

Fundamental Story

Quality Houses Pcl (QH TB) - HOLD, Price Bt2.26, TP Bt2.50

Results Comment

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

2Q23 แข็งแกร่ง เป็นไปตามคาด

- QH รายงานกำไรสุทธิ 2Q23 แข็งแกร่งที่ 669 ลบ. เติบโต 30% y-y และ 13% q-q
- ตัวขับเคลื่อนหลัก ได้แก่ 1) ยอดขายอสังหาริมทรัพย์ที่สูงขึ้น 8% y-y และ 33% q-q เป็น 2.1 พันลบ. โดยได้แรงหนุนจากทั้งบ้านแนวราบและคอนโด 2) อัตราส่วนค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารต่อยอดขายลดลงเหลือ 20.7% จาก 24.2% ใน 2Q22 และ 25.3% ใน 1Q23 จากผลขาดทุนจากการด้อยค่าของสินทรัพย์ที่ลดลง 3) ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วมเติบโต 21% y-y เป็น 438 ลบ.
- อัตรากำไรขั้นต้นจากการขายอสังหาริมทรัพย์ลดลงเหลือ 31.9% จาก 34.0% ใน 2Q22 และ 33.6% ใน 1Q23 อัตรากำไรขั้นต้นของบ้านแนวราบยังคงแข็งแกร่ง ดีขึ้น y-y และ q-q เป็น 35.1% แต่อัตรากำไรขั้นต้นของคอนโดลดลงเหลือ 17.7% จาก 30.1% ใน 2Q22 และ 26.6% ใน 1Q23
- รายได้โรงแรมเพิ่มขึ้น 81% y-y เป็น 269 ลบ. ตามสถานการณ์โควิดที่ดีขึ้น และนักท่องเที่ยวต่างชาติที่เพิ่มขึ้น
- รายได้จากสำนักงานให้เช่าลดลง 55% y-y แต่เพิ่มขึ้น 3% q-q เป็น 34 ลบ. เนื่องจากสัญญาเช่าที่ดินของสำนักงาน Q House Asoke หหมดอายุในเดือนพฤศจิกายนปีที่แล้ว
- ส่วนแบ่งกำไรของบริษัทร่วมเพิ่มขึ้น 30% y-y และ 13% q-q เป็น 438 ลบ. (65% ของกำไรสุทธิ) ส่วนแบ่งกำไรจาก HMPRO อยู่ที่ 322 ลบ. (+20 ลบ. y-y, +2 ลบ. q-q) ตามมาด้วย LHFG ที่ 73 ลบ. (+41 ลบ. y-y, -19 ลบ. q-q)
- กำไร 1H23 คิดเป็น 50% ของประมาณการทั้งปีของเรา

Income Statement (consolidated)						Income Statement 6M as					
Yr-end Dec (Bt m)	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23	(Bt m)	q-q%	y-y%	% 2023F	2023F	2024F
Revenue	2,195	2,417	2,524	1,903	2,424	Revenue	27	10	45	9,711	10,153
Gross profit	754	793	862	666	803	Gross profit	21	7	46	3,197	3,446
SG&A	531	476	538	482	501	SG&A	4	(6)	44	2,233	2,335
Operating profit	223	318	325	184	303	Operating profit	65	36	51	963	1,111
EBITDA	314	409	415	268	388	EBITDA	45	24	53	1,246	1,402
Other income	64	58	48	62	78	Other income	25	21	60	232	243
Other expense	0	0	0	0	0	Other expense			na	0	0
Interest expense	62	62	64	61	63	Interest expense	3	0	45	276	370
Profit before tax	225	313	309	185	318	Profit before tax	72	41	55	919	984
Income tax	73	80	70	45	87	Income tax	92	19	58	230	231
Equity & invest. income	363	407	417	452	438	Equity & invest. income	(3)	21	48	1,840	2,094
Minority interests	0	0	0	0	0	Minority interests			na	0	0
Extraordinary items	0	1	1	0	0	Extraordinary items	20	15	na	0	0
Net profit	515	640	655	592	669	Net profit	13	30	50	2,529	2,847
Normalized profit	515	640	655	592	669	Normalized profit	13	30	50	2,529	2,847
EPS (Bt)	0.05	0.06	0.06	0.06	0.06	EPS (Bt)	13	30	50	0.24	0.27
Normalized EPS (Bt)	0.05	0.06	0.06	0.06	0.06	Normalized EPS (Bt)	13	30	50	0.24	0.27

Balance Sheet (consolidated)						Financial Ratios (%)					
Yr-end Dec (Bt m)	2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23		2Q22	3Q22	4Q22	1Q23	2Q23
Cash & ST investment	1,429	2,863	1,530	1,516	1,986	Sales growth	4.2	52.2	5.4	(9.0)	10.4
A/C receivable	48	47	42	70	49	Operating profit growth	22.1	850.8	19.2	(31.7)	35.7
Inventory	19,722	20,012	19,267	19,579	19,062	EBITDA growth	12.9	223.3	13.8	(25.4)	23.7
Other current assets	216	158	134	209	167	Norm profit growth	7.0	143.5	32.6	1.3	29.9
Investment	11,388	11,138	11,590	11,884	11,613	Norm EPS growth	7.0	143.5	32.6	1.3	29.9
Fixed assets	1,494	1,481	1,533	1,504	1,477	Gross margin	34.3	32.8	34.2	35.0	33.1
Other assets	9,184	8,467	9,529	9,119	9,296	Operating margin	10.2	13.1	12.9	9.7	12.5
Total assets	43,481	44,166	43,626	43,881	43,651	EBITDA margin	14.3	16.9	16.4	14.1	16.0
S-T debt	6,100	5,975	2,919	5,094	5,993	Norm net margin	23.5	26.5	25.9	31.1	27.6
A/C payable	591	607	673	597	751	D/E (x)	0.5	0.5	0.4	0.4	0.4
Other current liabilities	1,780	1,830	1,890	2,077	1,812	Net D/E (x)	0.4	0.4	0.4	0.3	0.3
L-T debt	6,164	6,893	8,504	6,054	5,574	Interest coverage (x)	5.0	6.6	6.5	4.4	6.2
Other liabilities	1,806	1,774	1,807	1,746	1,706	Interest rate	1.8	2.0	2.1	2.1	2.2
Minority interest	0	0	0	0	0	Effective tax rate	32.6	25.6	22.8	24.4	27.4
Shareholders' equity	27,041	27,086	27,833	28,313	27,815	ROA	4.6	5.8	6.0	5.4	6.1
Working capital	19,178	19,451	18,636	19,052	18,360	ROE	7.5	9.5	9.5	8.4	9.5
Total debt	12,264	12,868	11,423	11,148	11,567						
Net debt	10,834	10,006	9,893	9,632	9,581						

Sources: Company data, Thanachart estimates

Disclaimers

รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ดีที่สุดที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าน่าเชื่อถือ ทั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อให้บริการเผยแพร่ข้อมูลแก่นักลงทุนและใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ แต่ไม่ได้มีเจตนาชี้แนะหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขายหรือประกันราคาหลักทรัพย์แต่อย่างใด ทั้งนี้รายงานและความเห็นในเอกสารฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงแก้ไขได้ หากข้อมูลที่ได้รับมาเปลี่ยนแปลงไป การนำข้อมูลที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วนไปทำซ้ำ 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 23 หลักทรัพย์ ได้แก่ CPALL16C2310A, DELTA16C2309A, EA16C2311A, EA16C2309A, GULF16C2311A, GULF16C2309A, HANA16C2309A, HANA16C2308A, JMT16C2311A, JMART16C2310A, JMART16C2308A, KBANK16C2312A, KBANK16C2310A, KCE16C2309A, PTTEP16C2311A, SAWAD16C2309A, SCB16C2311A, SET5016C2312A, SET5016P2312A, SET5016C2309B, SET5016C2309A, SET5016P2309A, TIDLOR16C2311A (underlying securities are (CPALL, DELTA, EA, GULF, HANA, JMART, JMT, KBANK, KCE, PTTEP, SAWAD, SCB, SET50, TIDLOR)). และบริษัทจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์อ้างอิงดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest) นอกจากนี้ นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

หมายเหตุ: บริษัท ทนธนชาติ จำกัด (TCAP) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของ บริษัท Thanachart SPV1 Co. Ltd โดยถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 100 และ TCAP เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของ บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) โดยถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 89.96 โดย ทนธนชาติ จำกัด (TCAP) และ บริษัท Thanachart SPV1 Co. Ltd มี สัดส่วนการถือหุ้น บริษัท ราชธานีลิซซิ่ง จำกัด (มหาชน) (THANI) ทั้งทางตรงและทางอ้อม ร้อยละ 60 และเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ของ THANI

บริษัททนธนชาติ จำกัด (TCAP), ธนาคารทหารไทยธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TTB) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) โดย TCAP เป็นผู้ถือหุ้น ร้อยละ 89.96 ใน TNS และ ถือหุ้นใน TTB ร้อยละ 24.33 ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

บริษัททนธนชาติ 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 ทนธนชาติ จำกัด (มหาชน) TCAP มีการรวมกันใต้แก่ นายสมเจตน์ หมูศิริเลิศ ซึ่งทำหน้าที่กรรมการผู้จัดการใหญ่ของ TCAP และ ทำหน้าที่ ประธานกรรมการบริษัท และประธานกรรมการบริหาร TNS อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS"

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

หมายเหตุ: *** “บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็นผู้จัดการการจำหน่าย "หุ้นกู้ของบริษัท ทู คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) ครั้งที่ 1/2566 ชุดที่ 1-4 ครบกำหนดไถ่ถอนปี พ.ศ. 2568 2569 2571 และ 2576" ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)"