

Earnings Highlight :

Corporate Governance

CG Rating (2008)



GFPT : เป็นผู้ผลิตและจัดจำหน่ายอาหารสัตว์และไก่ทั้งในและส่งออกไปยังต่างประเทศ โดยมีส่วนแบ่งตลาดเป็นรายใหญ่ 1 ใน 5 ของประเทศสำหรับธุรกิจอาหารสัตว์และเป็นผู้ส่งออกไก่รายใหญ่อันดับที่ 5 ของไทย หรือคิดเป็นสัดส่วนรายได้หลักจากธุรกิจนี้แล้วจะไถ่ราว 60% ของยอดขายรวม

Income Statement	4Q10A	4Q09A	%YoY	3Q10A	%QoQ
Sales	3,322.9	3,087.5	7.6%	3,310.2	0.4%
Cost of Sales	2,853.0	2,512.9	13.5%	2,723.1	4.8%
Gross Profit	469.9	574.6	-18.2%	587.1	-20.0%
SG&A	232.7	202.5	14.9%	217.2	7.1%
Other Revenues	37.4	63.5	-41.1%	65.1	-42.6%
EBIT	274.6	435.6	-36.9%	435.0	-36.9%
Interest Expense	34.5	30.6	12.9%	35.3	-2.1%
Income Tax	16.4	9.6	70.3%	22.3	-26.8%
Core Profit	223.8	395.4	-43.4%	377.4	-40.7%
Extraordinary Items	-5.2	-7.5	31.3%	-6.0	14.1%
Net Profit	218.6	387.9	-43.6%	371.4	-41.1%
EPS (฿)	0.17	0.31	-43.6%	0.30	-41.1%
Gross Margin(%)	14.1%	18.6%		17.7%	
EBIT Margin (%)	8.3%	14.1%		13.1%	
Net Margin (%)	6.6%	12.6%		11.2%	

Source: Company

กลุ่มการเกษตร ➤ GFPT (LONG TERM BUY)

- GFPT : (ซื้อลงทุน) ประกาศผลการดำเนินงานสุทธิ 4Q53 แยกว่าคาดราว -10% โดยมีกำไรชะลอตัวลงเหลือ 219 ล้านบาท อย่างไรก็ตาม ด้วยภาพรวมกำไร 9M53 ที่ขยายตัวได้ 39%YoY ก็ส่งผลต่อกำไรสุทธิทั้งปี 53 ยังเติบโตได้ 9%YoY มาอยู่ที่ 1,163 ล้านบาท พร้อมกันนี้ ยังแจ้งจ่ายปันผลที่อัตราหุ้นละ 0.30 บาท ซึ่งจะขึ้นเครื่องหมาย XD ในวันที่ 4 เม.ย.54 และจ่ายเงินปันผลในวันที่ 13 พ.ค.54 โดยสำหรับผลการดำเนินงานแต่ละส่วนของ 4Q53 มีการเปลี่ยนแปลงที่สำคัญ ดังนี้
 - ยอดขาย 4Q53 ปรับตัวเพิ่มขึ้น 8%YoY โดยมีแรงสนับสนุนหลัก เบื้องต้นคาดเป็นผลมาจากปริมาณการขายที่ปรับตัวเพิ่มขึ้นทั้งในธุรกิจไก่ชำแหละและอาหารสัตว์ อีกทั้ง ยังมีผลบวกจากการเริ่มส่งมอบไก่เป็นให้แก่บริษัทร่วมในเครืออย่าง GFN จึงช่วยหนุนรายได้ 4Q53 เติบโตอยู่ที่ 3,323 ล้านบาท (+8%YoY)
 - เริ่มรับรู้ขาดทุนของ GFN จึงลดกำไรสุทธิหดตัว -44%YoY ด้วยอัตราทำกำไรของธุรกิจขายไก่เป็น (Farm) ที่ไม่สูงมากนักประกบกับช่วงต้น 4Q53 ถูกกดดันจากการอ่อนตัวของราคาขายไก่ในประเทศ จึงทำให้อัตราทำกำไรขั้นต้น 4Q53 ชะลอตัวแรงเหลือ 14.1% อีกทั้ง ด้วยผลกระทบแลบจากการเริ่มรับรู้ผลการดำเนินงานที่เป็นลบของ GFN (GFPT ถือ 49%) เต็มวงมากขึ้นหลังเริ่มสร้างรายได้ครั้งแรกเดือนพ.ย.53 โดยบริษัทดังกล่าวขาดทุนกว่า -113 ล้านบาทใน 4Q53 ก็ทำให้แจ้งกำไรสุทธิ 4Q53 ชะลอตัว -44%YoY และ -41%QoQ มาเหลือ 219 ล้านบาท

ความเห็น:

- กำไรสุทธิ 4Q53 น้อยกว่าคาดราว 25 ล้านบาท เพราะมีอัตราทำกำไรขั้นต้นที่ต่ำกว่าคาด 50 BPS จึงทำให้กำไรสุทธิปี 53 เติบโตเหลือ 9%YoY ในขณะที่มุมมองต่อแนวโน้มผลการดำเนินงาน 1Q54 แม้เบื้องต้น คาดยังถูกกดดันจากผลการดำเนินงานที่ยังขาดทุนของ GFN อย่างไรก็ตาม ด้วยทิศทางราคาขายไก่เฉลี่ยที่เริ่มกลับสู่ขาขึ้นอีกครั้ง โดยปรับตัวมาอยู่ที่ 48.5 บาทต่อก. ในปัจจุบัน ก็ทำให้ราคาทำกำไร 1Q54 จะฟื้นตัวดีกว่า 4Q53 ได้ ดังนั้น จึงยังคงประมาณการกำไรปี 54 ที่ 1,280 ล้านบาท (+6%YoY)
- ด้วย Upside gain ที่มากขึ้น 23% ประกอบกับอัตราปันผลที่สม่ำเสมอราว 4%ต่อปี ดังนั้น จึงปรับคำแนะนำขึ้นเป็น "ซื้อลงทุน" โดยคงราคาเป้าหมายเป็นปี 54 ที่ 10.2 บาทถึง PER ที่ 10x

Analyst : ณัฐพล คำนวนผล Tel. 0 2207 0038 Ext : 574

เกณฑ์การจัดอันดับบริษัท

ช่วงคะแนน Score Range	สัญลักษณ์ Number of Logo
90-100	★★★★★
80-89	★★★★
70-79	★★★
60-69	★★
50-59	★
ต่ำกว่า 50	N/A

United Securities Plc

4-5/F Thanapoom Tower
 1550 New Phetchaburi Rd,
 Ratchathewi, Bangkok 10400
 www.unitedsec.com
 Tel. 0 2207 0038
 Fax. 0 2207 0505

Branch Offices :

Nakornpathom Nakornsawan Rangsit

Disclaimer & Disclosure

การเปิดเผยผลการสำรวจของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) นี้ เป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยการสำรวจของ IOD เป็นการสำรวจและประเมินจากข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็มเอไอ ที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ดังนั้น ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของบุคคลภายนอก โดยไม่ได้เป็นการประเมินการปฏิบัติ และมิได้มีการใช้ข้อมูลภายในในการประเมิน

อนึ่ง ผลการสำรวจดังกล่าว เป็นผลการสำรวจ ณ วันที่ปรากฏในรายงานการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนไทยเท่านั้น ผลการสำรวจจึงอาจเปลี่ยนแปลงไปภายหลังวันดังกล่าว ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ยูไนเต็ด ซีเคียวITIES จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้องของผลการสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยมีวัตถุประสงค์เพื่อให้ข้อมูลเกี่ยวกับการลงทุน แต่ไม่ได้มีวัตถุประสงค์จะชี้นำหรือชักชวนให้ซื้อขายหลักทรัพย์ที่ระบุในรายงาน ผู้จัดทำได้ตรวจสอบความน่าเชื่อถือของข้อมูลที่ใช้อย่างระมัดระวังแล้ว แต่ไม่อาจรับรองถึงความสมบูรณ์หรือความถูกต้องได้ ทั้งนี้ ข้อมูลและความเห็นต่าง ๆ ในรายงานอาจเปลี่ยนแปลงได้โดยไม่จำเป็นต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า นักลงทุนควรใช้วิจารณญาณ และโปรดศึกษาข้อมูลของบริษัทผู้ออกหลักทรัพย์และข้อมูลอื่นใดที่เกี่ยวข้องก่อนตัดสินใจลงทุน ผู้จัดทำจะไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใด ๆ ที่อาจเกิดขึ้นจากการตัดสินใจลงทุนดังกล่าว นักวิเคราะห์ที่รับผิดชอบในการจัดทำรายงานนี้ขอรับรองว่า (1) ความเห็นที่ปรากฏเป็นความเห็นของนักวิเคราะห์ที่มีต่อหลักทรัพย์และบริษัทผู้ออกหลักทรัพย์ (2) ผู้เขียนไม่ได้ได้รับผลตอบแทนใด ๆ ไม่ว่าจะเป็นการตรงและทางอ้อมที่เกี่ยวข้องกับการให้คำแนะนำและความเห็นที่ปรากฏในรายงานนี้