COMPANY NOTE
SET / Services / Media & Publishing
GRAND PRIX INTERNATIONAL PCL.(GPI)

16 พฤษภาคม 2561
ราคาปิด 3.22 บาท
"ซื้อ" ราคาเหมาะสม 4.20 บาท

EARNINGS FORECAST					
Year to Dec	2015A	2016A	2017A	2018E	2019E
Net profit (Btm)	126.1	119.6	140.2	158.0	158.0
EPS (Bt)	0.21	0.20	0.23	0.26	0.26
EPS Growth (%)	-9%	-5%	17%	12.7%	0.0%
P/E (x)	15.23	16.05	13.70	12.16	12.16
BV (B)	0.57	0.79	1.24	1.29	1.34
PBV (x)	5.62	4.04	2.59	2.48	2.38
DPS (Bt)	0.28	0.25	0.26	0.21	0.21
Yield (%)	8.8%	7.8%	8.1%	6.6%	6.6%

Source: Company Reports and Globlex Securities Estimates

PERTINENT INFORMATION	
SET Index	1,766.86
Market Cap.	Bt1,932m
Total Shares	600m common share Par Bt.0.50
Major Shareholders as of Mar 9, 2018	
นายปราจิน เอี่ยมลำเนา	38.47%
นายอโณทัย เอี่ยมลำเนา	10.45%
นายพีระพงศ์ เอี่ยมลำเนา	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

ปรับขึ้นค่าเช่า ส่งผลต่อเนื่องใน 2Q61 ล่าสุดปันผลกว่า 5%

- **กำไรเติบโตชัดเจนหลังปรับเพิ่มค่าบริการ**
- **ผลบวกจากขึ้นค่าเช่าหนุน 2Q61 แน่นอน คงกำไรปี 61 ที่ +12.7%YoY**
- **คงคำแนะนำ "ซื้อ" ราคาเหมาะสม 4.20 บาท**

ประเด็นสำคัญในการลงทุน :

- **กำไรเติบโตชัดเจนหลังปรับเพิ่มค่าบริการ** : GPI รายงานผลประกอบการออกมาอยู่ที่ 119.3 ล้านบาท เติบโต 26.2%YoY หลักๆเกิดจากการเติบโตของรายได้ส่วนงานกิจกรรม (สัดส่วนรายได้ 91%) จากงาน "Bangkok International Motor Show" ที่มีการปรับขึ้นค่าเช่าใช้บริการในรอบ 5 ปี ภายใต้ภาพรวมอุตฯยานยนต์ที่มีการฟื้นตัว (ยอดจองรถยนต์ภายในงานเพิ่มขึ้น 12%YoY) ทำให้รายได้ส่วนนี้เติบโต 16%YoY และยังมีรายได้จากงานรับจ้างพิมพ์ (สัดส่วนรายได้ 6%) ที่เพิ่มขึ้น 73%YoY เป็นผลให้รายได้รวมเติบโต 17.4%YoY ในขณะที่ต้นทุนหลักคือค่าเช่าสถานที่ไม่ได้ปรับตัวขึ้นตามหนุนอัตรากำไรขั้นต้นให้เพิ่มขึ้นจาก 54% ในช่วงเดียวกันของปีก่อนหน้ามาอยู่ที่ 55%
- **ผลบวกจากขึ้นค่าเช่าหนุนกำไร 2Q61 แน่นอน คงกำไรปี 61 ที่ +12.7%YoY :** งาน Motor Show งวดนี้ ยังคงมีรูปแบบที่เหมือนเช่นปีก่อนๆ กล่าวคือ มีจำนวนวันที่จัดงาน (ตั้งแต่ช่วงเตรียมงาน) คาบเกี่ยวระหว่างเดือน มี.ค. และ เม.ย. อย่างเท่าๆกัน เป็นผลให้สามารถคาดหวังผลประกอบการในงวด 2Q61 ได้ใกล้เคียงกับงวด 1Q61 อย่างชัดเจน ขณะที่น่าจะมีการเติบโต YoY มากกว่า 1Q61 เล็กน้อย จากงวด 2Q60 เป็นฐานที่ต่ำกว่างวด 1Q60 นอกจากนี้ ในช่วงที่เหลือของปีนี้ยังมีงาน Motor Show ต่างประเทศงานแรก ที่ประเทศเมียนมาร์ให้ติดตาม ซึ่งปัจจุบันอยู่ในระหว่างการเจรจาเรื่องอัตราค่าเช่าสถานที่เท่านั้น และมีแผนจะจัดขึ้นในเดือน ก.ค. 61 และ ธ.ค. 61 อย่างไรก็ตามด้วยผลขาดทุนจากธุรกิจการพิมพ์ที่ยังคาดว่าจะยังใกล้เคียงเดิม โดยรวมฝ่ายวิจัยจึงยังคงประมาณการตามเดิมที่ 158 ล้านบาท เติบโต 12.7%YoY
- **คงคำแนะนำ "ซื้อ" ราคาเหมาะสม 4.20 บาท** : นอกจาก Upside บริษัทยังจ่ายเงินปันผลระหว่างกาลในระดับสูงกว่า 5% กล่าวคือ ล่าสุดประกาศจ่ายเงินปันผลระหว่างกาล 0.15 บาทต่อหุ้น (XD วันที่ 24 พ.ค. 61) แม้คิดเป็นเงินสูงถึง 90 ล้านบาท แต่เชื่อว่าไม่กระทบฐานะทางการเงินที่แข็งแกร่งด้วยบริษัทมีเงินสด (หลังหักหนี้สิน) ถึง 550 ล้านบาท และการดำเนินธุรกิจยังใช้ Working Capital ที่ต่ำหลังได้รับเงินจากผู้เช่าก่อนการจัดงาน 3 – 6 เดือน โดยรวมจึงยังคงคำแนะนำ "ซื้อ" โดยมี Upside 31.25% จากราคาเหมาะสมที่ 4.2 บาท (อิง Prospective PER ที่ 16 เท่า หรือคำนวนเป็น Net Cash Adjusted PER หลังหักปันผลล่าสุดที่ 11.4 เท่า) พร้อมกับลุ้นเงินปันผลเพิ่มเติมช่วงครึ่งปีหลังอีกกว่า 2 - 3% (อิง Div. Payout ที่ 80%) รวมของเดิมเป็นทั้งปีกว่า 7 %

ตารางแสดงยอดขาย ค่าใช้จ่าย และกำไรสุทธิ

(MB)	1Q60	4Q60	%QoQ	1Q61	%YoY
Sales	301	143	146.7%	354	17.4%
COGS	138	130	22.3%	159	15.2%
Gross Profit	163	13	1385.7%	195	19.3%
SG&A	47	39	20.7%	47	0.6%
Net Profits	95	- 18	-755.8%	119	26.2%
EPS(Bt)	0.60	0.24	146.7%	0.59	-2.1%

Source : Financial Statement

ปัจจัยสนับสนุน	ความเสี่ยง
- ปี 61 รับเงินสดล่วงหน้าแล้ว - เงินสดต่อหุ้นหักหนี้สินกว่า 1.3 บาท	- งาน Motor Show ที่เมียนมาร์อาจเลื่อน หรือต่อรองรายได้และต้นทุนได้ไม่มากนัก

Disclaimer : ความคิดเห็นที่ปรากฏในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัทและเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้ทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่นักลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆไปใช้ในทุกกรณี ดังนั้นนักลงทุนจึงควรใช้ดุลพินิจในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน นอกจากนี้ บริษัท และ/หรือ บริษัทในกลุ่มของบริษัทอาจมีส่วนเกี่ยวข้องหรือผลประโยชน์ใดๆกับบริษัทใดๆที่ถูกกล่าวถึงในรายงานนี้ก็ได้ การเปิดเผยผลสำรวจของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) เป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยเป็นการสำรวจและประเมินข้อมูลที่บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและตลาดหลักทรัพย์เอ็มเอไอ (MAI) เปิดเผยต่อสาธารณะและเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองผลการปฏิบัติงานและไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุน ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณในการวิเคราะห์และตัดสินใจลงทุน ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ โกลบเล็ก จำกัด มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด การเปิดเผยผลการประเมินดัชนีชี้วัดความคืบหน้าการป้องกันการมีส่วนที่เกี่ยวข้องกับการทุจริตคอร์รัปชั่น (Anti-Corruption Progress Indicators) ของบริษัทจดทะเบียนที่จัดทำโดยสถาบันที่เกี่ยวข้อง เป็นเพียงการนำเสนอผลการประเมินโดยมิได้เป็นการประเมินการปฏิบัติของบริษัทจดทะเบียนและมิได้ใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน เนื่องจากผลการประเมินดังกล่าวเป็นเพียงผลการประเมิน ณ วันที่ปรากฏในผลการประเมินเท่านั้น ดังนั้น ผลการประเมินจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าวหรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ โกลบเล็ก จำกัด มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองความถูกต้องครบถ้วนของผลการประเมินดังกล่าวแต่อย่างใด ที่มา : www.cgthailand.org

Disclaimer : ความคิดเห็นที่ปรากฏในรายงานนี้เป็นเพียงการนำเสนอในมุมมองของบริษัทและเป็นความคิดเห็น ณ วันที่ที่ปรากฏในรายงานเท่านั้น ซึ่งอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว โดยบริษัทไม่จำเป็นต้องแจ้งให้ทราบ รายงานนี้จัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ข้อมูลให้แก่นักลงทุนเท่านั้น บริษัทไม่รับผิดชอบต่อการนำข้อมูลหรือความคิดเห็นใดๆไปใช้ในทุกกรณี ดังนั้นนักลงทุนจึงควรใช้ดุลพินิจในการพิจารณาตัดสินใจก่อนการลงทุน นอกจากนี้ บริษัท และ/หรือ บริษัทในกลุ่มของบริษัทอาจมีส่วนเกี่ยวข้องหรือผลประโยชน์ใดๆกับบริษัทใดๆที่ถูกกล่าวถึงในรายงานนี้ก็ได้ การเปิดเผยผลสำรวจของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) เป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยเป็นการสำรวจและประเมินข้อมูลที่บริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและตลาดหลักทรัพย์เอ็มเอไอ (MAI) เปิดเผยต่อสาธารณะและเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองผลการปฏิบัติงานและไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุน ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณในการวิเคราะห์และตัดสินใจลงทุน ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ โกลเบล็ก จำกัด มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด การเปิดเผยผลการประเมินดัชนีชี้วัดความคืบหน้าการป้องกันการมีส่วนที่เกี่ยวข้องกับการทุจริตคอร์รัปชั่น (Anti-Corruption Progress Indicators) ของบริษัทจดทะเบียนที่จัดทำโดยสถาบันที่เกี่ยวข้อง เป็นเพียงการนำเสนอผลการประเมินโดยมิได้เป็นการประเมินการปฏิบัติของบริษัทจดทะเบียนและมิได้ใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน เนื่องจากผลการประเมินดังกล่าวเป็นเพียงผลการประเมิน ณ วันที่ปรากฏในผลการประเมินเท่านั้น ดังนั้น ผลการประเมินจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าวหรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ โกลเบล็ก จำกัด มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองความถูกต้องครบถ้วนของผลการประเมินดังกล่าวแต่อย่างใด ที่มา : www.cgthailand.org