

Property Sector – Thailand

คาดผลประกอบการ 2Q 60 พ้นตัว

เราได้ประมาณการผลประกอบการ 2Q 60 ของกลุ่มอสังหาริมทรัพย์ ที่ระดับ 7.9 พันล้านบาท (-3.9% yoy, +69.9% qoq) เป็นผลมาจากการรับรู้รายได้ของอสังหาริมทรัพย์แนวราบเพื่อการอยู่อาศัยที่ลดลง เนื่องจาก ผู้พัฒนาอสังหาริมทรัพย์หลายรายได้มุ่งเน้นแผนในการเร่งการรับรู้รายได้ในครึ่งปีหลัง 60 เรายังคงมีความมั่นใจในประมาณการผลประกอบการทั้งปีของเราในผู้พัฒนาอสังหาริมทรัพย์ส่วนใหญ่ สืบเนื่องจากยอดการจองในครึ่งปีแรก 60 ที่อยู่ในระดับสูง และแผนการรับรู้รายได้ในครึ่งปีหลัง 60 เรายังคงคำแนะนำ MARKET WEIGHT และหุ้น TOP PICKS ของเราคือ AP

เหตุการณ์ใหม่

- **คาดผลประกอบการใน 2Q 60 พ้นตัว qoq** เราเชื่อว่ากลุ่มอสังหาริมทรัพย์ในประเทศไทยจะรายงานผลประกอบการ ใน 2Q 60 ที่ระดับ 7.9 พันล้านบาท (-3.9% yoy, +69.9% qoq) โดยคาดว่าผลประกอบการใน 1Q 60 จะเป็นจุดต่ำสุดของปี รายได้จากอสังหาริมทรัพย์เพื่อการอยู่อาศัยจะลดลง 9.2% yoy จากการเร่งรับรู้รายได้จากมาตรการกระตุ้นอสังหาริมทรัพย์ในปีที่ผ่านมา และเติบโต 37.1% qoq เนื่องจากหลายโครงการได้มีการล่าช้าจาก 1Q 60 มาอยู่ใน 2Q 60 ในด้านของอัตราค่าไถ่เริ่มต้นของอุตสาหกรรมคาดปรับตัวขึ้น 130bp yoy จากอัตราส่วนของโครงการที่มีอัตราค่าไถ่เริ่มต้นสูง ที่เพิ่มขึ้น ในขณะที่ อัตรา SG&A-to-sales ของอุตสาหกรรมคาดปรับตัวขึ้น 170bp yoy จากการหมดไปของการลดค่าธรรมเนียมในการโอนจากมาตรการกระตุ้นอสังหาริมทรัพย์ที่สิ้นสุดในเดือนเมษายน 59
- **ยอดการจองที่แข็งแกร่งในครึ่งปีแรก 60 คาดจะมากกว่าประมาณการทั้งปีของเรา** เราคาดว่า ยอดการจองในครึ่งปีแรกของอุตสาหกรรมจะอยู่ในระดับ 8.3 หมื่นล้านบาท (+29% yoy) หรือ 49% ของประมาณการทั้งปีของเรา ตามแผนการเปิดตัวโครงการใหม่ของผู้พัฒนาอสังหาริมทรัพย์ในครึ่งปีหลัง 60 เป็นจำนวนมากกว่าเมื่อเปรียบเทียบกับ ครึ่งปีแรก 60 ส่งผลให้คาดยอดการจองทั้งปีอาจสูงกว่าประมาณการของเรา
- **หุ้นที่โดดเด่นในอุตสาหกรรม 2Q 60** ทั้งนี้ในหุ้นทั้งหมดที่เราจัดทำวิเคราะห์ LH และ AP เป็นหุ้นที่มีการเติบโตของผลประกอบการที่โดดเด่นที่สุด เราคาดว่าทั้งสองบริษัทจะรายงานผลประกอบการใน 2Q 60 ที่แข็งแกร่ง จากการโอนโครงการคอนโดมิเนียม จากยอดการจอง และกำไรจากการขายอสังหาริมทรัพย์ โดย L&H Property Company Limited บริษัทย่อยของ LH ได้ขายโรงแรมแกรนด์เซ็นเตอร์พอยท์ ราชดำริ (Grande Centre Point Hotel Ratchadamri) ให้กองทรัสต์ LHHOTEL (LH Hotel Leasehold Real Estate Investment Trust) แต่ถึงอย่างไรก็ตาม เรายังมองเห็นความเสี่ยงจากประมาณการผลประกอบการทั้งปีของ QH เนื่องจากธุรกิจอสังหาริมทรัพย์เพื่อการอยู่อาศัยยังคงอ่อนแอ

คำแนะนำ

- **เรายังคงคำแนะนำ MARKET WEIGHT ในกลุ่มอสังหาริมทรัพย์** เราได้ประมาณการการเติบโตของผลประกอบการของอุตสาหกรรมที่ระดับ 8% CAGR 2560-62 อุตสาหกรรมคงยังมีการฟื้นตัวอย่างต่อเนื่อง ถึงแม้เรายังเชื่อว่าวัฏจักรของอุตสาหกรรมยังไม่ได้อยู่ในแนวโน้มขาขึ้น เรายังคงขึ้นช้อกลุ่มอสังหาริมทรัพย์เนื่องจากมีผลตอบแทนจากเงินปันผลอยู่ในระดับ 6% (ในปี 60) โดยหุ้นที่เราขึ้นช้อคือ AP ตามมาด้วย PSH ที่เรามองว่าราคาหุ้นยังคงปรับตัวขึ้นช้ากว่าอุตสาหกรรม

PEER COMPARISON

Company	Ticker	Market Cap. (Btm)	Rec	Target Price (Bt)	Current Price (Bt)	Upside (%)	PE					EPS Growth			PB	ROE	DPS	Div Yield
							2015 (x)	2016 (x)	2017F (x)	2018F (x)	2019F (x)	2017F (%)	2018F (%)	2019F (%)				
AP (Thailand)	AP TB	24,066	BUY	8.30	7.65	8.5	9.2	8.9	7.8	7.1	6.9	13.5	9.9	3.6	1.1	15.0	0.34	4.5
Land and Houses	LH TB	118,341	HOLD	9.00	9.95	-9.5	14.5	13.6	12.9	12.5	12.1	5.7	3.0	3.1	2.4	19.1	0.62	6.2
LPN Development	LPN TB	17,413	HOLD	10.80	11.80	-8.5	7.2	8.0	10.8	8.5	7.2	-26.2	27.5	18.4	1.4	12.7	0.65	5.5
Pruksa Holding	PSH TB	50,056	BUY	29.00	22.90	26.6	6.6	8.6	7.9	7.3	6.9	8.9	7.6	6.9	1.3	17.1	1.45	6.3
Quality Houses	QH TB	26,143	BUY	3.10	2.44	27.0	8.4	8.5	7.4	6.4	5.8	14.4	16.2	9.3	1.1	14.8	0.16	6.8
Supalai	SPALI TB	40,682	BUY	28.00	23.70	18.1	9.4	8.3	7.6	6.9	6.0	10.2	9.2	15.6	1.5	21.3	1.26	5.3
Sector							9.8	10.1	9.4	8.7	8.0	7.1	8.8	8.1	1.6	17.4		6.0

Source: Bloomberg, UOB Kay Hian

MARKET WEIGHT (Maintained)

TOP PICKS

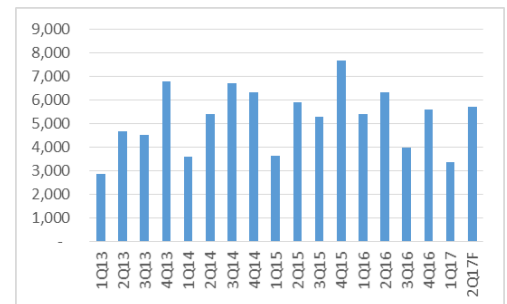
Company	Ticker	Rec	Target Price (Bt)	Current Price (Bt)
AP Thailand	AP TB	BUY	8.30	7.65

Source: UOB Kay Hian

1H17 PRESALES UPDATE

	1H17	% of Target	yoy % chg
Total	83,421	49	24
AP	14,997	58	36
LH	13,866	53	22
LPN	9,481	47	112
PSH	24,803	47	15
QH	6,930	39	-16
SPALI	13,344	49	29

SECTOR CORE EARNINGS



ANALYST(S)

Peerawat Dentananan
+662 659 8113
Peerawat@uobkayhian.co.th

Kingpai Koosakulnirund. CFA
+662 659 8302
Kingpai@uobkayhian.co.th

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลที่ได้ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันถึงความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลใดๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูโอบี เคย์ เอชเอ็น (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการดังกล่าวที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้ไม่มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน