



COMPANY NOTE

SET / Services / Media & Publishing

GRAND PRIX INTERNATIONAL PCL.(GPI)

26 กุมภาพันธ์ 2561

ราคาปิด 3.24 บาท

“ซื้อ” ราคาเหมาะสม 4.20 บาท

EARNINGS FORECAST

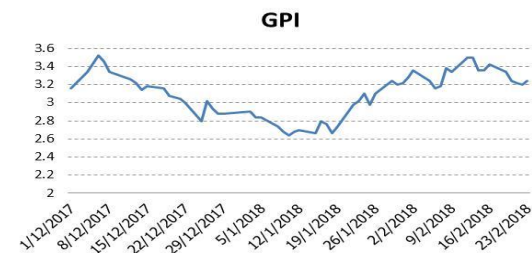
Year to Dec	2014A	2015A	2016A	2017A	2018E
Net profit (Btm)	137.9	126.1	119.6	140.2	158.0
EPS (Bt)	0.23	0.21	0.20	0.23	0.26
EPS Growth (%)	N/A	-9%	39%	-24%	90%
P/E (x)	14.10	15.42	16.25	13.87	12.31
BV (B)	0.56	0.57	0.79	1.24	1.40
PBV (x)	5.81	5.69	4.09	2.62	2.31
DPS (Bt)	0.25	0.28	0.25	0.26	0.13
Yield (%)	7.7%	8.6%	7.7%	8.0%	4.1%

Source: Company Reports and Globlex Securities Estimates

PERTINENT INFORMATION

SET Index	1,808.06
Market Cap.	Bt1,944m
Total Shares	600m common share Par Bt.0.50
Major Shareholders as of Nov 27, 2017	
นายปราจีน เอี่ยมล้ำนา	50.14%
นายโหมทัย เอี่ยมล้ำนา	10.45%
นายพีระพงษ์ เอี่ยมล้ำนา	10.45%
% Free Float	25.53%

Source: SET Smart



Analyst Coverage

Tanawin Pichatsiripohn

02 672-5940

tanawin@globlex.co.th

Anti-Corruption score : N/A

CORPORATE GOVERNANCE

CG Rating N/A

ตารางแสดงยอดขาย ค่าใช้จ่าย และกำไรสุทธิ

(MB)	4Q59	3Q60	%QoQ	4Q60	%YoY
Sales	93	45	221.9%	143	54.1%
COGS	83	48	173.5%	130	56.6%
Gross Profit	10	3	-522.7%	13	33.1%
SG&A	40	35	13.6%	39	-2.9%
Net Profits	-	22	-	18	-19.1%
EPS(Bt)	0.19	0.09	168.2%	0.24	28.4%

Source : Financial Statement

Net Cash Adjusted PER ที่ 8.1 เท่า คาดหวัง Growth 12%

- 4Q60 ขาดทุนสุทธิใกล้เคียงคาด เป็น Norm ของธุรกิจอยู่แล้ว
- คงประมาณการกำไรปี 61 ตามเดิมแบบ Conservative Basis ช่วงที่เหลือของปีจึงเติมไปด้วยโอกาส
- เงินสดหักหนี้ทั้งหมดอยู่ที่ 1.33 บาทต่อหุ้น ส่งผลให้ Valuation ยิ่งสร้างความน่าดึงดูด ยืนยัน “ซื้อ”

ประเด็นสำคัญในการลงทุน :

- 4Q60 ขาดทุนสุทธิใกล้เคียงคาด เป็น Norm ของธุรกิจอยู่แล้ว : GPI รายงานผลประกอบการงวด 4Q60 ขาดทุนสุทธิ 18 ล้านบาท ใกล้เคียงคาดที่ 16 ล้านบาท โดยขาดทุนลดลงทั้ง QoQ และ YoY ซึ่งมีขาดทุนที่ 29 และ 22 ล้านบาท หลักๆ มาจากการได้จัดงาน Air Race 1 ในประเทศไทยเป็นครั้งที่ 2 ซึ่งมีผู้เข้าร่วมงานมากกว่าครั้งแรกเกิน 2 เท่าตัว หนุนรายได้เติบโต 54%YoY ขณะที่ถูกหักล้างบางส่วนด้วยอัตราค่าไถ่ขึ้นต้นรวมที่ชะลอตัวจาก 11% ในช่วงเดียวกันของปีก่อนหน้า มาอยู่ที่ 9% หลังธุรกิจสื่อโฆษณายังคงซบเซาตามตลาดและสื่อดิจิทัลยังไม่มียอดขายมาทดแทน ส่วนค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารทรงตัว โดยรวมเป็นผลให้กำไรงวดปี 60 อยู่ที่ 140 ล้านบาท เติบโต 17%YoY ใกล้เคียงกับที่คาด
- คงประมาณการกำไรปี 61 ตามเดิมแบบ Conservative Basis ช่วงที่เหลือของปีจึงเติมไปด้วยโอกาส : ยังคงเชื่อมั่นในการเติบโตของผลประกอบการทั้งปี 61 จากการปรับขึ้นค่าเช่าใช้บริการงาน Motor Show ราว 7% ซึ่งมีการเรียกเก็บเงินล่วงหน้าจากลูกค้ารายหลักเป็นที่เรียบร้อยแล้ว ในขณะที่คาดว่าจะยังไม่มีการเพิ่มขึ้นของต้นทุนตาม นอกจากนี้ GPI ยังมี Potential รับงานเพิ่มเติมในช่วงครึ่งหลังของปีได้ 2 งานใหญ่ คือ 1) งาน Motor Show ที่ประเทศพม่า ซึ่งปัจจุบันอยู่ระหว่างการเจรจาด้านต้นทุนกับเจ้าของสถานที่ คาดจะทราบผลราวช่วงกลางปี 60 ก่อนที่จะมีการจัดงานหลังจากเดือน ก.ค. 61 เป็นครั้งแรกและตามมาด้วยเดือน ธ.ค. 61 และ 2) งาน Air Race 1 ซึ่งจะมีการประกาศผลผู้ที่ได้ลิขสิทธิ์ในช่วงเวลาใกล้เคียงกัน จัดว่าเป็น Upside ส่วนเพิ่มในประมาณการ โดยรวม คงประมาณการกำไรปี 61 ที่ 158 ล้านบาท เติบโต 12.7%YoY
- เงินสดหักหนี้ทั้งหมดอยู่ที่ 1.33 บาทต่อหุ้น ส่งผลให้ Valuation ยิ่งสร้างความน่าดึงดูด ยืนยัน “ซื้อ” : ราคาปัจจุบันซื้อขาดคิดเป็น Cash Adjusted Current PER ที่เพียง 8.1 เท่า (อิงเงินสดหักหนี้สินทั้งหมดในปัจจุบันอยู่ที่ 1.33 บาทต่อหุ้น) อีกทั้งยังเพียงพอพร้อมด้วย Upside Potential ในประมาณการปี 61 จึงยังคงคำแนะนำ “ซื้อ” ราคาเหมาะสม 4.20 บาท (อิง Cash Adjusted PER ที่ 11 เท่า) มี Upside 29.6% ในสถานการณ์ Downside Risk ที่ต่ำ ปันผลอีกอย่างต่ำ 4%

ปัจจัยสนับสนุน	ความเสี่ยง
- ปี 61 รับเงินสดล่วงหน้าแล้ว	- งาน Air Race 1 ปีนี้ มีโอกาสการไปจัดประเทศอื่น
- เงินสดต่อหนี้หักหนี้สินกว่า 1.3 บาท	- งาน Motor Show ที่เมียนมาร์เลื่อน