

EQUITY TALK

2Q64 Earning Preview

BY RESEARCH DIVISION

23 กรกฎาคม 2564



ทิศทางกำไร 2Q64 จะฟื้นตัวจากฐานต่ำ

คาดการณ์กำไรสุทธิงวด 2Q64 จะฟื้นตัวแรงจากงวด 1Q64 ที่ฐานกำไรสุทธิต่ำมาก จากแนวโน้มประสิทธิภาพการทำกำไรฟื้นตัว และส่วนแบ่งกำไรจากบ. ร่วมฟื้นตัวเช่นกัน จากการเข้าฤดูกาลส่งออกไก่สู่ต่างประเทศ

ทิศทางกำไรสุทธิปี 2564 จะลดลงถึง 40% yoy จากแนวโน้มปริมาณส่งออกไก่ลดลง และผลกระทบจากแนวโน้มราคาวัตถุดิบอาหารสัตว์สูงขึ้น โดยเฉพาะราคากากถั่วเหลือง กดดันแนวโน้มประสิทธิภาพการทำกำไรอ่อนตัวลง อย่างไรก็ตาม คาดกำไรสุทธิปี 2565 จะฟื้นตัวถึง 34% yoy จากแนวโน้มราคาไก่และปริมาณส่งออกไก่ฟื้นตัว ราคาหุ้นปัจจุบันมีค่า PER สูงถึง 19 เท่า อีกทั้ง ฝ่ายวิจัยประเมินภาพรวมธุรกิจไก่ฟื้นตัวล่าช้า จึงยังแนะนำ Switch ไปลงทุน CPF (FV@B35) และ TFG (FV@B6.20) ที่ธุรกิจสุกรยังดีในปี 2564 แทน

GFPT

แนะนำ : Switch

ราคาปัจจุบัน (บาท)	12.50
ราคาเป้าหมาย (บาท)	12.00
Upside (%)	-4.00
Dividend Yield (%)	1.60

ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ส.ค.	2562	2563	2564F	2565F	2566F
กำไรสุทธิ (ล้านบาท)	1,195	1,352	808	1,083	1,232
EPS (บาท)	0.95	1.08	0.64	0.86	0.98
EPS growth (%)	15.2%	13.1%	-40.2%	34.0%	13.8%
PER (เท่า)	13.1	11.6	19.4	14.5	12.7
Dividend Yield (%)	1.6%	1.6%	1.6%	1.6%	2.0%
PBV (เท่า)	1.2	1.1	1.03	1.0	0.9
ROE (%)	9.1%	9.5%	5.4%	6.9%	7.4%

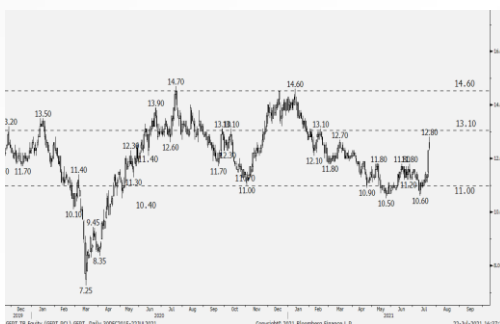
ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

RESEARCH DIVISION

บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส

เอกพงศ์ พุทธาภิบาล
นักวิเคราะห์วิจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 063609

Technical chart



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

Technical comment

GFPT แนวโน้มของราคา : Sideway

แนวรับ : 11.00 บาท

แนวต้าน : 13.10/14.60 บาท

Consensus Analysis

เปรียบเทียบประมาณการของ ASPS กับ IAA consensus

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2564F	0.64	0.53	22%
2565F	0.86	0.78	11%

ที่มา : ประมาณการโดย ASPS, IAA consensus

CG Score : 5 = ดีเลิศ

Anti-corruption Indi = ได้รับการรับรอง

ที่มา: settrade, สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส



ทิศทางการไ้ 2Q64 จะฟื้นตัว...ปริมาณการส่งออกไ้เพิ่มขึ้น

คาดกำไรสุทธิงวด 2Q64 เท่ากับ 162 ล้านบาท เพิ่มขึ้นถึง 167.4% qoq (แต่ลดลง 27.3% yoy) มีปัจจัยสนับสนุนจาก 1) **แนวโน้มรายได้รวมงวด 2Q64** ปรับเพิ่มขึ้น 7.0% qoq และ 6.3% yoy จากแนวโน้มปริมาณการขายไ้ให้ McKey (GFPT ถือหุ้น 49% ของทุนชำระแล้ว) ซึ่งเป็นการส่งออกไ้ทางอ้อม เติบโตต่อเนื่อง และราคาไ้เป็นเฉลี่ยงวด 2Q64 ปรับเพิ่มขึ้น 1.0% qoq และ 1.9% yoy มาที่ 32.3 บาท/กก. นอกจากนี้ แนวโน้มธุรกิจอาหารสัตว์น้ำ (กุ้งและปลา) เติบโต หักล้างแนวโน้มปริมาณส่งออกไ้งวด 2Q64 ที่ปรับลดลง 5.5% qoq และ 14.8% yoy มาที่ 5.2 พันตัน ผลกระทบจากการ lock down ในประเทศมาเลเซีย กดดันแนวโน้มปริมาณส่งออกไ้สู่มาเลเซียลดลงชั่วคราวในงวด 2Q64

2) **คาดการณ์ gross margin งวด 2Q64** ฟื้นตัวมาที่ 10.8% จาก 9.5% ในงวด 1Q64 จากการประหยัดต่อขนาดและราคาไ้ในประเทศฟื้นตัวข้างต้น ขณะที่ทิศทางราคาวัตถุดิบอาหารสัตว์ในงวด 2Q64 ยังยืนสูงต่อเนื่องจากงวด 1Q64 ทั้งข้าวโพดและกากถั่วเหลือง

3) **แนวโน้มสัดส่วนค่าใช้จ่าย SG&A/Sales งวด 2Q64** ปรับลดลงมาที่ 9.5% จาก 10.5% ในงวด 1Q64 จากแนวโน้มผลขาดทุนจากการขายไ้ปุ๋ยฯ พันธุ์ พ่อแม่พันธุ์ที่ปลดระวางแล้วในงวด 2Q64 ลดลง

4) **คาดส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทรวมงวด 2Q64** จะปรับเพิ่มขึ้นถึง 166.9% qoq และ 0.1% yoy มาที่ 85 ล้านบาท จากการเริ่มเข้าช่วง high season ของการส่งออกไ้สู่ต่างประเทศ โดยคาดส่วนแบ่งกำไรจากบ. McKey (GFPT ถือหุ้น 49%) งวด 2Q64 จะอยู่ที่ 95 ล้านบาทเพิ่มขึ้น 13.3% qoq และ 23.2% yoy และคาดส่วนแบ่งขาดทุนจากบ. GFN (GFPT ถือหุ้น 49%) งวด 2Q64 จะเท่ากับ 10 ล้านบาท ลดลงจากที่บันทึกส่วนแบ่งขาดทุนจากบ. GFN ในงวด 1Q64 ที่ 52 ล้านบาท จากแนวโน้มปริมาณการส่งออกไ้ที่เพิ่มขึ้นและทิศทางราคาไ้เป็นในประเทศฟื้นตัวในงวด 2Q64 ข้างต้น

โดยรวมแล้ว คาดการณ์กำไรสุทธิงวด 1H64 เท่ากับ 223 ล้านบาท ลดลงถึง 59.3% yoy คิดเป็น 28% ของประมาณการกำไรสุทธิปี 2564 ที่ฝ่ายวิจัยประเมินไว้

ธุรกิจไ้ยังฟื้นตัวช้าในปี 2564

คงประมาณการ คาดกำไรสุทธิปี 2564 จะลดลงถึง 40.2% yoy จากแนวโน้มปริมาณส่งออกไ้ลดลง และผลกระทบจากแนวโน้มราคาวัตถุดิบอาหารสัตว์สูงขึ้น โดยเฉพาะราคา

EQUITY TALK

Company Update

BY RESEARCH DIVISION



ภาคถั่วเหลือง กดดันแนวโน้มประสิทธิภาพการทำกำไรอ่อนตัวลง อย่างไรก็ตาม คาดกำไรสุทธิปี 2565 จะฟื้นตัวถึง 34.0% yoy จากแนวโน้มราคาไก่และปริมาณส่งออกไก่ฟื้นตัว

ทั้งนี้ คาดกำไรสุทธิงวด 3Q64 จะฟื้นตัวต่อเนื่องจากงวด 2Q64 จากแนวโน้มปริมาณส่งออกไก่เพิ่มขึ้น อานิสงค์จากช่วง high season และการติดตั้งเครื่องจักรใหม่ 3 สายการผลิตในโรงงานไก่แปรรูปปรุงสุกจะแล้วเสร็จในเดือนก.ย. 64 ซึ่งมีน้ำหนักมากกว่าแนวโน้มราคาไก่เป็นในไทยเฉลี่ยงวด 3Q64 ที่อ่อนตัวลงบ้าง ผลกระทบจากการ lock down ไปได้ทั้งหมด

มอง CPF และ TFG น่าสนใจมากกว่า

กำหนด FV ปี 2564 เท่ากับ 12 บาท อิง PBV 1 เท่า มีส่วนลดจากค่าเฉลี่ย PBV ย้อนหลัง 5 ปี อยู่ 1.7 SD ทั้งนี้ ราคาหุ้นปัจจุบันมีค่า PER สูงถึง 19 เท่า และฝ่ายวิจัยประเมินภาพรวมธุรกิจไก่ฟื้นตัวล่าช้า จึงยังแนะนำ Switch ไปลงทุน CPF (FV@B35) และ TFG (FV@B6.20) ที่ธุรกิจสุกรยังดีในปี 2564 แทน

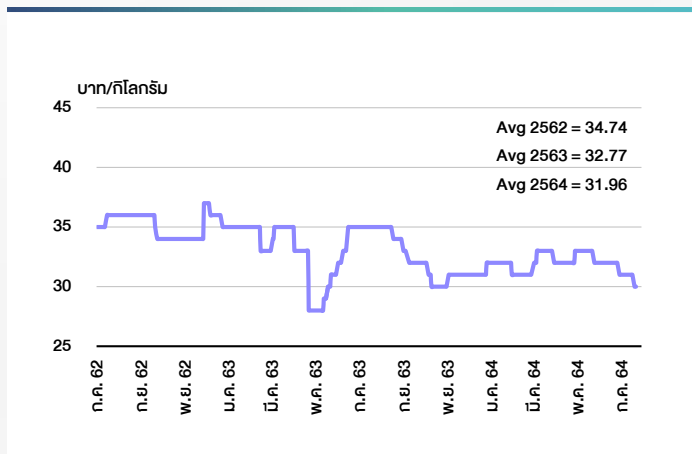


ผลการดำเนินงานไตรมาส

(ล้านบาท)	3Q62	4Q62	1Q63	2Q63	3Q63	4Q63	1Q64	2Q64F	% QoQ	% YoY	1H64F	1H63	% YoY
ยอดขาย	4,544	4,007	3,682	3,321	3,620	3,848	3,298	3,529	7.0%	6.3%	6,828	7,003	-2.5%
ต้นทุนขาย	(3,831)	(3,437)	(3,142)	(2,846)	(3,050)	(3,323)	(2,983)	(3,148)	5.5%	10.6%	(6,132)	(5,989)	2.4%
กำไรขั้นต้น	714	570	540	475	570	525	315	381	21.0%	-19.7%	696	1,015	-31.4%
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(339)	(347)	(331)	(328)	(306)	(358)	(345)	(335)	-2.8%	2.1%	(680)	(659)	3.2%
ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทรวม	53	107	100	85	68	101	32	85	166.9%	0.1%	117	185	-36.9%
กำไรปกติ	391	313	276	238	315	319	40	162	303.2%	-31.8%	202	514	-60.6%
กำไรสุทธิ	376	250	325	223	342	462	61	162	167.4%	-27.3%	223	548	-59.3%
EPS (บาท)	0.30	0.20	0.26	0.18	0.27	0.37	0.05	0.13	167.4%	-27.3%	0.18	0.44	-59.3%
Gross Margin	15.7%	14.2%	14.7%	14.3%	15.7%	13.6%	9.5%	10.8%			10.2%	14.5%	
SG&A / Sales	7.5%	8.7%	9.0%	9.9%	8.5%	9.3%	10.5%	9.5%			10.0%	9.4%	
Net Profit Margin	8.6%	7.8%	7.5%	7.2%	8.7%	8.3%	1.2%	4.6%			3.3%	7.8%	

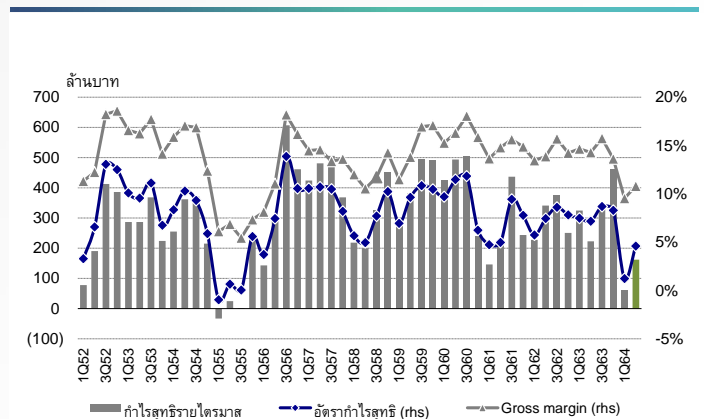
ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ราคาไก่เป็นในไทย



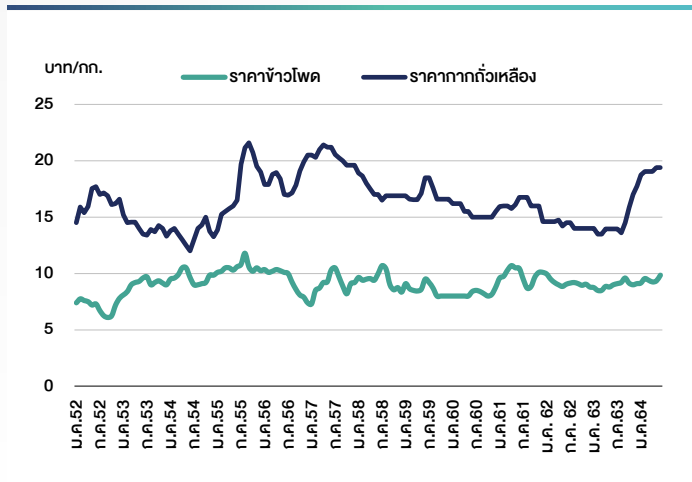
ที่มา: สำนักงานเศรษฐกิจการเกษตร

ประสิทธิภาพการทำกำไรรายไตรมาสของ GFPT



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ราคาวัตถุดิบอาหารสัตว์



ที่มา: CPF

ประเด็นความเสี่ยง

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

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส



ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2564-66 ของ GFPT

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2563	2564F	2565F	2566F
ยอดขาย	14,471	14,079	14,916	15,757
ต้นทุนขาย	(12,361)	(12,301)	(12,864)	(13,511)
กำไรขั้นต้น	2,110	1,778	2,052	2,247
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(1,323)	(1,337)	(1,342)	(1,418)
ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วม	355	300	350	400
ดอกเบี้ยจ่าย	(91)	(101)	(98)	(97)
รายได้อื่น	267	280	280	280
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	1,316	919	1,241	1,411
ภาษีเงินได้	(164)	(93)	(134)	(152)
กำไรสุทธิก่อนรายการพิเศษ	1,147	808	1,083	1,232
รายการพิเศษอื่น ๆ	(11)	-	-	-
กำไรสุทธิ	1,352	808	1,083	1,232
EPS	1.08	0.64	0.86	0.98
กำไรจากการดำเนินงาน	1,147	808	1,083	1,232
Norm EPS	0.91	0.64	0.86	0.98

การเติบโตของยอดขาย (%)	-14.2%	-2.7%	5.9%	5.6%
การเติบโตของกำไรสุทธิ (%)	13.1%	-40.2%	34.0%	13.8%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น (%)	14.6%	12.6%	13.8%	14.3%
อัตราส่วนกำไรสุทธิ (%)	9.3%	5.7%	7.3%	7.8%

งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)

	2Q63	3Q63	4Q63	1Q64
ยอดขาย	3,321	3,620	3,848	3,298
ต้นทุนขาย	(2,846)	(3,050)	(3,323)	(2,983)
กำไรขั้นต้น	475	570	525	315
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	(328)	(306)	(358)	(345)
ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วม	85	68	101	32
ดอกเบี้ยจ่าย	(24)	(22)	(21)	(19)
รายได้อื่น	72	60	67	79
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	280	369	314	63
ภาษีเงินได้	(42)	(53)	4	(21)
กำไรสุทธิก่อนรายการพิเศษ	238	315	319	40
ผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	(1)	(2)	(0)	(1)
กำไรจากอัตราแลกเปลี่ยน	29	15	9	(13)
กำไรสุทธิ	223	342	462	61

การเติบโตของยอดขาย (YoY)	-23.6%	-20.3%	-4.0%	-10.4%
การเติบโตของกำไรสุทธิ (YoY)	-34.7%	-8.9%	84.5%	-81.3%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	14.3%	15.7%	13.6%	9.5%
อัตราส่วนกำไรสุทธิ	6.7%	9.5%	12.0%	1.8%

อัตราส่วนทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2563	2564F	2565F	2566F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	2.28	1.49	1.49	1.57
อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว (เท่า)	0.76	0.63	0.61	0.65
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)	18.03	14.40	13.85	13.33
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	3.29	4.80	4.74	4.68
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	11.99	14.40	13.85	13.33
หนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น (เท่า)	0.26	0.20	0.18	0.17
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	6.9%	4.0%	5.3%	5.7%
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	9.5%	5.4%	6.9%	7.4%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

EQUITY TALK

Company Update

BY RESEARCH DIVISION



ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2564-66 (ต่อ)

งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2563	2564F	2565F	2566F
กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
กำไรสุทธิ	1,357	808	1,083	1,232
รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด				
ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	1,327	1,413	1,473	1,533
กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้	-	-	-	-
เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	(85)	52	(828)	(952)
กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	2,550	2,292	1,753	1,841
กระแสเงินสดจากการลงทุน				
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะยาว	(1,567)	(1,500)	(1,500)	(1,500)
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนที่เกี่ยวข้อง	-	-	-	-
เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	-	-	-	-
อื่นๆ	(586)	-	-	-
กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	(2,068)	(1,534)	(1,537)	(1,541)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน				
เพิ่ม/ลด เงินกู้	(122)	(754)	(99)	50
เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	-	-	-	-
ลด จ่ายปันผล	(251)	(251)	(251)	(251)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	(382)	(1,004)	(350)	(201)
เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	100	(247)	(135)	99

งบดุล (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2563	2564F	2565F	2566F
เงินสด & เงินฝาก	1,187	941	806	905
ลูกหนี้การค้า	715	978	1,077	1,182
สินค้าคงเหลือ	3,798	2,563	2,716	2,890
สินทรัพย์ไม่หมุนเวียน	14,709	15,567	16,325	17,137
สินทรัพย์รวม	20,410	20,048	20,924	22,114

เจ้าหนี้การค้า	1,080	854	929	1,013
หนี้สินหมุนเวียน	1,435	2,171	2,180	2,189
หนี้สินรวม	5,700	4,763	4,783	4,963

ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	126	144	169	196
ส่วนของผู้ถือหุ้นทั้งหมด	14,709	15,285	16,142	17,151
ทุนที่ชำระแล้ว	1,254	1,254	1,254	1,254
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	525	525	525	525
กำไรสะสม	12,794	13,352	14,184	15,165
สำรองตามกฎหมาย	140	140	140	140
สำหรับผู้ถือหุ้น	12,654	13,212	14,044	15,025

หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	20,410	20,048	20,924	22,114
------------------------------------	---------------	---------------	---------------	---------------

สมมติฐานในการทำประมาณการ

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2563	2564F	2565F	2566F
ปริมาณขายเนื้อไก่ (ตัน)	103,200	105,043	113,597	122,150
ราคาไก่ในประเทศ (บาท/กก.)	34.74	32.00	33.00	33.00
ราคารัตถุดิบข้าวโพด (บาท/กก.)	8.96	9.50	9.50	9.50
ราคารัตถุดิบกากถั่วเหลือง (บาท/กก.)	14.63	19.00	19.00	19.00
กำไรขั้นต้น	14.6%	12.6%	13.8%	14.3%
SG&A/Sales	9.1%	9.5%	9.0%	9.0%
อัตราแลกเปลี่ยน (บาท/ดอลลาร์สหรัฐฯ)	31.3	31.0	31.0	31.0

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส