

6 June 2008

GFPT

แนะนำ “ซื้อเก็งกำไร” ราคาเหมาะสม 24.59 บาท

Sector: Agribusiness
Price: Bt 15.00
Fair Value: Bt 24.59
Rating: Trading Buy

- ราคาหุ้นปรับลดลง 30% ในรอบ 1 เดือน แต่เราไม่พบปัจจัยใหม่: ราคาหุ้นของ GFPT ปรับลดลงมาค่อนข้างมากในช่วง 1 เดือนที่ผ่านมา โดยปรับลดลงถึง 30% เราพยายามตรวจสอบว่ามีปัจจัยใหม่อะไรหรือไม่ แต่ก็ไม่มีปัจจัยใหม่เข้ามา ซึ่งเราได้สอบถามไปยังบริษัทแล้วพบว่าปัจจัยพื้นฐานไม่ได้เปลี่ยนแปลงไปจากที่เราเคยรายงานเอาไว้ สำหรับสิ่งที่เป็นอย่างอยู่ในปัจจุบัน เรามองว่าธุรกิจอาหารสัตว์ยังคงเป็นความเสี่ยงของบริษัท และน่าจะมีผลต่อเนื่องไปยังผลประกอบการของบริษัท เนื่องจากที่ผ่านมาตั้งแต่ต้นปีบริษัทยังไม่สามารถปรับราคาอาหารสัตว์เพิ่มขึ้นได้ แม้จะมีการยื่นขอปรับราคาอาหารสัตว์จากสมาคมผู้ผลิตอาหารสัตว์แล้วก็ตาม แต่กระทรวงพาณิชย์ก็ยังไม่ได้อนุญาตให้ปรับขึ้น เราเชื่อว่าจะกดดันความสามารถในการทำกำไรอย่างต่อเนื่องจากไตรมาสที่ 1 ที่ GPM ลดลงเหลือ 12% จาก 15% ใน 4Q07A เพราะราคาวัตถุดิบอาหารสัตว์ยังไม่มีแนวโน้มปรับลดลง
- แต่ธุรกิจไก่เนื้อยังไปได้ดี: แม้ธุรกิจอาหารสัตว์จะมีปัญหาเรื่องความสามารถในการทำกำไร แต่ในส่วนของธุรกิจไก่เนื้อยังคงไปได้ดีทั้งจากการขายในประเทศ ที่ราคาไก่ยังคงแข็งแกร่ง โดยระดับราคาเฉลี่ยในช่วง 2 เดือนของไตรมาสที่ 2 อยู่ที่ประมาณ 40-41 บาท/ก.ก. แม้ในช่วงนี้อาจจะอ่อนตัวลงบ้าง แต่ราคาก็ยังสูงกว่าต้นทุนเฉลี่ยที่ 34-35 บาท/ก.ก. และยังสูงกว่าราคาเฉลี่ยในไตรมาสที่ 1 อีกด้วย ขณะที่การส่งออกก็ปรุ่งสูงยังคงเติบโตเช่นเดียวกับภาพรวมของประเทศ โดยลูกค้าหลักของ GFPT เป็นตลาดญี่ปุ่น ดังนั้นเมื่อมองภาพรวมจากทั้ง 2 ธุรกิจเราประเมินว่าผลประกอบการน่าจะอยู่ระดับที่ไม่ต่ำกว่าไตรมาสที่ 1 ทั้งนี้ต้องรอดูเดือนสุดท้ายของไตรมาสอีกครั้งว่าสถานการณ์จะมีการเปลี่ยนแปลงหรือไม่
- แนะนำ “ซื้อเก็งกำไร” ราคาเหมาะสม 24.59 บาท: เรามองว่าราคาหุ้นที่ปรับตัวลงค่อนข้างแรงถือว่าเป็นโอกาสที่จะเข้าซื้อหุ้นในช่วงที่มี Downside Risk ต่ำ เมื่อเทียบกับราคาเหมาะสมที่เราประเมินไว้ที่ 24.59 บาท อิง PER ที่ 8 เท่า และ EPS ที่ 3.07 บาท/หุ้น ซึ่งเรามองว่าเป็นการประเมินกำไรที่ค่อนข้าง Conservative พอสมควรแล้ว แต่การที่ยังคงความเสี่ยงในธุรกิจอาหารสัตว์อยู่ ดังนั้นจึงต้องลงทุนอย่างระมัดระวัง แนะนำ “ซื้อเก็งกำไร”

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)	6.5	4.8	4.6
EV/EBITDA (x)	5.5	4.9	4.7
BVS (Bt)	24.9	27.2	29.1
P/BV (x)	0.59	0.54	0.50
D/E (x)	1.11	1.07	1.05
DPS (%)	0.80	1.23	1.26
ROE (%)	9.0%	11.3%	10.8%
Dividend Yield(%)	5.48%	8.42%	8.61%

Market and Stock Information

Market Cap. (Btm)	1,875
Free Float (%)	39.82
Highest/Lowest Price 12M	21.80/11.30
Beta	0.461
SET INDEX	809.82
Volume (000)	388.4

Major Shareholders (%)

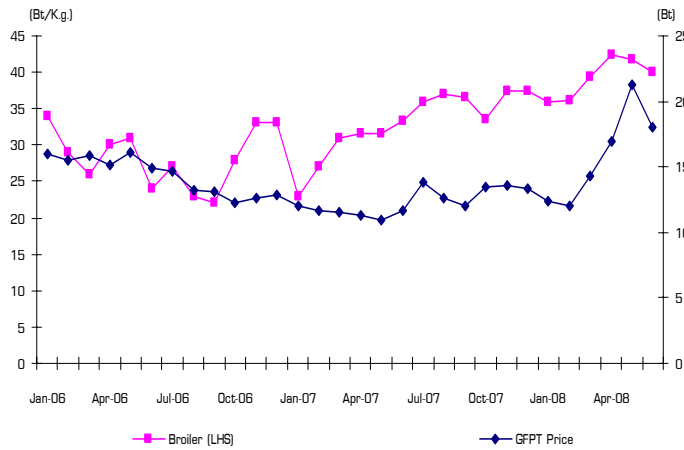
นายสุจิน ศิริมงคลเกษม	17.77
นายประสิทธิ์ ศิริมงคลเกษม	17.55
นายวิรัช ศิริมงคลเกษม	14.36

Relative Performance (% Change)

(%)	1 month	3 months	12 months
Price	-31.5	2.1	27.0
Relative to SET	-28.6	4.1	19.4

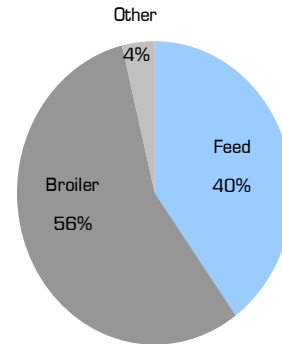
ณัฐพงษ์ ลิทธิกุล
โทร.0-2627-3100 ต่อ 1393
E-mail: nattapong.si@ssec-online.com

Broiler Price & GFPT Price (Monthly)



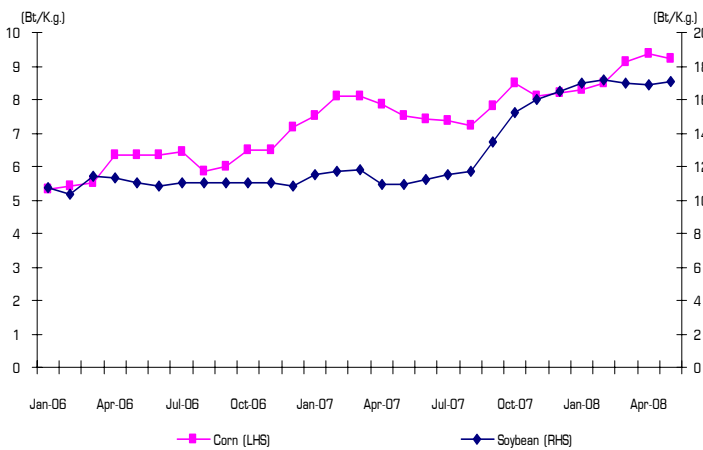
Source: Datastream, CPF & DIT

GFPT Sales Breakdown FY07A



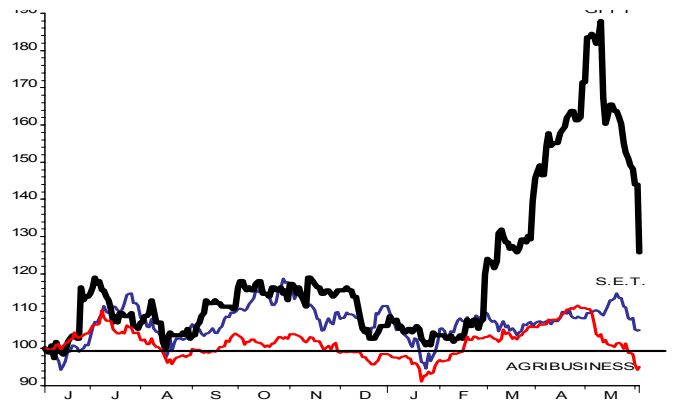
Source: GFPT

Corn & Soy Meal Price



Source: CPF

GFPT Relative with SET & AGRIBUSINESS



Source: DATASTREAM

Source: Datastream

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. อัตราผลตอบแทนจากการลงทุนคำนวณจากส่วนต่างมูลค่าที่เหมาะสมของทาง SSEC กับราคาตลาดขณะนั้น รวมกับผลตอบแทนจากเงินปันผล
 2. ความผันผวนของประมาณการกำไรในอนาคตประเมินจากทาง SSEC

รายงานนี้จัดทำโดยฝ่ายวิจัย บริษัทหลักทรัพย์ ชิกโก้ จำกัด (มหาชน) เพื่อใช้ภายในบริษัทเท่านั้น บริษัทขอสงวนสิทธิ์ในการเผยแพร่ต่อสาธารณชน ข้อมูลที่อ้างอิงในรายงานนี้ได้มาจากส่วนวิจัยพื้นฐานที่ผู้จัดทำได้พิจารณาแล้วว่า เชื่อถือได้ ซึ่งทัศนะต่าง ๆ ในรายงานนี้อิงอยู่บนพื้นฐานและการวิเคราะห์ข้อมูลดังกล่าว อย่างไรก็ตาม ผู้จัดทำไม่อาจยืนยันถึงข้อเท็จจริงหรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลดังกล่าวได้และทัศนะต่าง ๆ อาจเปลี่ยนแปลงไปโดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า รวมไปถึงอาจไม่มีความสอดคล้องกับข้อมูลของทางส่วนกลยุทธ์การลงทุน นักลงทุนโปรดตรวจสอบข้อเท็จจริงและใช้ดุลยพินิจในการพิจารณา ความคิดเห็นและคำแนะนำที่ปรากฏในรายงานนี้เป็นความเห็นส่วนตัวของนักวิเคราะห์ ซึ่งบริษัทไม่จำเป็นต้องเห็นด้วย บริษัทจึงไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใด ๆ ที่อาจเกิดขึ้นทั้งโดยทางตรงและทางอ้อมจากการใช้รายงานนี้ การลงทุนในหลักทรัพย์มีความเสี่ยง นักลงทุนควรทำความเข้าใจอย่างถูกต้องต่อลักษณะของหลักทรัพย์แต่ละประเภทและควรศึกษาข้อมูลของบริษัทที่ออกหลักทรัพย์และข้อมูลอื่นใดที่เกี่ยวข้องก่อนการตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์