

ควอลิตี้เฮาส์ – QH

คำแนะนำ

ซื้อ

ราคาปิด

2.34 บาท

ราคาเป้าหมาย

2.70 บาท

หมวดอุตสาหกรรม/ธุรกิจ

อสังหาริมทรัพย์

Anti-corruption:

ได้รับการรับรอง

CG SCORE



วุดน มหาธารงศ์กุล
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์ : 081151
E-mail: v-rin@trinitythai.com

Gross Margin ทำได้ดีกว่าเป้า คาดปี 2566 เติบโตในทุกกลุ่มธุรกิจ

Meeting Key takeaways

- รายงานกำไรสุทธิปี 2565 ที่ 2.4 พันล้านบาท ปรับตัวสูงขึ้น 43% YoY จากการฟื้นตัวของรายได้ทั้งกลุ่มอสังหาริมทรัพย์และโรงแรม
- Gross Margin ของกลุ่มอสังหาริมทรัพย์อยู่ที่ 33.3% ปรับตัวสูงขึ้นจาก 30.3% ในปี 2564
- รายงานยอด Presales ปี 2565 ที่ 8.2 พันล้านบาท ปรับตัวสูงขึ้น 9% YoY แต่ต่ำกว่าเป้าที่ 9.0 พันล้านบาท โดยที่เป็นยอด Presales จากกลุ่มคอนโดที่ 825 ล้านบาท ปรับตัวสูงขึ้น 62% YoY
- ตั้งเป้ายอด Presales ปี 2566 ที่ 9.0 พันล้านบาท โดยที่เป็นสัดส่วนโครงการคอนโดที่ 900 ล้านบาท
- ตั้งเป้ายอดโอนที่ 9.0 พันล้านบาท ปรับตัวสูงขึ้น 9.3% YoY โดยมียอด Backlog รวม 604 ล้านบาท คาดว่าจะสามารถโอนได้ในปี 2565 ทั้งหมด โดยเป็นยอด Backlog จากโครงการคอนโดที่ 62 ล้านบาท (เป็นสัดส่วนจากโครงการ Q Sukhumvit ที่ 40 ล้านบาท)
- คาด Gross Margin ปี 2566 ที่ 32% อ่อนตัวลงเล็กน้อยจากปี 2565 เนื่องจากคาดว่า QH จะมีการขายโครงการใน Inventory ที่อยู่มานานแล้ว ส่งผลให้บางโครงการอาจมี Gross Margin ที่ลดลง ทั้งนี้ QH มีโครงการที่อยู่ระหว่างการขาย 66 โครงการ มูลค่ารวม 3.8 หมื่นล้านบาท
- ตั้งเป้าเปิดตัวโครงการใหม่ 7 โครงการ มูลค่ารวม 1.06 หมื่นล้านบาท เน้นการเปิดตัวโครงการแนวราบระดับ Mid-High Segment
- ยอด Presales ใน 1Q66 คาดใกล้เคียง 1Q65 แต่อาจมีการปรับตัวลดลง QoQ โดยที่ จะมีการเปิดตัวใหม่ 2 โครงการ มูลค่ารวม 2.03 พันล้านบาท

Comment

มีมุมมองเชิงบวกหลังการประชุม จากยอดขายโครงการแนวราบ และ Gross Margin ที่ระดับสูง เนื่องจากเป็นกลุ่มที่มี Real demand อยู่สูง แต่สำหรับกลุ่มคอนโด คาดว่ายังอ่อนแอต่อเนื่อง และ QH ยังทยอยขายโครงการใน Inventory ที่อยู่มานาน โดยเฉพาะโครงการในต่างจังหวัด ที่มี Gross Margin ต่ำ ส่งผลให้ Gross Margin รวมในปี 2566 อาจอ่อนตัวลงเล็กน้อย ในขณะที่กลุ่มโรงแรม คาดว่าสามารถฟื้นตัวได้ดี และคาดว่าปี 2566 สามารถมีผลประกอบการราว 90% ของช่วง Pre-COVID ดานค่าเช่าอาคารสำนักงานคาดว่าจะอ่อนตัวลงเล็กน้อย เนื่องจากยังไม่สามารถเพิ่มค่าเช่าได้เนื่องจากมี Supply ใหม่ที่เข้ามาในตลาด ส่งผลให้มีการแข่งขันที่สูงขึ้น เรายังคงแนะนำ "ซื้อ" ที่ราคาเป้าหมาย 2.70 บาท หลังจาก Gross Margin เติบโตได้ดี และยอดขายโครงการแนวราบยังมี Demand อยู่สูง QH ประกาศจ่ายเงินปันผลรอบ 2H65 ที่ 0.1 บาท/หุ้น XD วันที่ 27 เม.ย. 2566

ข้อมูลทางการเงิน

Year End:	2020A	2021A	2022A	2023F	2024F
Sales(Bt mn)	9,138	8,120	9,226	9,831	10,275
EBITDA(Bt mn)	1,225	790	1,394	1,131	1,145
Net Profit (Bt mn)	2,123	1,670	2,396	2,410	2,536
EPS (Bt)	0.20	0.16	0.22	0.22	0.24
EV/EBITDA (x)	30.82	45.95	26.38	37.16	36.85
PER(x)	12.21	14.76	10.47	10.40	9.89
DPS(Bt)	0.12	0.10	0.14	0.13	0.14
Div Yield (%)	5.0%	4.3%	6.0%	5.8%	6.1%
ROE (%)	8.0%	6.2%	8.6%	8.4%	8.5%
P/BV	0.96	0.89	0.87	0.84	0.81

Source: QH, Trinity Research

บริษัทหลักทรัพย์ ทริinity จำกัด, 179 อาคารบางกอก ซิตี้ ทาวเวอร์ ชั้น 25-26, 29 ถนนสาทรใต้ เขตสาทร กรุงเทพฯ 10120 โทรศัพท์ 0-2088-9100 โทรสาร 0-2088-9399

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้ แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ทริinity จำกัด ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการต่างๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้แนะหรือชักชวนให้ลงทุนหรือซื้อขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

Corporate Governance Report Rating

ช่วงคะแนน Score	สัญลักษณ์ Range Number of Logo	ความหมาย	Description
90 - 100		ดีเลิศ	Excellent
80 - 89		ดีมาก	Very Good
70 - 79		ดี	Good
60 - 69		ดีพอใช้	Satisfactory
50 - 59		ผ่าน	Pass
ต่ำกว่า 50	No logo given	N/A	N/A

Disclaimer : การเปิดเผยผลการสำรวจของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) นี้ เป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยการสำรวจของ IOD เป็นการสำรวจและประเมินจากข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็มเอไอ (MAI) ที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ดังนั้น ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของบุคคลภายนอก โดยไม่ได้เป็นการประเมินการปฏิบัติ และมีได้มีการใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน ผลสำรวจดังกล่าวเป็นผลการสำรวจ ณ วันที่ปรากฏในรายงานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียนไทยเท่านั้น ดังนั้น ผลการสำรวจจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว หรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองถึงความถูกต้องครบถ้วนของผลการสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

Anti-corruption Progress Indicators

บริษัทที่เข้าร่วมโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (Thai CAC) ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย แบ่งเป็น 2 กลุ่ม คือ

- ได้ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วม CAC
- ได้รับการรับรอง CAC

Disclaimer : การเปิดเผยผลการประเมินดัชนีชี้วัดความคืบหน้าการป้องกันการมีส่วนเกี่ยวข้องกับการทุจริตคอร์รัปชัน (Anti-Corruption Progress Indicators) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยที่จัดทำโดยสถาบันที่เกี่ยวข้องซึ่งมีการเปิดเผยโดยสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์นี้ เป็นการดำเนินการตามนโยบายและตามแผนพัฒนาความยั่งยืนสำหรับบริษัทจดทะเบียน โดยผลการประเมินดังกล่าว สถาบันที่เกี่ยวข้องอาศัยข้อมูลที่ได้รับจากบริษัทจดทะเบียนตามที่บริษัทจดทะเบียนได้ระบุในแบบแสดงข้อมูลเพื่อการประเมิน Anti-Corruption ซึ่งได้อ้างอิงข้อมูลมาจากแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) รายงานประจำปี (แบบ 56-2) หรือในเอกสารและหรือรายงานอื่นที่เกี่ยวข้องของบริษัทจดทะเบียนนั้น แล้วแต่กรณี ดังนั้น ผลการประเมินดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของสถาบันที่เกี่ยวข้องซึ่งเป็นบุคคลภายนอก โดยมีได้เป็นการประเมินการปฏิบัติของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และมีได้ใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน

เนื่องจากผลการประเมินดังกล่าวเป็นเพียงผลการประเมิน ณ วันที่ปรากฏในผลการประเมินเท่านั้น ดังนั้น ผลการประเมินจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว หรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ทรินิตี้ จำกัด มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองความถูกต้องครบถ้วนของผลการประเมินดังกล่าวแต่อย่างใด