

กลุ่มอสังหาริมทรัพย์

ความต้องการคอนโดบางลง

เราคาดว่าหุ้นอสังหาฯที่เราติดตามจะรายงานยอดขาย 1Q62 รวมกันที่ระดับประมาณ 40,000 ลบ. (-9% yoy และ +4% qoq) อ่อนตัวลงจากยอดขายคอนโดมิเนียมที่อ่อนแอลง อย่างไรก็ตามเราเชื่อว่ายอดขายจะปรับตัวดีขึ้นเนื่องจากผู้พัฒนาอสังหาฯมีแผนการจะเร่งเปิดตัวโครงการมากขึ้นในช่วง 2Q-3Q62 ในขณะที่ช่วงก่อนหน้ายอดขายจะเร่งตัวในช่วง 1Q62 ก่อนที่จะชะลอตัวในช่วง 2Q62 คงคำแนะนำ MARKET WEIGHT หุ้น Top pick ของเราคือ QH

เหตุการณ์ใหม่

- **Sentiment ของคอนโดมิเนียมอ่อนแอถึงยอดขาย 1Q62 ลง** เราคาดว่ายอดขายรวมของผู้พัฒนาอสังหาฯทั้ง 6 รายที่เราติดตามในช่วง 1Q62 จะลดลง 9% yoy และเพิ่มขึ้น 4% qoq อยู่ที่ 40,000 ลบ. ยอดขายโครงการแนวสูงเติบโตลดลง 18% yoy ซึ่งเกิดจาก take up rate ที่ลดลงและความต้องการซื้อของนักเก็งกำไรออนไลน์ ขณะที่ยอดขายโครงการแนวราบยังคงแข็งแกร่งและคาดว่าจะลดลง 3% yoy แต่เพิ่มขึ้น 4% qoq เราประมาณการยอดขายของกลุ่ม 1Q62 อยู่ที่ 21% ของเป้าหมายเต็มปีโดยรวมของผู้บริหารทั้งหมด AP เป็นผู้พัฒนาอสังหาฯที่มียอดขายดีที่สุดในช่วง 1Q62 ซึ่งคาดว่าจะเป็นผู้พัฒนาอสังหาฯรายเดียวที่รายงานการเติบโตของยอดขายเป็นบวก yoy และ qoq ทั้งในส่วนของการแนวราบและแนวสูง โดยขายรวม 1Q62 ของ AP เติบโต 26% yoy และ 19% qoq อยู่ที่ 12,600 ลบ.
- **แผนเปิดตัวโครงการกำลังจะเพิ่มขึ้น** การเปิดตัวโครงการใหม่ที่น้อยและแผนการของผู้พัฒนาอสังหาฯเน้นที่จะขายสินค้าคงคลังในช่วง 1Q62 เพื่อรับมือกับภาวะเปียบการขอสินเชื่อ (LTV) ใหม่เป็นอีกปัจจัยที่ทำให้ยอดขายอ่อนตัวใน 1Q62 อย่างไรก็ตาม แผนเปิดตัวโครงการของผู้พัฒนาอสังหาฯส่วนใหญ่สำหรับปีนี้จะหนักไปในช่วง 2Q-3Q62 และมุ่งเน้นโครงการแนวราบมากขึ้นเพื่อผลักดันยอดขายและยอดโอนในช่วง 2H62 เราจึงคิดว่าการประมาณการยอดขายกลุ่มอสังหาฯของเราอยู่ที่ 187,000 ลบ. (เป้าหมายของผู้บริหารทั้งหมด 191,000 ลบ.) ยังคงเป็นไปได้
- **ยอดโอนที่แข็งแกร่งในช่วง 1Q62 จะชะลอตัวลงในช่วง 2Q62** เราคาดว่ารายได้จากที่อยู่อาศัยใน 1Q62 จะเติบโตแข็งแกร่ง yoy จากการส่งเสริมการขายของธนาคารและผู้พัฒนาอสังหาฯเร่งเพื่อดึงผู้ซื้อก่อน เม.ย. 62 ที่จะมีการบังคับใช้ระเบียบ LTV ใหม่ อย่างไรก็ตาม เมื่อมองไปยัง 2Q62 เราเชื่อว่ารายได้จากที่อยู่อาศัยจะชะลอตัวลงจากความต้องการได้ถูกดึงไปในช่วง 1Q62 แล้ว

คำแนะนำ

- **หุ้น Top pick ของเราคือ QH** สำหรับราคาที่ไม่แพงและเราเชื่อว่า QH มีความยืดหยุ่นต่อการเปลี่ยนแปลงนโยบายการปล่อยสินเชื่อที่น้อยกว่าตัวอื่น ๆ ในกลุ่ม เรายังคงชอบ SPALI สำหรับภาพการรับรู้รายได้ในอนาคตที่แข็งแกร่งและมีโอกาสที่จะประสบความสำเร็จในโครงการคอนโดมิเนียมขนาดใหญ่มูลค่า 10,000 ลบ. ในช่วง 2Q62
- **คงคำแนะนำ MARKET WEIGHT** แม้ว่าราคาหุ้นกลุ่มอสังหาริมทรัพย์ขึ้น 9% mtd (เทียบกับ SET Index +2%) แต่กลุ่มอสังหาฯยังคงซื้อขายที่ราคาที่ถูกอยู่ที่ประมาณ 7.2x 2019F PE หรือต่ำกว่า 1SD ของค่าเฉลี่ยย้อนหลัง 10 ปี ขณะที่ให้อัตราผลตอบแทนเงินปันผลในปี 62 ยังคงน่าสนใจอยู่ที่ 6.3% เราเชื่อว่าราคาหุ้นที่วิ่งขึ้นไปเมื่อเร็ว ๆ นี้ ได้สะท้อนความคาดหวังของกำไรสุทธิ 1Q62 ไปแล้วบางส่วน ดังนั้นเราเห็นความเป็นไปได้ของการทำกำไรในระยะสั้น

PEER COMPARISON

Company	Ticker	Market Capitalization (Btm)	Rec	Target Price (Bt)	Current Price (Bt)	Upside (%)	PE				EPS Growth			PB	ROE	DPS	Div Yield	
							2018 (x)	2019F (x)	2020F (x)	2021F (x)	2018 (%)	2019F (%)	2020F (%)					2021F (%)
AP (Thailand)	AP TB	25,324	HOLD	7.60	8.05	-6	6.6	7.0	5.8	4.7	22.4	-6.0	19.9	23.8	0.9	14.2	0.40	5.0
Land and Houses	LH TB	133,208	BUY	12.10	11.20	8	12.9	14.1	13.2	12.9	0.1	-8.9	7.3	2.2	2.6	18.6	0.67	6.0
LPN Development	LPN TB	10,404	BUY	8.50	7.05	21	7.6	5.9	5.2	4.8	28.7	30.0	12.2	7.8	0.7	13.3	0.60	8.5
Pruksa Holding	PSH TB	41,968	HOLD	19.75	19.20	3	7.0	6.6	6.4	6.1	10.2	5.1	3.7	5.3	0.9	14.5	1.41	7.4
Quality Houses	QH TB	33,429	BUY	3.88	3.12	24	8.8	8.4	7.8	7.7	9.8	5.2	7.0	1.7	1.2	14.8	0.22	7.2
Supalai	SPALI TB	46,805	BUY	23.25	21.80	7	8.1	7.3	6.7	6.3	-20.6	10.5	9.1	6.5	1.2	17.2	1.10	5.0
Sector							8.0	7.5	6.9	6.4	6.4	1.1	8.6	6.7	1.4	16.0		6.3

Source: UOB Kay Hian

MARKET WEIGHT (Maintained)

OUR TOP PICK

Company	Ticker	Rec	Target Price (Bt)	Current Price (Bt)
Quality Houses	QH TB	BUY	3.88	3.12

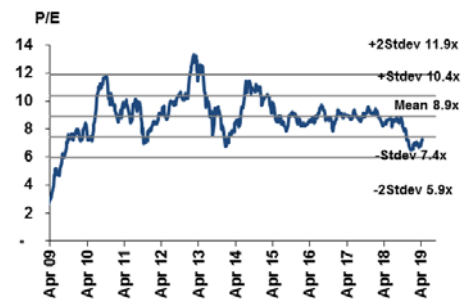
Source: Respective companies, UOB Kay Hian

2019 PRESALES TARGET VS OUR ESTIMATE

Total	1Q19	y-y growth	q-q growth
AP	39,885	-9%	4%
LPN	12,585	26%	19%
LH	5,850	-16%	-8%
PSH	1,670	-24%	-12%
QH	11,100	-13%	-6%
SPALI	2,400	-18%	-20%
SPALI	6,280	-29%	34%

Source: Respective companies, UOB Kay Hian

SECTOR PE BAND



Source: Respective companies, UOB Kay Hian

ANALYST(S)

Peerawat Dentananan, CFA
+662 659 8302
peerawat@uobkayhian.co.th

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลที่ได้ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนี้ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูโอบี เคย์ เฮียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำ ขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการนี้ต่างจากที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้แนะชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน