

หมวดธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ (Property Development)

ประเด็นสำคัญจากงานสัมมนาของศูนย์ข้อมูลอสังหาริมทรัพย์

ศูนย์ข้อมูลอสังหาริมทรัพย์แห่งประเทศไทย (REIC) ได้จัดงานสัมมนาด้านข้อมูลตลาดอสังหาริมทรัพย์ และภาษีที่ดินและสิ่งปลูกสร้าง โดยสรุปยอดการโอนในช่วง 1Q60 มีจำนวนหน่วยลดลง ซึ่งเป็นผลมาจากชะลอการเปิดตัวโครงการในช่วงปีที่ผ่านมา ทั้งนี้ทาง REIC คาดว่าจำนวนที่พักอาศัยจดทะเบียนใหม่จะฟื้นตัวในช่วง 2Q60 เป็นต้นไป เป็นผลให้ยอดการโอนน่าจะฟื้นตัวได้ เรายังคงแนะนำ “คงน้ำหนักการลงทุน” โดยหุ้น TOP PICKS ยังคงเป็น AP และ SPALI

เหตุการณ์ใหม่

- ยอดการโอนยังคงลดลงต่อเนื่องใน 1Q60 ตลาดอสังหาริมทรัพย์ในกรุงเทพมหานครและปริมณฑลยังคงอยู่ในสภาวะอ่อนแอ โดยทั้งจำนวนหน่วยและมูลค่ายอดการโอนได้ลดลง 37.5% และ 31.1% yoy ใน 1Q60 หลังจากลดลงมา 11.0% และ 8.2% yoy ในปี 2559 ตามลำดับ ซึ่งเป็นเป็นผลจากการชะลอการเปิดตัวโครงการใน 4Q59
- ยอดการโอนมีแนวโน้มฟื้นตัวใน 2Q60 จากการคาดการณ์ของ REIC จำนวนที่พักอาศัยจดทะเบียนใหม่จะผ่านจุดต่ำสุดไปแล้วในช่วง 1Q60 และน่าจะเริ่มฟื้นตัวใน 2Q60 โดยคาดว่าจุดสูงสุดของปีจะเป็นช่วง 3Q60 ซึ่งคาดการณ์ดังกล่าวก็สอดคล้องกับแผนการเปิดตัวโครงการใหม่และกำหนดการโอนโครงการ ของผู้พัฒนาอสังหาริมทรัพย์ในตลาดส่วนใหญ่ โดยเรามองว่ายอดการรับรู้รายได้และผลประกอบการก็น่าจะเป็นไปในทิศทางเดียวกันนี้
- รายละเอียดของภาษีที่ดินและสิ่งปลูกสร้างยังคงไม่ชัดเจน กระทรวงการคลังได้ยืนยันภาษีที่ดินและสิ่งปลูกสร้างจะประกาศในราชกิจจานุเบกษาในปี 2561 ก่อนจะมีการบังคับใช้ในปี 2562 โดยมีเพดานการเก็บภาษีสูงสุดใหม่ที่ดินเพื่อการเกษตร ที่ระดับ 0.2%, อสังหาริมทรัพย์เพื่อการอยู่อาศัย ที่ระดับ 0.5%, อสังหาริมทรัพย์เพื่อการพาณิชย์ ที่ระดับ 2.0%, ที่ดินรกร้าง ที่ระดับ 5.0% สำหรับอสังหาริมทรัพย์เพื่อการอยู่อาศัยหลังแรกจะมีการยกเว้นภาษีดังกล่าวจากมูลค่า 50 ล้านบาทแรก ถึงอย่างไรก็ตามในรายละเอียดหลาย ๆ ด้านยังคงไม่ชัดเจน โดยเฉพาะข้อกำหนดการจัดประเภทที่ดินและอสังหาริมทรัพย์ เช่น อสังหาริมทรัพย์ที่ปล่อยเช่าอาจจัดประเภทเป็นเพื่อการอยู่อาศัย หรือเพื่อการพาณิชย์ก็ได้ ทั้งนี้ในภาพรวมภาษีที่ดินและสิ่งปลูกสร้างจะไม่ส่งผลกระทบต่ออุปสงค์ที่แท้จริงจากผู้ซื้อเพื่อการอยู่อาศัย (Real Demand) มากนักแต่อาจจะมีผลกระทบต่ออุปสงค์จากการลงทุน (Investment Demand)

คำแนะนำ

- เรายังคงคำแนะนำน้ำหนักการลงทุนในกลุ่มอสังหาริมทรัพย์ 'เท่ากับตลาด' ถึงแม้ว่ากำลังซื้อภายในประเทศจะอยู่ในแนวโน้มฟื้นตัว แต่การฟื้นตัวยังไม่รวดเร็วนัก รวมถึงแนวโน้มการโอนและผลประกอบการยังคงไม่ได้เติบโตโดดเด่น การแข่งขันคาดว่าจะสูงขึ้นจากอุปทานที่เพิ่มขึ้น หุ้น TOP PICKS ของเรายังคงเป็น AP และ SPALI ถึงแม้ว่าหุ้นทั้งคู่จะมีราคาปรับตัวขึ้นเข้ามาเข้าใกล้ราคาเป้าหมายของเรา แต่แนวโน้มของผลประกอบการยังคงแข็งแกร่ง เรายังแนะนำ ซื้อ นอกจากนี้เรายังแนะนำซื้อ PSH จากราคา valuation ที่ยังต่ำเมื่อเปรียบเทียบกับหุ้นอื่นในกลุ่ม และแนวโน้มผลประกอบการที่คาดว่าจะฟื้นตัวในไตรมาสถัดจากนี้ไป

PEER COMPARISON

Company	Ticker	Market Capitalisation (Btm)	Rec	Target Price (Bt)	Current Price (Bt)	Upside (%)	PE			EPS Growth		P/B		ROE	Div Yield
							2016 (x)	2017F (x)	2018F (x)	2017F (%)	2018F (%)	2016 (x)	2017F (x)	2017F (%)	2017F (%)
AP (Thailand)	AP TB	25,010	BUY	8.30	7.95	4.4	9.3	8.2	7.4	13.5	9.9	1.3	1.2	15.0	4.3
Land and Houses	LH TB	118,341	HOLD	9.00	9.95	-9.5	13.6	12.9	12.5	5.7	3.0	2.4	2.4	19.1	6.2
LPN Development	LPN TB	17,118	HOLD	10.80	11.60	-6.9	7.9	10.7	8.4	-26.2	27.5	1.4	1.3	12.7	5.6
Pruksa Holding	PSH TB	48,089	BUY	29.00	22.00	31.8	8.3	7.6	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	22.0	8.8	7.7	6.6	14.4	16.2	1.2	1.1	14.8	6.5
Supalai	SPALI TB	44,201	BUY	28.00	25.75	8.7	9.0	8.2	7.5	10.2	9.2	1.9	1.6	21.3	4.9
Sector							10.2	9.5	8.8	7.1	8.8	1.7	1.6	17.4	5.9

Source: Bloomberg, UOB Kay Hian

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลที่ได้ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนี้ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูโอบี เคีย ฮีเยน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการดังกล่าวที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้แนะชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

MARKET WEIGHT (Maintained)

หุ้น TOP PICKS

Company	Ticker	Rec	Target Price (Bt)	Current Price (Bt)
AP Thailand Pruksa Real Estate	AP TB	BUY	8.30	7.95
Supalai	SPALI TB	BUY	28.00	25.75

Source: UOB Kay Hian

นักวิเคราะห์

กิงไผ่ คู่สกุลนิรันดร์, CFA

+66 2659 8302

kingpai@uobkayhian.co.th

www.utrade.co.th

นักลงทุนสามารถดูรายละเอียดเพิ่มเติมได้ในรายงานฉบับภาษาอังกฤษ

ความเสี่ยง

- ยอดอสังหาริมทรัพย์เหลือขายคงค้างยังปรับตัวเพิ่มขึ้น จำนวนอสังหาริมทรัพย์คงค้างในเขตกรุงเทพฯ และปริมณฑล ยังคงเพิ่มสูงขึ้นทุกปี โดยล่าสุดอยู่ในระดับ 136,801 หน่วย ณ สิ้นปี 2559 ในขณะที่ take-up rate อยู่ในระดับ 4.7% หรือ ระยะเวลาในการดูดซับ 15 เดือน ซึ่งนับว่ายังอยู่ในระดับปกติ ถึงอย่างไรก็ตามยังคงต้องติดตามตัวเลขดังกล่าวอย่างใกล้ชิดเนื่องจากอุปทานที่เพิ่มขึ้นของอสังหาริมทรัพย์ที่จะสร้างเสร็จจะเพิ่มเข้ามาเป็นจำนวนมากใน 2H60
- ธนาคารยังคงเข้มงวดเรื่องการปล่อยสินเชื่อ ยอดสินเชื่อเพื่อการอยู่อาศัยได้ปรับตัวลดลง 15.3% ใน 1Q60 ถึงแม้ว่าจะมีแนวโน้มเพิ่มขึ้นใน 2Q-4Q60 แต่ยอดรวมทั้งปีน่าจะยังปรับตัวลดลงประมาณ 1% ตามการคาดการณ์ของ REIC เนื่องจากความเข้มงวดของข้อกำหนดการปล่อยสินเชื่อของธนาคารพาณิชย์