

Fundamental views

14 August 2024

AP

SET ESG Rating : AA

2Q67 – กำไรสุทธิ 1.27 พันล้านบาท (+26%qoq และ -18%yoy) ฟื้นตัวขึ้นจากกลุ่มคอนโดที่กลับมาฟื้นตัวโดดเด่น

- กำไรสุทธิ 1,269 ลบ. (+26%qoq และ -18%yoy) โดยมีรายได้จากอสังหาริมทรัพย์ 9,444 ลบ. (+24%qoq และ +5%yoy) สัดส่วนราว 82% มาจากแนวราบที่ 7,699 ลบ. (+9%qoq, -12%yoy) ขณะที่รายได้จากแนวสูงที่ 1,745 ลบ. (+236%qoq, +467%yoy) เร่งตัวขึ้นโดดเด่น จากการโอนคอนโดใหม่ 2 โครงการ มูลค่าราว 5,000 ลบ. ได้แก่ Aspire Ratchayothin (99%Sold) และ Life Phahon-Ladprao (58%Sold) โดยส่วนที่เหลือรับรู้ผ่านส่วนแบ่งกำไร JV ที่ 154 ลบ. (+13%qoq, -47%yoy) ลดลงจากสัดส่วนการโอน condo JV ที่ลดลง ขณะที่ยอด Presale แนวสูง 7M67 ที่ 10,962 ลบ. (+39%yoy) เติบโตโดดเด่นจากการเร่งเปิดโครงการใหม่ ขณะที่ Presale แนวราบ 7M67 ที่ 18,586 ลบ. (-9%yoy) ลดลงจากความต้องการที่ชะลอตัวลง คาดมาจากสภาพเศรษฐกิจและกำลังซื้อในประเทศ ทำให้ Presale รวม 7M67 ที่ 29,548 ลบ. (+4%yoy) คิดเป็น 52% ของเป้าทั้งปี โดย GPM from Property (รวม JV) เฉลี่ย 33.5% ลดลงจาก 34.2% เมื่อ 1Q67 หลักๆ เป็นการลดลงจากสินค้ากลุ่มคอนโด(JV) และแนวราบระดับ Premium
- 3Q67 มีแผนเร่งเปิดโครงการใหม่อีก 12 โครงการ มูลค่า 9,700 ลบ. โดยมีการเปิดตัวโครงการในต่างจังหวัดเข้ามาเพิ่มเติม คาดเป็นปัจจัยสนับสนุนยอด Presale ให้เร่งตัวขึ้นได้ต่อเนื่อง พร้อมเห็นประโยชน์จากมาตรการลดค่าโอนและจดจำนองในที่อยู่อาศัย <7.0 ลบ. ตั้งแต่ 2Q67 เป็นต้นมา ทำให้คาดการณ์การโอน backlog มีโอกาสทำได้ต่อเนื่อง โดยปัจจุบันมี Backlog รอโอนที่ 42,602 ลบ. แบ่งเป็น แนวราบ 16,912 ลบ. ซึ่งพร้อมโอนใน 1-2 ปี ส่วนที่เหลือเป็นคอนโด (รวม JV) ทอยโอนจนถึงปี'70 โดยสัดส่วนหลักๆ เป็น Backlog ส่วนที่เป็น Condo - JV ราว 84% เป็นอีกหนึ่งปัจจัยที่ช่วยจำกัดความเสี่ยงด้านการขาย อย่างไรก็ตามมอง 2H67 ยังคงมีความเสี่ยงด้าน Cancellation Rate, Rejection Rate ที่สูงขึ้น จากภาวะดอกเบี้ยที่อยู่ในระดับสูง พร้อมกำลังซื้อในประเทศที่ไม่ฟื้นตัว มีโอกาสกดดัน GPM และ Speed ในการขายที่มีโอกาสชะลอตัวลงได้เช่นกัน ส่งผลให้ Inventory มีโอกาสปรับตัวขึ้นกว่าช่วงที่ผ่านมา
- คาดการณ์โอนใน 2H67 มีโอกาสฟื้นตัวขึ้นต่อเนื่อง จากการโอนคอนโดใหม่ 1 โครงการ มูลค่า 6,500 ลบ. และมาตรการลดค่าโอนและจดจำนองมาช่วยสนับสนุนการขาย โดย Bloomberg consensus คาดรายได้และกำไรสุทธิปี'67 ที่ 39,342 ลบ. (+2%) และ 5,899 ลบ. (-3%) ตามลำดับ มองราคาปัจจุบันอยู่ในระดับที่น่าสนใจลงทุน คาด Downside ค่อนข้างจำกัด เป็นโอกาสทยอยเข้าสะสม

Recommendation

"Buy" Target 12.50 THB

Financial Summary	FY21	FY22	FY23	FY24F	FY25F
Revenue	31,794	38,539	38,399	39,342	40,963
Growth (%)	6.4%	21.0%	0.0%	2.0%	4.0%
Net Profit	4,535	5,878	6,054	5,899	6,180
Growth (%)	7.0%	29.0%	3.0%	-3.0%	5.0%
EPS (Bt.)	1.44	1.87	1.92	1.88	1.97
BVPS (Bt.)	10.31	11.68	12.96	14.16	15.46
DPS (Bt.)	0.45	0.50	0.65	0.69	0.72
PE (x)	6.63	6.20	5.56	4.12	3.91
PBV (x)	0.93	0.99	0.83	0.54	0.50
Dividend Yield (%)	5.35%	5.48%	5.98%	8.55%	9.03%

ที่มา : AP และประมาณการโดย AIRA Research

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยบริษัทหลักทรัพย์ ไอรา จำกัด (มหาชน) ("ไอรา") เพื่อเป็นข้อมูลให้กับลูกค้าของไอราเท่านั้น ไม่ได้นำมาใช้ในการซื้อหรือเสนอแนะหรือเป็นข้อแนะนำในการซื้อขายหลักทรัพย์ใดๆ ผู้อ่านควรตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์โดยพิจารณาจากข้อมูลของตนเอง ไอรา รวมถึงพนักงานของบริษัท ปราศจากความรับผิดชอบในความเสียหายอันเกิดจากการใช้ข้อมูลในรายงานนี้ ไม่ว่าทางตรงหรือทางอ้อม ทั้งขนาดหรือบางส่วน และไม่ถือเป็นการรับประกันความถูกต้องสมบูรณ์และเชื่อถือได้โดยสมบูรณ์ของข้อมูลในรายงานนี้ ไอรา และ/หรือ กรรมการบริษัท พนักงานที่เกี่ยวข้องอาจมีความสัมพันธ์กับ/หรืออาจให้บริการทางด้านนายหน้าและ/หรือ บริการทางการเงินอื่นๆ กับบริษัทที่กล่าวถึงในรายงานฉบับนี้ ไอราขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความคิดเห็น หรือข้อมูลโดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า เอกสารฉบับนี้ใช้ภายในไอราเท่านั้น ไม่ได้ออกมาเพื่อใช้ในการลงมติหรือเป็นข้อพิพาท หรือข้ออื่นใดแต่อย่างใด

พิรพล สุรัตนวนิช
ผู้ช่วยนักวิเคราะห์

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