

Fundamental views

13 November 2024

AP

SET ESG Rating : AA

3Q67 – กำไรสุทธิ 1,450 ล้านบาท (+14%qoq และ -15%yoy)
แรงหนุนจาก Backlog และ Condo-JV

- กำไรสุทธิ 1,450 ลบ. (+14%qoq และ -15%yoy) โดยมีรายได้จากอสังหาริมทรัพย์ 9,621 ลบ. (+2%qoq และ -2%yoy) สัดส่วนราว 90% มาจากแนวราบที่ 8,662 ลบ. (+13%qoq, 0%yoy) ขณะที่รายได้จากแนวสูงที่ 775 ลบ. (-54%qoq, -29%yoy) ชะลอตัวจากฐานที่สูงในไตรมาสก่อน ภายหลังมีการโอนคอนโดใหม่ 2 โครงการ มูลค่าราว 5,000 ลบ. ได้แก่ Aspire Ratchayothin (99%Sold) และ Life Phahon-Ladprao(JV) (58%Sold) ขณะที่รับรู้ส่วนแบ่งกำไร JV ที่ 341 ลบ. (+121%qoq, +8%yoy) จากสัดส่วนการโอน condo JV ใหม่ 1 โครงการ คือ Life Rama4-Asoke (JV) (60%Sold) ขณะที่ยอด Presale แนวสูง 10M67 ที่ 13,790 ลบ. (+29%yoy) เติบโตโดดเด่นจากการกลับมาเปิดโครงการใหม่มากขึ้น ขณะที่ Presale แนวราบ 10M67 ที่ 26,539 ลบ.(-6%yoy) ลดลงจากความต้องการที่ชะลอตัวลง คาดมาจากสภาพเศรษฐกิจและกำลังซื้อในประเทศ ทำให้ Presale รวม 10M67 ที่ 40,329 ลบ.(+4%yoy) คิดเป็น 70% ของปีทั้งปี โดย GPM from Property (รวม JV) เฉลี่ย 32.8% ลดลงจาก 33.5% เมื่อ 2Q67 หลักๆเป็นการลดลงจากสินค้ากลุ่มแนวราบ ซึ่งมีการแข่งขันที่รุนแรงขึ้น
- 4Q67 มีแผนเร่งเปิดโครงการใหม่อีก 11 โครงการ มูลค่า 17,590 ลบ. โดยมีการเปิดตัวโครงการในต่างจังหวัดเข้ามาเพิ่มเติม คาดเป็นปัจจัยสนับสนุนยอด Presale ให้เร่งตัวขึ้นได้ต่อ พร้อมคาดว่าภาระโอน backlog มีโอกาสทำได้ดีต่อเนื่อง โดยปัจจุบันมี Backlog รอโอนที่ 39,975 ลบ. แบ่งเป็นแนวราบ 16,122 ลบ. ซึ่งพร้อมโอนใน 1-2 ปี ส่วนที่เหลือเป็นคอนโด (รวม JV) ทอยยโอนจนถึงปี'70 โดยสัดส่วนหลักๆเป็น Backlog ส่วนที่เป็น Condo (JV) ราว 82% เป็นอีกหนึ่งปัจจัยที่ช่วยจำกัดความเสี่ยงด้านการขาย อย่างไรก็ตามยังคงมีความเสี่ยงด้าน Cancellation Rate, Rejection Rate ที่สูงขึ้น จากภาวะดอกเบี้ยยังคงอยู่ในระดับสูง พร้อมกำลังซื้อในประเทศที่ไม่ฟื้นตัว ขณะที่เริ่มเห็นการแข่งขันที่รุนแรงขึ้นในกลุ่มแนวราบ ทำให้มีโอกาสกดดัน GPM และ Speed ในการขายให้มีโอกาสชะลอตัวลงได้เช่นกัน
- โดย Bloomberg consensus คาดรายได้และกำไรสุทธิปี'68 ที่ 39,923 ลบ.(+5%) และ 5,696 ลบ.(+8%) ตามลำดับ มองราคาปัจจุบันอยู่ในระดับที่น่าสนใจเข้าลงทุน คาด Downside ค่อนข้างจำกัด โดยปัจจุบัน AP ซื้อขายบน P/E ที่ 5.3X เท่า และ P/BV ที่ 0.7X เท่า เคลื่อนไหวที่ระดับ -1.05D. และ -2.05D. ของค่าเฉลี่ย 5 ปีตามลำดับ คงคำแนะนำ "ซื้อ"

Recommendation

"Buy" Target 11.50 THB

Financial Summary	FY21	FY22	FY23	FY24F	FY25F
Revenue	31,794	38,539	38,399	37,936	39,923
Growth (%)	6.4%	21.0%	0.0%	-1.0%	5.0%
Net Profit	4,535	5,878	6,054	5,274	5,696
Growth (%)	7.0%	29.0%	3.0%	-13.0%	8.0%
EPS (Bt.)	1.44	1.87	1.92	1.67	1.82
BVPS (Bt.)	10.31	11.68	12.96	14.00	15.20
DPS (Bt.)	0.45	0.50	0.65	0.62	0.66
PE (x)	6.63	6.20	5.56	5.07	4.70
PBV (x)	0.93	0.99	0.83	0.61	0.57
Dividend Yield (%)	5.35%	5.48%	5.98%	7.17%	7.70%

ที่มา : AP และประมาณการโดย AIRA Research

[illegible]

พิรพล สุรัตนวนิช
 ผู้ช่วยนักวิเคราะห์

ศักดิ์นรินทร์ ศยานนท์ #025881

Ins 02-0802838

Email : saknarin@aira.co.th

นักวิเคราะห์การลงทบทวนปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์