

กลุ่มอสังหาริมทรัพย์

คาดการณ์ราคาหุ้นไม่ปรับตัวขึ้นเด่นจากรูจกหลักใน 4Q23

คาดการณ์ราคาหุ้นอสังหาริมทรัพย์ใน coverage รายงานราคาหุ้นสุทธิรวม ที่ 8.2 พันลพ. ใน 4Q23 (ทรงตัว yoy, +32% qoq) ในขณะที่ประมาณการกำไรสุทธิอยู่ที่ 4.3 พันลพ. (-36% yoy, flat qoq) ยอดโอนรวมใน 4Q23 ได้รับแรงกดดันจากการชะลอตัวของกลุ่ม low-rise ผลประกอบการของ LH มีแนวโน้มเด่นกว่าคู่แข่งใน 4Q23 จากกำไรพิเศษ ในขณะที่ AP เราคาดว่ากำไรทั้งปีจะต่ำสุดสูงที่สุดใหม่ในปี 2023 ท่ามกลางความท้าทายหลายอย่างในปี 2024 เราคงคำแนะนำ selective BUY โดย Stock Picks ของเรา คือ AP และ SPALI คงคำแนะนำ UNDERWEIGHT

WHAT'S NEW

- **คาดการณ์ราคาหุ้นไม่ปรับตัวขึ้นเด่นใน 4Q23** เราคาดว่า developers จะรายงานกำไรสุทธิใน 4Q23 ที่ 8.2 พันลพ. (flat yoy, +32% qoq) ซึ่งมีรายการที่เกิดขึ้นเพียงครั้งเดียวเป็นตัวหนุน ในขณะที่เดียวกันคาดการณ์ราคาหุ้นหลักของกลุ่มที่ 4.7 พันลพ. (-36% yoy, flat qoq) โดยภาพรวมบริษัทอสังหาริมทรัพย์ได้รับผลกระทบจากความต้องการที่ชะลอตัวของกลุ่ม low-rise ตามความเชื่อมั่นของผู้บริโภคที่ลดลง ความสามารถในการทำกำไรของกลุ่มคาดว่าจะลดลงจากปีก่อนตามยอดโอนที่น้อยลงประกอบกับ product mix เราคาดว่า LH จะโดดเด่นกว่าคู่แข่งใน 4Q23 ด้วยกำไรที่เพิ่มขึ้น yoy และ qoq โดยได้รับแรงหนุนจากการรับรู้กำไรพิเศษจากการขายโรงแรม 2 แห่ง ในขณะที่ AP จะเป็นบริษัทเดียวที่ทำกำไรทั้งปีเป็นสถิติใหม่ในปี 2023
- **เน้นประคองตัวท่ามกลางความไม่แน่นอนในปี 2024** แม้ว่าบริษัทอสังหาริมทรัพย์ยังคงมีมุมมองในเชิงบวกเกี่ยวกับกลุ่ม mid-to low-end ที่มีกำลังซื้อสูง แต่ก็กังวลเกี่ยวกับความไม่แน่นอน เช่น ความเชื่อมั่นของผู้บริโภคต่อเศรษฐกิจและความเสี่ยงทางด้านภูมิรัฐศาสตร์ อาจทำให้การตัดสินใจล่าช้าของผู้ซื้อบ้าน ในขณะเดียวกัน บริษัทอสังหาริมทรัพย์พยายามหลีกเลี่ยงเปิดตัวโครงการในกลุ่ม low-end ซึ่งได้รับผลกระทบจากอัตราดอกเบี้ยที่สูงขึ้น สำหรับปี 2024 เราคาดว่าบริษัทอสังหาริมทรัพย์ต้องเผชิญกับการแข่งขันและต้นทุนที่สูงขึ้น บริษัทอสังหาริมทรัพย์ส่วนใหญ่มีแนวโน้มที่จะประคองตัวเองและมุ่งเน้นไปที่กลุ่ม high-upper-end มากขึ้น โดยบริษัทอสังหาริมทรัพย์ขนาดใหญ่จะมีความได้เปรียบมากกว่าบริษัทอสังหาริมทรัพย์ขนาดกลางและขนาดเล็ก
- **ยังคงรอมาตรการจากภาครัฐ** สหประชาชาติหรือมาตรการกระตุ้นภาคอสังหาริมทรัพย์ร่วมกับนายทงในชวง ม.ค. 23 โดยมีข้อเสนอได้แก่ การขยายเกณฑ์การลดค่าธรรมเนียมการโอนและจดทะเบียน การให้สิทธิลดหย่อนภาษีเงินบุคคลธรรมดาที่ต้องการสร้างบ้าน การให้สินเชื่อดอกเบี้ยต่ำสำหรับผู้มีรายได้น้อย การลดหย่อนภาษีที่ดินและสิ่งปลูกสร้าง ทบทวนหลักเกณฑ์การถือครองที่อยู่อาศัยของชาวต่างชาติ การผ่อนปรนนโยบาย Loan to value (LTV) และทบทวนกระบวนการขออนุมัติรายงานประเมินผลกระทบจากสิ่งแวดล้อม เราคาดว่ารัฐบาลจะบังคับใช้มาตรการบางอย่างเท่านั้น คาดว่าการผ่อนปรน LTV จะมีผลกระทบมากที่สุด แต่มาตรการนี้ขึ้นอยู่กับความคิดเห็นของธนาคารแห่งประเทศไทย (BOT) ซึ่งมุ่งเน้นไปที่การควบคุมสินเชื่อที่จะกลายเป็นหนี้เสียมากกว่า

ACTION

- **เราคงคำแนะนำ UNDERWEIGHT** เนื่องจากบริษัทอสังหาริมทรัพย์ยังต้องเผชิญกับความท้าทายหลายประการ เราเชื่อว่าบริษัทอสังหาริมทรัพย์ขนาดใหญ่ที่มีส่วนแบ่งการตลาดที่แข็งแกร่งจะมีความได้เปรียบมากกว่าบริษัทอสังหาริมทรัพย์ขนาดกลางและขนาดเล็ก เราแนะนำ selective BUY โดย Top Pick ของเรา คือ AP เนื่องจากมีส่วนแบ่งการตลาดที่แข็งแกร่งและความสามารถในการทำกำไรที่ยืดหยุ่นกว่าคู่แข่ง ในขณะที่ SPALI มีแนวโน้มกำไรที่ต่ำสำหรับปี 2024 (รายละเอียดเพิ่มเติมหน้า 2-2)

PEER COMPARISON

Company	Ticker	Rec	Current Price (Bt)	Target Price (Bt)	Upside (%)	Market Capitalization (Btm)	PE			EPS Growth			ROE 2023F (%)	Div Yield 2023F (%)
							2022 (X)	2023F (X)	2024F (X)	2022 (%)	2023F (%)	2024F (%)		
AP (Thailand)	AP TB	BUY	10.90	13.50	24	34,290	5.8	5.6	5.8	29.4	3.3	-3.3	15.7	6.2
Land and Houses	LH TB	BUY	7.60	9.00	18	90,818	10.9	12.5	12.5	19.8	-12.4	-0.4	13.9	7.1
LPN Development	LPN TB	SELL	3.84	3.35	-13	5,584	9.2	13.1	11.5	104.0	-30.0	13.6	3.6	4.0
Origin Property	ORI TB	BUY	8.55	11.20	31	20,983	5.6	6.0	5.9	18.2	-7.6	2.6	16.8	7.4
Pruksa Holding	PSH TB	SELL	12.40	9.20	-26	27,137	9.8	11.3	11.1	17.8	-13.2	1.6	5.3	7.4
Quality Houses	QH TB	HOLD	2.22	2.38	7	23,786	9.9	9.6	9.6	43.5	3.6	-0.4	8.8	6.9
Supalai	SPALI TB	BUY	19.60	24.20	23	38,280	4.7	6.7	5.7	15.6	-30.8	18.1	11.6	5.2
Sector							6.4	7.7	7.2	22.4	-12.8	3.5	11.0	6.6

Source: Respective companies, UOB Kay Hian

UNDERWEIGHT

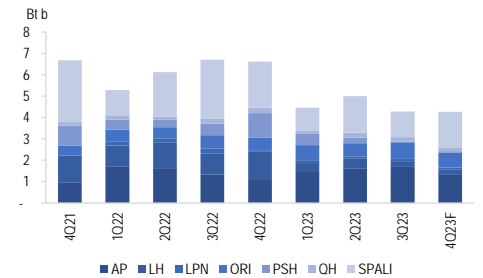
(Maintained)

SECTOR PICKS

Company	Ticker	Rec	Target Price (Bt)	Current Price (Bt)
AP (Thailand)	AP TB	BUY	13.50	10.90
Supalai	SPALI TB	BUY	24.20	19.60

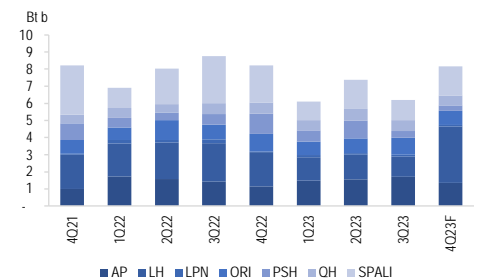
Source: UOB Kay Hian

SECTOR CORE PROFIT



Source: Respective companies, UOB Kay Hian

SECTOR NET PROFIT



Source: Respective companies, UOB Kay Hian

ANALYST(S)

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

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลที่ได้ปรากฏและเชื่อว่าน่าเชื่อถือแต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูโอบี เคย์ ฮีเนียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณัดังที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อประกอบการตัดสินใจของนักลงทุนโดยไม่ได้เป็นการชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

ESSENTIALS

- เอพี (ไทยแลนด์) (AP):** เราคาดว่ากำไรสุทธิใน 4Q23 อยู่ที่ 1,352 ลบ. (+17% yoy, -20% qoq) ยอดโอนสำหรับไตรมาสที่คาดว่าจะอยู่ที่ 9.1 พันลบ. (+6% yoy, -6% qoq) เราคาดว่ายอดขายโอนรวมใน 4Q23 ลดลงจากไตรมาสก่อน โดยได้รับแรงกดดันจากยอดโอนที่ลดลงของกลุ่ม high-rise อัตราค่าไรรู้ขึ้นต้นของ AP คาดว่าจะดีขึ้นเล็กน้อยเนื่องจากยอดโอน product mix เราคาดว่า SG&A-to-sales จะสูงขึ้นกว่าไตรมาสก่อน เนื่องจากค่าใช้จ่ายที่เพิ่มขึ้นตามการเปิดตัวโครงการจำนวนมาก สำหรับส่วนแบ่งกำไรเราคาดว่ายอดขายโอนจากโครงการ VJ ลดลง yoy และ qoq เนื่องจากไม่มีโครงการร่วมทุนที่สร้างเสร็จใหม่
- แลนด์ แอนด์ เฮ้าส์ (LH):** เราประมาณการกำไรสุทธิที่ 245 ลบ. ใน 4Q23 (-82% yoy, -9% qoq) เราคาดว่าธุรกิจจากการให้เช่าใน 4Q23 มี perform ที่ดี ในขณะที่ธุรกิจที่อยู่อาศัยยังคงมีแนวโน้มอ่อนแอ รายได้จากยอดโอนคาดว่าจะมีความเสี่ยงจากยอด presales ที่ลดลงในกลุ่ม low-rise และการไม่มีคอนโดสร้างเสร็จใหม่เริ่มโอน ในขณะที่เดียวกันอัตราค่าไรรู้ขึ้นต้นของ LH คาดว่าได้รับแรงกดดันจากยอดโอนที่อ่อนแอใน 4Q23 อย่างไรก็ตาม LH มีกำหนดรับรู้อย่างดีก่อนหักภาษีอยู่ที่ 2.5 พันลบ.จากการขายโรงแรม 2 แห่ง ซึ่งคาดว่าจะผลักดันกำไรสุทธิอย่างมากใน 4Q23
- แอล.พี.เอ็น.ดีเวลลอปเม้นท์ (LPN):** เราประมาณกำไรสุทธิใน 4Q23 อยู่ที่ 90 ลบ. (+139% yoy, -14% qoq) เราคาดว่ายอดขายโอนจะอยู่ที่ 1.3 พันลบ. (-3% yoy, -5% qoq) ซึ่งยอดโอนในกลุ่ม low-rise มีแนวโน้มลดลงตามยอด presales ที่อ่อนแอ นอกจากนี้ยังมีแรงกดดันเพิ่มขึ้นในกิจกรรมการโอน เนื่องจากอัตราค่าไรรู้ขึ้นต้นที่สูงขึ้น เราคาดว่าอัตราค่าไรรู้ขึ้นต้นที่อยู่อาศัยยังทรงตัวที่ระดับต่ำ เนื่องจาก LPN ยังคงดำเนินโครงการส่งเสริมการขายอย่างต่อเนื่อง นอกจากนี้เราคาดว่ากำไรใน 4Q23 จะได้รับแรงกดดันจากค่าใช้จ่าย SG&A ที่สูงขึ้นจากผลกระทบตามฤดูกาล
- อริจัน พร็อพเพอร์ตี้ (ORI):** เราคาดว่ากำไรสุทธิใน 4Q23 ที่ 714 ลบ. (+15% yoy, -10% qoq) เราประเมินยอดโอน (excluding JVs) จะอยู่ที่ 2.0 พันลบ. (-28% yoy, -35% qoq) แม้จะมีคอนโดสร้างเสร็จใหม่ 4 แห่ง (คอนโดร่วมทุน 2 แห่ง) ใน 4Q23 แต่ยอดโอน (excluding JVs) คาดว่าได้รับแรงกดดันจากการไม่มียอดโอนจาก RealX อัตราค่าไรรู้ขึ้นต้นของ ORI คาดว่าจะดีขึ้นอย่างมากจากไตรมาสก่อน ตาม product mix ที่ยอดโอนของ RealX ที่ลดลง (อัตราค่าไรรู้ต่ำกว่าปกติ)
- พฤษา โฮลดิ้ง (PSH):** เราประมาณกำไรสุทธิใน 4Q23 อยู่ที่ 326 ลบ. (-72% yoy, -17% qoq) รายได้จากโรงพยาบาลคาดว่าจะดีขึ้น yoy และ qoq แต่กิจกรรมการคาดว่าจะได้รับแรงกดดันจากยอด backlog ของคอนโดที่เหลืออยู่ และยอด presales ที่อ่อนแอในกลุ่ม low-rise รายได้จากที่อยู่อาศัยคาดว่าจะลดลง yoy เพิ่มขึ้นเล็กน้อย qoq ในขณะที่เดียวกันเราคาดว่าอัตราค่าไรรู้ขึ้นต้นยังคงอ่อนแอ เนื่องจากแคมเปญส่งเสริมการขายและการไม่มีคอนโดสร้างเสร็จใหม่
- ควอลิตี้เฮ้าส์ (QH):** เราคาดว่ากำไรสุทธิอยู่ที่ 149 ลบ. (-38% yoy, -29% qoq) เราคาดว่ายอดขายโอนจะอยู่ที่ประมาณ 1.8 พันลบ. (-18% yoy, -10% qoq) ซึ่งยอดโอนลดลงเนื่องจากยอด presales ที่ลดลงในกลุ่ม low-rise และการไม่มี backlog คอนโด จาก Q1 Sukhumvit เราคาดว่าอัตราค่าไรรู้ขึ้นต้นสำหรับที่อยู่อาศัยทรงตัวตาม product mix ของยอดโอน ในส่วน SG&A-to-sales คาดว่าจะสูงขึ้นเนื่องจากฐานรายได้ที่ลดลงและค่าใช้จ่าย SG&A ที่สูงขึ้น
- ศุภาลัย (SPALI):** เราคาดว่ากำไรสุทธิที่ 1.7 พันลบ. ใน 4Q23 (-22% yoy, +43% qoq) รายได้จากกำไรโอนคาดว่าจะอยู่ที่ 10.0 พันลบ. (+3% yoy, +40% qoq) โดยได้รับแรงหนุนจากยอดโอนคอนโดที่เพิ่มขึ้นและรายได้ที่เพิ่มขึ้นจากโครงการในออสเตรเลีย ในขณะที่เดียวกัน อัตราค่าไรรู้ขึ้นต้นของ SPALI คาดว่าจะลดลงใน 4Q23 ตาม product mix ของยอดโอน อัตราส่วน SG&A-to-sales คาดว่าจะลดลงเนื่องจากฐานรายได้ที่เพิ่มขึ้นและการควบคุมค่าใช้จ่ายที่มีประสิทธิภาพ

INCREASED PRESALES (BTM) IN 4Q23 UNDERPINNED BY THE HIGH-RISE SEGMENT

Total Presales	4Q22	3Q23	4Q23	yoy	qoq
AP	12,960	11,677	16,066	24%	38%
LH	5,604	5,572	8,646	54%	55%
LPN	1,624	2,581	1,978	22%	-23%
ORI	11,628	12,472	10,328	-11%	-17%
PSH	2,469	5,125	4,300	74%	-16%
QH	1,734	2,464	1,200	-31%	-51%
SPALI	7,408	6,227	5,352	-28%	-14%
Total	43,427	46,118	47,870	10%	4%

Source: Respective companies, UOB Kay Hian

LOW-RISE PRESALES (BTM) SLOWED DOWN IN 4Q23 DUE TO DELAYED DECISIONS

Low-rise Presales	4Q22	3Q23	4Q23	yoy	qoq
AP	10,049	8,499	8,189	-19%	-4%
LH	5,322	5,388	3,361	-37%	-38%
LPN	517	498	380	-26%	-24%
ORI	3,205	3,111	4,065	27%	31%
PSH	2,954	3,639	2,940	0%	-19%
QH	1,609	2,258	1,128	-30%	-50%
SPALI	4,787	4,345	3,874	-19%	-11%
Total	28,443	27,738	23,937	-16%	-14%

Source: Respective companies, UOB Kay Hian

HIGH-RISE PRESALES (BTM) IN 4Q23 DRIVEN BY CONDO PROJECTS FROM AP AND LH

High-rise Presales	4Q22	3Q23	4Q23	yoy	qoq
AP	2,911	3,178	7,877	171%	148%
LH	282	184	5,285	1774%	2772%
LPN	1,107	2,083	1,598	44%	-23%
ORI	8,423	9,361	6,263	-26%	-33%
PSH	(485)	1,486	1,360	380%	-8%
QH	125	206	72	-42%	-65%
SPALI	2,621	1,882	1,478	-44%	-21%
Total	14,984	18,380	23,933	60%	30%

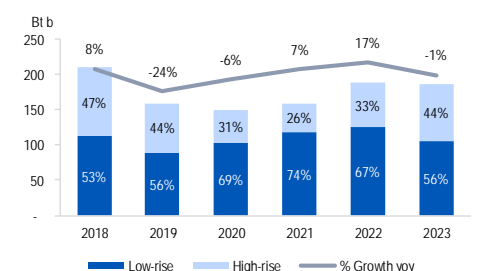
Source: Respective companies, UOB Kay Hian

2023 PRESALES (BTM) WERE FLATTISH, MOST DEVELOPERS MISSED THEIR TARGETS

Yearly Presales	2022	2023	yoy	2023T	% to Target
AP	50,415	51,390	2%	58,000	89%
LH	30,244	23,013	-24%	35,000	66%
LPN	8,388	9,966	19%	13,000	77%
ORI	41,032	47,265	15%	45,000	105%
PSH	17,013	18,540	9%	23,700	78%
QH	8,208	7,584	-8%	9,000	84%
SPALI	32,433	28,864	-11%	36,000	80%
Total	187,733	186,622	-1%	219,700	85%

Source: Respective companies, UOB Kay Hian

LOW-RISE PRESALES SAW A SLOWDOWN, WHILE THE HIGH-RISE SEGMENT ACHIEVED MORE PRESALES IN 2023



รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลที่ได้ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนี้ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูโอบี เคอี เอช (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการต่าง ๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อประกอบการตัดสินใจของนักลงทุนโดยไม่ได้เป็นการชักชวนให้ลงทุน การขอรับข้อมูลเพิ่มเติม หรือการสอบถามอื่นใดที่ปรากฏในรายงาน

4Q23 RESULTS PREVIEW

	4Q22	3Q23	4Q23F	yoy %	qoq %	2022	2023F	yoy %
Residential revenue (Btm)								
AP	8,592	9,765	9,140	6.4	(6.4)	37,522	37,059	(1.2)
LH	7,921	4,451	4,897	(38.2)	10.0	30,752	19,190	(37.6)
LPN	1,373	1,397	1,330	(3.2)	(4.8)	8,423	5,180	(38.5)
ORI	2,840	3,162	2,044	(28.0)	(35.4)	11,676	9,169	(21.5)
PSH	9,980	5,306	5,499	(44.9)	3.6	27,191	22,484	(17.3)
QH	2,200	1,993	1,801	(18.1)	(9.6)	8,227	7,505	(8.8)
SPALI	9,646	7,089	9,962	3.3	40.5	34,222	30,781	(10.1)
Total	42,553	33,163	34,674	(18.5)	4.6	158,013	131,369	(16.9)
Core profit (Btm)								
AP	1,067	1,687	1,318	23.6	(21.9)	5,752	6,065	5.4
LH	1,338	268	245	(81.7)	(8.7)	4,517	1,419	(68.6)
LPN	38	104	90	138.8	(13.8)	612	426	(30.5)
ORI	618	790	714	15.4	(9.7)	2,318	2,817	21.5
PSH	1,153	26	56	(95.2)	115.4	2,552	872	(65.8)
QH	239	211	149	(37.5)	(29.4)	810	732	(9.6)
SPALI	2,171	1,191	1,700	(21.7)	42.8	8,173	5,672	(30.6)
Total	6,625	4,278	4,271	(35.5)	(0.2)	24,734	18,002	(27.2)
Net profit (Btm)								
AP	1,155	1,696	1,352	17.1	(20.3)	5,877	6,071	3.3
LH	1,993	1,185	3,293	65.2	177.8	8,313	7,282	(12.4)
LPN	38	104	90	138.8	(13.8)	612	426	(30.5)
ORI	1,033	1,000	815	(21.1)	(18.5)	3,775	3,486	(7.6)
PSH	1,172	392	326	(72.2)	(16.9)	2,772	2,407	(13.2)
QH	655	634	586	(10.6)	(7.5)	2,396	2,482	3.6
SPALI	2,171	1,191	1,700	(21.7)	42.8	8,173	5,672	(30.6)
Total	8,217	6,202	8,162	(0.7)	31.6	31,918	27,827	(12.8)
Residential gross margin (%)								
AP	33.7	34.2	34.5	0.8	0.3	32.7	35.1	2.4
LH	33.4	26.3	25.8	(7.6)	(0.5)	33.0	27.5	(5.5)
LPN	22.0	22.0	21.9	(0.1)	(0.1)	21.2	22.4	1.1
ORI	33.3	23.6	32.1	(1.1)	8.5	34.9	29.5	(5.3)
PSH	33.9	30.5	30.0	(3.9)	(0.5)	32.5	31.6	(0.8)
QH	33.0	31.0	31.1	(1.9)	0.1	33.3	31.8	(1.4)
SPALI	37.6	36.6	35.5	(2.0)	(1.0)	39.0	35.8	(3.2)
Total	34.1	31.3	32.1	(2.1)	0.7	33.6	32.5	(1.2)
SG&A to total revenue (%)								
AP	22.8	18.1	21.4	(1.5)	3.3	18.8	19.4	0.6
LH	13.6	17.5	17.4	3.8	(0.1)	13.4	17.4	3.9
LPN	14.5	14.7	15.9	1.4	1.3	14.2	14.7	0.5
ORI	18.9	16.3	20.9	1.9	4.5	16.9	19.8	2.9
PSH	17.4	23.8	23.2	5.8	(0.6)	18.2	22.2	4.0
QH	21.3	21.2	24.5	3.2	3.3	21.6	22.8	1.2
SPALI	12.8	13.7	12.5	(0.4)	(1.2)	11.7	12.9	1.2
Total	16.9	17.8	18.6	1.7	0.8	15.9	18.2	2.3

Source: Respective companies, UOB Kay Hian

• เราประเมินกำไรสุทธิของกลุ่มที่ 8.2 พันลบ. (ทรงตัว yoy, +32% qoq) ใน 4Q23 ในขณะที่เดียวกันคาดว่ากำไรหลักของกลุ่มจะอยู่ที่ 4.3 พันลบ. (-36% yoy ทรงตัว qoq) รายได้จากที่อยู่อาศัยจากบริษัทก่อสร้างในภาวะที่โครงการราคาต่ำจะลดลงอย่างมากจากปีก่อน โดยส่วนใหญ่ได้รับแรงกดดันจากการชะลอตัวของยอดขายกลุ่ม low-rise อัตราการไต่ขึ้นต้นของกลุ่มคาดว่าจะลดลงจากปีก่อน โดยมีสาเหตุหลักๆ มาจาก LH และ SPALI ตาม product mix ของการโอน เราคาดว่าอัตราส่วน SG&A-to-sales ของกลุ่มจะสูงขึ้นตามรายได้ที่ลดลงและมีการเปิดตัวโครงการจำนวนมากใน 4Q23

RISKS

• ความล่าช้าในการเปิดตัวและสร้างโครงการ, นโยบายการปลี่ยนสินเชื่อของธนาคารที่เข้มงวดขึ้น, ต้นทุนที่สูงขึ้น, การขาดแคลนแรงงาน, อัตราดอกเบี้ยที่สูง และการเติบโตทางเศรษฐกิจที่อ่อนแอกว่าคาด

SECTOR CATALYSTS

• มาตรการสำหรับกลุ่มไอสังหาริมทรัพย์จากรัฐบาล, Өปท. ปรับลดอัตราดอกเบี้ย และอุปสงค์จากต่างประเทศที่เพิ่มขึ้น

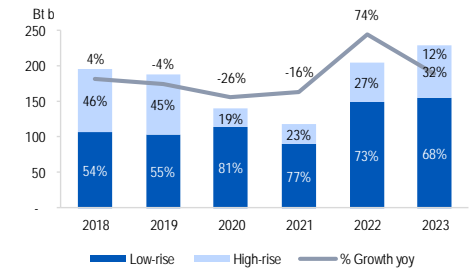
รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลที่ได้ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนั้นๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูโอบี เคย์ ฮีเนียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณ่ต่าง ๆ ที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุนโดยไม่ได้เป็นการชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

DESPITE SOME PROJECT LAUNCHES BEING DELAYED, 2023 PROJECT LAUNCHES (BTM) INCREASED BY 12% YOY

Yearly Launch	2022	2023	yoy	2023T	% to Target
AP	63,600	76,000	19%	77,000	99%
LH	32,460	43,460	34%	43,460	100%
LPN	10,700	11,725	10%	13,865	85%
ORI	41,000	45,900	12%	50,000	92%
PSH	11,139	14,128	27%	23,500	60%
QH	7,598	8,263	9%	10,891	76%
SPALI	37,800	29,640	-22%	41,000	72%
Total	204,297	229,116	12%	259,716	88%

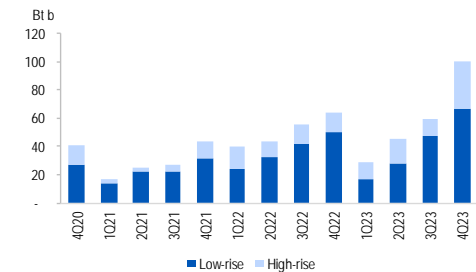
Source: Respective companies, UOB Kay Hian

CONDO PROJECT LAUNCHES CONTINUE TO INCREASE, REPRESENTING THAT DEMAND IS RECOVERING IN SOME AREAS



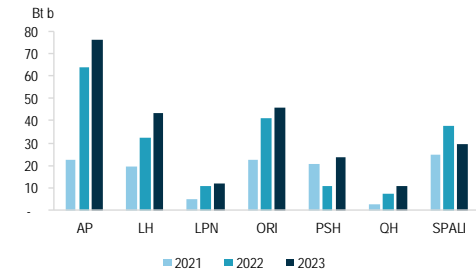
Source: Respective companies, UOB Kay Hian

NUMEROUS PROJECTS LAUNCHED IN 4Q23, BOTH LOW-RISE AND HIGH-RISE



Source: Respective companies, UOB Kay Hian

MOST DEVELOPERS RAMPED UP PROJECT LAUNCHES IN 2023



Source: Respective companies, UOB Kay Hian

THAI INSTITUTE OF DIRECTORS ASSOCIATION (IDO) CORPORATE GOVERNANCE REPORT RATING 2022



AAV	ADVANC	AF	AH	AIRA	AJ	AKP	AKR	ALLA	ALT	AMA	AMARIN
AMATA	AMATAV	ANAN	AOT	AP	APURE	ARIP	ASP	ASW	AUCT	AWC	AYUD
BAFS	BAM	BANPU	BAY	BBIK	BBL	BCP	BCPG	BDM	BEM	BEYOND	BGC
BGRIM	BIZ	BKI	BOL	BPP	BRR	BTS	BTW	BWG	CENDEL	CFRESH	CGH
CHEWA	CHO	CIMBT	CK	CKP	CM	CNT	COLOR	COM7	COMAN	COTTO	CPALL
CPF	CPI	CPN	CRC	CSS	DDD	DELTA	DEMCO	DOHOME	DRT	DUSIT	EA
EASTW	ECF	ECL	EE	EGCO	EPG	ETC	ETE	FN	FNS	FPI	FPT
FSMART	FVC	GC	GEL	GFPT	GGC	GLAND	GLOBAL	GPI	GPSC	GRAMMY	GULF
GUNKUL	HANA	HARN	HENG	HMPRO	ICC	ICHI	III	ILINK	ILM	IND	INTUCH
IP	IRC	IRPC	ITEL	IVL	JTS	K	KBANK	KCE	KEX	KGI	KKP
KSL	KTB	KTC	LALIN	LANNA	LHFG	LIT	LOXLEY	LPN	LRH	LST	MACO
MAJOR	MAKRO	MALEE	MBK	MC	MCOT	METCO	MFEC	MINT	MONO	MOONG	MSC
MST	MTC	MVP	NCL	NEP	NER	NKI	NOBLE	NVD	NYT	OISHI	OR
ORI	OSP	OTO	PAP	PCSGH	PDG	PDJ	PG	PHOL	PLANB	PLANET	PLAT
PORT	PPS	PR9	PREB	PRG	PRM	PSH	PSL	PTG	PTT	PTTEP	PTTGC
PYLON	Q-CON	QH	QTC	RABBIT	RATCH	RBF	RS	S	S&J	SAAM	SABINA
SAMART	SAMTEL	SAT	SC	SCB	SCC	SCCC	SCG	SCGP	SCM	SCN	SDC
SEAFCO	SEAOIL	SE-ED	SELIC	SENA	SENAJ	SGF	SHR	SICT	SIRI	SIS	SITHAI
SJWD	SMPC	SNC	SONIC	SORKON	SPALI	SPI	SPRC	SPVI	SSC	SSSC	SST
STA	STEC	STGT	STI	SUN	SUSCO	SUTHA	SVI	SYMC	SYNTEC	TACC	TASCO
TCAP	TEAMG	TFMAMA	THANA	THANI	THCOM	THG	THIP	THRE	THREL	TIPCO	TISCO
TK	TKN	TKS	TKT	TMILL	TMT	TNDT	TNITY	TOA	TOP	TPBI	TQM
TRC	TSC	TSR	TSTE	TSTH	TTA	TTB	TTCL	TTW	TU	TVDH	TVI
TVO	TWPC	UAC	UBIS	UPOIC	UV	VCOM	VGI	VIH	WACOAL	WAVE	WHA
WHAUP	WICE	WINNER	XPG	ZEN							



2S	7UP	ABM	ACE	ACG	ADB	ADD	AEONTS	AGE	AHC	AIE	AIT
ALUCON	AMANAH	AMR	APCO	APCS	AQUA	ARIN	ARROW	AS	ASAP	ASEFA	ASIA
ASIAN	ASIMAR	ASK	ASN	ATP30	B	BA	BC	BCH	BE8	BEC	BH
BIG	BJC	BJCHI	BLA	BR	BRI	BROOK	BSM	BYD	CBG	CEN	CHARAN
CHAYO	CHG	CHOTI	CHOW	CI	CIG	CITY	CIVIL	CMC	CPL	CPW	CRANE
CRD	CSC	CSP	CV	CWT	DCC	DHOUSE	DITTO	DMT	DOD	DPAIN	DV8
EASON	EFORL	ERW	ESSO	ESTAR	FE	FLOYD	FORTH	FSS	FTE	GBX	GCAP
GENCO	GJS	GTB	GYT	HEMP	HPT	HTC	HUMAN	HYDRO	ICN	IFS	IIG
IMH	INET	INGRS	INSET	INSURE	IRCP	IT	ITD	J	JAS	JCK	JCKH
JMT	JR	KBS	KCAR	KGEN	KIAT	KISS	KK	KOOL	KTIS	KUMWEL	KUN
KWC	KWM	L&E	LDC	LEO	LH	LHK	M	MATCH	MBAX	MEGA	META
MFC	MGT	MICRO	MILL	MITSI	MK	MODERN	MTI	NATION	NCAP	NCH	NDR
NETBAY	NEX	NINE	NNCL	NOVA	NPK	NRF	NTV	NUSA	NWR	OCC	OGC
ONEE	PACO	PATO	PB	PICO	PIMO	PIN	PJW	PL	PLE	PM	PMTA
PPP	PPPM	PRAPAT	PRECHA	PRIME	PRIN	PRINC	PROEN	PROS	PROUD	PSG	PSTC
PT	PTC	QLT	RCL	RICHY	RJH	ROJNA	RPC	RT	RWI	S11	SA
SABUY	SAK	SALEE	SAMCO	SANKO	SAPPE	SAWAD	SCAP	SCI	SCP	SE	SECURE
SFLEX	SFP	SFT	SGP	SIAM	SINGER	SKE	SKN	SKR	SKY	SLP	SMART
SMD	SMIT	SMT	SNRP	SNP	SO	SPA	SPC	SPCG	SR	SRICHA	SSF
SSP	STANLY	STC	STPI	SUC	SVOA	SVT	SWC	SYNEX	TAE	TAKUNI	TCC
TCMC	TFG	TFI	TFM	TGH	TIDLOR	TIGER	TIPH	TITLE	TM	TMC	TMD
TMI	TNL	TNP	TNR	TOG	TPA	TPAC	TPCS	TPIPL	TPIPP	TPLAS	TPS
TQR	TRITN	TRT	TRU	TRV	TSE	TVT	TWP	UBE	UEC	UKEM	UMI
UOBKH	UP	UPF	UTP	VIBHA	VL	VPO	VRANDA	WGE	WIIK	WIN	WINMED
WORK	WP	XO	YUASA	ZIGA							



A	A5	AI	ALL	ALPHAX	AMC	APP	AQ	AU	B52	BEAUTY	BGT
BLAND	BM	BROCK	BSSM	BTNC	CAZ	CCP	CGD	CMAN	CMO	CMR	CPANEL
CPT	CSR	CTW	D	DCON	EKH	EMC	EP	EVER	F&D	FMT	GIFT
GLOCON	GLORY	GREEN	GSC	GTV	HL	HTECH	IHL	INOX	JAK	JMART	JSP
JUBILE	KASET	KCM	KWI	KYE	LEE	LPH	MATI	M-CHAI	MCS	MDX	MENA
MJD	MORE	MPIC	MUD	NC	NEWS	NFC	NSL	NV	PAF	PEACE	PF
PK	PPM	PRAKIT	PTECH	PTL	RAM	ROCK	RP	RPH	RSP	SIMAT	SISB
SK	SOLAR	SPACK	SPG	SQ	STARK	STECH	SUPER	TC	TCCC	TCJ	TEAM
THE	THMUI	TKC	TNH	TNPC	TOPP	TPCH	TPOLY	TRUBB	TTI	TYCN	UMS
UNIQU	UREKA	VARO	W	WFX	WPH	YGG					

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 ผลการสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของบุคคลภายนอก โดยไม่ได้เป็นการประเมินการปฏิบัติ และไม่ได้มีการใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน ผลการสำรวจดังกล่าวเป็นผลการสำรวจ ณ วันที่ปรากฏในรายงานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียนไทยเท่านั้น ดังนั้น ผลการสำรวจจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว หรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ยูไอบี เคย์ เอเชียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันความถูกต้อง หรือรับรองถึงความถูกต้องครบถ้วนของผลการสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลที่ได้ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันหรือการรับประกันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลใดๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูไอบี เคย์ เอเชียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณวันที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้แนะชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

Anti-corruption Progress Indicator 2022

ได้รับการรับรอง

2S	7UP	ADVANC	AF	AI	AIE	AIRA	AKP	AMA	AMANAH	AMATA	AMATAV
AP	AS	ASIAN	ASK	ASP	AWC	AYUD	B	BAFS	BANPU	BAY	BBL
BCH	BCP	BEC	BE8	BEYOND	BGC	BKI	BLA	BPP	BROOK	BRR	BSBM
BTS	BWG	CACTEST	CEN	CENDEL	CFRESH	CGH	CHEWA	CHOTI	CHOW	CIG	CIMBT
CM	CMC	COM7	CPALL	CPF	CPI	CPL	CPN	CRG	CSC	DCC	DELTA
DEMCO	DIMET	DRT	DTAC	DTC	EA	EASTW	ECF	ECL	EGCO	EP	EPG
ERW	ESTAR	ETC	ETE	Financials	Financials	FNS	FPI	FPT	FSMART	FSS	FTE
GBX	GC	GCAP	GEL	GFPT	GGC	GJS	GLOW	GOLD	GPI	GPSC	GSTEL
GULF	GUNKUL	HANA	HARN	HEMP	HENG	HMPRO	HTC	ICC	ICHI	IFS	III
ILINK	ILM	INET	INOX	INSURE	INTUCH	IRC	IRPC	ITEL	IVL	JKN	JR
K	KASET	KBANK	KBS	KCAR	KCC	KCE	KGEN	KGI	KKP	KSL	KTB
KTC	KWG	L&E	LANNA	LH	LHFG	LHK	LPN	LRH	M	MAJOR	MAKRO
MALEE	MATCH	MBAX	MBK	MC	MCOT	META	MFEC	MILL	MINT	MONO	MOONG
MSC	MST	MTC	MTI	NCAP	NEP	NINE	NKI	NMG	NOBLE	NOK	NRF
OCC	OGC	ORI	PAP	PATO	PB	PCSGH	PDG	PDJ	PG	PHOL	PIMO
PK	PL	PLANB	PLANET	PLAT	PM	PPP	PPPM	PPS	PR9	PREB	PRG
PRINC	PRM	PROS	PSH	PSL	PSTC	PT	PTECH	PTG	PTT	PTTEP	PTTGC
PYLON	Q-CON	QH	QLT	QTC	RATCH	RML	RS	RWI	S&J	SAAM	SABINA
SAK	SAT	SC	SCB	SCC	SCCC	SCG	SCGP	SCM	SCN	SEAOIL	SE-ED
SELIC	SENA	SGP	SINGER	SIRI	SITHAI	SKR	SMIT	SMK	SMPC	SNC	SNP
SORKON	SPACK	SPALI	SPC	SPI	SPRC	SRICHA	SSF	SSI	SSP	SSSC	SST
STA	STGT	STOWER	SUSCO	SVI	SYMC	SYNTEC	TAE	TAKUNI	TASCO	TCAP	TEST
TFG	TFI	TFMAMA	TGH	THANI	THCOM	THIP	THRE	THREL	TIDLOR	TIP	TIPCO
TISCO	TKS	TKT	TMD	TMILL	TMT	TNITY	TNL	TNP	TNR	TOG	TOP
TOPP	TPA	TPCS	TPP	TRT	TRU	TRUE	TSC	TSI	TSTE	TSTH	TTB
TTCL	TU	TVDH	TVI	TVO	TWPC	U	UBIS	UEC	UKEM	UOBKH	UV
VCOM	VGI	VIH	VNT	WACOAL	WHA	WHAUP	WICE	WIIC	XO	YUASA	

ประกาศเจตนา

AH	ADB	AAI	ASW	BBGI	BRI	MME	CBG	CAZ	CI	CMCF	CV
CPW	TIPH	DOHOME	DMT	EKH	EVER	FLOYD	GREEN	ICN	J	JTS	JMART
JMT	LH	LEO	MEGA	MENA	MODERN	NER	OTO	FC	PRTR	OR	RBF
RT	SANKO	GLOBAL	SA	SIS	SFLEX	SVT	SUPER	SVOA	TKN	TMI	TEGH
TPLAS	VARO	VIBHA	w	WIN							

Disclaimer : การเปิดเผยผลการประเมินดัชนีชี้วัดความคืบหน้าการป้องกันการมีส่วนเกี่ยวข้องกับการทุจริตคอร์รัปชัน (Anti-Corruption Progress Indicators) ของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยซึ่งจัดทำโดยสถาบันไทยพัฒน์นี้ เป็นการดำเนินการตามนโยบายและตามแผนพัฒนาความยั่งยืนสำหรับบริษัทจดทะเบียนของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยผลการประเมินดังกล่าวของสถาบันไทยพัฒน์ อาศัยข้อมูลที่ได้รับจากบริษัทจดทะเบียนตามที่บริษัทจดทะเบียนได้ระบุในแบบแสดงข้อมูลเพื่อการประเมิน Anti-Corruption ซึ่งได้อ้างอิงข้อมูลมาจากแบบแสดงรายการข้อมูลประจำปี (แบบ 56-1) รายงานประจำปี (แบบ 56-2) หรือในเอกสารและหรือรายงานอื่นที่เกี่ยวข้องของบริษัทจดทะเบียนนั้น แล้วแต่กรณี ดังนั้น ผลการประเมินดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของสถาบันไทยพัฒน์ซึ่งเป็นบุคคลภายนอกโดยมิได้เป็นการประเมินการปฏิบัติของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และได้ใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน เนื่องจากผลการประเมินดังกล่าวเป็นเพียงผลการประเมิน ณ วันที่ปรากฏในผลการประเมินเท่านั้น ดังนั้น ผลการประเมินจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว หรือเมื่อข้อมูลที่เกี่ยวข้องมีการเปลี่ยนแปลง ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ยูโอบี เคย์ เอเชียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยัน ตรวจสอบ หรือรับรองความถูกต้องครบถ้วนของผลการประเมินดังกล่าวแต่อย่างใด

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนี้ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูโอบี เคย์ เอเชียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำของสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณ้ดังกล่าวที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้แนะชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน