



Property Sector

8 มิถุนายน 2549

PLE

คำแนะนำ:
ซื้อเมื่อราคาอ่อนตัว

ราคาที่เหมาะสม
9.55 บาท

ราคาปิด
(7 มิ.ย 49)
8.20 บาท

วิซชุดา ปลั่งมณี
0-2680-2222 Ext. 2036
Wichuda\_P@kks.co.th

- ปัจจุบันบริษัทมี Backlog ในมือ 25,790 ล้านบาท 65% เป็นงานบ้านเอื้ออาทร
● ราคาที่เหมาะสมอยู่ที่ 9.55 บาท เมื่อเทียบกับราคาปัจจุบัน มี Upside gain 16% แต่อย่างไรก็ตามจากที่ผู้บริหารคาดว่าผลประกอบการในQ2/49 จะออกมาปรับลดเมื่อเทียบ QoQ ซึ่งมาจากงานบางส่วนส่งมอบมีการล่าช้า และรอ“ซื้อเมื่อราคาอ่อนตัว”

Company Update

ปัจจุบันบริษัทมี Backlog ในมือ 25,790 ล้านบาท 65% เป็นงานบ้านเอื้ออาทร

งานในมือ (Backlog) ปัจจุบันอยู่ที่ 25,790 ล้านบาทหลักๆยังคงเป็นงาน จากโครงการบ้านเอื้ออาทร 16,800 ล้านบาท คิดเป็นสัดส่วน 65% ของ Backlog ในมือทั้งหมด โดยเป็นงานของต่างประเทศ การ์ต้า และดูไบ ประมาณ 2,200 ล้านบาท โดยในช่วง Q1/49 บริษัทมีงานภายในประเทศที่สามารถประมูลได้ 4,400 ล้านบาท มูลค่าโครงการหลักมาจากโครงการ จามจุรีสแควร์ ซึ่งมีมูลค่าโครงการ 2,748 ล้านบาท โดยคาดว่าจะมีโอกาสรับงานจากต่างประเทศเพิ่มจากประเทศดูไบ มูลค่าโครงการประมาณ 2,000-3,000 ล้านบาท ภายในปี 49

ผู้บริหารคาดในงบกำไรขาดทุนมีโอกาสนับหักกลับทางบัญชีจากรายการตั้งสำรอง

จากผลประกอบการในQ4/48-Q1/49 ที่ผ่านมา จะเห็นได้ว่าบริษัทมีการตั้งสำรองหนี้สงสัยจะสูญ จากโครงการจิ้งจิลอน และโครงการโบบีเซ็นเตอร์ โดยรวมประมาณ 148 ล้านบาท จากประเด็นปัญหาโครงการจิ้งจิลอน ซึ่งโครงการดังกล่าวได้มีการเข้าถือหุ้นจากกลุ่มผู้ถือหุ้นรายใหม่คือ บริษัท RECAP Investment จำกัดและไม่ได้อยู่ในแผนฟื้นฟูของศาลล้มละลายกลางแล้ว โดยมีข้อตกลงที่จะชำระหนี้ตามเงื่อนไขและระยะเวลาที่กำหนดให้กับ PLE ได้

สำหรับโครงการโบบีเซ็นเตอร์ บริษัทได้รับมอบอำนาจในการบริหารแผนโดยอยู่ระหว่างการยื่นเรื่องกับกสท.เพื่อร้องขอไม่ต้องตั้งสำรอง โดยคาดว่าจะทำให้มีโอกาสที่จะบันทึกรายการกลับเข้ามาในช่วง Q3/49-Q4/49

ปัจจัยเสี่ยง

จากการรับรู้รายได้ของโครงการในช่วงครึ่งปีหลัง (2H49) อาจได้รับผลกระทบจากงานที่มี อัตรากำไรขั้นต้นที่ไม่สูงมากนัก รวมถึงการเปลี่ยนแปลงของต้นทุนที่เกิดจาก ราคาวัสดุก่อสร้างและราคาน้ำมันที่ปรับเพิ่ม อาจส่งผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไรที่อาจปรับลด

จากความล่าช้าของ เมกะโปรเจกต์และการชะลอตัวทางเศรษฐกิจ ที่อาจจะส่งผลกระทบต่องานในมือที่ปรับลด

ประมาณการ

ประมาณการปี 2549 คาดว่าจะมีรายได้อยู่ที่ 6,530 ล้านบาท กำไรสุทธิ 350 ล้านบาท กำไรต่อหุ้น 0.64 บาทต่อหุ้น คาดว่าจะจ่ายปันผล 0.30 บาทต่อหุ้น Dividend Yield 3.9% ราคาที่เหมาะสมอ้างอิง APER ประมาณ 15 เท่า ราคาที่เหมาะสมอยู่ที่ 9.55 บาท เมื่อเทียบกับราคาปัจจุบัน มี Upside gain 16% แต่อย่างไรก็ตามจากที่ผู้บริหารคาดว่าผลประกอบการในQ2/49 จะออกมาปรับลดเมื่อเทียบ QoQ ซึ่งมาจากงานบางส่วนส่งมอบมีการล่าช้า และรอ“ซื้อเมื่อราคาอ่อนตัว”

ตารางผลประกอบการ Q1/49

Table with 9 columns: Unit (ล้านบาท), 4Q48, 1Q49, QoQ, 1Q48, YoY, 2548, 2547, YoY. Rows include Sale, Cost of sales, Gross Profit, SG&A, Extra, Net profit(loss), EPS, D/E, Gross Profit Margin%, Net profit Margin %, and SG&A/Sale %.



▶ ผลประกอบการ Q1/49 ขาดทุนสุทธิ 14 ล้านบาท สาเหตุมาจากการตั้งสำรองหนี้สงสัยจะสูญ

รายได้จากการขาย 1,346 ล้านบาทลดลง 9%QoQ แต่เพิ่มขึ้น 3% YoY โดยมีอัตรากำไรขั้นต้นที่ปรับเพิ่มอยู่ที่ 15% เมื่อเทียบกับ ช่วงเดียวกันของปีก่อน Q1/48 ที่ 14.5% และ Q4/48 ที่ 9.6% %สาเหตุจากการรับรู้รายได้จากโครงการในต่างประเทศที่มีอัตรากำไรขั้นต้นที่เฉลี่ยประมาณ 15-20%

ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร 93 ล้านบาท ทรงตัวอยู่ที่ -1%QoQ แต่เพิ่มขึ้นค่อนข้างมากYoY ทำให้เมื่อเทียบกับ ยอดขายบริษัทมี( SG&A/Sale)ที่ 7% ทรงตัวเมื่อเทียบกับQoQ โดยมี สัดส่วนหนี้สิ้นต่อทุน0.71 เท่า

ประมาณการผลประกอบการ

หน่วย : ล้านบาท	2544	2545	2546	2547	2548	2549F	2550F
<b>Balance Sheet</b>							
<b>Assets</b>							
Total Current Assets	873	975	1,400	2,445	4,856	5,127	5,522
Total Fixed Assets	247	246	234	358	571	470	503
<b>Total Assets</b>	<b>1,120</b>	<b>1,221</b>	<b>1,633</b>	<b>2,803</b>	<b>5,427</b>	<b>5,597</b>	<b>6,026</b>
<b>Liabilities</b>							
Current Liabilities							
Total Current Liabilities	813	452	789	1,555	2,269	2,215	2,446
<b>Total Liabilities</b>	<b>813</b>	<b>452</b>	<b>789</b>	<b>1,555</b>	<b>2,270</b>	<b>2,216</b>	<b>2,449</b>
<b>Shareholders' Equity</b>							
Retained Earnings (Unappropriated)	159	326	340	532	605	829	1,025
<b>Total Shareholders' Equity</b>	<b>307</b>	<b>769</b>	<b>845</b>	<b>1,247</b>	<b>3,157</b>	<b>3,381</b>	<b>3,577</b>
<b>Total Liabilities &amp; Shareholders' Equity</b>	<b>1,120</b>	<b>1,221</b>	<b>1,633</b>	<b>2,803</b>	<b>5,427</b>	<b>5,597</b>	<b>6,026</b>
<b>Profit &amp; Loss</b>							
Revenue from construction services	1,979	1,959	1,537	4,215	5,249	6,530	7,509
costs	1,821	1,607	1,241	3,686	4,540	5,622	6,466
SG&A	120	142	142	167	244	470	541
EBIT	39	210	154	362	465	438	503
Depreciation & Amortisation	14	10	10	21	30	33	38
EBITDA	52	221	164	383	494	438	503
Net Profit	12	277	124	276	242	350	306
eps	0.08	1.32	0.59	1.03	0.48	0.64	0.56
<b>Ratio Analysis</b>							
Current Ratio (X)	1.07	2.16	1.77	1.57	2.14	2.31	2.26
Debt/Equity	2.64	0.59	0.93	1.25	0.72	0.66	0.68
Interest Coverage (x)	2.19	29.69	79.67	79.04	13.43	11.00	10.54
Gross Margin (%)	7.99	17.97	19.28	12.56	13.50	13.90	13.90
EBIT Margin (%)	1.95	10.74	10.02	8.60	8.85	6.70	6.70
EBITDA Margin (%)	2.65	11.27	10.65	9.09	9.42	6.70	6.70
Net Profit Margin (%)	0.61	14.16	8.04	6.55	4.61	5.37	4.08
ROA (%)	0.71	23.70	8.66	12.45	5.88	6.36	5.27
ROE (%)	1.09	51.58	15.32	26.39	10.98	10.72	8.81
BV	1.9	3.7	4.0	4.6	6.3	6.1	6.5
P/BV	4.3	2.2	2.0	1.8	1.3	1.3	1.3
P/E	108.3	6.2	14.0	8.0	17.1	12.9	14.7
DPS	na.	0.5	0.35	0.55	0.24	0.32	0.28
Dividend Yield	na.	6.1%	4.3%	6.7%	2.9%	3.9%	3.4%

ที่มา: PLE ประมาณการโดย KKS