

## PF : บริษัท พร็อพเพอร์ตี้เพอร์เฟค จำกัด (มหาชน)

ราคาปัจจุบัน (บาท) : 0.92

มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น (BVS) : 1.45 บาท

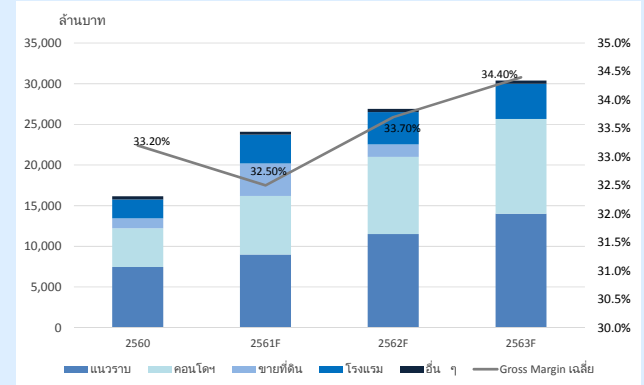
### Business Model

พัฒนาโครงการที่อยู่อาศัยเพื่อขาย โดยมีพอร์ตสินค้าที่ครบทั้ง แนวราบ และ คอนโดฯ ล่าสุดได้จัดตั้ง Joint Venture เพื่อลดภาวะการลงทุนและกระจายความเสี่ยง โดยร่วมกับ Hongkong Land พัฒนาแนวราบริบแจเซตลาด Premium และ ร่วมกับ Sumitomo Forestry พัฒนาคอนโดฯ นอกจากนี้ยังมีการลงทุนที่สำคัญอีก 2 ส่วน คือถือหุ้น GRAND 49% สร้างพอร์ตรองแรมและคอนโด Premium และ ลงทุนใน Kiroro ซึ่งเป็นสกีรีสอร์ท ถือครองที่ดินกว่า 300 ไร่ และจะพัฒนาเป็น คอนโดมิเนียม และ Villa เพิ่มเติมโดยส่วน Villas จะร่วมกับ Sumitomo

### Highlight

- ปรับโครงสร้างสมดุลโดยช่วง 2 ปีข้างหน้าจะขายที่ดินเปล่าให้ JV มูลค่ารวม 9 พันล้านบาท ซึ่งสามารถบันทึกกำไรระดับสูงและนำกระแสเงินสดมาลดภาระหนี้ทำให้ Net Gearing ลดลง และยังบันทึกกำไรจากการขายเข้ามา และใน 3 ปีข้างหน้าจะทยอยนำโรงแรมที่มีจัดตั้งกอง REIT
- ปี 2561 กำหนดเป้าหมายที่รายได้ 2.4 หมื่นล้านบาท (รวมขายที่ดินเปล่า 4 พันล้านบาท) บาทเพิ่ม 49% YoY โดยปัจจุบันมี Backlog 6.73 พันล้านบาท และคอนโดฯพร้อมอยู่ 8.92 พันล้านบาท คาด Gross Margin เฉลี่ย 32.5%
- ราคาหุ้นซื้อขายต่ำกว่า Book Value กว่า 36% ภายใต้สถานการณ์ที่สมดุลมีความแข็งแกร่งขึ้น ขณะที่ฐานกำไรสูงขึ้นอย่างมีขีดความสามารถจะวิ่งเข้าใกล้ Book Value ที่ 1.45 มากขึ้น

### เป้าหมายรายได้และ Gross Margin



### PBV Bands ของหุ้น PF



### วิเคราะห์ทางเทคนิค

PF : ภาพรวมกำลังอยู่ในรูปแบบ Sideways Down โดยก่อนหน้าราคาฟื้นตัวขึ้นมาแรงจนผ่านแนวต้านบริเวณ 0.86 บาท ได้สำเร็จ จึงเป็นการเปิด Upside ขึ้นทดสอบแนวต้านกรอบบน อย่างไรก็ตาม การที่ RSI ลอนตัวลงจากเขต Overbought ยังคงเป็นสัญญาณลบและอาจเห็นราคาย่อลงมาได้บ้างในระยะสั้น

แนวรับ/แนวต้าน (บาท) : 0.86 / 0.95



- เกิดศักดิ์ ทวีธีระธรรม (เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 004132)
- พชชัย ภัทราวิฑู (เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 052647)
- ชาวุฒิชัย พันธอนาภิ (เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 064045)
- เจ็ดจรัส แก้วแก้ว (ผู้ช่วยนักวิเคราะห์)
- จรรยาธรณ์ จิงจิวานนท์ (ผู้ช่วยนักวิเคราะห์)

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)					งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2557	2558	2559	2560	สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2557	2558	2559	2560
รายได้จากการขายและบริการ	12416.10	12033.71	15109.40	15801.51	กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
ต้นทุนขายสินค้าและบริการ	8484.36	8378.36	10156.08	10789.96	กำไรสุทธิ	398.80	360.74	399.50	284.76
<b>กำไรขั้นต้น</b>	<b>3931.74</b>	<b>3655.35</b>	<b>4953.32</b>	<b>5011.55</b>	รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด				
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริการ	3069.22	3610.19	3890.08	4305.24	ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	219.56	523.53	817.30	867.40
ดอกเบี้ยจ่าย	611.25	635.28	866.99	941.11	กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้	39.15	N/A	N/A	N/A
ค่าใช้จ่ายอื่นๆ	-	-	-	-	อื่นๆ	-	-	-	-
รายได้อื่น	369.25	871.58	443.11	929.20	เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	1289.36	867.45	2175.15	2215.64
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	1267.71	914.93	1484.58	1491.58	กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	(427.16)	(625.58)	(1891.48)	3433.84
ภาษีเงินได้	254.20	12.64	285.31	234.20	กระแสเงินสดจากการลงทุน	-	-	-	-
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	-	-	-	-	เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	N/A	N/A	N/A	100.51
รายการพิเศษอื่นๆ	-	-	-	-	เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	(119.70)	(652.28)	(1383.69)	(863.10)
กำไร (ขาดทุน) สุทธิ	402.26	267.01	332.29	316.27	เพิ่ม/ลด จากการลงทุนที่เกี่ยวข้อง	-	-	-	-
ส่วนของกำไร (ขาดทุน) ผู้ถือหุ้นบริษัทใหญ่	<b>398.80</b>	<b>360.74</b>	<b>399.50</b>	<b>284.76</b>	กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	1117.12	(3912.66)	(3629.66)	(494.76)
<b>EPS</b>	<b>0.05</b>	<b>0.04</b>	<b>0.05</b>	<b>0.03</b>	กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน	-	-	-	-
					เพิ่ม/ลด เงินกู้	N/A	(552.38)	(352.02)	331.68
					เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	-	-	-	-
การเติบโตของยอดขายและบริการ	(0.74)	(0.03)	0.26	0.05	เพิ่ม/ลด ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	-	-	-	-
การเติบโตของกำไรจากการดำเนินงาน	(0.95)	(0.10)	0.11	(0.29)	ลด จ่ายเงินปันผล	N/A	(252.88)	(231.01)	(367.29)
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	0.32	0.30	0.33	0.32	กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	564.54	5094.33	4934.56	(1491.04)
อัตราส่วนกำไรสุทธิ	0.03	0.02	0.02	0.02	เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	1254.49	556.09	(586.59)	1448.04
งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)					งบดุล (ล้านบาท)				
	2Q60	3Q60	4Q60	1Q61	สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2557	2558	2559	2560
รายได้จากการขายและบริการ	3104.98	4220.52	5499.38	4012.78	เงินสดและเทียบเท่าเงินสด	2490.53	3040.54	2448.83	3947.30
ต้นทุนขายสินค้าและบริการ	2089.19	2833.32	4014.06	2551.32	ลูกหนี้การค้า	191.43	257.81	339.75	375.55
<b>กำไรขั้นต้น</b>	<b>1015.79</b>	<b>1387.21</b>	<b>1485.32</b>	<b>1461.47</b>	สินค้าคงเหลือ	17559.68	21701.54	25358.52	24330.28
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริการ	978.17	1102.96	1327.51	1141.28	สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	453.59	509.15	389.39	285.86
ดอกเบี้ยจ่าย	235.14	264.72	206.52	163.13	ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์สุทธิ	963.20	5436.05	6417.34	5318.43
ค่าใช้จ่ายอื่นๆ	-	-	-	-	<b>สินทรัพย์รวม</b>	<b>31305.12</b>	<b>43277.02</b>	<b>48790.22</b>	<b>47428.47</b>
รายได้อื่น	196.46	186.20	463.03	126.42					
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	219.93	453.97	525.59	425.60	เจ้าหนี้การค้า	2411.47	2972.05	2863.65	2461.87
ภาษีเงินได้	37.88	94.30	75.40	47.15	หนี้สินหมุนเวียนอื่น	195.12	257.66	258.36	466.84
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	-	-	-	-	หนี้สินรวม	22294.80	29613.52	34853.44	32436.64
รายการพิเศษอื่นๆ	-	-	-	-	ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	-	-	-	-
กำไร (ขาดทุน) สุทธิ	(53.09)	94.96	243.67	215.31	ทุนที่ชำระแล้ว	5782.95	7667.83	7667.83	8667.83
ส่วนของกำไร (ขาดทุน) ผู้ถือหุ้นบริษัทใหญ่	<b>(29.06)</b>	<b>126.68</b>	<b>142.43</b>	<b>195.32</b>	ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	(73.52)	(73.52)	(73.52)	(89.73)
<b>EPS</b>	<b>(0.00)</b>	<b>0.01</b>	<b>0.02</b>	<b>0.02</b>	กำไร (ขาดทุน) สะสม - ยังไม่ได้จัดสรร	3101.54	3155.25	3298.72	3208.80
					ส่วนของผู้ถือหุ้น	<b>9010.33</b>	<b>13663.50</b>	<b>13936.78</b>	<b>14991.84</b>
การเติบโตของยอดขาย (QoQ)	(0.78)	0.36	0.30	(0.27)					
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	0.33	0.33	0.27	0.36	หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	<b>907.04</b>	<b>967.01</b>	<b>1544.92</b>	<b>2073.48</b>
อัตราส่วนกำไรสุทธิ	(0.02)	0.02	0.04	0.05					

ที่มา : SETSMART

## Backlog ณ สิ้น 1Q61 รวม 6,730 ล้านบาท

Backlog (ล้านบาท)	2561F	2562F	รวม
รวม	2,601		2,601
คอนโดฯ - PF	1,691	1,130	2,821
คอนโดฯ - GRANAD	1,308		1,308
<b>รวม</b>	<b>5,600</b>	<b>1,130</b>	<b>6,730</b>

\* สต็อกคอนโดฯ สร้างเสร็จพร้อมขายของ PF รวม 8,918 ล้านบาท

\* สต็อกคอนโดฯ สร้างเสร็จพร้อมขายของ GRANAD รวม 1,979 ล้านบาท

## แผนการเปิดโครงการใหม่ปี 2561

