

บมจ.จีเอฟพีที (GFPT)

ราคาปัจจุบัน : 8.95 บาท
 ราคาเป้าหมาย : 9.85 บาท **ซื้อ**
 Consensus : 10.90 บาท

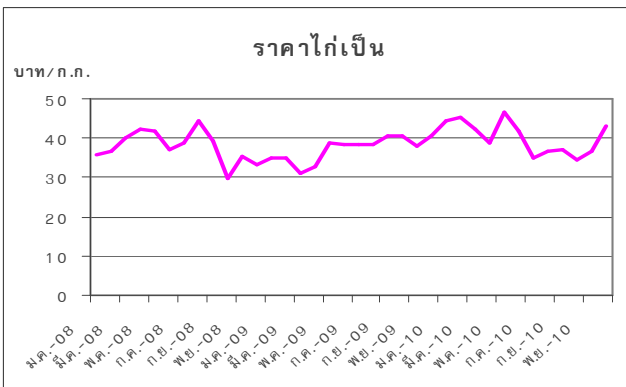
- คาดผลประกอบการไตรมาส 4/53 ลดลง 36%YoY และ 33%QoQ
- ผลประกอบการไตรมาส 1/54 จะชะลอลดตามฤดูกาล แต่จะดีขึ้นในไตรมาส 2/53
- กำไรจะเติบโตก้าวกระโดดในปี 55

ตารางสรุปผลประกอบการ

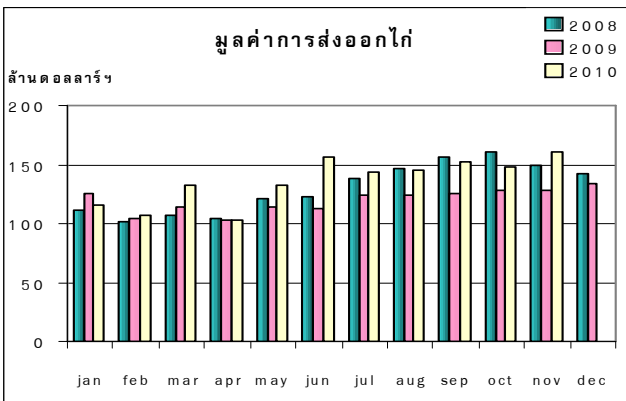
หน่วย : ล้านบาท

	4Q10F	4Q09	YoY	3Q10	QoQ	2009	2010F	2011F
Sales	3,424	3,088	11%	3,310	3%	11,507	12,574	14,369
Gross Profit	514	575	-11%	587	-13%	1,774	2,059	2,218
SG&A	-247	-203	-22%	-217	-14%	-729	-867	-891
EBIT	322	414	-22%	428	-25%	1,194	1,386	1,522
Net Profit	249	388	-36%	371	-33%	1,068	1,194	1,232
EPS (Bt)	0.20	0.31	-36%	0.30	-33%	0.85	0.95	0.98
DPS (Bt)	-	-	-	-	-	0.25	0.33	0.34
P/E	-	-	-	-	-	2.9	10.8	9.1
P/BV	-	-	-	-	-	0.68	2.37	1.76
Dividen Yield	-	-	-	-	-	10.1%	3.2%	3.8%

Source: Company data, UOBKH Estimated



Source: กรมการค้าภายใน กระทรวงพาณิชย์



Source: กระทรวงพาณิชย์

▪ คาดผลประกอบการไตรมาส 4/53 ลดลง 36%YoY และ 33%QoQ

เราคาดว่า GFPT จะรายงานผลประกอบการไตรมาส 4/53 จำนวน 249 ล้านบาท ลดลง 36%YoY และ 33%QoQ โดยคาดว่าจะเพิ่มขึ้น 3%QoQ เนื่องจากรายได้จากการขายไก่เป็นให้กับบริษัทร่วมทุน GFN ที่เพิ่มขึ้นชดเชยกับรายได้จากการส่งออกและอาหารสัตว์น้ำที่ลดลงตามฤดูกาล ส่วนอัตรากำไรขั้นต้นคาดว่าจะอยู่ที่ 15.0% ลดลงจาก 17.7% ในไตรมาส 3/53 เนื่องจากค่าเงินบาทที่แข็งค่าขึ้น และการลดลงของยอดขายอาหารสัตว์น้ำที่มีกำไรขั้นต้นสูง ประกอบกับอัตรากำไรขั้นต้นของการขายไก่เป็นให้ GFN ที่ต่ำกว่าธุรกิจอื่น นอกจากนี้แล้วการรับรู้ผลขาดทุนจากบริษัทร่วม GFN เข้ามาราว 45 ล้านบาท ก็เป็นตัวดึงให้กำไรสุทธิไตรมาส 4/53 ลดลงด้วย

▪ ผลประกอบการไตรมาส 1/54 จะชะลอลดตามฤดูกาล แต่จะดีขึ้นในไตรมาส 2/53

เราคาดว่าผลประกอบการไตรมาส 1/54 ของ GFPT จะมีแนวโน้มลดลงเมื่อเทียบ QoQ เนื่องจากยังเป็นช่วง low season ของการเลี้ยงกึ่ง และการส่งออกไก่ที่จะลดลงตามฤดูกาล อย่างไรก็ตามคาดว่าผลประกอบการไตรมาส 2/54 จะปรับตัวดีขึ้น เนื่องจากเข้าสู่ช่วง high season ของการเลี้ยงกึ่ง และปริมาณการส่งออกไก่ที่จะเริ่มเพิ่มขึ้น รวมทั้งราคาส่งออกไก่ที่มีแนวโน้มเพิ่มขึ้นตามราคาวัตถุดิบ และอาจได้รับประโยชน์จากการปิดฟาร์มเลี้ยงสัตว์หลายพันแห่งในเยอรมันนี้ หลังจากที่มีตรวจพบสารได้อ็อกซิน ซึ่งเป็นสารก่อมะเร็ง

▪ กำไรจะเติบโตก้าวกระโดดในปี 55

เราปรับลดกำไรสุทธิปี 54 GFPT ลง 4% เป็น 1,232 ล้านบาท จากการรับรู้ผลขาดทุนจาก GFN ที่มีแนวโน้มสูงกว่าที่เราคาด โดยคาดว่ากำไรสุทธิปี 54 จะเติบโตเพียง 3%YoY เนื่องจากการรับรู้ส่วนแบ่งผลขาดทุนจาก GFN เข้ามาราว 150 ล้านบาท อย่างไรก็ตามคาดว่า GFN จะถึงจุดคุ้มทุนได้ในไตรมาส 4/54 จากกำลังการผลิตที่จะทยอยเพิ่มขึ้นจนสูงกว่าจุดคุ้มทุนซึ่งอยู่ที่ระดับ 75,000-80,000 ตัว/วัน และจะทำให้กำไรสุทธิปี 55 เติบโตก้าวกระโดดถึง 22%YoY เป็น 1,503 ล้านบาท จากการปรับลดกำไรสุทธิส่งผลให้ราคาพื้นฐานของ GFPT ลดลงเล็กน้อยเป็น 9.85 บาท (P/E 10 เท่า) ซึ่งยังมีส่วนต่างจากราคาปัจจุบันราว 10% แนะนำ "ซื้อ"

นักวิเคราะห์ : ดวงนภา แสงจันทร์, เลขทะเบียน : 017990
 โทรศัพท์ : 02-659-8032 E-mail : doungnapa@uobkayhian.co.th