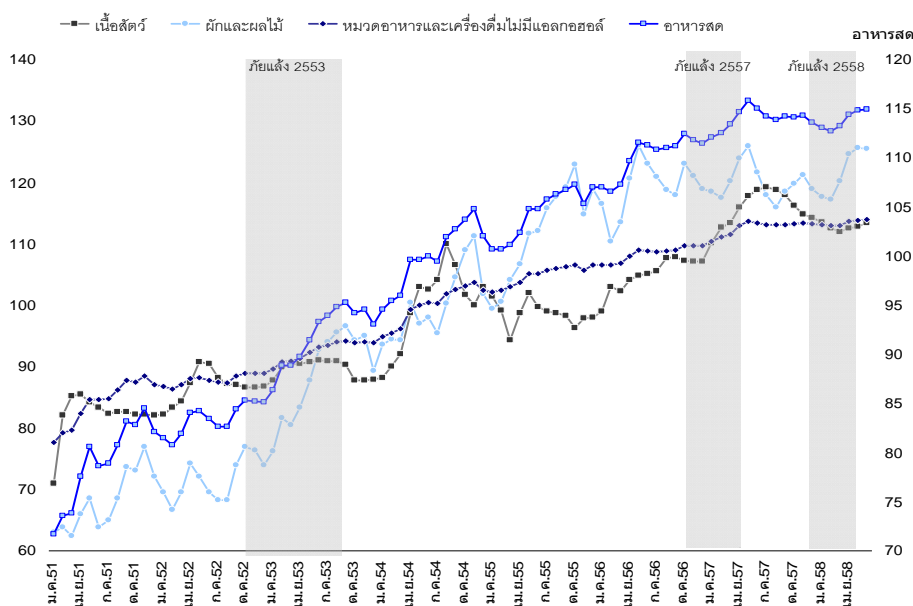
ราคายางในตลาดโลก



ที่มา : สถาบันสารสนเทศทรัพยากรน้ำและการเกษตร (องค์การมหาชน)

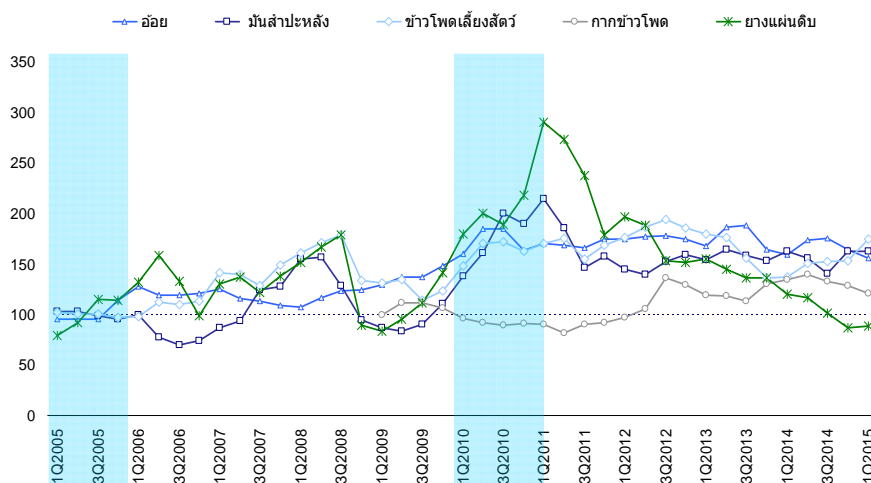
ขณะเดียวกันต้นทุนการดำรงชีพน่าจะมีแนวโน้มเพิ่มขึ้นจากราคาสินค้าเกษตรอาหารที่มักปรับตัวสูงขึ้นเนื่องจากปริมาณผลผลิตที่ลดลง ซึ่งน่าจะส่งผลให้ดัชนีราคาสินค้าเกษตรที่อยู่ในตะกร้าการคำนวณอัตราเงินเฟ้อก็ปรับตัวสูงขึ้นเช่นกัน โดยรวมน่าจะส่งผลให้อัตราเงินเฟ้อรวมปรับตัวสูงขึ้น (หมวดอาหารและเครื่องดื่มที่ไม่มีแอลกอฮอล์มีส่วนในตะกร้าสินค้าคำนวณอัตราเงินเฟ้อถึง 35.49%, ผักและผลไม้มีส่วน 4.44, เนื้อสัตว์ 6.82% และอาหารสด 16.37%) สะท้อนจากดัชนีราคาสินค้าหมวดอาหารและเครื่องดื่มที่ไม่มีแอลกอฮอล์ในช่วงภัยแล้งมักปรับตัวขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ เช่นปรับขึ้น 4% ในปี 2553 และ 2.6% ในปี 2557 และ 0.8% ในปี 2558 ขณะที่ผักและผลไม้ปรับตัวขึ้นสูงถึง 21.7, 2.6 และ 6.6% ตามลำดับ ส่วนเนื้อสัตว์จะปรับตัวขึ้นตาม หลังจากปรับขึ้นราคาอาหารสัตว์ที่สูงขึ้น รวมถึงราคาอาหารสดที่ปรับตัวสูงขึ้นเช่นกันจากต้นทุนราคาผัก, ผลไม้ และเนื้อสัตว์ที่สูงขึ้น ดังปรากฏในภาพถัดไป

ดัชนีราคาสินค้าที่เกี่ยวข้องกับการเกษตร ในตะกร้าสินค้าที่ใช้คำนวณอัตราเงินเฟ้อ



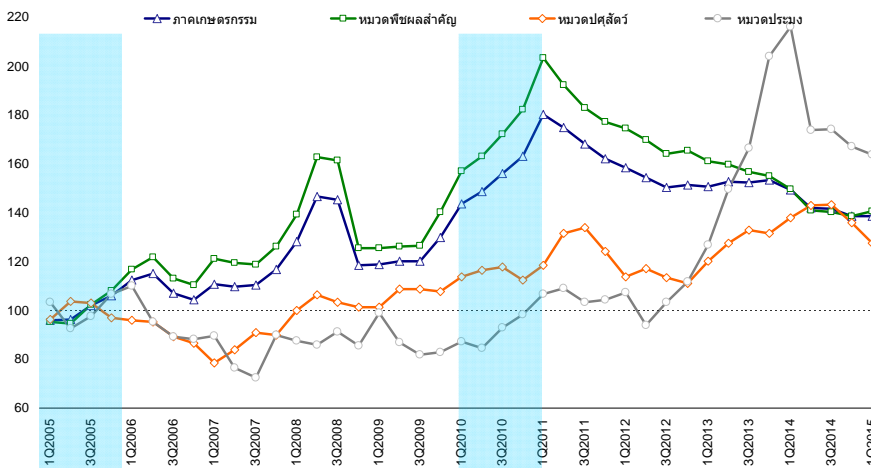
ที่มา : กระทรวงพาณิชย์

ดัชนีราคาสินค้าทางการเกษตรแต่ละชนิด รายไตรมาส



ที่มา : สำนักเศรษฐกิจการเกษตร

ดัชนีราคาผลผลิตทางการเกษตรแต่ละประเภทรายไตรมาส



ที่มา : สำนักเศรษฐกิจการเกษตร

โดยรวมผลกระทบจากภาวะภัยแล้งในปีนี้อาจจะทำให้อัตราเงินเฟ้อในประเทศเพิ่มขึ้นจากเดิมที่ประเมินไว้ 0.5% ภายใต้สมมติฐานราคาน้ำมันดิบที่ 58 เหรียญต่อบาร์เรล โดยกำหนดให้ราคาหมวดอาหารและเครื่องดื่มคงที่ ดังนั้นหากปรับเพิ่มสมมติฐานราคาอาหารและเครื่องดื่มขึ้นระหว่าง 0.5-0.75% ภายใต้สมมติฐานให้ภาวะภัยแล้งจะยืดเยื้อ (จบหลัง ก.ย. 2558) และยังคงให้ราคาน้ำมันดิบดูไบที่ 58 เหรียญต่อบาร์เรล คาดว่าจะกดดันให้เงินเฟ้อปีนี้นับขยับขึ้นเป็น 1.17-1.5% ซึ่งจะทำให้การดำเนินนโยบายการเงินผ่อนคลายของธนาคารแห่งประเทศไทยมีแนวโน้มลดลง

ผลกระทบต่อตลาดหุ้น

เชื่อว่าผลกระทบน่าจะเกิดขึ้นในวงกว้าง แต่ในรายงานฉบับนี้จะนำเสนอเฉพาะต่อบริษัทจดทะเบียนที่ ASPS ครอบคลุมอยู่ โดยแบ่งเป็นรายกลุ่มคือ

■ เกษตรและอาหาร: CPF, GFPT กระทบมากที่สุด

ปัญหาที่เกิดขึ้นจากภาวะภัยแล้ง ทำให้เกิดปัญหาขาดแคลนน้ำในภาคการผลิต ซึ่งส่งผลกระทบต่อเศรษฐกิจในวงกว้างมิใช่แต่ภาคเกษตร แต่กระทบอุตสาหกรรมในวงกว้าง โดยเฉพาะผู้ประกอบการที่ใช้สินค้าเกษตรเป็นวัตถุดิบในการผลิต ได้แก่ อุตสาหกรรมอาหารสัตว์ เป็นต้น เนื่องจากวัตถุดิบหลักที่ใช้ในการผลิตอาหารสัตว์ คือข้าวโพด และกากถั่วเหลือง สัดส่วนสูงถึง 50% และ 30% ของต้นทุนอาหารสัตว์ (ต้นทุนอาหารสัตว์คิดเป็น 80% ของยอดขาย) และจะเป็นผลให้ต้นทุนการผลิตของผู้เลี้ยงสัตว์บกเป็นอาหาร (หมู และไก่ เป็นต้น) มีแนวโน้มเพิ่มสูงขึ้น ซึ่งเป็นกระทบต่อประสิทธิภาพการทำการกำไร หรือ gross margin ของผู้ประกอบการ โดยบริษัทจดทะเบียนที่คาดว่าจะได้รับผลกระทบหลัก ๆ คือ CPF และ GFPT เนื่องจากโครงสร้างรายได้หลัก มาจากการผลิตและจำหน่ายเนื้อหมูและไก่ รวมกันราว 19% และ 27% ของยอดขายรวม ผลกระทบจากภัยแล้งจึงไม่สามารถหลีกเลี่ยงได้ นอกจากนี้ผลกระทบจากต้นทุนปลาป่น (สัดส่วน 10% ต้นทุนอาหารสัตว์) ที่มีแนวโน้มเพิ่มจากปริมาณผลิตปลาป่นที่หายไป ตามปริมาณการทำประมงที่ผิดกฎหมาย (ทำให้การจับปลามีความเข้มงวดขึ้น) โดยรวมอาจจะทำให้นักวิเคราะห์ ASPS จะต้องปรับลดประมาณการกำไรในปี 2558 ของ CPF ลดลง 33% และของ GFPT ลง 19% โดยยังคงประมาณการ TUF (ติดตามอ่านรายละเอียดใน Industry update ในกลุ่มเกษตร วันที่ 13 ก.ค.2558)

ผลกระทบต่อของกัญชง CPF, GFPT, TUF

	โครงสร้างรายได้		โครงสร้างต้นทุน				ผลกระทบจากปัญหาระยะแล้งและประมง
	อาหารสัตว์	ฟาร์มเลี้ยงสัตว์	ข้าวโพด	กากถั่วเหลือง	ปลาป่น	อื่นๆ	
CPF	12%	19%	50%	30%	10%	10%	ราคาค่าต้นทุนวัตถุดิบอาหารสัตว์ที่สูงขึ้น กดดันประสิทธิภาพการทำการกำไรของฟาร์มสัตว์บก กดดันกำไรสุทธิของ CPF ลงราว 33%
GFPT	27%	27%	50%	30%	10%	10%	ราคาค่าต้นทุนวัตถุดิบอาหารสัตว์ที่สูงขึ้น กดดันประสิทธิภาพการทำการกำไรของฟาร์มสัตว์บก กดดันกำไรสุทธิของ GFPT ลงราว 19%
TUF	2%	-	-	30%	30%	40%	โดยรวมยังไม่กระทบผลการดำเนินงานของ TUF

ที่มา : สถาบันสารสนเทศทรัพยากรน้ำและการเกษตร (องค์การมหาชน)

■ ภาคเกษตรกระทบ STA, KSL

ทั้งนี้หากพิจารณาผลกระทบในระดับบริษัท โดยเฉพาะที่จดทะเบียนในตลาดในกลุ่มเกษตร พบว่าผลกระทบจะแตกต่างกัน กล่าวคือ

STA อาจจะได้รับผลกระทบจำกัด แม้พื้นที่เพาะปลูกที่กระจายอยู่ในภาคเหนือและตะวันออกเฉียงเหนือในสัดส่วน 25% ของพื้นที่เพาะปลูกทั้งหมด และหากสถานการณ์ภัยแล้งยังดำเนินต่อไประยะเวลานาน จะทำให้แนวโน้มปริมาณยางพาราเข้าแปรรูปในบริเวณภาคเหนือและภาคตะวันออกเฉียงเหนือลดลง จากการศึกษารายงานของฝ่ายวิจัยพบว่าทุก 1% ที่ปริมาณยางพาราแปรรูปของ STA ลดลง (ขณะที่สมมติฐานอื่นๆ ไม่เปลี่ยนแปลง) จะส่งผลกระทบต่อคาดการณ์กำไรสุทธิ ให้ลดลง

จากเดิม 1.1% ทั้งนี้ หากสถานการณ์ภัยแล้งยังคงดำเนินต่อไประยะเวลานาน และปริมาณยางพาราออกสู่ตลาดน้อยลง จะส่งผลให้ราคาขายยางแปรรูปอ้างอิงตลาด SICOM ปรับตัวสูงขึ้นด้วยเช่นกัน ซึ่งจะส่งผลบวกต่อแนวโน้ม gross margin ของบริษัทฯ เนื่องจากปัจจุบัน STA มีสต็อกยางพาราตั้งแต่ต้นปีไว้บ้างแล้ว

KSL ซึ่งมีพื้นที่เพาะปลูกในภาคตะวันตกในสัดส่วน 20% ของพื้นที่เพาะปลูกทั้งหมด ซึ่งเป็นพื้นที่ได้รับความเสียหาย จะครอบคลุมภาคกลางบริเวณ จ.กาญจนบุรี และ จ.สุพรรณบุรี ซึ่งจะส่งผลกระทบต่อปริมาณอ้อยเข้าหีบในปี 2558/59 โดยหากปริมาณอ้อยโดยรวมของ KSL ลดลง 1% จากสมมติฐานปริมาณอ้อยเข้าหีบทั้งหมด จะส่งผลกระทบต่อคาดการณ์กำไรสุทธิปี 2558/59 ให้ลดลงจากประมาณการเดิม 1.2%

ยกเว้น UPOIC ซึ่งเป็นผู้ประกอบการปาล์มขั้นต้น-กลาง ได้รับผลกระทบต่อผลผลิตน้อยสุด ณ ขณะนี้ เพราะพื้นที่เพาะปลูกอยู่ในภาคใต้ ซึ่งยังมีฝนตกชุก จึงไม่เกิดภาวะภัยแล้ง ใดๆก็ตามคาดว่าปรากฏการณ์เอลนีโญ จะเกิดขึ้นในประเทศอินโดนีเซีย ซึ่งเป็นผู้ผลิตปาล์มรายใหญ่ที่สุดของโลก หรือราว 50% ของปริมาณปาล์มทั่วโลก ซึ่งน่าจะหนุนให้ราคาปาล์มในตลาดโลกปรับเพิ่มสูงขึ้นในปี 2559-60 ซึ่งจะส่งผลกระทบต่อผู้ประกอบการน้ำมันปาล์มดิบที่สามารถส่งออกน้ำมันปาล์มดิบได้ราคาสูงขึ้น

ส่วนผู้ประกอบการน้ำมันปาล์ม LST อาจถูกกดดันจากราคาต้นทุนน้ำมันปาล์มดิบในประเทศปรับสูงขึ้น อย่างไรก็ตาม ราคา น้ำมันปาล์มดิบในประเทศไม่ได้อ้างอิงราคาน้ำมันปาล์มดิบต่างประเทศทั้งหมด อีกทั้ง น้ำมันปาล์มดิบส่วนใหญ่ใช้ในประเทศไทย จึงประเมินว่าจะไม่กระทบผลการดำเนินงานของ LST มากนัก

ผลกระทบต่อภัยแล้งต่อ STA, KSL, UPOIC

	โครงสร้างต้นทุน			ผลกระทบต่อภัยแล้งและประมง
	โครงสร้างรายได้ ธุรกิจน้ำตาล	อ้อย	ค่าแรง+อื่นๆ	
KSL	70%	80%	20%	Supply อ้อยบริเวณภาคตะวันออกสุดตลาดลดลง คาดวัตถุดิบในการผลิตน้ำตาลปี 2558/59 ลดลง
	ธุรกิจยางพารา	ยางพารา	ค่าแรง+อื่นๆ	
STA	100%	70%	30%	Supply ยางพาราในพื้นที่ภาคเหนือและอีสานจะออกสู่ตลาดลดลง
	ธุรกิจน้ำมันปาล์ม	ปาล์มสด	ค่าแรง+อื่นๆ	
UPOIC	100%	75%	25%	ปัจจุบันยังไม่ได้รับผลกระทบ ภาคใต้ออกผลผลิต แต่ยังคงติดตามว่าจะทั้งช่วงปลายปีมานี้แค่ไหน

■ **ผลิตและจำหน่ายน้ำดิบ/น้ำประปา EASTW มีกระเปาะก้นมากที่สุด**

จากปริมาณน้ำฝนที่ลดลง กระทบต่อแหล่งเก็บน้ำธรรมชาติ โดยเฉพาะเขื่อนกักเก็บน้ำหลัก ๆ ของประเทศ โดยเฉพาะภาคเหนือ (เขื่อนภูมิพล, สิริกิติ์) ภาคกลาง (เขื่อนป่าสักชลสิทธิ์) ภาคตะวันออกเฉียงเหนือ (เขื่อนอุบลรัตน์, สิรินธร) และภาคตะวันตก (เขื่อนศรีนครินทร์, วชิราลงกรณ์) ซึ่งมีความจุรวมกันประมาณ 77% ของความจุอ่างน้ำทั่วประเทศ ทั้งนี้ล่าสุดพบว่าปริมาณน้ำในอ่างขณะนี้ต่ำกว่าค่าเฉลี่ยตั้งแต่ปี 2551-2558 ในช่วงเดียวกัน (ม.ค.-ก.ค.) ประมาณ 2% ทำให้การปล่อยน้ำออกจากเขื่อน ซึ่งถือเป็นตัวแปรหลักเพื่อการเกษตรลดลงถึง 30.82 มาอยู่ที่ 9.84 พันล้านลูกบาศก์เมตร และตั้งแต่ช่วง พ.ย. ปีที่ผ่านมา ทำให้ชลประทานได้ขอให้เกษตรกรเลื่อนการปลูกข้าวนาปรัง และนาปีออกไป เพื่อให้ปริมาณที่มีเหลือเพียงพอสำหรับการบริโภคอุปโภค และรักษาระบบนิเวศน์ และล่าสุด

แหล่งน้ำธรรมชาติในแม่น้ำบางแห่งเริ่มลดลงจนอยู่ในระดับที่อาจจะเกิดปัญหาในอนาคต โดยเฉพาะแม่น้ำเจ้าพระยา พบว่าขณะนี้ปริมาณน้ำลดลงจากปี 2557 แล้ว ส่วนแม่น้ำท่าจีนปริมาณน้ำยังคงทรงตัวเมื่อเทียบกับปี 2557 ทั้งนี้แหล่งน้ำธรรมชาติเหล่านี้ เป็นแหล่งน้ำดิบในการผลิตน้ำประปาของประเทศ ซึ่งกระทบต่อผู้ผลิตและจำหน่ายน้ำดิบ/น้ำประปาในตลาดหลักทรัพย์ 2 แห่งคือ

TTW ผลิตและจำหน่ายน้ำประปาในเขตนครปฐม และสมุทรสาคร จะใช้แหล่งน้ำจากแม่น้ำเจ้าพระยา และอีกบริษัทหนึ่ง ซึ่งให้บริการน้ำประปาที่ ปทุมธานี ดำเนินงานภายใต้บริษัทย่อยของ TTW (PTW) โดยใช้แหล่งน้ำจากแม่น้ำท่าจีน สถานการณ์น้ำในปัจจุบันถือว่าที่แหล่งแม่น้ำเจ้าพระยา อยู่ในช่วงที่เริ่มสร้างความกังวลว่าการให้บริการจำหน่ายน้ำประปาในระยะเวล่อีก 1-2 เดือนหลังจากนี้ จะสามารถรักษาคุณภาพน้ำได้ในระดับปกติหรือไม่ ส่วนทางแม่น้ำท่าจีนยังคงอยู่ในระดับที่ปลอดภัยกว่า เนื่องจากปริมาณน้ำยังอยู่ในระดับใกล้เคียงในปี 2557 แต่อย่างไรก็ตามในกรณีที่เลวร้าย หากปริมาณน้ำในแม่น้ำเจ้าพระยาลดลง จนเป็นเหตุทำให้น้ำมีปริมาณความเค็มเกินมาตรฐาน (0.25 กรัม/ลิตร หรือสูงสุดที่การประปานครุได้คือ 0.6 กรัม/ลิตร) เนื่องจากน้ำทะเลหนุน ก็อาจจะเป็นปัญหาของผู้ประกอบการอย่าง TTW แม้สถิติในอดีต พบว่าแม้ในช่วงภาวะภัยแล้ง การขายน้ำประปาของ TTW ก็ไม่ได้ลดลงก็ตาม อาจจะเป็นเพราะประชาชนไม่มีทางเลือก เนื่องจากน้ำเป็นสิ่งจำเป็นต่อการครองชีพ แต่เป็นที่สังเกตว่าปีนี้ค่าความเค็มของน้ำประปาในปีนี้ เริ่มมีแนวโน้มสูงกว่าค่าเฉลี่ยในอดีต ซึ่งถือว่าเป็นปัจจัยเสี่ยงต่อ TTW และจะทำให้จะต้องบริการและจัดการกับความเค็มของน้ำที่เกินมาตรฐานได้

ส่วน EASTW ในฐานะที่เป็นผลิตและขายน้ำดิบให้แก่โรงงานอุตสาหกรรมในภาคตะวันออก ได้แก่ ชลบุรี ฉะเชิงเทรา ระยอง ซึ่งมีสัดส่วนสูงถึง 70% ของรายได้ที่เหลืออีก 30% เป็นการผลิตและจำหน่ายน้ำประปาในชลบุรี ปัจจุบัน EASTW มีแหล่งน้ำดิบที่ให้บริการอยู่ 5 แห่งคือที่ตอกทราย หนองปลาไหล หนองค้อ บางพระ (สูบน้ำจากแม่น้ำบางปะกง) และประแสร์ โดยมีปริมาณน้ำที่ได้รับโควตาในการจำหน่ายรวมปีละ 418 ล้านลูกบาศก์เมตร สามารถรองรับความต้องการได้เต็มที่ โดยในช่วง 6 เดือนแรกของปีนี้ขายน้ำไปแล้ว 158.61 ล้านลูกบาศก์เมตร ที่เหลือในช่วง 6 เดือนหลังของปีนี้ สามารถขายได้อีก 253.36 ล้านลูกบาศก์เมตร จึงกล่าวได้ว่า EASTW น่าจะมีแหล่งน้ำป้อนให้กับโรงงานอุตสาหกรรมได้จนถึงสิ้นปีโดยไม่มีปัญหา ประกอบกับแหล่งน้ำประแสร์ (มีสัดส่วนราว 26% ทั้งหมด) ซึ่งเป็นแหล่งน้ำสำรองที่สำคัญ เนื่องจากเป็นแหล่งน้ำที่ใหญ่แห่งหนึ่งในภาคตะวันออก ปัจจุบัน EASTW เป็นผู้ใช้น้ำจากแหล่งประแสร์ เพียงรายเดียว ซึ่งทำให้เป็นโอกาสในการได้ลูกค้าใหม่เพิ่มเติม ทั้งนี้ล่าสุด การประปาชลบุรี ซึ่งประสบปัญหาขาดแคลนน้ำดิบ ได้หันมาซื้อน้ำดิบจาก EASTW อีกรายหนึ่ง ซึ่งเป็นเหตุผลหลัก ที่ทำให้นักวิเคราะห์ ASPS ต้องปรับเพิ่มปริมาณการจำหน่ายน้ำดิบในปีนี้นี้ขึ้น จากเดิม 2% เป็น 7% ซึ่งทำให้ประมาณการกำไรในปี 2558 ของ EASTW มีอัตราเติบโต 8% จากเดิมที่ทรงตัวจากปี 2557 พร้อมกับปรับเพิ่ม Fair Value ขึ้นจากเดิม 2 บาท เป็น 14 บาท มี upside 20% จากราคาปิดวานนี้ พร้อมคาดว่า จะจ่ายเงินปันผลราว 4% ทำให้นักวิเคราะห์ ASPS ชื่นชอบ EASTW มากกว่า TTW (ติดตามอ่าน *Industry Update กลุ่มน้ำดิบและน้ำประปา ฉบับ 16 ก.ค. 2558*)