

บมจ. จีเอฟพีที (GFPT)

พรีวิวผลประกอบการไตรมาส 2/59: คาดกำไรสุทธิเพิ่มขึ้น yoy และ qoq

เราคาดว่ากำไรสุทธิของ GFPT ในไตรมาส 2/59 จะเพิ่มขึ้นทั้ง yoy และ qoq หนุนจาก gross margin ที่ดีขึ้นและกำไรสุทธิที่มากขึ้นจากบริษัทในเครือ เราคาดว่ายอดขายจะคงที่ qoq และ yoy เนื่องจากปัจจัยบวกที่เกิดขึ้นจากยอดขายไก่ที่มากขึ้นน่าจะถูกหักล้างจากยอดขายอาหารสัตว์ที่ลดลง เราคาดว่ากำไรสุทธิในไตรมาส 3/59 จะสูงที่สุดของปีนี้ เราปรับลดประมาณการกำไรสุทธิในปี 59-60 ลง 6% เพื่อสะท้อนราคาไก่ที่อยู่ในระดับต่ำ คงค่าแนะนำ ถือ ด้วยราคาเป้าหมายที่ 12.00 บาทขณะที่จุดซื้อกลับอยู่ที่ 10.00 บาท

เหตุการณ์ใหม่

- **คาดว่ากำไรสุทธิไตรมาส 2/59 เพิ่มขึ้นทั้ง yoy และ qoq** เราคาดว่ากำไรสุทธิของ GFPT ในไตรมาส 2/59 จะอยู่ที่ 335 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 68% yoy และ 22% qoq จาก gross margin ที่คาดว่าจะเพิ่มขึ้นจาก 10.5% ในไตรมาส 2/58 และ 11.5% ในไตรมาส 1/59 มาอยู่ที่ 12.5% ในไตรมาส 2/59 จากต้นทุนอาหารสัตว์ที่ลดลง นอกจากนี้ เราคาดว่ากำไรจากบริษัทในเครือจะเพิ่มขึ้นจาก 9 ล้านบาทในไตรมาส 2/58 และ 106 ล้านบาทในไตรมาส 1/59 มาอยู่ที่ 113 ล้านบาทในไตรมาส 2/59 จากยอดขายไก่ที่สูงขึ้นและต้นทุนอาหารสัตว์ที่ลดลง อย่างไรก็ตาม เราคาดว่ายอดขายในไตรมาส 2/59 จะคงที่ทั้ง yoy และ qoq เนื่องจากปัจจัยบวกที่เกิดขึ้นจากยอดขายไก่ที่มากขึ้นน่าจะถูกหักล้างจากยอดขายอาหารสัตว์ที่ลดลงผลจากการแข่งขันในธุรกิจอาหารสัตว์ที่รุนแรงขึ้น เราคาดว่าสัดส่วนค่าใช้จ่าย SG&A ต่อยอดขายจะปรับตัวลดลงเล็กน้อยจาก 7.5% ในไตรมาส 1/59 มาอยู่ที่ 7.1% ในไตรมาส 2/59 เนื่องจากไม่มีค่าโบนัสพนักงานเหมือนอย่างในไตรมาส 1/59

ผลกระทบต่อในอนาคต

- **ราคาไก่ยังอยู่ในระดับต่ำในช่วง 1H59 แต่อาจสูงขึ้นในช่วง 2H59** ราคาไก่เฉลี่ยในไตรมาส 2/59 อยู่ที่ 36.67 บาท/กก. ลดลงเล็กน้อยจากที่ 37.00 บาท/กก. ในไตรมาส 1/59 ซึ่งแสดงให้เห็นว่าผลผลิตไก่ในตลาดยังมีปริมาณมากอยู่ อย่างไรก็ตาม เราคาดว่าราคาไก่จะเพิ่มขึ้นในช่วง 2H59 จาก 1) ราคาไก่ที่เป็นที่มั่นแนวโน้มเพิ่มขึ้นโดยทยอยเพิ่มขึ้นจาก 10.50 บาท/หัว ในเดือน ม.ค.59 มาอยู่ที่ 12.50 บาท/หัว ในเดือน มิ.ย.59 ซึ่งทำให้ต้นทุนที่เพิ่มขึ้นอาจถูกส่งต่อไปยังราคาไก่ในที่สุด 2) ต้นทุนอาหารสัตว์ เช่น ต้นทุนกากถั่วเหลืองที่เพิ่มขึ้นและ 3) ไตรมาส 3/59 เป็นช่วงไฮซีซั่นของการส่งออกไก่ โดยสรุปแล้ว เราคาดว่าความต้องการที่มากขึ้นและการส่งต่อต้นทุนจะช่วยหนุนให้ราคาไก่สูงขึ้นในช่วง 2H59
- **คาดว่ากำไรสุทธิในไตรมาส 3/59 จะสูงที่สุดของปีนี้** เราคาดว่ากำไรสุทธิในไตรมาส 3/59 จะสูงที่สุดในปี 59 เนื่องจากเป็นช่วงไฮซีซั่นของการส่งออกไก่ขณะที่คาดว่ากำไรสุทธิในไตรมาส 4/59 จะอ่อนตัวลง qoq จากต้นทุนอาหารสัตว์ที่สูงขึ้น นอกจากนี้ เราคาดว่ากำไรสุทธิในปี 59 จะขยายตัวขึ้น yoy จากฐานที่ต่ำในปี 58 และคาดว่ากำไรสุทธิจะเพิ่มขึ้นเกือบ 10% yoy

KEY FINANCIALS

| Year to 31 Dec (Btm) | 2014 | 2015 | 2016F | 2017F | 2018F |
|-------------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| Net turnover | 17,829 | 16,467 | 16,506 | 17,739 | 19,354 |
| EBITDA | 2,335 | 1,908 | 1,886 | 1,921 | 2,008 |
| Operating profit | 1,329 | 833 | 801 | 825 | 899 |
| Net profit (rep./act.) | 1,780 | 1,195 | 1,304 | 1,363 | 1,482 |
| Net profit (adj.) | 1,780 | 1,195 | 1,304 | 1,363 | 1,482 |
| EPS (Bt) | 1.4 | 1.0 | 1.0 | 1.1 | 1.2 |
| PE (x) | 8.6 | 12.8 | 11.7 | 11.2 | 10.3 |
| P/B (x) | 1.8 | 1.6 | 1.5 | 1.4 | 1.2 |
| EV/EBITDA (x) | 7.3 | 8.9 | 9.0 | 8.8 | 8.5 |
| Dividend yield (%) | 3.3 | 2.0 | 2.3 | 2.4 | 2.6 |
| Net margin (%) | 10.0 | 7.3 | 7.9 | 7.7 | 7.7 |
| Net debt/(cash) to equity (%) | 38.3 | 38.1 | 15.2 | 9.3 | 3.7 |
| Interest cover (x) | 16.1 | 15.5 | 17.6 | 16.0 | 16.7 |
| ROE (%) | 22.4 | 13.3 | 13.3 | 12.6 | 12.5 |
| Consensus net profit | - | - | 1,339 | 1,466 | 1,547 |
| UOBKH/Consensus (x) | - | - | 0.97 | 0.93 | 0.96 |

Source: GFPT., Bloomberg, UOB Kay Hian

ถือ

(Maintained)

| | |
|--------------------|------------|
| ราคาปัจจุบัน | 12.20 บาท |
| ราคาเป้าหมายปี'60 | 12.00 บาท |
| Upside | -1.6% |
| (ราคาเป้าหมายเดิม) | 12.70 บาท) |

รายละเอียดบริษัทฯ

ธุรกิจหลักคือผลิตและจัดจำหน่ายไก่แช่แข็งและไก่ปรุงสุก 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): | 436.9 |
| 3-mth avg daily t'over (US\$m): | 0.9 |

Price Performance (%)

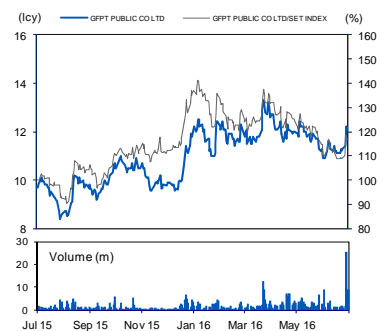
| | | | | |
|------------------|----------------|------|------|------|
| 52-week high/low | Bt13.30/Bt8.40 | | | |
| 1mth | 3mth | 6mth | 1yr | YTD |
| 8.0 | 7.6 | 2.5 | 14.0 | 23.2 |

Major Shareholders

| | |
|---------------------------|-------|
| Sirimongkolkasem | % |
| THAI NVDR Company Limited | 55.59 |
| Nichirei Foods Inc. | 5.01 |
| | 4.52 |

| | |
|---------------------------|------|
| FY 16 NAV/Share (Bt) | 8.22 |
| FY 16 Net Debt/Share (Bt) | 1.25 |

PRICE CHART



Source: Bloomberg

นักวิเคราะห์

ธัญญา สุทธิปราโมชานนท์

02-659-8031

thunya@uobkayhian.co.th

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลที่ได้ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลใดๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูโอบี เคย์ ฮีเยน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการดังกล่าวที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้แนะชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

การปรับกำไรสุทธิ/ปัจจัยเสี่ยง

- เราปรับลดประมาณการกำไรสุทธิในปี 59-60 ลงทีปีละ 6% เนื่องจากเราปรับลดประมาณการราคาไก่ลงอยู่ที่ 38 บาท/กก. ในปี 59 และ 38.80 บาท/กก. ในปี 60 (ปี 58 อยู่ที่ 36.75 บาท/กก.)

EARNINGS REVISION

| | 2013 | 2014 | 2015 | -----2016F----- | | -----2017F----- | |
|------------------|-------|-------|-------|-----------------|-------|-----------------|-------|
| | | | | Old | New | Old | New |
| Net profit (Btm) | 1,516 | 1,780 | 1,195 | 1,383 | 1,304 | 1,447 | 1,363 |
| % chg | | | | | -6% | | -6% |
| yoy % chg | 3613% | 17% | -33% | | 9% | | 4% |
| Sales growth (%) | 9 | 7 | -8 | 7 | 0 | 7 | 7 |
| Gross margin (%) | 13 | 14 | 12 | 13 | 12 | 12 | 12 |

Source: UOB Kay Hian

คำแนะนำ

- คงคำแนะนำ ถือ แต่ปรับลดราคาเป้าหมายลงอยู่ที่ 13.20 บาทอิงด้วย 2017F PE ที่ 11 เท่า หรือค่าเฉลี่ย 5 ปี เราคาดว่า dividend yield จะอยู่ที่ 2.3% ในปี 59

เหตุการณ์สำคัญที่อาจส่งผลต่อราคาหุ้น

- สภาวะเศรษฐกิจที่ฟื้นตัวขึ้นซึ่งจะช่วยกระตุ้นความต้องการเนื้อสัตว์
- สถานการณ์ผลผลิตไก่ล้นตลาดที่คลี่คลายลงในประเทศไทย

2Q16 EARNINGS PREVIEW

| | 2Q15 | 1Q16 | 2Q16F | yoy % chg | qoq % chg |
|--------------|-------|-------|-------|-----------|-----------|
| Sales | 4,033 | 3,901 | 3,909 | -3 | 0 |
| Gross Profit | 425 | 448 | 492 | 16 | 10 |
| SG&A | (280) | (294) | (278) | -1 | -6 |
| EBIT | 217 | 218 | 279 | 28 | 28 |
| Net Profit | 200 | 275 | 335 | 68 | 22 |
| EPS(Bt) | 0.16 | 0.22 | 0.27 | 68 | 22 |

Source: UOB Kay Hian