

Fundamental views

15 May 2024

SC

SET ESG Rating : AA

1Q67 – กำไรสุทธิที่ 183 ล้านบาท (-79%qoq และ -66%yoy) ลดลงมากตามการโอนโครงการแนวราบที่ชะลอตัว และ GPM ที่ต่ำกว่าคาด

- กำไรสุทธิ 183 ลบ. (-79%qoq และ -66%yoy) กำไรสุทธิลดลงมาก จากการโอนกลุ่มแนวราบที่ลดลง คาดเป็นผลจาก Rejection Rate ที่เร่งตัว ตามสภาวะเศรษฐกิจ ขณะที่คอนโดหลักๆเป็นการขายสินค้า RTM พร้อมกับการโอน Backlog ของกลุ่มแบรนด์ SCOPE ต่อเนื่อง ซึ่งเป็นกลุ่มที่มี GPM ต่ำกว่าปกติ ส่งผลให้ GPM from Residential เฉลี่ยที่ 29.0% ลดลงจากราว 30.9% เมื่อ 4Q66 พร้อมกันนี้คาดเป็นผลมาจากการแข่งขันทางด้านราคา และ Product mixed ที่เปลี่ยนไป ขณะที่รายได้จากการเช่าและบริการ รวมถึงค่าที่ปรึกษาและการจัดการ มีแนวโน้มเติบโตต่อเนื่อง จากค่าเช่าอพาร์ทเมนต์ที่สหรัฐฯ รวมถึงการเปิดให้บริการโรงแรม YAHN Ratchawat เมื่อปีที่ผ่านมา อย่างไรก็ตาม สัดส่วน SG&A เร่งตัวขึ้นมากเป็น 23.6% คาดจากค่าใช้จ่ายทางการตลาด และสัดส่วน Fixed cost ที่สูง
- คาดกำไรสุทธิ 2Q67 มีโอกาสกลับมาฟื้นตัว สนับสนุนจากแผนเปิดโครงการใหม่ที่ 7-8 โครงการ มูลค่าราว 14.0-16.0 พันลบ. ซึ่งเป็นช่วงที่มีแผนเปิดตัวโครงการมากที่สุดของปี โดยหลักๆยังคงให้น้ำหนักกับกลุ่มแนวราบระดับกลางบน - บน ที่มีบางส่วนโอนได้ทันระหว่างปี โดยสินค้ากลุ่มดังกล่าวสามารถขายออกได้ดี มีดีมานด์รองรับ เป็นกลุ่มที่มีความชำนาญและมีฐานลูกค้าที่มั่นคง ช่วยลดความเสี่ยงด้านกำลังซื้อ, Rejection Rate และความไม่แน่นอนทางเศรษฐกิจได้ นอกจากนี้ยังมี GPM ในระดับที่สูง คาดที่ 31-32% ขณะที่มีการเปิดคอนโดใหม่ 1 โครงการ แบรนด์ Reference (3.0 พันลบ.) เข้ามาเติมเต็ม มองเป็นโอกาสช่วยเพิ่มการเติบโตของ Presale ให้ฟื้นตัวขึ้นได้ พร้อมคาด Backlog รอโอนราว 12.0-14.0 พันลบ.
- Bloomberg consensus คาดรายได้และกำไรสุทธิปี'67 ที่ 23.8 พันลบ.(-3%) และ 2.4 พันลบ.(-3%) ตามลำดับ ระยะสั้นคาดการณ์มีโอกาสถูกกดดันจาก GPM ที่ต่ำกว่าคาด แต่มองเป็นโอกาสสะสมจากแผนการเติบโตในระยะยาว ด้วยการกระจายความเสี่ยงไปยังธุรกิจใหม่ อาทิ Warehouse, Service Apartment และโรงแรม ที่มีแผนเปิดอีก 2 โครงการในปี'68-69 ช่วยสนับสนุนการเติบโตได้ในอนาคต คงคำแนะนำ "ซื้อ" ราคาเป้าหมาย 4.00 บาท

Recommendation

"BUY" Target 4.00 THB

Financial Summary	FY21	FY22	FY23F	FY24F	FY25F
Revenue	18,612	21,583	24,487	23,761	25,131
Growth (%)	-2.0%	16.0%	13.0%	-3.0%	6.0%
Net Profit	2,062	2,556	2,482	2,411	2,619
Growth (%)	9.0%	24.0%	-3.0%	-3.0%	9.0%
EPS (Bt.)	0.49	0.61	0.58	0.57	0.62
BVPS (Bt.)	4.79	5.15	5.44	5.77	6.14
DPS (Bt.)	0.18	0.28	0.24	0.24	0.26
PE (x)	6.82	6.96	6.95	5.93	5.51
PBV (x)	0.70	0.82	0.64	0.60	0.56
Dividend Yield (%)	6.25%	5.92%	7.36%	7.02%	7.51%

ที่มา : SC และประมาณการโดย AIRA Research

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยบริษัทหลักทรัพย์ ไอรา จำกัด (มหาชน) ("ไอรา") เพื่อเป็นข้อมูลให้กับลูกค้าของไอราเท่านั้น ไม่ได้นำมาใช้ในการแนะนำหรือเสนอแนะหรือชักชวนเพื่อการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ผู้อ่านควรตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์โดยพิจารณาจากข้อมูลของตนเอง ไอรา รวมถึงพนักงานของบริษัทฯ ปราศจากความรับผิดชอบในความเสี่ยงใดๆ อันเกิดจากการใช้ข้อมูลในรายงานนี้ ไม่ว่าทางตรงหรือทางอ้อม ทั้งในอดีตหรือปัจจุบัน และไม่ถือเป็นการรับประกันความถูกต้องสมบูรณ์และเชื่อถือได้ของข้อมูลในรายงานนี้ ไอรา และ/หรือ กรรมการบริษัท, พนักงานที่เกี่ยวข้องอาจมีความสัมพันธ์กับ/หรืออาจให้บริการทางด้านบริการทางการเงิน และ/หรือ บริการทางการเงินอื่นๆ กับบริษัทที่กล่าวถึงในรายงานฉบับนี้ ไอราขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความคิดเห็น หรือข้อมูลโดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า เอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยไอราเท่านั้น ไม่ได้ออกมาเพื่อใช้ในการลงมติหรือเป็นข้อพิพาท หรือสื่ออื่นๆ แต่อย่างใด

พิชชา สุธินนท์
ผู้ช่วยนักวิเคราะห์

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