บมจ. จีเอฟพีที (GFPT)

ไตรมาส 1/59: กำไรสุทธิใกล้เคียงตามคาด

กำไรสุทธิของ GFPT ในไตรมาส 1/59 อยู่ที่ 275 ล้านบาทซึ่งใกล้เคียงกับที่เราคาดการณ์ไว้แต่ต่ำกว่าที่ตลาดคาดไว้ 3% กำไรสุทธิเพิ่มขึ้น 26% yoy จากกำไรจากบริษัทในเครือที่เพิ่มขึ้นอย่างมากแต่กำไรสุทธิลดลง 39% qoq จากปัจจัยตามฤดูกาล เราคาดว่ากำไรสุทธิในไตรมาส 2/59 จะปรับตัวดีขึ้น qoq เนื่องจากราคาเนื้อสัตว์มักจะอยู่ในระดับสูงในช่วงฤดูร้อน จากการที่ราคาหุ้นรับรู้ข่าวดีที่เกิดขึ้นส่วนใหญ่แล้วและมี upside จำกัด เราจึงคำแนะนำ ถือ ด้วยราคาเป้าหมายที่ 13.20 บาทขณะที่จุดซื้อกลับอยู่ที่ 11.50 บาท

1Q16 RESULTS

Year to 31 Dec (Btm)	1Q15	4Q15	1Q16	yoy % chg	qoq % chg	Remarks
Sales	3,856	4,340	3,901	1	-10	
Gross profit	463	619	448	-3	-28	
SG&A expense	283	319	294	4	-8	
Other income	55	46	64	16	38	
EBT	204	316	191	-6	-40	
EBIT	235	346	218	-7	-37	
Net profit	218	451	275	26	-39	
Ratio (%)						
Gross margin	12.0	14.3	11.5			Declined slightly yoy on higher cost
EBITDA margin	12.8	14.4	12.7			
Net margin	5.7	10.4	7.0			
DE (x)	0.4	0.4	0.1			

Source: GFPT, UOB Kay Hian

เหตุการณ์ใหม่

- **กำไรสุทธิไตรมาส 1/59 เพิ่มขึ้น 26% yoy แต่ลดลง 39% qoq** อยู่ที่ 275 ล้านบาทซึ่งใกล้เคียงกับที่เราคาดการ์ไว้แต่ต่ำกว่าที่ตลาดคาดไว้ 3% กำไรสุทธิเพิ่มขึ้น 26% yoy จากกำไรจากบริษัทในเครือที่เพิ่มขึ้นอย่างมากจาก 12 ล้านบาทในไตรมาส 1/58 มาอยู่ที่ 106 ล้านบาทในไตรมาส 1/59 จากปริมาณการขายที่สูงขึ้น แต่กำไรสุทธิปรับตัวลดลง 39% qoq จากผลกระทบตามฤดูกาลด้านยอดขายในไตรมาส 1/59 เพิ่มขึ้น 1% yoy เนื่องจากปัจจัยบวกที่เกิดขึ้นจากราคาไก่ที่สูงขึ้นถูกหักล้างจากยอดขายอาหารกุ้งที่ลดลงผลจากการแข่งขันที่รุนแรงขณะที่สัดส่วนยอดขายในไตรมาส 1/59 แบ่งเป็นจากไก่แปรรูป (42%), อาหารสัตว์ (24%), ปศุสัตว์ (29%) และอาหาร (5%) ในส่วนของ gross margin ลดลงเล็กน้อยจาก 12% ในไตรมาส 1/58 มาอยู่ที่ 11.5% ในไตรมาส 1/59 จากต้นทุนที่สูงขึ้น

KEY FINANCIALS

Year to 31 Dec (Btm)	2014	2015	2016F	2017F	2018F
Net turnover	17,829	16,467	17,876	19,169	20,900
EBITDA	2,335	1,908	1,937	1,991	2,087
Operating profit	1,329	833	852	894	978
Net profit (rep./act.)	1,780	1,195	1,375	1,447	1,576
Net profit (adj.)	1,780	1,195	1,375	1,447	1,576
EPS (Bt)	1.4	1.0	1.1	1.2	1.3
PE (x)	8.6	12.8	11.1	10.6	9.7
P/B (x)	1.8	1.6	1.5	1.3	1.2
EV/EBITDA (x)	7.4	9.0	8.9	8.6	8.2
Dividend yield (%)	3.3	2.0	2.4	2.6	2.8
Net margin (%)	10.0	7.3	7.7	7.5	7.5
Net debt/(cash) to equity (%)	38.3	38.1	16.8	10.3	4.3
Interest cover (x)	16.1	15.5	18.0	16.5	17.3
ROE (%)	22.4	13.3	14.0	13.3	13.1
Consensus net profit	-	-	1,331	1,526	1,665
UOBKH/Consensus (x)	-	-	1.03	0.95	0.95

Source: GFPT, Bloomberg, UOB Kay Hian

ถือ

(Maintained)

ราคาปัจจุบัน	**12.20 บาท**
ราคาเป้าหมายปี'59	**13.20 บาท**
Upside	**+8.2%**

รายละเอียดบริษัทฯ

ธุรกิจหลักคือผลิตและจัดจำหน่ายไก่แช่เข็งและไก่ปรุงสุก ขณะที่ธุรกิจรองคือฟาร์มเลี้ยงไก่เนื้อและผลิตและจัดจำหน่ายอาหารสัตว์

Stock Data

GICS sector	Consumer Staples
Bloomberg ticker:	GFPT TB
Shares issued (m):	1,253.8
Market cap (Btm):	15,296.6
Market cap (US$m):	435.3
3-mth avg daily t'over (US$m):	0.6

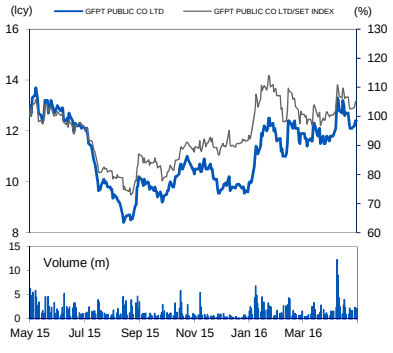
Price Performance (%)

52-week high/low				Bt13.70/Bt8.40
1mth	**3mth**	**6mth**	**1yr**	**YTD**
3.4	1.7	15.1	0.8	23.2

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

FY 16 NAV/Share (Bt)	8.27
FY 16 Net Debt/Share (Bt)	1.39

PRICE CHART



Source: Bloomberg

นักวิเคราะห์

ธัญญา สุทวีปราโมชานนท์

02-659-8031

thunya@uobkayhian.co.th

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูโอบี เคย์ เฮียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำของสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณ์ต่างๆที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

ผลกระทบในอนาคต

- **คาดกำไรสุทธิไตรมาส 2/59 ดีขึ้นจากอากาศร้อน** เราคาดว่าราคาไก่ที่สูงขึ้นในช่วงฤดูร้อนจะช่วยหนุนให้ gross margin ของบริษัทฯ สูงขึ้นในไตรมาส 2/59 ดังนั้น เราคาดว่ากำไรสุทธิในไตรมาส 2/59 จะเพิ่มขึ้น qoq นอกจากนี้ เราคาดว่ากำไรสุทธิในไตรมาส 3/59 จะเพิ่มขึ้น qoq หนุนจากช่วงไฮซีซั่นของไก่ส่งออก
- **คาดกำไรสุทธิในปี 59 จะเพิ่มขึ้น yoy จากฐานที่ต่ำ** เราคงมุมมองเดิมที่คาดว่ากำไรสุทธิในปี 59 จะเพิ่มขึ้น yoy จากฐานที่ต่ำในปี 58 ด้วยปัจจัยหนุนจาก 1) ปัญหาผลผลิตไก่ล้นตลาดในประเทศที่คลี่คลายลงในปีนี้จากยอดขายไก่ส่งออกที่มากขึ้นและโรงงานผลิตไก่ขนาดเล็กที่ประสบผลขาดทุนในปี 58 ที่อาจจะลดการผลิตลงในปีนี้ และ 2) GFPT และบริษัทในเครือมีแผนขยายกำลังการชำแหละไก่ขึ้นปีละ 10%

การปรับกำไรสุทธิ/ปัจจัยเสี่ยง

- ไม่มีการปรับประมาณการกำไรสุทธิในปี 59 อย่างมีนัยสำคัญ อย่างไรก็ดี เราต้องจับตามองอย่างใกล้ชิดถึงเรื่องต้นทุนอาหารสัตว์ที่จะเพิ่มขึ้นในช่วง 2H59 เนื่องจากราคาถั่วเหลืองอยู่ในช่วงขาขึ้นเริ่มต้น

คำแนะนำ

- **คงคำแนะนำ ถือ ด้วยราคาเป้าหมายที่ 13.20 บาท**อิงด้วย 2016F PE ที่ 12 เท่า หรือ +0.5SD ต่อค่าเฉลี่ยในระยะยาว เราคิดว่าราคาหุ้นรับรู้ปัจจัยบวกที่เกิดขึ้นเกือบหมดแล้วและน่าจะไม่มีปัจจัยบวกเกิดขึ้นในระยะใกล้ขณะที่ upside ต่อราคาเป้าหมายของเราจำกัด ในส่วนของจุดซื้อกลับอยู่ที่ 11.50 บาท

เหตุการณ์สำคัญที่อาจส่งผลต่อราคาหุ้น

- สภาวะเศรษฐกิจที่ฟื้นตัวขึ้นซึ่งจะช่วยกระตุ้นความต้องการเนื้อสัตว์
- สถานการณ์ผลผลิตไก่ล้นตลาดที่คลี่คลายลงในประเทศไทย

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูโอบี เคย์ เฮียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิในการปรับเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณ์ต่างๆที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน