

GFPT : บมจ. จีเอฟพีที

กำลังซื้อกระทบ แต่มีตัวช่วย

แนวโน้ม 3Q23 ไม่ดีมาก แต่ก็ไม่แย่ : เราคาดแนวโน้ม 3Q23 กำไรสุทธิคาดตรงตัว q-q โดยได้รับผลกระทบจากปริมาณส่งออกลดลง แต่จะมีส่วนช่วยจากต้นทุนวัตถุดิบที่ลดลง และส่วนแบ่งกำไรไม่ถดถอยลงมาก

3Q23 คาดกำไรอ่อนลง y-y และ q-q : เราคาดกำไรสุทธิ 3Q23 ที่ 342.4 ลบ. ลดลงเบาๆ -1.9% q-q แต่ลดลงถึง -49.9% y-y จากฐานที่สูง

- ยอดขายคาด ลดลง -2.2% q-q ที่ 4,748 ลบ. โดยไตรมาสนี้ปริมาณส่งออกหดตัว -19% q-q อยู่ที่ราว 6,700 ตันจากตลาดส่งออกหลักอย่างญี่ปุ่นได้รับผลจากเงินเยนอ่อนค่า และกำลังซื้อหดตัว อีกทั้งปริมาณการส่งออกไปจีนก็หดตัวถึง -33% q-q ส่วนยุโรปปริมาณส่งออกตรงตัว อีกทั้งยอดขายกลุ่มอาหารสัตว์คาดจะหดตัวเช่นกันจากราคาหมูที่อยู่ในระดับต่ำทำให้ปริมาณการเลี้ยงหมูลดลง โดยอาหารเลี้ยงหมูคิดเป็นมากกว่า 50% ของยอดขาย
- แนวโน้มอัตรากำไรขั้นต้นคาดฟื้นตัวเป็น 12.2% เนื่องจากเริ่มได้ผลบวกจากราคาวัตถุดิบอย่างข้าวโพดและกากถั่วเหลืองที่ลดลง แต่คาดจะเห็นผลมากขึ้นใน 4Q23 เนื่องจากยังมีสต็อกเก่าอยู่
- รับรู้ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วมคาดตรงตัว q-q ที่ 117.6 ลบ. โดย บ.แมคคีย์ มีกำไรลดลง ส่วน GFN กำไรดีขึ้น และคาดอัตราภาษีจ่ายจะเพิ่มขึ้นจากปริมาณส่งออกที่ลดลง

ปรับลดประมาณการปี 2023 และ 2024 ลง : จากราคาเนื้อสัตว์และปริมาณส่งออกที่ต่ำกว่าคาด รวมถึงการรับรู้ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วมที่จะลดลงทำให้เราปรับประมาณการกำไรสุทธิปี 2023 ลง 9.2% และ 2024 ลง 20.7%จากเดิม

ปรับยอดขายเหลือ 19,036 ลบ. +4.5% y-y และปรับอัตรากำไรขั้นต้นเป็น 11.8% พร้อมปรับการรับรู้ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วมลงเหลือ 416 ลบ. ปรับปรุงกำไรสุทธิลดลงเป็น 1,315.6 ลบ. -35.6% y-y

นารี อภิเสวตกานต์

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์ #17971

naree.a@liberator.co.th

GFPT

BUY
Rating

TP 24E

Unchanged

THB13.40

method

P/E 12.0x

Closing price

THB9.75

Upside/Downside

+37.4%

CG report

CAC

ESG score by ESG Book

source : settrade

▲▲▲▲▲

Declared

57.40

3Q23 ไม่ดีแย่มาก

“แม้ปริมาณขายใน 3Q23 จะลดลง q-q แต่หากกำไรคาดคงไม่หดตัวมากเพราะได้รับส่วนช่วยจากต้นทุนวัตถุดิบที่ลดลง อีกทั้งส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วมไม่หดตัวเช่นกัน แนวโน้ม 4Q23 คาดจะหดตัว q-q หลักๆ จากค่าใช้จ่ายที่เพิ่มขึ้น แม้ปริมาณส่งออกคาดเพิ่มขึ้นแต่อาจได้รับผลกระทบจากราคาไก่ที่ลดลง

แม้เราจะปรับกำไรและราคาเหมาะสมลง แต่คาดผลการดำเนินงานปีหน้าจะกลับมาเติบโตได้อีกครั้ง นลก.ระยะกลาง-ยาว สะสมได้”

KEY FINANCIALS

FYE Dec	FY21	FY22	FY23E	FY24E
Revenue (THBm)	13,781	18,222	19,037	19,269
Net Profit (THBm)	209	2,044	1,316	1,401
EPS (THB)	0.17	1.63	1.05	1.12
P/E (x)	58.4	6.0	9.3	8.7
BVPS (THB)	11.71	13.24	14.09	14.96
P/B (x)	0.8	0.7	0.7	0.7
DPS (THB)	0.10	0.20	0.25	0.25
Dividend Yield (%)	1.0	2.1	2.6	2.5
Debt/Equity (x)	0.4	0.4	0.4	0.4
ROE (%)	1.44	12.41	7.50	7.52

Source: Company, LIB Research estimates

งบกำไรขาดทุน

งบรวมสิ้นสุด ส.ค., (ลบ.)	2021	2022	2023E	2024E
รายได้	13,781	18,222	19,037	19,269
ต้นทุนขาย	12,708	15,354	16,790	16,841
กำไรขั้นต้น	1,073	2,868	2,246	2,428
ค่าใช้จ่ายขายและบริหาร	1,338	1,559	1,504	1,541
EBITDA	419	1,980	1,494	1,676
รายได้อื่น	310	342	339	366
ส่วนแบ่งกำไร/ส่วนร่วม/กิจการร่วมค้า	227	718	417	456
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย	272	2,369	1,498	1,708
ดอกเบี้ยจ่าย	70	86	110	110
กำไรก่อนภาษี	202	2,283	1,388	1,598
ภาษีจ่าย	22	209	167	192
กำไรหลังภาษี	180	2,073	1,222	1,406
รายการพิเศษ	30	(27)	100	0
กำไรก่อนผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	211	2,047	1,322	1,406
ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	(2)	(2)	(6)	(6)
กำไร (ขาดทุน) ตามรายงาน	209	2,044	1,316	1,401
กำไร (ขาดทุน) ปกติ	179	2,071	1,216	1,401

ข้อมูลต่อหุ้น

งบรวมสิ้นสุด ส.ค., (ลบ.)	2021	2022	2023E	2024E
กำไร(ขาดทุน) ต่อหุ้น, ตามรายงาน (EPS)	0.17	1.63	1.05	1.12
กำไร(ขาดทุน) ปกติต่อหุ้น (Core EPS)	0.14	1.65	0.97	1.12
เงินปันผลต่อหุ้น (DPS)	0.10	0.20	0.25	0.25
มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น (BVPS)	11.71	13.24	14.09	14.96

งบแสดงฐานะการเงิน

งบรวมสิ้นสุด ส.ค., (ลบ.)	2021	2022	2023E	2024E
เงินสด	963	1,259	1,098	728
เงินลงทุนระยะสั้น				
ลูกหนี้การค้า	780	1,012	1,043	1,056
สินค้าคงคลัง	3,499	3,320	4,140	4,152
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	512	730	912	821
สินทรัพย์หมุนเวียนรวม	5,753	6,321	7,194	6,757
ที่ดิน อาคารและอุปกรณ์	11,075	11,889	12,595	12,765
สินทรัพย์ไม่มีตัวตน	57	59	63	66
เงินลงทุน.ร่วม/กิจการร่วมค้า	3,284	3,939	4,356	4,812
เงินลงทุนระยะยาว	0	0	0	0
สินทรัพย์ไม่หมุนเวียนอื่น	825	1,009	906	1,045
สินทรัพย์ไม่หมุนเวียนรวม	15,471	17,094	18,213	19,096
สินทรัพย์รวม	21,224	23,415	25,406	25,853
เงินกู้ระยะสั้น	2,750	1,520	2,463	2,120
เจ้าหนี้การค้า	1,102	1,113	1,380	1,384
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	99	197	128	69
หนี้สินหมุนเวียนรวม	4,112	2,830	3,971	3,573
เงินกู้ระยะยาว	1,420	2,980	2,730	2,480
หุ้นกู้	0	0	0	0
อื่นๆ	440	417	396	375
หนี้สินรวม	6,539	6,809	7,720	7,068
ทุนจดทะเบียนชำระแล้ว	1,254	1,254	1,254	1,254
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	525	525	525	525
กำไรสะสม	12,771	14,690	15,755	16,840
ผู้มีส่วนได้เสียที่ไม่มีอำนาจควบคุม	125	127	139	153
ส่วนผู้ถือหุ้นรวม	14,560	16,480	17,547	18,632

ที่มา: ข้อมูลบริษัท, LIB Research est., * อิงราคาปิดล่าสุด

งบกระแสเงินสด

งบรวมสิ้นสุด ส.ค., (ลบ.)	2021	2022	2023E	2024E
กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน				
กำไรก่อนภาษี	211	2,047	1,322	1,406
ค่าเสื่อมราคา	684	671	805	841
การเปลี่ยนแปลงหมุนเวียน	(530)	(789)	443	(553)
เงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน	930	2,259	2,584	1,691
อื่นๆ	1	2	3	4
เงินสดสุทธิจากการดำเนินงาน	749	2,075	2,328	1,409
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	(47)	347
เงินปันผล	(251)	(125)	(251)	(316)
เงินสดสุทธิจากการจัดหาเงิน	577	(62)	(408)	(79)
เงินสดเปลี่ยนแปลงสุทธิ	(225)	296	(160)	(371)
ผลกระทบจากอัตราแลกเปลี่ยน	0	0	0	0
เงินสด/เทียบเท่าเงินสดปลายงวด	963	1,259	1,098	728

อัตราส่วนทางการเงิน

งบรวมสิ้นสุด ส.ค.	2021	2022	2023E	2024E
อัตรากำไรขั้นต้น (%)	7.78	15.74	11.80	12.60
ค่าใช้จ่ายขายและบริหาร ต่อยอดขาย (%)	9.71	8.55	7.90	8.00
อัตรากำไรจากการดำเนินงาน (%)	-1.92	7.18	3.90	4.60
อัตรากำไรก่อนรายการพิเศษ (%)	1.30	11.37	6.39	7.27
อัตรากำไรสุทธิ (%)	1.52	11.22	6.91	7.27
ROE (%)	1.44	12.41	7.50	7.52
ROA (%)	0.99	8.73	5.18	5.42
วงจรเงินสด (วัน)	87.2	72.7	73.7	79.8
อัตราส่วนหนี้สินต่อทุน (x)	0.4	0.4	0.4	0.4
อัตราส่วนความสามารถการจ่ายดอกเบี้ย (x)	3.9	27.5	13.6	15.5
อัตรารายจ่ายเงินปันผล (%) *	1.03	2.05	2.58	2.52

อัตรากำไรเติบโต

งบรวมสิ้นสุด ส.ค., %	2021	2022	2023E	2024E
รายได้	-4.93	32.23	4.47	1.22
ค่าใช้จ่ายขายและบริหาร	1.09	16.53	-3.52	2.50
EBITDA	-79.96	373.22	-24.55	12.15
EBIT	-80.65	769.67	-36.75	14.00
กำไรสุทธิก่อนรายการพิเศษ	-83.84	1057.88	-41.31	15.22
กำไรสุทธิ	-84.51	876.63	-35.65	6.47

สมมติฐานสำคัญ

งบรวมสิ้นสุด ส.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
ปริมาณขายส่งออก (ตัน)	23,400	32,600	33,578	34,230
ราคาไก่เฉลี่ย (บาทต่อกิโลกรัม)	34.90	44.00	45.00	45.50
อัตรากำไรขั้นต้น	7.8	15.7	11.8	12.6

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 ด้วยการใช้อำนาจ เช่น “คาดว่า” “เชื่อว่า” “คาดการณ์ว่า” “มีแนวโน้มว่า” “มีแผนว่า” “ประมาณการ” หรือ อาจมีการอธิบายว่า เหตุการณ์นี้ “อาจ” เกิดขึ้น หรือ เหตุการณ์นี้ “เป็นไปได้” ที่จะเกิดขึ้น เป็นต้น การคาดการณ์ล่วงหน้าที่กล่าวนี้ จะอยู่บนพื้นฐานของสมมติฐานที่ตั้งขึ้นและอ้างอิงบนข้อมูลในปัจจุบัน และยังมีขึ้นอยู่ด้วยความเสี่ยงและความไม่แน่นอนที่จะทำให้ผลการดำเนินงานที่แท้จริงแตกต่างไปจากที่คาดการณ์ได้ นักลงทุนจึงไม่ควรใช้การคาดการณ์ล่วงหน้าที่เป็นหลักในการตัดสินใจลงทุน 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 ท่านหนึ่งท่านใด หรือมากกว่าหนึ่งท่าน 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

