



ให้น้ำหนักการฟื้นตัวในปี 2564

คาดการณ์กำไรสุทธิงวด 3Q63 จะฟื้นตัวชัดเจน จากราคาไก่ฟื้นตัว แม้คาดการณ์กำไรสุทธิงวด 4Q63 จะอ่อนตัวลงจากช่วงเทศกาลกินเจ แต่ฝ่ายให้น้ำหนักแนวโน้มกำไรสุทธิปี 2564 จะฟื้นตัวถึง 26% yoy และราคาหุ้นปรับฐานจนมี PBV เพียง 0.9 เท่าแล้ว จึงเพิ่มคำแนะนำเป็นซื้อลงทุนระยะกลางถึงยาว

ราคาไก่หนุนแนวโน้มกำไรสุทธิ 3Q63 ฟื้นตัว

คาดการณ์กำไรสุทธิงวด 3Q63 เท่ากับ 303 ล้านบาท เพิ่มขึ้นถึง 35.8% qoq (แต่ลดลง 19.4% yoy) มีปัจจัยสนับสนุนจากแนวโน้มรายได้รวมงวด 3Q63 เพิ่มขึ้น 10.8% qoq (แต่ลดลง 19.0% yoy) สอดคล้องกับราคาไก่เป็นเฉลี่ยงวด 3Q63 เพิ่มขึ้น 6.9% qoq (แต่ลดลง 5.0% yoy) มาที่ 33.9 บาท/กก. ส่งผลบวกให้คาดการณ์ gross margin งวด 3Q63 ปรับเพิ่มขึ้นมาที่ 15.0% จาก 14.3% ในงวด 2Q63 หักล้างผลกระทบจากแนวโน้มปริมาณส่งออกไก่ลดลง 18.0% qoq และ 42.5% yoy มาที่ 5.0 พันตัน ซึ่งส่งผลกระทบต่อแนวโน้มส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทรวมลดลง 14.1% qoq (แต่เพิ่มขึ้น 37.1% yoy) ด้วยเช่นกัน เพราะเศรษฐกิจชะลอตัว กดดันให้ลูกค้าต่างประเทศชะลอคำสั่งซื้อไก่ลง

คาดการณ์กำไรปี 2564 จะฟื้นตัวชัดเจน หลังโรงไก่ปรุงสุกเดินเครื่องเต็มที

คงประมาณการ กำไรสุทธิปี 2563 จะลดลง 7.2% yoy จากแนวโน้มปริมาณส่งออกไก่ลดลง แต่คาดการณ์กำไรสุทธิปี 2564 จะพลิกกลับมาเติบโต 26.0% yoy จากแนวโน้มปริมาณส่งออกไก่ปรุงสุกเพิ่มขึ้น หลังจากที GFPT ปรับปรุงโรงงานแปรรูปไก่ปรุงสุกเสร็จแล้ว ซึ่งคาดว่าจะเริ่มดำเนินการผลิตได้ในงวด 1Q64 ทั้งนี้ คาดกำไรสุทธิงวด 4Q63 จะอ่อนตัวลง เพราะเป็นช่วง low season ของการส่งออกไก่และมีเทศกาลกินเจในประเทศ

เพิ่มคำแนะนำเป็นซื้อ...ลงทุนระยะกลางถึงยาว

ปรับไปใช้ FV ปี 2564 เท่ากับ 14 บาท (เดิม FV ปี 63 12 บาท) อิง PBV 1.1 เท่า (เดิม 1 เท่า) มีส่วนลดจากค่าเฉลี่ย PBV ย้อนหลัง 5 ปี อยู่ 1.3 SD ราคาหุ้นปรับฐานกว่า 20% ใน 3 เดือน สะท้อนราคาไก่ที่อ่อนตัวไปมากแล้ว จึงเพิ่มคำแนะนำเป็นซื้อ (เดิม Switch)

ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ส.ค.	2561	2562	2563F	2564F	2565F
กำไรสุทธิ (ล้านบาท)	1,038	1,195	1,110	1,399	1,508
EPS (บาท)	0.83	0.95	0.89	1.12	1.20
EPS growth (%)	-37.6%	15.2%	-7.2%	26.0%	7.8%
PER (เท่า)	14.1	12.3	13.2	10.5	9.7
Dividend Yield (%)	2.1%	1.7%	1.7%	2.1%	2.1%
PBV (เท่า)	1.2	1.1	1.0	0.9	0.9
ROE (%)	8.4%	9.1%	7.9%	9.3%	9.3%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

GFPT

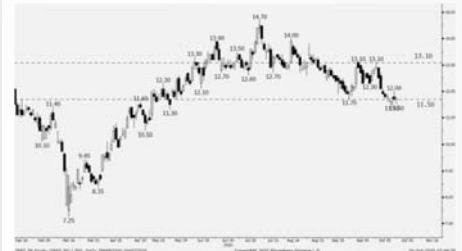
แนะนำ:

ซื้อ



ราคาปัจจุบัน (บาท)	11.70
ราคาเป้าหมาย (บาท)	14.00
Upside (%)	19.7%
Dividend Yield (%)	2.1%
Total Return (%)	21.8%
มูลค่าตลาด (ล้านบาท)	14,670

Technical Graph



เปรียบเทียบประมาณการของ ASPS กับ IAA consensus

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2563F	0.89	0.90	-2%
2564F	1.12	1.03	8%

ที่มา : ประมาณการโดย ASPS, IAA consensus

CG Score : 5 = ดีเลิศ

Anti-corruption Indic = ได้รับการรับรอง

RESEARCH DIVISION

บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส

เอนกพงศ์ พุทธาภิบาล

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์

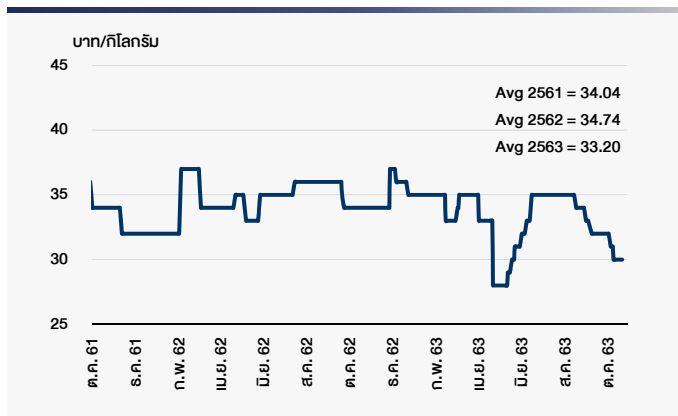
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 063609

คาดการณ์ผลการดำเนินงานงวด 3Q63 และ 9M63 ของ GFPT

(ล้านบาท)	1Q62	2Q62	3Q62	4Q62	1Q63	2Q63	3Q63F	% QoQ	% YoY	9M63F	9M62	% YoY
ยอดขาย	3,966	4,347	4,544	4,007	3,682	3,321	3,681	10.8%	-19.0%	10,684	12,857	-16.9%
ต้นทุนขาย	(3,432)	(3,744)	(3,831)	(3,437)	(3,142)	(2,846)	(3,129)	9.9%	-18.3%	(9,117)	(11,007)	-17.2%
กำไรขั้นต้น	534	603	714	570	540	475	552	16.3%	-22.6%	1,567	1,850	-15.3%
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(334)	(331)	(339)	(347)	(331)	(328)	(313)	-4.7%	-7.8%	(972)	(1,005)	-3.3%
ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วม	22	74	53	107	100	85	73	-14.1%	37.1%	258	149	73.9%
กำไรปกติ	227	324	391	313	276	238	303	27.3%	-22.7%	816	942	-13.4%
กำไรสุทธิ	228	341	376	250	325	223	303	35.8%	-19.4%	850	945	-10.0%
EPS (บาท)	0.18	0.27	0.30	0.20	0.26	0.18	0.24	35.8%	-19.4%	0.68	0.75	-10.0%
Gross Margin	13.5%	13.9%	15.7%	14.2%	14.7%	14.3%	15.0%			14.7%	14.4%	
SG&A / Sales	8.4%	7.6%	7.5%	8.7%	9.0%	9.9%	8.5%			9.1%	7.8%	
Net Profit Margin	5.7%	7.4%	8.6%	7.8%	7.5%	7.2%	8.2%			8.0%	7.3%	

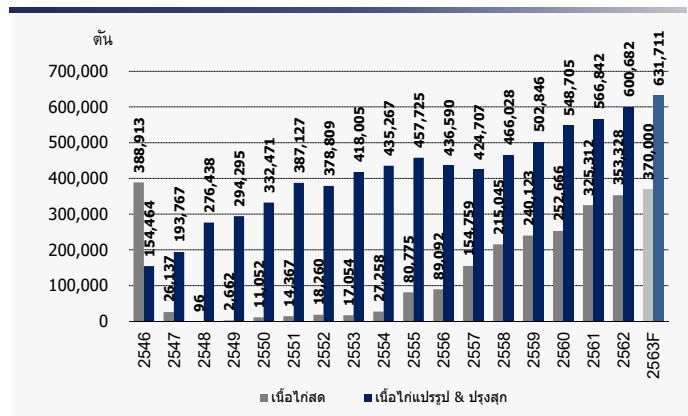
ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ราคาไก่เป็นในไทย



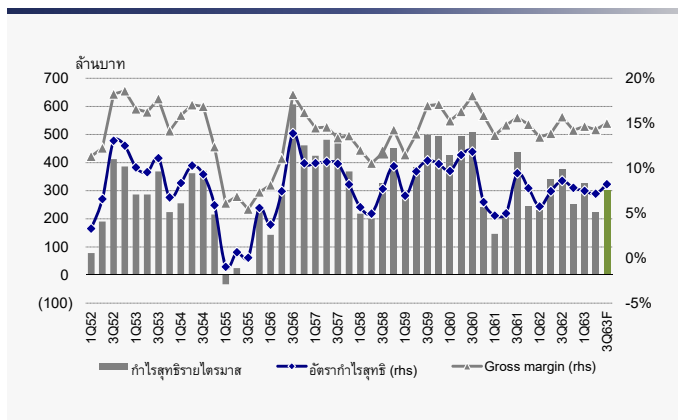
ที่มา: สำนักงานเศรษฐกิจการเกษตร

คาดการณ์ปริมาณส่งออกไก่ของไทย



ที่มา: สมาคมผู้ผลิตไก่เพื่อส่งออกไทย

ประสิทธิภาพการทำการกำไรไตรมาส



ที่มา: งบการเงิน/สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ความเสี่ยงที่สำคัญของธุรกิจ

- 1) ความผันผวนของราคาไก่ หากราคาไก่ปรับลดลง จะกดดันแนวโน้มรายได้และกำไรสุทธิของ GFPT
- 2) ความผันผวนของราคาวัตถุดิบอาหารสัตว์ ทั้งข้าวโพดและกากถั่วเหลือง หากราคาวัตถุดิบอาหารสัตว์ปรับสูงขึ้น จะกดดันแนวโน้มรายได้และกำไรสุทธิของ GFPT
- 3) ความผันผวนของค่าเงินบาท/ดอลลาร์สหรัฐฯ หากค่าเงินบาทแข็งค่าขึ้น จะกดดันแนวโน้มกำไรสุทธิของ GFPT

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2563-65 ของ GFPT

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2562	2563F	2564F	2565F
ยอดขาย	16,864	16,276	16,903	17,521
ต้นทุนขาย	(14,443)	(14,133)	(14,425)	(14,923)
กำไรขั้นต้น	2,420	2,143	2,478	2,598
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(1,352)	(1,335)	(1,386)	(1,437)
ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วม	256	300	350	400
ดอกเบี้ยจ่าย	(79)	(106)	(101)	(98)
รายได้อื่น	276	280	280	280
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	1,521	1,282	1,621	1,743
ภาษีเงินได้	(258)	(147)	(191)	(201)
กำไรสุทธิก่อนรายการพิเศษ	1,256	1,110	1,399	1,508
รายการพิเศษอื่น ๆ	(55)	-	-	-
กำไรสุทธิ	1,195	1,110	1,399	1,508
EPS	0.95	0.89	1.12	1.20
กำไรจากการดำเนินงาน	1,256	1,110	1,399	1,508
Norm EPS	1.00	0.89	1.12	1.20
การเติบโตของยอดขาย (%)	1.3%	-3.5%	3.9%	3.7%
การเติบโตของกำไรสุทธิ (%)	15.2%	-7.2%	26.0%	7.8%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น (%)	14.4%	13.2%	14.7%	14.8%
อัตราส่วนกำไรสุทธิ (%)	7.1%	6.8%	8.3%	8.6%
งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)				
	3Q62	4Q62	1Q63	2Q63
ยอดขาย	4,544	4,007	3,682	3,321
ต้นทุนขาย	(3,831)	(3,437)	(3,142)	(2,846)
กำไรขั้นต้น	714	570	540	475
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(339)	(347)	(331)	(328)
ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วม	53	107	100	85
ดอกเบี้ยจ่าย	(20)	(19)	(24)	(24)
รายได้อื่น	65	71	67	72
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	473	383	352	280
ภาษีเงินได้	(79)	(67)	(74)	(42)
กำไรสุทธิก่อนรายการพิเศษ	391	313	276	238
ผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	(2)	(2)	(3)	(1)
กำไรจากอัตราแลกเปลี่ยน	(16)	(8)	4	29
กำไรสุทธิ	376	250	325	223
การเติบโตของยอดขาย (YoY)	0.6%	-9.3%	-7.2%	-23.6%
การเติบโตของกำไรสุทธิ (YoY)	-14.0%	2.8%	42.5%	-34.7%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	15.7%	14.2%	14.7%	14.3%
อัตราส่วนกำไรสุทธิ	8.3%	6.3%	8.8%	6.7%
อัตราส่วนทางการเงิน				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2562	2563F	2564F	2565F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	2.95	1.60	1.64	1.66
อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว (เท่า)	1.02	0.64	0.68	0.68
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)	18.09	14.40	14.40	13.85
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	3.99	4.80	4.80	4.74
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	13.59	14.40	14.40	13.85
หนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น (เท่า)	0.25	0.22	0.19	0.17
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	6.5%	5.8%	7.0%	7.1%
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	9.1%	7.9%	9.3%	9.3%

ที่มา: รายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2563-65 (ต่อ)

งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2562	2563F	2564F	2565F
กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
กำไรสุทธิ	1,461	1,110	1,399	1,508
รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด				
ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	1,320	1,353	1,413	1,473
กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้	-	-	-	-
เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	(448)	(117)	(868)	(1,107)
กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	2,014	2,371	1,975	1,908
กระแสเงินสดจากการลงทุน				
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะยาว	(1,264)	(2,000)	(1,500)	(1,500)
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนที่เกี่ยวข้อง	-	-	-	-
เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	-	-	-	-
อื่นๆ	(543)	-	-	-
กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	(1,759)	(2,035)	(1,538)	(1,542)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน				
เพิ่ม/ลด เงินกู้	(95)	(302)	(100)	(99)
เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	-	-	-	-
ลด จ่ายปันผล	(313)	(251)	(251)	(313)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	(408)	(552)	(351)	(412)
เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	(153)	(216)	86	(47)
งบดุล (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2562	2563F	2564F	2565F
เงินสด & เงินฝาก	1,087	871	957	911
ลูกหนี้การค้า	890	1,130	1,174	1,265
สินค้าคงเหลือ	3,717	2,944	3,005	3,150
สินทรัพย์ไม่หมุนเวียน	13,126	14,496	15,447	16,507
สินทรัพย์รวม	18,820	19,442	20,584	21,833
เจ้าหนี้การค้า	982	981	1,002	1,078
หนี้สินหมุนเวียน	955	2,131	2,138	2,145
หนี้สินรวม	5,205	4,943	4,905	4,926
ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	130	155	187	220
ส่วนของผู้ถือหุ้นทั้งหมด	13,615	14,499	15,679	16,907
ทุนที่ชำระแล้ว	1,254	1,254	1,254	1,254
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	525	525	525	525
กำไรสะสม	11,696	12,555	13,703	14,897
สำรองตามกฎหมาย	140	140	140	140
สำหรับผู้ถือหุ้น	11,556	12,415	13,563	14,757
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	18,820	19,442	20,584	21,833
สมมติฐานในการทำประมาณการ				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2562	2563F	2564F	2565F
ปริมาณขายเนื้อไก่ (ตัน)	122,511	151,072	161,072	171,072
ราคาไก่ส่งออก (เหรียญ/ตัน)	4,600	4,600	4,600	4,600
ราคาไก่ในประเทศ (บาท/กก.)	34.74	34.50	34.50	34.50
ราคาวัตถุดิบข้าวโพด (บาท/กก.)	9.15	9.50	9.50	9.50
ราคาวัตถุดิบกากถั่วเหลือง (บาท/กก.)	14.31	16.50	16.50	16.50
กำไรขั้นต้น	14.4%	13.2%	14.7%	14.8%
SG&A/Sales	8.0%	8.2%	8.2%	8.2%
อัตราแลกเปลี่ยน (บาท/ดอลลาร์สหรัฐฯ)	31.1	31.0	31.0	31.0

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส