

กลุ่มอสังหาริมทรัพย์

สรุปจากการสัมมนาเกี่ยวกับตลาดอสังหาริมทรัพย์

เราได้เข้าร่วมรับฟังสัมมนาเกี่ยวกับตลาดอสังหาริมทรัพย์ ซึ่งโดยรวมสอดคล้องกับมุมมองของเรา เราคาดว่าปี 2019 ตลาดอสังหาริมทรัพย์จะไม่น่าตื่นเต้นเท่าที่ควร เนื่องจากหลายปัจจัยกดดัน แต่อย่างไรก็ตามเรายังคงเชื่อว่าจุดนี้จะถือเป็นโอกาสสำหรับบางบริษัทในการเพิ่มส่วนแบ่งทางการตลาดของตน เราคงให้คำแนะนำ “เท่ากัตลาด” โดยหุ้นเด่นคือ QH และ SPALI

เหตุการณ์ใหม่

- **ตลาดที่อยู่อาศัยจะชะลอตัวลงในปี 2019** จากข้อมูลของ เอเจนซี ฟอร์ เรียลเอสเตท แอฟแฟร์ส (AREA) ระบุว่า ข้อมูลที่เกี่ยวข้องกับตลาดอสังหาริมทรัพย์สำหรับกรุงเทพฯและจังหวัดข้างเคียงได้ทำสถิติใหม่ในปี 2018 อย่างเช่น มูลค่าการเปิดตัวโครงการ (+28% yoy), จำนวนการขาย (+16% yoy), ราคาขายเฉลี่ยต่อโครงการเปิดตัวใหม่ (+18% yoy) และสินค้าคงเหลือ (+2% yoy) ซึ่ง AREA เองได้มองว่า การเติบโตสำหรับการเปิดตัวโครงการ หรือยอดขาย น่าจะมีแนวโน้มชะลอตัวลง เนื่องจากยังมีสินค้าคงเหลือในตลาดในระดับสูงรวมถึงปัจจัยกดดันทางด้านนโยบาย
- **ปัจจัยกดดันที่สำคัญ ๆ สำหรับปี 2019** ผู้เล่นในตลาดอสังหาริมทรัพย์ มองว่าปัจจัยกดดันต่อตลาดอสังหาริมทรัพย์ปัจจุบันได้ลดลงจากปีก่อน ในขณะที่ความกังวลเกี่ยวกับอุปสงค์ในตลาดกลับมีเพิ่มมากขึ้นในปี 2019 ปัจจัยกดดันที่ส่งผลในปี 2019 ได้แก่ a) การเพิ่มขึ้นของหนี้ภาคครัวเรือน, b) ธนาคารมีความระมัดระวังในการปล่อยกู้มากขึ้น, c) การเพิ่มขึ้นของ NPL, d) มาตรการในการปล่อยสินเชื่อที่เข้มงวดมากขึ้น, e) แนวโน้มการเติบโตของเศรษฐกิจโลกที่อ่อนแอลง, f) การเพิ่มขึ้นของสินค้าคงเหลือ, g) การลดลงของปริมาณผู้ซื้อจากเงินเนื่องจากผลกระทบของสงครามการค้า, h) ฐานภาษีที่ดินใหม่ และ i) การเพิ่มขึ้นของอัตราดอกเบี้ย
- **บริษัทนอกตลาดคาดว่าจะมีความเสี่ยงที่สูงกว่า** อสังหาริมทรัพย์ระดับล่างมีแนวโน้มน่าเป็นห่วงเนื่องจากได้รับผลกระทบจากการเปลี่ยนแปลงนโยบายโดยตรงและความสามารถในการจับจ่ายที่น้อยกว่ากลุ่มอื่น สำหรับส่วนแบ่งการตลาดโดยจำนวนการขาย บริษัทจดทะเบียนได้ปรับตัวเพิ่มขึ้นเป็น 68.4% จาก 66.2% ในปี 2018 ซึ่งทาง AREA ยังคงคาดว่า ส่วนแบ่งทางการตลาดของบริษัทอสังหาริมทรัพย์จดทะเบียนจะเพิ่มขึ้นอีกในปี 2019 จากยอดขายที่ดีกว่า ผสมผสานกับการที่บริษัทเล็ก ๆ จะชะลอการเปิดตัวโครงการออกไปเพื่อหลีกเลี่ยงการแข่งขันที่สูง

คำแนะนำ

- **คงคำแนะนำ เท่ากับตลาด** เรามองว่าปี 2019 นี้จะเป็นปีที่ทำลายของกลุ่มอสังหาริมทรัพย์ อย่างไรก็ตามเราเชื่อว่าตลาดได้ปรับตัวลดลงสะท้อนปัจจัยลบต่างๆไปแล้วเรียบร้อย โดยปัจจุบันกลุ่มอสังหาริมทรัพย์ได้ซื้อขายอยู่ที่ 7 เท่า 2019F PE เท่านั้น ซึ่งเป็นระดับ -1SD จากค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 10 ปี เรายังคงเชื่อว่ากลุ่มอสังหาริมทรัพย์จะรายงานกำไรที่เติบโตสูงในช่วง 4Q18-1Q19 รวมถึงปันผลที่สูงถึง 6.5% น่าจะจำกัดความเสี่ยงได้ระดับหนึ่ง ภาพรวมเราชอบหุ้นที่มีการเติบโตของกำไรที่ชัดเจน และน่าจะได้รับผลกระทบจากมาตรการการคุมสินเชื่อที่น้อยกว่า รวมถึงราคาที่ยังไม่แพง โดยหุ้นเด่นคือ QH และ SPALI ที่เราเชื่อว่าทั้งสองสามารถรักษาส่วนแบ่งทางการตลาดได้ รวมถึง QH ยังมีสินทรัพย์ที่มีมูลค่าสูงเช่น HMPRO

PEER COMPARISON

Company	Ticker	Market Capitalization (Bt m)	Target Price (Bt)	Current Price (Bt)	Upside (%)	PE				EPS Growth				ROE	ROE	DPS	Div Yield	
						2017 (x)	2018F (x)	2019F (x)	2020F (x)	2017 (%)	2018F (%)	2019F (%)	2020F (%)	2018F (%)	2019F (%)	2019F (Bt)	2019F (%)	
AP (Thailand)	AP TB	21,549	HOLD	6.60	6.85	-4	6.8	5.8	6.2	5.2	16.8	17.5	-6.1	19.5	16.2	13.8	0.39	5.7
Land and Houses	LH TB	127,261	BUY	12.25	10.70	14	12.3	12.2	13.3	12.4	18.8	0.5	-8.1	7.4	20.5	18.4	0.64	6.0
LPN Development	LPN TB	10,182	BUY	7.90	6.90	14	9.6	6.7	5.7	5.1	-51.2	44.0	17.3	11.0	12.0	13.3	0.73	10.6
Pruksa Holding	PSH TB	38,471	HOLD	18.75	17.60	7	7.0	6.5	6.1	5.8	-8.1	9.0	6.8	4.1	14.8	14.6	1.42	8.1
Quality Houses	QH TB	31,715	BUY	3.80	2.96	28	9.2	8.0	7.9	7.3	12.2	13.8	1.6	8.1	15.3	14.6	0.21	6.9
Supalai	SPALI TB	41,008	BUY	22.50	19.10	18	5.6	7.7	6.6	6.1	18.9	-26.6	15.9	8.2	17.4	17.8	1.07	5.6
Sector							7.3	7.4	6.9	6.4	7.3	5.3	1.6	8.5	16.9	16.0		6.5

Source: UOB Kay Hian

MARKET WEIGHT

(Maintained)

SECTOR PICKS

Company	Ticker	Rec	Target Price (Bt)	Current Price (Bt)
Land and Houses	LH TB	BUY	12.25	10.70
LPN Development	LPN TB	BUY	7.90	6.90
Quality Houses	QH TB	BUY	3.80	2.96
Supalai	SPALI TB	BUY	22.50	19.10

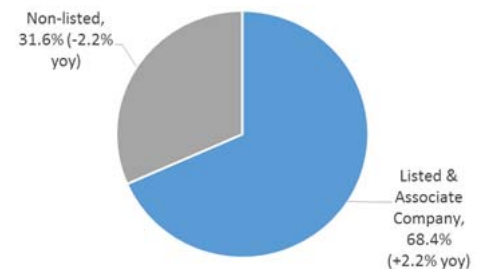
Source: Bloomberg, UOB Kay Hian

SECTOR VALUATION 10-YEAR HISTORICAL



Source: Respective companies, UOB Kay Hian

MARKET SHARE IN 2018 (UNIT SALE)



Source: Agency for Real Estate Affairs, UOB Kay Hian

ANALYST(S)

Peerawat Dentanaran, CFA
+662 659 8302
Peerawat@uobkh.co.th