

EQUITY TALK

3Q63 Earning Preview

27 ตุลาคม 2563



คาดการณ์ 3Q63 พุ่งตัว QoQ และจะต่อเนื่อง 4Q63

คาดการณ์ 3Q63 พุ่งตัว 23% qoq อยู่ที่ 560 ล้านบาท หนุนจากยอดโอนฯ, มาร์จิ้น และกำไรบริษัทร่วมดีขึ้น แนวโน้ม 4Q63 กำไรจะมีโมเมนตัมต่อเนื่อง ขับเคลื่อนจาก Backlog รอส่งมอบอีก 1.1 พันล้านบาท ขณะที่ HMPRO ได้ประโยชน์จากมาตรการช้อปดีมีคืน และขยายสาขาใหม่ หนุนส่วนแบ่งกำไร

คาดการณ์ 3Q63 พุ่งตัว 23% qoq

งวด 3Q63 คาดกำไร 560 ล้านบาท เติบโต 23% qoq หนุนด้วยส่วนแบ่งกำไรบริษัทร่วม 405 ล้านบาท (+30% qoq) ตามการดำเนินงานที่ฟื้นตัวของ HMPRO เป็นหลัก (สัดส่วนกำไรคิดเป็น 69% ของส่วนแบ่งกำไรรวม) ขณะที่รายได้ขายอสังหาริมทรัพย์ 2.43 พันล้านบาท เพิ่มขึ้น 9% qoq แบ่งเป็นแนวราบ 2.2 พันล้านบาท และคอนโดฯ 230 ล้านบาท ในส่วนนี้มาจาก Q-สุขุมวิท 2 ยูนิต รวม 80 ล้านบาท ซึ่งมีมาร์จิ้นสูง คาดหนุนให้ Gross Margin ขายฯ ดีขึ้นเล็กน้อยจาก 31.5% งวดก่อน มาอยู่ที่ 31.7%

การดำเนินงานที่ดีขึ้นของธุรกิจหลักและร่วมทุน จะช่วยหนุนกำไร 4Q63

กำไร 4Q63 คาดมีโมเมนตัมต่อเนื่องจาก 3Q63 โดยธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ เพื่อขยายมี Backlog ลื่น 3Q63 รอส่งมอบอีกราว 1.1 พันล้านบาท บวกกับการขายโอนฯ ต่อเนื่องของสต็อกโครงการเดิม ขณะที่อสังหาริมทรัพย์เพื่อเช่า เช่น ธุรกิจโรงแรมทยอยฟื้นตัวดีขึ้น หลังสถานการณ์โควิด-19 คลี่คลายและการเข้าสู่ช่วงฤดูกาล/วันหยุดยาว นอกจากนี้แรงขับเคลื่อนสำคัญจากบริษัทร่วมทุน โดยเฉพาะ HMRPO คาดได้อานิสงค์จากการขยายสาขาใหม่ และมาตรการช้อปดีมีคืนที่ย่อมหนุนต่อการเติบโตของ SSSG

FV ปี 2564 ที่ 2.76 บาท พร้อมคาด Div Yield 6-7% ต่อปี

ภายใต้วิธี SOTP และปรับใช้ FV ปี 2564 ที่ 2.76 บาท (มูลค่าบริษัทรวม 2.42 บาท และของ QH ที่ 0.34 บาท) พร้อมคาดอัตราเงินปันผลเฉลี่ย 6-7% ต่อปี แนะนำซื้อ

ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2561	2562	2563F	2564F	2565F
กำไรสุทธิ (ลบ)	3,797	2,854	2,061	2,469	2,621
Norm Profit (ลบ)	3,803	2,854	2,061	2,469	2,621
Norm EPS (บาท)	0.35	0.27	0.19	0.23	0.24
Norm PER (เท่า)	5.9	7.8	10.8	9.0	8.5
DPS (บาท)	0.22	0.20	0.13	0.15	0.16
Dividend Yield (%)	10.6	9.6	6.0	7.2	7.6
BV (บาท)	2.45	2.51	2.54	2.63	2.72
PBV (เท่า)	0.8	0.8	0.8	0.8	0.8
EV/EBITDA (เท่า)	8.5	10.8	14.6	13.0	12.8

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

QH

แนะนำ:

ซื้อ



Q House

ราคาปัจจุบัน (บาท)	2.08
ราคาเป้าหมาย (บาท)	2.76
Upside (%)	32.8
Dividend Yield (%)	7.2
Total Return (%)	40.0
มูลค่าตลาด (ล้านบาท)	22,286

Technical Chart



เปรียบเทียบประมาณการของ ASPS กับ IAA consensus

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2563F	0.19	0.19	1%
2564F	0.23	0.23	0%

ที่มา : ประมาณการโดย ASPS, IAA consensus

CG Score : 5 = ดีเลิศ

Anti-corruption Indic. = ได้รับการรับรอง

RESEARCH DIVISION

บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส

เกิดศักดิ์ ทวีระ-ธรรมา

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน และด้านเทคนิค

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 004132

นวลพรรณ น้อยรัชกุล

นักวิเคราะห์ ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน และด้านเทคนิค

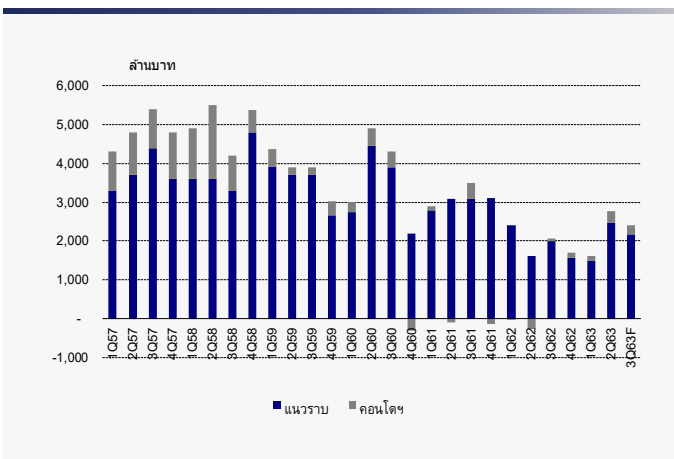
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 019994

ผลการดำเนินงานรายไตรมาสของ QH

Key Data (ล้านบาท)	1Q62	2Q62	3Q62	4Q62	1Q63	2Q63	3Q63F	% QoQ	% YoY	9M63F	9M62	% YoY
รายได้ขายอสังหาฯ	3,053	1,991	2,295	1,952	1,626	2,233	2,430	8.8%	5.9%	6,289	7,339	-14.3%
ต้นทุนรวม	2,296	1,532	1,750	1,677	1,251	1,636	1,793	9.5%	2.4%	4,680	5,579	-16.1%
ต้นทุนขายอสังหาฯ	2,055	1,321	1,524	1,279	1,080	1,529	1,660	8.6%	8.9%	4,270	4,901	-12.9%
กำไรขั้นต้นรวม	1,140	777	884	854	638	699	766	9.6%	-13.4%	2,103	2,801	-24.9%
ค่าใช้จ่ายในการขาย&บริหาร	579	585	542	550	473	449	489	9.0%	-9.7%	1,411	1,706	-17.3%
EBITDA	1,136	790	934	959	693	655	776	18.5%	-16.9%	2,124	2,860	-25.7%
กำไรสุทธิ	870	593	716	733	511	458	560	22.5%	-21.8%	1,529	2,179	-29.8%
Norm Profit	870	593	716	733	511	458	560	22.5%	-21.8%	1,529	2,179	-29.8%
Norm EPS (บาท)	0.08	0.06	0.07	0.07	0.05	0.04	0.05	22.5%	-21.8%	0.14	0.20	-29.8%
Gross Margin เฉลี่ย (%)	33.2%	33.6%	33.6%	33.7%	33.8%	29.9%	29.9%			31.0%	33.4%	
Gross Margin ขายอสังหาฯ (%)	32.7%	33.6%	33.6%	34.5%	33.6%	31.5%	31.7%			32.1%	33.2%	
Norm Profit Margin (%)	25.3%	25.7%	27.2%	29.0%	27.0%	19.6%	21.9%			22.5%	26.0%	

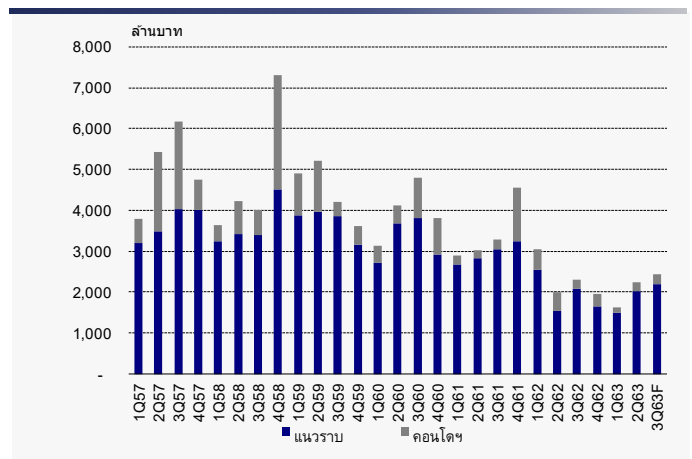
ที่มา: QH และสายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ยอด Presale รายไตรมาส



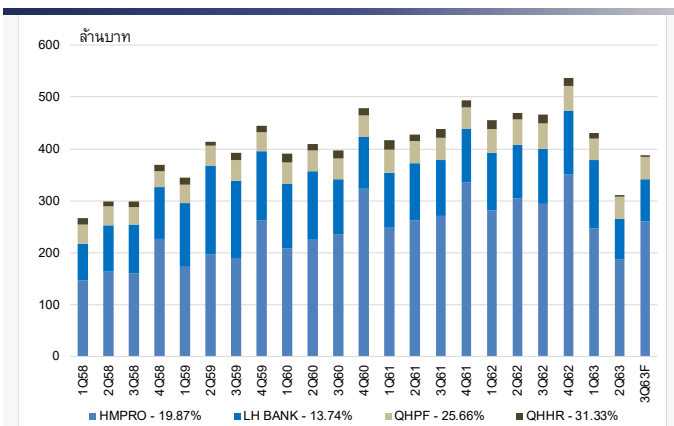
ที่มา: QH และสายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ยอดโอนฯ รายไตรมาส



ที่มา: QH และสายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ส่วนแบ่งกำไรบริษัทร่วม



ที่มา: QH และสายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ประเด็นความเสี่ยงที่สำคัญ

- ตัวแปรสำคัญที่มีผลต่อการตัดสินใจซื้อที่อยู่อาศัยได้แก่ ความเชื่อมั่นต่อการสร้างรายได้ในอนาคตของผู้ซื้อ หากการฟื้นตัวของเศรษฐกิจไม่เป็นไปตามที่คาด ก็จะทำให้กระทบความเชื่อมั่นของผู้บริโภคในการตัดสินใจโครงการ ส่งผลให้ยอดขายและยอดโอนไม่เป็นไปตามเป้าหมายได้
- ระดับการแข่งขันในอุตสาหกรรมรุนแรงขึ้นต่อเนื่อง อาจทำให้การควบคุมเรื่องประสิทธิภาพการดำเนินงานทำได้ยากขึ้น

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2563-65 ของ QH

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2562	2563F	2564F	2565F
รายได้ธุรกิจหลัก	10,680	8,856	9,640	10,281
ต้นทุนขาย	7,083	6,119	6,543	6,967
กำไรขั้นต้น	3,596	2,737	3,098	3,313
ค่าใช้จ่ายในการขาย	2,255	1,948	2,121	2,262
ดอกเบี้ยจ่าย	390	403	428	466
ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทรวม	1,927	1,662	1,944	2,069
รายได้อื่น	270	243	250	257
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	3,148	2,290	2,743	2,913
ภาษีเงินได้	294	229	274	291
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	-	-	-	-
รายการพิเศษอื่น ๆ	-	-	-	-
กำไรสุทธิ	2,854	2,061	2,469	2,621
EPS	0.27	0.19	0.23	0.24
กำไรจากการดำเนินงานปกติ	2,854	2,061	2,469	2,621
Norm EPS	0.27	0.19	0.23	0.24
การเติบโตของยอดขาย	-29.0%	-17.1%	8.9%	6.6%
การเติบโตของกำไรจากการดำเนินงานปกติ	-25.0%	-27.8%	19.8%	6.2%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	33.7%	30.9%	32.1%	32.2%
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานปกติ	26.7%	23.3%	25.6%	25.5%
งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)				
	3Q62	4Q62	1Q63	2Q63
รายได้ธุรกิจหลัก	2,634	2,531	1,890	2,336
ต้นทุนขาย	1,750	1,677	1,251	1,636
กำไรขั้นต้น	884	854	638	699
ค่าใช้จ่ายในการขาย	542	550	473	449
ดอกเบี้ยจ่าย	97	92	100	102
ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทรวม	466	536	431	311
รายได้อื่น	71	66	60	56
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	783	814	556	515
ภาษีเงินได้	67	80	45	58
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	-	-	-	-
รายการพิเศษอื่น ๆ	-	-	-	-
กำไรสุทธิ	716	733	511	458
กำไรจากการดำเนินงานปกติ	716	733	511	458
ยอดขาย (QoQ)	14.1%	-3.9%	-25.3%	23.6%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	33.6%	33.7%	33.8%	29.9%
กำไรจากการดำเนินงานปกติ (QoQ)	20.9%	2.4%	-30.3%	-10.5%
อัตราส่วนทางการเงิน				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2562	2563F	2564F	2565F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	2.53	4.49	4.63	4.82
อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว (เท่า)	0.23	0.39	0.42	0.45
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)	137.37	103.74	126.82	125.58
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	0.28	0.24	0.24	0.25
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	7.83	8.33	7.54	7.53
หนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น (เท่า)	0.89	0.97	1.01	1.05
หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยต่อส่วนผู้ถือหุ้น (เท่า)	0.68	0.75	0.79	0.83
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	5.4%	3.9%	4.5%	4.5%
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	10.7%	7.6%	8.9%	9.1%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2563-65 (ต่อ)

งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2562	2563F	2564F	2565F
กำไรสุทธิ	2,854	2,061	2,469	2,621
รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด	6,840	632	702	757
ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	223	234	246	258
กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้	-	-	-	-
ส่วนแบ่งผลกำไรจาก บ.ร่วม	(1,927)	(1,662)	(1,944)	(2,069)
เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	(5,841)	(1,885)	(2,211)	(2,342)
กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	2,149	(620)	(739)	(775)
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	108	-	-	-
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนอื่น	1,467	831	972	1,035
เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	(78)	(533)	(560)	(588)
กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	1,497	297	412	446
เพิ่ม/ลด เงินกู้	(2,400)	2,155	2,046	2,155
เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	-	-	-	-
เพิ่ม/ลด ส่วนทุนอื่นๆ	(605)	-	-	-
ลด จ่ายปันผล	(2,250)	(1,741)	(1,472)	(1,654)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	(5,255)	414	574	501
เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	(1,609)	91	247	172
งบดุล (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2562	2563F	2564F	2565F
เงินสดและเทียบเท่าเงินสด	2,212	2,303	2,550	2,722
ลูกหนี้การค้า	98	73	79	84
สินค้าคงคลัง	25,040	26,292	27,607	28,987
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	157	157	157	157
เงินลงทุนระยะยาว	11,652	12,483	13,455	14,489
ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ สุทธิ	10,669	11,203	11,763	12,351
สินทรัพย์รวม	50,902	53,584	56,685	59,865
เจ้าหนี้การค้า	630	838	896	954
เงินกู้ยืมระยะสั้น/ครบกำหนดใน 1 ปี	8,500	3,854	3,945	3,945
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	1,730	1,730	1,730	1,730
เงินกู้ยืมระยะยาว/หุ้นกู้	12,088	18,889	20,844	22,999
หนี้สินรวม	24,038	26,401	28,505	30,718
ทุนที่ชำระแล้ว	10,714	10,714	10,714	10,714
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	379	379	379	379
กำไรสะสม	15,856	16,176	17,173	18,140
ส่วนของผู้ถือหุ้น	26,863	27,183	28,180	29,147
ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	-	-	-	-
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	50,902	53,584	56,685	59,865
สมบัติฐานในการทำประมาณการ (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2562	2563F	2564F	2565F
Presale ระหว่างงวด	7,491	8,330	8,912	9,521
การบันทึกรายได้ขายอสังหาริมทรัพย์	9,291	8,150	8,725	9,176
รายได้ค่าเช่า	1,388	706	915	1,104
Gross Margin เฉลี่ย (%)	33.7%	30.9%	32.1%	32.2%
Norm Profit Margin (%)	26.7%	23.3%	25.6%	25.5%
SG&A/Sale (%)	21.1%	22.0%	22.0%	22.0%
Effective Tax Rate (%)	9.3%	10.0%	10.0%	10.0%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส