

บมจ. จีเอฟพีที (GFPT)

ไตรมาส 2/59: กำไรสุทธิสูงกว่าที่เราและตลาดคาดไว้

กำไรสุทธิของ GFPT ในไตรมาส 2/59 อยู่ที่ 381 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 91% yoy และ 39% qoq ซึ่งดีกว่าที่เราและตลาดคาดการณ์ไว้ 14% และ 11% ตามลำดับด้วยปัจจัยหนุนหลักจาก gross margin ที่แข็งแกร่ง เราคาดว่ากำไรสุทธิในไตรมาส 3/59 จะสูงที่สุดในปีนี้และน่าจะออกมาสูงกว่าประมาณการเดิมของเราจากราคาไก่ที่เพิ่มขึ้นอย่างรวดเร็ว เราปรับเพิ่มประมาณการกำไรสุทธิในปี 59-60 ขึ้นปีละ 12% อย่างไรก็ดีราคาหมู่น่าจะปรับขึ้นแล้ว คงค่านะหน่า ถือ ด้วยราคาเป้าหมายที่ 13.40 บาทขณะที่จุดซื้อกลับอยู่ที่ 11.30 บาท

2Q16 RESULTS

Year to 31 Dec (Btm)	2Q15	1Q16	2Q16	yoy % chg	qoq % chg	Remarks
Sales	4,033	3,901	3,902	-3	0	
Gross profit	425	448	539	27	20	gross margin improved both yoy and qoq due to declining in COGS
SG&A expense	280	294	307	9	4	
Other income	73	64	97	34	53	
EBT	185	191	304	65	59	
EBIT	217	218	330	52	51	
Net profit	200	275	381	91	39	
Ratio-%						
Gross margins	10.5	11.5	13.8			
EBITDA margins	12.0	12.7	15.8			
Net margins	5.0	7.0	9.8			
DE-x	0.5	0.4	0.4			

Source: GFPT Plc., UOB Kay Hian

KEY FINANCIALS

Year to 31 Dec (Btm)	2014	2015	2016F	2017F	2018F
Net turnover	17,829	16,467	16,657	18,005	19,642
EBITDA	2,335	1,908	2,021	2,078	2,181
Operating profit	1,329	833	934	978	1,068
Net profit (rep./act.)	1,780	1,195	1,466	1,527	1,662
Net profit (adj.)	1,780	1,195	1,466	1,527	1,662
EPS (Bt)	1.4	1.0	1.2	1.2	1.3
PE (x)	9.2	13.6	11.1	10.7	9.8
P/B (x)	1.9	1.7	1.6	1.4	1.3
EV/EBITDA (x)	7.9	9.7	9.1	8.9	8.5
Dividend yield (%)	3.1	1.9	2.4	2.5	2.8
Net margin (%)	10.0	7.3	8.8	8.5	8.5
Net debt/(cash) to equity (%)	38.3	38.1	19.2	12.9	6.7
Interest cover (x)	16.1	15.5	19.1	17.3	18.1
ROE (%)	22.4	13.3	14.8	13.8	13.6
Consensus net profit	-	-	1,329	1,454	1,523
UOBKH/Consensus (x)	-	-	1.10	1.05	1.09

Source: GFPT Plc., Bloomberg, UOB Kay Hian

ถือ

(Maintained)

ราคาปัจจุบัน	13.00 บาท
ราคาเป้าหมายปี'60	13.40 บาท
Upside	+3.1%
(ราคาเป้าหมายเดิม)	12.00 บาท)

รายละเอียดบริษัท

ธุรกิจหลักคือผลิตและจัดจำหน่ายไก่แช่แข็งและไก่ปรุงสุก ขณะที่ธุรกิจรองคือฟาร์มเลี้ยงไก่เนื้อและผลิตและจัดจำหน่ายอาหารสัตว์

Stock Data

GICS sector	Consumer Staples
Bloomberg ticker:	GFPT TB
Shares issued (m):	1,253.8
Market cap (Btm):	16,299.7
Market cap (US\$m):	466.4
3-mth avg daily t'over (US\$m):	1.2

Price Performance (%)

52-week high/low	Bt13.30/Bt8.40			
1mth	3mth	6mth	1yr	YTD
15.0	6.6	8.3	32.7	31.3

Major Shareholders

Sirimongkolkasem	55.80
THAI NVDR Company Limited	3.54
Nichirei Foods Inc.	4.52

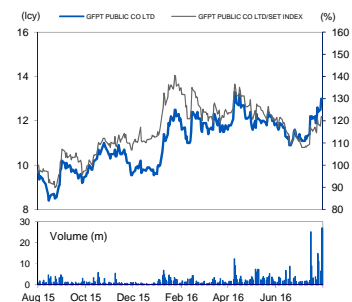
FY 16 NAV/Share (Bt)

8.35

FY 16 Net Debt/Share (Bt)

1.60

PRICE CHART



Source: Bloomberg

นักวิเคราะห์

ธัญญา สุทธิปราโมชานนท์

02-659-8031

thunya@uobkayhian.co.th

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลที่ได้ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนี้ๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูโอบี เคย์ ฮียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

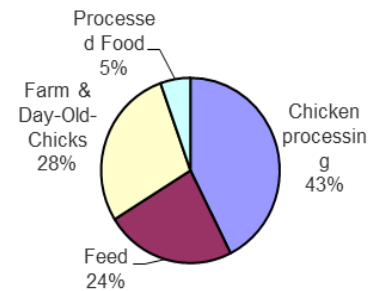
ผลประกอบการ

- **กำไรสุทธิไตรมาส 2/59 พุ่งขึ้นทั้ง yoy และ qoq** กำไรสุทธิของ GFPT ในไตรมาส 2/59 อยู่ที่ 381 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 91% yoy และ 39% qoq ซึ่งดีกว่าที่เราและตลาดคาดไว้ 14% และ 11% ตามลำดับหนุนจาก gross margin ที่แข็งแกร่ง ด้านยอดขายในไตรมาส 2/59 ลดลงเล็กน้อยที่ 3% yoy แต่คงที่ qoq เนื่องจากปัจจัยบวกจากยอดขายไก่ที่เพิ่มขึ้นถูกหักล้างจากยอดขายอาหารสัตว์ที่ลดลงผลจากการแข่งขันในธุรกิจอาหารสัตว์ที่รุนแรง ในส่วนของ gross margin ขยายตัวขึ้นอย่างมีนัยสำคัญจาก 10.5% ในไตรมาส 2/58 และ 11.5% ในไตรมาส 1/59 มาอยู่ที่ 13.8% ในไตรมาส 2/59 จาก COGS ที่ลดลงผลจากต้นทุนอาหารสัตว์ที่ต่ำลง นอกจากนี้ กำไรจากบริษัทในเครือเพิ่มขึ้นจาก 9 ล้านบาทในไตรมาส 2/58 และ 106 ล้านบาทในไตรมาส 1/59 มาอยู่ที่ 108 ล้านบาทในไตรมาส 2/59 จากยอดขายไก่ที่สูงขึ้นและต้นทุนอาหารสัตว์ที่ลดลง

ผลกระทบต่อในอนาคต

- **คาดการณ์กำไรสุทธิในไตรมาส 3/59 จะสูงกว่าประมาณการเดิมของเรา** ราคาไก่ในประเทศเพิ่มขึ้นอย่างรวดเร็วจากที่ 36.00 บาท/กก. เมื่อเดือน ก.ค. มาอยู่ที่ 41 บาท/กก. ในขณะนี้ และผู้บริหารของ GFPT มองว่าราคาไก่จะยังปรับตัวเพิ่มขึ้นต่อเนื่องจนถึงช่วงสิ้นปีเนื่องจากราคาของลูกไก่เป็นเพิ่มขึ้นต่อเนื่องจาก 10.50 บาท/หัว เมื่อเดือน ก.ค.59 มาอยู่ที่ 16.50 บาท/หัว ในขณะนี้ด้วยปัจจัยหนุนหลักจากความต้องการไก่ส่งออกที่แข็งแกร่งจากประเทศญี่ปุ่น และผลผลิตไก่ที่ติดตั้งในประเทศไทยและเงินจากการขาดแคลนการนำเข้าไก่ป้อนจากสหรัฐฯ ผลจากปัญหาโรคไข้หวัดนกระบาดตั้งแต่ช่วงต้นปี 58 เราคาดว่ากำไรสุทธิในไตรมาส 3/58 น่าจะออกมาดีกว่าประมาณการเดิมของเราจากราคาไก่ที่สูงขึ้นมากประกอบกับต้นทุนอาหารสัตว์ที่สูงขึ้นเล็กน้อยและช่วงไฮซีซั่นของการขายซึ่งปัจจัยทั้งหมดดังกล่าวจะช่วยหนุนให้ gross margin เพิ่มขึ้นในไตรมาส 3/59 ขณะที่คาดการณ์กำไรสุทธิในไตรมาส 3/59 จะสูงถึง 421 ล้านบาท เพิ่มขึ้นทั้ง yoy และ qoq และสูงที่สุดของปีนี้
- **ตั้งเป้าการเติบโตของยอดขายไก่ที่ 8% yoy ในปี 60** ด้วยปัจจัยหนุนจากกำลังการฆ่าและไก่ที่เพิ่มขึ้น 10% yoy ประกอบกับไลน์การผลิตที่เพิ่มขึ้นจาก 4 ไลน์การผลิตเดิมสำหรับการผลิตไก่แปรรูปของ GFN และราคาไก่ในประเทศที่เพิ่มขึ้นเล็กน้อย

SALES BREAKDOWN IN 2016



Source: GFPT

การปรับกำไรสุทธิ/ปัจจัยเสี่ยง

- เราปรับเพิ่มประมาณการกำไรสุทธิในปี 59-60 ของเราขึ้นปีละ 12% จากกำไรสุทธิในไตรมาส 2/59 ที่ดีกว่าคาดและการปรับเพิ่มประมาณการราคาไก่ในปี 59 และ 60 ขึ้นเป็น 39 บาท/กก. และ 40 บาท/กก. ตามลำดับ (ปี 58 อยู่ที่ 36.75 บาท/กก.) ทั้งนี้ กำไรสุทธิในช่วง 1H59 คิดเป็น 45% ของประมาณการรวมทั้งปีของเรา

EARNINGS REVISION

	2013	2014	2015	-----2016F-----		-----2017F-----	
				old	new	old	new
Net profit (Btm)	1,516	1,780	1,195	1,304	1,466	1,363	1,527
%changed					12%		12%
%YoY	3613%	17%	-33%	9%	23%	4%	4%
Sales growth	9%	7%	-8%	0%	1%	7%	8%
Gross margin	13%	14%	12%	12%	13%	12%	13%

Source: UOB Kay Hian

คำแนะนำ

- เราคงคำแนะนำ ถือ ด้วยราคาเป้าหมายใหม่ที่ 13.40 บาทอิงด้วย 2017F PE ที่ 11 เท่าซึ่งเป็นค่าเฉลี่ยในรอบ 5 ปี เราคิดว่าราคาหุ้นรับรู้ปัจจัยบวกที่เกิดขึ้นแล้วขณะที่คาดการณ์กำไรสุทธิในปี 60 จะเติบโตเพียงเล็กน้อยจากฐานที่สูงในปี 59 ขณะที่จุดซื้อกลับอยู่ที่ 11.30 บาท

เหตุการณ์สำคัญที่อาจส่งผลต่อราคาหุ้น

- สภาวะเศรษฐกิจที่ฟื้นตัวขึ้นซึ่งจะช่วยกระตุ้นความต้องการเนื้อสัตว์
- ผลผลิตไก่ที่ติดตั้ง

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลที่ได้ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลใดๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูโอบี เคย์ ฮีเยน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำ ขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการต่างๆที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้แนะชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน