

วันอังคารที่ 14 พฤศจิกายน พ.ศ. 2549

RESULT NOTES

## 3Q49 ขาดทุนสุทธิ ปรับลดประมาณการ และปรับคำแนะนำ เป็น ถือ

ถือ

- ▶ 3Q49 ประกาศขาดทุนสุทธิ 2.87 ล้านบาท ผิดความคาดหมาย
- ▶ ปรับลดประมาณการ พร้อมปรับลดคำแนะนำจาก ชื้อ เป็น ถือ

ราคาปัจจุบัน	7.25	บาท
Fair Value 50	7.14	บาท
มูลค่าตลาด	3,960	ล้านบาท

## ▶ 3Q49 ประกาศขาดทุนสุทธิ 2.87 ล้านบาท ผิดความคาดหมาย

PLE ประกาศผลประกอบการ 3Q49 มีผลขาดทุนสุทธิ 2.87 ล้านบาท แต่เมื่อหักรายการพิเศษอันได้แก่ ขาดทุนอัตราแลกเปลี่ยน และ หนี้สงสัยจะสูญออกไป พบว่ามีกำไรจากการดำเนินงานปกติ 19 ล้านบาทลดลง 72% QoQ และ 84% YoY สาเหตุหลักของผลประกอบการที่ตกต่ำมาจากการลดลงอย่างรุนแรงของ Gross Margin จากระดับ 9.2% ในงวด 2Q49 และ 15.03% ในงวด 1Q49 มาอยู่ที่ 5.34% ซึ่งฝ่ายวิจัยยังไม่ทราบสาเหตุที่ชัดเจน แต่สันนิษฐานว่าน่าจะมาจากการปรับปรุงต้นทุนงานก่อสร้างในบางโครงการ นอกจากนี้ในส่วนของการบันทึกขายได้จ้างงานก่อสร้างพบว่าลดลง 9.3% QoQ โครงสร้างการเงินสิ้น 3Q49 มี Net Debt 122 ล้านบาท คิดเป็น Net Gearing 0.04 เท่า ซึ่งถือว่าต่ำมาก แต่บริษัทก็ยังเลือกที่จะระดมเงินทุนผ่านการเพิ่มทุนตามที่ประกาศออกมาแล้ว

## ▶ ปรับลดประมาณการ และคำแนะนำจาก ชื้อ เป็น ถือ

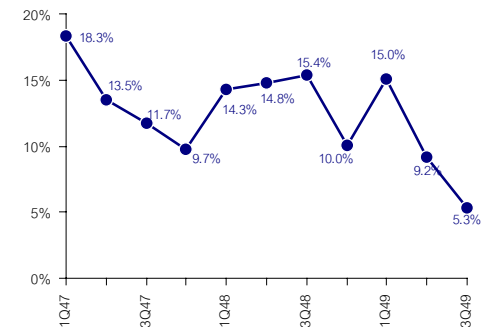
ฝ่ายวิจัยพิจารณาปรับลดประมาณการกำไรจากการดำเนินงานของปี 2549 และ 2550 ลงในอัตรา 25% และ 14% ตามลำดับ โดยปี 2549 ปรับลด Gross Margin ลงจาก 13.5% เหลือ 11% เพราะถึงแม้ 4Q49 PLE จะมี Gross Margin ที่ดี แต่ก็ไม่น่าจะดึงค่าเฉลี่ย Gross Margin ซึ่งงวด 9M49 อยู่ที่ 9.3% ขึ้นมาได้ สำหรับปี 2550 ได้ปรับลดการบันทึกขายได้จากบ้านเอื้ออาทรลง ฝ่ายวิจัย คงระดับ Fair Value สำหรับงวดปี 2550 ไว้ที่ P/E 10 เท่า ซึ่งผลจากการปรับลดประมาณการ ทำให้ราคาหุ้นที่เหมาะสม ปรับลดลงมาอยู่ที่ 7.14 บาท ใกล้เคียงราคาตลาดในปัจจุบัน จึงปรับคำแนะนำ จาก ชื้อ เป็น ถือ หรือหากราคายังปรับขึ้นต่อเนื่อง นักลงทุนอาจถือโอกาส ขายทำกำไร

ล้านบาท	3Q49	2Q49	%QoQ	%YoY	9M49	9M48	%YoY
ยอดขาย	1,872	2,064	-9.3%	35.5%	5,366	3,771	42%
กำไรขั้นต้น	100	190	-47.4%	-53.0%	499	567	-12%
ค่าใช้จ่ายในการขาย	(110)	(95)	15.6%	92.3%	(284)	(150)	90%
ดอกเบี้ยจ่าย	(11)	(9)	25.5%	12.2%	(26)	(27)	-1%
กำไรจากการดำเนินงาน	19	66	-71.6%	-84.4%	191	311	-38%
กำไรสุทธิ	(3)	40	-107.1%	-102.4%	26	323	-92%
รายการพิเศษ	(22)	(26)	0.0%	0.0%	(165)	12	NM
EPS	(0.01)	0.08	NM	-102.3%	0.05	0.64	-92%
Gross Margin	5.3%	9.2%			9.3%	15.0%	
SG&A/Sales	5.9%	4.6%			5.3%	4.0%	
Net Gearing	0.04	0.05			0.0	Cash	
Book Value	5.80	5.80			5.8	6.41	

## ตัวเลขสำคัญทางการเงิน (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2548	2549F	2550F
ยอดขาย	5,249	7,074	9,009
กำไรสุทธิ	242	193	518
Norm Profit	346	358	518
Norm EPS	0.76	0.67	0.71
DPS (บาท)	0.30	0.25	0.36
Norm PER (เท่า)	9.53	10.82	10.15
Dividend Yield	4.14%	3.40%	4.92%
Book Value (บาท)	6.25	6.32	6.79
PBV (เท่า)	1.16	1.15	1.07
ROE	10.99%	7.80%	10.51%

## Gross Margin ลดต่ำลงอย่างมีนัยสำคัญ



## สมมุติฐานหลักในการจัดทำประมาณการ

	ใหม่		เดิม	
	49F	50F	49F	50F
Norm กำไรสุทธิ (ลบ)	358	518	474	600
จำนวนหุ้นเฉลี่ยถ่วงน้ำหนัก	535	726	535	726
EPS (บาท)	0.67	0.71	0.89	0.83
Fair Value (P/E, X)	10.00	10.00	10.00	10.00
Fair value (บาท)	7.14	7.14	8.87	8.27

## สมมุติฐานหลักในการจัดทำประมาณการ

รายได้จากการก่อสร้าง	6,074	7,329	6,074	7,329
รายได้บ้านเอื้ออาทร	1,000	1,680	2,000	3,360
หนี้สงสัยจะสูญ	116	0	93	0
Gross Margin - งานก่อสร้าง	11.0%	13.8%	13.5%	13.5%
Gross Margin บ้านเอื้ออาทร	7.0%	7.0%	10.0%	10.0%
Gross Margin เฉลี่ย	10.4%	12.5%	12.6%	12.4%
SG&A/Sale	5.1%	5.1%	4.0%	4.0%

ที่มา : ฝ่ายวิจัย ASP

เท็ดดี้ ทีวี ธีระธรรม

ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ รวบรวมมาจากแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือ อย่างไรก็ดี บมจ. หลักทรัพย์ เอเชีย พลัส ไม่สามารถที่จะยืนยันหรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลเหล่านี้ได้ ไม่ว่าประการใด ๆ บทวิเคราะห์ในเอกสารนี้จัดทำขึ้นโดยอ้างอิงหลักเกณฑ์ทางวิชาการเกี่ยวกับหลักการวิเคราะห์ และมีได้เป็นการชี้แนะ หรือเสนอแนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใด ๆ การตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใด ๆ ของผู้อ่าน ไม่ว่าจะเกิดจากการอ่านบทความในเอกสารนี้หรือไม่ก็ตาม ล้วนเป็นผลจากการใช้วิจารณญาณของผู้อ่าน โดยไม่มีส่วนเกี่ยวข้องกับหรือผู้พันใด ๆ กับ บมจ. หลักทรัพย์ เอเชีย พลัส ไม่ว่ากรณีใด