



BUY

12M TP: Bt24.00

Closing price: Bt21.30

Upside/downside: +12.7%

Sector	Property Development
Paid-up shares (shares mn)	2,143
Market capitalization (Bt mn)	45,647.59
Free float (%)	60.33
12-mth daily avg. turnover (%)	48.12
12-mth trading range (Bt)	22.70/15.00

Major shareholders (%)

PRATEEP TANGMATITHAM	24.38
SUPALAI PCL	9.10
THAI NVDR	7.96

Financial highlights

End of Dec 31	2019	2020	2021E	2022E
Revenue (Bt mn)	23,557	20,588	27,403	28,389
Normalized profit (Bt mn)	5,403	4,251	5,819	6,081
Net profit (Bt mn)	5,403	4,251	5,819	6,084
Normalized EPS (Bt)	2.52	1.31	2.72	2.84
EPS (Bt)	2.52	1.31	2.72	2.84
Norm. profit growth (%)	-6.4%	-21.3%	36.9%	4.5%
EPS growth (%)	-6.4%	-48.0%	107%	4.5%
P/E (x)	8.4	16.3	7.8	7.5
P/BV (x)	1.2	1.2	1.2	1.4
EV/EBITDA (x)	7.7	10.3	8.2	8.2
DPS (Bt)	1.00	1.00	1.09	1.14
Dividend yield (%)	4.7%	4.7%	5.1%	5.3%
ROE (%)	15.2%	11.5%	15.9%	17.5%

Source: Company data, AWS Research

Rating	CGR 2020	Thai CAC
SPALI		Certified

Thailand Research Department

Benjaphol Suthwanish

License No. 018575

Tel: 02 680 5056

Thongchai Pungcharoenkul

Assistant Analyst

คาดการณ์ 2Q64 โตเด่น จากการโอนที่เพิ่มขึ้น

- ▶ คาดกำไร 2Q64 ที่ 1,548 ล้านบาท โตเด่นทั้ง YoY และ QoQ จากการโอนโครงการที่เพิ่มขึ้น
- ▶ ยอด Presales 2Q64 ชะลอตัว QoQ ผลกระทบจาก COVID-19
- ▶ แต่ภาพทั้งปี 64 ยอด Presales ยังตามเป้า จาก Pent Up Demand และการเปิดโครงการใหม่
- ▶ คาดแนวโน้ม 2H64 ผลประกอบการโตต่อเนื่อง จาก Backlog ที่จะรับรู้กว่า 14,202 ล้านบาท ช่วย Secured เป้ารายได้แล้ว 91%
- ▶ การปิดแคมป์ก่อสร้าง กระทบการโอนและการเปิดโครงการอย่างจำกัด
- ▶ แนะนำ “ซื้อ” ราคาเป้าหมายที่ 24.00 บาท

คาดการณ์ 2Q64 โต YoY และ QoQ

เราคาดกำไรสุทธิของบริษัทใน 2Q64 ที่ 1,548 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 269%YoY และ 109%QoQ มาจาก (1) รายได้ที่ปรับตัวสูงขึ้น 137%YoY เป็น 6,999 ล้านบาท โดยหลักเป็นการโอนที่ปรับตัวสูงขึ้น หนุนจากการโอนโครงการคอนโดมิเนียมที่แล้วเสร็จใหม่ ประกอบกับการโอนโครงการที่มีการขายในช่วง 1Q64 (2) อัตรากำไรขั้นต้นที่คาดว่าจะปรับตัวสูงขึ้นเป็น 39.5% เทียบกับ 35.5% ใน 2Q63 หลังคอนโดมิเนียมที่แล้วเสร็จใหม่ทั้ง 2 โครงการ (Supalai Premier เจริญนคร และ Supalai Riva Grande) มีอัตรากำไรขั้นต้นที่สูงกว่า 40% และ (3) SG&A/Sales ที่คาดว่าจะลดลงเหลือ 12.2% เทียบกับ 17.4% ใน 2Q63 เนื่องจากรายได้ที่สูงขึ้นทำให้เกิดการประหยัดเชิงขนาด ทั้งนี้ส่งผลให้กำไร 1H64 อยู่ที่ 2,289 ล้านบาท คิดเป็น 40% ของประมาณการทั้งปี 64 ซึ่ง ณ ช่วงที่เหลือของปี 64 บริษัทยังมี Backlog รอโอนกว่า 14,202 ล้านบาท

ยอด Presales 2Q64 ชะลอตัวลง QoQ แต่ยังอยู่ในระดับที่ดี

บริษัทมียอด Presales 2Q64 ที่ 5,776 ล้านบาท ลดลง 20%QoQ แต่นับว่ายังอยู่ในระดับที่ดี โดยยอด Presales ที่ลดลงเป็นการลดลงทั้งโครงการแนวราบและคอนโดมิเนียม โดยส่วนหนึ่งเกิดจากผลกระทบจาก COVID-19 ระลอกใหม่ในช่วงเดือน เม.ย. 64 ที่ทำให้จำนวนผู้เยี่ยมชมโครงการลดลง ประกอบกับไม่มีการเปิดโครงการคอนโดมิเนียมใหม่ ทั้งนี้แม้ว่าภาพรวมของยอด Presales ใน 2Q64 จะชะลอตัวลง แต่ยอด Presales ใน 1H64 ปรับตัวสูงขึ้น 8%YoY เป็น 13,005 ล้านบาท และคิดเป็น 48% ของเป้าหมายปี 64 โดยเราเชื่อว่ายังมีความเป็นไปได้ที่ยอด Presales ทั้งปี 64 จะยังเป็นไปตามเป้าที่บริษัทตั้งไว้ที่ 27,000 ล้านบาท ซึ่งจะหนุนจากโครงการที่จะเปิดใหม่ในช่วง 2H64 จำนวน 22 โครงการ มูลค่ารวม 24,800 ล้านบาท โดยในจำนวนดังกล่าวมี 4 โครงการที่เป็นคอนโดมิเนียม

แนะนำ “ซื้อ” ให้ราคาเป้าหมาย 24.00 บาท

เรามีมุมมองบวกต่อผลประกอบการใน 2Q64 ที่เติบโตอย่างโดดเด่น และคาดว่าจะเห็นพัฒนาการของกำไรต่อเนื่องใน 2H64 ซึ่งหนุนจากการโอน Backlog ที่มีอยู่กว่า 14,202 ล้านบาท ช่วยให้ Secured เป้ารายได้ที่เราประมาณการไว้แล้ว 91% ขณะที่ประเด็นการระบาดของ COVID-19 ระลอกใหม่ คาดว่าจะได้รับผลกระทบต่อยอด Presales ในระยะสั้นแต่คาดว่าจะถูกชดเชยจาก Pent Up Demand หลังสถานการณ์คลี่คลาย ส่วนการปิดแคมป์ก่อสร้าง 1 เดือนคาดกระทบจำกัด ซึ่งจะส่งผลให้การโอนและการเปิดโครงการชะลอตัวไปราว 1 เดือน แต่หากมีการปิดมากกว่า 2 เดือน อาจทำให้บริษัททบทวนแผนการเปิดโครงการใหม่ ซึ่งประเด็นดังกล่าวจะเป็น Downside Risk ต่อประมาณการ ทั้งนี้เรายังคงแนะนำ “ซื้อ” โดยให้ราคาเป้าหมายที่ 24.00 บาท และคาดเงินปันผลที่ 1.09 บาทต่อหุ้น

Quarterly earnings

FY December 31 (Bt mn)	2Q20	1Q21	2Q21E	%YoY	%QoQ	6M20	6M21E	%YoY
Total revenue	2,960	3,662	6,999	136.5%	91.1%	6,653	10,660	60.2%
Cost of goods sold	(1,909)	(2,273)	(4,234)			(4,250)	(6,507)	
Gross profit	1,051	1,389	2,765	163.2%	99.1%	2,403	4,153	72.8%
SG&A expense	(516)	(592)	(854)			(1,020)	(1,446)	
Operating profit	535	797	1,910	257.3%	139.8%	1,383	2,707	95.8%
Share of gain (loss) of joint ventures	38	157	94			99	251	
Other income	80	103	92			218	195	
EBIT	653	1,056	2,096	221.0%	98.5%	1,700	3,153	85.4%
Financial costs	(65)	(65)	(65)			(124)	(130)	
Pretax profit	588	991	2,032	245.4%	105.0%	1,576	3,023	91.8%
Income tax expenses	(165)	(235)	(467)			(391)	(702)	
Profit before MI	423	756	1,564	269.5%	106.8%	1,185	2,321	95.9%
Minority interests	(3)	(15)	(16)			(15)	(32)	
Normalized profit	420	741	1,548	268.5%	108.9%	1,170	2,289	95.6%
Extra-ordinary items	-	-	-			-	-	
Net Profit	420	741	1,548	268.5%	108.9%	1,170	2,289	95.6%
EBITDA	692	1,098	2,146			1,777	3,244	
Normalized EPS (Bt)	0.20	0.35	0.72	268.2%	108.9%	0.55	1.07	95.5%
Net EPS (Bt)	0.20	0.35	0.72	268.5%	108.9%	0.55	1.07	95.5%
Financial ratio (%)								
Gross profit margin	35.5%	37.9%	39.5%			36.1%	39.0%	
SG&A/Sales	17.4%	16.2%	12.2%			15.3%	13.6%	
Normalized profit margin	14.2%	20.2%	22.1%			17.6%	21.5%	
Net profit margin	14.2%	20.2%	22.1%			17.6%	21.5%	



รายงานการประเมินการกำกับดูแลกิจการ (CGR)

ช่วงคะแนน	สัญลักษณ์	ความหมาย
90 – 100		ดีเลิศ
80 – 89		ดีมาก
70 – 79		ดี
60 – 69		ดีพอใช้
50 – 59		ผ่าน
Below 50	No logo given	N/A

รายงานการประเมินการกำกับดูแลกิจการ (CGR)

การเปิดเผยผลการสำรวจของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) นี้เป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยการสำรวจของ IOD เป็นการสำรวจ และประเมินจากข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็มเอไอ ที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ดังนั้น ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของบุคคลภายนอก โดยไม่ได้เป็นการประเมินการปฏิบัติ และไม่ได้มีการใช้ข้อมูลภายในในการประเมิน อนึ่ง ผลการสำรวจดังกล่าว เป็นผลการสำรวจ ณ วันที่ปรากฏในรายงานการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนไทยเท่านั้น ดังนั้น ผลการสำรวจจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย เวลท์ จำกัด ใต้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

ข้อมูล Anti-Corruption Progress Indicator ของบริษัทจดทะเบียน

การเปิดเผยการประเมินดัชนีชี้วัดความคืบหน้าการป้องกันการมีส่วนเกี่ยวข้องกับททุจริตคอร์รัปชัน (Anti-corruption Progress Indicators) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่จัดทำโดยสถาบันที่เกี่ยวข้องซึ่งมีการเปิดเผยโดยสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์ และตลาดหลักทรัพย์นี้ เป็นการดำเนินการตามนโยบาย และตามแผนพัฒนาความยั่งยืนสำหรับบริษัทจดทะเบียนโดยผลการประเมินดังกล่าว สถาบันที่เกี่ยวข้องอาศัยข้อมูลที่ได้รับจากบริษัทจดทะเบียนตามบริษัทจดทะเบียนได้รับในรูปแบบแสดงข้อมูลเพื่อการประเมิน Anti-Corruption ซึ่งอ้างอิงข้อมูลมาจากแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี แบบ (56-1) รายงานประจำปี แบบ(56-2) หรือในเอกสารหรือรายงานอื่นที่เกี่ยวข้องของบริษัทจดทะเบียนนั้น แล้วแต่กรณี ดังนั้น ผลการประเมินดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของสถาบันที่เกี่ยวข้องซึ่งเป็นบุคคลภายนอก โดยมีได้เป็นการประเมินการปฏิบัติของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และมีได้ใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน

เนื่องจากผลการประเมินดังกล่าวเป็นเพียงผลการประเมิน ณ วันที่ปรากฏในผลการประเมินเท่านั้น ดังนั้น ผลการประเมินจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว หรือรับรองความถูกต้องครบถ้วนของผลประเมินดังกล่าวแต่อย่างใด

คำแนะนำการลงทุน

หุ้นรายตัว

- BUY “ซื้อ” เนื่องจากราคาปัจจุบัน ต่ำกว่า มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทน 10%
- TRADING “เก็งกำไร” เนื่องจากราคาปัจจุบัน ต่ำกว่า มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทน 0% - 10%
- TRADING BUY “ซื้อเก็งกำไรระยะสั้น” เนื่องจากมีประเด็นที่มีผลบวกในระยะสั้น หรือมีแนวโน้มที่จะปรับประมาณการ แม้ว่าราคาปัจจุบันจะสูงกว่ามูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน
- SELL “ขาย” เนื่องจากราคาปัจจุบัน สูงกว่า มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน

อุตสาหกรรม

- OVERWEIGHT “ลงทุนมากกว่าตลาด” เนื่องจากคาดหวังผลตอบแทนที่ สูงกว่า ตลาด
- NEUTRAL “ลงทุนเท่ากับตลาด” เนื่องจากคาดหวังผลตอบแทนที่ เท่ากับ ตลาด
- UNDERWEIGHT “ลงทุนน้อยกว่าตลาด” เนื่องจากคาดหวังผลตอบแทนที่ ต่ำกว่า ตลาด

รายงานนี้จัดทำโดยฝ่ายวิจัย บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย เวลท์ จำกัด เพื่อใช้ภายในบริษัทเท่านั้น บริษัทขอสงวนสิทธิ์ในการเผยแพร่ต่อสาธารณชน ข้อมูลข้างอิงในรายงานนี้ได้มาจากส่วนวิจัยพื้นฐานที่ผู้จัดทำได้พิจารณาแล้วว่าเชื่อถือได้ ซึ่งที่คนต่าง ๆ ในรายงานนี้อาจอยู่บนพื้นฐานและการวิเคราะห์ข้อมูลดังกล่าว อย่างไรก็ตาม ผู้จัดทำไม่อาจยืนยันถึงข้อเท็จจริงหรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลดังกล่าวได้และที่คนต่าง ๆ อาจเปลี่ยนแปลงไป โดยที่ไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า รวมไปถึงอาจไม่มีความสอดคล้องกับข้อมูลของส่วนกลยุทธ์การลงทุน นักลงทุนโปรดตรวจสอบข้อเท็จจริงและใช้ดุลยพินิจในการพิจารณา ความคิดเห็นและคำแนะนำที่ปรากฏในรายงานนี้เป็นความเห็นส่วนตัวของนักวิเคราะห์ ซึ่งบริษัทไม่จำเป็นต้องเห็นด้วย บริษัทจึงไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่อาจเกิดขึ้นทั้งโดยทางตรงและทางอ้อมจากการใช้รายงานนี้ การลงทุนในหลักทรัพย์มีความเสี่ยง นักลงทุนควรทำความเข้าใจอย่างถี่ถ้วนต่อลักษณะของหลักทรัพย์แต่ละประเภทและควรศึกษาข้อมูลของบริษัทที่ออกหลักทรัพย์และข้อมูลอื่นใดที่เกี่ยวข้องก่อนการตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์