

Fundamental views

15 May 2023

PSH

1Q66 –กำไรสุทธิที่ 653 ล้านบาท (-44%qoq และ +18%yoy) GPM ดีขึ้น จากการโอน Backlog คอนโด

- กำไรสุทธิ 653 ล้านบาท (-44%qoq และ +18%yoy) ใกล้เคียงตลาดคาด หลักๆจากการโอน Backlog คอนโดต่อเนื่อง รวม 6 โครงการ มูลค่าโครงการรวม 14,561 ล้านบาท(Avg>65%Sold) ขณะที่กลุ่มแนวราบชะลอตัวลง จากการมีโครงการเหลือขายไม่มาก หลังเร่งโอนก่อนหมดมาตรการ LTV เมื่อปลายปีที่ผ่านมา โดยมีรายได้จากธุรกิจ Residential อยู่ที่ 6,030 ล้านบาท (-40%qoq , +6%yoy) แบ่งเป็น แนวราบ 3,244 ล้านบาท (-33%qoq , -10%yoy) และคอนโด 2,759 ล้านบาท (-46%qoq และ +93%yoy) ส่วนที่เหลือเป็นการขายที่ดิน ขณะที่ GPM เฉลี่ย 34.1% ดีขึ้น จาก 33.9% เมื่อ 4Q65 และ 30.6% เมื่อ 1Q65 ตามสัดส่วนการโอนคอนโดที่เพิ่มขึ้น ทางด้านธุรกิจโรงพยาบาลเติบโตต่อเนื่อง โดยมีรายได้ที่ 412 ล้านบาท(+69%yoy) ส่วนหนึ่งจากการรวมงบฯ โรงพยาบาลเทพารินทร์ เข้ามาเมื่อ ส.ค. 65 ทำให้มีกำไรขั้นต้นที่ 56 ล้านบาท หรือ 13.6% ลดลงจาก 15.7% ใน 4Q65 แต่ดีขึ้นจาก 7.4% เมื่อ 1Q65
- คาดปี'66 กำไรสุทธิมีโอกาสถูกกดดัน ภายหลังไม่มีแผนโอนคอนโดใหม่ในปีนี้ ขณะที่แนวราบยังคงถูกกดดันจากยอด Presale ที่ไม่สูงนักในช่วงที่ผ่านมา จากการเปิดโครงการใหม่ที่ทำได้ช้า เป็นผลมาจากกำลังซื้อในตลาดกลาง-ล่างที่ฟื้นตัวจำกัด และมาตรการ LTV ที่หมดอายุลง ขณะที่คาดการณ์การระบายสต็อก เป็นไปอย่างช้าๆ พร้อม Backlog รอโอนที่น้อย เป็นอีกปัจจัยกดดัน คาดอยู่ที่ 5,481 ล้านบาท โดยกว่า 50% เป็นคอนโด ทำให้ต้องพึ่งการขายระหว่างปีเป็นหลัก ซึ่งเป็นเรื่องที่ท้าทายอย่างมาก พร้อมกังวลต่อการเปิดโครงการที่ช้ากว่าคู่แข่ง คาด Market Share มีแนวโน้มลดลงต่อเนื่อง หลัง PSH ชะลอซื้อที่ดินช่วง 2 ปีที่ผ่านมา พร้อมคาดยังคงได้รับผลกระทบจากการฟื้นตัวอย่างจำกัดในกลุ่มลูกค้าหลัก ซึ่งเป็นกลุ่มที่มีความอ่อนไหวต่อประเด็นอัตราดอกเบี้ยและเศรษฐกิจ รวมถึงปัญหา Cancellation ที่สูง ทำให้ภาพรวมมีแนวโน้มถูกปฏิเสธสินเชื่อบริษัทขึ้น อย่างไรก็ตาม %GPM มีโอกาสทรงตัวใกล้เคียงปี'65 ตามนโยบายของ PSH ที่หันมาเน้น %GPM มากขึ้น คาดขยับขึ้นมาอยู่ที่ 33-35%
- Bloomberg consensus คาดรายได้และกำไรปี'66 ที่ 28,428 ล้านบาท (0%) และ 2,797 ล้านบาท (+1%) ตามลำดับ ราคาเป้าหมาย 11.60 บาท โดยราคาปัจจุบันสูงกว่าราคาเป้าหมาย คงคำแนะนำ "Hold"

Recommendation

"Hold" Target 11.60 THB

Financial Summary	FY20	FY21	FY22	FY23F	FY24F
Revenue	29,244	28,311	28,402	28,428	28,604
Grow th (%)	-27.0%	-3.0%	0.0%	0.0%	1.0%
Net Profit	2,771	2,353	2,772	2,797	2,869
Grow th (%)	-48.0%	-15.0%	18.0%	1.0%	3.0%
EPS (Bt.)	1.27	1.07	1.27	1.29	1.3
BVPS (Bt.)	19.66	19.79	20.09	20.61	20.98
DPS (Bt.)	0.96	0.96	0.96	0.93	0.92
PE (x)	9.84	12.15	10.39	10.10	10.05
PBV (x)	0.64	0.66	0.66	0.62	0.61
Dividend Yield (%)	6.66%	7.08%	6.79%	7.26%	7.22%

ที่มา : PSH และประมาณการณโดย Bloomberg

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยบริษัทหลักทรัพย์ ไอรา จำกัด (มหาชน) ("ไอรา") เพื่อเป็นข้อมูลให้กับลูกค้าของไอราเท่านั้น มิได้เป็นการแนะนำหรือเสนอแนะหรือชักชวนเพื่อการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ผู้อ่านควรตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆโดยใช้วิจารณญาณของตนเอง ไอรา รวมถึงพนักงานของไอรา ปรารถนาความรับผิดชอบในความเสียหายอันเกิดจากการใช้ข้อมูลในรายงานนี้ ไม่รวมถึงการงดหรือหักส่วนลด ที่หมดหรือบางส่วน และไม่ถือเป็นภาระรับผิดชอบ ความถูกต้องสมบูรณ์และเชื่อถือได้ของข้อมูลในรายงานนี้ ไอรา และ/หรือ กรรมการบริษัท พนักงานที่เกี่ยวข้อง ความมั่นใจในบริษัทและ/หรือหุ้นของบริษัททางด้านการเงินและ/หรือ บริษัททางด้านการเงิน กับบริษัทที่เกี่ยวข้องในรายงานฉบับนี้ ไอราขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความคิดเห็น หรือข้อมูลโดยไม่แจ้งล่วงหน้า เอกสารฉบับนี้ใช้ภายในไอราเท่านั้น มิได้จัดทำขึ้นสำหรับการลงพิมพ์ในหนังสือพิมพ์ หรือสื่ออื่นๆ แต่อย่างใด

พัสว สุรัตน์วิช
ผู้ช่วยนักวิเคราะห์

ศักดิ์รินทร์ ศศานนท์, #025881
โทร 0-2268-1717 ต่อ 168
Email : saknarin@aira.co.th
นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์