

16 สิงหาคม 2547

บมจ. ควอลิตี้ เฮ้าส์ (QH)

 ใหม่ : ถือ
เดิม : ถือ

อสังหาริมทรัพย์

กำไรสุทธิเพิ่มขึ้น 22% เทียบกับปีก่อนเป็น 255 ล้านบาทในไตรมาส 2/47

 ราคา 1.07 บาท
ราคาเป้าหมาย 1.40 บาท

QH ประกาศผลประกอบการไตรมาส 2/47 ออกมาเท่ากับ 255 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 22% เทียบกับปีก่อนและ 64% เทียบกับไตรมาสก่อน รายได้เพิ่มขึ้น 29% เทียบกับปีก่อนและ 56% เทียบกับไตรมาสก่อนเป็น 1.66 พันล้านบาทจากยอดขายที่แข็งแกร่งในโครงการพฤกษาริมย์ เกษตร-นวมินทร์ รายได้ทั้งหมดในครึ่งปีแรกเพิ่มขึ้น 22% เทียบกับปีก่อนเป็น 2.72 พันล้านบาท หรือคิดเป็น 43% ของประมาณการรายได้ทั้งปี

อัตรากำไรขั้นต้นลดลงจาก 36.1% ในไตรมาสที่แล้วเหลือ 32.7% จากสัดส่วนของรายได้จากการขายบ้านที่สูงขึ้น ทั้งนี้รายได้จากการขายบ้านจะมีอัตรากำไรต่ำลงเนื่องจากต้นทุนก่อสร้างที่สูงขึ้น อัตรากำไรขั้นต้นจ่ายขายและบริหารต่อยอดขายลดลงจาก 22% ในไตรมาสที่แล้วเป็น 18% เนื่องจากยอดขายที่สูงขึ้นโดยที่ค่าใช้จ่ายทางการตลาดค่อนข้างคงที่ ดอกเบี้ยจ่ายลดลง 44% เทียบกับปีก่อนและ 11% เทียบกับไตรมาสก่อนเป็น 30 ล้านบาทเนื่องจากอัตราดอกเบี้ยลดลงจากการปรับโครงสร้างหนี้ ทั้งนี้ QH ได้ออกหุ้นกู้มูลค่า 2 พันล้านบาทในเดือนเมษายนและจ่ายคืนหนี้บางส่วนที่มีอัตราดอกเบี้ยสูง

ด้วยกำไรสุทธิที่ 411 ล้านบาทในครึ่งปีแรกซึ่งคิดเป็น 40% ของประมาณการกำไรทั้งปี ผลการดำเนินงานของ QH ในปีนี้ น่าจะได้ตามที่เราระบุการไว้ที่ 1.02 พันล้านบาท เรายังคงมูลค่าที่เหมาะสมของ QH ที่ 1.40 บาท โดยคิดจากวิธีคิดลดกระแสเงินสด เรายาคว่า QH จะจ่ายปันผลประมาณ 0.06 บาทปีนี้ คิดเป็นอัตรากำไรปันผล 5.6% ณ ราคาปัจจุบัน แม้ว่าราคาปัจจุบันจะต่ำกว่าราคาที่เหมาะสมอยู่ 31% เรายังคงคำแนะนำ “ถือ” เนื่องจากสภาวะตลาดที่ยังไม่คึกคักและปัจจัยลบที่มีต่อธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ยังคงกดดันราคาหุ้น เช่น อัตราดอกเบี้ยที่มีแนวโน้มสูงขึ้น และต้นทุนก่อสร้างที่สูงขึ้น

 สุรศักดิ์ อนุสรโสตถ์
โทร : (02) 658-6300 ต่อ 1520
surasak.a@kimeng.co.th

QH 2Q04 earnings summary (Btmn)

	2Q04	2Q03	YoY	1Q04	QoQ	1H04	1H03	% Chg
Sales	1,659	1,281	29.4%	1,063	56.0%	2,722	2,219	22.6%
COGS	1,116	934	19.6%	680	64.2%	1,796	1,574	14.1%
Gross profit	542	348	56.0%	383	41.5%	926	645	43.5%
SG& A	303	200	51.2%	234	29.5%	537	360	49.2%
Operating profit	240	147	62.4%	149	60.3%	389	285	36.3%
Interest expenses	30	54	(44.0%)	34	(10.6%)	64	107.2	(40.1%)
Non-operating income	8	15	(49.6%)	7	15.3%	14	31	(53.9%)
Pre-tax income	217	109	99.7%	122	77.5%	339	210	61.9%
Normalised profit	255	140	82.1%	156	63.6%	410	256	60.2%
Net profit	255	209	22.2%	156	64.2%	411	313	31.1%
EPS	0.04	0.04	18.1%	0.03	60.9%	0.07	0.05	26.7%
Gross margin (%)	32.7	27.1		36.1		34.0	29.1	
Operating margin (%)	14.4	11.5		14.1		14.3	12.9	

Source: Company reports and KELIVE estimates.

รายได้ค่าเช่าจากเซอร์วิสอพาร์ทเมนท์สูงขึ้นถึง 80% เทียบกับปีก่อนเป็น 151 ล้านบาท

ยอดขายบ้านเพิ่มขึ้น 27% เทียบกับปีก่อนและ 69% เทียบกับไตรมาสก่อนเป็น 1,448 ล้านบาทจากยอดขายที่แข็งแกร่งในโครงการพฤกษาริมย์ เกษตร-นวมินทร์ รายได้ค่าเช่าจากเซอร์วิสอพาร์ทเมนท์สูงขึ้นถึง 80% เทียบกับปีก่อนและ 2% เทียบกับไตรมาสก่อนเป็น 151 ล้านบาทจากอาคารเปิดใหม่ที่ถนนวิฑูในไตรมาส 4/46 และที่ศาลาแดงในไตรมาส 2/47 ในขณะที่รายได้ค่าเช่าอาคารสำนักงานเดิโต 9.6% เทียบกับปีก่อนเป็น 60 ล้านบาทแต่ลดลง 0.9% เทียบกับไตรมาสก่อน อัตรากำไรขั้นต้นของการขายบ้านลดลงเป็น 31.1% จาก 33.9% ในไตรมาสก่อนเนื่องจากต้นทุนก่อสร้างที่สูงขึ้น อัตรากำไรขั้นต้นจากค่าเช่าสำนักงานและเซอร์วิสอพาร์ทเมนท์ลดลงเป็น 38.5% และ 45.9% ตามลำดับ

รายได้ในครึ่งปีแรกที่ 2.72 พันล้านบาทคิดเป็น 43% ของประมาณการยอดขายทั้งปีของเรา QH วางแผนที่จะเปิดตัวโครงการใหม่ 5 โครงการมูลค่า 6.91 พันล้านบาทในครึ่งปีหลังซึ่งจะช่วยผลักดันยอดขายในครึ่งปีหลัง และคาดว่าจะทำให้ยอดขายทั้งปีถึงที่เราประมาณการไว้ที่ 6.38 พันล้านบาท

หนี้สินทั้งหมดเพิ่มขึ้นเป็น 9.07 พันล้านบาท

QH ได้กู้เงินเพิ่มเพื่อนำมาใช้ขยายงานสำหรับโครงการใหม่ในปีี้ โดยเฉพาะอย่างยิ่งโครงการอาคารสำนักงานที่ลุมพินีมูลค่า 3.5 พันล้านบาททำให้นี้สินเพิ่มเป็น 9.07 พันล้านบาทจาก 8.31 พันล้านบาทในไตรมาสก่อน และทำให้อัตราส่วนหนี้สินต่อทุนเพิ่มเป็น 1.55 เท่า ทั้งนี้หนี้สินสุทธิเพิ่มขึ้นเป็น 8.45 พันล้านบาทจาก 7.78 พันล้านบาทในไตรมาสก่อน ในเดือนเมษายน QH ประสบความสำเร็จในการออกหุ้นกู้มูลค่า 2 พันล้านบาทและจ่ายคืนหนี้บางส่วนที่มีอัตราดอกเบี้ยสูง

Financial ratios

	Q2/03	Q3/03	Q4/03	Q1/04	Q2/04
Gearing	1.61	1.50	1.42	1.52	1.55
Interest coverage	2.7	6.2	15.4	4.4	7.9
Inventory days	1,049	981	843	850	832
Collection days	13	9	8	15	14
Payment days	21	43	25	34	17
Net debt (Btmn)	7,121	7,173	7,322	7,779	8,447
Working capital (Btmn)	7,874	8,021	8,804	8,990	9,386

Source : Company reports and KELIVE Research estimates

QH earnings summary (Btmn)

	2001	2002	2003	2004F	2005F
Sales (Btmn)	2,781	3,670	5,803	6,377	5,783
EBITDA (Btmn)	528	763	1,273	1,262	1,128
Normalised earnings (Btmn)	153	519	1,104	1,019	837
Earnings (Btmn)	203	603	1,175	1,019	837
EPS (Bt)	0.05	0.13	0.20	0.17	0.14
PER (x)	25.2	9.5	6.3	7.5	9.2
EV/EBITDA (x)	26.2	19.8	11.5	12.6	12.7
Free cash flow (Btmn)	183	(1,154)	(730)	(1,075)	1,642
CF/share (Bt)	0.14	0.22	0.16	0.12	0.12
BVPS (Bt)	0.6	1.1	1.0	1.1	1.2
P/BV (x)	2.1	1.2	1.3	1.2	1.1
DPS (Bt)	0.05	0.09	0.08	0.06	0.06
Dividend yield (%)	4.1%	7.2%	6.0%	4.9%	4.9%
Net debt/equity (x)	3.4	2.4	1.3	1.3	1.0
ROA (%)	4.0%	6.3%	8.7%	6.5%	4.4%
ROE (%)	12.0%	19.4%	21.4%	13.5%	8.5%

Source : Company reports and KELIVE Research estimates

สาขากรุงเทพฯ

สำนักงานใหญ่

สำนักงานใหญ่เมอร์คิวรี ทาวเวอร์ ชั้น 8-10
 เลขที่ 540 ถนนเพลินจิต แขวงลุมพินี
 เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร 10330
 โทร 0-2658-6300
 โทรสาร 0-2658-6301

สาขาพาหุรัด

เลขที่ 125, 125/1-6, 125/19-25 อาคารดิโอดด์
 สยามพลาซ่า ชั้น 3 ถนนพาหุรัด แขวงวัง
 บูรพาภิรมย์ เขตพระนคร กรุงเทพมหานคร
 โทร 0-2225-0242
 โทรสาร 0-2225-0523

สาขาเอ็มโพเรียม

เลขที่ 622 อาคารดิเอ็มโพเรียม ชั้น 14
 ถนนสุขุมวิท แขวงคลองตัน เขตคลองเตย
 กรุงเทพมหานคร
 โทร 0-2664-9800
 โทรสาร 0-2664-9811

สาขายาวราช

เลขที่ 215 อาคารแกรนด์โซน่า ชั้น 4
 ถนนยาวราช แขวงสัมพันธวงศ์
 เขตสัมพันธวงศ์ กรุงเทพฯ
 โทร 0-2622-9412
 โทรสาร 0-2622-9383

สาขาต่างจังหวัด

สาขาเชียงใหม่ 1

เลขที่ 244 อาคารสำนักงาน ชั้น 2-3
 ถนนวิลาชัย ตำบลหายยา อำเภอเมืองเชียงใหม่
 จังหวัดเชียงใหม่
 โทร (053) 284-000
 โทรสาร (053) 284-019

สาขาสุรินทร์

เลขที่ 137/7 ถนนศิริรัฐ ตำบลในเมือง อำเภอ
 เมืองสุรินทร์ จังหวัดสุรินทร์
 โทร (044) 519-370
 โทรสาร (044) 519-476

สาขาจันทบุรี

เลขที่ 203 ชั้น 2 ถนนขวาง ตำบลลาด
 อำเภอเมืองจันทบุรี จังหวัดจันทบุรี
 โทร (039) 346-626-30
 โทรสาร (039) 346-631

สาขาหาดใหญ่ 2

เลขที่ 29 ชั้น 6 อาคารสิการ์เด็นพลาซ่า
 ถนนประชาธิปไตย ตำบลหาดใหญ่
 อำเภอหาดใหญ่ จังหวัดสงขลา
 โทร (074) 247-199
 โทรสาร (074) 247-701

สาขาอโศก

เลขที่ 159 อาคารเสริมมิตร ชั้น 25
 ซอยสุขุมวิท 21 ถนนอโศก แขวงคลองเตย
 เหนือ เขตวัฒนา กรุงเทพมหานคร
 โทร 0-2665-7000
 โทรสาร 0-2665-7050

สาขาศรีนครินทร์

เลขที่ 1145 หมู่ที่ 5 อาคารเอกโพลินทาวเวอร์
 ชั้น 3 ถนนศรีนครินทร์ ตำบลสาทรเหนือ
 อำเภอเมืองสมุทรปราการ
 จังหวัดสมุทรปราการ
 โทร 0-2758-7003
 โทรสาร 0-2758-7248

สาขาฟิวเจอร์ ปาร์ค รังสิต

ศูนย์การค้า ฟิวเจอร์ ปาร์ค รังสิต ห้อง 118
 ชั้น 1 F เลขที่ 161 ม.2 ถ.พหลโยธิน ต.ประเวศ
 ริปิตย์ อ.ธัญบุรี จ.ปทุมธานี 12130
 โทร 0-2958-0591
 โทรสาร 0-2958-0590

สาขารนนิยะ

เลขที่ 52 อาคารธนิยะพลาซ่า 20 ถนนสีลม
 แขวงสุริยวงค์ เขตบางรัก กรุงเทพมหานคร
 โทร 0-2231-2700
 โทรสาร 0-2231-2349-50

สาขาเชียงใหม่ 2

เลขที่ 201/3 ถนนมหิดล ตำบลหายยา
 อำเภอเมืองเชียงใหม่ จังหวัดเชียงใหม่
 โทร (053) 284-138
 โทรสาร (053) 284-138

สาขาอุบลราชธานี

เลขที่ 187-188 ถนนอุปราชา ตำบลในเมือง
 อำเภอเมืองอุบลราชธานี จังหวัดอุบลราชธานี
 โทร (045) 265-631
 โทรสาร (045) 265-631

สาขามหาชัย

เลขที่ 930/13ก ชั้น 2 ถนนเอกชัย 1
 ตำบลมหาชัย อำเภอเมืองสมุทรสาคร
 จังหวัดสมุทรสาคร
 โทร (034) 811-377
 โทรสาร (034) 811-383

สาขาสุราษฎร์ธานี

เลขที่ 216/3 หมู่ที่ 4 ถนนชนเกษม
 ตำบลมะขามเตี้ย อำเภอเมืองสุราษฎร์ธานี
 จังหวัดสุราษฎร์ธานี
 โทร (077) 205-460
 โทรสาร (077) 205-475

สาขาญาติ

เลขที่ 56 อาคารญาติ ชั้น 3 ห้อง 3/1
 ถนนสีลม แขวงสุริยวงค์ เขตบางรัก
 กรุงเทพมหานคร
 โทร 0-2231-2700
 โทรสาร 0-2231-2463, 231-2576

สาขางามวงศ์วาน

เลขที่ 30/39-50 อาคารสำนักงานเดอะมอลล์
 งามวงศ์วาน ชั้น 14 ถนนงามวงศ์วาน ตำบล
 บางเขน อำเภอเมืองนนทบุรี
 จังหวัดนนทบุรี
 โทร 0-2550-0577
 โทรสาร 0-2550-0566

สาขาท่าพระ

เลขที่ 99 อาคารสำนักงานเดอะมอลล์ ท่าพระ
 ชั้น 14 ถนนรัชดาภิเษก-ท่าพระ แขวงบุคคโล
 เขตธนบุรี กรุงเทพมหานคร
 โทร 0-2876-6500
 โทรสาร 0-2876-6531

สาขาปิ่นเกล้า

เลขที่ 7/129 อาคารเซ็นทรัลปิ่นเกล้า ชั้น 3
 ห้อง 302 ถนนบรมราชชนนี
 แขวงอรุณอมรินทร์ เขตบางกอกน้อย
 กรุงเทพมหานคร
 โทร 0-2884-9847
 โทรสาร 0-2884-6920

สาขาลำปาง

เลขที่ 48/11-12 ถนนมนตรี ตำบลสบตุ๋ย
 อำเภอเมืองลำปาง จังหวัดลำปาง
 โทร (054) 319-211
 โทรสาร (054) 319-216

สาขาชลบุรี

เลขที่ 57/1-2 ถนนพาสกาล
 ตำบลบางปลาสร้อย อำเภอเมืองชลบุรี
 จังหวัดชลบุรี
 โทร (038) 792-479
 โทรสาร (038) 792-493

สาขาสมาทรวงคราม

อยู่เลขที่ 74/27-28 ซ.บางจะเกร็ง 4 ถนน
 พระราม 2 ต.แม่กลอง อ.เมือง จ.
 สมุทรสงคราม
 โทร. (034) 724-062 ถึง 67
 โทรสาร (034) 724-068

สาขาภูเก็ต

เลขที่ 22/39-40 อาคารวานิชพลาซ่า
 ถนนหลวงพ่อดำ ตำบลตลาดใหญ่
 อำเภอเมืองภูเก็ต จังหวัดภูเก็ต
 โทร (076) 355-730-6
 โทรสาร (076) 355-737

สาขาซีคอนสแควร์

เลขที่ 904 อาคารซีคอนสแควร์ ชั้น G ห้อง
 1008 ถนนศรีนครินทร์ แขวงหนองบอน เขต
 ประเวศ กรุงเทพมหานคร
 โทร 0-2721-9949
 โทรสาร 0-2721-8320

สาขาลาดพร้าว

เลขที่ 1693 อาคารสำนักงานศูนย์การค้าเซ็น
 ทรัลพลาซ่า ลาดพร้าว ชั้น 9 ห้อง 903, 905-
 905/1 ถนนพหลโยธิน แขวงลาดพร้าว
 เขตจตุจักร กรุงเทพมหานคร
 โทร 0-2541-1411
 โทรสาร 0-2541-1108

สาขาบางแค

เลขที่ 275 หมู่ที่ 1 เดอะมอลล์บางแค ชั้น 8
 ถนนเพชรเกษม แขวงบางแคเหนือ เขตบางแค
 กรุงเทพมหานคร
 โทร 0-2804-4235
 โทรสาร 0-2804-4251

สาขาสาทรนคร

100/46 อาคารสาทรนคร ทาวเวอร์ ชั้น 24C
 ถนนสาทรเหนือ แขวงสีลม เขตบางรัก
 กรุงเทพฯ 10120
 โทร 0-2636-7550-6
 โทรสาร 0-2636-7565

สาขานครราชสีมา

เลขที่ 1242/2 ถนนมิตรภาพ ตำบลในเมือง
 อำเภอเมือง จังหวัดนครราชสีมา
 โทร (044) 288-455
 โทรสาร (044) 288-466

สาขาระยอง

เลขที่ 180/1-2 อาคารสามพันสี่ ชั้น 2
 ถนนสุขุมวิท ตำบลเชิงเนิน
 อำเภอเมืองระยอง จังหวัดระยอง
 โทร (038) 862-022-9
 โทรสาร (038) 862-043

สาขาหาดใหญ่ 1

เลขที่ 1,3,5 ถนนจุติอุทิศ 3
 ตำบลหาดใหญ่ อำเภอหาดใหญ่
 จังหวัดสงขลา
 โทร (074) 346-400
 โทรสาร (074) 239-509

สาขาอรัญประเทศ

เลขที่ 44/4 อาคารราชพัสดุ ถนนบำรุงราษฎร์
 ตำบลอรัญประเทศ อำเภออรัญประเทศ
 จังหวัดสระแก้ว
 โทร (037) 226-347-8
 โทรสาร (037) 226-346

“เอกสารฉบับนี้จัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่ บล. กิมเอ็ง (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) เห็นว่าน่าเชื่อถือประกอบกับทัศนะส่วนตัวของผู้จัดทำ ซึ่งมิได้หมายถึงความถูกต้องหรือสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวแต่อย่างใด และเอกสารนี้ไม่ได้จัดทำขึ้นเพื่อประโยชน์ในการใช้ข้อมูลประกอบการตัดสินใจการลงทุนเท่านั้น มิได้มีวัตถุประสงค์เพื่อที่จะชักชวนหรือชี้แนะการซื้อขายหลักทรัพย์ใดโดยเฉพาะหรือเป็นการทั่วไปแต่อย่างใด นักลงทุนพึงใช้ข้อมูลในเอกสารนี้ประกอบกับข้อมูลและความเห็นอื่น ๆ และพิจารณาของบุคคลในการตัดสินใจการลงทุนให้เหมาะสมแก่กรณี ทั้งนี้ความเห็นที่แสดงอยู่ในเอกสารนี้เป็นความเห็นส่วนตัวของผู้จัดทำ บล. กิมเอ็ง (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ตลอดจนผู้บริหารและพนักงานของบริษัทฯ ไม่จำเป็นต้องเห็นพ้องกับความเห็นที่แสดงอยู่ในเอกสารนี้ด้วยแต่อย่างใด