

GFPT

บมจ. จีเอฟพีที

Current

Previous

Close

2018 TP

Exp Return

THAI CAC

CG 2017

BUY

BUY

13.1

18.0

+ 37.4%

Declared

5

Consolidated earnings

BT (mn)	2016	2017	2018E	2019E
Normalized earnings	1,594	1,748	1,863	2,023
Net profit	1,644	1,748	1,863	2,023
Normalized EPS (Bt)	1.27	1.39	1.49	1.61
Reported EPS (Bt)	1.31	1.39	1.49	1.61
% Reported EPS growth	37.6	6.4	6.5	8.6
Dividend (Bt)	0.30	0.30	0.37	0.40
BV/share (Bt)	7.61	8.59	9.58	10.67
EV/EBITDA (x)	8.05	6.97	6.49	5.76
PER (x)	10.3	9.4	8.8	8.1
PER (x) - normalized	10.0	9.4	8.8	8.1
PBV (x)	1.7	1.5	1.4	1.2
Dividend yield (%)	2.3	2.3	2.8	3.1
ROE (%)	15.0	14.5	13.9	13.5
YE No. of shares (million)	1,254	1,254	1,254	1,254
Par (Bt)	1.0	1.0	1.0	1.0

Source: Company data, FSS estimates

กำไร 4Q17 ใกล้เคียงคาด และแนวโน้ม 1Q18 ยังไม่สดใส

กำไร 4Q17 ผ่่วงลง ใกล้เคียงคาด

กำไรสุทธิ 4Q17 เท่ากับ 325 ล้านบาท (-35.8% Q-Q, -33.9% Y-Y) ใกล้เคียงคาด (เรคาดไว้ 341 ล้านบาท) ถือว่าไม่สดใสนัก เป็นกำไรต่ำสุดในรอบ 7 ไตรมาส ส่วนหนึ่งเพราะเป็นช่วง Low Season ของธุรกิจ ทำให้ปริมาณขายไก่ส่งออกปรับลดลงทั้ง Q-Q และ Y-Y มาอยู่ที่ 7,500 ตัน รวมถึงการลดลงของปริมาณขายอาหารสัตว์ เช่นเดียวกัน ส่งผลให้รายได้รวมไตรมาสที่อ่อนตัวลง -3.5% Q-Q และ -5.2% Y-Y กอปรกับได้รับผลกระทบจากค่าเงินบาทแข็งค่า ทำให้อัตรากำไรขั้นต้นแผ่วลงมาอยู่ที่ 15.9% จาก 18.1% ใน 3Q17 และ 17.1% ใน 4Q16 และส่วนที่แย่มากที่สุดในไตรมาสนี้คือการอ่อนตัวลงของราคาไก่และราคาชิ้นส่วนไก่ในประเทศ (By Product) กระทบต่อผลประกอบการของบริษัทรวมอย่าง GFN ทำให้ GFPT รับรู้ส่วนแบ่งกำไรจาก GFN ลดลงอย่างมากเหลือเพียง 3 ล้านบาท จาก 58 ล้านบาท และ 23 ล้านบาท ใน 2Q17 และ 3Q17 ตามลำดับ นอกจากนี้บริษัทรวมอย่าง McKey ที่เคยสร้างส่วนแบ่งกำไรให้กับ GFPT อย่างโดดเด่นราว 55 – 65 ล้านบาทในปี 2016-2017 แต่ในไตรมาสที่ส่วนแบ่งกำไรลดลงเหลือเพียง 14 ล้านบาท เพราะเริ่มรับรู้ค่าใช้จ่ายจากโรงงานใหม่ ในขณะที่ยังรับรู้รายได้ไม่มาก ทำให้บริษัทมีกำไรสุทธิปี 2017 เท่ากับ 1,748 ล้านบาท (+6.4% Y-Y)

มองราคาหุ้นปรับลงสะท้อนปัจจัยลบไปพอสมควร

แนวโน้มกำไรสุทธิ 1Q18 น่าจะยังไม่สดใส เพราะยังเป็นช่วง Low Season ของธุรกิจ และราคาไก่ในประเทศยังคงอ่อนไหวทางข้างทรงตัวอยู่ในระดับต่ำใกล้เคียงไตรมาสก่อนอยู่ที่ระดับ 31 – 32 บาท/กก. รวมถึงสถานการณ์ค่าเงินบาทแข็งค่าที่ยังกดดันผลประกอบการ แต่คาดว่ากำไรจะกลับมาฟื้นตัวใน 2Q18 - 3Q18 ที่เป็นช่วง High Season ของการส่งออก ซึ่งแนวโน้มภาวะตลาดส่งออกไก่อังคงสดใสต่อเนื่อง และคาดผลประกอบการของบริษัทรวมอย่าง McKey จะทยอยฟื้นตัวได้ตั้งแต่ 2Q18 เป็นต้นไป เมื่อสามารถเพิ่มอัตราการใช้กำลังการผลิตได้มากขึ้น เรายังคงประมาณการกำไรสุทธิปี 2018 ไว้ที่ 1,863 ล้านบาท เติบโตเล็กน้อย 6.5% Y-Y และคงราคาเป้าหมายเท่ากับ 18 บาท (อิง PE เดิม 12 เท่า) ราคาหุ้นที่ปรับลงมามาก เรายมองว่าสะท้อนประเด็นลบไปมากแล้ว และ Valuation ปัจจุบันค่อนข้างถูก จึงคำแนะนำซื้อ

4Q17 Earnings Results						Comment
(Bt mn)	4Q17	3Q17	%Q-Q	4Q16	%Y-Y	
Revenues	4,245	4,399	-3.5	4,479	-5.2	- รายได้รวมแผ่วลงทั้ง Q-Q และ Y-Y จากทั้ง Low Season, ราคาขายปรับลง และผลของค่าเงินบาทแข็งค่า - อัตรากำไรขั้นต้นปรับลง Q-Q และ Y-Y เช่นเดียวกัน มาอยู่ที่ 15.9% - ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทรวมทั้ง 2 แห่ง (GFN, McKey) ปรับลดลงค่อนข้างมากอย่างมีนัยสำคัญ จากราคาชิ้นส่วนไก่ในประเทศที่ปรับลงแรง กระทบ GFN ส่วน McKey มาจากค่าใช้จ่ายโรงงานใหม่ ในขณะที่รายได้ยังน้อย
Cost of services	3,571	3,604	-0.9	3,713	-3.8	
Gross profit	673	795	-15.3	766	-12.1	
SG&A	312	348	-10.3	332	-6.0	
Interest expense	18	17	5.9	21	-14.3	
Normalized earnings	370	506	-26.9	469	-21.1	
Net profit	325	506	-35.8	492	-33.9	
EPS	0.259	0.403	-35.8	0.393	-33.9	
Gross margin (%)	15.9	18.1	-2.2	17.1	-1.2	
Norm earnings margin (%)	8.7	11.5	-2.8	10.5	-1.8	
Net profit margin (%)	7.7	11.5	-3.8	11.0	-3.3	

Source: Company data, FSS Research

Analyst : Sureeporn Teewasuwet

Register No.: 040694

Tel.: +662 646 9972

email: sureeporn.t@fnsyrus.com

www.fnsyrus.com

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)

สำนักงานใหญ่

999/9 อาคารดี ออฟฟิศเอส แอท
เซ็นทรัลเวิลด์ ชั้น 18 , 25
ถ.พระราม 1 แขวงปทุมวัน
เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร

สาขา บางกระบือ

3105 อาคารเอ็นมาร์ค ชั้น 3
ห้องเลขที่ A3R02 ถ.ลาดพร้าว
แขวงคลองจั่น เขตบางกะปิ
จ.กรุงเทพมหานคร

สาขา ลาดพร้าว

555 อาคารสา ทาวเวอร์ 2
ยูนิค 1106 ชั้น 11 ถ.พหลโยธิน
แขวงจตุจักร เขตจตุจักร
จ.กรุงเทพมหานคร

สาขา ศรีราชา

135/99 (ตึกคอม ชั้น G) ถนนสุขุมวิท
ต.ศรีราชา อ.ศรีราชา
จ.ชลบุรี

สาขา เชียงใหม่ 1

308
หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์
ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน
อ.เมืองเชียงใหม่ จ.เชียงใหม่

สาขา นครราชสีมา

1242/2 ห้อง A3 ชั้น 7
สำนักงานเดอะมอลล์ นครราชสีมา
ถ.มิตรภาพ ต.ในเมือง
อ.เมืองนครราชสีมา จ.นครราชสีมา

สาขา หาดใหญ่ 3

200/222, 200/224, 200/226
อาคารจุลดิศ หาดใหญ่พลาซ่า ชั้น2
ถ.นิพัทธ์อุทิศ 3 ต.หาดใหญ่
อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา

สำนักงานไทยซัมมิท ทาวเวอร์

(สายงานสนับสนุน) 1768
อาคารไทยซัมมิท ทาวเวอร์ ชั้น 5, 31
ถ.เพชรบุรีตัดใหม่ แขวงบางกะปิ
เขตห้วยขวาง จ.กรุงเทพมหานคร

สาขา บางนา

589 หมู่ 12 อาคารชุดทาวเวอร์ 1
ออฟฟิศ ชั้น 19 ห้องเลขที่ 589/105
(เดิม 1093/105)
ถ.บางนา-ตราด(กม.3) แขวงบางนา
เขตบางนา จ.กรุงเทพมหานคร

สาขา ประชาชื่น

105/1 อาคารบี ชั้น 4
ถ.เทศบาลสงเคราะห์ แขวงลาดยาว
เขตจตุจักร จ.กรุงเทพมหานคร

สาขา ขอนแก่น 1

311/16 ชั้น 2 ถ.กลางเมือง
ต.ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น
จ.ขอนแก่น

สาขา เชียงใหม่ 2

310
หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์
ถ.ช้างคลาน ต.ช้างคลาน
อ.เมือง จ.เชียงใหม่

สาขา สมุทรสาคร

813/30 ถ.นเรศวร
ต.มหาชัย อ.เมืองสมุทรสาคร
จ.สมุทรสาคร

สาขา ตรัง

59/28 ถ.ห้วยยอด ต.ทับเที่ยง
อ.เมืองตรัง จ.ตรัง

สาขา อัลมาลิ่งค์

25 อาคารอัลมาลิ่งค์ ชั้น 9,14,15
ช.ชิดลม ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี
เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร

สาขา สันทร 1

130-132 อาคารสันทร ทาวเวอร์ 1
ชั้น 2 ถ.วิทยุ แขวงลุมพินี
เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร

สาขา รังสิต

1/832 ชั้น 2, 2.5, 3 หมู่ 17
ต.คูคต อ.ลำลูกกา
จ.ปทุมธานี

สาขา ขอนแก่น 2

เลขที่ 26/9 หมู่ที่ 7 ชั้น 2
ถ.ศรีจันทร์ใหม่
ต. ในเมือง
อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น

สาขา เชียงใหม่ 3

อาคารมะลิเพลส 32/4 หมู่ที่ 2 ชั้น 1
ห้อง B1-1, B1-2
ต.แม่เหิระ อ.เมืองเชียงใหม่
เชียงใหม่

สาขา ภูเก็ต

22/18
ถ.หลวงพ่อดิลลอง
ต.ตลาดใหญ่ อ.เมืองภูเก็ต
จ.ภูเก็ต

สาขา สุราษฎร์ธานี

173/83-84 หมู่ 1 ถ.วัดโพธิ์-บางใหญ่
ต.มะขามเตี้ย อ.เมืองสุราษฎร์ธานี
จ.สุราษฎร์ธานี

สาขา อัมรินทร์ ทาวเวอร์

496/502 อาคารอัมรินทร์ ทาวเวอร์
ชั้น 20 ถ.เพลินจิต แขวงลุมพินี
เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร

สาขา เคียนหงวน (สินธร 2)

140/1 อาคารเคียนหงวน 2 ชั้น 18
ถ.วิทยุ แขวงลุมพินี
เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร

สาขา อัมศุลาธิม

990 อาคารอัมศุลาธิมเพลส ชั้น 12
ห้อง 1210 ถ.พระราม 4 แขวงสีลม
เขตบางรัก จ.กรุงเทพมหานคร

สาขา ขอนแก่น 3

311/1
ถ.กลางเมือง (ฝั่งริมฝั่ง)
ต. ในเมือง
อ.เมืองขอนแก่น จ.ขอนแก่น

สาขา เชียงราย

353/15 หมู่ 4 ต.ริมกก
อ.เมืองเชียงราย จ.เชียงราย

สาขา หาดใหญ่ 1

200/221, 200/223
อาคารจุลดิศ หาดใหญ่พลาซ่า ชั้น2
ถ.นิพัทธ์อุทิศ 3 ต.หาดใหญ่
อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา

สาขา บิดดาณี

300/69-70 หมู่ 4 ต.รูสะมิแล
อ.เมือง จ.บิดดาณี

สาขา เซ็นทรัลปิ่นเกล้า 1

7/129-221 อาคารเซ็นทรัล ปิ่นเกล้า
ทาวเวอร์ ชั้นที่ 16 ห้อง 2160/1
ถ.บรมราชชนนี แขวง อรุณอมรินทร์
เขต บางกอกน้อย จ.กรุงเทพมหานคร

สาขา สินธร 3

130-132 อาคารสินธร ทาวเวอร์ 3
ชั้น 19 ถ.วิทยุ แขวงลุมพินี
เขตปทุมวัน จ.กรุงเทพมหานคร

สาขา รัตนธิเบศร์

576 ถ.รัตนธิเบศร์
ต.บางกระสอบ อ.เมืองนนทบุรี
จ.นนทบุรี

สาขา อุดรธานี

197/29, 213/3
ถ.อุดรชัย ถ. หมายเหตุ
อ.เมืองอุดรธานี จ.อุดรธานี

สาขา แม่สาย

119 หมู่ 10 ต.แม่สาย
อ.แม่สาย จ.เชียงราย

สาขา หาดใหญ่ 2

106 ชั้นลอย ถ.ประชาธิปไตย
ต.หาดใหญ่ อ.หาดใหญ่ จ.สงขลา

คำนิยามของคำแนะนำการลงทุน

BUY	“ซื้อ” เนื่องจากราคาปัจจุบัน ต่ำกว่า มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทน 10%
HOLD	“ถือ” เนื่องจากราคาปัจจุบัน ต่ำกว่า มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทน 0% - 10%
SELL	“ขาย” เนื่องจากราคาปัจจุบัน สูงกว่า มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน
TRADING BUY	“ซื้อเก็งกำไรระยะสั้น” เนื่องจากมีประเด็นที่มีผลบวกต่อราคาหุ้นในระยะสั้น แม้ว่าราคาปัจจุบันจะสูงกว่ามูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน
OVERWEIGHT	“ลงทุนมากกว่าตลาด” เนื่องจากคาดหวังผลตอบแทนที่ สูงกว่า ตลาด
NEUTRAL	“ลงทุนเท่ากับตลาด” เนื่องจากคาดหวังผลตอบแทนที่ เท่ากับ ตลาด
UNDERWEIGHT	“ลงทุนน้อยกว่าตลาด” เนื่องจากคาดหวังผลตอบแทนที่ ต่ำกว่า ตลาด

หมายเหตุ : ผลตอบแทนที่คาดหวังอาจเปลี่ยนแปลงตามความเสี่ยงของตลาดที่เพิ่มขึ้น หรือลดลงในขณะนั้น

DISCLAIMER: รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) “บริษัท” ข้อมูลที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ถูกจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูล
ที่เชื่อว่าหรือควรเชื่อว่ามีคุณภาพ เชื่อถือ และ/หรือมีความถูกต้อง อย่างไรก็ตาม บริษัทไม่รับรองความถูกต้องครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว ข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ใน
รายงานฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลง แก้ไข หรือเพิ่มเติมได้ตลอดเวลาโดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า บริษัทไม่มีความประสงค์ที่จะชักจูงหรือชี้ชวนให้ผู้ลงทุน ลงทุนซื้อหรือ
ขายหลักทรัพย์ตามที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ รวมทั้งบริษัทไม่ได้รับประกันผลตอบแทนหรือราคาของหลักทรัพย์ตามข้อมูลที่ปรากฏแต่อย่างใด บริษัทจึงไม่รับผิดชอบต่อความ
เสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการนำข้อมูลหรือความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดก็ตาม ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการตัดสินใจลงทุน
บริษัทขอสงวนลิขสิทธิ์ในข้อมูลและความคิดเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ ห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลและความคิดเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ประโยชน์ คัดลอก ดัดแปลง ทำซ้ำ นำ
ออกแสดงหรือเผยแพร่ต่อสาธารณชนไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วน โดยไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจากบริษัทล่วงหน้า การลงทุนในหลักทรัพย์มีความเสี่ยง ผู้ลงทุนควร
ศึกษาข้อมูลและพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) อาจเป็นผู้ดูแลสภาพคล่อง (Market Maker) และผู้ออกใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ (Derivative Warrants) บนหลักทรัพย์
ที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ โดยบริษัทฯ อาจจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์อ้างอิงดังกล่าวนี้ ดังนั้น นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดง
สิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

Thai Institute of Directors Association (IOD) - Corporate Governance Report Rating 2017

ช่วงคะแนน	สัญลักษณ์	ความหมาย
100-90		ดีเลิศ
80-89		ดีมาก
70-79		ดี
60-69		ดีพอใช้
50-59		ผ่าน
<50	no logo given	n/a

สัญลักษณ์ **N/R** หมายถึง “ไม่ปรากฏชื่อในรายงาน CGR”

IOD (IOD Disclaimer)

ผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนที่แสดงไว้นี้ เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลที่บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทจดทะเบียน") เปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของบริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในตลาดหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ฝินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

โครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (THAI CAC)

- ข้อมูล CG Score ประจำปี 2560 จาก สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย
- ข้อมูลบริษัทที่เข้าร่วมโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (Thai CAC) ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (ข้อมูล ณ วันที่ 31 กรกฎาคม 2560) มี 2 กลุ่ม คือ
 - ได้ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วม CAC (Declared)
 - ได้รับการรับรอง CAC (Certified)