

# EQUITY TALK

## 4Q63 Result Notes

2 มีนาคม 2564



### กำไร 4Q63 สูงสุดของปี สู้ปีผล 2H63 ระดับ 6.6%

กำไร 4Q63 สูงสุดของปี 640 ล้านบาท ซึ่งรวมกำไรขายที่ดิน 138 ล้านบาท หนุนให้ปี 2563 มีกำไร 1.87 พันล้านบาท พร้อมประกาศปีผล 2H63 หุ่นละ 0.5 บาท หรือ 6.6% (XD 10 พ.ค. 2564) ถือเป็นระดับที่น่าดึงดูดให้เข้าลงทุนเพื่อรับปีผล แนะนำซื้อเมื่อราคาอ่อนตัว

### กำไร 4Q63 สูงสุดของปี 640 ล้านบาท จากขายที่ดิน 138 ล้านบาท

งวด 4Q63 กำไรสุทธิ 640 ล้านบาท (+23% qoq, +49% yoy) เนื่องจากรับรู้รายได้ขายที่ดิน 241 ล้านบาท คิดเป็นกำไร 138 ล้านบาท หากพิจารณาเฉพาะธุรกิจขายโครงการที่อยู่อาศัย มียอดโอนฯ ทรงตัว QoQ ที่ 3.3 พันล้านบาท ซึ่งส่วนใหญ่มาจากโครงการใหม่ BE19, Around 33 และ Nue แจ๊งๆ ที่มีมาร์จิ้นสูง หนุน Gross Margin ขายฯ เพิ่มเป็น 38.3% โดยรวมปี 2563 กำไรสุทธิ 1.87 พันล้านบาท ลดลง 39% yoy เพราะปี 2562 มีรายได้ขายที่ดิน 8.7 พันล้านบาท และกำไรขายฯ 2.3 พันล้านบาท สูงกว่าปี 2563 ที่มีกำไรขายฯ 138 ล้านบาท ด้าน Net Gearing ลดลงอยู่ที่ 1.25 เท่า จาก 1.4 เท่าวงก่อน

### ปี 2564 เป้า Presale 1.65 หมื่นล้านบาท ภายใต้อุปสรรค 11 โครงการใหม่

ปี 2564 NOBLE ตั้งเป้าเชิงรุกด้วย Presale 1.6 หมื่นล้านบาท (+142% yoy) ภายใต้อุปสรรค 11 โครงการใหม่ มูลค่า 4.51 หมื่นล้านบาท (รวม 6 โครงการร่วมทุน มูลค่า 3.28 หมื่นล้านบาท) ส่วนรายได้ปีนี้คาด 1.1 หมื่นล้านบาท เป็นขายโครงการที่อยู่อาศัย 1 หมื่นล้านบาท และโครงการพาณิชย์ 1 พันล้านบาท สำหรับการเข้าลงทุน 20% ในบจ. บริหารสินทรัพย์ เอส ดับบลิว พี (SWP) บริษัทย่อยของ SAWAD มูลค่า 300 ล้านบาท เสร็จสมบูรณ์เมื่อ 22 ก.พ. 2564 เบื้องต้นประเมินส่วนแบ่งกำไร 20-40 ล้านบาท/ปี

### ปีผล 2H63 หุ่นละ 0.5 บาท หรือ 6.6% XD 10 พ.ค. 2564

คงเป้ารายได้ปีนี้ 9.54 พันล้านบาท (Backlog รองรับ 55%) และกำไรปกติใกล้เคียงปีก่อนที่ 1.73 พันล้านบาท ซึ่งยังไม่ได้รวมการขาย Noble Remix และการลงทุนใน SWP ถือเป็น upside เพิ่มเติม โดยการประกาศปีผล 2H63 หุ่นละ 0.5 บาท (หรือ 6.6%) XD 10 พ.ค. 2564 จะช่วยขับเคลื่อนราคาหุ้นระยะสั้น ซื้อเมื่ออ่อนตัว หวังเงินปันผล

#### ประมาณการตัวเลขสำคัญทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2562	2563	2564F	2565F	2566F
กำไรสุทธิ (ลบ)	3,071	1,878	1,733	1,790	1,882
Norm Profit (ลบ)	2,831	1,788	1,733	1,790	1,882
Norm EPS (บาท)	2.07	1.31	1.27	1.31	1.37
EPS (บาท)	2.24	1.37	1.27	1.31	1.37
Norm PER (เท่า)	3.7	5.8	6.0	5.8	5.5
DPS (บาท)	2.47	0.87	0.80	0.82	0.87
Dividend Yield (%)	32.5	11.4	10.5	10.8	11.4
PBV (เท่า)	1.9	1.8	1.6	1.5	1.3
EV/EBITDA (เท่า)	4.9	6.8	7.2	7.0	6.6

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

# NOBLE

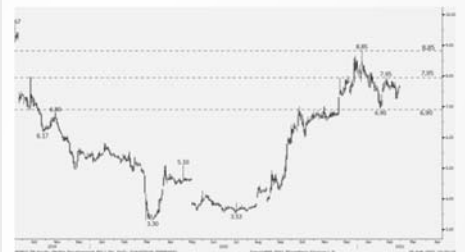
แนะนำ:

ซื้อ

noble

ราคาปัจจุบัน (บาท)	7.60
ราคาเป้าหมาย (บาท)	7.60
Upside (%)	0.0
Dividend Yield (%)	10.5
Total Return (%)	10.5
มูลค่าตลาด (ล้านบาท)	10,408

#### Technical Chart



#### เปรียบเทียบประมาณการของ ASPS กับ IAA consensus

EPS (บาท)	ASPS	IAA Cons	% diff
2564F	1.27	1.28	-1%
2565F	1.31	1.30	1%

ที่มา : ประมาณการโดย ASPS, IAA consensus

CG Score : 5 = ดีเลิศ

Anti-corruption Indic. = ประกาศเจตนากรมฯ

RESEARCH DIVISION

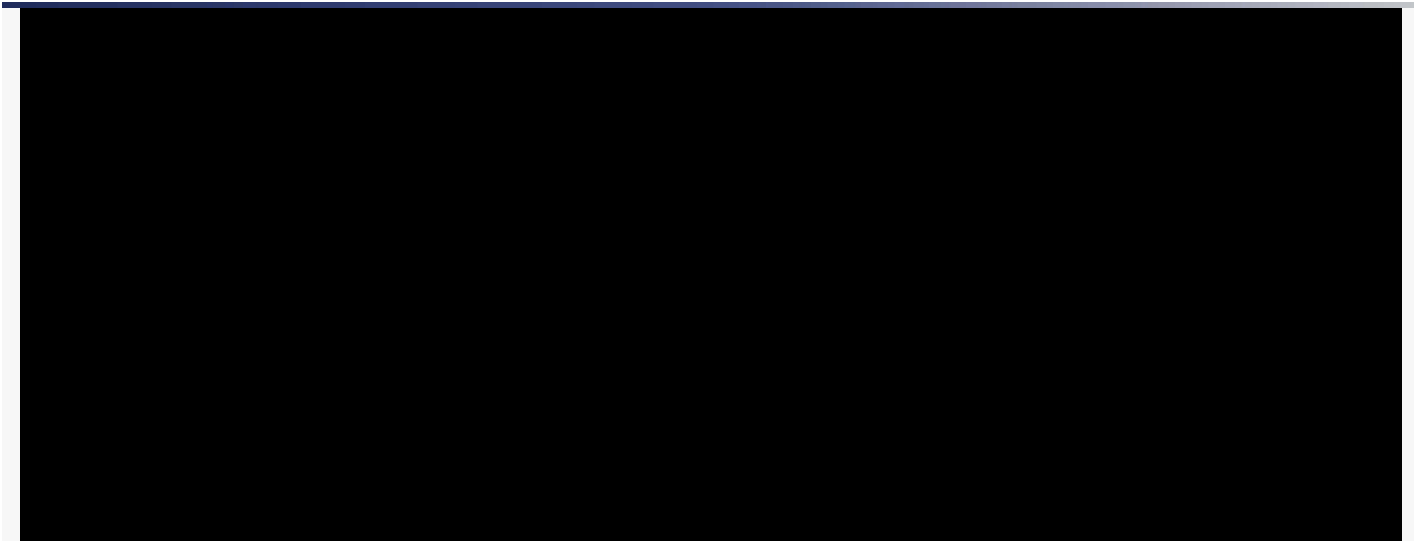
บริษัทหลักทรัพย์ เอเชีย พลัส

นอวพรรณ น้อยรัชชกุล

นักวิเคราะห์ รับผิดชอบพื้นฐานด้านตลาดทุน และด้านเทคนิค

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 019994

ผลการดำเนินงานรายไตรมาสของ NOBLE



ที่มา: NOBLE

เป้าหมายรายได้ปี 2564 ของ NOBLE



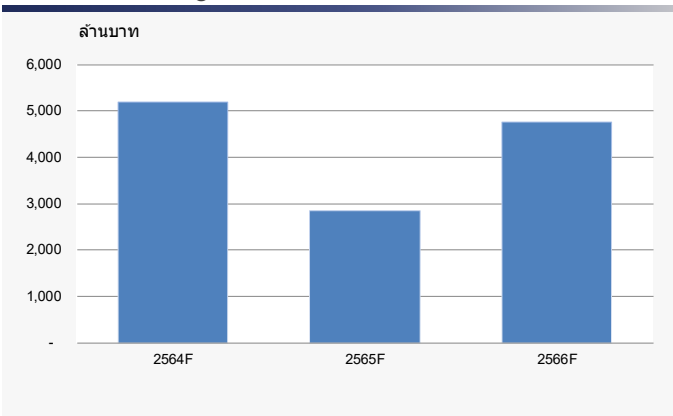
ที่มา: NOBLE

แผนเปิดโครงการใหม่ปี 2564

Project	Product	% Equity	Total Value THB mm	Expected Launch	Expected Completion
1. Noble Form Thonglor	Condo High Rise	100%	5,400	1Q'21	1Q'24
2. Nue Noble Centre Bangna	Condo Low Rise	100%	700	1Q'21	3Q'22
3. The Embassy at Wireless	Condo High Rise	26%	10,700	2Q'21	2Q'24
4. Nue Condo @ Don Muang	Condo Low Rise	100%	1,900	2Q'21	4Q'23
5. Nue Townhouse @ Don Muang	Townhouse	100%	1,300	3Q'21	1Q'22
6. Nue Evo Ari	Condo High Rise	100%	3,000	4Q'21	3Q'25
7. Ekkamai-Ram Inthra - Townhouse	Townhouse	50%	3,700	4Q'21	1Q'22
8. Ekkamai-Ram Inthra - Land Plot	Land Plot	50%	1,300	4Q'21	1Q'22
9. Sukkwat	Townhouse / Semi-Detach	50%	1,200	4Q'21	1Q'22
10. Khu Khot	Condo Low Rise	50%	10,000	4Q'21	4Q'23
11. Rama 9	Condo High Rise	50%	5,900	4Q'21	4Q'24
<b>Total Projects</b>			<b>45,100</b>		

ที่มา: NOBLE

Backlog สิ้น 4Q63 รวม 1.28 หมื่นล้านบาท



ที่มา: NOBLE

ประเด็นความเสี่ยงที่สำคัญ

- ตัวแปรสำคัญที่มีผลต่อการตัดสินใจซื้อที่อยู่อาศัยได้แก่ ความเชื่อมั่นต่อการสร้างรายได้ในอนาคตของผู้ซื้อ หากการฟื้นตัวของเศรษฐกิจไม่เป็นไปตามที่คาด ก็จะกระทบความเชื่อมั่น
- ภาวะเศรษฐกิจที่ยังไม่แข็งแรง อาจกระทบต่อความเชื่อมั่นของผู้บริโภคในการตัดสินใจซื้อโครงการ ส่งผลให้ยอดขายและยอดโอนไม่เป็นไปตามเป้าหมายได้

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2564-66 ของ NOBLE

งบกำไรขาดทุน (ส่วนมาก)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2563	2564F	2565F	2566F
รายได้ธุรกิจหลัก	10,723	9,699	10,082	11,076
ต้นทุนขาย	6,556	6,006	6,242	6,908
<b>กำไรขั้นต้น</b>	<b>4,166</b>	<b>3,694</b>	<b>3,841</b>	<b>4,168</b>
ค่าใช้จ่ายในการขาย	1,790	1,455	1,512	1,661
ดอกเบี้ยจ่าย	225	237	258	264
ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทรวม	(28)	(20)	(20)	(80)
รายได้อื่น	173	186	187	189
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	2,296	2,167	2,238	2,352
ภาษีเงินได้	507	433	448	470
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	(0)	(0)	(0)	(0)
รายการพิเศษอื่น ๆ	90	-	-	-
<b>กำไรสุทธิ</b>	<b>1,878</b>	<b>1,733</b>	<b>1,790</b>	<b>1,882</b>
EPS	1.37	1.27	1.31	1.37
<b>กำไรจากการดำเนินงานปกติ</b>	<b>1,788</b>	<b>1,733</b>	<b>1,790</b>	<b>1,882</b>
<b>Norm EPS</b>	1.31	1.27	1.31	1.37

การเติบโตของยอดขาย	-28.1%	-9.5%	4.0%	9.9%
การเติบโตของกำไรจากการดำเนินงานปกติ	-36.8%	-3.1%	3.3%	5.1%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	38.9%	38.1%	38.1%	37.6%
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงานปกติ	16.7%	17.9%	17.8%	17.0%

งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ส่วนมาก)				
	1Q63	2Q63	3Q63	4Q63
รายได้ธุรกิจหลัก	2,121	1,797	3,362	3,442
ต้นทุนขาย	1,263	1,195	2,107	1,992
<b>กำไรขั้นต้น</b>	<b>859</b>	<b>602</b>	<b>1,255</b>	<b>1,450</b>
ค่าใช้จ่ายในการขาย	330	303	561	596
ดอกเบี้ยจ่าย	56	56	58	55
ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทรวม	(4)	(6)	(11)	(7)
รายได้อื่น	47	57	27	42
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	516	294	652	834
ภาษีเงินได้	104	78	133	192
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	(0)	(0)	(0)	(0)
รายการพิเศษอื่น ๆ	(0)	87	4	(1)
<b>กำไรสุทธิ</b>	<b>411</b>	<b>303</b>	<b>524</b>	<b>640</b>
<b>กำไรจากการดำเนินงานปกติ</b>	<b>411</b>	<b>216</b>	<b>520</b>	<b>641</b>

ยอดขาย (QoQ)	-42.2%	122.1%	-55.7%	21.2%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	40.5%	33.5%	37.3%	42.1%
กำไรจากการดำเนินงานปกติ (QoQ)	-208.8%	68.6%	-292.4%	40.3%

อัตราส่วนทางการเงิน				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2563	2564F	2565F	2566F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	2.81	2.74	2.65	2.51
อัตราส่วนสภาพคล่องหมุนเร็ว (เท่า)	0.45	0.44	0.42	0.40
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	0.44	0.43	0.43	0.45
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	6.19	5.97	6.12	6.30
หนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น (เท่า)	2.27	2.11	1.94	1.80
หนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยสุทธิต่อส่วนผู้ถือหุ้น (เท่า)	1.25	1.17	1.08	0.99
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	9.2%	8.8%	8.7%	8.7%
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	33.1%	28.1%	26.3%	25.1%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส

ประมาณการผลการดำเนินงานปี 2564-66 (ต่อ)

งบกระแสเงินสด (ส่วนบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2563	2564F	2565F	2566F
กำไรสุทธิ	1,878	1,733	1,790	1,882
รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด	990	671	706	734
ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	88	97	107	118
กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้	-	-	-	-
ส่วนแบ่งผลกำไรจาก บ.รวม	28	-	-	-
เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	1,088	(1,489)	(1,521)	(1,527)
<b>กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ</b>	<b>4,073</b>	<b>1,012</b>	<b>1,082</b>	<b>1,206</b>
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	7	-	-	-
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนอื่น	(545)	-	-	-
เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	(97)	(107)	(117)	(129)
<b>กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ</b>	<b>(635)</b>	<b>(107)</b>	<b>(117)</b>	<b>(129)</b>
เพิ่ม/ลด เงินกู้	(1,707)	278	231	181
เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	-	-	-	-
เพิ่ม/ลด ส่วนทุนอื่นๆ	(51)	-	-	-
ลด จ่ายปันผล	(1,506)	(1,139)	(1,110)	(1,157)
<b>กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ</b>	<b>(3,264)</b>	<b>(861)</b>	<b>(879)</b>	<b>(975)</b>
<b>เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ</b>	<b>173</b>	<b>44</b>	<b>86</b>	<b>102</b>
งบดุล (ส่วนบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2563	2564F	2565F	2566F
เงินสดและเทียบเท่าเงินสด	1,840	1,885	1,971	2,072
ลูกหนี้การค้า	320	352	387	426
สินค้าคงคลัง	13,565	14,244	14,956	15,704
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	435	435	435	435
<b>สินทรัพย์รวม</b>	<b>19,198</b>	<b>20,059</b>	<b>21,010</b>	<b>22,027</b>
เจ้าหนี้การค้า	1,012	1,001	1,040	1,151
เงินกู้ยืมระยะสั้น/ครบกำหนดใน 1 ปี	1,843	2,267	2,767	3,366
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	2,911	2,911	2,911	2,911
เงินกู้ยืมระยะยาว/หุ้นกู้	7,328	7,182	6,914	6,496
หนี้สินรวม	13,334	13,602	13,872	14,164
ทุนที่ชำระแล้ว	1,369	1,369	1,369	1,369
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	69	69	69	69
กำไรสะสม	4,437	5,031	5,711	6,437
จัดสรรแล้ว - สำรองตามกฎหมาย	159	159	159	159
ยังไม่ได้จัดสรร	4,278	4,872	5,552	6,278
ส่วนของผู้ถือหุ้น	5,863	6,457	7,137	7,862
ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	1	1	1	1
<b>หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น</b>	<b>19,198</b>	<b>20,059</b>	<b>21,010</b>	<b>22,027</b>
สมบัติฐานในการประมาณการ (ส่วนบาท)				
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2563	2564F	2565F	2566F
Presale ระหว่างงวด	6,602	13,020	13,931	14,907
การบันทึกรายได้จากการขาย	10,464	9,540	9,922	10,914
Gross Margin เฉลี่ย (%)	38.9%	38.1%	38.1%	37.6%
Gross Margin ขยาย (%)	39.1%	38.5%	38.5%	38.0%
Norm Profit Margin (%)	16.7%	17.9%	17.8%	17.0%
SG&A/Sale (%)	16.7%	15.0%	15.0%	15.0%
Effective Tax Rate (%)	22.1%	20.0%	20.0%	20.0%

ที่มา: สายงานวิจัย บล. เอเชีย พลัส