

Fundamental views

8 November 2023

AP

3Q66 – กำไรสุทธิ 1.70 พันล้านบาท (+10%qoq และ +20%yoy) ได้แรงหนุนจากการโอนคอนโดใหม่

- 3Q/66 กำไรสุทธิ 1,697 ลบ. (+10%qoq และ +20%yoy) โดยมีรายได้จากอสังหาริมทรัพย์ 9.77 พันลบ. (+8%qoq และ +12%yoy) สัดส่วนเกือบ 90% มาจากเนวราบ ที่ 8.66 พันลบ. (Flat-qoq, +3%yoy) ขณะที่เนวสูงที่ 1.1 พันลบ. (+258%qoq, +261%yoy) เติบโตโดดเด่น จากการโอนคอนโดใหม่ส่วนที่เป็นของ AP ได้แก่ โครงการ Aspire Pinklao-Arunamarin มูลค่า 1.2 พันลบ. โดยส่วนที่เหลือรับรู้ผ่านส่วนแบ่งกำไร JV ที่ 317 ลบ. (+10%qoq, -2%yoy) โดยการโอน condo JV สามารถรักษา Momentum การโอนได้ดีต่อเนื่อง หลักจากโครงการใหม่ "The Address Siam-Ratchathewi" มูลค่า 8.6 พันลบ. โดยยอด Presale เนวสูง 10M66 ที่ 10.7 พันลบ. (+16%yoy) สะท้อนภาพการขายที่ดีและแนวโน้มการเปิดโครงการใหม่ต่อเนื่อง ขณะที่ Presale เนวราบ 10M66 ที่ 28.2 พันลบ. (-22%yoy) ลดลงจากโครงการเปิดใหม่ที่ชะลอตัวลง ทำให้ Presale รวม 10M66 ที่ 38.9 พันลบ. (-14%yoy) คิดเป็น 67% ของเป้าที่ 58.0 พันลบ. โดย GPM from Property (รวม JV) เฉลี่ย 34.6% ลดลงจาก 36.7% เมื่อ 2Q66 มองเป็น GPM ในระดับที่รับได้ เนื่องจากการเป็นภาระต่อต้นทุนเมื่อเทียบกับอดีต จาก Product Mixed ที่เปลี่ยนไป และต้นทุนที่สูงขึ้นในทุกกลุ่มสินค้า นอกจากนี้ GPM ใน 2Q66 ยังได้แรงหนุนจากบางโครงการที่มีมาร์จิ้นที่สูงกว่าปกติ
- กำไรสุทธิ 9M66 ที่ 4.72 พันลบ. คิดเป็น 75% จากประมาณการกำไรสุทธิที่ Consensus ประเมินไว้ คาดกำไรสุทธิในปี'66 มีโอกาสทำ Record high ต่อเนื่องเป็นปีที่ 4 สนับสนุนจากแผนเปิดโครงการใหม่ใน 4Q66 อีก 23 โครงการ มูลค่าถึง 35.7 พันลบ. คิดเป็น 47% ของแผนเปิดโครงการใหม่ทั้งปี โดยเป็นการเปิดตัวสินค้าใหม่ในทุกกลุ่มสินค้า ซึ่งช่วยสนับสนุนแผนการโอนในอนาคตได้ดี ขณะที่ Backlog รอโอนในระดับสูงที่ 32.6 พันลบ. แบ่งเป็นเนวราบ 16.5 พันลบ. ซึ่งพร้อมโอนใน 1-2 ปี ส่วนที่เหลือเป็นคอนโด (รวม JV) ทอยโอนจนถึงปี'69 โดยสัดส่วนหลักเป็น Backlog ส่วนที่เป็น Condo - JV รว 88% เป็นอีกหนึ่งปัจจัยที่ช่วยจำกัดความเสี่ยงด้านการขาย
- ปัจจุบัน AP ซื้อขายบน PE ที่ 5.9X เท่า และ PVB ที่ 0.9X เท่า เคลื่อนไหวที่ระดับ -1.0 S.D. และ -0.5 S.D. ของค่าเฉลี่ย 2 ปี ตามลำดับ พร้อม Div Yield ไม่ต่ำกว่า 5.9X% มองเป็นระดับที่น่าสนใจเชิงลงทุน โดย Bloomberg consensus คาดรายได้และกำไรสุทธิปี'66 ที่ 40.76 พันลบ. (+6%) และ 6.21 พันลบ. (+6%) ตามลำดับ แนะนำ "ซื้อ" ราคาเป้าหมาย 14.60 บาท

Recommendation

"Buy" Target 14.60 THB

Financial Summary	FY20	FY21	FY22	FY23F	FY24F
Revenue	29,888	31,794	38,539	40,761	42,810
Grow th (%)	25.6%	6.4%	21.0%	6.0%	5.0%
Net Profit	4,228	4,535	5,878	6,207	6,484
Grow th (%)	38.0%	7.0%	29.0%	6.0%	4.0%
EPS (Bt.)	1.34	1.44	1.87	1.98	2.08
BVPS (Bt.)	9.31	10.31	11.68	12.98	14.32
DPS (Bt.)	0.40	0.45	0.50	0.68	0.70
PE (x)	5.41	6.63	6.20	5.67	5.43
PBV (x)	0.78	0.93	0.99	0.86	0.78
Dividend Yield (%)	6.05%	5.35%	5.48%	6.15%	6.34%

ที่มา : AP และประมาณการโดย AIRA Research

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยบริษัทหลักทรัพย์ ไอรา จำกัด (มหาชน) ("ไอรา") เพื่อเป็นข้อมูลให้กับลูกค้าของไอราเท่านั้น ไม่ได้นำมาใช้ในการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือใช้เพื่อวัตถุประสงค์อื่นใด ไอรา ขอสงวนสิทธิ์ในข้อมูลและข้อมูลทางการเงินที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ ไม่สามารถรับประกันได้ว่าข้อมูลดังกล่าวจะถูกต้องและเชื่อถือได้โดยสมบูรณ์ ไอรา และ/หรือ กรรมการบริษัท, พนักงานที่เกี่ยวข้องอาจมีความสัมพันธ์กับ/หรืออาจให้บริการทางการเงินแก่บริษัท และ/หรือ บริษัททางการเงินอื่น ๆ กับบริษัทที่เกี่ยวข้องในรายงานฉบับนี้ ไอราขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความคิดเห็น หรือข้อมูลโดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า เอกสารฉบับนี้ใช้ภายในไอราเท่านั้น ไม่ได้ออกมาเพื่อใช้ในการลงทุนหรือเพื่อการซื้อขายหลักทรัพย์

พิรพล สุรัตนวิช
ผู้ช่วยนักวิเคราะห์

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