

กลุ่มอสังหาริมทรัพย์

2Q20 Results Preview: คาดกำไรจะทำจุดต่ำสุดสำหรับปี

เราคาดว่ากำไรสุทธิของกลุ่มอสังหาริมทรัพย์จะออกมาอยู่ที่ 3.9 พันลบ. (-19% yoy, -10% qoq) ใน 2Q20 ถูกกดดันจากผลกระทบจากการระบาดของไวรัส COVID-19 อย่างไม่กี่ก็ตาม เราคาดว่ากำไรของกลุ่มจะทำจุดต่ำสุดใน 2Q20 และน่าจะปรับตัวดีขึ้นใน 3Q20 คงคำแนะนำ นักหักเท่ากับตลาด หุ้นเด่นของเรา คือ AP และ LH

WHAT'S NEW

- **คาดว่ากำไรสุทธิของกลุ่มลดลง 19% yoy** เราคาดว่ากลุ่มอสังหาริมทรัพย์จะรายงานกำไรสุทธิที่ 3.9 พันลบ. ใน 2Q20 ลดลง 19% yoy และ 10% qoq หลักๆเป็นผลมาจาก : 1) รายได้ที่เกิดขึ้นเป็นประจำ (recurring income) ที่ลดลง และส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วมที่ลดลง 2) อัตรากำไรขั้นต้นที่ลดลง และ 3) อัตราส่วน SG&A-to-sales ที่สูงขึ้น กำไรปกติของกลุ่มคาดว่าจะออกมาอยู่ที่ 3 พันลบ. ลดลง 12% yoy และ 5% qoq เรามองว่าใน 2Q20 จะเป็นอีกหนึ่งไตรมาสที่บันทึกฐานกำไรที่ต่ำ (ตั้งแต่ 1Q13) ซึ่งเป็นผลจากมาตรการปิดประเทศ (lockdown) จากการระบาดของไวรัส COVID-19
- **ผลการดำเนินงานใน 2Q20** รายได้ธุรกิจที่อยู่อาศัยของกลุ่มคาดว่าจะลดลง 1% yoy แต่น่าจะฟื้นตัวอย่างมีนัยสำคัญ 9% qoq ใน 2Q20 อัตรากำไรขั้นต้นของกลุ่มน่าจะลดลง 210bp yoy เป็น 31.7% จากการส่งเสริมทางการตลาดที่มากขึ้น และส่วนแบ่งรายได้ที่สูงขึ้นจากการปรับ product mix การแข่งขันในตลาดทวีความรุนแรงมากขึ้น และน่าจะยังคงรุนแรงในระยะเวลาอันใกล้นี้ อัตราส่วน SG&A-to-sales ของกลุ่มน่าจะเพิ่มขึ้น 60bp yoy เป็น 19.1% หลักๆเป็นผลมาจากฐานรายได้ที่ลดลง
- **กำไรชะลอตัวลง แต่ไม่แยเท่ากับตลาดกลัว** ยอด presales ดีขึ้นอย่างเห็นได้ชัดใน 2Q20 จาก 1Q20 โดยเพิ่มขึ้น 18% qoq แม้ว่าทุกกิจกรรมจะถูกสั่งปิดในเดือน เม.ย.20 ขณะที่ยอด presales ใน 2Q20 จากผู้พัฒนาอสังหาริมทรัพย์รายใหญ่อาจจะออกมาดีกว่าที่ตลาดคาด แต่ยอดโอนที่อยู่อาศัยคาดว่าจะยังคงอ่อนแอใน 2Q20 เนื่องจากผู้พัฒนาอสังหาริมทรัพย์ไม่สามารถที่จะรับรู้รายได้เพิ่มเติมที่จากยอด presales ที่เพิ่มขึ้นมากกว่าที่เกิดขึ้นในเดือน พ.ค. และ มิ.ย.20 เราคาดว่ากำไรของกลุ่มจะปรับตัวดีขึ้นอย่างมีนัยสำคัญใน 3Q20 จาก : 1) ยอดโอนที่เพิ่มขึ้น และ 2) รายได้จากธุรกิจที่ไม่ใช่ธุรกิจหลัก (Non-core) ที่ฟื้นตัวดีขึ้น หลังจากผ่อนคลามาตรการปิดเมือง (lockdown)
- **AP จะเติบโตโดดเด่นกว่าหุ้นอื่น ๆ ในกลุ่มเดียวกัน** AP น่าจะรายงานผลการดำเนินงานที่โดดเด่นที่สุดในกลุ่มใน 2Q20 เนื่องจากเราคาดว่าจะบริษัทเดียวในบรรดาหุ้นที่อยู่ในภาวะวิกฤติของเราที่รายงานการเติบโตของกำไรที่เป็นบวก ขณะที่เรายังคงมองว่าผู้พัฒนาอสังหาริมทรัพย์ที่เชี่ยวชาญในกลุ่ม low-rise จะเติบโตดีกว่าหุ้นอื่น ๆ ในกลุ่มเดียวกันในปี 2020 แต่กำไรของ AP คาดว่าจะได้รับแรงหนุนจากทั้งยอดโอนของกลุ่ม low-rise และ high-rise จากยอด presales และยอด backlog ที่แข็งแกร่ง

ACTION

- **คงคำแนะนำ นักหักเท่ากับตลาด** เราเชื่อว่ากำไรของกลุ่มจะทำจุดต่ำสุดใน 2Q20 และน่าจะค่อยๆฟื้นตัวดีขึ้นเล็กน้อยในช่วง 2H20-21 ปัจจุบันกลุ่มทำการซื้อขายอยู่ที่ PE 2021F ที่ 7.6 เท่า หรือต่ำกว่าค่าเฉลี่ย PE ย้อนหลัง 10 ปีที่ 1.5SD และยังมีอัตราผลตอบแทนเงินปันผลที่น่าสนใจอยู่ที่ 6.6% เรายังคงแนะนำให้เลือกลงทุนในหุ้นเด่นของเรา สำหรับ BUY Call เราชอบหุ้นที่มีพื้นฐานดี แนวโน้มการเติบโตของกำไรที่สูงกว่าหุ้นอื่น ๆ ในกลุ่มเดียวกัน และมี Valuation ที่น่าสนใจ (รายละเอียดเพิ่มเติมหน้า 2-3)

PEER COMPARISON

Company	Ticker	Rec.	Last Price (Bt)	Target Price (Bt)	Upside Downside (%)	Market Cap (US\$m)	PE 2019 (x)	PE 2020F (x)	PE 2021F (x)	CAGR 2019-21 (%)	PEG 2020F (x)	P/B 2020F (x)	Yield 2020F (%)	ROE 2020F (%)
AP (Thailand)	AP TB	BUY	6.20	6.95	12.1	629	6.4	7.2	6.2	0.9	(0.6)	0.7	5.5	9.9
Land and Houses	LH TB	BUY	7.50	9.15	22.0	2,891	8.9	16.4	12.8	(16.4)	(0.4)	1.7	5.5	10.4
LPN Development	LPN TB	HOLD	4.84	3.70	(23.6)	230	5.7	9.3	8.4	(17.6)	(0.2)	0.5	6.6	5.8
Pruksa Holding	PSH TB	HOLD	11.70	10.50	(10.3)	826	4.8	6.7	6.2	(11.9)	(0.2)	0.6	8.7	8.6
Quality Houses	QH TB	HOLD	2.18	2.20	0.9	753	8.2	13.2	10.1	(9.9)	(0.3)	0.9	4.9	6.6
Supalai	SPALI TB	BUY	16.30	18.50	13.5	1,127	6.5	9.3	7.3	(5.9)	(0.3)	0.9	4.4	9.6
Sector						6,457								

Source: UOB Kay Hian

MARKET WEIGHT

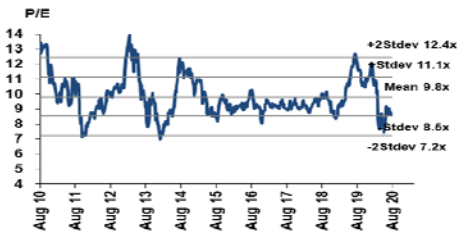
(Maintained)

SECTOR PICKS

Company	Ticker	Rec	Target Price (Bt)	Current Price (Bt)
AP (Thailand)	AP TB	BUY	6.95	6.20
Land and Houses	LH TB	BUY	9.15	7.50

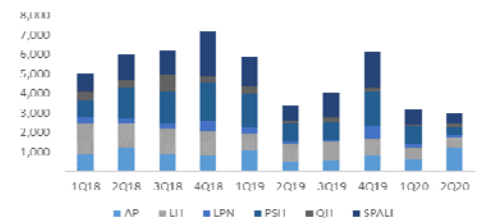
Source: Bloomberg, UOB Kay Hian

SECTOR VALUATION



Source: Respective companies, UOB Kay Hian

SECTOR CORE PROFIT



Source: Respective companies, UOB Kay Hian

SECTOR NET PROFIT



Source: Respective companies, UOB Kay Hian

ANALYST(S)

Peerawat Dentanaran, CFA, FRM
+66 2659 8302
Peerawat@uobkh.co.th

EPS	CAGR	PEG	P/B	Yield	ROE
2019-21 (%)	2019-21 (%)	2020F (x)	2020F (x)	2020F (%)	2020F (%)
0.9	0.9	(0.6)	0.7	5.5	9.9
(16.4)	(16.4)	(0.4)	1.7	5.5	10.4
(17.6)	(17.6)	(0.2)	0.5	6.6	5.8
(11.9)	(11.9)	(0.2)	0.6	8.7	8.6
(9.9)	(9.9)	(0.3)	0.9	4.9	6.6
(5.9)	(5.9)	(0.3)	0.9	4.4	9.6

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลจากที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูโอบี เคย์ ฮีเนียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณครั้งปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือเอกสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

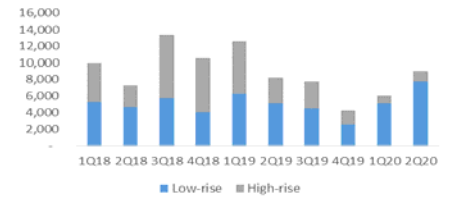
ESSENTIALS

- AP:** เราคาดว่า AP จะรายงานกำไรสุทธิใน 2Q20 ที่ 1,209 ลบ.เพิ่มขึ้น 148% yoy และ 96% qoq การเติบโตของกำไรที่แข็งแกร่งคาดว่าจะได้รับแรงหนุนจากยอดโอนกลุ่ม low-rise ที่แข็งแกร่ง และส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วมที่เพิ่มขึ้นในช่วงการระบาดของไวรัส COVID-19 AP น่าจะรายงานรายได้ธุรกิจที่อยู่อาศัยแข็งแกร่งอยู่ที่ 7.3 พันลบ.(+62% yoy) ซึ่งเราคาดว่าโครงการ low-rise จะสร้างผลประโยชน์ประมาณ 90% ของยอดโอนทั้งหมด สำหรับอัตราส่วน SG&A-to-sales น่าจะปรับตัวดีขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ ลดลง 410bp เป็น 19.8% จากฐานรายได้ที่สูงขึ้น เราคาดว่าส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วมจะเพิ่มขึ้นทั้ง yoy และ qoq (2Q19: 167 ลบ.,1Q20: 109 ลบ.) จากยอดโอนโครงการ Life Ladprao และ Life One Wireless อย่างไรก็ตาม อัตรากำไรขั้นต้นน่าจะลดลง 110bps yoy เป็น 29.8% โดยถูกกดดันจากการส่งเสริมทางการตลาดที่มากขึ้น และการปรับ product mix เพื่อให้มีส่วนแบ่งกำไรที่สูงขึ้นจากโครงการที่มีอัตรากำไรขั้นต้นต่ำ
- LH:** เราคาดว่ากำไรสุทธิใน 2Q20 ของ LH จะออกมาอยู่ที่ 1.2 พันลบ. ลดลง 36% yoy และ 12% qoq แม้คาดว่าธุรกิจที่อยู่อาศัยของ LH จะฟื้นตัว qoq ใน 2Q20 แต่กำไรของบริษัทคาดว่าจะถูกกดดันจากรายได้ค่าเช่าที่ลดลง และส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วมที่ลดลงจากผลกระทบจาก COVID-19 เนื่องจากโรงแรม และห้างสรรพสินค้าส่วนใหญ่ถูกสั่งปิดในไตรมาสนี้ เราคาดว่าส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วมจะอยู่ที่ 499 ลบ.(2Q19: 792 ลบ.,1Q20: 736 ลบ.) รายได้ธุรกิจที่อยู่อาศัยจะเพิ่มขึ้น 1% yoy และ 30% qoq อัตรากำไรขั้นต้นโดยรวมของ LH จะลดลงเป็น 28.5% จาก 31.6% เนื่องจาก : 1) ไม่มีโครงการที่มีอัตรากำไรขั้นต้นสูง และ 2) คาดว่าธุรกิจให้เช่าพื้นที่ของ LH จะประสบกับอัตรากำไรขั้นต้นที่ติดลบ อัตราส่วน SG&A-to-sales น่าจะเพิ่มขึ้น 290bp yoy เป็น 16% จากฐานรายได้ที่ลดลง หากไม่รวมผลการดำเนินงานของธุรกิจที่ไม่ใช่ธุรกิจหลัก (Non-core) เราคาดว่ากำไรปกติใน 2Q20 ของ LH จะอยู่ที่ 563 ลบ.ลดลง 41% yoy รายได้ค่าเช่าของ LH จะฟื้นตัวอย่างมีนัยสำคัญใน 3Q20 จากการกลับมาเปิดห้างสรรพสินค้า และโรงแรมอีกครั้ง
- LPN:** เราคาดว่ากำไรสุทธิใน 2Q20 ของ LPN จะออกมาอยู่ที่ 125 ลบ. (-29% yoy, -42% qoq) รายได้ธุรกิจที่อยู่อาศัยจะลดลง 7.7% yoy จากยอดโอนคอนโดที่อ่อนแอ สำหรับอัตรากำไรขั้นต้นน่าจะลดลง 370bp yoy เป็น 28.3% เนื่องจากไม่มียอดโอนโครงการใหม่ที่ทำให้อัตรากำไรขั้นต้นสูงขึ้น และค่าใช้จ่ายในการส่งเสริมทางการตลาดที่เพิ่มขึ้น อัตราส่วน SG&A-to-sales น่าจะลดลง 160bp เป็น 20% จากค่าโฆษณาที่ลดลง
- PSH:** เราคาดว่ากำไรสุทธิใน 2Q20 จะอยู่ที่ 407 ลบ.ลดลง 56% yoy และ 56% qoq รายได้ธุรกิจที่อยู่อาศัยคาดว่าจะลดลง 22% yoy เป็น 6.1 พันลบ.จากยอดโอนที่ลดลงทั้งกลุ่ม low-rise และกลุ่ม high-rise เราคาดว่าส่วนแบ่งรายได้จากกลุ่ม low-rise จะอยู่ที่ประมาณ 65% และกลุ่ม high-rise จะอยู่ที่ประมาณ 35% อัตรากำไรขั้นต้นจะลดลง 310bp yoy เป็น 32.5% จากการปรับ product mix และค่าใช้จ่ายในการส่งเสริมทางการตลาดที่เพิ่มขึ้น อัตราส่วน SG&A-to-sales น่าจะเพิ่มขึ้น 320bp yoy เป็น 22.3% จากค่าใช้จ่ายพิเศษที่เกิดขึ้นครั้งเดียว (one-off)
- QH:** แม้เราคาดว่าธุรกิจที่อยู่อาศัยจะฟื้นตัวขึ้นเล็กน้อย แต่ QH น่าจะยังคงรายงานการเติบโตของกำไรที่ชะลอตัวลงใน 2Q20 จากส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วมที่ลดลงอยู่ที่ 282 ลบ. (2Q19: 469 ลบ.,1Q20: 431 ลบ.) เราคาดว่ากำไรสุทธิใน 2Q20 จะอยู่ที่ 484 ลบ.ลดลง 18% yoy และ 5% qoq รายได้ธุรกิจที่อยู่อาศัยคาดว่าจะเพิ่มขึ้น 16% yoy จากยอดโอนของกลุ่ม low-rise ที่ปรับตัวดีขึ้น อย่างไรก็ตาม อัตรากำไรขั้นต้นคาดว่าจะลดลง 140bp yoy เป็น 32.2% เนื่องจากไม่มีโครงการที่มีอัตรากำไรขั้นต้นสูง อัตราส่วน SG&A-to-sales น่าจะลดลง 430bp เป็น 21% จากฐานรายได้ที่สูงขึ้น ไม่มีค่าใช้จ่ายผลประโยชน์พนักงาน และค่าโฆษณาที่ลดลง
- SPALI:** เราคาดว่า SPALI จะรายงานกำไรสุทธิที่ 500 ลบ. ใน 2Q20 ลดลง 37% yoy จากยอดโอนที่ลดลง และอัตรากำไรขั้นต้นที่ลดลงเล็กน้อย รายได้ธุรกิจที่อยู่อาศัยคาดว่าจะลดลง 37% yoy ส่วนแบ่งรายได้จากกลุ่ม low-rise จะอยู่ที่ประมาณ 80% และส่วนที่เหลืออีก 20% จากกลุ่ม high-rise อัตรากำไรขั้นต้นน่าจะลดลง 60bp yoy เป็น 36.3% จากส่วนแบ่งกำไรจากกลุ่ม low-rise ที่มีอัตรากำไรขั้นต้นต่ำที่สูงขึ้น เราคาดว่าอัตราส่วน SG&A-to-sales จะลดลง 30bp เป็น 15.7% เนื่องจากไม่มีค่าใช้จ่ายผลประโยชน์พนักงาน

ASSUMPTION CHANGES AND VALUATION

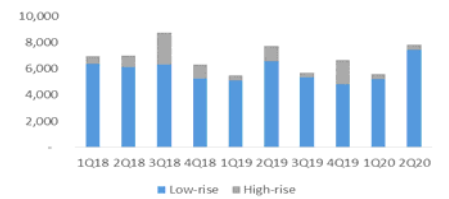
- ไม่ปรับประมาณการกำไร อย่างไรก็ตาม ในตอนนี้ เราคิดว่าเราอาจ conservative ต่อสมมติฐานยอด presales และยอดโอนในปี 2020 ของ AP มากเกินไป จากผลการดำเนินงานที่แข็งแกร่งใน 2Q20 เราหวังว่าจะเห็นการ upside risk ต่อประมาณการกำไรของเราในปี 2020

AP PRESALES (BTM)



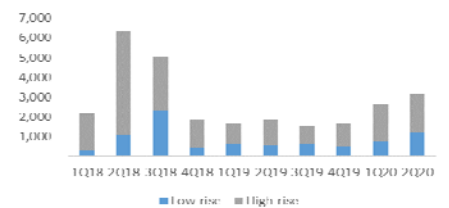
Source: AP, UOB Kay Hian

LH PRESALES (BTM)



Source: LH, UOB Kay Hian

LPN PRESALES (BTM)



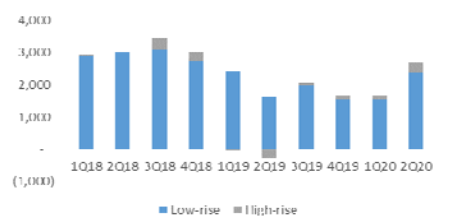
Source: LPN, UOB Kay Hian

PSH PRESALES (BTM)



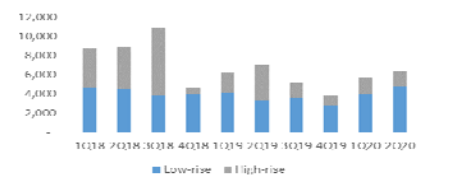
Source: PSH, UOB Kay Hian

QH PRESALES (BTM)



Source: QH, UOB Kay Hian

SPALI PRESALES (BTM)



Source: SPALI, UOB Kay Hian

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลที่น่าเชื่อถือและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูเอสบี เคย์ ฮีเนียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการดังกล่าว ซึ่งปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

Sector Update

Tuesday, 04 August 2020

2Q20 RESULTS PREVIEW

	2Q19	1Q20	2Q20F	yoy (%)	qoq (%)
Residential sales revenue (Bt m)					
AP	4,530	5,162	7,330	61.8	42.0
LH	6,539	5,048	6,577	0.6	30.3
LPN	1,366	1,494	1,262	(7.7)	(15.5)
PSH	7,781	7,143	6,094	(21.7)	(14.7)
QH	1,991	1,626	2,301	15.6	41.5
SPALI	4,320	3,621	2,719	(37.1)	(24.9)
Total	26,527	24,094	26,283	(0.9)	9.1
Core profit - core business only (Bt m)					
AP	458	609	1,201	161.9	97.2
LH	951	584	563	(40.8)	(3.6)
LPN	177	217	125	(29.2)	(42.3)
PSH	933	922	407	(56.4)	(55.9)
QH	124	80	202	63.7	152.1
SPALI	766	750	500	(34.7)	(33.3)
Total	3,409	3,162	2,998	(12.1)	(5.2)
Net profit (Bt m)					
AP	488	618	1,209	147.7	95.5
LH	1,852	1,344	1,182	(36.2)	(12.1)
LPN	177	217	125	(29.2)	(42.3)
PSH	933	922	407	(56.4)	(55.9)
QH	593	511	484	(18.4)	(5.3)
SPALI	766	750	500	(34.7)	(33.3)
Total	4,809	4,362	3,907	(18.8)	(10.4)
Residential sales gross margin (%)					
AP	30.9	32.6	29.8	(1.1)	(2.8)
LH	31.9	29.5	31.6	(0.3)	2.1
LPN	32.0	30.2	28.3	(3.7)	(1.9)
PSH	35.6	35.9	32.5	(3.1)	(3.4)
QH	33.6	33.6	32.2	(1.4)	(1.4)
SPALI	36.9	36.5	36.3	(0.6)	(0.2)
Total	33.8	33.4	31.7	(2.1)	(1.7)
SG&A to total revenue (%)					
AP	23.9	21.2	19.8	(4.1)	(1.4)
LH	13.1	15.5	16.0	2.9	0.5
LPN	21.6	17.4	20.0	(1.6)	2.6
PSH	19.1	17.8	22.3	3.2	4.5
QH	25.3	25.0	21.0	(4.3)	(4.0)
SPALI	16.0	13.7	15.7	(0.3)	2.0
Total	18.5	17.9	19.1	0.6	1.2

Source: Respective companies, UOB Kay Hian

- เราคาดว่ากำไรสุทธิของกลุ่มจะอยู่ที่ 3.9 พันลบ. (-19% yoy) ใน 2Q20 กำไรปกติของกลุ่มจะออกมาอยู่ที่ประมาณ 3 พันลบ. ลดลง 12% yoy ใน 2Q20 สะท้อนจากผลกระทบจากการระบาดของไวรัส COVID-19 ที่ส่งผลให้อัตราดอกเบี้ยที่อยู่อาศัยลดลง อัตราค่าโรซันตันลดลง และอัตราส่วน SG&A-to-sales สูงขึ้น เราคาดว่าผู้พัฒนาอสังหาริมทรัพย์ทุกรายที่อยู่ในการวิเคราะห์ของเรา ยกเว้น AP จะรายงานกำไรที่อ่อนแอ และทำจุดต่ำสุดสำหรับปีใน 2Q20

WHERE WE ARE VS THE STREET

	Consensus			Our Est.			% Dif		
	2020	2020	%	2020	2021	2022	2020	2021	2022
AP	1,129	1,209	7%	2,946	3,246	3,520	-8.6%	-3.7%	-5.8%
LH	1,218	1,182	-3%	6,466	7,463	8,147	-15.2%	-6.2%	-6.0%
LPN	109	125	15%	826	879	939	-7.3%	-3.0%	-3.3%
PSH	427	407	-5%	3,455	3,814	4,258	-6.5%	3.8%	4.4%
QH	511	484	-5%	2,222	2,644	2,862	-11.7%	-9.2%	-8.8%
SPALI	846	500	-41%	4,344	5,072	5,263	-13.6%	-5.7%	-3.2%
Total	4,240	3,907	-8%	20,258	23,118	24,989	-11.7%	-4.3%	-3.8%

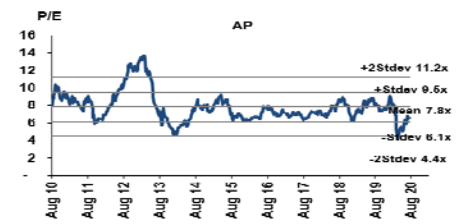
Source: Respective companies, Bloomberg, UOB Kay Hian

- การคาดการณ์กำไรสุทธิของกลุ่มใน 2Q20 ของเรต่ำกว่าที่ตลาดคาดไว้ 8% โดยเฉพาะ SPALI เราเชื่อว่าตัวเลข consensus จะไม่สะท้อนการคาดการณ์ของตลาด เนื่องจากมีนักวิเคราะห์เพียงไม่กี่คนที่สนับสนุนการคาดการณ์ของตลาด สำหรับปี 2020 เรายังคงมองเห็นการ downside risk ในอัตราเลขสองหลัก (double-digit) ต่อประมาณการกำไรของตลาด เรายังพอใจกับประมาณการกำไรสำหรับปี 2020 ของเรา ยกเว้น AP เนื่องจาก ในตอนนี้เรามองเห็นแนวโน้มการ upside risk ต่อประมาณการกำไรของเรา

RISK

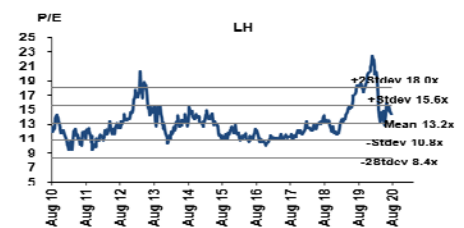
- **Upside:** การผ่อนคลายนโยบายของธนาคาร ต้นทุนที่ต่ำกว่าที่คาด ยอด presales การเปิดตัว และยอดโอนที่ดีกว่าคาด การเติบโตของ GDP ที่แข็งแกร่งขึ้น และการควบคุมสถานการณ์ COVID-19 ได้
- **Downside:** ความล่าช้าในการเปิดตัวโครงการ และการเสร็จสิ้นโครงการ นโยบายของธนาคารที่เข้มงวดมากขึ้น ต้นทุนที่เพิ่มขึ้น การขาดแคลนแรงงาน และการเติบโตทางเศรษฐกิจที่อ่อนแอลงกว่าคาด

AP 10-YEAR FORWARD PE



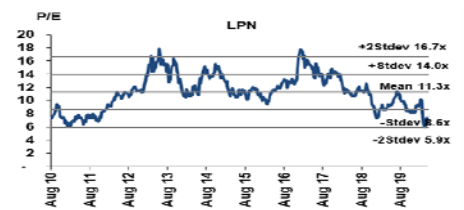
Source: AP, UOB Kay Hian

LH 10-YEAR FORWARD PE



Source: LH, UOB Kay Hian

LPN 10-YEAR FORWARD PE



Source: LPN, UOB Kay Hian

PSH 10-YEAR FORWARD PE



Source: PSH, UOB Kay Hian

QH 10-YEAR FORWARD PE



Source: QH, UOB Kay Hian

SPALI 10-YEAR FORWARD PE



Source: SPALI, UOB Kay Hian

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลจากที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูโอบี เคย์ ฮีเนียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการดังกล่าวที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจลงทุนเท่านั้น การซื้อขายหลักทรัพย์ หรือการลงทุนทางกลไกใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

THAI INSTITUTE OF DIRECTORS ASSOCIATION (IDO) CORPORATE GOVERNANCE REPORT RATING 2019



AAV	ADVANC	AIRA	AKP	AKR	AMA	AMATA	AMATAV	ANAN	AOT
AP	ARROW	BAFS	BANPU	BAY	BCP	BCPG	BOL	BRR	BTS
BTW	BWG	CFRESH	CHEWA	CHO	CK	CKP	CM	CNT	COL
COMAN	CPALL	CPF	CPI	CPN	CSS	DELTA	DEMCO	DRT	DTAC
DTC	EA	EASTW	ECF	EGCO	GBX	GC	GCAP	GEL	GFPT
GGC	GOLD	GPSC	GRAMMY	GUNKUL	HANA	HARN	HMPRO	ICC	ICHI
III	ILINK	INTUCH	IRPC	IVL	JKN	JSP	K	KBANK	KCE
KKP	KSL	KTB	KTC	KTIS	LH	LHFG	LIT	LPN	MAKRO
MALEE	MBK	MBKET	MC	MCOT	MFEC	MINT	MONO	MTC	NCH
NCL	NKI	NSI	NVD	NYT	OISHI	OTO	PAP	PCSGH	PDJ
PG	PHOL	PJW	PLANB	PLANET	PORT	PPS	PR9	PREB	PRG
PRM	PSH	PSL	PTG	PTT	PTTEP	PTTGC	PYLON	Q-CON	QH
QTC	RATCH	ROBINS	RS	S	S & J	SABINA	SAMART	SAMTEL	SAT
SC	SCB	SCC	SCCC	SCN	SDC	SEAFECO	SEAOIL	SE-ED	SELIC
SENA	SIS	SITHAI	SNC	SORKON	SPALI	SPI	SPRC	SSSC	STA
STEC	SVI	SYNTEC	TASCO	TCAP	THAI	THANA	THANI	THCOM	THIP
THREL	TIP	TISCO	TK	TKT	TMB	TMILL	TNDT	TOA	TOP
TRC	TRU	TRUE	TSC	TSR	TSTH	TTA	TTCL	TTW	TU
TVD	TVO	U	UAC	UV	VGI	VIH	WACOAL	WAVE	WHA
WHAUP	WICE	WINNER							



2S	ABM	ADB	AF	AGE	AH	AHC	AIT	ALLA	ALT
AMANAH	AMARIN	APCO	APCS	AQUA	ARIP	ASAP	ASIA	ASIAN	ASIMAR
ASK	ASN	ASP	ATP30	AUCT	AYUD	B	BA	BBL	BDMS
BEC	BEM	BFIT	BGC	BGRIM	BIZ	BJC	BJCHI	BLA	BPP
BROOK	CBG	CEN	CENTEL	CGH	CHG	CHOTI	CHOW	CI	CIMBT
CNS	COLOR	COM7	COTTO	CRD	CSC	CSP	DCC	DCON	DDD
DOD	EASON	ECL	EE	EPG	ERW	ESTAR	ETE	FLOYD	FN
FNS	FORTH	FPI	FPT	FSMART	FSS	FVC	GENCO	GJS	GL
GLOBAL	GLOW	GULF	HPT	HTC	HYDRO	ICN	IFS	INET	INSURE
IRC	IRCP	IT	ITD	ITEL	J	JAS	JCK	JCKH	JMART
JMT	JWD	KBS	KCAR	KGI	KIAT	KOOL	KWC	KWM	L&E
LALIN	LANNA	LDC	LHK	LOXLEY	LRH	LST	M	MACO	MAJOR
MBAX	MEGA	METCO	MFC	MK	MODERN	MOONG	MPG	MSC	MTI
NEP	NETBAY	NEX	NINE	NOBLE	NOK	NTV	NWR	OCC	OGC
ORI	OSP	PATO	PB	PDG	PDI	PL	PLAT	PM	PPP
PRECHA	PRIN	PRINC	PSTC	PT	QLT	RCL	RICHY	RML	RWI
S11	SAAM	SALEE	SAMCO	SANKO	SAPPE	SAWAD	SCG	SCI	SCP
SE	SFP	SIAM	SINGER	SIRI	SKE	SKR	SKY	SMIT	SMK
SMPC	SMT	SNP	SONIC	SPA	SPC	SPCG	SPVI	SR	SRICHA
SSC	SSF	SST	STANLY	STPI	SUC	SUN	SUSCO	SUTHA	SWC
SYMC	SYNEX	T	TACC	TAE	TAKUNI	TBSP	TCC	TCMC	TEAM
TEAMG	TFG	TFMAMA	THG	THRE	TIPCO	TITLE	TIW	TKN	TKS
TM	TMC	TMD	TMI	TMT	TNITY	TNL	TNP	TOG	TPA
TPAC	TPBI	TPCORP	TPOLY	TRITN	TRT	TSE	TSTE	TVI	TVT
TWP	TWPC	UBIS	UEC	UMI	UOBKH	UP	UPF	UPOIC	UT
UWC	VNT	WIJK	XO	YUASA	ZEN	ZMICO	TOG		



A	ABICO	ACAP	AEC	AEONTS	AJ	ALUCON	AMC	APURE	AS
ASEFA	AU	B52	BCH	BEAUTY	BGT	BH	BIG	BLAND	BM
BR	BROCK	BSBM	BSM	BTNC	CCET	CCP	CGD	CHARAN	CHAYO
CITY	CMAN	CMC	CMO	CMR	CPL	CPT	CSR	CTW	CWT
D	DIMET	EKH	EMC	EPCO	ESSO	FE	FTE	GIFT	GLAND
GLOCON	GPI	GREEN	GTB	GYT	HTECH	HUMAN	IHL	INGRS	INOX
JTS	JUBILE	KASET	KCM	KKC	KWG	KYE	LEE	LPH	MATCH
MATI	M-CHAI	MCS	MDX	META	MGT	MJD	MM	MVP	NC
NDR	NER	NNCL	NPK	NUSA	OCEAN	PAF	PF	PICO	PIMO
PK	PLE	PMTA	POST	PPM	PROUD	PTL	RCI	RJH	ROJNA
RPC	RPH	SF	SGF	SGP	SKN	SLP	SMART	SOLAR	SPG
SQ	SSP	STI	SUPER	SVOA	TCCC	THE	THMUI	TIC	TIGER
TNH	TOPP	TPCH	TIPIP	TPLAS	TQM	TTI	TYCN	UTP	VCOM
VIBHA	VPO	WIN	WORK	WP	WPH	ZIGA			

ช่วงคะแนน	สัญลักษณ์	ความหมาย
90-100		ดีเลิศ
80-89		ดีมาก
70-79		ดี
60-69		ดีพอใช้
50-59		ผ่าน
ต่ำกว่า 50	-	-

Disclaimer : การเปิดเผยผลการสำรวจของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) นี้ เป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยการสำรวจของ IOD เป็นการสำรวจและประเมินจากข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็มเอไอ (MAI) ที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ดังนั้น ผลการสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลของบุคคลภายนอก โดยไม่ได้เป็นการประเมินการปฏิบัติ และมีได้มีการใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน ผลการสำรวจดังกล่าวเป็นผลการสำรวจ ณ วันที่ปรากฏในรายงานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียนไทยเท่านั้น ดังนั้น ผลการสำรวจจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว หรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ยูโอบี เคย์ เฮียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองถึงความถูกต้องครบถ้วนของผลการสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลใดๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูโอบี เคย์ เฮียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการ ณ วันที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้แนะ ชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

Anti-corruption Progress Indicator 2019

ได้รับการรับรอง

ADVANC	AIE	AKP	AMANAH	AP	AQUA	ASP	ASK	BAFS	BBL
BCH	BKI	BLA	BSBM	BAY	BANPU	BWG	BJCHI	BTS	BRR
CIG	CEN	CNS	CPN	CENTEL	CPF	FPI	CIMBT	COM7	CGH
CPALL	CSC	DEMCO	TIP	DRT	DIMET	DTC	DCC	ECL	EPCO
ESTW	EGCO	FNS	FSS	GCAP	GJS	GSTEL	GEL	GFPT	GC
GGC	GPSC	GBX	GLOW	GOLD	GUNKUL	HTC	HANA	HARN	HMPRO
ICC	IFS	INSURE	IVL	INET	INTUCH	IRPC	KBANK	KCE	KSL
KBS	KKP	K	KTB	KWC	KCAR	KTC	LPN	LRH	LHFG
L & E	LHK	MALEE	MBKET	MBK	MC	MCOT	MSC	MINT	M
MONO	MOONG	MTI	MBAX	NBC	NINE	NMG	NNCL	OCC	OCEAN
NKI	PLAT	TASCO	TIPCO	TISCO	TMB	DTAC	TNITY	TTCL	TVD
OGC	PAP	PDI	PATO	PRG	PG	PHOL	PLANB	PLANET	PSTC
PPPM	PDJ	PREB	PE	PM	PPP	PT	PB	PRINC	PDG
PPS	PTG	PTTEP	PTTGC	PTT	PYLON	QTC	QLT	Q-CON	QH
RML	RATCH	THANI	SNP	SORKON	SPACK	SABINA	SPI	SPC	SCG
SCCC	SCB	MAKRO	SSSC	SGP	SINGER	SIS	SNC	SAT	AYUD
SMIT	SMPC	SSI	SIRI	SC	SCN	SE-ED	CFRESH	SELIC	SENA
STA	SRICHA	SITHAI	VIH	SPRC	SST	SSF	SUSCO	SVI	SMK
SYNTEC	TMILL	TKT	TSTH	TPCORP	TAE	TFI	KASET	TMD	TMT
THCOM	TFG	THREL	TVI	TCAP	TNP	THIP	TNL	BROOK	LANNA
TNR	TOP	TOG	TPA	TFMAMA	THRE	TSC	TU	WACOAL	TWPC
U	UBIS	UEC	UKEM	UOBKH	VGI	VNT	WHA	WICE	

ประกาศเจตนาธรรม

2S	ABICO	AIRA	AF	AMA	AMARIN	AMATA	ANAN	ARROW	AI
BM	BUI	B	CI	CHO	CHOW	CHG	CITY	COL	EFORL
ESTAR	UREKA	XO	FTE	FPI	GYT	GPI	ICHI	IRC	ILINK
JTS	JNK	CHOTI	KWG	KDC	NETA	MFEC	MPG	NEP	INOX
PSL	RWI	ROJNA	SAAM	SCI	SHANG	SKR	SPALI	SYNEX	TMC
TAKUNI	TPP	STANLY	TVO	TRITN	UWC	UV	YUASA		

Disclaimer : การเปิดเผยผลการประเมินดัชนีชี้วัดความคืบหน้าการป้องกันความเสี่ยงที่เกี่ยวข้องกับการทุจริตคอร์รัปชัน (Anti-Corruption Progress Indicators) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยซึ่งจัดทำโดยสถาบันไทยพัฒนาฯ เป็นการดำเนินการตามนโยบายและตามแผนพัฒนาความยั่งยืนสำหรับบริษัทจดทะเบียนของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยผลการประเมินดังกล่าวของสถาบันไทยพัฒนาฯ อาศัยข้อมูลที่ได้รับจากบริษัทจดทะเบียนตามที่บริษัทจดทะเบียนได้ระบุในรูปแบบแสดงข้อมูลเพื่อการประเมิน Anti-Corruption ซึ่งได้อ้างอิงข้อมูลมาจากแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) รายงานประจำปี (แบบ 56-2) หรือในเอกสารและหรือรายงานอื่นที่เกี่ยวข้องของบริษัทจดทะเบียนนั้น แล้วแต่กรณี ดังนั้น ผลการประเมินดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของสถาบันไทยพัฒนาฯ ซึ่งเป็นบุคคลภายนอกโดยมิได้เป็นการประเมินการปฏิบัติของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และมิได้ใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน เนื่องจากผลการประเมินดังกล่าวเป็นเพียงผลการประเมิน ณ วันที่ปรากฏในผลการประเมินเท่านั้น ดังนั้น ผลการประเมินจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว หรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ยูเอสบี เคย์ ซีเอ็น (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองความถูกต้องครบถ้วนของผลการประเมินดังกล่าวแต่อย่างใด

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนี้ๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูเอสบี เคย์ ซีเอ็น (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณั้ต่างที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน