

## หมวดธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ (Property Development)

### ผลประกอบการเข้าสู่แนวโน้มสดใส

ประเด็นกดดันในด้านคาดการณ์ผลประกอบการที่อ่อนตัวลงของหมวดธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ในประเทศไทยใกล้จะจบลง เราเชื่อว่านักลงทุนจะมองไปยังภาพข้างหน้าที่ดีขึ้นในปี 2561 ที่เรามองเห็นภาพที่สดใสกว่าเดิมสำหรับผู้ประกอบการอสังหาริมทรัพย์ในประเทศไทย เราเชื่อว่ายอดการจองที่แข็งแกร่งและต่อเนื่อง จะผลักดันให้เกิดที่ re-rating ในหมวดธุรกิจ ทั้งนี้คาดการณ์ผลประกอบการที่อ่อนตัวของหมวดธุรกิจจะจบลงในปี 2560 และเริ่มการฟื้นตัวในปี 2561 เราได้ปรับคำแนะนำเป็น OVERWEIGHT

#### เหตุการณ์ใหม่

- **การฟื้นตัวของตลาดอสังหาริมทรัพย์** เราเชื่อว่าผลประกอบการของหมวดธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์จะฟื้นตัวหลัง 3Q 60 ตามการฟื้นตัวของภาวะเศรษฐกิจในประเทศ ถึงแม้ว่าเรามองเห็นความกังวลในเศรษฐกิจโลก แต่ยังคงมีหลายสัญญาณเชิงบวก ดังนี้ a) สัญญาณฟื้นตัวของการบริโภคในประเทศ b) การเติบโตของการส่งออก c) ความคืบหน้าของโครงการภาครัฐ d) อัตราการปฏิเสธสินเชื่อที่อยู่ในระดับต่ำลง e) ภาวะการเมืองที่มีความคงตัวมากขึ้น และกำหนดการล่วงหน้าของการเลือกตั้งที่มีความชัดเจนมากขึ้น โดยสัญญาณเชิงบวกทั้งหมดส่งผลดีต่อตลาดอสังหาริมทรัพย์ในประเทศ
- **ยอดการจองอยู่ในแนวโน้มเชิงบวก การฟื้นตัวของคาดการณ์ผลประกอบการ** คาดรายได้ของอสังหาริมทรัพย์เพื่อการอยู่อาศัยจะฟื้นตัวในปี 2561 หลังจากที่รายได้รวมของบริษัทพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ที่จดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยเป็นเวลากว่า 2 ปี โดยเป็นผลมาจากยอดการจองของหมวดอุตสาหกรรมที่ทำจุดสูงสุดใหม่ (+23% yoy) และการฟื้นตัวของจำนวนที่อยู่อาศัยเปิดตัวใหม่ในปี 2560 เราเชื่อว่าการเปิดตัวของจำนวนที่อยู่อาศัยในปี 2561 จะยังคงเติบโตต่อจากปี 2560 จากยอดการจองที่อยู่ในระดับสูง ในขณะที่เราเชื่อว่าการเติบโตของกำไรสุทธิของอุตสาหกรรมจะอยู่ในระดับปกติที่ 2% yoy ในปี 2561 ในขณะที่ตัดรายการกำลังพิเศษและกำไรที่ไม่ได้มาจากการประกอบธุรกิจหลักการเติบโตของกำไรสุทธิจะอยู่ในระดับ 11% yoy ในปี 2561
- **ประมาณการการเติบโตใน 3Q 60 ผลประกอบการเติบโต yoy** เราเชื่อว่ากำไรสุทธิของหมวดธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ใน 3Q 60 จะอยู่ในระดับ 8.7 พันล้านบาท (+64.8% yoy, +5.1% qoq) ซึ่งคาดการณ์ว่าอสังหาริมทรัพย์เพื่อการอยู่อาศัยจะเติบโตในระดับ 20.2% yoy ใน 3Q 60 ตามการรับรู้รายได้จากโอนกรรมสิทธิ์มากขึ้นสอดคล้องกับยอดการจองที่แข็งแกร่งในครึ่งปีแรก 60 เราเชื่อว่าอัตรากำไรขั้นต้นของหมวดธุรกิจพัฒนาอสังหาริมทรัพย์จะปรับตัวขึ้น 80bp yoy ตามสัดส่วนที่เพิ่มขึ้นของอสังหาริมทรัพย์ที่มีอัตรากำไรอยู่ในระดับสูง

#### คำแนะนำ

- **เราได้เปลี่ยนคำแนะนำเป็น OVERWEIGHT** เราได้ปรับคำแนะนำเป็น OVERWEIGHT ตามคาดการณ์ที่วัฏจักรขาลงจะจบลงในปี 2560 ตามด้วยการฟื้นตัวของผลประกอบการของหมวดธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ ทั้งนี้ในปี 2561 เราเชื่อว่าหมวดธุรกิจอสังหาริมทรัพย์จะยังคงให้ผลตอบแทนจากเงินปันผลจากระดับ 5.7% รวมถึงการเติบโตของผลประกอบการที่แข็งแกร่ง จากการฟื้นตัวจากสถานะซบเซาที่เป็นเวลานาน 2 ปี หุ่น Top pick ของเรา AP และ QH

### PEER COMPARISON

Company	Ticker	Market Cap (Btm)	Rec	Target Price (Bt)	Current Price (Bt)	Upside (%)	PE				EPS Growth			ROE (%)	DPS (Bt)	Div Yield (%)
							2016 (x)	2017F (x)	2018F (x)	2019F (x)	2017F (%)	2018F (%)	2019F (%)			
AP (Thailand)	AP TB	28,156	BUY	10.50	8.95	17.3	10.4	9.6	7.9	7.8	8.0	21.7	1.6	15.7	0.40	4.4
Land and Houses	LH TB	127,261	BUY	12.20	10.70	14.0	14.6	11.8	14.2	13.5	24.3	-17.2	4.9	17.5	0.60	5.6
LPN Devt	LPN TB	19,332	BUY	14.80	13.10	13.0	8.9	14.2	10.8	9.2	-37.5	31.2	17.2	13.6	0.73	5.5
Pruksa Holding	PSH TB	54,209	BUY	28.50	24.80	14.9	9.1	9.3	8.1	7.5	-2.4	15.5	8.1	16.0	1.53	6.2
Quality Houses	QH TB	30,857	BUY	3.50	2.88	21.5	10.0	8.3	8.6	8.0	20.1	-2.8	7.1	14.0	0.17	5.8
Supalai	SPALI TB	41,026	BUY	27.00	23.90	13.0	8.4	7.6	8.7	7.8	10.5	-12.4	11.7	19.4	1.10	4.6
Sector							11.0	10.0	9.8	9.1	9.9	1.6	7.5	34.3		5.7

Source: UOB Kay Hian

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลที่น่าเชื่อถือและเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลใดๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูโอบี เคย์ ฮีเยน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการดังกล่าวที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

## OVERWEIGHT

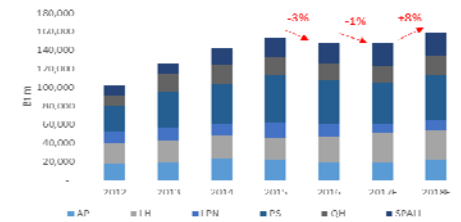
(Upgraded)

STOCK PICK

Company	Ticker	Rec	Target Price (Bt)	Current Price (Bt)
AP Thailand	AP TB	BUY	10.50	8.95
Quality Houses	QH TB	BUY	3.50	2.88

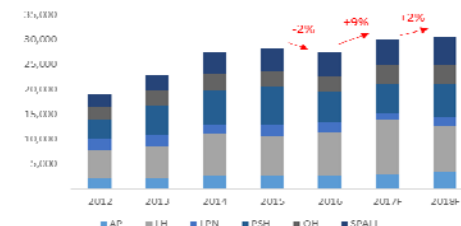
Source: UOB Kay Hian

### RESIDENTIAL REVENUE



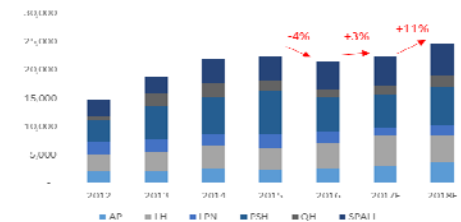
Source: Respective companies, UOB Kay Hian

### NET PROFIT



Source: Respective companies, UOB Kay Hian

### CORE EARNINGS



Source: Respective companies, UOB Kay Hian

### ANALYST(S)

Peerawat Dentananan

+662 659 8302

Peerawat@uobkayhian.co.th