

COMPANY UPDATE

Sector: Property

18 มิถุนายน 2564

ราคาปิด 0.50 บาท

PROPERTY PERFECT PCL.(PF)

“ซื้อเก็งกำไร” ราคาเป้าหมาย 0.62 บาท

บล.โกลเบล็กเป็นผู้จัดการการจัดจำหน่ายหุ้นกู้ของ PF ที่เสนอขายระหว่าง 9 มิ.ย.-22 ก.ค. 2564

EARNINGS FORECAST					
Year to Dec	2561A	2562A	2563A	2564E	2565E
Net Profit(Mb)	549	1,138	-1,046	332	816
EPS (Bt.)	0.06	0.13	-0.11	0.03	0.09
Growth (%)	8	107	n/a	-132	146
P/E (x)	7.9	3.8	n/a	14.4	5.8
DPS (Bt)	0.06	0.01	0.02	0.02	0.02
Yield (%)	12.0	2.2	4.0	4.0	4.0
BVPS (Bt.)	1.81	1.84	1.46	1.48	1.54
P/BV (x)	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3

Source: Company Report and Globlex Securities Estimates

PERTINENT INFORMATION	
SET Index	1,617.65
Market Cap.	Btm4,767.29
Total Shares	9,534.58m common share Par Bt1
Major Shareholders as of May 16, 2021	
บริษัท ไทยเอ็นวีดีอาร์ จำกัด	9.04%
นายสนธิ์ อรรถนฤนาทกุล	7.83%
บริษัท วิริยะประกันภัย จำกัด (มหาชน)	7.50%
% free float	74.88%

Source: Setsmart



Source: Set Smart

Analyst: Wilasinee Boonmasungsong
02 672-5937
wilasinee@globlex.co.th

Anti-Corruption Score: N/A

CG Rating: ▲▲▲

ปัจจัยเสี่ยง

- 1.ภาวะเศรษฐกิจฟื้นตัวช้า กดกำลังซื้อของผู้บริโภค
2. การแพร่ระบาดของไวรัสโควิด-19 ทำให้ธุรกิจโรงแรมฟื้นตัวได้ช้า
3. การก่อสร้างล่าช้าไม่เป็นไปตามแผนการโอน
4. หากขายสินทรัพย์ไม่ได้ตามแผนจะทำให้ภาระหนี้สินยังสูง
5. การออกหุ้นกู้ชุดใหม่ทดแทนหุ้นกู้ที่ครบกำหนดชำระทำไม่ได้ตามแผน
6. ราคาขายหุ้นกู้ในอนาคตอาจลดลงจากปัจจุบันหากมี supply เพียงพอ

1Q64 ยังขาดทุน...รอลุ้น 2H64

- งวด 1Q64 ขาดทุนเป็นไตรมาสที่ 4 ติดต่อกัน
- ธุรกิจใหม่ “ถุงมือยาง” เริ่มรับรู้รายได้ในช่วง 2H64
- มีแผนขายสินทรัพย์สร้างความแข็งแกร่งด้านการเงิน
- ปรับประมาณการกำไรปี 64 ลดลง 31%
- ลงคำแนะนำ “ซื้อเก็งกำไร” ราคาเหมาะสม 0.62 บาท

ประเด็นสำคัญในการลงทุน :

- งวด 1Q64 ขาดทุนเป็นไตรมาสที่ 4 ติดต่อกัน : งวด 1Q64 บริษัทมีรายได้รวม 2,621 ล้านบาท -29% YoY -14%QoQ โดยมีรายได้จากธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ 2,290 ล้านบาท (คิดเป็น 80% ของรายได้รวม) ลดลง 13%YoY เนื่องจากมีเพียงการโอนเฉพาะ โครงการแนวราบที่ลดลง 8%YoY ไม่มีการโอนคอนโดฯ โดยมียอดขายที่ดิน 326 ล้านบาท ภาวะการแข่งขันสูงทำให้อัตรากำไรขั้นต้นลดลงเหลือ 29.8% ลดลง 30.8% ใน 1Q63 การระบาดของเชื้อไวรัสโควิด-19 ส่งผลให้ธุรกิจโรงแรมมีรายได้เพียง 261 ล้านบาท (คิดเป็น 9% ของรายได้รวม) มีผลการดำเนินงานขาดทุน ส่วนธุรกิจให้เช่ามีรายได้ลดลง 20%YoY เหลือ 69 ล้านบาท สำหรับอัตรากำไรขั้นต้นรวมเท่ากับ 21.7% สูงขึ้นจากระดับ 20.2% ใน 4Q63 แต่ต่ำกว่าระดับ 31.4% ใน 1Q63 งวด 1Q64 มีอัตรากำไรสุทธิสุทธิติดลบ 5.8% ต่อเนื่องจาก 4Q63 ที่มีอัตรากำไรสุทธิติดลบ 19.9% เนื่องจากขาดทุนติดต่อกัน 4 ไตรมาสตั้งแต่ 2Q63 ที่สภาพผลการดำเนินงานเป็นไปตามคาดเนื่องจากยังได้รับผลกระทบจากการแพร่ระบาดของไวรัสโควิด-19 ทั้งนี้ คาดการณ์ผลการดำเนินงานทั้งปี 64 เดิมคาดว่าจะมีกำไร 482 ล้านบาทพลิกจากขาดทุนในปี 63

Quarterly performance(Btm)	1Q64	4Q63	%QoQ	1Q63	%YoY
Sales	2,621	3,046	-14%	3,679	-29%
Cost of sales	2,052	2,431	-16%	2,523	-19%
Selling & admin exp.	785	854	-8%	1,033	-24%
Interest exp.	333	333	0%	344	-3%
Taxes	-5	-107	-95%	-37	-86%
Net profit	-153	-606	-	77	-
Gross profit margin	21.7%	20.2%		31.4%	
Net profit margin	-5.8%	-19.9%		2.1%	
%SG&A/Sales	30%	28%		28.1%	
ROA	-1.6%	-1.1%		2.9%	
ROE	-10.1%	-8.3%		4.1%	

Source: Financial Statement and Globlex calculated

- ธุรกิจใหม่ “ถุงมือยาง” เริ่มรับรู้รายได้ในช่วง 2H64 : บริษัทแกรนด์โกลบอล โกลฟส์ (GGG) ซึ่งบริษัทถือหุ้น 50.5% ผลิตและจำหน่ายถุงมือยางสังเคราะห์ (Nitrile) ใช้ในประเทศ 5% และส่งออก 95% มีความคืบหน้าตามแผนจะเป็นแหล่งรายได้ประจำในอนาคต ปัจจุบันอาคารหลังแรกที่มี 8 สายการผลิต กำลังผลิต 1.78 ล้านกล่องต่อเดือนหรือ 21 ล้านกล่องต่อปี คาดจะเริ่มผลิตในเดือนมิ.ย. 64 และเริ่มรับรู้รายได้ตั้งแต่เดือนก.ค. 64 เฟสสองคาดว่าจะเริ่มผลิตในปี 2565 เรายังคงประมาณการยอดขายจากถุงมือยางในปี 2564-65 เท่ากับ 2,000 และ 6,000 ล้านบาทต่ำกว่าเป้าที่บริษัทตั้งไว้ที่ 3,000 และ 9,999 ล้านบาทตามลำดับ เป้าอัตรากำไรสุทธิราว 40% สูงกว่าธุรกิจอสังหาริมทรัพย์และธุรกิจโรงแรม และเป็นผลดีช่วยสร้างรายได้ประจำและกระจายความเสี่ยงจากธุรกิจเดิม

Financial Highlight					
Balance Sheet (Btm)	61A	62A	63A	64F	65F
Cash	4,777	3,869	2,007	1,379	1,317
Receivables	670	1,450	756	776	519
Inventory	26,606	26,973	24,441	25,071	23,952
Current assets	33,916	33,087	27,403	27,813	25,999
Non-current assets	23,650	25,977	25,987	21,693	24,054
Total assets	57,566	59,065	53,390	49,506	50,054
Current liabilities	12,841	14,582	15,958	16,343	14,314
Non-current liabilities	28,997	28,541	23,478	19,068	21,019
Total liabilities	41,838	43,123	39,436	35,411	35,333
Paid-up, prem share & others	9,001	9,085	9,952	9,952	9,952
Retained earnings	3,881	4,209	2,069	2,210	2,835
Equity	15,728	15,942	13,954	14,095	14,721
P&L (Btm)	61A	62A	63A	64F	65F
Sales	18,998	20,306	12,344	21,104	20,162
Cost of sales	12,611	13,433	9,495	14,842	13,265
Gross profit	6,387	6,873	2,849	6,262	6,897
Other Revenues	521	711	516	147	494
Selling & admin exp.	4,986	5,144	3,497	5,382	5,585
Other Expenses	0	0	479	0	0
EBIT	1,923	2,440	(611)	1,027	1,806
Interest exp.	900	1,109	1,341	613	786
EBT	1,023	1,331	(1,953)	415	1,020
Taxes	329	320	-195	83	204
Pre-excep. Net profit	694	1,010	(1,757)	332	816
Non-Controlling Interest	145	(128)	(712)	-	-
Net profit	549	1,138	(1,046)	332	816
EBITDA	2,728	3,220	169	1,807	2,586
EPS (Bt) - basic	0.06	0.13	(0.11)	0.03	0.09
Cashflow projection2 (Btm)	61A	62A	63A	64F	65F
EBIT(1-t)	1,538	1,952	(489)	822	1,445
Dep. & Amortization	805	780	780	780	780
Change in net working capital	(1,195)	1,661	5,198	(653)	(276)
Capital expenditure	(1,207)	(1,049)	(1,049)	(1,049)	(1,049)
Firm free cashflow	(59)	3,344	4,440	(101)	899
Financial Ratios	61A	62A	63A	64F	65F
Gross profit margin	33.6%	33.8%	23.1%	29.7%	34.2%
Net profit margin	3.7%	5.0%	-14.2%	1.6%	4.0%
Current ratio (x)	2.6	2.3	1.7	1.7	1.8
Times interest earned (x)	2.1	2.2	-0.5	1.7	2.3
Debt to Equity (x)	2.7	2.7	2.8	2.5	2.4
ROA	3.7%	4.2%	-1.1%	0.6%	1.6%
ROE	4.3%	8.7%	-8.3%	2.4%	5.7%
Trends (%)	61A	62A	63A	64F	65F
Sales growth	17%	7%	-39%	71%	-4%
Expense growth	17%	6%	-29%	48%	-5%
EBIT growth	37%	27%	n.a.	n.a.	76%
Norm. Profit	46%	46%	n.a.	n.a.	146%
Quarterly performance (Btm)	1Q63	2Q63	3Q63	4Q63	1Q64
Sales	3,679	2,681	2,938	3,046	2,621
Cost of sales	2,523	2,155	2,386	2,431	2,052
Selling & admin exp.	1,033	777	833	854	785
Interest exp.	344	336	328	333	333
Taxes	-37	1	-52	-107	-5
Net profit	77	-240	-276	-606	-153
Financial Ratios	1Q63	2Q63	3Q63	4Q63	1Q64
Gross profit margin	31.4%	19.6%	18.8%	20.2%	21.7%
Net profit margin	2.1%	-9.0%	-9.4%	-19.9%	-5.8%
%SG&A/Sales	28%	29%	28%	28%	30%
ROA	2.9%	1.2%	-0.1%	-0.1%	-1.6%
ROE	4.1%	-1.2%	-6.0%	-6.0%	-10.1%

Source: Financial Statement and Globlex estimated

