

GFPT : บมจ.จีเอฟพีที

ไถ่เน้นๆ ตรงไปตรงมา

เราเริ่มต้นคำแนะนำ “ซื้อ” GFPT แม้แนวโน้มการดำเนินงานปี 2023 จะลดลง y-y จากต้นทศวรรษที่ 2010s ที่ยังอยู่ในระดับสูงส่งผลให้อัตรากำไรขั้นต้นถูกกดดัน แต่คาดการณ์การดำเนินงานได้ผ่านจุดต่ำสุดไปแล้ว อีกทั้ง ไข่หวัดนกที่เกิดขึ้นกับผู้ส่งออกรายใหญ่ของโลกอย่างบราซิลเชื่อว่าจะส่งผลดีต่อผู้ส่งออกไก่ไทยให้ได้รับคำสั่งซื้อเพิ่มขึ้น ขณะที่ บ.ร่วมอย่างแมคคีย์กลับมาผลิตตามปกติหลังขยายกำลังการผลิตแล้วเสร็จ ทำให้รับรู้กำไรเพิ่มขึ้น แต่ถูกลดทอนจากกำไรที่หดตัวของ GFN จากต้นทุนการเลี้ยงที่เพิ่มขึ้น รวมถึงราคา By product ที่ลดลง y-y ก็ตาม

ปี 2023 หดก่อน เพื่อโตเต็มปี 2024 : กำไรปี 2023 คาดจะกลับมาหดตัวจาก 1) ต้นทุนวัตถุดิบที่ยังทรงตัวระดับสูงกดดันอัตรากำไรขั้นต้น 2) แนวโน้มราคาส่งออกลดลงหลังค่าขนส่งลดลง และ 3) รับรู้ส่วนแบ่งกำไรจาก บ.ร่วม เหลือ 529 ลบ. จากราคา By product คาดลดลง ทำให้รับรู้ส่วนแบ่งกำไรจาก GFN ลดลงไปด้วย แต่กว่าแมคคีย์ยังดีตามกำลังการผลิตใหม่ที่เพิ่มขึ้น ดังนั้นกำไรสุทธิปี 2023 จะหดเหลือ 1,449 ลบ. -29% y-y ภายใต้อัตรากำไร +8% ที่ 19,586 ลบ. แต่ปี 2024 คาดจะฟื้นตัวเด่น +22.3% y-y หลังสถานการณ์ต้นทุนที่คลี่คลาย

มูลค่าเหมาะสม 15.00 บาท/ หุ้น : เราประเมินมูลค่าอิง P/E เฉลี่ยย้อนหลัง 8 ปี ที่ 13 เท่า ได้ราคาเหมาะสมปีนี้ 15.00 บาท/ หุ้น โดยราคาหุ้นปัจจุบันซื้อขายบน P/E23E เพียง 10.7 เท่า มีส่วนลดจากอดีตมากกว่า 20% ขณะที่การดำเนินงานปัจจุบันมีความเสี่ยงค่อนข้างต่ำหากเทียบกับผู้ประกอบการในกลุ่มเดียวกัน

ความเสี่ยง : 1) ราคาวัตถุดิบหลักอย่างข้าวโพดและกากถั่วเหลืองปรับขึ้น จะส่งผลให้ต้นทุนเพิ่มขึ้นเนื่องจากวัตถุดิบคิดเป็น 70-75% ของต้นทุนการผลิต 2) โรคระบาดส่งผลกระทบต่อกำลังซื้อ, การขนส่งและการผลิต 3) นโยบายการค้าระหว่างประเทศที่เข้มงวดกระทบต่อการส่งออก และ 4) ราคาเนื้อสัตว์ทดแทนที่เปลี่ยนแปลงส่งผลต่ออุปสงค์ในไก่ โดยราคาไก่ที่เปลี่ยนแปลง 1 บาท/กก. จากสมมติฐาน 47.00 บาท/ กก. จะส่งผลต่อราคาเหมาะสม 10%

นารี อภิเสวตกานต์
นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์ #17971
naree.a@liberator.co.th

GFPT
BUY

Rating

TP 23E	THB15.00
From n.a.	
method	P/E 13 เท่า
Closing price	THB12.40
Upside/Downside	+20.9%
CG report	▲▲▲▲▲
CAC	Declared
ESG score by ESG Book	55.55
source : settrade	

จุดต่ำสุดกำลังจะผ่านไป

“แม้กำไรปีนี้จะหดตัว แต่คาด 1H23 จะเป็นจุดต่ำสุดของปี 2023 โดยใน 2H23 คาดราคาวัตถุดิบจะทยอยลดลงจากผลผลิตในอเมริกาใต้ที่เริ่มเพิ่มขึ้น อีกทั้งศักยภาพการผลิตไก่ของไทยมีความได้เปรียบในตลาดส่งออกหากไข่หวัดนกในบราซิลยืดเยื้อ และเมื่อเทียบกับผู้ประกอบการในกลุ่มเนื้อสัตว์ เรามองว่า GFPT มีความปลอดภัยจากการโฟกัสเพียงธุรกิจไก่ซึ่งราคาขายยังดี และไม่มีความผันผวนของราคาหมู เช่น ผู้ประกอบการรายอื่น นักลงทุนระยะ 12-18 เดือน เริ่มทยอยสะสมหุ้น P/E23E 10.7x นี้ได้”

KEY FINANCIALS

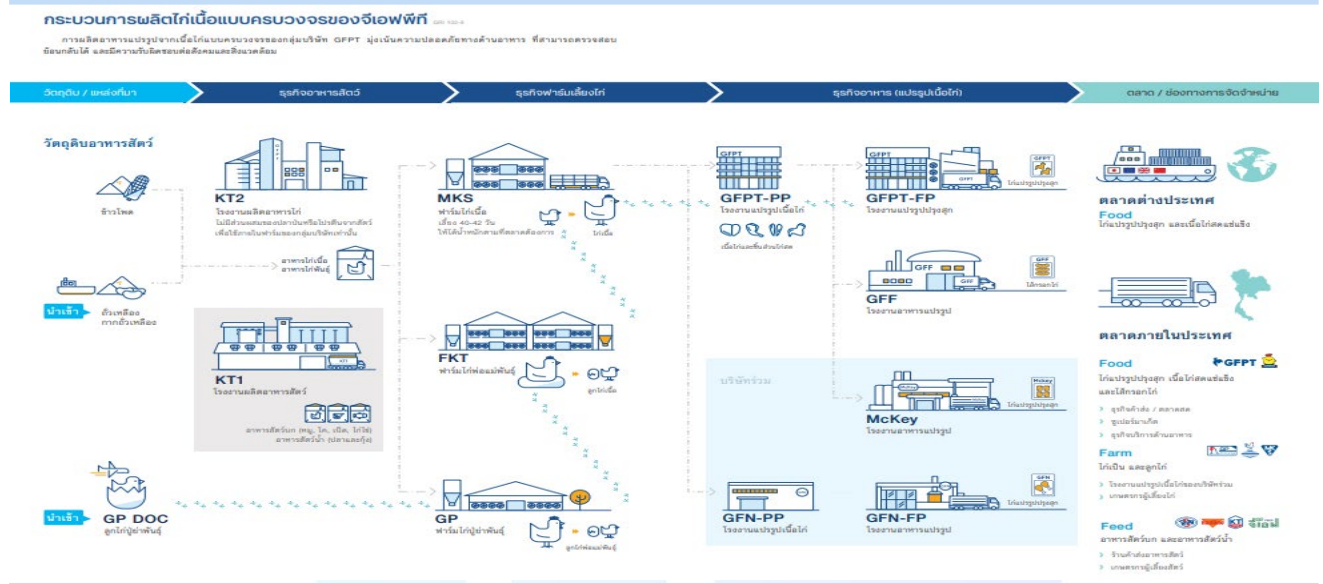
FYE Dec	FY21	FY22	FY23E	FY24E
Revenue (THBm)	13,781	18,222	19,586	19,398
Net Profit (THBm)	209	2,044	1,449	1,772
EPS (THB)	0.17	1.63	1.16	1.41
P/E (x)	74.3	7.6	10.7	8.8
BVPS (THB)	11.71	13.24	14.20	15.37
P/B (x)	1.1	0.9	0.9	0.8
DPS (THB)	0.10	0.20	0.24	0.30
Dividend Yield (%)	0.8	1.6	2.0	2.4
Debt/Equity (x)	0.4	0.4	0.4	0.4
ROE (%)	1.4	12.4	8.2	9.3

Source: Company, LIB Research estimates

การประกอบธุรกิจ : บ. ก่อตั้งตั้งแต่ปี 1981 โดยครอบครัวศรีมงคลเกษม ประกอบธุรกิจด้านการเกษตร, ปศุสัตว์ และอุตสาหกรรมการผลิตอาหารจากเนื้อไก่ครบวงจร ได้แก่ อาหารสัตว์, ฟาร์มเลี้ยงไก่, ซ้ำแผลและแปรรูปเนื้อไก่ ซึ่งเป็นการขายในประเทศและส่งออก และมีการลงทุนในบ.ร่วม 2 แห่ง คือ บจ.แมคคีย์ ฟู้ด เซอร์วิสเซส (ประเทศไทย) และ บจ.จีเอฟพีที ที นีซีเร (ประเทศไทย) (GFN) ในสัดส่วน 49%

บริษัททั้ง 2 แห่งผลิตเนื้อไก่แปรรูปเพื่อส่งออกไปต่างประเทศ มีกำลังการผลิตไก่ปรุงสุก 90,000 ตันต่อปี และ 52,250 ตันต่อปี ขณะที่ GFPT มีกำลังการผลิต 48,680 ตันต่อปี

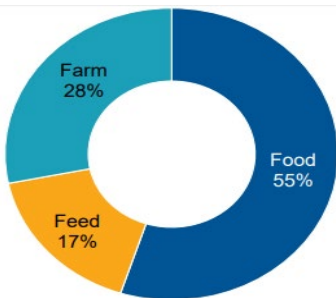
รูปที่ 1 : กระบวนการผลิตไก่เนื้อครบวงจรของจีเอฟพีที



ที่มา : Company report

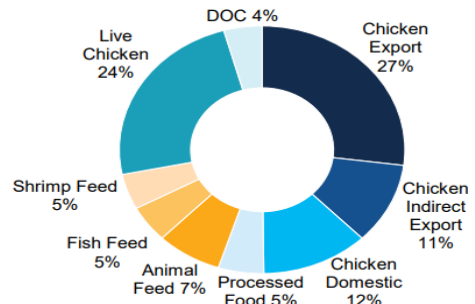
โครงสร้างรายได้ : รายได้ของบริษัทประกอบด้วย 3 ส่วนคือ อาหารสัตว์ 17% (สัตว์บก, สัตว์น้ำ และ อาหารกึ่ง), ฟาร์มเลี้ยงสัตว์ 28% (ขายไก่เนื้อให้ GFN และขายลูกไก่) และอาหาร 55% (ขายเนื้อไก่แปรรูป และเนื้อไก่สดเพื่อส่งออก, ขายชิ้นส่วนไก่ให้แมคคีย์ และขายในประเทศ รวมถึงเนื้อสัตว์แปรรูปประเภทไส้กรอก) (ข้อมูลปี 2022)

รูปที่ 2 : โครงสร้างรายได้ตามกลุ่ม



ที่มา : Company report

รูปที่ 3 : โครงสร้างรายได้ตามสินค้า



ที่มา : Company report

ผลการดำเนินงาน 3 ปีที่ผ่านมา : ปี 2020 บริษัทมีกำไร 1,354 ลบ. +3% y-y โดยมีรายการพิเศษได้รับเงินประกันจากโรงงานไฟไหม้เข้ามา 199 ลบ. ขณะที่ผลการดำเนินงานปกติหดตัว -7% จากยอดขายลดลง -14% y-y จาก Covid-19 ที่เกิดขึ้นทำให้กำลังซื้อหด ประกอบกับไฟไหม้โรงงานเมื่อ ต.ค. 2019 ส่งผลให้กำลังการผลิตหายไปถึง 50% แต่ก็รับรู้ส่วนแบ่งกำไรจาก บ.ร่วมเพิ่มขึ้นตามการส่งออกเพิ่มขึ้น

ปี 2021 กำไรยังหดตัวต่อเหลือเพียง 201 ลบ. -85% y-y จาก 1) มีพนักงานติด Covid-19 ทำให้ต้องปิดสายการผลิตชั่วคราว 2) การขาดแคลนตู้ขนส่งทางเรือ และ 3) ราคาวัตถุดิบทั้งข้าวโพดและกากถั่วเหลืองปรับขึ้นจากปัญหาสงครามรัสเซีย-ยูเครน รวมถึงเงินบาทแข็งค่า ส่งผลให้ยอดขายลดลง -5% y-y ส่วนอัตรากำไรขั้นต้นหดเหลือเพียง 7.8% และรับรู้ส่วนแบ่งจาก บ. ร่วมเหลือ 227 ลบ.

ปี 2022 กำไรสุทธิเพิ่มอย่างมีนัยเป็น 2,044 ลบ. แม้ยังได้รับแรงกดดันจากราคาวัตถุดิบที่สูงจากปัญหาสงครามรัสเซีย-ยูเครน แต่การระบาดของ ASF ในหมู่มากำหนดให้คนหันมาบริโภคไก่แทนทำให้ราคาปรับขึ้น และชดเชยผลกระทบจากต้นทุนที่เพิ่มขึ้นได้ ทำให้ยอดขายรวม +32% y-y และอัตรากำไรขั้นต้นเพิ่มเป็น 15.7% ขณะที่การรับรู้กำไรจาก บ.ร่วมอย่าง GFN และแมคคีย์ก็เพิ่มขึ้นอย่างมีนัยอยู่ที่ 718 ลบ. จากปริมาณส่งออก และราคา By product ที่เพิ่มขึ้น

รูปที่ 4 : กำไรที่ผ่านมาจากธุรกิจหลัก และ บ. ร่วม

	2018	2019	2020	2021	2022
กำไรสุทธิ (ล้านบาท)	1,038	1,195	1,352	209	2,044
ราคาไก่เฉลี่ย (บาท/กิโลกรัม)	34.40	36.90	35.40	34.90	44.00
ราคาไก่ส่งออก-ญี่ปุ่น (เหรียญ/ตัน)	4,700	4,900	4,800	4,700	4,700
ราคาไก่ส่งออก-ยุโรป (เหรียญ/ตัน)	3,700	3,800	3,800	3,600	4,200
ราคาข้าวโพด (บาท/กิโลกรัม)	9.90	9.20	9.00	10.10	12.30
ราคากากถั่วเหลือง (บาท/กิโลกรัม)	15.50	13.70	14.00	18.40	21.70
อัตรากำไรขั้นต้น (%)	14.30	14.40	14.70	7.80	15.70
ส่วนแบ่งกำไรจากบ. ร่วม (ล้านบาท)	71	256	355	227	718

ที่มา : Company report, LIB Research

อุตสาหกรรมส่งออกไก่ยังแข่งขันได้ : ประเทศไทยเป็นผู้ผลิตเนื้อไก่เพื่อส่งออกอันดับ 4 ของโลก โดยตลาดส่งออกหลักคือ ญี่ปุ่น, อังกฤษ, สหภาพยุโรป และจีน จากข้อมูลในหลายปีที่ผ่านมาพบว่า ไทยส่งออกเพิ่มขึ้นทั้งจากการขยายตลาด และการมีโรคระบาดในหมู่มากำหนดให้เนื้อไก่ซึ่งเป็นโปรตีนไขมันต่ำและราคาถูกที่สุดหากเทียบกับเนื้อสัตว์ชนิดอื่น จึงเป็นสินค้าทดแทนและมีอัตรากำไรขยายตัวทั้งตลาดในประเทศและส่งออก อีกทั้งประเทศผู้นำเข้ารายใหญ่อย่างจีนและญี่ปุ่นยกเลิกแบนไก่สดแช่แข็งของไทยจากการที่ไทยเคยมีภาวะระบาดของไข้หวัดนกในปี 2547 ทำให้ไทยมีการส่งออกเพิ่มขึ้นสำหรับไก่สดแช่แข็ง

หัตถ์ในบราซิล : ล่าสุดมีการระบาดไข้หวัดนกในบราซิลผู้ส่งออกอันดับ 1 ของโลก (ส่งออกปีละ 3.4 แสนล้านบาท) แต่เราคาดว่า ความกังวลต่อการสั่งซื้ออาจไม่มากอย่างในอดีต เนื่องจากบราซิลยังควบคุมการแพร่ระบาดได้ แต่เราเชื่อว่าอาจทำให้ลูกค้าบางรายอาจพิจารณาหาแหล่งอื่นทดแทน ซึ่งตลาดส่งออกหลักของบราซิล คือ ญี่ปุ่น, จีน และยุโรป คล้ายกับตลาดส่งออกของไทยเช่นกัน เราจึงมองว่า เป็นโอกาสของผู้ส่งออกไทยให้ส่งออกได้มากขึ้น โดยสมาคมผู้ผลิตไก่เพื่อส่งออกคาดการณ์ปริมาณการส่งออกไก่ปี 2023 อยู่ที่ 1.07 ล้านตัน +2.9% y-y (ไม่รวมปัจจัยดังกล่าวเข้ามา)

รูปที่ 5 : บราซิลประกาศภาวะฉุกเฉิน



"บราซิล" ประกาศภาวะฉุกเฉินสาธารณสุขในสัตว์รับมือ "ไข้หวัดนก"

(23 พ.ค.2566) กระทรวงเกษตรบราซิล ประกาศภาวะฉุกเฉินทางสาธารณสุขในสัตว์เป็นเวลา 180 วัน หลังตรวจพบนกป่า 8 ตัว ติดเชื้อไข้หวัดนก ใน 2 รัฐของประเทศ เพื่อเปิดทางให้รัฐบาลสามารถดำเนินมาตรการหยุดยั้งการแพร่ระบาดของเชื้อไวรัสดังกล่าวได้ง่ายขึ้น นอกจากนี้ยังตั้งศูนย์ปฏิบัติการฉุกเฉินเพื่อประสานงาน วางแผน และประเมินการดำเนินการที่เกี่ยวข้องกับไข้หวัดนก เพื่อป้องกันผลกระทบที่จะตามมา แม้ว่าการพบการติดเชืวดังกล่าวจะไม่ส่งผลกระทบต่อการค้าสัตว์ปีกก็ตาม เนื่องจากเคสที่ตรวจพบอยู่ห่างจากพื้นที่ผลิตหลักของประเทศ ซึ่งอยู่ทางตอนใต้

ที่มา : Thai PBS

รูปที่ 6 : ปริมาณการส่งออกเนื้อไก่ของไทย

ปริมาณการส่งออกผลิตภัณฑ์เนื้อไก่แปรรูปของประเทศไทย



ที่มา : สมาคมผู้ผลิตไก่เพื่อส่งออกไทย

ที่มา : สมาคมผู้ผลิตไก่เพื่อส่งออกไทย

คาดการณ์ดำเนินงานปี 2023 กลับมาหดตัวอีกครั้ง : เราคาดว่ากำไรปี 2023 จะกลับมาหดตัวเหลือ 1,470 ลบ. -29% y-y จาก 1) แนวโน้มราคาส่งออกโดยเฉพาะตลาดยุโรปคาดว่าจะลดลงตามค่าขนส่งที่ลดลงเนื่องจากสัญญาณการขายเป็นแบบ CIF 100% แต่ปริมาณส่งออกคาด +3%

2) ราคาวัตถุดิบทรงตัวระดับสูง แต่คาดจะทยอยลดลงหลังผลผลิตจากอเมริกาใต้และสหรัฐอเมริกาทยอยออกมาช่วงครึ่งปีหลัง และคาดจะมีผลผลิตเพิ่มขึ้น ซึ่งทำให้แนวโน้มอัตรากำไรขั้นต้นจะลดลงจากปัจจัยที่กล่าวมา ขณะที่ยอดขายคาดจะ +7% y-y ภายใต้ราคาขายโก่ง และคาดการณ์รับรู้ส่วนแบ่งกำไรจากบ. ร่วมจะลดลง หลักๆ จากการดำเนินงานของ GFN ที่จะลดลงตามราคา By Product ที่ลดลง ขณะที่แมคคีย์คาดจะดีขึ้นตามการส่งออกเพิ่มขึ้น

รูปที่ 7 : ปริมาณการผลิตและบริโภคน้ำมันในประเทศไทย

ปริมาณการผลิตและการบริโภคน้ำมันในประเทศไทย

ปี	ผลผลิต (ล้านตัว)	ผลผลิต (ตัน)	เปลี่ยนแปลง (ร้อยละ)	บริโภค (ตัน)	เปลี่ยนแปลง (ร้อยละ)
2561	1,503.35	2,297,102	1.03	1,457,620	8.22
2562	1,713.38	2,768,854	13.97	1,588,795	9.00
2563	1,757.87	2,851,803	2.60	1,956,442	23.14
2564	1,754.04	2,801,473	(0.22)	1,864,631	(4.69)
2565	1,771.99	2,830,133	1.02	1,882,133	0.94
2566F	1,781.55	2,845,401	0.54	1,885,401	0.17

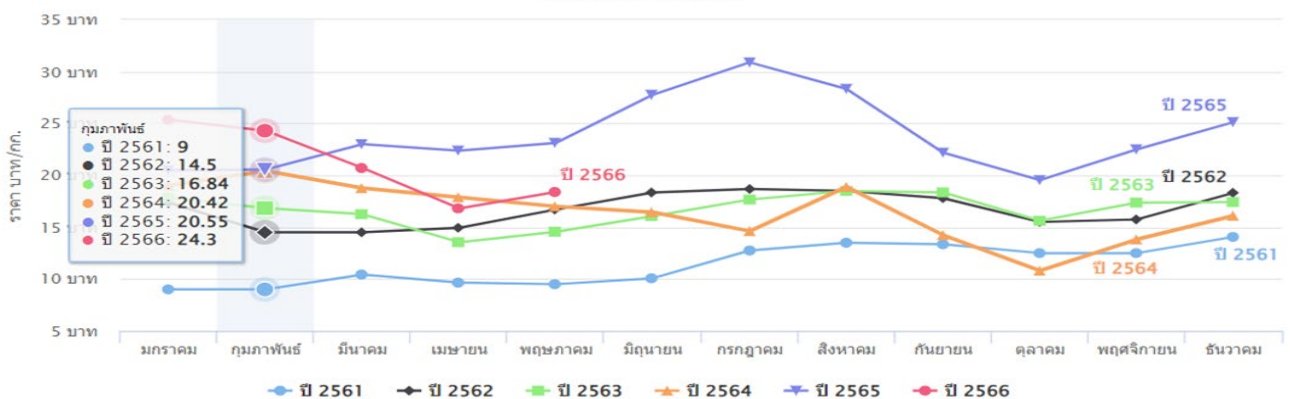
ที่มา: รายงานสถานการณ์อสังหาริมทรัพย์ที่สำคัญและแนวโน้ม ปี 2566, สำนักวิจัยเศรษฐกิจการเกษตร สำนักงานเศรษฐกิจการเกษตร www.oae.go.th
หมายเหตุ: ปี 2566F เป็นค่าพยากรณ์

ที่มา: สมาคมผู้ผลิตไก่เพื่อส่งออกไทย

รูปที่ 8 : ราคาโครงไก่ (บาท/กิโลกรัม)

ราคาเฉลี่ยรายเดือน

ไก่สดชำแหละ โครงกระดูก



ที่มา: ก.พาณิชย์

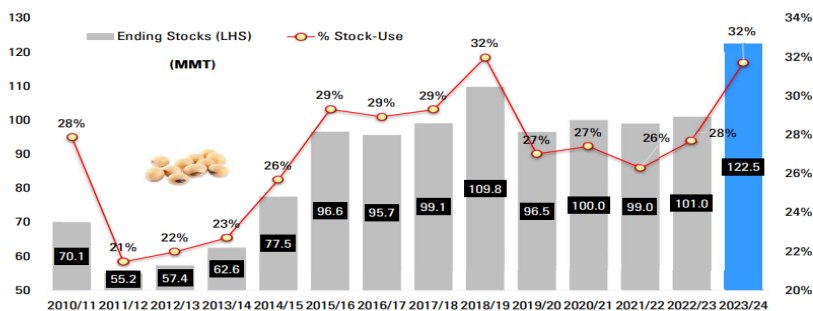
แนวโน้มผลการดำเนินงาน 2Q23 : เราคาดว่า ผลกำไรอาจไม่เด่นมาก ๓-๔ เนื่องจากยังมีวัตถุดิบราคาสูงอยู่ซึ่งจะกดดันให้อัตรากำไรขั้นต้นฟื้นตัวได้จำกัด แต่การเริ่มเข้าสู่ฤดูส่งออก คาดปริมาณส่งออกจะ +15% ๓-๔ ขณะที่ราคาขายคาดจะทยอยลดลงตามค่าขนส่งที่ลดลงโดยเฉพาะตลาดยุโรป แต่ปัจจัยที่ทำให้กำไรอาจดีกว่าคาดจะมาจาก ราคา By product ที่ดีขึ้น ทำให้การดำเนินงานจาก GFN ดีกว่าคาดได้

รูปที่ 8 : คาดการณ์สต็อกถั่วเหลืองโลกปี 2023/24 (ล้านตัน)



USDA WASDE May-23

คาดการณ์สต็อกถั่วเหลืองของโลกฤดูกาล 2023/24 (ล้านตัน)



คาดการณ์สต็อกถั่วเหลืองของโลก

• ฤดูกาลใหม่ 2023/24

อยู่ที่ **122.5 ล้านตัน**

• S/U (2023/24) = 31.7%

สูงสุดเป็นอันดับ 2 รองจาก

ปี 2018/19 ที่ 32.0%

[ปีที่จีนเริ่มมี ASF ระบาด]

ที่มา : TVO

รูปที่ 9 : สมมติฐานสำคัญ

	2020	2021	2022	2023E	2024E
ปริมาณขายอาหารสัตว์ (ตัน)	103,200	104,500	109,800	112,394	114,240
ปริมาณขายในประเทศ (ตัน)	59,700	61,200	59,700	61,491	62,685
ปริมาณขายส่งออกทางอ้อม (ตัน)	21,900	19,900	17,500	17,325	17,325
ปริมาณส่งออก (ตัน)	21,900	23,400	32,600	33,578	34,230
ราคาถั่วเหลือง (บาท/กิโลกรัม)	35.40	34.90	44.00	47.00	46.00
ราคาไก่ส่งออก-ญี่ปุ่น (เหรียญ/ตัน)	4,800	4,700	4,700	4,700	4,700
ราคาไก่ส่งออก-ยุโรป (เหรียญ/ตัน)	3,800	3,600	4,200	4,000	3,800
ราคาข้าวโพด (บาท/กิโลกรัม)	9.00	10.10	12.30	12.30	12.00
ราคากากถั่วเหลือง (บาท/กิโลกรัม)	14.00	18.40	21.70	21.70	21.00
อัตรากำไรขั้นต้น (%)	14.70	7.80	15.70	12.30	14.00
ส่วนแบ่งกำไรจากบ. ร่วม (ล้านบาท)	355	227	718	529	686

ที่มา : Company report & LIB Research est.

ความเสี่ยงสำคัญ : เรามองว่าความเสี่ยงการดำเนินธุรกิจคือ 1) ราคาวัตถุดิบหลักอย่างข้าวโพดและกากถั่วเหลืองปรับขึ้น ส่งผลให้ต้นทุนเพิ่มขึ้นเนื่องจากวัตถุดิบคิดเป็น 70-75% ของ ต้นทุนการผลิต 2) โรคระบาด จะส่งผลกระทบต่อกำลังซื้อ การขนส่งและการผลิต 3) นโยบายการค้าระหว่างประเทศที่ เข้มงวด จะกระทบต่อการส่งออก และ 4) ราคาเนื้อสัตว์ ประเภทอื่นที่เปลี่ยนแปลง จะมีผลต่อการเลือกบริโภคเนื้อสัตว์ทดแทนต่างๆได้

รูปที่ 10 : ผลกระทบของราคาไก่เปลี่ยนแปลง 1 บาท/ กก. ต่อกำไร และ ราคาเหมาะสม

ราคาไก่	กำไรสุทธิ (ลบ.)	ราคาเหมาะสม(บาทต่อหุ้น)
46.00	1,304	13.50
47.00	1,449	15.00
47.50	1,521	15.80
48.00	1,594	16.50

ที่มา : LIB Research est.

นโยบายขึ้นค่าแรงขั้นต่ำ จะกระทบลำดับต้น ๆ : อุตสาหกรรมอาหารเป็นกลุ่มที่ใช้คนงานมากและได้รับผลกระทบหากมีการปรับค่าแรงขึ้น ซึ่งค่าแรงคิดเป็น 10% ของต้นทุนขาย แม้ว่าบริษัทจะจ่ายมากกว่าค่าแรงขั้นต่ำก็ตาม แต่หากมีการปรับขึ้นค่าแรงขั้นต่ำเป็น 450 บาทต่อวัน เราคาดว่า บริษัทมีแนวโน้มต้องปรับขึ้นตามด้วย โดยเราประเมินว่า ผลกระทบดังกล่าวจะเกิดในปี 2024 ซึ่งหากมีการปรับขึ้นค่าแรง 10% กระทบกำไรถึง 8%

งบกำไรขาดทุน

งบรวมสิ้นสุด ร.ค., (ลบ.)	2021	2022	2023E	2024E
รายได้	13,781	18,222	19,586	19,398
ต้นทุนขาย	12,708	15,354	17,177	16,682
กำไรขั้นต้น	1,073	2,868	2,409	2,716
ค่าใช้จ่ายขายและบริหาร	1,338	1,559	1,567	1,649
EBITDA	419	1,980	1,594	1,856
รายได้อื่น	310	342	315	366
ส่วนแบ่งกำไรร่วม/กิจการร่วมค้า	227	718	529	686
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย	272	2,369	1,687	2,119
ดอกเบี้ยจ่าย	70	86	103	99
กำไรก่อนภาษี	202	2,283	1,583	2,020
ภาษีจ่าย	22	209	190	242
กำไรหลังภาษี	180	2,073	1,393	1,778
รายการพิเศษ	30	(27)	60	0
กำไรก่อนผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	211	2,047	1,453	1,778
ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	(2)	(2)	(4)	(5)
กำไร (ขาดทุน), ตามรายงาน	209	2,044	1,449	1,772
กำไร (ขาดทุน) ปกติ	179	2,071	1,389	1,772

ข้อมูลต่อหุ้น

งบรวมสิ้นสุด ร.ค., (ลบ.)	2021	2022	2023E	2024E
กำไร(ขาดทุน) ต่อหุ้น, ตามรายงาน (EPS)	0.17	1.63	1.16	1.41
กำไร(ขาดทุน) ปกติต่อหุ้น (Core EPS)	0.14	1.65	1.11	1.41
เงินปันผลต่อหุ้น (DPS)	0.10	0.20	0.24	0.30
มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น (BVPS)	11.71	13.24	14.20	15.37

งบแสดงฐานะการเงิน

งบรวมสิ้นสุด ร.ค., (ลบ.)	2021	2022	2023E	2024E
เงินสด	963	1,259	1,069	421
เงินลงทุนระยะสั้น	0	0	0	0
ลูกหนี้การค้า	780	1,012	1,073	1,063
สินค้าคงคลัง	3,499	3,320	4,235	4,113
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	512	730	912	1,140
สินทรัพย์หมุนเวียนรวม	5,753	6,321	7,290	6,737
ที่ดิน อาคารและอุปกรณ์	11,075	11,889	12,595	12,765
สินทรัพย์ไม่มีตัวตน	57	59	63	66
เงินลงทุนร่วม.ร่วม/กิจการร่วมค้า	3,284	3,939	4,469	5,155
เงินลงทุนระยะยาว	0	0	0	0
สินทรัพย์ไม่หมุนเวียนอื่น	825	1,009	906	1,045
สินทรัพย์ไม่หมุนเวียนรวม	15,471	17,094	18,325	19,439
สินทรัพย์รวม	21,224	23,415	25,615	26,177
เงินกู้ระยะสั้น	2,750	1,520	2,507	1,940
เจ้าหนี้การค้า	1,102	1,113	1,412	1,371
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	99	197	128	69
หนี้สินหมุนเวียนรวม	4,112	2,830	4,046	3,380
เงินกู้ระยะยาว	1,420	2,980	2,730	2,480
หุ้นกู้	0	0	0	0
อื่นๆ	440	417	396	375
หนี้สินรวม	6,539	6,809	7,796	6,876
ทุนจดทะเบียนชำระแล้ว	1,254	1,254	1,254	1,254
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	525	525	525	525
กำไรสะสม	12,771	14,690	15,888	17,356
ผู้มีส่วนได้เสียที่ไม่มีอำนาจควบคุม	125	127	139	153
ส่วนผู้ถือหุ้นรวม	14,560	16,480	17,680	19,148

ที่มา: ข้อมูลบริษัท, LIB Research est., * อิงราคาปิดล่าสุด

งบกระแสเงินสด

งบรวมสิ้นสุด ร.ค., (ลบ.)	2021	2022	2023E	2024E
กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน				
กำไรก่อนภาษี	211	2,047	1,453	1,778
ค่าเสื่อมราคา	684	671	805	841
การเปลี่ยนแปลงหมุนเวียน	(530)	(789)	374	(711)
เงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน	930	2,259	2,521	1,654
อื่น ๆ	0	0	0	0
เงินสดสุทธิจากการดำเนินงาน	749	2,075	2,248	1,333
กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน				
เงินสดรับจากการขาย(จ่าย)เงินลงทุน	(1,242)	(1,179)	(1,500)	(1,000)
เงินสดสุทธิจากการลงทุน	(1,551)	(1,717)	(2,080)	(1,701)
กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน				
ออกหุ้นสามัญ	0	0	0	0
เงินกู้สุทธิ หักการจ่ายคืนหนี้	917	170	(3)	123
เงินปันผล	(251)	(125)	(251)	(304)
เงินสดสุทธิจากการจัดหาเงิน	577	(62)	(357)	(280)
เงินสดเปลี่ยนแปลงสุทธิ	(225)	296	(189)	(648)
ผลกระทบจากอัตราแลกเปลี่ยน	0	0	0	0
เงินสด /เทียบเท่าเงินสดปลายงวด	963	1,259	1,069	421

อัตราส่วนทางการเงิน

งบรวมสิ้นสุด ร.ค.	2021	2022	2023E	2024E
อัตรากำไรขั้นต้น (%)	7.8	15.7	12.3	14.0
ค่าใช้จ่ายขายและบริหาร ต่อยอดขาย (%)	9.7	8.6	8.0	8.5
อัตรากำไรจากการดำเนินงาน (%)	-1.9	7.2	4.3	5.5
อัตรากำไรก่อนรายการพิเศษ (%)	1.3	11.4	7.1	9.1
อัตรากำไรสุทธิ (%)	1.5	11.2	7.4	9.1
ROE (%)	1.4	12.4	8.2	9.3
ROA (%)	1.0	8.7	5.7	6.8
วงจรเงินสด (วัน)	87.2	72.7	72.9	81.0
อัตราส่วนหนี้สินต่อทุน(x)	0.4	0.4	0.4	0.4
อัตราส่วนความสามารถการจ่ายดอกเบี้ย(x)	3.9	27.5	16.3	21.4
อัตรการจ่ายเงินปันผล (%) *	0.8	1.6	2.0	2.4

อัตราการเติบโต

งบรวมสิ้นสุด ร.ค., %	2021	2022	2023E	2024E
รายได้	-4.9	32.2	7.5	-1.0
ค่าใช้จ่ายขายและบริหาร	1.1	16.5	0.5	5.2
EBITDA	-80.0	373.2	-19.5	16.5
EBIT	-80.6	769.7	-28.8	25.6
กำไรสุทธิก่อนรายการพิเศษ	-83.8	1057.9	-32.9	27.6
กำไรสุทธิ	-84.5	876.6	-29.1	22.3

สมมติฐานสำคัญ

งบรวมสิ้นสุด ร.ค.	2021	2022	2023E	2024E
ปริมาณขายอาหารสัตว์(ตัน)	104,500	109,800	112,394	114,240
ปริมาณขายในประเทศ(ตัน)	61,200	59,700	61,491	62,685
ปริมาณขายส่งออกทางอ้อม(ตัน)	19,900	17,500	17,325	17,325
ปริมาณส่งออก(ตัน)	23,400	32,600	33,578	34,230
ราคาไก่เฉลี่ย (บาทต่อโลกรัม)	34.90	44.00	47.00	46.00
อัตราทำไร้งันต์	7.8	15.7	12.3	14.0

Disclosures & Disclaimer

รายงานนี้ ถูกจัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ และเพื่อให้ข้อมูลเท่านั้น มิใช่การชักจูงให้ซื้อหรือขายหุ้นที่กล่าวถึงในรายงานฉบับนี้ นักลงทุนควรตระหนักเสมอว่า ราคาหุ้นอาจเคลื่อนไหวผันผวน เพิ่มขึ้น และลดลงได้ตลอดเวลา ความเห็น หรือคำแนะนำต่างๆ จัดทำขึ้นบนการวิเคราะห์เชิงเทคนิค และทางปัจจัยพื้นฐาน อาจมีความแตกต่างกันได้ การประเมินมูลค่าที่เหมาะสมทางพื้นฐาน อาจแตกต่างจากการวิเคราะห์เชิงเทคนิค ซึ่งจะขึ้นกับปัจจัยทางด้านราคา(Price) และปริมาณการซื้อขาย(Volume) ซึ่งแตกต่างไปจากการวิเคราะห์เชิงปัจจัยพื้นฐานซึ่งประเมินมาจากการคาดการณ์ผลการดำเนินงานบริษัท ดังนั้น ผลตอบแทนของนักลงทุนจึงอาจต่ำกว่าต้นทุนได้ ขณะที่ผลตอบแทนจากการลงทุนในอดีตไม่สามารถสะท้อนถึงผลตอบแทนในอนาคตได้ บทวิเคราะห์นี้ไม่ได้มีจุดประสงค์เพื่อแนะนำการลงทุนเพื่อบุคคลใดเป็นการเฉพาะ และเพื่อวัตถุประสงค์เฉพาะเจาะจงต่อการลงทุน ฐานะทางการเงิน และความต้องการส่วนบุคคลของนักลงทุนที่อ่านบทวิเคราะห์ฉบับนี้ ดังนั้น นักลงทุนจึงควรใช้วิจารณญาณ ในการอ่านบทวิเคราะห์ฉบับนี้

การจัดทำรายงานฉบับนี้ ได้อ้างอิงมาจากแหล่งข้อมูลที่ได้รับการยอมรับว่ามีความน่าเชื่อถือ แต่ไม่ได้เป็นการรับรองจาก บล.ลิเบอเรเตอร์ ดังนั้นผลที่ตามมาทั้งในส่วนของความแม่นยำ หรือเรียบร้อยสมบูรณ์จึงไม่ได้เป็นความรับผิดชอบจากทาง บล.ลิเบอเรเตอร์ และ เจ้าหน้าที่, กรรมการ, และหน่วยงานที่เกี่ยวข้อง และ/หรือพนักงาน จะไม่มีส่วนรับผิดชอบต่อการสูญเสียต่างๆ ที่เกิดขึ้นทั้งทางตรง หรือทางอ้อมจากการใช้รายงานฉบับนี้ ข้อมูล, ความเห็น และคำแนะนำที่ปรากฏอยู่ในบทวิเคราะห์ฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงได้ตลอดเวลา โดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า

ในบทวิเคราะห์นี้ อาจมีการคาดการณ์ผลการดำเนินงานล่วงหน้า ด้วยการใช้คำเหล่านี้ เช่น “คาดว่า” “เชื่อว่า” “คาดการณ์ว่า” “มีแนวโน้มว่า” “มีแผนว่า” “ประมาณการ” หรือ อาจมีการอธิบายว่า เหตุการณ์นี้ “อาจ” เกิดขึ้น หรือ เหตุการณ์นี้ “เป็นไปได้” ที่จะเกิดขึ้น เป็นต้น การคาดการณ์ล่วงหน้าที่กล่าวนี้ จะอยู่บนพื้นฐานของสมมติฐานที่ตั้งขึ้นและอ้างอิงบนข้อมูลในปัจจุบัน และยังขึ้นอยู่กับความเสี่ยงและความไม่แน่นอนที่จะทำให้ผลการดำเนินงานที่แท้จริงแตกต่างไปจากที่คาดการณ์ได้ นักลงทุนจึงไม่ควรใช้การคาดการณ์ล่วงหน้านี้เป็นหลักในการตัดสินใจลงทุน โดยหลังจากวันที่บทวิเคราะห์ถูกเผยแพร่ออกไป บล.ลิเบอเรเตอร์ ไม่ถือเป็นภาระผูกพันในการปรับประมาณการ หากจะมีข้อมูลใหม่ หรือเหตุการณ์ที่ไม่คาดคิดเกิดขึ้น

บล.ลิเบอเรเตอร์ รวมถึงเจ้าหน้าที่, กรรมการ และพนักงาน ซึ่งรวมถึงหน่วยงานที่เกี่ยวข้องกับการจัดทำ หรือการเผยแพร่บทวิเคราะห์นี้ อาจมีส่วนร่วม หรือมีสิทธิลงทุนในหุ้นตัวนี้ หรือ มีส่วนได้เสียต่างๆ กับผู้ที่ออกหลักทรัพย์นี้ นอกจากนี้ ราคาหุ้นอาจเคลื่อนไหวไปตามสิ่งที่เสนอในบทวิเคราะห์นี้ บล.ลิเบอเรเตอร์ มีสิทธิใช้ข้อมูลในรายงานนี้ ก่อนที่รายงานนี้จะถูกเผยแพร่ออกไปภายใต้ขอบเขตที่กฎหมายรับรองเท่านั้น กรรมการ, เจ้าหน้าที่ และ/หรือพนักงานของ บล.ลิเบอเรเตอร์ ทำหนึ่งทำใด หรือมากกว่าหนึ่งทำ สามารถเป็นกรรมการในบริษัทจดทะเบียนนี้ได้

บทวิเคราะห์นี้ ถูกทำขึ้นเพื่อลูกค้าของ บล.ลิเบอเรเตอร์ และห้ามนำไปแก้ไข ดัดแปลง แจกจ่าย และจัดทำใหม่ ไม่ว่าจะเป็นส่วน หรือเต็มฉบับ หากไม่ได้รับอนุญาตจาก บล.ลิเบอเรเตอร์ เป็นการล่วงหน้า ทั้งนี้ บล.ลิเบอเรเตอร์ จะไม่รับผิดชอบต่อผลที่ตามมาจากการกระทำของบุคคลที่ 3 ที่กระทำสิ่งที่ได้ห้ามไว้ดังกล่าว

นิยาม : บล.ลิเบอเรเตอร์ กำหนดคำแนะนำการลงทุนด้วยการวิเคราะห์เชิงปัจจัยพื้นฐานไว้ 3 ระดับ ดังต่อไปนี้

ซื้อ (BUY) ใช้สำหรับหุ้นที่ฝ่ายวิจัยฯ คาดว่าจะให้ผลตอบแทนคาดหวัง ระหว่างส่วนต่างราคาหุ้นในปัจจุบัน กับราคาเหมาะสมตามปัจจัยพื้นฐาน (Capital gain) มากกว่า 10%

ถือ (HOLD) ใช้สำหรับหุ้นที่ฝ่ายวิจัยฯ คาดว่าจะให้ผลตอบแทนคาดหวัง ระหว่างส่วนต่างราคาในหุ้นปัจจุบัน กับราคาเหมาะสมตามปัจจัยพื้นฐาน (Capital gain) ระหว่าง -10% ถึง +10%

ขาย (SELL) ใช้สำหรับหุ้นที่ฝ่ายวิจัยฯ คาดว่าจะให้ผลตอบแทนคาดหวัง ระหว่างส่วนต่างราคาในหุ้นปัจจุบัน กับราคาเหมาะสมตามปัจจัยพื้นฐาน (Capital gain) ตดลบมากกว่า 10% ขึ้นไป

โดยคำแนะนำด้วยการวิเคราะห์เชิงปัจจัยพื้นฐานนี้ อาจ “เหมือน” หรือ “แตกต่าง” กับคำแนะนำทางเทคนิครายวัน หรือคำแนะนำในเชิงกลยุทธ์ได้ นักลงทุนควรพิจารณาคำแนะนำในบทวิเคราะห์อย่างรอบคอบร่วมกับ ลักษณะพฤติกรรมกรรมการลงทุน และความสามารถในการรับความเสี่ยงได้ของนักลงทุน ก่อนตัดสินใจลงทุน

