

บมจ. จีเอฟพีที (GFPT)

ผลประกอบการไตรมาสที่ 1/2020 นำประทับใจ

ผลประกอบการประจำไตรมาสที่ 1/2020 อยู่ที่ 325 ล้านบาท พุ่งสูงขึ้น 42% yoy และ 30% qoq จากแรงหนุนทั้งส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทย่อยและอัตรากำไรขั้นต้นของบริษัทเพิ่มขึ้น โดยในไตรมาสที่ 1/2020 รายได้ลดลง 7% yoy และ 8% qoq จากปริมาณการส่งออกไก่เนื้อที่ลดลง แต่อัตรากำไรขั้นต้นในยังแข็งแกร่งที่ 14.7% เพิ่มขึ้นเล็กน้อย yoy และ qoq จากต้นทุนอาหารสัตว์ลดลง ส่วนแนวโน้มไตรมาสที่ 2/2020 เราคาดว่ากำไรจะเพิ่มขึ้น qoq สาเหตุหลักมาจากการรับเงินค่าประกันภัยคืน เรอคงคำแนะนำ ถือ ที่ราคาเป้าหมาย 11.70 บาท ราคาเข้าซื้ออยู่ที่ 9.90 บาท

1Q20 Results

				yoy	qoq	Remarks
Year to 31 Dec (Btm)	1Q19	4Q19	1Q20	% chg	% chg	
Sales	3,966	4,007	3,682	-7%	-8%	Sales dropped both yoy and qoq owing to lower chicken export volume yoy
Gross profit	534	570	540	1%	-5%	
SG&A expense	334	386	331	-1%	-14%	
Other income	67	47	116	74%	145%	
EBT	246	212	301	22%	42%	
EBIT	266	231	325	22%	40%	
Net profit	228	250	325	42%	30%	
Ratio-%						
Gross margins	13.5	14.2	14.7			
EBITDA margins	14.7	14.1	17.8			
Net margins	5.7	6.3	8.8			
DE-x	0.3	0.3	0.1			

Source: GFPT Plc., UOB Kay Hian

RESULTS

• ผลประกอบการประจำไตรมาสที่ 1/2020 นำประทับใจ GFPT รายงานกำไรประจำไตรมาสที่ 1/2020 อยู่ที่ 325 ล้านบาท พุ่งสูงขึ้น 42% yoy และ 30% qoq จากแรงหนุนทั้งฐานกำไรและอัตรากำไรขั้นต้นเพิ่มขึ้น โดยกำไรสุทธิสูงกว่าที่เราและตลาดคาด 43% และ 36% ตามลำดับ จากส่วนแบ่งกำไรบริษัทย่อยเพิ่มขึ้นมาอยู่ที่ 100 ล้านบาท จาก 22 ล้านบาท ในไตรมาสที่ 1/2019 หนุนจากการฟื้นตัวของราคาเนื้อไก่ที่เพิ่มขึ้นเล็กน้อยในไตรมาสที่ 1/2020 และอัตรากำไรขั้นต้นเพิ่มขึ้น

VALUATION/RECOMMENDATION

• คงคำแนะนำ ถือ ที่ราคาเป้าหมายใหม่ที่ 11.70 บาท อ้างอิงสัดส่วน PE ปี 2020 ที่ 12 เท่า หรือ -0.5 SD จากค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 5 ปี ราคาเข้าซื้ออยู่ที่ 9.90 บาท

KEY FINANCIALS

Year to 31 Dec (Btm)	2018	2019	2020F	2021F	2022F
Net turnover	16,647	16,864	14,868	16,595	18,256
EBITDA	2,291	2,333	1,993	2,085	2,218
Operating profit	1,011	1,014	816	890	1,005
Net profit (rep./act.)	1,038	1,195	1,226	1,368	1,531
Net profit (adj.)	1,038	1,195	1,226	1,368	1,531
EPS (Bt)	0.8	1.0	1.0	1.1	1.2
PE (x)	13.2	11.4	11.1	10.0	8.9
P/B (x)	1.1	1.0	1.0	0.9	0.8
EV/EBITDA (x)	6.5	6.4	7.4	7.1	6.7
Dividend yield (%)	2.3	2.6	2.7	3.0	3.4
Net margin (%)	6.2	7.1	8.2	8.2	8.4
Net debt/(cash) to equity (%)	17.5	17.3	7.2	5.7	3.3
Interest cover (x)	29.1	29.4	22.6	24.4	26.0
ROE (%)	8.5	9.2	8.8	9.2	9.6
Consensus net profit	-	-	1,025	1,231	1,285
UOBKH/Consensus (x)	-	-	1.20	1.11	1.19

Source: GFPT Plc., Bloomberg, UOB Kay Hian

n.m. : not meaningful; negative P/E, EV/EBITDA reflected as "n.m."

HOLD (Maintained)

Share Price	Bt10.90
Target Price	Bt11.70
Upside	+7.3%
(Previous TP)	Bt9.80

COMPANY DESCRIPTION

GFPT produces and distributes frozen and cooked chicken products. Subsidiaries are engaged in broiler farms, and produce and distribution of feed mill

STOCK DATA

GICS sector	Consumer Staples
Bloomberg ticker:	GFPT TB
Shares issued (m):	1,253.8
Market cap (Btm):	13,666.6
Market cap (US\$m):	424.7
3-mth avg daily t'over (US\$m):	1.1

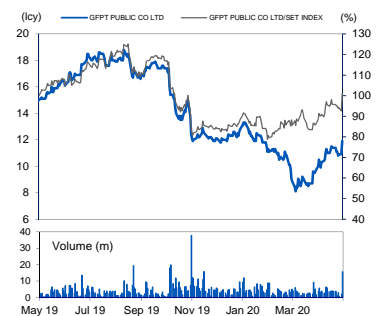
Price Performance (%)

52-week high/low	Bt18.80/Bt8.10
1mth	13.0
3mth	(5.2)
6mth	(21.0)
1yr	(26.8)
YTD	(11.4)

Major Shareholders

Sirimongkolkasem Family	53.08
Thai NVDR Company Limited	5.69
Nichirei Foods Inc	4.52
FY20 NAV/Share (Bt)	11.47
FY20 Net Debt/Share (Bt)	0.82

PRICE CHART



Source: Bloomberg

ANALYST(S)

Thunya Sutavepramochanon
+662 659 8031
thunya@uobkayhian.co.th