

กลุ่มอสังหาริมทรัพย์

4Q22 Results Preview: กำไรเพิ่มขึ้น yoy แต่ลดลง qoq

เราคาดว่ากำไรสุทธิของกลุ่มอสังหาริมทรัพย์จะออกมาที่ 8.4 พันล้านบาท ใน 4Q22 (+2% yoy, -4% qoq) โดยในปี 2022 ที่ผ่านมาเป็นปีที่ดีของผู้พัฒนาอสังหาริมทรัพย์ ซึ่งเราคาดว่าผู้พัฒนาอสังหาริมทรัพย์ภายใต้การวิเคราะห์ของเราจะรายงานกำไรได้ดีขึ้น yoy ทั้งนี้ผู้พัฒนาอสังหาริมทรัพย์ยังคงมีมุมมองบวกต่อตลาดที่อยู่อาศัย อย่างไรก็ตามเราคาดว่าจะเห็นการแข่งขันที่รุนแรงขึ้นในปี 2023 เนื่องจากยังคงมีปัจจัยกดดันต่าง ๆ อยู่มาก เราแนะนำ Selective Buy ในกลุ่มที่เป็นผู้นำตลาด คงคำแนะนำ MARKET WEIGHT โดย Top Pick ของเราคือ AP

WHAT'S NEW

- **คาดว่ากำไรของกลุ่มเพิ่มขึ้น yoy แต่ลดลง qoq ใน 4Q22** เราประเมินว่าผู้พัฒนาอสังหาริมทรัพย์ใน coverage ของเราจะรายงานกำไรสุทธิรวมที่ 8.4 พันลบ. (+2% yoy, -4% qoq) ใน 4Q22 เราคาดว่ากำไรจะลดลง qoq จากยอดโอนที่ลดลงของ Supalai (SPALI) ขณะที่ธุรกิจให้เช่าที่ปรับตัวดีขึ้นจะสนับสนุนการเติบโต yoy อัตรากำไรขั้นต้นโดยรวมยังมีแนวโน้มที่ดีจากต้นทุนการก่อสร้างที่สามารถควบคุมได้ บริษัทที่มีผลประกอบการใน 4Q22 ออกมาดีที่สุดในปีนี้คือ Origin Property (ORI) ซึ่งเราคาดว่าบริษัทจะรายงานกำไรเติบโตทั้ง yoy และ qoq โดยสรุปแล้ว ในปี 2022 เป็นปีที่ดีสำหรับผู้พัฒนาอสังหาริมทรัพย์ซึ่งมียอด presales เพิ่มขึ้น 17% yoy และเราคาดว่าผู้พัฒนาอสังหาริมทรัพย์ทั้งหมดใน coverage ของเราจะรายงานกำไรสุทธิเพิ่มขึ้น yoy เราประมาณกำไรสุทธิที่ 32.1 พันลบ. ในปี 2022 เพิ่มขึ้น 23% yoy
- **ผู้พัฒนาอสังหาริมทรัพย์ไทยยังคงมีมุมมองบวก** ผู้พัฒนาอสังหาริมทรัพย์ไทยคาดว่า ตลาดอสังหาริมทรัพย์จะยังมีแนวโน้มเป็นบวก เนื่องจากการฟื้นตัวของเศรษฐกิจและมาตรการกระตุ้นเศรษฐกิจที่มีอยู่ นอกจากนี้ผู้พัฒนาอสังหาริมทรัพย์ยังเชื่อว่าการฟื้นตัวของเศรษฐกิจที่แท้จริงในกลุ่มแนวราบ (low-rise) ยังแข็งแกร่ง ขณะที่ความต้องการในกลุ่มคอนโดมิเนียมจะปรับตัวดีขึ้นอย่างต่อเนื่อง แต่จะยังไม่กลับไปในระดับเดียวกับช่วงก่อนโควิด-19 ดังนั้นเราจึงคาดการณ์ว่าแผนธุรกิจของผู้พัฒนาอสังหาริมทรัพย์ในปี 2023 จะยังคงเป็นแนวราบ และมุ่งเน้นในกลุ่มแนวราบ (low-rise) โดยเฉพาะตลาดระดับกลางถึงบน ซึ่งมุมมองของบริหารสอดคล้องกันกับสมมติฐานของเรา เนื่องจากเราคาดการณ์การเปิดตัวโครงการและความต้องการที่อยู่อาศัยในเขตกรุงเทพมหานครและปริมณฑลจะเพิ่มขึ้น 9% และ 8% yoy ตามลำดับ
- **การแข่งขันที่สูงขึ้น ในปี 2023** แม้ว่าเราคาดการณ์ว่าความต้องการที่อยู่อาศัยในกรุงเทพมหานคร จะสูงขึ้น 8% yoy ในปี 2023 แต่อัตราการเติบโตค่อนข้างช้าเมื่อเทียบกับปี 2022 ที่เพิ่มขึ้น 31% yoy นอกจากนี้ เราคาดการณ์ว่าตลาดอสังหาริมทรัพย์จะเผชิญกับปัจจัยกดดันหลายด้าน เช่น เงินเฟ้อ อัตราดอกเบี้ยที่สูงขึ้น หนี้ครัวเรือนที่อยู่ในระดับสูง รวมถึงมาตรการ LTV ที่หมดลง จึงคาดว่าในปี 2023 ผู้พัฒนาอสังหาริมทรัพย์จะเห็นการแข่งขันที่มากขึ้น

ACTION

- **คงคำแนะนำ MARKET WEIGHT** เนื่องจากเราคาดว่า การแข่งขันจะรุนแรงขึ้นในปี 2023 เรายังคงแนะนำ selective buy โดยเฉพาะกลุ่มที่เป็นผู้นำตลาดที่มีส่วนแบ่งการตลาดที่แข็งแกร่ง ความสามารถในการทำกำไรสูงและปัจจัยพื้นฐานที่ดี Top Pick ของเราคือ AP เนื่องจากเราคาดว่าฝ่ายบริหารจะยังคงแผนธุรกิจเชิงรุกในปี 2023 เรายังคาดการณ์ว่า AP จะจ่ายปันผลที่น่าสนใจที่ 5.4% (จ่ายครั้งเดียว) สำหรับการดำเนินงานในปี 2022 (รายละเอียดเพิ่มเติมหน้า 2-3)

PEER COMPARISON

Company	Ticker	Rec	Current	Target	Market	PE			EPS Growth			PB	ROE	Div Yield	
			Price	Price		Upside	Capitalization	2021	2022F	2023F	2021				2022F
AP (Thailand)	AP TB	BUY	12.00	14.70	23	37,751	8.3	6.4	6.2	7.5	29.3	3.7	1.0	17.1	5.4
Land and Houses	LH TB	BUY	9.95	11.50	16	118,900	17.1	13.8	13.2	-2.9	24.4	4.5	2.3	16.7	6.2
LPN Development	LPN TB	HOLD	4.64	4.60	-1	6,747	22.6	10.5	9.9	-57.8	115.3	5.8	0.6	5.6	6.7
Origin Property	ORI TB	BUY	12.00	14.40	20	29,449	9.2	7.9	7.5	20.0	16.1	6.5	1.6	21.4	5.0
Pruksa Holding	PSH TB	HOLD	13.40	12.00	-10	29,326	12.5	11.4	9.5	-15.1	9.1	19.8	0.7	5.8	6.3
Quality Houses	QH TB	HOLD	2.38	2.48	4	25,500	15.3	10.8	10.5	-21.4	41.6	2.3	0.9	8.6	5.8
Supalai	SPALI TB	BUY	24.30	30.90	27	47,459	6.7	5.7	5.7	66.3	17.1	0.9	1.0	18.1	7.0
Sector							9.4	7.7	7.4	9.1	23.0	4.8	1.2	13.3	6.1

Source: Respective companies, UOB Kay Hian

MARKET WEIGHT

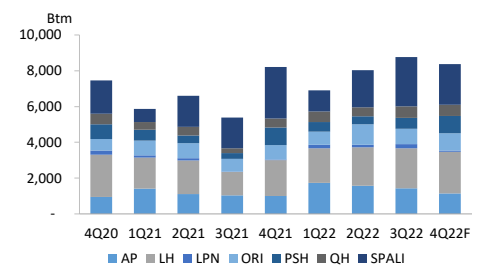
(Maintained)

SECTOR PICKS

Company	Ticker	Rec	Current Price (Bt)	Target Price (Bt)
AP (Thailand)	AP TB	BUY	12.00	14.70
Origin Property	ORI TB	BUY	12.00	14.40
Supalai	SPALI TB	BUY	24.30	30.90

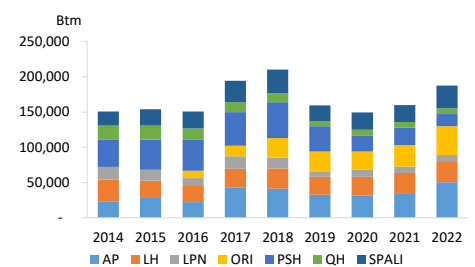
Source: Bloomberg, UOB Kay Hian

SECTOR NET PROFIT



Source: Respective companies UOB Kay Hian

SECTOR PRESALES



Source: Respective companies UOB Kay Hian

ANALYST(S)

Kasemsun Koonnara
+66 2659 8027
kasemsun@uobkayhian.co.th

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลที่ได้ปรากฏและเชื่อว่าน่าเชื่อถือแต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูออบ เคย์ ฮีเนียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการต่าง ๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจลงทุนโดยไม่ได้เป็นการชักชวนให้ลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

ESSENTIALS

● **เอพี (ไทยแลนด์) (AP):** เราคาดว่า AP จะรายงานกำไรสุทธิใน 4Q22 ที่ 1.1 พันลบ. (+16% yoy, -19% qoq) เบื้องต้นรายได้จากการโอนคาดว่าจะอยู่ที่ 8.6 พันลบ. (+19% yoy, ทรงตัว qoq) โดยส่วนใหญ่มาจากกลุ่มแนวราบ (low-rise) ใน 4Q22 อัตรากำไรขั้นต้นจากยอดขายของอสังหาริมทรัพย์มีแนวโน้มปรับตัวดีขึ้น จากการบริหารจัดการต้นทุนสำหรับกลุ่มแนวราบ (low-rise) ที่มีประสิทธิภาพ โดยเพิ่มขึ้นเป็น 33.3% (+1.2ppt yoy, +0.9ppt qoq) สำหรับค่าใช้จ่าย SG&A คาดว่าจะเพิ่มขึ้นเป็น 22.3% ของรายได้ทั้งหมด (+1.3ppt yoy, +2.2ppt qoq) เนื่องจากมีการเปิดตัวโครงการจำนวนมากใน 4Q22 รายได้จากการลงทุนในโครงการร่วมทุนคาดว่าจะอยู่ที่ 271 ลบ. ใน 4Q22 (4Q21: 277 ลบ., 3Q22: 324 ลบ.) เนื่องจากการโอนโครงการร่วมทุนที่มีอยู่อย่างต่อเนื่อง

● **แลนด์ แอนด์ เฮ้าส์ (LH):** เราประมาณกำไรสุทธิของ LH ใน 4Q22 อยู่ที่ 2.3 พัน ลบ. (+15% yoy, +3% qoq) หากไม่รวมกับธุรกิจที่ไม่ใช่ธุรกิจหลัก กำไรหลักคาดว่าจะอยู่ที่ 1.4 พัน ลบ. (+11% yoy, +38% qoq) รายได้รวมคาดว่าจะสูงถึง 9.9 พัน ลบ. (+11% yoy, +11% qoq) เป็นผลมาจาก 1) backlog ที่ยกมาจาก 3Q22 2) การผลิตที่ดีขึ้น 3) การโอนโครงการคอนโดมิเนียมอย่างต่อเนื่อง และ 4) ผลการดำเนินงานที่แข็งแกร่งของธุรกิจให้เช่า เราคาดการณ์อัตรากำไรขั้นต้นที่ 31.7% และอัตราส่วน SG&A ต่อยอดขาย ที่ 13.1% รายได้สุทธิคาดว่าจะอยู่ที่ 760 ลบ. (4Q21: 577 ลบ., 3Q22: 762 ลบ.) เนื่องจากการได้รับการสนับสนุนหลักจาก Home Product Center (HMPRO)

● **แอล.พี.เอ็น.ดีเวลลอปเม้นท์ (LPN):** เราประมาณกำไรสุทธิของ LPN ใน 4Q22 ที่ 72 ลบ. (+123% yoy, -70% qoq) กำไรเริ่มใหม่ที่จะฟื้นตัว yoy จากฐานที่ต่ำ การเติบโตของรายได้ เราคาดว่ารายได้จากการขาย (ไม่รวมสำนักงาน) จะอยู่ที่ 1.3 พัน ลบ. (+7% yoy, +13% qoq) ซึ่งมีแรงสนับสนุนจากโครงการใหม่ที่เพิ่งแล้วเสร็จ คาดว่าอัตรากำไรขั้นต้นของที่อยู่อาศัยจะยังคงอ่อนตัวที่ 22% เนื่องจากการจัดโปรโมชันอย่างต่อเนื่อง เราคาดว่าอัตราส่วน SG&A-to-sales จะอยู่ที่ 19.3% (-0.7ppt yoy, 5.3ppt qoq) ซึ่งจะเพิ่มขึ้นจากผลกระทบตามฤดูกาล

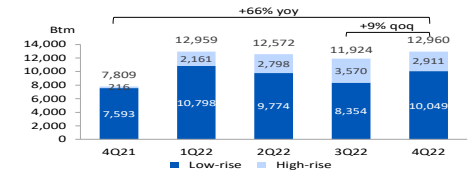
● **อริจิ้น พร็อพเพอร์ตี้ (ORI):** เราคาดว่า ORI จะประกาศกำไรสุทธิ ที่ 968 ลบ. ใน 4Q22 (+20% yoy, +14% qoq) แม้ว่าการโอน (non-JV) มีแนวโน้มชะลอตัวลง แต่การโอนในโครงการร่วมทุนและรายได้จากธุรกิจที่เป็นรายได้ประจำเพิ่มขึ้นจะสนับสนุนการเติบโตของกำไร เราประเมินการโอน (non-JV) ไว้ที่ 2.8 พันลบ. (-19% yoy และ -2% qoq) อัตรากำไรขั้นต้นของที่อยู่อาศัยมีแนวโน้มลดลงเหลือ 34.5% (-1.4ppt qoq) เนื่องจากส่วนผสมผลิตภัณฑ์ เราคาดว่าอัตราส่วน SG&A ต่อยอดขายจะเพิ่มขึ้น 7.6ppt yoy เป็น 24% จากค่าใช้จ่ายที่เพิ่มขึ้นในการบริหารโครงการและธุรกิจรายได้ประจำ เราประเมินส่วนแบ่งกำไรของบริษัทร่วมไว้ที่ 310 ลบ. (4Q21: -72 ลบ., 3Q22: 39 ลบ.)

● **พฤษา โฮลดิ้ง (PSH):** เราคาดการณ์กำไรสุทธิ ที่ 967 ลบ. ใน 4Q22 (-2% yoy, +56% qoq) ผลประกอบการของ PSH มีแนวโน้มเพิ่มขึ้น qoq เนื่องจากโครงการคอนโดมิเนียมที่เพิ่งสร้างเสร็จจำนวน 4 โครงการ มูลค่า 6.3 พัน ลบ. และการโอนจากกลุ่มแนวราบ (low-rise) ที่ดีขึ้น การโอนของ PSH อยู่ที่ประมาณ 8.3 พัน ลบ. (-6% yoy, -3% qoq) เราคาดว่าอัตรากำไรขั้นต้นของที่อยู่อาศัยจะเพิ่มขึ้นเป็น 32.5% (+1.2ppt yoy, +1.5ppt qoq) จากอัตรากำไรของโครงการคอนโดมิเนียมสร้างเสร็จใหม่ อัตราส่วน SG&A ต่อยอดขายคาดว่าจะอยู่ที่ 17.5% (+1.5ppt yoy, -1.6ppt qoq)

● **ควอลิตี้เฮ้าส์ (QH):** เราประมาณกำไรสุทธิใน 4Q22 ที่ 624 ลบ. ใน 4Q22 (-2% yoy, +56% qoq) แม้ว่าการโอนหลักของ QH จะยังคงทรงตัว แต่การเติบโตของผลกำไร yoy มาจากการฟื้นตัวของส่วนแบ่งกำไรที่ได้รับจากบริษัทร่วม คาดว่าจะมีรายได้จากการโอน อยู่ที่ 2.1 พัน ลบ. (-6% yoy, -3% qoq) และคาดว่าโครงการ Q-Sukhumvit จะมีการรับรู้รายได้ที่ 130 ลบ. อัตรากำไรขั้นต้นของที่อยู่อาศัยมีแนวโน้มเพิ่มขึ้น 32.5% (+160bp yoy) เนื่องจากการโอนโครงการที่มีมาร์จิ้นสูง อัตราส่วน SG&A ต่อยอดขายคาดว่าจะอยู่ที่ประมาณ 19.3% (-0.6ppt yoy, -0.4ppt qoq) รายได้ส่วนของผู้ถือหุ้นใน 4Q22 คาดว่าจะเพิ่มขึ้นมา อยู่ที่ 431 ลบ. (4Q21: 326 ลบ., 3Q22: 407 ลบ.)

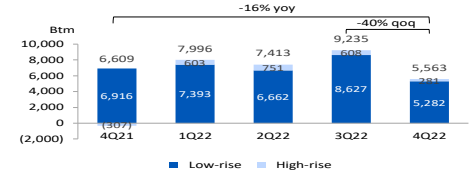
● **ศุภาลัย (SPALI):** เราคาดว่า SPALI จะรายงานกำไรสุทธิ ที่ 2,285 ลบ. ใน 4Q22 (-21% yoy, -17% qoq) ผลประกอบการของ SPALI มีแนวโน้มลดลง yoy และ qoq ซึ่งลดลงจากฐานที่อยู่ในระดับสูง รายได้ที่อยู่อาศัยคาดว่าจะอยู่ที่ 9.6 พัน ลบ. (-12% yoy, -13% qoq) ใน 4Q22 เนื่องจากไม่มีโครงการคอนโดมิเนียมใหม่ที่สร้างเสร็จใหม่ อัตรากำไรขั้นต้นมีแนวโน้มลดลงเหลือ 38.8% (1.6ppt yoy, -0.8ppt qoq) ใน 4Q22 เนื่องจากสัดส่วนการโอนคอนโดมิเนียมที่ลดลง อัตราส่วน SG&A ต่อยอดขายมีแนวโน้มเพิ่มสูงขึ้น อยู่ที่ 11.5% โดยคาดว่าส่วนแบ่งกำไรในโครงการร่วมทุนของ SPALI จะอยู่ที่ประมาณ 175 ลบ. (4Q21: 169 ลบ., 3Q22: 85 ลบ.) เนื่องจากการประกอบกิจการที่ดีขึ้นในออสเตรเลีย

AP PRESALES



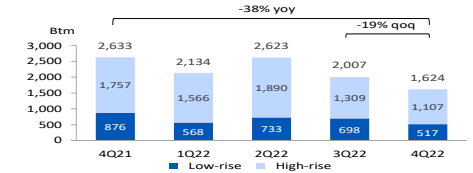
Source: AP, UOB Kay Hian

LH PRESALES



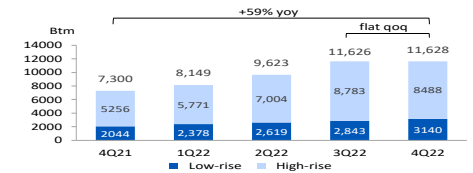
Source: LH, UOB Kay Hian

LPN PRESALES



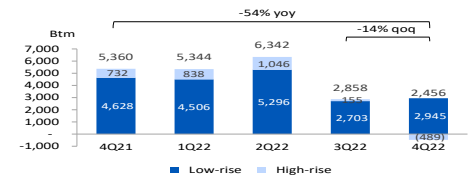
Source: LPN, UOB Kay Hian

ORI PRESALES



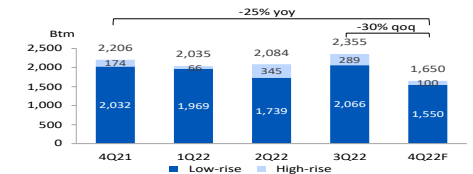
Source: ORI, UOB Kay Hian

PSH PRESALES



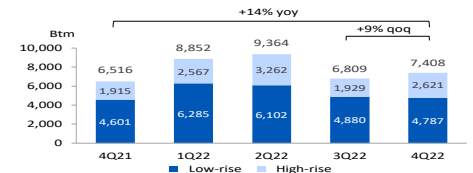
Source: PSH, UOB Kay Hian

QH PRESALES



Source: QH, UOB Kay Hian

SPALI PRESALES



Source: SPALI, UOB Kay Hian

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลที่ได้ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือแต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลใดๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูโอบี เคีย ฮัน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณัดังที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อประกอบการตัดสินใจของนักลงทุนโดยไม่ได้เป็นการชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

4Q22 RESULTS PREVIEW

	4Q21	3Q22	4Q22F	yoy (%)	qoq (%)	2021	2022F	yoy (%)
Residential revenue (Btm)								
AP	7,249	8,689	8,651	19.3	(0.4)	30,879	37,581	21.7
LH	8,336	7,505	8,427	1.1	12.3	30,461	31,257	2.6
LPN	1,197	3,726	1,284	7.3	(65.5)	4,044	8,334	106.1
ORI	3,426	2,881	2,782	(18.8)	(3.4)	13,623	11,618	(14.7)
PSH	8,848	6,430	8,324	(5.9)	29.4	28,041	25,534	(8.9)
QH	2,224	2,143	2,089	(6.1)	(2.5)	7,502	8,117	8.2
SPALI	10,883	11,068	9,594	(11.8)	(13.3)	28,938	34,170	18.1
Total	42,162	42,441	41,150	(2.4)	(3.0)	143,489	156,611	9.1
Core profit (Btm)								
AP	979	1,322	1,144	16.8	(13.5)	4,401	5,829	32.4
LH	1,228	988	1,362	10.8	37.8	3,986	4,540	13.9
LPN	32	236	70	118.3	(70.3)	302	645	113.2
ORI	647	707	904	39.8	27.9	2,653	2,778	4.7
PSH	897	619	787	(12.3)	27.1	2,148	2,326	8.3
QH	167	233	193	15.2	(17.2)	288	763	165.3
SPALI	2,879	2,749	2,285	(20.7)	(16.9)	7,070	8,286	17.2
Total	6,831	6,853	6,744	(1.3)	(1.6)	20,849	25,168	20.7
Net profit (Btm)								
AP	994	1,419	1,152	15.9	(18.8)	4,543	5,875	29.3
LH	2,015	2,249	2,308	14.6	2.6	6,936	8,628	24.4
LPN	32	236	72	123.3	(69.7)	302	646	113.7
ORI	808	848	968	19.8	14.2	3,194	3,709	16.1
PSH	988	619	967	(2.2)	56.2	2,353	2,568	9.1
QH	494	640	624	26.3	(2.4)	1,670	2,363	41.6
SPALI	2,879	2,749	2,285	(20.7)	(16.9)	7,070	8,286	17.2
Total	8,210	8,759	8,375	2.0	(4.4)	26,068	32,075	23.0
Residential gross margin (%)								
AP	32.1	32.4	33.3	1.2	0.9	31.1	32.6	1.5
LH	33.3	32.0	32.0	(1.3)	0.1	32.2	32.6	0.4
LPN	21.4	20.3	22.0	0.7	1.8	23.4	21.3	(2.2)
ORI	33.4	35.9	34.5	1.1	(1.4)	33.8	35.5	1.7
PSH	32.3	32.0	33.5	1.2	1.5	29.7	32.3	2.6
QH	30.7	32.1	32.0	1.3	(0.2)	30.3	33.0	2.7
SPALI	40.4	39.6	38.8	(1.6)	(0.8)	40.0	39.3	(0.7)
Total	34.2	33.3	34.0	(0.2)	0.7	32.9	33.6	0.8
SG&A to total revenue (%)								
AP	21.1	20.1	22.3	1.3	2.2	18.3	18.7	0.4
LH	12.1	13.8	13.1	1.0	(0.7)	12.3	13.3	1.0
LPN	20.1	14.0	19.3	(0.7)	5.3	19.0	15.1	(4.0)
ORI	16.6	20.2	24.2	7.6	4.0	15.4	21.0	5.6
PSH	16.0	19.0	17.5	1.5	(1.6)	17.0	19.1	2.1
QH	19.9	19.7	21.5	1.6	1.8	22.4	21.7	(0.7)
SPALI	10.1	10.1	11.5	1.4	1.4	11.4	11.3	(0.1)
Total	15.0	15.7	17.1	2.1	1.3	15.4	16.2	0.9

Source: Respective companies, UOB Kay Hian

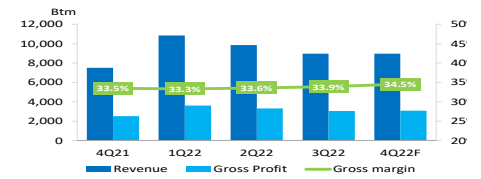
- เราประมาณการกำไรสุทธิของกลุ่มธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ใน 4Q22 อยู่ที่ 8.4 พัน ลบ. (+2% yoy, -4% qoq) ในขณะที่เดียวกันกำไรหลักของกลุ่มธุรกิจอสังหาริมทรัพย์คาดว่าจะอยู่ที่ 6.7 พัน ลบ. (-1.3% yoy, -1.6% qoq) แม้เราคาดว่ากำไรจะชะลอตัวลงใน 4Q22 แต่กำไรของผู้พัฒนาอสังหาริมทรัพย์ทั้งหมดในปี 2022 ยังคงเพิ่มขึ้น 23% จากปี 2021 รายได้ที่อยู่อาศัยสำหรับกลุ่มธุรกิจอสังหาริมทรัพย์คาดว่าจะลดลงเล็กน้อย อยู่ที่ 41.1 พัน ลบ. (-2.4% yoy และ -3.0% qoq) สาเหตุหลักมาจากกาไรออนไลน์ที่ลดลงจาก SPALI อัตราการก้าวขึ้นต้นโดยรวมคาดว่าจะอยู่ในระดับที่ดีเนื่องจากได้รับผลกระทบจากต้นทุนการก่อสร้างน้อย อัตราส่วน SG&A ต่อยอดขาย คาดว่าจะเพิ่มขึ้นเป็น 17.1% (+2.1% yoy, +1.3% qoq) จากการใช้จ่ายตามฤดูกาล

RISKS

- ความล่าช้าในการเปิดตัวและสร้างโครงการ, นโยบายการเปลี่ยนชื่อของธนาคารที่เข้มงวดขึ้น, ต้นทุนที่สูงขึ้น, การขาดแคลนแรงงาน, อัตราดอกเบี้ยที่สูงขึ้น และการเติบโตทางเศรษฐกิจที่อ่อนแอกว่าคาด

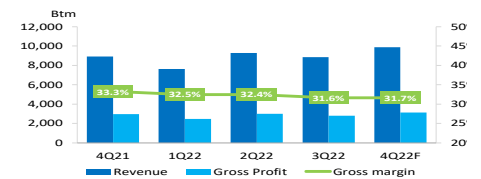
รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลต่างๆที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆโดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูโอบี เคีย ฮัน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณวันที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อประกอบการตัดสินใจของนักลงทุนโดยไม่ได้เป็นการชักชวนให้ลงทุนหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆที่ปรากฏในรายงาน

AP GROSS MARGIN



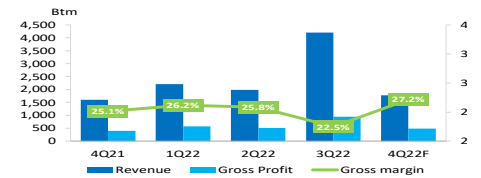
Source: AP, UOB Kay Hian

LH GROSS MARGIN



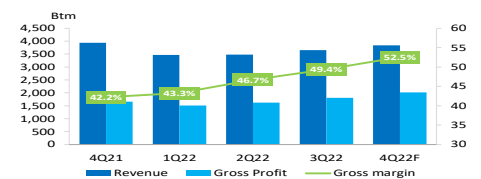
Source: LH, UOB Kay Hian

LPN GROSS MARGIN



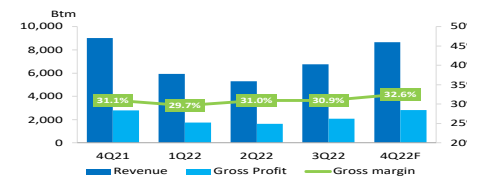
Source: LPN, UOB Kay Hian

ORI GROSS MARGIN



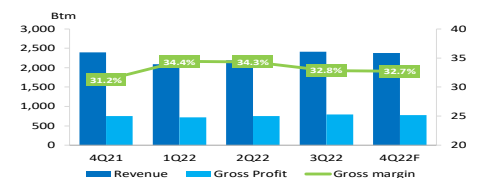
Source: ORI, UOB Kay Hian

PSH GROSS MARGIN



Source: PSH, UOB Kay Hian

QH GROSS MARGIN



Source: QH, UOB Kay Hian

SPALI GROSS MARGIN



Source: SPALI, UOB Kay Hian

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	SEAFSCO	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	TPIPP	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	

ประกาศเจตนา

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) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยซึ่งจัดทำโดยสถาบันไทยพัฒนา เป็นการดำเนินการตามนโยบายและตามแผนพัฒนาความยั่งยืนสำหรับบริษัทจดทะเบียนของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยผลการประเมินดังกล่าวของสถาบันไทยพัฒนา อาศัยข้อมูลที่ได้รับจากบริษัทจดทะเบียนตามที่บริษัทจดทะเบียนได้ระบุในรูปแบบแสดงข้อมูลเพื่อการประเมิน Anti-Corruption ซึ่งได้อ้างอิงข้อมูลมาจากแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) รายงานประจำปี (แบบ 56-2) หรือในเอกสารและหรือรายงานอื่นที่เกี่ยวข้องของบริษัทจดทะเบียนนั้น แล้วแต่กรณี ดังนั้น ผลการประเมินดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของสถาบันไทยพัฒนาซึ่งเป็นบุคคลภายนอกโดยมิได้เป็นการประเมินการปฏิบัติของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และมิได้ใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน เนื่องจากผลการประเมินดังกล่าวเป็นเพียงผลการประเมิน ณ วันที่ปรากฏในผลการประเมินเท่านั้น ดังนั้น ผลการประเมินจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว หรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ยูเอสบี เคย์ เสียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองความถูกต้องครบถ้วนของผลการประเมินดังกล่าวแต่อย่างใด

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