

Fundamental views

15 August 2023

PSH

**2Q66 –กำไรสุทธิที่ 1,038 ล้านบาท (+59%qoq และ +141%yoy)
โดยมีรายการพิเศษจากการ swap หุ้น GEL ราว 704 ลบ.**

- กำไรสุทธิ 1,038 ล้านบาท (+59%qoq และ +141%yoy) โดยมีรายการพิเศษจากการแลกหุ้นซึ่งเป็นการแยกหน่วยธุรกิจฟรียาสท์ (บริษัทย่อย) กับหุ้น GEL ราว 704 ลบ.(ก่อนภาษี)เข้ามา ทางด้านธุรกิจหลักเป็นการโอน Backlog คอนโดต่อเนื่อง ขณะที่กลุ่มแนวราบเริ่มเห็นการโอนมากขึ้น ภายหลังโครงการใหม่สามารถสร้างเสร็จพร้อมโอนได้ระหว่างไตรมาส โดยมีรายได้จากธุรกิจ Residential อยู่ที่ 5,650 ล้านบาท (-6%qoq , +11%yoy) แบ่งเป็น แนวราบ 3,842 ล้านบาท (+18%qoq , +3%yoy) และคอนโด 1,733 ล้านบาท (-37%qoq และ +25%yoy) ส่วนที่เหลือเป็นการขายที่ดิน ขณะที่มี GPM from property เฉลี่ย 31.7% ลดลงจาก 34.1% เมื่อ 1Q66 จากสัดส่วนการโอนโครงการแนวราบมากขึ้น ซึ่งมี GPM ต่ำกว่า ทางด้านธุรกิจโรงพยาบาลเติบโตต่อเนื่อง โดยมีรายได้ 440 ล้านบาท (+7%qoq, +117%yoy) ส่วนหนึ่งจากการรวมงบฯ โรงพยาบาลเทพารินทร์ เข้ามาเมื่อ ส.ค. 65 และการเติบโตของผู้ป่วยทั้งในและนอก โดยเฉพาะจากผู้ป่วยต่างชาติ ทำให้มีกำไรขั้นต้น 61 ล้านบาท หรือ 13.9% ดีขึ้นจาก 13.6% ใน 1Q66
- คาดปี'66 กำไรสุทธิมีโอกาสถูกกดดัน ภายหลังไม่มีแผนโอนคอนโดใหม่ในปีนี้ ต่อเนื่องไปจนถึง 4Q67 คาดยังคงต้องพึ่งพาการขายสินค้า RTM เป็นหลัก ซึ่งการระบายสต็อกยังทำได้ช้า ทำให้มีโอกาสดัน %GPM ให้ต่ำกว่าค่าที่ 33-35% ได้ ขณะที่แนวราบยังคงถูกกดดันจากยอด Presale ที่ไม่สูงนักในช่วงที่ผ่านมา จากการเปิดโครงการใหม่ที่ชะลอตัวลง เป็นผลมาจากกำลังซื้อในตลาดกลาง-ล่างที่ฟื้นตัวจำกัด ขณะที่ Backlog รอโอนที่น้อยเป็นอีกปัจจัยกดดัน ล่าสุดอยู่ที่ 4,975 ล้านบาท โดยเป็นคอนโดราว 48% ทำให้ต้องพึ่งพาการขายระหว่างปีเป็นหลัก พร้อมกังวลต่อการเปิดโครงการที่ช้ากว่าคู่แข่ง กดดันให้ Market Share มีแนวโน้มลดลงต่อเนื่อง หลัง PSH ชะลอซื้อที่ดินช่วง 2 ปีที่ผ่านมา พร้อมคาดได้รับผลกระทบจากการฟื้นตัวอย่างจำกัดในกลุ่มลูกค้าหลัก ซึ่งเป็นกลุ่มที่มีความอ่อนไหวต่อประเด็นอัตราดอกเบี้ยและเศรษฐกิจ รวมถึงปัญหา Cancellation/Rejection Rate ที่สูง คาด PSH ต้องเร่งเปิดโครงการใหม่ในช่วงที่เหลือของปีมากขึ้น โดยเฉพาะแนวราบที่สามารถสร้างและโอนได้ระหว่างปีเพื่อชดเชยประเด็นเหล่านี้ ซึ่งเป็นเรื่องที่ท้าทายสำหรับแนวโน้มการดำเนินงานในปี'66-67
- PSH ประกาศจ่ายปันผลรอบ 1H66 ที่ 0.31 บาท/หุ้น (XD : 25 ส.ค. 66) คิดเป็น Dividend Yield ราว 2.4% โดย Bloomberg consensus คาดรายได้และกำไรปี'66 ที่ 28,050 ล้านบาท (-1%) และ 2,787 ล้านบาท (+1%) ตามลำดับ ราคาเป้าหมาย 11.60 บาท โดยราคาปัจจุบันสูงกว่าราคาเป้าหมาย พร้อม Sentiment ข้างต้น แนะนำให้ switching โดยเราปรับคำแนะนำจากเดิม "Hold" เป็น "Sell"

Recommendation

"Sell" Target 11.60 THB

Financial Summary	FY20	FY21	FY22	FY23F	FY24F
Revenue	29,244	28,311	28,402	28,050	28,147
Grow th (%)	-27.0%	-3.0%	0.0%	-1.0%	0.0%
Net Profit	2,771	2,353	2,772	2,787	2,707
Grow th (%)	-48.0%	-15.0%	18.0%	1.0%	-3.0%
EPS (Bt.)	1.27	1.07	1.27	1.3	1.26
BVPS (Bt.)	19.66	19.79	20.09	20.56	20.88
DPS (Bt.)	0.96	0.96	0.96	0.96	0.93
PE (x)	9.84	12.15	10.39	10.70	10.53
PBV (x)	0.64	0.66	0.66	0.63	0.62
Dividend Yield (%)	6.66%	7.08%	6.74%	7.37%	7.15%

ที่มา : PSH และประมาณการโดย Bloomberg

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยบริษัทหลักทรัพย์ ไอรา จำกัด (มหาชน) ("ไอรา") เพื่อเป็นข้อมูลให้กับลูกค้าของไอราเท่านั้น มิได้เป็นการชี้นำหรือเสนอแนะหรือเชิญชวนเพื่อการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใด ๆ ผู้อ่านควรตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์โดยใช้วิจารณญาณของตนเอง ไอรา รวมถึงพนักงานของไอรา ปรากฏว่ามีความรับผิดชอบในความเสี่ยงที่อาจเกิดขึ้นจากการใช้ข้อมูลในรายงานนี้ ไม่มีการรับรองหรือการรับประกัน หรือการรับประกันใด ๆ และไม่ได้เป็นการรับประกันความถูกต้องสมบูรณ์และเชื่อถือได้ของข้อมูลในรายงานนี้ ไอรา และ/หรือ กรรมการบริษัท พนักงานที่เกี่ยวข้องอาจมีความสัมพันธ์กับ/หรืออาจให้บริการทางการเงินแก่บริษัท และ/หรือ บริษัททางการเงินอื่น ๆ กับบริษัทที่กล่าวถึงในรายงานฉบับนี้ ไอราขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความคิดเห็น หรือข้อมูลโดยไม่แจ้งล่วงหน้า เอกสารฉบับนี้ใช้ภายในไอราเท่านั้น มิได้จัดทำขึ้นสำหรับการลงมติหรือการตัดสินใจลงทุน หรือสื่ออื่นๆ แต่อย่างใด

ฟรียาสท์ นวัตกรรม
ผู้ช่วยนักวิเคราะห์

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