

GFPT

ปีที่แล้วฟื้นตัว...ปีนี้เติบโตต่อ

Sector	Agribusiness
Price:	Bt 12.50
Fair Value:	Bt 16.30
Rating:	BUY

- ราคาหุ้นแสนต่ำ เมื่อเทียบกับผลประกอบการขนาดนี้ แนะนำ “ซื้อ” ราคาเหมาะสม 16.30: ราคาหุ้น GFPT ยังไม่ได้สะท้อนผลประกอบการออกมาเหนือความคาดหมายอย่างมาก เราเชื่อว่าผลประกอบการ FY07A เป็นการฟื้นตัวจาก FY06A ที่ขาดเงิน และคาดว่า จะเติบโตอย่างต่อเนื่องใน FY08E จากราคาไก่คาดว่า จะทรงตัวในระดับสูงได้เราคาดว่าจะอยู่ที่ราคาเฉลี่ยทั้งปีประมาณ 35-36 บาท/กก. ซึ่งค่อนข้าง Conservative แล้ว ราคาหุ้นปัจจุบันซื้อที่ P/E เพียงแค่ 4.1x เท่านั้น ถือว่าต่ำมาก เพราะผลประกอบการมีการเติบโตค่อนข้างสูง เราประเมินราคาเหมาะสมของ GFPT หลังจากปรับประมาณการเพิ่มขึ้นได้ ราคาเหมาะสมอยู่ที่ 16.30 บาท อิง P/BV ที่ 0.6 เท่า เทียบกับราคาปัจจุบันแล้วมี Upside Gain ถึง 30.4% รวมกับ Dividend Yield อีก 9.8% ใน FY08E รวมเป็น Total Return ถึง 40.2% เราจึงแนะนำ “ซื้อ”
- ผลประกอบการ 4Q07A เหนือความคาดหมาย!!!: เกินคาดสำหรับผลประกอบการ 4Q07A ของ GFPT ตัวเลขกำไรสุทธิ 185 ลบ. เติบโต 158% YoY (กำไรจากการดำเนินงานปกติ 164 ลบ. เติบโต 109% YoY) นำประทับใจมาก โดยมีปัจจัยสนับสนุนจากยอดขายที่มีการเติบโต 16.6% YoY และที่สำคัญที่สุดคืออัตรากำไรขั้นต้น (GPM) ที่ยังรักษาระดับจาก 3Q07A ที่ 15% ได้อย่างต่อเนื่อง แม้ว่าต้นทุนอาหารสัตว์อาจจะปรับตัวเพิ่มขึ้น แต่ราคาไก่ที่สูงขึ้นรวมทั้งการส่งออกที่เติบโตกลับผลลบจากต้นทุนได้หมด ดังนั้นด้วยผลประกอบการที่สวยงามใน 4Q07A และย้อนหลังไปถึง 3Q07A จึงส่งผลให้กำไรสุทธิใน FY07A เติบโตจาก 112 ลบ. เป็น 282 ลบ. หรือ 151.4% YoY
- จ่ายปันผล 0.80 บาท /หุ้น Dividend Yield 6.4%: GFPT ประกาศจ่ายเงินปันผลสำหรับผลประกอบการ FY07A ในอัตรา 0.80 บาท/หุ้น คิดเป็น Dividend Payout Ratio ที่ 35.5% และ Dividend Yield 6.4% จะขึ้นเครื่องหมาย XD ในวันที่ 3 เม.ย. 2551 และจ่ายเงินปันผลวันที่ 15 พ.ค. 2551
- ปีนี้เติบโตต่อ...ปรับประมาณการเพิ่มขึ้นอีก: GFPT น่าจะเริ่มต้น FY08E ได้ดี โดยเราดูจากราคาไก่ในประเทศ (ม.ค. และ ก.พ.) ที่เพิ่มขึ้นถึง 48% YoY นอกจากนี้ยังได้รับผลบวกจากการขยายกำลังการผลิตโรงงานอาหารสัตว์ และโรงงานแปรรูปไก่ปรุงสุก และการส่งออกที่ยังคงขยายตัวได้ เราปรับประมาณการเพิ่มขึ้นเป็น 384 ลบ. สำหรับกำไรสุทธิเติบโต 36.5% ทั้งนี้เป็นมุมมองที่ค่อนข้าง Conservative โดยเราใช้สมมติฐานอัตรากำไรขั้นต้นที่ 13% (ต่ำกว่าระดับเฉลี่ย 15% ใน 2 ไตรมาสที่ผ่านมา) โดยได้คำนึงถึงค่าเงินบาทที่แข็งค่าขึ้น และราคาวัตถุดิบที่ยังปรับตัวสูงขึ้นแล้ว

Financial Highlights

(Btm)	FY07A	FY08E	FY09E
Sales	8,122	8,711	9,280
EBITDA	908	1,051	1,092
Net Profit	282	384	393
EPS (Bt)	2.25	3.07	3.14
EPS Growth (%)	151.4%	36.5%	2.3%
PER (x)	5.5	4.1	4.0
EV/EBITDA (x)	5.2	4.6	4.5
BVS (Bt)	24.9	27.2	29.1
P/BV (x)	0.50	0.46	0.43
D/E (x)	1.11	1.07	1.05
DPS (Bt)	0.80	1.23	1.26
ROE (%)	9.0%	11.3%	10.8%
Dividend Yield(%)	6.40%	9.84%	10.06%

Market and Stock Information

Market Cap. (Btm)	1,567
Free Float (%)	42.03
Highest/Lowest Price 12M	13.80/10.70
Beta	0.540
SET INDEX	842.12
Volume (000)	247.7

Major Shareholders (%)

นายสุจิน ศิริมงคลเกษม	17.77
นายประสิทธิ์ ศิริมงคลเกษม	17.55
นายวิรัช ศิริมงคลเกษม	14.36

Relative Performance (% Change)

(%)	1 month	3 months	12 months
Price	6.8	-5.3	7.8
Relative to SET	-5.6	-7.7	-13.4

Quarterly Result (Btm)	4Q07A	% YOY	% QoQ	FY07A	% YoY
Total Revenue	2,332	16.6%	10.1%	8,122	12.5%
COGS	(1,979)	12.4%	10.6%	(7,188)	10.5%
Gross Profit	353	47.5%	7.1%	934	30.0%
Other Incomes	22	-33.9%	40.5%	85	-12.8%
SG&A	(185)	9.7%	0.8%	(661)	16.1%
EBIT	191	81.5%	17.4%	359	44.9%
EBITDA	365	48.8%	27.7%	908	27.6%
Interest Expense	(27)	5.2%	-2.3%	(106)	28.1%
EBT	164	106.4%	21.5%	253	53.3%
Income Tax	0	0.0%	0.0%	0	0.0%
Normalize Profit	164	109.1%	20.6%	253	54.3%
Net Profit	185	158.3%	29.1%	282	151.4%
Norm. EPS (Bt)	1.31	109.1%	20.6%	2.02	54.3%
EPS (Bt)	1.48	158.3%	29.1%	2.25	151.4%
Profitability Ratio (%)					
Gross Profit Margin (%)	15.15%			11.50%	
SGA/Total Revenue (%)	7.91%			8.13%	
EBIT Margin (%)	8.21%			4.42%	
EBITDA Margin (%)	15.66%			11.18%	
Net Margin (%)	7.91%			3.47%	

Source: GFPT

สรุปคำแนะนำในการลงทุน:

BUY (ซื้อ) = อัตราผลตอบแทนจากการลงทุนตั้งแต่ 15% ขึ้นไป และมีความผันผวนของประมาณการกำไรต่ำ
 HOLD (ถือ) = อัตราผลตอบแทนจากการลงทุนตั้งแต่ -5% ถึง 15% และมีความผันผวนของประมาณการกำไรต่ำ
 SELL (ขาย) = อัตราผลตอบแทนจากการลงทุนตั้งแต่ -5% ลงไป และมีความผันผวนของประมาณการกำไรต่ำ
 TRADING BUY (ซื้อเก็งกำไร) = อัตราผลตอบแทนจากการลงทุนตั้งแต่ 15% ขึ้นไป และมีความผันผวนของประมาณการกำไรสูง
 REDUCE (ลดการลงทุน) = อัตราผลตอบแทนจากการลงทุนตั้งแต่ 0% ถึง 15% และมีความผันผวนของประมาณการกำไรสูง
 AVOID (หลีกเลี่ยงการลงทุน) = อัตราผลตอบแทนจากการลงทุนตั้งแต่ 0% ลงไป และมีความผันผวนของประมาณการกำไรสูง

- หมายเหตุ : 1. อัตราผลตอบแทนจากการลงทุนคำนวณจากส่วนต่างมูลค่าเหมาะสมของทาง SSEC กับราคาตลาดขณะนั้น รวมทั้งผลตอบแทนจากเงินปันผล
 2. ความผันผวนของประมาณการกำไรในขนาดประเมินจากทาง SSEC