

27 September 2023

Company Note

Rating

BUY

(Upgraded from HOLD)

Company

จีเอฟพีที

Bloomberg
GFPT TB

SET
GFPT

Exchange
SET

Sector
Food & Beverage

บริษัทยังคงเป้าหมายรายได้เติบโต 5-8%

12mth price target (THB)	13.50
Current price (26/09/2023)	10.30
Upside/Downside	31%
CG rating	5
ESG rating	n.a.
Thai CAC	Certified

Share summary

Issue shares :	(m shrs)	1,253
Market capitalization:	(THB bn)	12.9
	(USDbn)	0.4
Avg. Daily Turnover:	(THBm)	44
	(USDm)	1
Foreign Limit/Actual	(%)	49/9
Free Float:	(%)	58
NVDR:	(%)	2

Share price / rel. to SET



Source: Bloomberg Finance LP

Performance (%)	1m	3m	12m
GFPT	-5.5	-15.6	-31.8
SET	-4.2	0.6	-7.8

Major Shareholders

	%
Sirimongkolkasem 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

สรุปจากงาน TISCO Exclusive Talk (27/09/23)

บริษัทยังคงเป้าหมายรายได้ปี 2023F เพิ่มขึ้น 5-8% โดยในช่วงเดือน ก.ค.-ส.ค. รายได้ดีขึ้น ทำให้ 3Q23F มีโอกาสเพิ่มขึ้น QoQ จากธุรกิจอาหารสัตว์และธุรกิจฟาร์มที่กลับมาเพิ่มขึ้น ในส่วนธุรกิจไก่คอกการส่งออกจากจีนดีขึ้นจากการเปิดการท่องเที่ยว ยกเว้นประเทศญี่ปุ่นอ่อนตัว จากค่าเงินเยนที่ลดลง และกลุ่มประเทศยุโรปมีการต่อราคาตลาดลงจากการปรับลดลงของค่าขนส่งทางเรือ สำหรับราคาไก่ปัจจุบันอยู่ที่ 36.5 บาท ลดลงต่ำสุดในปีนี้เป็นเนื่องจากเข้าสู่หน้าฝน บริษัทคาดเฉลี่ยทั้งปีที่ 38-40 บาท/กก.จากปีที่ผ่านมาเฉลี่ยที่ 42.5 บาท/กก. ไม่น่าจะต่ำกว่านี้เนื่องจากต้นทุนที่อยู่ระดับสูงของกากถั่วเหลืองและข้าวโพดแม้จะมีการปรับตัวลดลงมาบ้าง จากกรณี รุมว.พาณิชย์ สั่งลดราคา ข้าว-ไก่-ไข่-หมู ให้มีความชัดเจนต้นเดือน ต.ค. หลังลดราคาน้ำมันดีเซลนั้น ทางบริษัทมองว่าค่อนข้างยาก เนื่องจากสถานการณ์ปัจจุบันราคาทั้งหมูและไก่ตกต่ำ ต้นทุนยังอยู่ระดับสูงแม้มีการปรับลงมาบ้าง ประกอบกับยังประสบปัญหาหมูเถื่อนที่กดราคาตลาดลง และต้นทุนพลังงานที่ลดลงคิดเป็นสัดส่วนของต้นทุนเล็กน้อยเท่านั้น บริษัทมองว่าอาจจะเป็นการขอความร่วมมือในการลดราคาสินค้าบางส่วนมากกว่า

แนวโน้มกำไรสุทธิ 3Q23F ลดลง YoY, แต่มีโอกาสเพิ่มขึ้น QoQ จากเดิมที่ขาดตรงตัว

แนวโน้มกำไรสุทธิ 3Q23F ลดลง YoY จากฐานสูง แต่มีโอกาสเพิ่มขึ้น QoQ จากเดิมที่ขาดตรงตัว QoQ เนื่องจากธุรกิจฟาร์มที่เพิ่มขึ้นยอดขายกลับมากดขยี้ช่วงก่อน pre-covid ที่ 1.5 แสนตัว/วัน จาก 1.3 แสนตัว/วัน และธุรกิจอาหารสัตว์บกกกลับมาเพิ่มขึ้น ในส่วนธุรกิจ Food คาดเพิ่มขึ้นเล็กน้อย ประกอบกับอัตราเงินขึ้นคาดดีขึ้น QoQ ต้นทุนข้าวโพดและกากถั่วเหลืองที่เริ่มปรับลดลง เรายังคงประมาณการเดิมปี 2023-24F โดยคาดส่งออกปีนี้ลดลง 8% คาดกำไรสุทธิอยู่ที่ 1,294 ล้านบาท (-37%YoY) และ 1,382 ล้านบาท (+7%YoY) ตามลำดับ จากการคาดการณ์ขายอยู่ที่ 40 บาท/กก. คาดราคากากถั่วเหลืองอยู่ที่ 22.5 บาท และราคาข้าวโพดอาหารสัตว์ คาดอยู่ที่ 13.40 บาท จากความผันผวนของภูมิอากาศแปรปรวนส่งผลต่อผลผลิต

เปลี่ยนคำแนะนำเป็น "ซื้อ" จาก "ถือ" ราคาเป้าหมาย 13.50 บาท

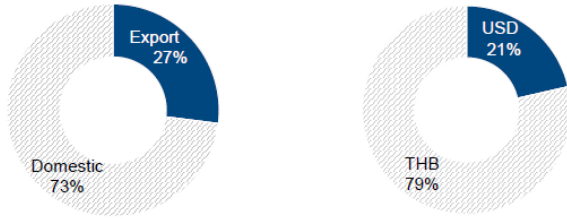
เราเปลี่ยนคำแนะนำเป็น "ซื้อ" เป็นโอกาสในการสะสมหุ้น จากราคาหุ้นปัจจุบันปรับลดลงมา 20% จากต้นเดือน ก.ค.23 สะท้อนผลประกอบการที่อ่อนตัวเทียบกับปีที่ผ่านมาแล้ว และแนวโน้ม 3Q23F คาดจะดีขึ้นต่อเนื่องผ่านจุดต่ำสุดใน 1Q23 แล้ว ประกอบกับ PER23F ที่ต่ำเพียง 10X ราคาเป้าหมายอยู่ที่ 13.50 บาท อ้างอิง PER เฉลี่ยที่ 13X, Dividend Yield 23F อยู่ที่ 2.1% 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	(5.0)	(10.0)	(6.8)
PER (X)	72.7	8.9	10.0	9.3	8.5
Yield (%)	0.3	3.3	2.1	2.2	2.5
P/BV (X)	0.9	0.8	0.7	0.7	0.7

Source: Company data, TISCO estimates

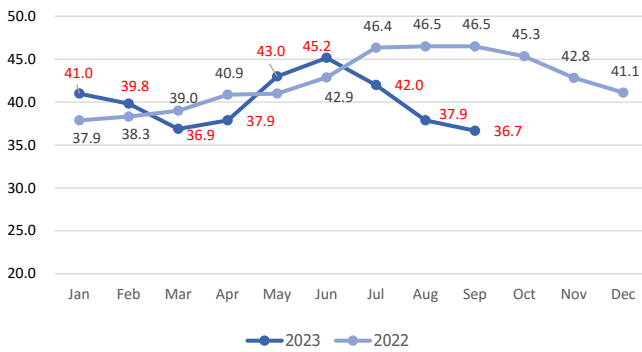
รูปที่ 1. โครงสร้างรายได้ปี 2022 ของ GFPT



ที่มา : GFPT

รูปที่ 3. ราคาตลาดไก่เนื้อหน้าฟาร์ม

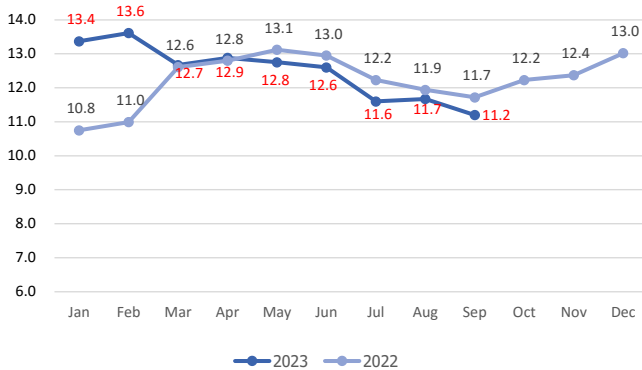
Broiler at Farm Gate (Bt/kg.)



ที่มา : กรมการค้าภายใน (DIT), TISCO Research

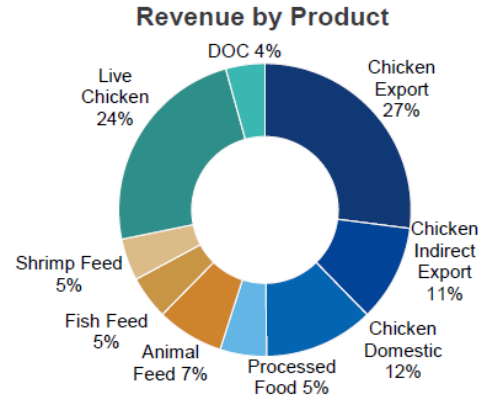
รูปที่ 5. ราคาข้าวโพดอาหารสัตว์

Corn (Bt/kg.)



ที่มา : กรมการค้าภายใน (DIT), TISCO Research

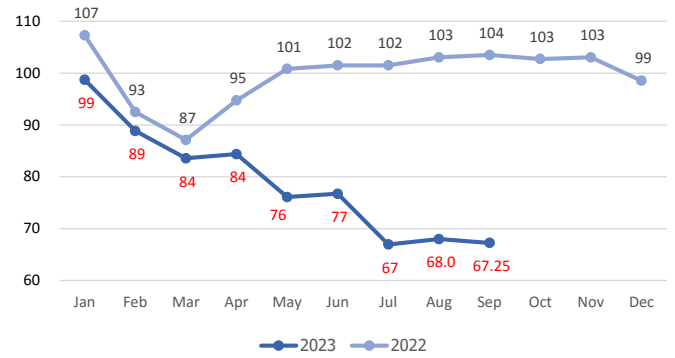
รูปที่ 2. โครงสร้างรายได้ปี 2022 ของ GFPT แบ่งตามธุรกิจ



ที่มา : GFPT

รูปที่ 4. ราคาตลาดสุกร

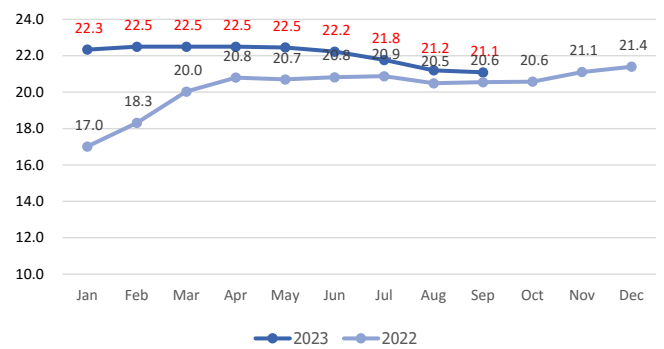
SWINE (Bt/kg.)



ที่มา : กรมการค้าภายใน (DIT), TISCO Research

รูปที่ 6. ราคาถั่วเหลือง

Soy Bean Meal (Bt/kg.)



ที่มา : กรมการค้าภายใน (DIT), TISCO Research