

กลุ่มอสังหาริมทรัพย์

กำไร 2Q18 คาดเติบโตดีทั้ง yoy และ qoq

เราคาดการณ์กำไรสุทธิ 2Q18 ของกลุ่มอสังหาริมทรัพย์ที่ 8,740 ล้านบาท (+5% yoy, +42% qoq) โดยประเด็นการเติบโตหลักมาจากการรับรู้รายได้จากการขายที่มากขึ้น อีกทั้งการปรับตัวขึ้นของอัตรากำไรขั้นต้น ด้านยอดจองช่วง 1H18 เติบโตขึ้น 3% yoy จากการเติบโตของกลุ่มอสังหาริมทรัพย์แนวราบที่แข็งแกร่ง เรายังคาดว่ายอดจองทั้งปีจะถึงเป้าที่ทางบริษัทตั้งไว้ เนื่องจากช่วงครึ่งหลังยอดจองน่าจะเข้ามา มาก เราคงแนะนำลงทุนในกลุ่มอสังหาริมทรัพย์ มากกว่าตลาด โดยหุ้นที่เลือกคือ AP, SPALI และ LPN

เหตุการณ์ใหม่

- **คาดการณ์กำไรเติบโต yoy และ qoq** เราคาดว่ากำไรหลักของกลุ่มอสังหาริมทรัพย์ช่วง 2Q18 จะปรับตัวดีขึ้น +5.5% yoy และ +27% qoq มาอยู่ที่ 6,428 ล้านบาท ด้านรายได้จากอสังหาริมทรัพย์ที่อยู่อาศัยคาดว่าจะหดตัวลง 4.4% yoy จากการลดลงของการโอนอสังหาริมทรัพย์แนวสูง อย่างไรก็ตามด้านอัตรากำไรขั้นต้นคาดว่าจะปรับตัวดีขึ้น 0.7% จากการขายสิ่งค้าเก่านั้น้อยลงและการควบคุมค่าใช้จ่ายที่ดีขึ้นรวมถึงสัดส่วนการโอนอสังหาริมทรัพย์ที่มีมาจูงสูงมากขึ้น แม้ว่าอัตรารวมค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารจะปรับตัวขึ้น 0.7% จากฐานรายได้ที่ลดลง แต่หากมองเฉพาะตัวเลขค่าใช้จ่ายโดยตรงนี้ เราคาดว่าน่าจะปรับลดลง 1% yoy เนื่องจากมีค่าใช้จ่ายในการเปิดตัวโครงการที่น้อยลง ดังนั้นกำไรสุทธิ เรามองว่าจะออกมาที่ 8,740 ล้านบาท หรือเพิ่มขึ้น 5% และ 42% qoq
- **ยอดจอง 1H18 เติบโต 3% yoy คิดเป็น 47% ของเป้าทั้งปี** เราคาดว่ายอดจองทั้งกลุ่มอสังหาริมทรัพย์ในช่วง 2Q18 จะออกมาที่ ประมาณ 4.4 หมื่นล้านบาท (-2% yoy, +3% qoq) สืบเนื่องจาก LH, LPN, SPALI ซึ่งจะช่วยให้ช่วง 1H18 ยอดจองจะเติบโตขึ้น 3% yoy หลักๆจะเติบโตจากยอดจองของอสังหาริมทรัพย์แนวราบ (+16% yoy) ในขณะที่อสังหาริมทรัพย์แนวสูงหดตัว (-25% yoy) เรามองว่าแม้ยอดจองของครึ่งปีแรกจะคิดเป็นเพียง 47% ของเป้าบริษัท แต่เราเชื่อว่าตัวเลขนี้หน้าจะทำได้ตามเป้าของบริษัท เนื่องจากเรามองว่าหลายๆบริษัทจะเร่งการเปิดตัวมากขึ้นในช่วงครึ่งปีหลังของปี 2018 โดยเราคาดว่าจะเห็นการฟื้นตัวของยอดจองจากอสังหาริมทรัพย์ แนวสูงในช่วง 2H18 จากที่การที่บริษัท กลับมามุ่งเน้นอสังหาริมทรัพย์แนวสูงอีกครั้ง

คำแนะนำ

- **ให้คำแนะนำ มากกว่าตลาด** เรายังคงมุมมองเชิงบวกต่อกลุ่มอสังหาริมทรัพย์ เนื่องจากการฟื้นตัวขึ้นในช่วงปี 2018 โดยเรามองว่าปี 2018 จะเป็นช่วงแรกๆของการฟื้นตัวของกำไรในกลุ่มอสังหาริมทรัพย์ เนื่องจากช่วง 3 ปีที่ผ่านมา กำไรค่อนข้างอ่อนแอ กำไรที่เติบโตขึ้นในช่วง 2018 จะเกิดจากฐาน Backlog ที่มากขึ้น จำนวนการโอนที่มากขึ้น อีกทั้งอัตรากำไรขั้นต้นก็ทำได้ดีขึ้น เราเชื่อว่าอัตรากำไรต่อหน่วยเงินปันผลของกลุ่มอสังหาริมทรัพย์ยังคงอยู่ในระดับที่น่าพอใจที่ 5.4% โดยหุ้นที่เราเลือกคือ AP, SPALI และ LPN

ประเด็นบวกของกลุ่ม

- การปรับตัวที่ดีขึ้นของการบริโภคในประเทศ, ภาพเศรษฐกิจรวมดีขึ้น, การรายงานตัวเลขของยอดจองและการเติบโตของกำไรที่โดดเด่น และการขยายตัวของรถไฟฟ้าสายสีต่างๆ

PEER COMPARISON

Company	Ticker	Market Capitalization		Target Price (Bt)	Current Price (Bt)	Upside (%)	PE		EPS Growth				ROE 2018F (%)	Div Yield 2018F (%)			
		(Bt m)	Rec				2016 (x)	2017 (x)	2018F (x)	2019F (x)	2020F (x)	2017 (%)			2018F (%)	2019F (%)	2020F (%)
AP (Thailand)	AP TB	28,942	BUY	10.10	9.20	10	10.7	9.2	8.3	7.7	7.0	16.8	11.0	7.7	9.6	15.4	4.2
Land and Houses	LH TB	143,912	BUY	13.30	12.10	10	16.5	13.9	15.1	14.4	13.5	18.8	-7.9	4.9	6.6	18.9	5.3
LPN Development	LPN TB	15,052	BUY	13.90	10.20	36	6.9	14.2	8.7	7.4	6.5	-51.2	62.9	18.1	14.2	13.6	6.9
Pruksa Holding	PSH TB	45,029	BUY	24.00	20.60	17	7.6	8.2	7.4	6.6	6.0	-8.1	11.7	11.5	11.0	15.1	6.9
Quality Houses	QH TB	37,500	HOLD	3.80	3.50	9	12.2	10.8	10.4	9.7	8.9	12.2	4.2	7.1	8.7	14.1	4.8
Supalai Sector	SPALI TB	41,026	BUY	26.75	23.90	12	8.4	7.1	8.6	7.6	7.1	18.9	-17.7	12.9	6.6	19.6	3.7
							11.4	10.6	10.2	9.3	8.6	7.3	3.9	9.1	8.5	16.7	5.4

Source: UOB Kay Hian

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลที่ได้ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลใดๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูเอบี เคย์ เอชเอ็น (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการณวันที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจลงทุนของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้แนะให้ลงทุนในหลักทรัพย์หรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

OVERWEIGHT

(Maintained)

STOCK PICKS

Company	Ticker	Rec	Target Price (Bt)	Current Price (Bt)
AP (Thailand)	AP TB	BUY	10.10	9.20
LPN Development	LPN TB	BUY	13.90	10.20
Supalai	SPALI TB	BUY	26.75	23.90

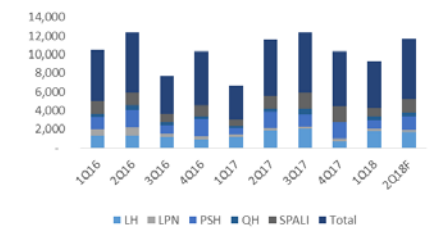
Source: UOB Kay Hian

1H18 PRESALES UPDATE

	2Q18	y-y growth	q-q growth	1H18	y-y growth	% of Target
Total	44,404	-2%	3%	87,710	3%	47%
AP	7,248	-36%	-28%	17,264	15%	52%
LH	7,200	14%	3%	14,163	6%	46%
LPN	5,993	38%	223%	7,850	-17%	39%
PSH	11,990	-7%	-6%	24,686	-6%	46%
QH	3,050	-38%	4%	5,988	-24%	39%
SPALI	8,923	54%	1%	17,760	33%	54%

Source: AP, LH, LPN, QH, PSH, SPLAI, UOB Kay Hian

SECTOR CORE EARNINGS



Source: AP, LH, LPN, QH, PSH, SPLAI, UOB Kay Hian

SECTOR VALUATION - PE



Source: AP, LH, LPN, QH, PSH, SPLAI, UOB Kay Hian

ANALYST(S)

Peerawat Dentananan

+662 659 8302

peerawat@uobkayhian.co.th