



14 สิงหาคม 2555

PS	ผลประกอบการ 2Q55 ทำได้ดีทั้งรายไตรมาสและรายปี		
มูลค่าเหมาะสม	17.60 บาท	ราคาล่าสุด (10 ส.ค.2555)	17.40 บาท
แนะนำ	“ ถือ ”	นักวิเคราะห์	วิษชุดา ปลั่งมณี (โทร. 2936)

ประเด็นสำคัญ

■ PS ประกาศกำไรสุทธิใน Q2/55 ที่ 1 พันล้านบาท ดีกว่าคาด 10% มาจากรายได้ที่เติบโตหลักๆ มากสินค้าแนวราบกว่า 90% โดยมีผลประกอบการ 1H55 ที่ 1.6 พันล้านบาท ลดลง 5% YoY สาเหตุจากรายได้ และ อัตรากำไรขั้นต้นที่ปรับลด ขณะเดียวกับบริษัทสามารถควบคุมค่าใช้จ่ายได้ดีทำให้ลดลง 24% เทียบกับรายปีรวมถึงการจ่ายภาษีในอัตราที่ลดลงทำให้มีอัตรากำไรสุทธิทรงตัว 14.3%

ความเห็นนักวิเคราะห์

■ PS คงเป้าหมายยอดขายทั้งปีที่ 2.9 หมื่นล้านบาท แม้ยอดขายช่วง1H55 จะทำได้ 43% ของเป้าหมาย หรือ 1.2 หมื่นล้านบาท โดยมียอดขายที่เริ่มฟื้นตัวและกลับมาเติบโตหลัง PS รับผลกระทบจากน้ำท่วมในช่วง 4 Q54 โดยคาดยอดขายใน Q2/55 เริ่มฟื้นตัวดีขึ้นโดยเฉพาะอย่างยิ่งแนวราบทำได้ 7 พันล้านบาท โดยเรคาดยอดขายทั้งปี จะทำได้ระหว่าง 2.6-2.7 หมื่นล้านบาท ซึ่งคาดว่ายอดขายใน 2H55 จะได้รับการสนับสนุนจาก ยอดขายที่เกิดจากการเปิดตัวโครงการใหม่ราว 20 โครงการ จากเป้าหมายการเปิดโครงการใหม่ในปี 55 ราว 35-40 โครงการ และยังมีสินค้าในมือรอการขายราว 5.6 หมื่นล้านบาท

■ PS ปรับแผนเน้นขายแนวราบ เพื่อลดความเสี่ยงจากภาวะต้นทุนที่เพิ่มขึ้น จากแผนการเปิดตัวโครงการใหม่ที่เน้นสินค้าแนวราบ เนื่องจากทาง PS มองความเสี่ยงที่เกิดจากภาวะต้นทุนที่เกิดขึ้นจะส่งผลกระทบต่อความสามารถในการทำกำไรของสินค้าคอนโดมีเนียมในอีก 2 ปีข้างหน้า ทำให้เรามองว่า อาจส่งผลกระทบต่องานในมือในอนาคตที่อาจลดลง แม้ว่า PS จะมีงานในมือรอรับรู้รายได้ 3.4 หมื่นล้านบาท รอรับรู้รายได้ถึงปี 2558 อย่างไรก็ตาม PS คาดงานในมือราว 49% รับรู้ใน 2H55 และในปี 56 มีงานในมือรอรับรู้รายได้ราว 8.8 พันล้านบาท ซึ่งมีความจำเป็นที่ PS ต้องสร้างการเร่งยอดขายแนวราบ ให้เพิ่มขึ้นเพื่อเป็นฐานให้กับรายได้ในอนาคต ทดแทนงานในมือจากสินค้าคอนโดมีเนียมที่ลดลงจากเดิม คงราคาเหมาะสมปี 55 ที่ 17.60 บาท (อ้างอิง APER 12 เท่า) แนะนำ ถือ จาก ส่วนต่างราคาที่ยกตัด พร้อม คาดจ่ายปันผลทั้งปีได้ 47 สตางค์/หุ้น ให้ผลตอบแทน Dividend Yield 2%

Quarterly Comparison	Q1/55	Q2/55	QoQ	Q2/54	YoY	1H54	1H55	YoY
Btmn								
Sale	4,655	6,814	46%	6,724	1%	12,146	11,469	-6%
Cost of sales	3,003	4,485	49%	4,189	7%	7,478	7,488	0%
Gross Profit	1,652	2,329	41%	2,535	-8%	4,668	3,981	-15%
SG&A	837	1,023	22%	1,245	-18%	2,448	1,860	-24%
EBIT	815	1,306	60%	1,290	1%	2,220	2,121	-4%
Depreciation & Amort	77	108	40%	75	44%	144	185	29%
EBITDA	892	1,414	58%	1,365	4%	2,364	2,306	-2%
Interest Expense	61	65	6%	32	100%	45	125	178%
Income Tax	142	292	107%	325	-10%	539	434	-19%
Net profit(loss)	632	1,002	59%	988	1%	1,719	1,635	-5%
EPS(บาท/หุ้น)	0.28	0.45	59%	0.45	-37%	0.78	0.73	-6%
D/E	1.37	1.37		1.60		1.60	1.37	
Gross Profit Margin%	35.5%	34.2%		37.7%		38.4%	34.7%	
EBIT Margin%	17.5%	19.2%		19.2%		18.3%	18.5%	
EBITDA Margin%	19.2%	20.7%		20.3%		19.5%	20.1%	
Net profit Margin%	13.6%	14.7%		14.7%		14.2%	14.3%	
SG&A/Sale%	18.0%	15.0%		18.5%		20.2%	16.2%	