

กระแสหลักทรัพย์

● QH : กำไรรายได้ไตรมาสพลาดประมาณการของเราแต่มากกว่าตลาด

กำไร 3Q23 ลดลง 5% QoQ ทรงตัว YoY

กำไรรายได้ไตรมาสของ QH อยู่ที่ 634 ล้านบาท ลดลง 5% QoQ และทรงตัว YoY กำไรสุทธิต่ำกว่าประมาณการของเรา 8% แต่สูงกว่าประมาณการของ Bloomberg consensus ที่ 27% โดยพลาดเทียบกับประมาณการของเราจะมาจากการโอน และการมีส่วนร่วมจากรายได้อื่นที่น่าผิดหวัง รายได้จากยูนิคโครงการ low-rise อยู่ที่ 1.76 พันล้านบาท เพิ่มขึ้น 2% QoQ แต่ลดลง 8% YoY อัตรากำไรขั้นต้นต่ำกว่าประมาณการของเราเล็กน้อยสำหรับ 3Q แต่สูงกว่าประมาณการของเราในปี 2023 กำไรที่สูงกว่าเมื่อเทียบกับตลาดมีแนวโน้มว่าจะมาจากการโอนน้อยกว่าที่คาดและอัตรากำไรขั้นต้นที่อ่อนตัว Net D/E ยังคงต่ำอยู่ที่ 0.42 เท่า ส่วนหนึ่งมาจากการซื้อที่ดินน้อยกว่าคาด (บริษัทใช้เงินซื้อที่ดินเพียง 29 ล้านบาท YTD)

ยอดจองดีขึ้นจากการขายโครงการใหม่

ยอดจองรายได้ไตรมาสอยู่ที่ 2.46 พันล้านบาท เพิ่มขึ้น 32% QoQ และ 18% YoY ซึ่งประกอบด้วยยอดขายโครงการ low-rise 2.25 พันล้านบาท และ 206 ล้านบาท จากการขายโครงการคอนโด ด้วยตัวเลขรายได้ไตรมาส และยอดขายโครงการ low-rise ที่น้อยลง YoY ยอดจองสำหรับ 9M23 จึงลดลง 1% YoY แผนการเปิดตัวของผู้ประกอบการในปี 2023 ประกอบไปด้วย 6 โครงการ มูลค่า 8.26 พันล้านบาท โดย 44% อยู่ในกลุ่มระดับสูง และ 56% ถือเป็นโครงการระดับกลาง สำหรับใน 4Q23 QH มีแผนเปิดตัว วรารมย์ สุขสวัสดิ์ 76 และคิวคิตฮริค MRT ร่มเกล้า ณ สิ้น 3Q23 QH มี Backlog อยู่ที่ 1.1 พันล้านบาท ในยูนิคโครงการ low-rise และ 81 ล้านบาท ในคอนโดมิเนียม อย่างไรก็ตาม ส่วนแบ่งกำไร 3Q ส่วนใหญ่มาจาก HMPRO (305 ล้านบาท) ในขณะที่ส่วนแบ่งกำไรที่เพิ่มขึ้น YoY มากที่สุดมาจาก QHHR

เรายังคงคำแนะนำ “ถือ” สำหรับ QH โดยมูลค่าที่เหมาะสมเท่ากับ 2.00 บาท จากการประเมินมูลค่า ด้วยการซื้อที่ดินที่อ่อนแอกว่าคาดในปีนี้ เราจึงส่งสัญญาณความเสี่ยงต่อการเปิดตัวในอนาคต ■

Forecasts and ratios					
Year Ended December 31	2021	2022	2023E	2024E	2025E
Sales (THBm)	8,120	9,196	9,404	9,697	10,096
EBITDA (THBm)	602	1,090	1,055	1,145	1,245
Net profit (THBm)	1,670	2,356	2,236	2,394	2,562
Net Profit (% chg from prev)	<i>nm.</i>	<i>nm.</i>	0	0	0
EPS (THB)	0.16	0.22	0.21	0.22	0.24
EPS (% YoY)	-21.4	41.1	-5.1	7.1	7.0
EPS vs Cons (%)	<i>nm</i>	<i>nm</i>	-8.1	-8.1	<i>nm</i>
PER (x)	14.7	10.1	10.6	9.9	9.3
Yield (%)	6.8	6.8	6.8	6.8	6.8
P/BV (x)	0.9	0.8	0.8	0.8	0.7
EV/EBITDA (x)	72.8	41.8	46.4	45.7	44.8
ROE (%)	6.1	8.3	7.5	7.8	8.0

Source: Company data, TISCO estimates

รายละเอียดเพิ่มเติม : สามารถอ่านรายงานฉบับเต็มได้ใน “Company Report” (ภาษาอังกฤษ)

สำนักวิจัย บริษัทหลักทรัพย์ ทิสโก้ จำกัด

48/8 อาคารทิสโก้ทาวเวอร์ ชั้น 5 ถนนสาทรเหนือ แขวงสีลม เขตบางรัก กรุงเทพฯ 10500 โทรศัพท์ : (66) 2633-6999 โทรสาร : (66) 2633-6490

Market Insight

E-mail : tiscoresearch@tisco.co.th

รายงานฉบับนี้ไม่ถือว่าเป็นคำแนะนำหรือข้อชี้ชวนให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ และจัดทำขึ้นเป็นการเฉพาะเพื่อประโยชน์แก่บุคคลที่เกี่ยวข้องกับบริษัทเท่านั้น มิให้นำไปเผยแพร่หรือสื่อสารหรือโดยทางอื่นใด ทิสโก้ไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นโดยตรงหรือเป็นผลจากการใช้เนื้อหาหรือรายงานฉบับนี้ การนำไปซึ่งข้อมูล บทความ บทความ และผลการคำนวณทั้งหลายที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ เป็นการนำไปใช้โดยผู้ใช้อย่างมีความเสี่ยงและเป็นดุลยพินิจของผู้ใช้แต่ผู้เดียว

8 พฤศจิกายน 2566



กระแสหลักทรัพย์

Figure 1. Consolidated results

Bt,m	3Q23	QoQ (%)	YoY (%)	2023E	YoY (%)	9M23A vs 2023E	3Q23e
Real estate revenue	1,993	-6%	-7%	8,120	-2%	70%	2,007
Other revenue	356	17%	30%	1,284	35%	76%	319
Total Revenue	2,349	-3%	-3%	9,404	2%	71%	2,326
Cost of sales, ex depr	-1,582	-2%	-3%	-5,920	7%	75%	-1,543
Selling & Admn. Expenses	-499	0%	5%	-1,798	-10%	82%	-501
Operating Profit	267	-12%	-16%	1,055	-3%	71%	283
Other items	494	-4%	6%	1,964	9%	78%	520
Profit Before Tax	704	-7%	-2%	2,429	-8%	86%	741
Minorities	0	n.a.	n.a.	0	n.a.	n.a.	0
Net Profit before extra	634	-5%	-1%	2,236	-5%	85%	690
Extraordinary items	0	n.a.	n.a.	0	n.a.	n.a.	0
Net Profit after extra	634	-5%	-1%	2,236	-5%	85%	690
EPS (Bt)	0.06	-5%	-1%	0.21	-5%	85%	0.06
Gross margin	32.6%	-2%	-1%	30.3%	-10%		33.7%
Operating margin	11.4%	-9%	-13%	11.2%	-5%		12.1%
Net margin	27.0%	-2%	2%	23.8%	-7%		29.6%
SG&A/sales	21.2%	3%	8%	19.1%	-12%		21.5%
Effective tax	24.8%	-9%	-3%	27.7%	0%		18.1%

Source: Company data, TISCO Research

รายละเอียดเพิ่มเติม : สามารถอ่านรายงานฉบับเต็มได้ใน “Company Report” (ภาษาอังกฤษ)

สำนักวิจัย บริษัทหลักทรัพย์ ทิสโก้ จำกัด

48/8 อาคารทิสโก้ทาวเวอร์ ชั้น 5 ถนนสาทรเหนือ แขวงสีลม เขตบางรัก กรุงเทพฯ 10500 โทรศัพท์ : (66) 2633-6999 โทรสาร : (66) 2633-6490

Market Insight

E-mail : tiscoresearch@tisco.co.th

รายงานฉบับนี้ไม่ถือว่าเป็นคำแนะนำหรือข้อชี้ชวนให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ และจัดทำขึ้นเป็นการเฉพาะเพื่อประโยชน์แก่บุคคลที่เกี่ยวข้องกับบริษัทเท่านั้น มิให้นำไปเผยแพร่ทางสื่อมวลชนหรือโดยทางอื่นใด
 ทิสโก้ไม่ต้องการรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นโดยตรงหรือเป็นผลจากการใช้เนื้อหาหรือรายงานฉบับนี้ การนำไปซึ่งข้อมูล บทความ บทวิเคราะห์ และการคาดหมายทั้งหลายที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้
 เป็นการนำไปใช้โดยผู้ใช้อยอมรับความเสี่ยงและเป็นดุลยพินิจของผู้ใช้แต่ผู้เดียว

8 พฤศจิกายน 2566