

Q-CON : บมจ.ควอลิตี้คอนสตรัคชั่นฯ

กำไรสุทธิใหม่ จ่อปันผลสูง

สรุปงบ 3Q23 : บริษัทรายงานกำไรสุทธิ 3Q23 ที่ 231 ลบ. พุ่งขึ้น +49.3% q-q และ +149.4% y-y ซึ่งถือเป็นสถิติใหม่ของบริษัทอีกครั้ง โดยบริษัทส่งสัญญาณดีดปกติมาตั้งแต่ 2Q23 ซึ่งมักจะเป็น low season ของภาคก่อสร้าง แต่ทำกำไรชะลอเพียง -1.3% q-q เท่านั้น โดยในไตรมาสนี้ ดัชนีบวก

- รายได้ 884 ลบ. +17.0% q-q +37.9% y-y สูงสุดเป็นสถิติใหม่ โดยใน MD&A ได้อธิบายว่า มาจากปริมาณการขายที่เพิ่ม และการปรับราคาขึ้นตั้งแต่ปีก่อนหลังต้นทุนพลังงานและวัตถุดิบเพิ่มขึ้นก่อนหน้านี้
- อัตรากำไรขั้นต้นทะยานไปที่ 37.7% จาก 31.9% ในไตรมาสก่อน และ 24.8% ในปีก่อน หลังจากต้นทุนพลังงาน และราคาวัตถุดิบที่เริ่มลดลง ขณะที่ราคาขายปรับขึ้นสะก่อนไปก่อนหน้านี้แล้ว
- รายจ่ายดอกเบี้ยมีเพียง 0.4 ลบ. ไม่มีหนี้สินทางการเงิน โดย ณ สิ้นงวดมีเงินสดคงเหลือ 613 ลบ. มีเงินลงทุนในตราสารหนี้ระยะสั้น 790 ลบ. ติเป็นเงินสดได้ 3.5 บาท/หุ้น

ความเห็น : กำไรสุทธิ 9M23 ที่จำนวน 543 ลบ. นั้นมากกว่าประมาณการทั้งปีของเราไปแล้ว 4.4% ปัจจุบันหุ้นซื้อขายที่ปีนี้ 10.8 เท่า และ ปีหน้า 9.8 เท่า เทียบกับการเติบโตของกำไร 9M23 ที่ +187.3% y-y เราจึงคงมองว่า ราคาหุ้นของผู้ใช้ในตลาดอสังหาริมทรัพย์ไทยนี้ถูกเกินไปเมื่อเทียบกับความสามารถ ขณะที่กำไรที่สูงกว่าคาด ทำให้มีโอกาสที่ Q-CON จะจ่ายปันผลได้สูงกว่าที่เราคาด 8.3% อีกด้วย (จ่ายปีละ 1 ครั้ง XD รายเดือน เม.ย.) เรามีแนวโน้มปรับประมาณการขึ้น เมื่อได้รับข้อมูลเพิ่มเติมด้านความต่อเนื่องของกำไรจากบริษัท

จรรุณพันธ์ วัฒนวงศ์
นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์ #14076
Jaroonpan.W@liberator.co.th

Q-CON

BUY
maintain

TP 23E
Unchanged **THB17.80**

method P/E 13.7x

Closing price **THB14.10**
Upside/Downside **+26.2%**

CG report **▲▲▲▲▲**
CAC Declared
ESG score by ESG Book n.a.
source : settrade

หุ้นมีดี ราคายังเบา

“Q-CON เป็นบริษัทที่กำลังเติบโตได้ดีและอยู่ในอ้อมกอดของบริษัทยักษ์ใหญ่ของไทยอย่างกลุ่ม SCC (ถือหุ้น 61%) และยังมี LH ถือหุ้นเป็นอันดับ 2 (ถือหุ้น 21%) ร่วมอุดหนุนใช้อิฐมวลเบาของบริษัทมายาวนาน เรามองว่า นักลงทุนระยะกลางที่กำลังมองหาหุ้นดีที่ถูกมองข้าม มีราคาถูก undervalue กว่ากำไรยังอยู่ในขาขึ้น มีปันผลระดับสูง บริษัทแห่งนี้ เป็น 1 ในตัวเลือกที่น่าสนใจ”

KEY FINANCIALS

FYE Dec (THBm)	FY21	FY22	FY23E	FY24E
Revenue	1,635	2,296	2,755	3,031
Net Profit (Loss)	144	308	520	578
EPS (THB)	0.36	0.77	1.30	1.45
P/E (x)	39.2	18.3	10.8	9.8
BVPS (THB)	4.99	5.45	6.00	6.28
P/B (x)	2.8	2.6	2.3	2.2
DPS (THB)	0.31	0.75	1.17	1.30
Dividend Yield (%)	2.2	5.3	8.3	9.2
Debt/Equity (x)	0.1	0.2	0.2	0.2
ROE (%)	7.1	14.7	22.7	23.5

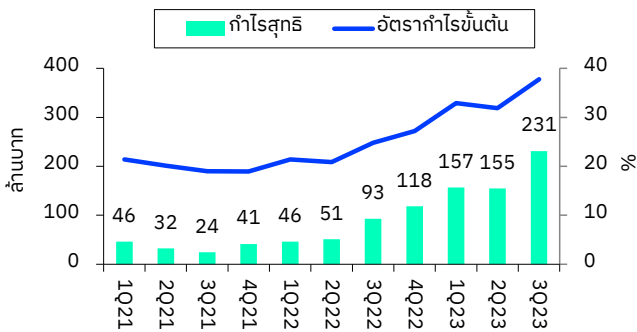
Source: Company, LIB Research estimates

รูปที่ 1 : ผลการดำเนินงานรายไตรมาส

(THBm)	3Q23	2Q23	q-q	3Q22	y-y
Revenues	884	755	17.0%	641	37.9%
COGs	550	515	6.9%	482	14.1%
Gross profits	334	241	38.6%	159	110.2%
Gross margin (%)	37.7%	31.9%	-	24.8%	-
SG&A	56	56	1.3%	48	18.4%
Operating profit	277	185	49.8%	111	149.4%
Operating margin (%)	31.4%	24.5%	-	17.3%	-
EBITDA	308	217	42.1%	144	113.8%
EBITDA margin (%)	34.8%	28.7%	-	22.5%	-
Interest expense	0	0	17.1%	0	50.6%
Normalised earning	231	155	48.7%	93	148.5%
Net profit	231	155	49.3%	93	149.4%

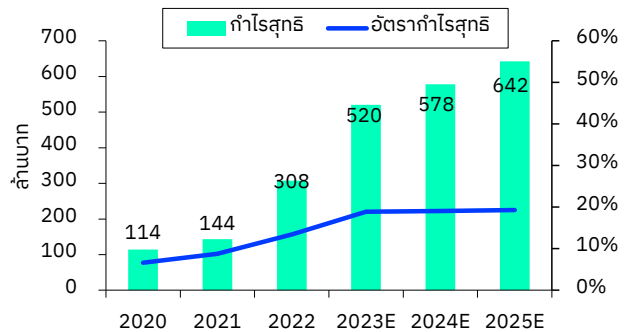
ที่มา : Company, LIB Research estimates

รูปที่ 2 : กำไรไตรมาส และ พัฒนาการของ GPM



ที่มา : Company report & LIB Research est.

รูปที่ 3 : แนวโน้มกำไร 2023-25



ที่มา : Company report & LIB Research est.

งบกำไรขาดทุน

งบรวมสิ้นสุด ร.ค., (ลบ.)	2021	2022	2023E	2024E
รายได้	1,635	2,296	2,755	3,031
ต้นทุนขาย	1,309	1,747	1,929	2,121
กำไรขั้นต้น	326	549	827	909
ค่าใช้จ่ายขายและบริหาร	172	186	203	215
EBITDA	292	487	754	831
รายได้อื่น	22	24	28	29
ส่วนแบ่งกำไร/ส่วนร่วม/กิจการร่วมค้า	0	0	0	0
กำไรก่อนดอกเบี้ยจ่าย	153	363	623	694
ดอกเบี้ยจ่าย	1	1	1	0
กำไรก่อนภาษี	174	385	650	723
ภาษีจ่าย	31	78	130	145
กำไรหลังภาษี	143	308	520	578
รายการพิเศษ	0	0	0	0
กำไรก่อนผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	144	308	520	578
ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	0	0	0	0
กำไร (ขาดทุน), ตามรายงาน	144	308	520	578
กำไร (ขาดทุน) ปกติ	143	308	520	578

ข้อมูลต่อหุ้น

งบรวมสิ้นสุด ร.ค., (บาท)	2021	2022	2023E	2024E
กำไร(ขาดทุน) ต่อหุ้น, ตามรายงาน (EPS)	0.36	0.77	1.30	1.45
กำไร(ขาดทุน) ปกติต่อหุ้น (Core EPS)	0.36	0.77	1.30	1.45
เงินปันผลต่อหุ้น (DPS)	0.31	0.75	1.17	1.30
มูลค่าตามบัญชีต่อหุ้น (BVPS)	4.99	5.45	6.00	6.28

งบแสดงฐานะการเงิน

งบรวมสิ้นสุด ร.ค., (ลบ.)	2021	2022	2023E	2024E
เงินสด	257	400	604	707
เงินลงทุนระยะสั้น	321	730	767	805
ลูกหนี้การค้า	162	237	276	303
สินค้าคงคลัง	192	199	214	236
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	253	9	10	10
สินทรัพย์หมุนเวียนรวม	1,185	1,575	1,870	2,061
ที่ดิน อาคารและอุปกรณ์	1,067	1,017	947	870
สินทรัพย์ไม่มีตัวตน	0	0	0	0
เงินลงทุนร่วม/ส่วนร่วม/กิจการร่วมค้า	0	0	0	0
เงินลงทุนระยะยาว	0	0	0	0
สินทรัพย์ไม่มีหมุนเวียนอื่น	31	25	27	28
สินทรัพย์ไม่มีหมุนเวียนรวม	1,099	1,043	973	898
สินทรัพย์รวม	2,283	2,618	2,844	2,959
เงินกู้ระยะสั้น	0	0	0	0
เจ้าหนี้การค้า	59	134	148	163
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	129	206	205	202
หนี้สินหมุนเวียนรวม	188	339	354	365
เงินกู้ระยะยาว	22	23	10	0
หุ้นกู้	0	0	0	0
อื่นๆ	77	74	78	82
หนี้สินรวม	287	437	442	447
ทุนจดทะเบียนชำระแล้ว	400	400	400	400
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	654	654	654	654
กำไรสะสม	903	1,088	1,308	1,418
ผู้มีส่วนได้เสียที่ไม่มีอำนาจควบคุม	0	0	0	0
ส่วนผู้ถือหุ้นรวม	1,996	2,181	2,402	2,512

ที่มา: ข้อมูลบริษัท, LIB Research est., * อิงราคาปิดล่าสุด

งบกระแสเงินสด

งบรวมสิ้นสุด ร.ค., (ลบ.)	2021	2022	2023E	2024E
กระแสเงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน				
กำไรก่อนภาษี	174	385	650	723
ค่าเสื่อมราคา	139	125	131	137
การเปลี่ยนแปลงทุนหมุนเวียน	(50)	(7)	(39)	(34)
เงินสดจากกิจกรรมดำเนินงาน	262	503	742	826
อื่นๆ	(18)	4	(165)	(182)
เงินสดสุทธิจากการดำเนินงาน	244	507	577	644
กระแสเงินสดจากกิจกรรมลงทุน				
เงินสดรับจากการขาย(จ่าย)เงินลงทุน	(65)	(52)	(60)	(60)
เงินสดสุทธิจากการลงทุน	(147)	(215)	(61)	(61)
กระแสเงินสดจากกิจกรรมจัดหาเงิน				
ออกหุ้นสามัญ	0	0	0	0
เงินกู้สุทธิ หักการจ่ายคืนหนี้	(25)	(24)	(15)	(15)
เงินปันผล	(184)	(124)	(300)	(468)
เงินสดสุทธิจากการจัดหาเงิน	(210)	(149)	(311)	(479)
เงินสดเปลี่ยนแปลงสุทธิ	(112)	143	204	103
ผลกระทบจากอัตราแลกเปลี่ยน	(0)	(0)	0	0
เงินสด/เทียบเท่าเงินสดปลายงวด	257	400	604	707

อัตราส่วนทางการเงิน

งบรวมสิ้นสุด ร.ค.	2021	2022	2023E	2024E
อัตรากำไรขั้นต้น (%)	19.9	23.9	30.0	30.0
ค่าใช้จ่ายขายและบริหาร ต่อยอดขาย (%)	10.5	8.1	7.4	7.1
อัตรากำไรจากการดำเนินงาน (%)	9.4	15.8	22.6	22.9
อัตรากำไรปกติ (%)	8.8	13.4	18.9	19.1
อัตรากำไรสุทธิ (%)	8.8	13.4	18.9	19.1
ROE (%)	7.1	14.7	22.7	23.5
ROA (%)	6.3	12.6	19.1	19.9
วงจรเงินสด (วัน)	73.3	51.3	49.0	49.0
อัตราส่วนหนี้สินต่อทุน (x)	0.1	0.2	0.2	0.2
อัตราส่วนความสามารถการจ่ายดอกเบี้ย (x)	137.8	353.2	679.8	1396.8
อัตราการจ่ายเงินปันผล (%) *	2.2	5.3	8.3	9.2

อัตราการเติบโต

งบรวมสิ้นสุด ร.ค., %	2021	2022	2023E	2024E
รายได้	(4.9)	40.4	20.0	10.0
ค่าใช้จ่ายขายและบริหาร	(22.2)	7.9	9.2	5.8
EBITDA	30.3	67.0	54.7	10.2
EBIT	41.3	136.4	71.8	11.4
กำไรปกติ	24.6	114.5	69.2	11.2
กำไรสุทธิ	26.0	114.3	69.0	11.2

สมมติฐานสำคัญ

งบรวมสิ้นสุด ร.ค.	2021	2022	2023E	2024E
อัตรากำไรขั้นต้น (%)	19.9	23.9	30.0	30.0
การเติบโตของรายได้	(4.9)	40.4	20.0	10.0
ที่อยู่อาศัยสร้างเสร็จจดทะเบียน	77,832	85,353	87,286	96,015
อัตราการใช้กำลังการผลิต	38.9	54.7	65.6	72.2

Disclosures & Disclaimer

รายงานนี้ ถูกจัดทำขึ้นเพื่อเผยแพร่ และเพื่อให้ข้อมูลเท่านั้น มิใช่การชักจูงให้ซื้อหรือขายหุ้นที่กล่าวถึงในรายงานฉบับนี้ นักลงทุนควรตระหนักเสมอว่า ราคาหุ้นอาจเคลื่อนไหวผันผวน เพิ่มขึ้น และลดลงได้ตลอดเวลา ความเห็น หรือคำแนะนำต่างๆ จัดทำขึ้นบนการวิเคราะห์เชิงเทคนิค และทางปัจจัยพื้นฐาน อาจมีความแตกต่างกันได้ การประเมินมูลค่าที่เหมาะสมทางพื้นฐาน อาจแตกต่างจากการวิเคราะห์เชิงเทคนิค ซึ่งจะขึ้นกับปัจจัยทางด้านราคา(Price) และปริมาณการซื้อขาย(Volume) ซึ่งแตกต่างไปจากการวิเคราะห์เชิงปัจจัยพื้นฐานซึ่งประเมินมาจากการคาดการณ์ผลการดำเนินงานบริษัท ดังนั้น ผลตอบแทนของนักลงทุนจึงอาจต่ำกว่าต้นทุนได้ ขณะที่ผลตอบแทนจากการลงทุนในอดีตไม่สามารถสะท้อนถึงผลตอบแทนในอนาคตได้ บทวิเคราะห์นี้ไม่ได้มีจุดประสงค์เพื่อแนะนำการลงทุนเพื่อบุคคลใดเป็นการเฉพาะ และเพื่อวัตถุประสงค์เฉพาะเจาะจงต่อการลงทุน ฐานะทางการเงิน และความต้องการส่วนบุคคลของนักลงทุนที่อ่านบทวิเคราะห์ฉบับนี้ ดังนั้น นักลงทุนจึงควรใช้วิจารณญาณ ในการอ่านบทวิเคราะห์ฉบับนี้

การจัดทำรายงานฉบับนี้ ได้อ้างอิงมาจากแหล่งข้อมูลที่ได้รับการยอมรับว่ามีความน่าเชื่อถือ แต่ไม่ได้เป็นการรับรองจาก บล.ลิวอเรเตอร์ ดังนั้นผลที่ตามมาทั้งในส่วนของความแม่นยำ หรือเรียบร้อยสมบูรณ์จึงไม่ได้เป็นความรับผิดชอบจากทาง บล.ลิวอเรเตอร์ และ เจ้าหน้าที่, กรรมการ, และหน่วยงานที่เกี่ยวข้อง และ/หรือพนักงาน จะไม่มีส่วนรับผิดชอบต่อการสูญเสียต่างๆ ที่เกิดขึ้นทั้งทางตรง หรือทางอ้อมจากการใช้รายงานฉบับนี้ ข้อมูล, ความเห็น และคำแนะนำที่ปรากฏอยู่ในบทวิเคราะห์ฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงได้ตลอดเวลา โดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า

ในบทวิเคราะห์นี้ อาจมีการคาดการณ์ผลการดำเนินงานล่วงหน้า ด้วยการใช้อำนาจ เช่น “คาดว่า” “เชื่อว่า” “คาดการณ์ว่า” “มีแนวโน้มว่า” “มีแผนว่า” “ประมาณการ” หรือ อาจมีการอธิบายว่า เหตุการณ์นี้ “อาจ” เกิดขึ้น หรือ เหตุการณ์นี้ “เป็นไปได้” ที่จะเกิดขึ้น เป็นต้น การคาดการณ์ล่วงหน้าที่กล่าวนี้ จะอยู่บนพื้นฐานของสมมติฐานที่ตั้งขึ้นและอ้างอิงบนข้อมูลในปัจจุบัน และยังมีขึ้นอยู่ด้วยความเสี่ยงและความไม่แน่นอนที่จะทำให้ผลการดำเนินงานที่แท้จริงแตกต่างไปจากที่คาดการณ์ได้ นักลงทุนจึงไม่ควรใช้การคาดการณ์ล่วงหน้านี้เป็นหลักในการตัดสินใจลงทุน โดยหลังจากวันที่บทวิเคราะห์ถูกเผยแพร่ออกไป บล.ลิวอเรเตอร์ ไม่ถือเป็นภาระผูกพันในการปรับประมาณการ หากจะมีข้อมูลใหม่ หรือเหตุการณ์ที่ไม่คาดคิดเกิดขึ้น

บล.ลิวอเรเตอร์ รวมถึงเจ้าหน้าที่, กรรมการ และพนักงาน ซึ่งรวมถึงหน่วยงานที่เกี่ยวข้องกับการจัดทำ หรือการเผยแพร่บทวิเคราะห์นี้ อาจมีส่วนร่วม หรือมีสิทธิลงทุนในหุ้นตัวนี้ หรือ มีส่วนได้เสียต่างๆ กับผู้ที่ออกหลักทรัพย์นี้ นอกจากนี้ ราคาหุ้นอาจเคลื่อนไหวไปตามสิ่งที่เสนอในบทวิเคราะห์นี้ บล.ลิวอเรเตอร์ มีสิทธิใช้ข้อมูลในรายงานนี้ ก่อนที่รายงานนี้จะถูกเผยแพร่ออกไปภายใต้ขอบเขตที่กฎหมายรับรองเท่านั้น กรรมการ, เจ้าหน้าที่ และ/หรือพนักงานของ บล.ลิวอเรเตอร์ ท่านหนึ่งท่านใด หรือมากกว่าหนึ่งท่าน สามารถเป็นกรรมการในบริษัทจดทะเบียนนี้ได้

บทวิเคราะห์นี้ ถูกทำขึ้นเพื่อลูกค้าของ บล.ลิวอเรเตอร์ และห้ามนำไปแก้ไข ดัดแปลง แจกจ่าย และจัดทำใหม่ ไม่ว่าจะเป็นส่วน หรือเต็มฉบับ หากไม่ได้รับอนุญาตจาก บล.ลิวอเรเตอร์ เป็นการล่วงหน้า ทั้งนี้ บล.ลิวอเรเตอร์ จะไม่รับผิดชอบต่อผลที่ตามมาจากการกระทำของบุคคลที่ 3 ที่กระทำสิ่งที่ได้ห้ามไว้ดังกล่าว

นิยาม : บล.ลิวอเรเตอร์ กำหนดคำแนะนำการลงทุนด้วยการวิเคราะห์เชิงปัจจัยพื้นฐานไว้ 3 ระดับ ดังต่อไปนี้

- ซื้อ (BUY) ใช้สำหรับหุ้นที่ฝ่ายวิจัยฯ คาดว่าจะให้ผลตอบแทนคาดหวัง ระหว่างส่วนต่างราคาหุ้นในปัจจุบัน กับราคาเหมาะสมตามปัจจัยพื้นฐาน (Capital gain) มากกว่า 10%
- ถือ (HOLD) ใช้สำหรับหุ้นที่ฝ่ายวิจัยฯ คาดว่าจะให้ผลตอบแทนคาดหวัง ระหว่างส่วนต่างราคาในหุ้นปัจจุบัน กับราคาเหมาะสมตามปัจจัยพื้นฐาน (Capital gain) ระหว่าง -10% ถึง +10%
- ขาย (SELL) ใช้สำหรับหุ้นที่ฝ่ายวิจัยฯ คาดว่าจะให้ผลตอบแทนคาดหวัง ระหว่างส่วนต่างราคาในหุ้นปัจจุบัน กับราคาเหมาะสมตามปัจจัยพื้นฐาน (Capital gain) ต่ำลงมากกว่า 10% ขึ้นไป

โดยคำแนะนำด้วยการวิเคราะห์เชิงปัจจัยพื้นฐานนี้ อาจ “เหมือน” หรือ “แตกต่าง” กับคำแนะนำทางเทคนิครายวัน หรือคำแนะนำในเชิงกลยุทธ์ได้ นักลงทุนควรพิจารณาคำแนะนำในบทวิเคราะห์อย่างรอบคอบร่วมกับ ลักษณะพฤติกรรมกรรมการลงทุน และความสามารถในการรับความเสี่ยงได้ของนักลงทุน ก่อนตัดสินใจลงทุน

