

วันจันทร์ที่ 15 พฤศจิกายน 2564

Stock Rating

Accumulated Buy

Current Price THB 25.25

Target Price(ปี65) THB 29.50

Sector: Food and Beverage

Financial Summary

Unit : Btmn	2018	2019	2020	2021F	2022F
Net Profit	15,531.47	18,455.81	26,022.39	10,275.85	17,138.53
EPS	1.80	2.14	3.02	1.19	1.99
DPS	0.57	0.57	0.58	1.00	0.53
Div Yields	2.26%	2.26%	2.29%	3.96%	2.08%
P/E	14.00	11.78	8.36	21.16	12.69
BVS	25.39	25.42	30.45	30.64	32.10
P/BV	0.99	0.99	0.83	0.82	0.79

ที่มา Kingsford research

Company Profile

บริษัทประกอบธุรกิจเกษตรอุตสาหกรรมและอาหารที่จำแนกธุรกิจหลักตามลักษณะของผลิตภัณฑ์ ออกเป็น 3 ประเภท คือ 1) ธุรกิจอาหารสัตว์ (Feed) ได้แก่ การผลิตและจำหน่ายอาหารสัตว์ 2) ธุรกิจเลี้ยงสัตว์-แปรรูป (Farm-Processing) ได้แก่ การเพาะพันธุ์สัตว์ การเลี้ยงสัตว์เพื่อการค้า และการแปรรูปเนื้อสัตว์ชั้นพื้นฐาน 3) ธุรกิจอาหาร (Food) ได้แก่ การผลิตเนื้อสัตว์แปรรูปที่ปรุงสุกและปรุงสุก และการผลิตผลิตภัณฑ์อาหารสำเร็จรูปหรืออาหารพร้อมรับประทาน รวมถึงกิจการค้าปลีกอาหารและร้านอาหาร

(ที่มา SETSMART)

Key Data

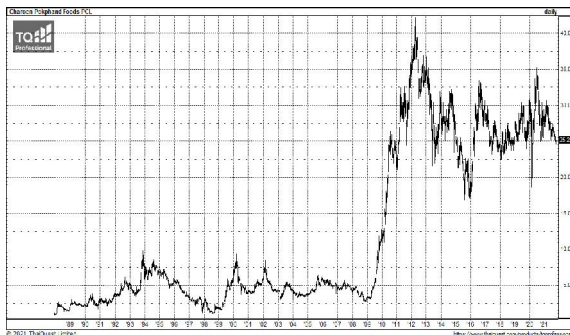
หุ้นที่ออกและชำระแล้ว (ล้านหุ้น)	8,611
Par Value (บาท)	1.00
มูลค่าตลาด (ล้านบาท)	217,433
Free Float (%)	45.49

Major Shareholder's (%)

1. บริษัท เครือเจริญโภคภัณฑ์ จำกัด	24.53
2. UBS AG LONDON BRANCH	11.47
3. บริษัท เจริญโภคภัณฑ์โฮลดิ้ง จำกัด	8.34
4. บริษัท ไทยเอ็นวีดีอาร์ จำกัด	5.59

ที่มา SETSMART

Price Performance



ที่มา TQ Pro

Apichai Raomanachai
Registration No. 002939

Nattawat Poosunthornsri
Assistant Analyst

ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ รวบรวมมาจากแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือ อย่างไรก็ดี บริษัทหลักทรัพย์ คิงส์ฟอร์ด จำกัด(มหาชน) ไม่สามารถที่จะยืนยันหรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลเหล่านี้ได้ ไม่ว่าประการใด ๆ บทวิเคราะห์ในเอกสารนี้จัดทำขึ้นโดยอ้างอิงจากแหล่งข่าวที่เชื่อถือได้เกี่ยวกับเหตุการณ์วิเคราะห์ และไม่ได้เป็นการชี้นำ หรือเสนอแนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใด ๆ การตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใด ๆ ของผู้อ่าน ไม่ว่าจะเกิดจากการอ่านบทความในเอกสารนี้หรือไม่ก็ตาม ล้วนเป็นผลจากการใช้วิจารณญาณของผู้อ่าน โดยไม่มีส่วนเกี่ยวข้องกับหรือจะผูกพันใด ๆ กับ บริษัทหลักทรัพย์ คิงส์ฟอร์ด จำกัด(มหาชน) ไม่ว่ากรณีใด

CHAROEN POKPHAND FOODS PCL

ผลการดำเนินงาน 3Q64 พลิกขาดทุน จากราคาขายสุกรปรับตัวลดลง

- ขาดทุนสุทธิ 3Q64 อยู่ที่ -5,371 ลบ. พลิกขาดทุนจากกำไรใน 2Q64 และ 3Q63
- แนวโน้ม Q3 ยังคงเผชิญปัจจัยลบจาก CPALL และราคาเนื้อสัตว์ต่างประเทศ
- แนะนำ “ทยอยซื้อสะสม” ราคาเป้าหมายปี65 ที่ 29.50 บาท
- ขาดทุนสุทธิ Q3/2564 อยู่ที่ระดับ -5,371 ลบ.เผชิญปัจจัยลบราคาเนื้อสัตว์ ผลประกอบกรวด 3 เดือน 3Q64 ของ CPF มีกำไรสุทธิอยู่ที่ -5,371 ลบ. พลิกขาดทุนจากกำไรสุทธิใน 2Q64 (4,737 ลบ.) และ 3Q63 (7,474 ลบ.) ขณะที่รายได้จากการขายอยู่ที่ 125,940 ลบ. (-20.19% YoY, +2.85% QoQ) โดยในส่วนของกำไรสุทธิพลิกเป็นขาดทุนสุทธิสืบเนื่องจาก ราคาอาหารสัตว์ที่สูงขึ้น และ ราคาเนื้อสัตว์ต่างประเทศที่ปรับตัวลง ส่งผลให้ Gross Profit Margin ปรับตัวลดลงมาอยู่ที่ระดับ 8.81% (จาก 2Q64 ที่ 16.38% และ 3Q63 ที่ 19.10%) นอกจากนี้ยังปัจจัยกดดันอื่นๆจะยังมาจาก จากส่วนแบ่งกำไรที่ลดลง(CPALL)จากการระบาดของ Covid-19 การ Rebrand Lotus และ จากการเปลี่ยนแปลงมูลค่ายุติธรรมของสินทรัพย์ชีวภาพ (ซึ่ง ไตรมาสนี้ขาดทุน -3,262 ล้านบาท จากเดิม 3Q63 กำไร 320 ล้านบาท)
- แนวโน้ม Q4 มีโอกาสฟื้นตัวจาก Q3 ทั้งจาก CPALL และ ราคาสุกรที่เริ่มทรงตัว สำหรับแนวโน้มผลประกอบการในช่วง 4Q64 เบื้องต้นเราประเมินว่าจะมีโอกาสฟื้นตัวได้ QoQ จากปัจจัยหลักคือราคาเนื้อสัตว์ต่างประเทศที่เริ่มเห็นการทรงตัว หลังจากที่เราสุกรในเวียดนาม และจีนปรับลงมาทำจุดต่ำที่ระดับ 45,000-50,000 VND/Kg. (จากระดับ peak ในปีก่อนที่ราว 80,000 VND/Kg.) และ ระดับ 11.5-13.5 RMB/Kg. (จากระดับ peak ในปีก่อนที่ราว 32-37 RMB/Kg.) ตามลำดับ นอกจากนี้แล้ว ยังมีปัจจัยบวกจากส่วนแบ่งกำไรที่น่าจะฟื้นตัว QoQ (CPALL) จากการระบาดของ Covid-19 ที่ปรับตัวดีขึ้นตามลำดับ
- แนะนำ “ทยอยซื้อสะสม” ราคาเป้าหมายปี65ที่ 29.50 บาท โดยภาพรวมแล้ว เรายังมีมุมมองที่เป็นบวกต่อผลประกอบการในระยะยาวของ CPF ถึงแม้ว่าราคาเนื้อสัตว์โดยรวมในปีนี้จะมีการปรับตัวลง แต่คาดว่าจะเริ่มเห็นการฟื้นตัวได้ในปีถัดไป ประกอบกับทาง CPF มีการเพิ่ม Efficiency ของ Farm เช่น Genetic Improvement ในสุกรที่ส่งผลให้แม่พันธุ์ออกลูกมากขึ้น หรือการปรับคุณภาพน้ำเพื่อช่วยให้ สัตว์น้ำ มี Survivor Rate สูงขึ้น และราคาคันทุนในส่วนของอาหารสัตว์ซึ่งเริ่มมีสัญญาณอ่อนตัวดีขึ้น เป็นสัญญาณที่ดีสำหรับ Margin ในช่วงถัดไป ทั้งในส่วนของ Soybeans และ Corn นอกจากนี้แล้ว CPF ยังจะได้ประโยชน์จากตลาด Makro ระยะยาวซึ่งจะส่งผลให้สามารถเพิ่มปริมาณการกระจายสินค้าได้ขึ้น และคาดว่าจะรับรู้กำไรได้ดีขึ้นหลังการ Rebrand ในช่วงปีถัดไป เราคงคำแนะนำเป็น “ทยอยซื้อสะสม” ปรับไปใช้ราคาเป้าหมายปี65 ลงมาที่ 29.50 บาท จากวิธี SOTP (CPF-PEเหมาะสมที่ 12.22x, CPALL-DCF) ปัจจุบัน ปรับกำไรสุทธิปี 64 และ 65 ลงมาอยู่ที่ 10,276 ลบ. (-60.51%YoY) และ 17,139 ลบ.(+66.78%YoY) ตามลำดับ ให้สอดคล้องกับผลการดำเนินงาน 9M64 หนึ่งในส่วนของผู้อถือหุ้น CPF จะมีการจัดสรรหุ้นสามัญของ Makro เพื่อเสนอขายให้แก่ผู้ถือหุ้นเดิม ในอัตราส่วน 70 หุ้นสามัญของบริษัทฯ ต่อ 1 หุ้นสามัญ โดยจะขึ้น XB วันที่ 22 พ.ย.64 (ยังไม่กำหนดราคาจองซื้อ)

CPF 3Q2021 Earning Result

	3Q2020	2Q2021	3Q2021	%YoY	%QoQ
Revenues	157,805	129,638	125,940	-20.19%	-2.85%
CoG Sold	(127,664)	(108,401)	(114,839)		
Gross Profit	30,141	21,236	11,101	-63.17%	-47.73%
Other Income	2,934	1,580	698		
SG&A	(15,695)	(12,297)	(13,127)		
EBIT	17,380	10,519	(1,329)	NA	NA
Tax	(2,998)	(1,752)	1,266		
Finance Costs	(4,186)	(3,971)	(4,155)		
Other Items	(3,070)	(748)	468		
Extraordinary Items	349	690	(1,625)		
Net profit	7,474	4,737	(5,374)	NA	NA

ที่มา Kingsford Research

Financial Highlights - CPF

Statement of comprehensive income (MB)					
For the year ended 31 Dec	2018	2019	2020	2021F	2022F
Revenue	541,937	532,573	589,713	470,180	494,698
Cost of Goods Sold	476,228	456,269	482,470	386,940	413,788
Gross profit	65,709	76,304	107,243	83,240	80,910
Selling and Administrative Expenses	52,049	54,819	57,665	47,958	50,360
Other income/expenses	12,485	13,095	13,558	6,925	14,117
EBIT	26,145	34,580	63,136	42,207	44,666
Finance costs	(11,703)	(13,785)	(16,818)	(15,519)	(16,073)
EBT	14,442	20,796	46,318	26,687	28,594
Income tax	(6,212)	(5,446)	(11,001)	(6,672)	(7,434)
Non-controlling interests	(5,893)	(5,642)	(18,070)	(5,704)	(5,904)
Net profit	15,531	18,456	26,022	10,276	17,139
Norm profit	2,337	9,708	17,247	14,312	15,256
EPS	1.80	2.14	3.02	1.19	1.99
Sales and service growth (%)	8.06%	-1.73%	10.73%	-20.27%	5.21%
Net profit growth (%)	1.78%	18.83%	41.00%	-60.51%	66.78%
Gross profit margin (%)	12.12%	14.33%	18.19%	17.70%	16.36%
Net profit margin (%)	2.87%	3.47%	4.41%	2.19%	3.46%

Statement of comprehensive income (MB)					
For the quarter ended	4Q19	1Q20	2Q20	3Q20	4Q20
Revenue	140,794	138,135	143,805	157,805	149,968
Cost of Goods Sold	118,711	112,802	117,741	127,664	124,262
Gross profit	22,083	25,333	26,064	30,141	25,706
Selling and Administrative Expenses	15,302	13,945	13,626	15,695	14,399
Other income/expenses	3,994	3,582	2,495	2,934	4,547
EBIT	10,774	14,969	14,933	17,380	15,854
Finance costs	(3,524)	(3,665)	(4,491)	(4,186)	(4,476)
EBT	7,250	11,304	10,442	13,194	11,378
Income tax	(2,187)	(1,996)	(2,919)	(2,998)	(3,088)
Non-controlling interests	(2,692)	(2,383)	(3,244)	(3,070)	(9,372)
Net profit	4,010	6,111	6,029	7,474	6,409
Norm profit	2,371	6,926	4,279	7,125	(1,083)
EPS	0.47	0.71	0.70	0.87	0.74
Sales and service growth (%)	-2.01%	10.26%	7.40%	19.01%	6.52%
Net profit growth (%)	139.15%	42.80%	46.88%	23.31%	59.80%
Gross profit margin (%)	15.68%	18.34%	18.12%	19.10%	17.14%
Net profit margin (%)	2.85%	4.42%	4.19%	4.74%	4.27%

Financial ratio					
For the year ended 31 Dec	2018	2019	2020	2021F	2022F
Current ratio (Times)	1.02	0.90	0.95	0.86	0.95
Debt to equity	1.87	1.90	1.91	1.76	1.74
Net debt to equity	1.37	1.38	1.37	1.37	1.30
Net debt to EBITDA	6.98	5.86	4.45	5.92	5.52
EBITDA interest coverage	3.66	3.74	4.81	3.95	4.05
ROAA (%)	2.54%	2.92%	3.73%	1.38%	2.31%
ROAE (%)	6.98%	8.44%	10.82%	3.91%	6.34%

Cash flow statement (MB)					
	2018	2019	2020	2021F	2022F
Cash flows from operating activities					
Net profit	15,531	18,456	26,022	10,276	17,139
Adjustment non cash items					
Depreciation and amortisation	16,673	16,939	22,312	19,354	20,381
+/- Working capital	(11,137)	4,493	(3,296)	1,195	(4,563)
+/- Other	-	-	-	-	-
Net cash from operating activities	7,501	31,749	71,038	30,825	32,956
Cash flows from investing activities					
+/- ST investments	2,311	153	440	-	-
+/- LT Investments	1,527	585	(5,894)	-	-
+/- Property, plant and equipment	(28,899)	(28,342)	(25,201)	(25,000)	(25,000)
+/- Intangible assets	(1,087)	(134)	(524)	(200)	(200)
+/- Other	(4,256)	(7,987)	(44,740)	-	-
Net cash from (used in) investing activities	(30,404)	(35,725)	(75,919)	(25,200)	(25,200)
Cash flows from financing activities					
+/- Debts	48,841	10,882	62,514	(20,450)	13,400
+/- Capital	229	399	-	-	-
+/- Other items	-	-	(28,694)	-	-
+/- Dividends paid	(4,911)	(4,911)	(4,979)	(8,611)	(4,523)
Net cash used in financing activities	44,160	6,370	28,841	(41,123)	9,174
+/- Net cash	21,257	2,394	23,960	(35,499)	16,930

Statement of financial position (MB)					
As at 31 Dec	2018	2019	2020	2021F	2022F
Cash and cash equivalents	31,478	32,094	57,035	21,537	38,466
ST investments	1,555	1,402	962	962	962
Trade accounts receivable	40,749	33,118	29,952	32,204	33,883
Inventories	94,309	98,091	91,061	84,930	89,358
Property, plant and equipment	195,201	197,430	200,138	207,947	213,732
Intangible assets	16,212	14,405	13,143	12,507	11,541
Other	248,586	257,510	369,428	368,642	368,642
Total Assets	628,091	634,051	761,719	728,727	756,585
ST loans from financial institutions	61,312	72,205	63,846	63,846	63,846
Trade accounts payable	35,459	32,184	32,312	29,628	31,173
Current portions of debentures	13,190	21,260	20,450	11,600	16,890
Other current liabilities	58,473	50,918	73,847	61,785	61,785
LT loans from financial institutions	67,725	58,634	79,718	79,718	79,718
Debentures	136,501	132,592	156,790	145,190	153,300
Other non-current liabilities	19,952	23,444	51,197	51,197	51,197
Total liabilities	409,433	415,178	499,541	464,884	480,126
Issued and paid-up shares capital	8,611	8,611	8,611	8,611	8,611
Premium (discount) on share capital	60,769	60,769	60,769	60,769	60,769
Retained earnings	93,008	104,508	120,822	122,487	135,102
Total shareholders' equity	218,658	218,872	262,179	263,843	276,458
Total liabilities and shareholders' equity	628,091	634,051	761,719	728,727	756,585

Key assumptions					
For the year ended 31 Dec	2018	2019	2020	2021F	2022F
Swine price(THB/kg)	58.58	68.42	74.58	72.00	72.00
Broiler price(THB/kg)	32.58	35.33	33.50	33.50	34.00
Corn price(THB/kg)	9.15	8.60	8.70	8.70	8.70
Soybean Price(THB/kg)	14.31	13.95	14.63	14.00	14.00
SG&A/rev.(%)	9.60%	10.29%	9.78%	10.20%	10.18%

ที่มา Kingsford research

ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ รวบรวมมาจากแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือ อย่างไรก็ตาม บริษัทหลักทรัพย์ คิงส์ฟอร์ด จำกัด(มหาชน) ไม่สามารถที่จะยืนยันหรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลเหล่านี้ได้ ไม่ว่าประการใด ๆ บทวิเคราะห์ในเอกสารนี้จัดทำขึ้นโดยอ้างอิงหลักเกณฑ์ทางวิชาการเกี่ยวกับหลักการวิเคราะห์ และได้เป็นการชี้แนะ หรือเสนอแนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใด ๆ การตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใด ๆ ของผู้อ่าน ไม่ว่าจะเกิดจากการอ่านบทความในเอกสารนี้หรือไม่ก็ตาม ล้วนเป็นผลจากการใช้วิจารณญาณของผู้อ่าน โดยไม่มีส่วนเกี่ยวข้องกับหรือพันธะผูกพันใด ๆ กับ บริษัทหลักทรัพย์ คิงส์ฟอร์ด จำกัด(มหาชน) ไม่ว่ากรณีใด