

หมวดธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ (Property Development)

คาดการณ์การเปิดตัวและ Presales เริ่มฟื้นตัว แต่ยังมีความเสี่ยงที่ต้องระมัดระวัง

คาดการณ์ยอดขายโครงการเปิดตัวใหม่ และยอด Presales ในปี 2560 ฟื้นตัว เนื่องจากโครงการส่วนใหญ่ได้เลื่อนมาจากปีที่แล้วจะมีการเปิดตัวในปีนี้ แต่อย่างไรก็ตามยังคงมีความเสี่ยงด้านการแข่งขันในอุตสาหกรรมที่เป็นผลจากยอด Backlog ที่ลดลงอย่างต่อเนื่อง ในขณะที่ยอดสินค้าคงค้างกลับยังเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่อง คาดการณ์ภาพรวมกำไรของกลุ่มเติบโตในระดับ 8-9% ระหว่างปี 2560-2561 คงคำแนะนำ MARKET WEIGHT หุ้น TOP PICKS SPALI, AP, และ PSH

เหตุการณ์ใหม่

- **คาดการณ์โครงการเปิดตัวใหม่ฟื้นตัว 23% yoy ในปี 2560** หลังจากหดตัวลง 16% ปีที่แล้ว ในปี 2559 ผู้พัฒนาอสังหาริมทรัพย์ส่วนใหญ่ได้เลื่อนการเปิดตัวโครงการใหม่ในช่วงไว้อาลัยที่เริ่มขึ้นในช่วงเดือนตุลาคม โดยภาพรวมยอดโครงการเปิดตัวใหม่จากผู้พัฒนาอสังหาริมทรัพย์รายหลักหดตัวลง 16% yoy มาอยู่ที่ 1.37 แสนล้านบาท และ ในปี 2560 คาดการณ์ฟื้นตัว 23% yoy มาอยู่ที่ 1.71 แสนล้านบาท จากการกลับมาทยอยเปิดตัวโครงการใหม่ที่เลื่อนมาจากปีที่แล้ว
- **คาดการณ์ Presales ฟื้นตัวในปี 2560** ตามการเปิดตัวโครงการใหม่ ในปีที่แล้ว ยอด Presales หดตัวลง 9% มาอยู่ที่ 1.39 แสนล้านบาท จากยอดโครงการเปิดตัวใหม่ที่ลดลง ในขณะที่ Presales ในปี 2560 ผู้พัฒนาอสังหาริมทรัพย์ตั้งเป้าเติบโต 23% ขึ้นมาเป็น 1.7 แสนล้านบาท ตามการฟื้นตัวของยอดโครงการเปิดตัวใหม่ที่เพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญ รวมทั้งอุปสงค์ของผู้ซื้อที่มีการชะลอมาจากราคาที่ลดต่ำลงจะช่วยหนุนอุปสงค์ของปีนี้ได้
- **ความเสี่ยงด้านการแข่งขันยังสูง** ถึงแม้ว่าคาดการณ์ยอด Presales จะมีการฟื้นตัวในปี 2560 แต่เรายังมองเห็น ยอด Backlog ที่ลดลงอย่างต่อเนื่องมา 3 ปี และ ยอดสินค้าคงค้างยังเพิ่มขึ้น ซึ่งจะนำมาสู่การแข่งขันระหว่างผู้พัฒนาอสังหาริมทรัพย์
- **คาดผลประกอบการภาพรวมของกลุ่มอสังหาริมทรัพย์เติบโตในระดับปานกลางที่ 8-9%** บนสมมุติฐานที่ยอดการโอนเติบโต 5-6% ในปี 2560-2561 อัตรากำไรขั้นต้น รวมถึงค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร ปรับตัวดีขึ้นเพียงเล็กน้อย เนื่องจากการแข่งขันในอุตสาหกรรมยังสูง รวมถึงต้นทุนที่ดินยังปรับตัวสูงขึ้นค่อนข้างเร็ว

คำแนะนำ

- **เรายังคงคำแนะนำ คงสัดส่วนการลงทุนเท่ากับตลาด** ถึงแม้ว่าคาดการณ์ยอด Presales น่าจะฟื้นตัวดีแต่ยอดการโอนยังไม่น่าจะเติบโตได้ทันนัก ประกอบกับการแข่งขันที่ยังสูง เราคงคำแนะนำ คงสัดส่วนการลงทุน (MARKET WEIGHT) ในหมวดธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ เราแนะนำหุ้น TOP PICKS คือ SPALI, AP, และ PSH เนื่องจาก มีการเติบโตของผลประกอบการสูงกว่าค่าเฉลี่ยของ

MARKET WEIGHT

(Maintained)

หุ้น TOP PICKS

Company	Ticker	Rec	Target Price (Bt)	Current Price (Bt)
AP Thailand	AP TB	BUY	8.30	7.20
Pruksa Real Estate	PSH TB	BUY	29.00	21.90
Supalai	SPALI TB	BUY	28.00	24.60

Source: UOB Kay Hian

นักวิเคราะห์

กิ่งไผ่ คู่สกุลนิรันดร์, CFA

02-659-8302

kingpai@uobkayhian.co.th

www.utrade.co.th

นักลงทุนสามารถดูรายละเอียดเพิ่มเติมได้ในรายงานฉบับภาษาอังกฤษ

PEER COMPARISON

Company	Ticker	Market Capitalization (Bt m)	Rec	Target Price (Bt)	Current Price (Bt)	PE			EPS Growth		PB		ROE (%)	Div Yield (%)
						2016 (x)	2017F (x)	2018F (x)	2017F (%)	2018F (%)	2016 (x)	2017F (x)		
AP (Thailand)	AP TB	22,650	BUY	8.30	7.20	8.4	7.4	6.7	13.5	9.9	1.2	1.1	15.0	4.7
Land and Houses	LH TB	116,557	HOLD	9.00	9.80	13.4	12.7	12.3	5.7	3.0	2.4	2.4	19.1	6.3
LPN Development	LPN TB	17,413	SELL	11.00	11.80	8.0	9.5	7.6	-15.3	25.0	1.4	1.3	14.4	5.8
Pruksa Holding	PSH TB	47,870	BUY	29.00	21.90	8.2	7.5	7.0	8.9	7.6	1.4	1.2	17.1	6.6
Quality Houses	QH TB	27,215	BUY	3.10	2.54	8.8	7.7	6.6	14.4	16.2	1.2	1.1	14.8	6.5
Supalai	SPALI TB	42,227	BUY	28.00	24.60	8.6	7.8	7.2	10.2	9.2	1.8	1.6	21.3	5.1
Sector		273,932				10.0	9.3	8.5	8.0	8.8	1.7	1.6	17.5	6.1

Source: UOB Kay Hian