

### บมจ. พุกกา เรียลเอสเตท (PS)

#### ยอดจอง (ฟรีเซล) ในเดือน พ.ค.59 สูงขึ้น 7.7% mom

PS รายงานยอดจอง (ฟรีเซล) ในเดือน พ.ค.59 ที่ 4,200 ล้านบาท (+7.7% mom แต่ -2.0% yoy) ซึ่งเรามองว่ายังเป็นระดับที่แข็งแกร่งหนุนเนื่องจากระยะเวลามาตรการกระตุ้นด้านอสังหาฯ เพิ่งสิ้นสุดลงเมื่อเดือน เม.ย.59 เราคาดว่ายอดจอง (ฟรีเซล) และรายได้ในช่วง 2H59 จะแข็งแกร่งขึ้นหนุนจากการเปิดตัวโครงการใหม่ในช่วง 2H59 ที่มากกว่าในช่วง 1H59 คงค่านำเข้าซื้อ ด้วยราคาเป้าหมายที่ 31.00 บาท

#### เหตุการณ์ใหม่

- **แม้มาตรการกระตุ้นด้านอสังหาฯสิ้นสุดลงแต่ยอดจอง (ฟรีเซล) ในเดือน พ.ค.59 ยังเพิ่มขึ้น 7.7% mom** PS รายงานยอดจอง (ฟรีเซล) ในเดือน พ.ค.59 ที่ 4,200 ล้านบาท (+7.7% mom แต่ -2.0% yoy) แบ่งเป็นจากโครงการแนวราบที่ 3,300 ล้านบาทและจากคอนโดที่ 820 ล้านบาท เรามองว่าระดับยอดจอง (ฟรีเซล) นี้ค่อนข้างเป็นที่น่าพอใจเนื่องจากมาตรการกระตุ้นด้านอสังหาฯ เพิ่งสิ้นสุดลงเมื่อวันที่ 29 เม.ย. ที่ผ่านมาและ PS เปิดตัวโครงการทาวน์เฮ้าส์ใหม่แค่ 4 โครงการ (มูลค่ารวม 2,200 ล้านบาท) ในเดือน พ.ค.59 ทั้งนี้ ยอดจอง (ฟรีเซล) ในช่วง 5M59 ที่อยู่ที่ 17,800 ล้านบาทคิดเป็น 35% ของเป้าหมายยอดจอง (ฟรีเซล) ที่ผู้บริหารตั้งไว้ที่ 51,000 ล้านบาท
- **คาดยอดจอง (ฟรีเซล) แข็งแกร่งขึ้นในช่วง 2H59** จากการเปิดตัวโครงการใหม่ที่มีมากขึ้น ผู้บริหารยังคงเป้าหมายการเปิดตัวโครงการใหม่ในปี 59 ไว้ที่ 50,000-54,000 ล้านบาท ในขณะที่มูลค่าการเปิดตัวโครงการใหม่ในช่วง 5M59 อยู่ที่เพียงแค่ 12,000-13,000 ล้านบาท ซึ่งการเปิดตัวโครงการใหม่ในช่วง 2H59 จะมีมากกว่าในช่วง 1H59 โดย PS เตรียมเปิดตัว 3 โครงการคอนโดใหม่ (มูลค่ารวม 5,600-6,000 ล้านบาท) ภายใต้แบรนด์ Plum ในไตรมาส 3/59 ซึ่งจะช่วยให้ยอดจอง (ฟรีเซล) คอนโดให้สูงขึ้น นอกจากนี้ บริษัทฯ คาดว่ารายได้ในช่วง 2H59 จะขยายตัวขึ้นหนุนจากโครงการแนวราบและรายได้จากโครงการคอนโด 2 แห่งได้แก่ Fuse Miti รัชดาและ The Signature by Urbano ซึ่งคาดว่าจะก่อสร้างแล้วเสร็จในไตรมาส 3/59 เราคงประมาณการกำไรสุทธิและรายได้ในปี 59 ไว้ตามเดิมที่ 7,237 ล้านบาทและ 51,323 ล้านบาท ทั้งนี้ ยังคงต่ำกว่าเป้าหมายรายได้ที่ผู้บริหารตั้งไว้ที่ 53,000 ล้านบาท
- **การปรับโครงสร้างองค์กรจะแล้วเสร็จในเดือน พ.ย.59 และคาดมีการลงทุนใหม่เกิดขึ้น** PS อยู่ระหว่างการปรับโครงสร้างองค์กรใหม่โดยได้ก่อตั้ง holding company รวมทั้ง delist หุ้น PS เดิมออกจากตลาดหลักทรัพย์และเตรียมนำบริษัท hoding company ใหม่เข้าซื้อขายในตลาดหลักทรัพย์แทน บริษัทฯ คาดว่าขั้นตอนการปรับโครงสร้างองค์กรใหม่จะเสร็จสมบูรณ์ในเดือน พ.ย.59 หลังจากนั้น PS ตั้งเป้าที่จะขยายธุรกิจไปยังกลุ่มอื่นๆ เพื่อเพิ่มกระจายความเสี่ยงให้กับพอร์ตของบริษัทฯ โดยเบื้องต้น ธุรกิจที่ PS มองไว้ว่าจะอยู่ในกลุ่มสุขภาพและโรงพยาบาล

#### KEY FINANCIALS

Year to 31 Dec (Btm)	2014	2015	2016F	2017F	2018F
Net turnover	42,781.0	51,239.8	51,322.6	53,233.7	54,012.5
EBITDA	8,953.5	10,020.6	9,614.2	9,803.0	10,054.6
Operating profit	8,605.2	9,594.8	9,186.7	9,369.1	9,614.2
Net profit (rep./act.)	6,653.2	7,660.2	7,237.5	7,441.3	7,718.9
Net profit (adj.)	6,653.2	7,660.2	7,237.5	7,441.3	7,718.9
EPS (Bt)	3.0	3.4	3.2	3.3	3.5
PE (x)	8.6	7.5	7.9	7.7	7.4
P/B (x)	1.9	1.7	1.5	1.3	1.2
EV/EBITDA (x)	8.2	7.3	7.6	7.5	7.3
Dividend yield (%)	3.9	4.6	4.3	4.4	4.6
Net margin (%)	15.6	14.9	14.1	14.0	14.3
Net debt/(cash) to equity (%)	72.0	53.6	40.9	29.1	17.0
Interest cover (x)	23.8	30.6	27.6	34.3	51.6
ROE (%)	24.4	24.0	21.1	20.2	19.6
Consensus net profit	-	-	7,288	7,665	7,957
UOBKH/Consensus (x)	-	-	0.99	0.97	0.97

Source: Pruksa Real Estate, Bloomberg, UOB Kay Hian

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลที่ได้ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลใดๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูโอบี เคย์ ฮีเยน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณั้ต่างๆที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้แนะชักชวนให้ให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

#### ชื่อ

#### (Maintained)

ราคาปัจจุบัน	25.75 บาท
ราคาเป้าหมายปี'59	31.00 บาท
Upside	+20.4%

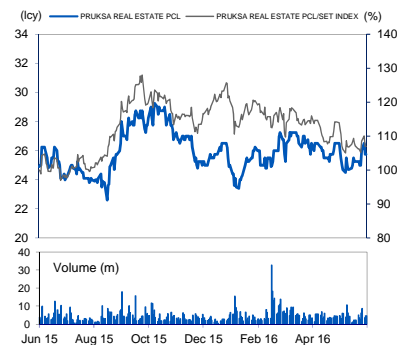
#### รายละเอียดบริษัทฯ

ผู้นำตลาดทาวน์เฮ้าส์แต่บริษัทฯยังพัฒนาบ้านเดี่ยวและคอนโดมิเนียมด้วย โดยมุ่งเน้นไปยังตลาดสำหรับผู้มีรายได้ระดับล่างด้วยราคาที่พักอาศัยเฉลี่ยที่น้อยกว่า 2 ล้านบาท/หลัง

#### Stock Data

GICS sector	Financials			
Bloomberg ticker:	PS TB			
Shares issued (m):	2,232.7			
Market cap (Btm):	57,491.6			
Market cap (US\$m):	1,631.7			
3-mth avg daily t'over (US\$m):	3.4			
<b>Price Performance (%)</b>				
52-week high/low	Bt29.25/Bt22.60			
<b>1mth</b>	<b>3mth</b>	<b>6mth</b>	<b>1yr</b>	<b>YTD</b>
2.8	3.7	2.0	0.0	2.8
<b>Major Shareholders</b>				
Mr. Thongma Vijitponggun	58.7			
Ms. Malinee Vijitponggun	3.9			
Mrs. Tipsuda Vijitponggun	3.9			
FY16 NAV/Share (Bt)	17.43			
FY16 Net Debt/Share (Bt)	7.14			

#### Price Chart



Source: Bloomberg

#### นักวิเคราะห์

#### กิงไผ่ คู่สกุลนิรันดร์

02-659-8302

kingpai@uobkayhian.co.th

### การปรับกำไรสุทธิ/ปัจจัยเสี่ยง

- **ไม่มีการปรับประมาณการกำไรสุทธิ** เราคงประมาณการเดิมไว้เนื่องจากยังไม่มีการประกาศการลงทุนใหม่อย่างเป็นทางการ

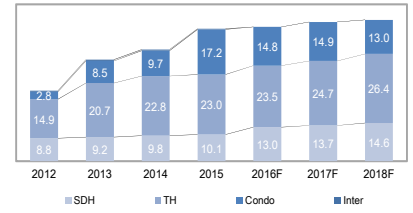
### คำแนะนำ

- **คงคำแนะนำ ซื้อ ด้วยราคาเป้าหมายที่ 31.00 บาท** เรายังชอบหุ้น PS จากตำแหน่งทางการตลาดที่แข็งแกร่งเนื่องจากมีส่วนแบ่งทางการตลาดที่มากที่สุดในกลุ่มโครงการแนวราบ ซึ่งความต้องการที่ปักอาศัยโครงการแนวราบยังคงค่อนข้างแข็งแกร่งเนื่องจากส่วนใหญ่แล้วเป็นความต้องการที่แท้จริงมากกว่าการเก็งกำไร แม้เราคาดว่ากำไรสุทธิของ PS จะอ่อนดวลงในปี 59 แต่เราไม่กังวลมากนักเนื่องจากสาเหตุที่ทำให้รายได้ในไตรมาส 4/58 แข็งแกร่งมาจากรายได้ที่ถูกรับรู้เร็วขึ้นจากไตรมาส 1/59 ราคาเป้าหมายของเราในปี 59 อยู่ที่ 31.00 บาทคำนวณด้วย PE ที่ 9.5 เท่า หรือเท่ากับ -0.25SD จาก PE เฉลี่ย

### เหตุการณ์สำคัญที่อาจส่งผลกระทบต่อราคาหุ้น

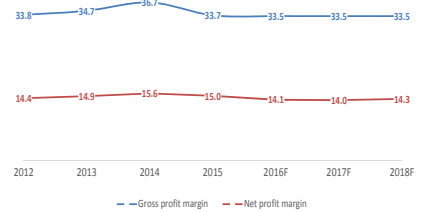
- ยอดจอง (พีริเซล) และการโอนกรรมสิทธิ์ที่สูงกว่าที่คาดการณ์ไว้
- การประกาศธุรกิจใหม่

### REVENUE BREAKDOWN



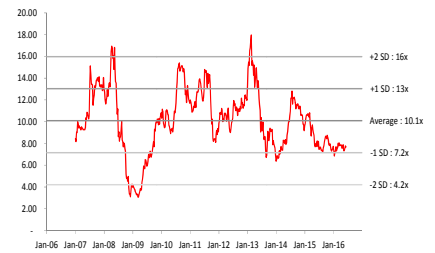
Source: PS, UOB Kay Hian

### GROSS MARGIN TREND



Source: PS, UOB Kay Hian

### PE BAND



Source: Bloomberg, UOB Kay Hian

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลใดๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูโอบี เคย์ ฮีเนียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้แนะชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน