

Fundamental Story

Quality Houses Pcl (QH TB) - HOLD, Price Bt2.14, TP Bt2.50

Results Comment

Phannarai Tiypittayarat | Email: phannarai.von@thanachartsec.co.th

กำไร 1Q22 ดี เป็นไปตามคาด

- QH รายงานกำไรสุทธิ 1Q22 ที่ดีที่ 585 ลบ. เพิ่มขึ้น 36% y-y และ 18% q-q โดยได้แรงหนุนจากอัตรากำไรขั้นต้นของอสังหาริมทรัพย์ และส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วมที่เพิ่มขึ้น
 - รายได้จากการขายอสังหาริมทรัพย์ที่ราว 2 พันลบ. ซึ่งอยู่ที่ 1,915 ลบ. ใน 1Q22 เพิ่มขึ้น 2% y-y จาก 1,868 ลบ. ใน 1Q21 แต่ลดลง 14% q-q จาก 2,224 ลบ. ใน 4Q21
 - อัตรากำไรขั้นต้นของอสังหาริมทรัพย์ปรับตัวดีขึ้นมากเป็น 34.0% เทียบกับ 29.9% ใน 1Q21 และ 30.7% ใน 4Q21 โดยได้แรงหนุนจากการโอนบ้านหลังใหญ่ในกลุ่มไฮเอนด์ภายใต้แบรนด์ฟฤทภาภิรมย์
- ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วมอยู่ที่ 399 ลบ. ซึ่งช่วยขับเคลื่อนทั้ง y-y และ q-q ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วมที่สูงขึ้น q-q มาจากส่วนแบ่งกำไร 70 ลบ. จาก LHFG เทียบกับขาดทุน 51 ลบ. ใน 4Q21 จากการตั้งสำรอง การเพิ่มขึ้น y-y มาจากส่วนแบ่งกำไร 300 ลบ. จาก HMPRO ซึ่งเพิ่มขึ้น 11% y-y จาก 271 ลบ. ใน 1Q21
 - กำไรสุทธิ 1Q22 คิดเป็น 26% ของประมาณการทั้งปีของเรา
 - เราคงประมาณการกำไรของเรา และคำแนะนำ “ถือ” ราคาเป้าหมาย 2.50 บาท

Income Statement						Income Statement					
(consolidated)						3M as					
Yr-end Dec (Bt m)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2022F	2022F	2023F
Revenue	2,032	2,106	1,588	2,394	2,091	Revenue	(13)	3	22	9,444	10,028
Gross profit	580	629	461	748	719	Gross profit	(4)	24	27	2,696	2,976
SG&A	466	447	428	475	450	SG&A	(5)	(3)	22	2,078	2,206
Operating profit	113	183	33	272	269	Operating profit	(1)	137	43	619	770
EBITDA	208	278	126	365	359	EBITDA	(2)	73	42	849	1,009
Other income	62	60	57	55	51	Other income	(8)	(18)	19	273	290
Other expense	0	0	0	0	0	Other expense			na	0	0
Interest expense	84	82	84	80	71	Interest expense	(11)	(16)	18	386	431
Profit before tax	92	161	6	248	249	Profit before tax	1	171	49	505	629
Income tax	48	61	31	81	64	Income tax	(20)	34	63	101	130
Equity & invest. income	387	381	288	326	399	Equity & invest. income	22	3	22	1,816	2,084
Minority interests	0	0	0	0	0	Minority interests			na	0	0
Extraordinary items	1	0	0	0	0	Extraordinary items	17	(18)	na	0	0
Net profit	431	482	263	494	585	Net profit	18	36	26	2,220	2,583
Normalized profit	431	481	263	494	584	Normalized profit	18	36	26	2,220	2,583
EPS (Bt)	0.04	0.04	0.02	0.05	0.05	EPS (Bt)	18	36	26	0.21	0.24
Normalized EPS (Bt)	0.04	0.04	0.02	0.05	0.05	Normalized EPS (Bt)	18	36	26	0.21	0.24

Balance Sheet						Financial Ratios					
(consolidated)						3M as					
Yr-end Dec (Bt m)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22	(%)	1Q21	2Q21	3Q21	4Q21	1Q22
Cash & ST investment	3,109	2,952	2,921	3,206	3,858	Sales growth	7.5	(9.8)	(36.2)	(1.2)	2.9
A/C receivable	43	54	44	26	37	Operating profit growth	(31.2)	(27.0)	(87.6)	(21.1)	137.0
Inventory	21,659	21,597	21,049	19,987	20,107	EBITDA growth	(20.9)	(20.1)	(65.5)	(17.5)	72.6
Other current assets	158	150	156	145	211	Norm profit growth	(15.7)	5.4	(54.3)	(14.8)	35.7
Investment	11,684	11,440	11,217	11,524	11,885	Norm EPS growth	(15.7)	5.4	(54.3)	(14.8)	35.7
Fixed assets	8,877	8,047	8,674	1,546	1,518	Gross margin	28.5	29.9	29.0	31.2	34.4
Other assets	2,166	2,119	2,367	9,801	9,035	Operating margin	5.6	8.7	2.1	11.4	12.9
Total assets	47,696	46,358	46,427	46,236	46,651	EBITDA margin	10.2	13.2	8.0	15.2	17.2
S-T debt	3,599	5,199	5,400	9,100	9,100	Norm net margin	21.2	22.9	16.5	20.6	28.0
A/C payable	543	426	487	556	602	D/E (x)	0.6	0.6	0.6	0.6	0.5
Other current liabilities	1,749	1,711	1,690	1,666	1,898	Net D/E (x)	0.5	0.5	0.5	0.4	0.4
L-T debt	13,236	10,836	10,437	6,038	5,639	Interest coverage (x)	2.5	3.4	1.5	4.6	5.1
Other liabilities	1,664	1,616	1,960	1,890	1,854	Interest rate	2.0	2.0	2.1	2.1	1.9
Minority interest	0	0	0	0	0	Effective tax rate	52.2	37.8	508.1	32.6	25.8
Shareholders' equity	26,905	26,570	26,454	26,985	27,558	ROA	3.6	4.1	2.3	4.3	5.0
Working capital	21,160	21,224	20,606	19,457	19,542	ROE	6.4	7.2	4.0	7.4	8.6
Total debt	16,835	16,034	15,836	15,138	14,739						
Net debt	13,726	13,082	12,915	11,932	10,881						

Sources: Company data, Thanachart estimates

Disclaimers

รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ดีที่สุดที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าน่าเชื่อถือ ทั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อให้บริการเผยแพร่ข้อมูลแก่นักลงทุนและใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ แต่ไม่ได้มีเจตนาชี้แนะหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขายหรือประกันราคาหลักทรัพย์แต่อย่างใด ทั้งนี้รายงานและความเห็นในเอกสารฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงแก้ไขได้ หากข้อมูลที่ได้รับมาเปลี่ยนแปลงไป การนำข้อมูลที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วนไปทำซ้ำ ดัดแปลง แก้ไข หรือนำออกเผยแพร่แก่สาธารณะชน จะต้องได้รับความยินยอมจากบริษัทก่อน

This report is prepared and issued by Thanachart Securities Public Company Limited (TNS) as a resource only for clients of TNS, Thanachart Capital Public Company Limited (TCAP) and its group companies. Copyright © Thanachart Securities Public Company Limited. All rights reserved. The report may not be reproduced in whole or in part or delivered to other persons without our written consent. Investors should use this report as one of many tools in making their investment decisions since Thanachart Securities may seek to do other business with the companies mentioned in the report. Thus, investors need to be aware that there could be potential conflicts of interest that could affect the report's neutrality.

Recommendation Structure:

Recommendations are based on absolute upside or downside, which is the difference between the target price and the current market price. If the upside is 10% or more, the recommendation is BUY. If the downside is 10% or more, the recommendation is SELL. For stocks where the upside or downside is less than 10%, the recommendation is HOLD. Unless otherwise specified, these recommendations are set with a 12-month horizon. Thus, it is possible that future price volatility may cause a temporary mismatch between upside/downside for a stock based on the market price and the formal recommendation.

For sectors, an “Overweight” sector weighting is used when we have BUYs on majority of the stocks under our coverage by market cap. “Underweight” is used when we have SELLs on majority of the stocks we cover by market cap. “Neutral” is used when there are relatively equal weightings of BUYs and SELLs.

Disclosures:

บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) ทำหน้าที่เป็นผู้ดูแลสภาพคล่อง (Market Maker) และผู้ออกใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ (Derivative Warrants) โดยปัจจุบันบริษัทเป็นผู้ออกและเสนอขาย Derivative Warrants จำนวน 65 หลักทรัพย์ ได้แก่ AMAT16C2206A , AOT16C2206A , AWC16C2207A , BAM16C2206A , BAM16C2207A , BANP16C2205A , BANP16C2207A , BCH16C2207A , BEC16C2207A , BGRI16C2205A , BLA16C2208A, BLA16C2205A , CBG16C2205A , CBG16C2207A , CHG16C2207A , COM716C2208A, COM716C2205A , CPF16C2205A , DOHO16C2207A , EA16C2205A , EA16C2206A , EA16C2207A , GPSC16C2205A , GPSC16C2206A , GPSC16C2207A , GULF16C2205A , GULF16C2207A , GUNK16C2205A , GUNK16C2206A , GUNK16C2207A , HANA16C2205A , HANA16C2207A , INTU16C2205A , IRPC16C2205A , IVL16C2206A , JMAR16C2205A , JMAR16C2206A , JMT16C2205A , JMT16C2207A , KBAN16C2208A, KBAN16C2206A , KCE16C2209A, KCE16C2208A, KCE16C2205A , KCE16C2205B , MEGA16C2207A , MINT16C2207A , OR16C2205A , PTT16C2205A , PTTE16C2209A, PTTG16C2207A , RCL16C2208A, RCL16C2205A , RS16C2205A , S5016C2206A , S5016P2206A , S5016P2206B , SAWA16C2205A , SCB16C2208A, SYNE16C2206A , TOP16C2206A , TRUE16C2205A , TRUE16C2205B , TTA16C2208A, TTA16C2207A , (underlying securities are AMATA , AOT , AWC , BAM , BANPU , BBL , BCH , BEC , BGRIM , BLA , CBG , CHG , COM7 , CPF , DOHOME , EA , GPSC , GULF , GUNKUL , HANA , INTUCH , IRPC , IVL , JMART , JMT , KBANK , KCE , MEGA , MINT , OR , PTT , PTTEP , PTTCG , RCL , RS , SAWAD , SCB , SET50 , TOP , TRUE , TTA) และบริษัทจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์อ้างอิงดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest) นอกจากนี้ นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

หมายเหตุ: บริษัท ธนชาติ จำกัด (TCAP) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของ บริษัท Thanachart SPV1 Co. Ltd โดยถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 100 และ TCAP เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของ บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) โดยถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 50.96 โดย ธนชาติ จำกัด (TCAP) และ บริษัท Thanachart SPV1 Co. Ltd มี สัดส่วนการถือหุ้น บริษัท ราชธานีลิซซิ่ง จำกัด (มหาชน) (THANI) ทั้งทางตรงและทางอ้อม ร้อยละ 60 และเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ของ THANI

บริษัทธนชาติ จำกัด (TCAP), ธนาคารทหารไทยธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TTB) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) โดย TCAP เป็นผู้ถือหุ้น ร้อยละ 50.96 ใน TNS และ ถือหุ้นใน TTB ร้อยละ 23 ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

บริษัทธนชาติ จำกัด (TCAP) บริษัท ราชธานีลิซซิ่ง จำกัด (มหาชน) (THANI) บริษัท เอ็ม บี เค (มหาชน) (MBK) และบริษัท ปทุมไรซ์มิล แอนด์ แกรนารี จำกัด (มหาชน) (PRG) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

หมายเหตุ: * บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) และ บริษัท ธนชาติ จำกัด (มหาชน) TCAP มีการรวมกัน ได้แก่ นายสมเจตน์ หมูศิริเลิศ ซึ่งทำหน้าที่ กรรมการผู้จัดการใหญ่ของ TCAP และ ทำหน้าที่ ประธานกรรมการบริษัท และประธานกรรมการบริหาร TNS อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS”

หมายเหตุ: * บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) และ บริษัท จัดการและพัฒนาทรัพยากรน้ำภาคตะวันออก จำกัด (มหาชน) EASTW มีการรวมกัน ได้แก่ นาง อัคริณี ไตรลงคะ ซึ่งทำหน้าที่ กรรมการตรวจสอบของ EASTW และ ทำหน้าที่ กรรมการบริษัท กรรมการบริหารของ TNS อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS”

หมายเหตุ: ** “บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็นผู้จัดการการจำหน่าย หุ้นกู้ชนิดระบุชื่อผู้ถือ ประเภทไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน มีผู้แทนผู้ถือหุ้นกู้ “หุ้นกู้ บริษัท สหกลีดิวิเปเมนท์ จำกัด (มหาชน) ครั้งที่ 1/2562 ครบกำหนดไถ่ถอนปี พ.ศ. 2565” ที่ออกโดย บริษัท สหกลีดิวิเปเมนท์ จำกัด (มหาชน) (SQ) ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)”

หมายเหตุ: ** “บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) ผู้จัดการการจำหน่ายหุ้นกู้ หุ้นกู้ชนิดระบุชื่อผู้ถือ ประเภทไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีประกัน และมีผู้แทน ผู้ถือหุ้นกู้ของ บริษัท สวนอุตสาหกรรมโรจนะ จำกัด (มหาชน) (ROJNA) ครั้งที่ 3/2562 ครบกำหนดไถ่ถอนปี พ.ศ. 2566” ที่ออกโดย บริษัท สวนอุตสาหกรรมโรจนะ จำกัด (มหาชน) ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)