

Fundamental views

8 May 2024

AP

SET ESG Rating : AA

1Q67 – กำไรสุทธิ 1.01 พันล้านบาท (-25%qoq และ -32%yoy) จากการขายที่ชะลอตัว และการแข่งขันในกลุ่มแนวราบที่มากขึ้น

- กำไรสุทธิ 1.01 ลบ. (-25%qoq และ -32%yoy) โดยมีรายได้จากอสังหาริมทรัพย์ 7.61 พันลบ. (-16%qoq และ -17%yoy) สัดส่วนเกือบ 93% มาจากแนวราบที่ 7.09 พันลบ. (-16%qoq, -18%yoy) ขณะที่รายได้จากแนวสูงที่ 519 ลบ. (-10%qoq, +6%yoy) ชะลอตัวจากไตรมาสก่อนหน้า ภายหลังไม่มีคอนโดใหม่เข้ามาโอน โดยส่วนที่เหลือรับรู้ผ่านส่วนแบ่งกำไร JV ที่ 136 ลบ. (-36%qoq, -43%yoy) โดยการโอน condo JV ชะลอตัวลงเช่นกัน คาดส่วนหนึ่งมาจาก Cancellation ของลูกค้าบางส่วน ขณะที่ยอด Presale แนวสูง 1Q67 ที่ 2.89 พันลบ.(+2%yoy) เติบโตจากการขายโครงการเดิม ขณะที่ Presale แนวราบ 1Q67 ที่ 6.78 พันลบ.(-17%yoy) ลดลงจากความต้องการที่ชะลอตัวลง คาดมาจากสภาพเศรษฐกิจและกำลังซื้อในประเทศ ทำให้ Presale รวม 1Q67 ที่ 9.67 พันลบ.(-12%yoy) โดย GPM from Property (รวม JV) เฉลี่ย 34.2% ลดลงจาก 35.4% เมื่อ 4Q66 โดยเป็นการลดลงจากสินค้ากลุ่มแนวราบ คาดจากภาวะการแข่งขันที่สูงขึ้น
- 2Q67 มีแผนเร่งเปิดโครงการใหม่ 22 โครงการ มูลค่า 27.7 พันลบ. เป็นระดับสูงที่สุดของปี โดยให้น้ำหนักกับการเปิดคอนโดถึง 4 โครงการ มูลค่า 8.6 พันลบ. คาดเป็นปัจจัยสนับสนุนยอด Presale ให้เร่งตัวขึ้นได้ พร้อมเห็นประโยชน์จากมาตรการลดค่าโอนและลดจ่านองในที่อยู่อาศัย <7.0 ลบ. ตั้งแต่ 2Q67 ทำให้คาดว่าโครงการ backlog มีโอกาสทำได้ดีขึ้น โดยปัจจุบันมี Backlog รอโอนที่ 36.6 พันลบ. แบ่งเป็น แนวราบ 14.8 พันลบ. ซึ่งพร้อมโอนใน 1-2 ปี ส่วนที่เหลือเป็นคอนโด (รวม JV) ทอยโอนจนถึงปี'69 โดยสัดส่วนหลักเป็น Backlog ส่วนที่เป็น Condo - JV รว 83% เป็นอีกหนึ่งปัจจัยที่ช่วยจำกัดความเสี่ยงด้านการขาย อย่างไรก็ตามมองปี'67 มีความเสี่ยงด้าน Cancellation Rate, Rejection Rate ที่สูงขึ้น จากภาวะดอกเบี้ยที่อยู่ในระดับสูง พร้อมกำลังซื้อในประเทศที่ไม่ฟื้นตัว มีโอกาสกดดัน GPM และ Speed ในการขายที่มีโอกาสชะลอตัวลงได้ ส่งผลให้ Inventory มีโอกาสปรับตัวขึ้นกว่าช่วงที่ผ่านมา
- คาดการณ์ใน 2Q67 มีโอกาสฟื้นตัวขึ้น จากการโอนคอนโดใหม่ 2 โครงการ มูลค่า 5.0 พันลบ. และมาตรการลดค่าโอนและลดจ่านองมาช่วยสนับสนุนการขาย โดย Bloomberg consensus คาดรายได้และกำไรสุทธิปี'67 ที่ 40.92 พันลบ.(+7%) และ 6.25 พันลบ.(+3%) ตามลำดับ และนำ "ซื้อ" ราคาเป้าหมาย 13.50 บาท

Recommendation

"Buy" Target 13.50 THB

Financial Summary	FY21	FY22	FY23	FY24F	FY25F
Revenue	31,794	38,539	38,399	40,923	42,708
Grow th (%)	6.4%	21.0%	0.0%	7.0%	4.0%
Net Profit	4,535	5,878	6,054	6,247	6,457
Grow th (%)	7.0%	29.0%	3.0%	3.0%	3.0%
EPS (Bt.)	1.44	1.87	1.92	1.97	2.03
BVPS (Bt.)	10.31	11.68	12.96	14.26	15.63
DPS (Bt.)	0.45	0.50	0.65	0.69	0.72
PE (x)	6.63	6.20	5.56	5.40	5.21
PBV (x)	0.93	0.99	0.83	0.75	0.68
Dividend Yield (%)	5.35%	5.48%	5.98%	6.44%	6.72%

ที่มา : AP และประมาณการโดย AIRA Research

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยบริษัทหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ (มหาชน) ("เอไอเอ") เพื่อเป็นข้อมูลให้กับลูกค้าของเอไอเอเท่านั้น มิได้เป็นการชี้นำหรือเสนอแนะหรือชักชวนเพื่อการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ผู้อ่านควรตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์โดยพิจารณาจากข้อมูลของตนเอง เอไอเอ รับผิดชอบงานของเอไอเอ ปรึกษาจากความรู้และความเชี่ยวชาญอันเกิดจากการใช้ข้อมูลในรายงานนี้ ไม่อาจทำงานของเอไอเออื่น ทั้งหมดหรือบางส่วน และไม่ถือเป็นการรับประกันความถูกต้องสมบูรณ์และเชื่อถือได้ของข้อมูลในรายงานนี้ เอไอเอ และ/หรือ กรรมการบริษัท, พนักงานที่เกี่ยวข้องอาจมีความสัมพันธ์กับ/หรืออาจให้บริการทางด้านนายหน้าและ/หรือ บริหารจัดการเงินอื่นๆ กับบริษัทที่กล่าวถึงในรายงานฉบับนี้ เอไอเอขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความคิดเห็น หรือข้อมูลโดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า เอกสารฉบับนี้ใช้ภายในเท่านั้น มิได้จัดทำขึ้นสำหรับการลงตีพิมพ์ในหนังสือพิมพ์ หรือสื่ออื่นๆ แต่อย่างใด

พิรพล สุรัตนวนิช
ผู้ช่วยนักวิเคราะห์

ศักดิ์สินทร์ ศศานนท์, #025881
โทร 02-0802838
Email : saknarin@aira.co.th
นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์