

EQUITY TALK

ANALYST MEETING

ธุรกิจหลักยังท้าทาย...ธุรกิจใหม่ต้องใช้เวลา

2Q66 กำไรสุทธิ 1.03 พันล้านบาท หากไม่รวมกำไรพิเศษ 514 ล้านบาท มีกำไรปกติ 524 ล้านบาท โต 23.6% YOY จากรายได้ธุรกิจที่อยู่อาศัยและโรงพยาบาลสูงขึ้น รวมถึงรายได้อื่น เช่น รายได้การลงทุนเพิ่ม แต่หากเทียบกับ 1Q66 กำไรลดลง 14.5% QOQ ตามยอดโอนฯ และมาร์จินอ่อนตัว ขณะที่ค่าใช้จ่ายสูงขึ้น

ปรับลดกำไรปกติปี 2566 ลงจากเดิม 12.5% เป็น 2.49 พันล้านบาท (-10% YOY) หลังกำไร 1H66 ดูห่างจากเป้า ขณะที่ 2H66 มี BACKLOG รอโอนฯ น้อย และการเปิดโครงการใหม่ส่วนใหญ่อยู่ใน 4Q66 โดย FV ใหม่ปีนี้นับมาที่ 9.10 บาท (เดิม 10.40 บาท) ต่ำกว่าราคาปัจจุบัน ขณะที่ธุรกิจอสังหาฯ เพื่อขาย พันตัวช้ากว่ารายอื่น และ SW. ต้องใช้เวลาในการสร้างกำไร คงแนะนำ UNDERPERFORM

ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2564	2565	2566F	2567F	2568F
กำไรสุทธิ (ลบ)	2,353	2,772	3,042	2,542	2,668
Norm Profit (ลบ)	2,246	2,761	2,489	2,542	2,668
Norm EPS (บาท)	1.03	1.26	1.14	1.16	1.22
PER (เท่า)	12.7	10.3	11.4	11.2	10.7
DPS (บาท)	0.96	0.96	0.96	0.96	0.96
Dividend Yield (%)	7.4	7.4	7.4	7.4	7.4
BV (บาท)	19.8	20.1	20.5	20.7	21.0
PBV (เท่า)	0.7	0.6	0.6	0.6	0.6
EV/EBITDA (เท่า)	11.4	8.5	9.1	9.3	9.3

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

TECHNICAL CHART/COMMENT



ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

แนวโน้มราคา : Sideway

แนวรับ : 12.00 บาท

แนวต้าน : 13.00/14.10 บาท

OUTPERFORM: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่ชนะค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือชนะ SET INDEX

NEUTRAL: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่พอๆกับค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือพอๆกับ SET INDEX

UNDERPERFORM: กรณีที่นักวิเคราะห์พิจารณาปัจจัยแวดล้อมทางพื้นฐานแล้วเห็นว่าราคาหุ้นบริษัทที่ทำการวิเคราะห์มีโอกาสที่จะสร้างผลตอบแทนที่แพ้ค่าเฉลี่ยของ SECTOR หรือแพ้ SET INDEX



15 สิงหาคม 2566

PSH

Underperform

ราคาปัจจุบัน (บาท) 13.00

ราคาเป้าหมาย (บาท) 9.10

Upside (%) -30.0

Dividend yield (%) 7.4

CONSENSUS ANALYSIS

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2566F	1.14	1.30	-12%
2567F	1.16	1.29	-10%

ที่มา: IAA consensus, สายงานวิจัย บล. เอเซีย พลัส

ESG RATING

Arabesque S-Ray	63.59
Moody's	-
MSCI	-
Refinitiv	73.38
S&P	24.48

ที่มา: Settrade

CG Score

Anti-corruption

ที่มา: IAA CONSENSUS

ดีเลิศ
ได้รับการรับรอง

RESEARCH DIVISION

บริษัทหลักทรัพย์ เอเซีย พลัส

นวลพรรณ น้อยรัชชกุล

นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านตลาดทุน และทางเทคนิค

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 019994

EQUITY TALK

2Q66 กำไรสูง 1 พันล้านบาท จากกำไรพิเศษ 514 ล้านบาท

งวด 2Q66 กำไรสุทธิ 1.03 พันล้านบาท (+140% yoy,+58% qoq) จากกำไรพิเศษ 514 ล้านบาท (เป็นกำไรพิเศษจากการแลกหุ้นกับ GEL และการปรับมูลค่า ยุติธรรมของเงินลงทุนหลังภาษี 563 ล้านบาท และ FX Loss 49 ล้านบาท) หากไม่รวมกำไรดังกล่าว มีกำไรปกติ 524 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 23.6% yoy ตามรายได้ดำเนินงานสูงขึ้น 15% yoy อยู่ที่ 6.09 พันล้านบาท จากรุทธิจอสังหาฯ เพื่อขาย (สัดส่วนรายได้ 93%) มียอดโอนฯ เพิ่ม 11% yoy เท่ากับ 5.65 พันล้านบาท เป็นขายที่ดิน 75 ล้านบาท, แนวนราบ 3.84 พันล้านบาท และคอนโดฯ 1.73 พันล้านบาท ซึ่งส่วนใหญ่มาจากการส่งมอบต่อเนื่องของ Backlog แนวนราบและคอนโดฯ ที่สร้างเสร็จตั้งแต่ 2H65 ขณะที่รุทธิจอโรงพยาบาล (สัดส่วน 7%) มีรายได้ 440 ล้านบาท เติบโตสูง 117% yoy ในนี้ 224 ล้านบาทมาจากการรวมรายได้รพ. เทพธารินทร์เข้ามาตั้งแต่ ส.ค. 2565 (เดิมรับรู้ส่วนแบ่งกำไร/ขาดทุนบริษัทร่วม) นอกจากนี้รายได้อื่น 314 ล้านบาท สูงขึ้นมาจาก 79 ล้านบาทงวดปีก่อน มาจากการเพิ่มขึ้นของดอกเบี้ยรับ, และการขาย/ติดตั้งแผ่นพรีคาสต์แก่ลูกค้าภายนอก

ในเชิงประสิทธิภาพทำกำไร มี Gross Margin เฉลี่ย 30.4% ลดลงจาก 31% ใน 2Q65 จากอสังหาฯ เพื่อขาย 31.7% เทียบกับ 32.4% จากการเปลี่ยนแปลงของ Product Mix และต้นทุนวัสดุก่อสร้างที่เพิ่มขึ้น ขณะที่มาร์จิ้นโรงพยาบาลเป็นบวก 13.8% จากติดลบ 3.8% ใน 2Q65 ตามการเพิ่มขึ้นของรายได้ ทำให้การประหยัดต่อขนาดดีขึ้น ขณะที่ค่าใช้จ่ายขายบริหารที่เพิ่มขึ้น ทั้งค่าธรรมเนียมโอนฯ สูงขึ้นหลังสิ้นสุดมาตรการปลายปีที่ผ่านมา รวมถึงมีค่าใช้จ่ายจาก sw.เทพธารินทร์ตามการบันทึกบัญชีแบบควบรวม และค่าใช้จ่ายบริหารเพื่อใช้ขยายรุทธิจอ ทำให้ SG&A/Sales เพิ่มขึ้น 22.2% จากเฉลี่ย 20.5% ใน 2Q65

หากเทียบกำไรปกติ 2Q66 กับ 1Q66 ลดลง 14.5% qoq จากยอดโอนฯ ที่อ่อนตัว 6.3% qoq เกิดจากการส่งมอบคอนโดฯ ที่น้อยลง และเป็นส่วนให้มาร์จิ้นขายลงมาที่ 31.7% จาก 34% งวดก่อน เนื่องจากมาร์จิ้นคอนโดฯ สูงกว่าแนราบ รวมถึง SG&A/Sales เพิ่มขึ้น 2.2% qoq ตามเหตุผลเดียวกันข้างต้น

โดย 1H66 มีกำไรสุทธิ 1.69 พันล้านบาท (+72% yoy) และกำไรปกติ 1.14 พันล้านบาท (+16.6% yoy) ด้านโครงสร้างการเงินยังแข็งแกร่ง มี Net Gearing ต่ำที่ 0.3 เท่า ทำให้บริษัทประกาศจ่ายเงินปันผล 1H66 หัก 0.31 บาท (เท่ากับงวด 1H65) หรือ 2.4% ขึ้น XD วันที่ 25 ส.ค. 2566

EQUITY TALK

ปรับกำไรทั้งปี สะท้อนงบ 1H66...แนวโน้ม 2H66 ยังดูท้าทาย

ฝ่ายวิจัยปรับประมาณการปี 2566 เพื่อสะท้อนการดำเนินงานที่แท้จริง 1H66 (ไม่รวมกำไรพิเศษ) พื้นตัวต่ำกว่าคาด เนื่องจากกำไรปกติคิดเป็น 40% ของประมาณการกำไรเดิม ขณะที่ Backlog ณ สิ้น 2Q66 ที่รอรับรู้รายได้ 2H66 เพียง 3.94 พันล้านบาท และ 2H66 ไม่มีการส่งมอบคอนโดฯ ใหม่ ทำให้ผลประกอบการช่วงครึ่งหลังจะต้องถูกผลักดันจากการขายสต็อกโครงการพร้อมอยู่ที่มีมูลค่า 1.05 หมื่นล้านบาท (เป็นคอนโดฯ พร้อมโอนฯ 5.6 พันล้านบาท) และการเปิดขายโครงการใหม่ โดยเฉพาะแนวราบ แม้มีแผนเปิดมากถึง 15 โครงการ มูลค่า 1.35 หมื่นล้านบาท (เทียบกับ 1H66 เปิดแนวราบ 4 โครงการ มูลค่า 1.85 พันล้านบาท) แต่กำหนดการเปิดส่วนใหญ่จะเกิดขึ้นใน 4Q66 รวม 12 โครงการ มูลค่า 1.1 หมื่นล้านบาท ซึ่งมีความเสี่ยงทั้งในเรื่องการเปิดโครงการใหม่ที่จะได้หมดตามแผนหรือไม่ ตลอดจนการตอบรับที่ดีของยอดขาย และความสามารถในการโอนฯ ได้ทันใน 4Q66 มีอย่างน้อยเพียงใด

ภายใต้ความท้าทายดังกล่าว จึงปรับลดรายได้ขายอสังหาฯ ปีนี้ลงจากเดิม 8% อยู่ที่ 2.5 หมื่นล้านบาท (เป้าบริษัท 2.8 หมื่นล้านบาท) และเพิ่ม SG&A/Sales จากเดิม 18% เป็น 20.8% (1H66 อยู่ที่ 21%) จากค่าใช้จ่ายขายบริหารสูงกว่าคาดรองรับการขายธุรกิจ รวมถึงเพิ่ม Gross Margin ขายฯ เป็น 32.5% จากเดิม 32% หลัง 1H66 ดึงว่าคาดอยู่ที่เฉลี่ย 32.9% โดยรวมกำไรปกติปี 2566 ลดลงจากเดิม 12.5% อยู่ที่ 2.49 พันล้านบาท อ่อนตัว 10% yoy แต่ในเชิงกำไรสุทธิ เมื่อรวมกำไรพิเศษที่เกิดขึ้นใน 1H66 มีกำไรเพิ่มเป็น 3 พันล้านบาท (+10% YoY)

โดยการดำเนินงาน 3Q66 คาดยังไม่เด่น เพราะมี Backlog รอโอนฯ น้อย และการเปิดโครงการใหม่เพียง 4 โครงการ มูลค่า 4.3 พันล้านบาท (รวมคอนโดฯ 1 โครงการ มูลค่า 1.8 พันล้านบาท) จึงต้องเน้นขายโครงการพร้อมอยู่เป็นหลัก ขณะที่แนวโน้ม 4Q66 จะฟื้นตัว QoQ หนุนจากแผนเปิดโครงการใหม่จำนวนมากข้างต้น แต่จะลดลงแรง YoY จากงวดปีก่อนที่มีฐานสูง 1.17 พันล้านบาท ผลจากส่งมอบคอนโดฯ ใหม่หลายโครงการ

แนะนำ Underperform...FV ใหม่ 9.10 บาท

คง PER 8 เท่า ให้ FV ใหม่ปี 2566 เท่ากับ 9.10 บาท (เดิม 10.40 บาท) ต่ำกว่าราคาปัจจุบัน และ PER ซื้อขายราว 11 เท่า สูงกว่ารายบริษัทอื่นในกลุ่มฯ รวมถึง

EQUITY TALK

ธุรกิจหลักอย่างอสังหาฯ เพื่อขาย ยังฟื้นตัวช้ากว่ารายอื่น ส่วนหนึ่งเพราะถูกแย่งชิงส่วนแบ่งตลาด และกลุ่มลูกค้าหลักกลาง-ล่าง มีความเสี่ยงจากปัจจัยมหภาค และทิศทางดอกเบี้ยขาขึ้นมากกว่ากลุ่มอื่น แม้มีแผนเพิ่มพอร์ตไปยังกลุ่มลูกค้าระดับกลาง-บนมากขึ้น แต่ก็เผชิญกับการแข่งขันกับผู้ประกอบการรายใหญ่หลายรายที่เป็นผู้เล่นหลัก ขณะที่การลงทุนในธุรกิจใหม่ ๆ โดยเฉพาะโรงพยาบาล คงใช้เวลานานในการสร้างกำไร จึงคงแนะนำ Underperform

แผนเปิดโครงการใหม่ปี 2566

FY23 NEW PROJECT LAUNCH: SHIFTING TO PREMIUM SEGMENT

No. of Project Launch | Value in Bt million

	1H23 ACTUAL		2H23 PLAN	
Low-rise	4	1,854	15	13,500
High-rise	2	2,994	2	5,500
Total	6	4,848	17	19,000

22% Premium



Premium product is defined by price setting over Bt5 mn/unit

ที่มา: PSH

แผนเปิดโครงการใหม่ปี 2566 รายไตรมาส

FY2023

	1 Q23 (Actual)		2 Q23 (Actual)		3 Q23		4 Q23		Total	
	No. Prj	Value (Bt m)	No. Prj	Value (Bt m)	No. Prj	Value (Bt m)	No. Prj	Value (Bt m)	No. Prj	Value (Bt m)
Low-rise	1	206	3	1,648	3	2,500	12	11,000	19	15,354
High-rise	1	1,552	1	1,442	1	1,800	1	3,700	4	8,493
Total	2	1,757	4	3,090	4	4,300	13	14,700	23	23,847

ที่มา: PSH

EQUITY TALK

ESG

Environment (E)

- มีนโยบายที่คำนึงถึงสิ่งแวดล้อมเป็นสำคัญ ทั้งเรื่องจัดการทรัพยากร โดยดำเนินการโรงงานพรีคาสท์ให้เป็น Green Factory ที่เป็นมิตรต่อสิ่งแวดล้อม, มีระบบระบายน้ำรอบโรงงานและบ่อกักเก็บน้ำจากธรรมชาติ ทำให้ประหยัดค่าน้ำปา 2.06 แสนบาท/ปี รวมถึงส่งเสริมการใช้พลังงานแสงอาทิตย์ โดยปี 2564 ติดตั้ง solar cell บริเวณพื้นที่ส่วนกลางของโครงการจำนวน 74 โครงการ
- ปฏิบัติตามกฎหมายและข้อบังคับด้านสิ่งแวดล้อมอย่างเคร่งครัด โดยจัดทำ EIA สำหรับโครงการที่อยู่อาศัย รวมถึงตระหนักถึงปัญหาก๊าซเรือนกระจก จึงดำเนินการให้โรงงานพรีคาสท์ จัดเก็บข้อมูลปริมาณการปล่อยและดูดกลับก๊าซเรือนกระจกที่เกิดจากกิจกรรมภายในองค์กร เพื่อใช้เป็นแนวทางในการลดการปล่อยก๊าซเรือนกระจกขององค์กรอย่างมีประสิทธิภาพ

Social (S)

- ยึดมั่นในหลักจริยธรรมและธรรมาภิบาลในการสรรหาและจ้างพนักงาน โดยไม่มีกีดกันเรื่องเพศ อายุ เชื้อชาติ ศาสนา สีผิว ความบกพร่องทางร่างกาย หรือค่านิยมทางการเมือง
- ส่งเสริมพัฒนาทักษะความรู้ ความสามารถของบุคลากร โดยเปิดโอกาสให้พนักงานทุกคนทำแผนพัฒนาตนเองเป็นรายบุคคล (IDP) ร่วมกับผู้บังคับบัญชา โดยปี 2564 พนักงานได้ทำแผนพัฒนาตนเองครบ 100%

Governance (G)

- กำหนดแนวปฏิบัติไว้ในจรรยาบรรณของบริษัท เพื่อให้เกิดความมั่นใจว่า สักตามกฎหมายใด ๆ ที่เกี่ยวข้องกับผู้มีส่วนได้เสียจะได้รับการดูแลอย่างเหมาะสม ขณะเดียวกันยังได้เสริมสร้างความร่วมมือระหว่างผู้มีส่วนได้เสียกลุ่มต่าง ๆ ตามบทบาทและหน้าที่ เพื่อให้กิจการดำเนินไปด้วยดี มีความมั่นคง และตอบสนองผลประโยชน์ที่เป็นธรรมแก่ผู้มีส่วนได้เสียทุกฝ่าย

ผลการดำเนินงานรายไตรมาส

(ล้านบาท)	4Q64	1Q65	2Q65	3Q65	4Q65	1Q66	2Q66	% YoY	% QoQ	1H66	1H65	% YoY
รายได้จากธุรกิจหลัก	9,001	5,923	5,304	6,760	10,415	6,442	6,090	14.8%	-5.5%	12,531	11,227	11.6%
รายได้ขายอสังหาฯ	8,848	5,679	5,101	6,430	9,980	6,030	5,650	10.8%	-6.3%	11,680	10,780	8.3%
ต้นทุนขาย	6,204	4,166	3,661	4,668	6,968	4,331	4,240	15.8%	-2.1%	8,571	7,827	9.5%
ต้นทุนขายอสังหาฯ	5,993	3,941	3,451	4,371	6,602	3,975	3,861	11.9%	-2.9%	7,836	7,391	6.0%
กำไรขั้นต้น	2,796	1,757	1,643	2,092	3,447	2,111	1,850	12.6%	-12.3%	3,961	3,400	16.5%
ค่าใช้จ่ายในการขาย&บริหาร	1,437	989	1,087	1,287	1,814	1,288	1,350	24.2%	4.8%	2,638	2,076	27.1%
EBITDA	1,543	959	765	1,020	1,787	1,081	897	17.2%	-17.1%	1,978	1,724	14.7%
กำไรสุทธิ	988	552	430	619	1,172	652	1,038	141.4%	59.1%	1,690	982	72.2%
Norm Profit	988	552	424	613	1,172	613	524	23.6%	-14.5%	1,137	976	16.6%
Norm EPS	0.45	0.25	0.19	0.28	0.54	0.28	0.24	23.6%	-14.5%	0.52	0.45	16.6%
Gross Margin เฉลี่ย (%)	31.1%	29.7%	31.0%	30.9%	33.1%	32.8%	30.4%			31.6%	30.3%	
Gross Margin ขาย (%)	32.3%	30.6%	32.4%	32.0%	33.9%	34.1%	31.7%			32.9%	31.4%	
Norm Profit Margin (%)	11.0%	9.3%	8.0%	9.1%	11.3%	9.5%	8.6%			9.1%	8.7%	

ที่มา: รายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

BACKLOG ณ สิ้น 2Q66 รวม 5 พันล้านบาท

Year	By Type			
	TH	SDH	Condo	Total
	Bt m	Bt m	Bt m	Bt m
2023	1,259	1,248	1,428	3,936
2024	5	82	908	995
2025			44	44
Total	1,264	1,331	2,380	4,975
% Type	25%	27%	48%	100%

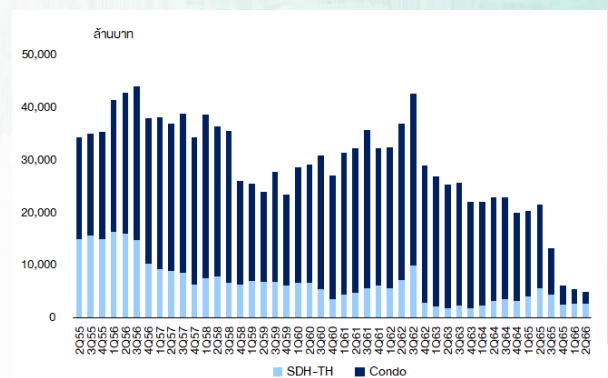
ที่มา: PSH

สมมติฐานในการปรับประมาณการ

	ใหม่		เดิม		% การเปลี่ยนแปลง	
	66F	67F	66F	67F	66F	67F
ประมาณการ						
Norm Profit (ลบ.)	2,489	2,542	2,844	2,921	-12.5%	-13.0%
Norm EPS (บาท)	1.14	1.16	1.30	1.33	-12.5%	-13.0%
Fair Value PER (X)	8.0		8			
Fair Value (บาท)	9.10		10.40			
สมมติฐาน						
รายได้ดำเนินงาน (ลบ.)	26,855	27,377	29,125	29,417	-7.8%	-6.9%
รายได้ขายอสังหาฯ (ลบ)	25,020	25,267	27,250	27,261	-8.2%	-7.3%
รายได้โรงพยาบาล (ลบ)	1,835	2,110	1,875	2,156	-2.1%	-2.1%
Gross Margin อสังหาฯ	32.5%	32.4%	32.0%	32.0%	0.5%	0.4%
Gross Margin เฉลี่ย	31.3%	31.4%	31.5%	31.7%	-0.2%	-0.3%
SG&A/Sales	20.8%	20.8%	18.0%	18.0%	2.8%	2.8%

ที่มา: รายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

BACKLOG ณ สิ้นไตรมาส



ที่มา: PSH

ประเด็นความเสี่ยง

1. ตัวแปรสำคัญที่มีผลต่อการตัดสินใจซื้อที่อยู่อาศัยได้แก่ ความเชื่อมั่นต่อการสร้างรายได้ในอนาคตของผู้ซื้อ หากการฟื้นตัวของเศรษฐกิจไม่เป็นไปตามที่คาด ก็กระทบความเชื่อมั่นของผู้บริโภคในการตัดสินใจซื้อโครงการ ส่งผลให้ยอดขายและยอดโอนไม่เป็นไปตามเป้าหมายได้
2. ระดับการแข่งขันในอุตสาหกรรมรุนแรงขึ้นต่อเนื่อง อาจทำให้การควบคุมเรื่องประสิทธิภาพการดำเนินงานทำได้ยากขึ้น
3. รายได้หลักมาจากการขายคอนโดฯ ซึ่งมีความผันผวนตามภาวะตลาดสูงกว่าสินค้าแนวราบ

ที่มา: รายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

EQUITY TALK

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2566-2568 ของ PSH

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
รายได้ธุรกิจหลัก	28,402	26,855	27,377	28,197
ต้นทุนขาย	19,463	18,452	18,768	19,233
กำไรขั้นต้น	8,939	8,403	8,608	8,964
ค่าใช้จ่ายในการขาย	5,177	5,586	5,694	5,865
ดอกเบี้ยจ่าย	427	631	684	718
ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วม	29	-	-	-
รายได้อื่น	227	1,031	1,056	1,067
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	3,592	3,217	3,286	3,448
ภาษีเงินได้	768	643	657	690
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	(63)	(85)	(87)	(91)
รายการพิเศษอื่น ๆ	11	553	-	-
กำไรสุทธิ	2,772	3,042	2,542	2,668
EPS	1.27	1.39	1.16	1.22
กำไรจากการดำเนินงานปกติ	2,761	2,489	2,542	2,668
Norm EPS	1.26	1.14	1.16	1.22

การเติบโตของยอดขาย	0.3%	-5.4%	1.9%	3.0%
การเติบโตของกำไรจากการดำเนินงานปกติ	22.9%	-9.9%	2.1%	4.9%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	31.5%	31.3%	31.4%	31.8%
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานปกติ	9.7%	9.3%	9.3%	9.5%

งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)

	3Q65	4Q65	1Q66	2Q66
รายได้ธุรกิจหลัก	6,760	10,415	6,442	6,090
ต้นทุนขาย	4,668	6,968	4,331	4,240
กำไรขั้นต้น	2,092	3,447	2,111	1,850
ค่าใช้จ่ายในการขาย	1,287	1,814	1,288	1,350
ดอกเบี้ยจ่าย	105	112	113	176
ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วม	7	(1)	(1)	1
รายได้อื่น	66	24	117	314
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	773	1,545	825	639
ภาษีเงินได้	146	345	189	98
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	(13)	(28)	(23)	(17)
รายการพิเศษอื่น ๆ	6	(0)	39	514
กำไรสุทธิ	619	1,172	652	1,038
กำไรจากการดำเนินงานปกติ	613	1,172	613	524

ยอดขาย (QoQ)	27.5%	54.1%	-38.2%	-5.5%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	30.9%	33.1%	32.8%	30.4%
กำไรจากการดำเนินงานปกติ (QoQ)	44.7%	91.0%	-47.7%	-14.5%

อัตราส่วนทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	4.88	5.32	4.95	5.63
อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว (เท่า)	0.48	0.49	0.44	0.48
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	0.37	0.36	0.34	0.33
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	11.72	10.58	12.27	12.32
หนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น (เท่า)	0.52	0.54	0.59	0.64
หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยสุทธิต่อส่วนผู้ถือหุ้น (เท่า)	0.23	0.26	0.32	0.36
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย (%)	3.9%	4.4%	3.5%	3.5%
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย (%)	6.4%	6.8%	5.6%	5.8%

ที่มา: รายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

EQUITY TALK

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2566-2568 ของ PSH

งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
กำไรสุทธิ	2,772	3,042	2,542	2,668
รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด	1,258	1,359	1,428	1,498
ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	512	563	620	682
กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้	(0)	-	-	-
ส่วนแบ่งผลกำไรจาก บ.ร่วม	(29)	-	-	-
เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	7,831	(3,990)	(4,570)	(4,358)
กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	12,343	974	20	490
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	300	-	-	-
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนอื่น	(3,626)	-	-	-
เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	(340)	(471)	(495)	(520)
กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	(3,667)	(471)	(495)	(520)
เพิ่ม/ลด เงินกู้	(5,473)	1,643	2,675	2,180
เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	-	-	-	0
เพิ่ม/ลด ส่วนทุนอื่นๆ	(503)	-	-	-
ลด จ่ายปันผล	(2,144)	(2,101)	(2,101)	(2,101)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	(8,120)	(458)	574	79
เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	557	45	100	49
งบดุล (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
เงินสดและเทียบเท่าเงินสด	3,877	3,922	4,022	4,071
ลูกหนี้การค้า	318	328	338	348
สินค้าคงคลัง	48,766	53,642	56,324	59,141
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	1,152	1,152	1,152	1,152
เงินลงทุนระยะยาว	51	51	51	51
ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ สุทธิ	9,425	9,896	10,391	10,911
สินทรัพย์รวม	68,656	70,869	74,098	76,974
เจ้าหนี้การค้า	1,972	1,517	1,543	1,581
เงินกู้ยืมระยะสั้น/ครบกำหนดใน 1 ปี	2,862	3,321	4,703	3,669
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	6,254	6,254	6,254	6,254
เงินกู้ยืมระยะยาว/หุ้นกู้	11,263	12,447	13,740	16,953
หนี้สินรวม	23,078	24,266	26,967	29,185
ทุนที่ชำระแล้ว	2,189	2,189	2,189	2,189
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	1,873	1,873	1,873	1,873
กำไรสะสม	40,023	40,964	41,406	41,972
ส่วนของผู้ถือหุ้น	43,971	44,912	45,353	45,920
ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	1,607	1,692	1,778	1,869
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	68,656	70,869	74,098	76,974
สมบัติฐานในการกำประมาณการ (ล้านบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2565	2566F	2567F	2568F
Presale ระหว่างงวด	17,013	21,550	23,198	24,769
รายได้จากการขายอสังหาริมทรัพย์	27,191	25,020	25,267	25,875
Gross Margin เฉลี่ย (%)	31.5%	31.3%	31.4%	31.8%
Gross Margin ขยาย (%)	32.5%	32.5%	32.4%	32.4%
Norm Profit Margin (%)	9.7%	9.3%	9.3%	9.5%
SG&A/Sales	18.2%	20.8%	20.8%	20.8%
Effective Tax Rate	21.4%	20.0%	20.0%	20.0%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส