

## บมจ. จีเอฟพีที (GFPT)

### พรีวิวมลประกอบการไตรมาส 1/59: คาดกำไรสุทธิเพิ่มขึ้น yoy แต่ลดลง qoq

เราคาดว่ากำไรสุทธิของ GFPT ในไตรมาส 1/59 จะเพิ่มขึ้น yoy จากฐานที่ต่ำแต่คาดลดลง qoq จากปัจจัยตามฤดูกาล เราคาดว่ายอดขายในไตรมาส 1/59 จะขยายตัวขึ้นเล็กน้อย yoy เนื่องจากมูลค่าส่งออกที่สูงขึ้นถูกบั่นทอนลงด้วยยอดขายอาหารสัตว์ที่ลดลง เราคาดว่ากำไรสุทธิในไตรมาส 2/59 จะดีขึ้น qoq จากผลกระทบตามฤดูกาล อย่างไรก็ตาม ราคาหุ้นที่ปรับตัวเพิ่มขึ้นในช่วงที่ผ่านมาปรับตัวที่เกินขึ้นส่วนใหญ่แล้วและเราไม่เห็นปัจจัยบวกที่คาดจะเกิดขึ้นในระยะใกล้ ปรับลดคำแนะนำหุ้น GFPT เป็น ถือ ด้วยราคาเป้าหมายที่ 13.20 บาทขณะที่จุดซื้ออยู่ที่ 11.50 บาท

#### เหตุการณ์ใหม่

- **คาดการณ์กำไรสุทธิไตรมาส 1/59 เพิ่มขึ้น yoy แต่ลดลง qoq** เราคาดว่ากำไรสุทธิของ GFPT ในไตรมาส 1/59 จะอยู่ที่ 271 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 24% yoy หนูนจากรายได้ที่มากขึ้นจากบริษัทในเครือ (GFN Nichirei และ Mckey) ซึ่งกำลังการผลิตของทั้ง 2 บริษัทสูงขึ้น หากเทียบกับในไตรมาส 4/58 เราคาดว่ากำไรสุทธิในไตรมาส 1/59 จะลดลง 40% qoq จากผลกระทบตามฤดูกาล นอกจากนี้ เราคาดว่ายอดขายในไตรมาส 1/59 จะสูงขึ้นเล็กน้อยจากในไตรมาส 1/58 เนื่องจากคาดว่ายอดขายไก่ส่งออกที่สูงขึ้นจะถูกบั่นทอนลงด้วยยอดขายอาหารสัตว์ที่ลดลงจากการแข่งขันที่สูงขึ้น ทั้งนี้ ปริมาณไก่ส่งออกของประเทศไทยตั้งแต่เดือน ม.ค.59-มี.ค.59 โตขึ้น 14.3% yoy และปริมาณรวมทั้งปีของปี 58 อยู่ที่ 621,774 ล้านตัน เพิ่มขึ้น 14% yoy ปริมาณไก่ส่งออกของ GFPT สูงสุดเป็นอันดับ 3 ของประเทศไทยในปี 58 ด้วยส่วนแบ่งทางการตลาดอยู่ที่ 13% นอกจากนี้ เราคาดว่า gross margin ในไตรมาส 1/59 จะอยู่ที่ 12.5% ดีขึ้นเล็กน้อย yoy และคาดว่าจะจ่าย SG&A ต่อยอดขายในไตรมาส 1/59 จะคงที่ yoy อยู่ที่ 7.35%

#### ผลกระทบในอนาคต

- **คาดการณ์กำไรสุทธิไตรมาส 2/59 ดีขึ้น qoq จากผลกระทบตามฤดูกาล** เราคาดว่าราคาไก่ที่สูงขึ้นในช่วงฤดูร้อนประกอบกับต้นทุนอาหารสัตว์ที่นำจะยังอยู่ในระดับต่ำจะช่วยหนุนให้ gross margin ของบริษัท สูงขึ้นในไตรมาส 2/59 ดังนั้น เราคาดว่ากำไรสุทธิในไตรมาส 2/59 จะเพิ่มขึ้น qoq นอกจากนี้ เราคาดว่ากำไรสุทธิในไตรมาส 3/59 จะเพิ่มขึ้น qoq หนูนจากยอดขายไก่ส่งออก
- **เราคงมุมมองเดิมที่คาดว่ากำไรสุทธิในปี 59 จะเพิ่มขึ้น yoy จากฐานที่ต่ำในปี 58** เราคิดว่าปัญหาผลผลิตไก่ในประเทศที่คลี่คลายลงในปีนี้จะจากปริมาณไก่ส่งออกที่มากขึ้นและผลกระทบจากการผลิตไก่จากโรงงานขนาดเล็กที่ประสบผลขาดทุนในปี 58 ที่อาจจะลดการผลิตลงในปีนี้จะทำให้ราคาไก่สูงขึ้นเล็กน้อยจากปีที่แล้ว นอกจากนี้ GFPT และบริษัทในเครือมีแผนขยายกำลังการผลิตไก่ขึ้นปีละ 10% ดังนั้น เราจึงคงมุมมองเดิมที่คาดว่ากำไรสุทธิในปี 59 จะเพิ่มขึ้น 15% yoy จากฐานที่ต่ำในปี 58

#### KEY FINANCIALS

Year to 31 Dec (Btm)	2014	2015	2016F	2017F	2018F
Net turnover	17,829	16,467	17,605	19,123	20,852
EBITDA	2,335	1,908	2,035	2,213	2,350
Operating profit	1,329	833	950	1,116	1,241
Net profit (rep./act.)	1,780	1,195	1,383	1,572	1,738
Net profit (adj.)	1,780	1,195	1,383	1,572	1,738
EPS (Bt)	1.4	1.0	1.1	1.3	1.4
PE (x)	9.0	13.4	11.6	10.2	9.2
P/B (x)	1.9	1.7	1.5	1.4	1.2
EV/EBITDA (x)	7.6	9.4	8.8	8.1	7.6
Dividend yield (%)	3.1	1.9	2.3	2.6	2.9
Net margin (%)	10.0	7.3	7.9	8.2	8.3
Net debt/(cash) to equity (%)	38.3	38.1	16.1	8.6	1.6
Interest cover (x)	16.1	15.5	18.9	18.4	19.5
ROE (%)	22.4	13.3	14.0	14.3	14.2
Consensus net profit	-	-	1,330	1,525	1,663
UOBKH/Consensus (x)	-	-	1.04	1.03	1.04

Source: GFPT Plc., Bloomberg, UOB Kay Hian

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยมีข้อมูลที่เป็นประโยชน์และมีความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลต่างๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูโอบี เคย์ ฮียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้แนะชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

## ถือ

### (Downgraded)

ราคาปัจจุบัน 12.80 บาท

ราคาเป้าหมายปี'59 13.20 บาท

Upside +3.1%

#### รายละเอียดบริษัท

ธุรกิจหลักคือผลิตและจัดจำหน่ายไก่แช่แข็งและไก่ปรุงสุก ขณะนี้ธุรกิจจริงคือฟาร์มเลี้ยงไก่เนื้อและผลิตและจัดจำหน่ายอาหารสัตว์

#### Stock Data

GICS sector	Consumer Staples
Bloomberg ticker:	GFPT TB
Shares issued (m):	1,253.8
Market cap (Btm):	16,048.9
Market cap (US\$m):	458.2
3-mth avg daily t'over (US\$m):	0.7

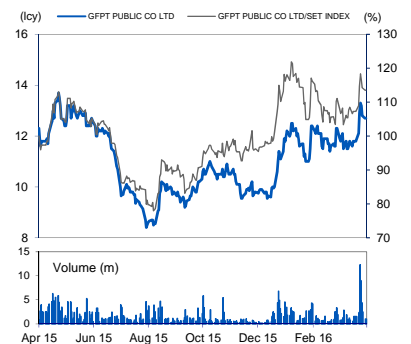
#### Price Performance (%)

52-week high/low	Bt13.70/Bt8.40			
1mth	3mth	6mth	1yr	YTD
10.3	15.3	25.5	1.6	29.3

Major Shareholders	%
Sirimongkolkasem	55.59
THAI NVDR Company Limited	5.01
Nichirei Foods Inc.	4.52

FY 16 NAV/Share (Bt)	8.28
FY 16 Net Debt/Share (Bt)	1.33

#### PRICE CHART



Source: Bloomberg

#### นักวิเคราะห์

ธัญญา สุทธิปราโมชานนท์

02-659-8031

thunya@uobkayhian.co.th

## การปรับกำไรสุทธิ/ปัจจัยเสี่ยง

- ไม่มีการปรับประมาณการกำไรสุทธิในปี 59 อย่างมีนัยสำคัญ

## คำแนะนำ

- จากราคาหุ้นที่ปรับตัวเพิ่มขึ้น 13% นับตั้งแต่เราแนะนำ ซื้อ เมื่อวันที่ 25 ม.ค.59 เราจึงคิดว่าราคาหุ้นรับรู้อาชีพที่เกิดขึ้นส่วนใหญ่แล้ว เราไม่เห็นปัจจัยบวกในระยะใกล้ขณะที่ upside ต่อราคาเป้าหมายของเราจำกัด ดังนั้น เราจึงปรับลดคำแนะนำเป็น ถือ และคงราคาเป้าหมายไว้ที่ 13.20 บาทอิงด้วย 2016F PE ที่ 12 เท่า หรือ +0.5SD ต่อค่าเฉลี่ย 5 ปี ขณะที่จุดซื้อกลับอยู่ที่ 11.50 บาท

## เหตุการณ์สำคัญที่อาจส่งผลต่อราคาหุ้น

- สภาวะเศรษฐกิจที่ฟื้นตัวขึ้นซึ่งจะช่วยกระตุ้นความต้องการเนื้อสัตว์
- สถานการณ์ผลผลิตไก่ล้นตลาดที่คลี่คลายลงในประเทศไทย

## 1Q16 EARNINGS PREVIEW

	1Q15	4Q15	1Q16F	%YoY	%QoQ
Sales	3,856	4,340	3,948	2%	-9%
Gross Profit	463	619	495	7%	-20%
SG&A	(283)	(319)	(290)	2%	-9%
EBIT	235	346	261	11%	-25%
Net Profit	218	451	271	24%	-40%
EPS(Bt)	0.17	0.36	0.22	24%	-40%

Source: UOB Kay Hian