EARNINGS RESULT 4Q17

Yuanta Securities

20 February 2018

We Create Fortune

PSH

กำไร 4Q60 ต่ำคาด // ปันผลยังเด่น

T-BUY (maintain)	THB26.50

Highlight: กำไรปกติ 4Q60 เท่ากับ 1,740 ล้านบาท (+35% QoQ, -7% YoY) ต่ำกว่าที่เราและตลาดคาด 12% สาเหตุหลักมาจากยอดโอนที่ต่ำกว่าคาด 7% เป็น 1.3 หมื่นล้านบาท ขณะที่ Gross Profit Margin เท่ากับ 35.9% ใกล้เคียงกับ 4Q59 ที่ 35.7% ทำให้กำไรทั้งปี 2560 ลดลง 8% เป็น 5,456 ล้านบาท โดยยอดโอนลดลง 6% YoY ขณะที่ค่าใช้จ่ายโฆษณาและเปิดโครงการใหม่เพิ่มขึ้นราว 5% อย่างไรก็ตาม PSH ประกาศจ่ายเงินปันผลงวด 2H60 ที่ 0.72 บาทต่อหุ้น (XD วันที่ 8 มี.ค.) คิดเป็นผลตอบแทน 3%

What's next? เราประเมินว่ากำไรในปีนี้จะกลับมาเติบโตเป็นครั้งแรกในรอบ 3 ปีราว 13% เทียบกับกลุ่มที่ 11% ส่วนหนึ่งเป็นผลจากฐานต่ำ ขณะที่แนวโน้มผลประกอบการใน 1Q61 ยังไม่สดใสนักเพราะเป็น Low Season ของธุรกิจและคอนโดมิเนียมใหม่ส่วนใหญ่จะเริ่มโอนใน 2Q61 เป็นต้นไป นอกจากนี้ ทีมผู้บริหารใหม่รวมทั้งการปรับกลยุทธ์ของ PSH ด้วยผลิตภัณฑ์และตราสินค้าใหม่ยังต้องรอการพิสูจน์ว่าจะสามารถตอบโจทย์ความต้องการของลูกค้าและทำให้ยอด Presales ขยายตัวได้ตามเป้าในปีนี้ที่ 13% ทำระดับสูงสุดใหม่ที่ 5.4 หมื่นล้านบาทได้หรือไม่

What to do? เราคาดว่าราคาหุ้น PSH อาจอ่อนตัวจากผลประกอบการ 4Q60 ที่ต่ำกว่าคาด กลายเป็นจังหวะของการ "ซื้อเก็งกำไร" PSH ราคาเหมาะสม 26.50 บาทเพื่อเกาะไปกับแนวโน้มผลประกอบการที่ฟื้นตัวในปีนี้และเชื่อว่าเงินปันผลงวด 2H60 ที่สูงถึง 3% จะช่วยจำจัด Downside ให้กับราคาหุ้น

	4Q17	3Q17	%QoQ	4Q16	%YoY
Core revenue	13,322	10,059	32%	13,948	-4%
Cost of goods sold	(8,546)	(6,398)	34%	(8,967)	-5%
Gross profit	4,776	3,661	30%	4,981	-4%
SG&A	(2,542)	(1,938)	31%	(2,515)	1%
Operating profit	2,234	1,724	30%	2,466	-9%
Other income	75	36	110%	112	-33%
Equity income	0	0	n.a.	0	n.a.
EBIT	2,309	1,759	31%	2,578	-10%
Interest expense	(43)	(48)	-11%	(62)	-31%
Income tax	(489)	(393)	25%	(515)	-5%
Minorities	(37)	(28)	n.a.	(128)	n.a.
Core profit	**1,740**	**1,291**	**35%**	**1,873**	**-7%**
Extraordinary items	0	0	n.a.	0	n.a.
Net profit	1,740	1,291	35%	1,873	-7%
EPS (THB)	0.80	0.59	35%	0.86	-7%

	4Q17	3Q17	%QoQ	4Q16	%YoY
Gross profit margin	**35.9%**	**36.4%**		**35.7%**	
SG&A/Revenue	**19.1%**	**19.3%**		**18.0%**	
Operating margin	**16.8%**	**17.1%**		**17.7%**	
Net profit margin	**13.1%**	**12.8%**		**13.4%**	

Analyst	
Name	Vorapoj Hongpinyo
Tel.	02-009-8072
mail	Vorapoj.H@yuanta.co.th

#YuantaResearch

Line: @yuantathai