

2 November 2023

Company Note

Rating

BUY

(Unchanged)

Company

จีเอฟพีที

Bloomberg
GFPT TB

SET
GFPT

Exchange
SET

Sector
Food & Beverage

คาดการณ์ 3Q23F ลดลง YoY, ทรงตัว QoQ

12mth price target (THB)	13.50
Current price (31/10/2023)	10.20
Upside/Downside	32.35%
CG rating	5
ESG rating	n.a.
Thai CAC	Certified

Share summary

Issue shares :	(m shrs)	1,253
Market capitalization:	(THB bn)	12.8
	(USDbn)	0.4
Avg. Daily Turnover:	(THBm)	42
	(USDm)	1
Foreign Limit/Actual	(%)	49/8
Free Float:	(%)	58
NVDR:	(%)	2

Share price / rel. to SET



Source: Bloomberg Finance LP

Performance (%)	1m	3m	12m
GFPT	-1.9	-15.7	-30.6
SET	-6.1	-11.2	-14.1

Major Shareholders

	%
Sirimongkolasem Family	32.00
Nichirei Foods Inc	4.52
Thai NVDR	3.96

Source: SET

Anchalin Charoenpit

ID: 045566
(66) 2633 6478
anchalinc@tisco.co.th

แนวโน้ม 3Q23F ทรงตัว QoQ แต่ 4Q23F คาดจะดีขึ้นจากส่งออกและต้นทุนที่ลดลง

เรายังคงคำแนะนำ “ซื้อ” จากราคาหุ้นปัจจุบันปรับลดลง 16% ในช่วง 3 เดือน สะท้อนผลประกอบการที่อ่อนตัวเทียบกับปีที่ผ่านมาแล้ว เราคาดการณ์กำไรสุทธิ 3Q23F ลดลง YoY และทรงตัว QoQ แต่คาดการณ์กำไรสุทธิ 4Q23F คาดจะดีขึ้น QoQ จากการเลื่อนการส่งออกมาไตรมาสนี้ และต้นทุนทั้งกากถั่วเหลืองและข้าวโพดอาหารสัตว์ที่ลดลงส่งผลให้อัตรามาร์จิ้นคาดว่าจะดีขึ้นต่อเนื่อง

คาดการณ์กำไรสุทธิ 3Q23F ลดลง YoY, และทรงตัว QoQ

เราคาดการณ์กำไรสุทธิ 3Q23F อยู่ที่ 352 ล้านบาท (-49% YoY, +1% QoQ) คาดรายได้ที่ 4,708 ล้านบาท (-7%YoY, -3%QoQ) โดยธุรกิจ Food คาดลดลงจากราคาไก่ที่ปรับลดลงจากช่วงหน้าฝนอยู่ที่เฉลี่ย 39 บาท (-16%YoY, -8%QoQ) และการส่งออกที่ลดลงอยู่ที่ราว 6,600 ตัน จากลูกค้าประเทศญี่ปุ่นที่สัการเลื่อนส่งไป 4Q23F และเงินที่ลดลงจากการส่งล่วงหน้าใน 2Q23 ที่ผ่านมา สำหรับในกลุ่มยุโรปคาดการณ์, ธุรกิจอาหารสัตว์บคคาดลดลงตามการเลี้ยงสุกรที่ลดลง ยกเว้นธุรกิจฟาร์มที่เพิ่มขึ้นจากการขายไก่มีชีวิตให้กับบริษัทรวมทุน GFN รายได้กลับมาปกติช่วงก่อน pre-covid ที่ 1.5 แสนตัว/วัน จาก 1.3 แสนตัว/วัน คาดอัตรามาร์จิ้นดีขึ้น QoQ จากต้นทุนข้าวโพดและกากถั่วเหลืองที่เริ่มปรับลดลง คาดรับรู้ส่วนแบ่งกำไรขาดทุน 120 จาก Mckey และ GFN ลดลง YoY จากปีที่ผ่านมาฐานสูงจากราคาไก่ แต่ทรงตัว QoQ

ยังคงประมาณการเดิมคาดการณ์กำไรสุทธิปีนี้ลดลงและปีหน้าจะเริ่มกลับมาเพิ่มขึ้น

เราคาดการณ์กำไรสุทธิ 9M23F คิดเป็น 77% ของกำไรทั้งปี และกำไรทั้งปีมีโอกาสจะมากกว่าเดิมที่เราคาดไว้จากแนวโน้ม 4Q23F จะกลับมาเพิ่มขึ้นจากคาดส่งออก 7,000-7,500 ตัน จากการเลื่อนการส่งออกของญี่ปุ่นใน 3Q23F มา และคาดอัตรามาร์จิ้นจะดีขึ้น QoQ จากต้นทุนกากถั่วเหลืองและข้าวโพดอาหารสัตว์เฉลี่ยที่ลดลง สำหรับราคาไก่ปัจจุบันอยู่ที่ 36.5 บาท เริ่มเพิ่มขึ้นหลังเทศกาลกินเจจากเดือนค.เฉลี่ย 35.7 บาท เรายังคงประมาณการเดิมปี 2023-24F โดยคาดส่งออกปีนี้ลดลง 8% คาดกำไรสุทธิอยู่ที่ 1,294 ล้านบาท (-37%YoY) และ 1,382 ล้านบาท (+7%YoY) ตามลำดับ จากการคาดการณ์ราคาขายอยู่ที่ 40 บาท/กก. คาดราคากากถั่วเหลืองอยู่ที่ 22.5 บาท และราคาข้าวโพดอาหารสัตว์ราคาอยู่ที่ 13.40 บาท จากความผันผวนของภูมิอากาศแปรปรวนส่งผลต่อผลผลิต เรายังคงคำแนะนำ “ซื้อ” ราคาเป้าหมายอยู่ที่ 13.50 บาท อ้างอิง PER เฉลี่ยที่ 13X โดย PER24F ต่ำเพียง 9.3X Dividend Yield 23F อยู่ที่ 2.3% ความเสี่ยง : ราคาไก่และต้นทุนผันผวน

Forecasts and ratios

Year Ended December 31	2021	2022	2023E	2024E	2025E
Sales (THBm)	13,781	18,222	18,463	19,570	20,728
EBITDA (THBm)	1,506	3,691	3,117	3,466	3,748
Net profit (THBm)	209	2,044	1,294	1,382	1,527
Net Profit (% chg from prev)	nm.	nm.	0	0	0
EPS (THB)	0.17	1.63	1.03	1.10	1.22
EPS (% YoY)	-84.5	876.6	-36.7	6.8	10.5
EPS vs Cons (%)	nm	nm	0.7	(5.2)	(6.2)
PER (X)	72.7	8.9	9.9	9.3	8.4
Yield (%)	0.3	3.4	2.1	2.3	2.5
P/BV (X)	0.9	0.8	0.7	0.7	0.6
EV/EBITDA (X)	10.3	4.9	3.8	3.3	2.8
ROE (%)	1.4	13.1	7.6	7.7	8.0

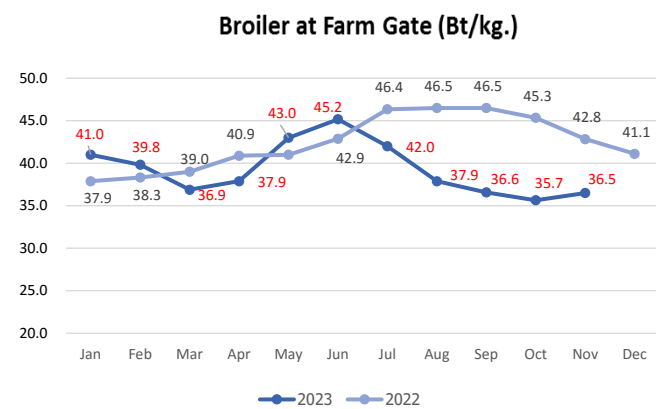
Source: Company data, TISCO estimates

Figure 1. คาดกำไร 3Q23Fลดลง YoY และทรงตัว QoQ

Bt,m	3Q23F	3Q22	YoY	2Q23	QoQ	9M23F	9M22	YoY	2023F	2022	YoY
Sale revenue	4,708	5,051	-7%	4,853	-3%	14,102	13,278	6%	18,463	18,222	1%
Cost of sales and services	4,133	4,112	1%	4,284	-4%	12,487	11,087	13%	16,314	15,354	6%
S&A Expenses	380	405	-6%	374	2%	1,120	1,163	-4%	1,477	1,559	-5%
EBITDA	788	1,157	-32%	785	0%	2,223	2,856	-22%	3,117	3,691	-16%
EBIT	410	827	-51%	407	1%	1,113	1,866	-40%	1,506	2,369	-36%
Profit and loss from Associated	120	207	-42%	118	2%	345	554	-38%	459	718	-36%
Interest expense	29	22	31%	29	0%	83	65	27%	115	86	34%
Net Profit before Tax	381	805	-53%	378	1%	1,031	1,801	-43%	1,390	2,283	-39%
Net Profit before M.I.	339	740	-54%	336	1%	913	1,652	-45%	1,223	2,073	-41%
Net Profit Bef Extra	337	740	-54%	334	1%	913	1,652	-45%	1,218	2,071	-41%
Other Gain (Loss)	15	(56)	n.a.	15	0%	90	(57)	n.a.	76	(27)	n.a.
Net Profit (Loss)	352	683	-49%	349	1%	999	1,592	-37%	1,294	2,044	-37%
EPS (Bt)	0.28	0.54	-49%	0.28	1%	0.80	1.27	-37%	1.03	1.63	-37%
Gross margin	12.2%	18.6%		11.7%		11.5%	16.5%		11.6%	15.7%	
SG&A to sale	8.1%	8.0%		7.7%		7.9%	8.8%		8.0%	8.6%	
EBITDA margin	16.7%	22.9%		16.2%		15.8%	21.5%		16.9%	20.3%	
Net margin	7.5%	13.5%		7.2%		7.1%	12.0%		7.0%	11.2%	

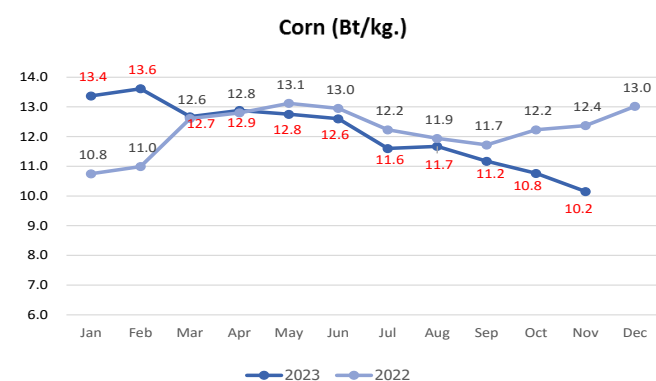
Source: TISCO estimates

รูปที่ 2. ราคาตลาดไก่เนื้อหน้าฟาร์ม



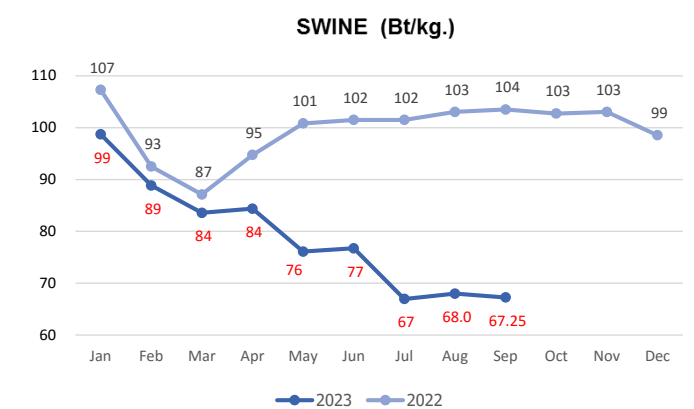
ที่มา : กรมการค้าภายใน (DIT), TISCO Research

รูปที่ 4. ราคาข้าวโพดอาหารสัตว์



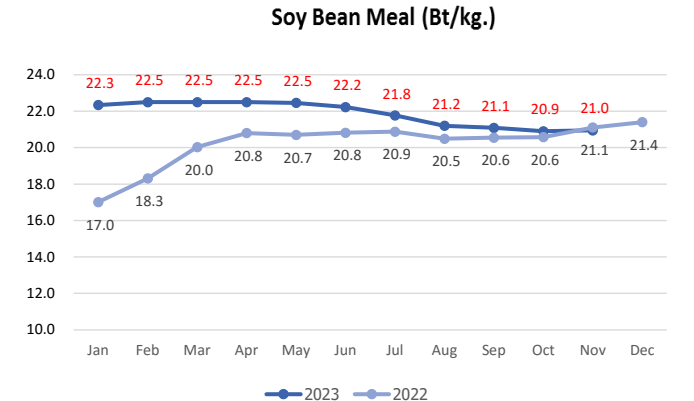
ที่มา : กรมการค้าภายใน (DIT), TISCO Research

รูปที่ 3. ราคาตลาดสุกร



ที่มา : กรมการค้าภายใน (DIT), TISCO Research

รูปที่ 5. ราคาถั่วเหลือง



ที่มา : กรมการค้าภายใน (DIT), TISCO Research