

Property – Thailand

แนวโน้มครึ่งปีหลัง ตลาดอสังหาริมทรัพย์ส่งสัญญาณฟื้นตัว

เราได้ปรับประมาณการกำไรสุทธิของกลุ่ม บริษัท สำหรับปี 2561-63 ประมาณ -0.2% ถึง 0.8% จากสมมุติฐานรายได้ที่อยู่อาศัยที่ลดลงและการประมาณการอัตราค่าไถ่เริ่มต้นที่สูงขึ้น เรามีมุมมองเชิงบวกต่อตลาดอสังหาริมทรัพย์ในช่วงครึ่งปีหลัง รวมถึงการปรับตัวขึ้นของการเปิดตัวโครงการใหม่ คาดว่าจะรายงานยอด presales เติบโตต่อเนื่อง เราประมาณการกำไรสุทธิจะเติบโตแข็งแกร่งที่ 11% yoy และ 20% hoh ในช่วงครึ่งปีหลัง คงคำแนะนำ OVERWEIGHT ในกลุ่มอสังหาริมทรัพย์ โดยเราเลือก SPALI และ LPN เป็นหุ้น Top picks ของเรา

เหตุการณ์ใหม่

- **สภาพแวดล้อมทางเศรษฐกิจที่เอื้ออำนวยต่อการลงทุน** ในช่วงครึ่งแรกของปีนี้ธุรกิจอสังหาริมทรัพย์มีอัตราการเติบโตของกำไรสุทธิที่เติบโต 17% yoy จากการโอนบ้านและอัตราค่าไถ่เริ่มต้นที่สูงขึ้น แต่ลดลง 8% hoh จากผลทางด้านฤดูกาล เราคาดว่ากำไรสุทธิของกำไรสุทธิจะยังคงแข็งแกร่งในครึ่งปีหลังของปีนี้จากยอดขาย presales ของแนวราบที่ปรับตัวสูงขึ้นในครึ่งปีแรกของปีนี้ และจากโครงการคอนโดมิเนียมที่คาดว่าจะแล้วเสร็จที่เพิ่มขึ้น เรามีมุมมองเชิงบวกต่อยอดโอนในครึ่งปีหลัง ยอดขาย presales โดยรวมน่าจะฟื้นตัวขึ้นใน 2H18 จากการเปิดตัวที่แข็งแกร่ง มุมมองที่เป็นบวกต่อภาคธุรกิจของเราสนับสนุนจากแนวโน้มการขยายตัวของจีดีพีที่ดีขึ้น การขยายการขนส่งมวลชนทางรถไฟและการส่งออกที่เพิ่มขึ้น และการบริโภคภายในประเทศที่แข็งแกร่งขึ้น ตลาดอสังหาริมทรัพย์มีการปรับตัวดีขึ้นจากสินค้าคงคลังที่ลดลงในช่วงครึ่งแรกของปีนี้ และเป็น การลดลงครั้งแรกในรอบ 6 ปี

คำแนะนำ

- **Top picks: SPALI และ LPN** หุ้น Top picks ของเราคือ SPALI และ LPN เราชอบ SPALI เนื่องจากมีผลการดำเนินงานที่แข็งแกร่งและแนวโน้มการเติบโตของกำไรสุทธิที่มั่นคง สนับสนุนจากยอด Backlog ที่สูงที่สุดในกลุ่ม ในขณะที่ราคาหุ้นของ บริษัท ในช่วงครึ่งปีแรกถูกกดดันจากผลกระทบจากการลดสัดส่วนการลงทุน เราเชื่อว่าผลกระทบจะหมดลงเร็ว ๆ นี้ เมื่อนักลงทุนเริ่มมองไปที่แนวโน้มการเติบโตที่แข็งแกร่งของปี 2562 สำหรับ LPN เรามองผลประโยชน์การฟื้นตัว ในด้านอัตราการเติบโตของผลประกอบการและคาดว่าเริ่มเร่งตัวในครึ่งปีหลัง
- **คงคำแนะนำ OVERWEIGHT** เราคาดว่ากำไรสุทธิจะเพิ่มขึ้น 13% ในปี 2561 โดยคาดว่าจะยอดขาย presales และการเติบโตของกำไรสุทธิจะดีขึ้นในครึ่งปีหลังของปีนี้ น่าจะเป็นตัวผลักดันให้ราคาหุ้นปรับตัวขึ้น มุมมองที่เป็นบวกต่อภาคธุรกิจของเราได้รับการสนับสนุนจากแนวโน้มเศรษฐกิจที่ดีขึ้น Backlog ที่ดีขึ้น อัตราค่าไถ่เริ่มต้นที่ลดลง และอัตราเงินปันผลตอบแทนที่น่าสนใจที่ 5.7%

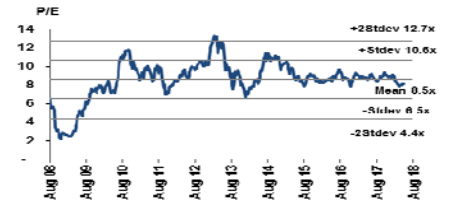
OVERWEIGHT (Maintained)

SECTOR PICKS

Company	Ticker	Rec	Target Price (Bt)	Current Price (Bt)
Supalai	SPALI TB	BUY	26.50	24.10
LPN Development	LPN TB	BUY	12.90	10.10

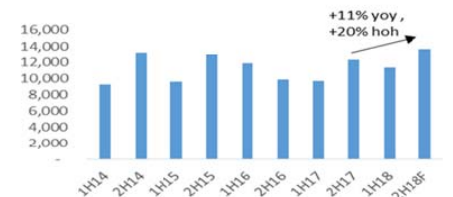
Source: Bloomberg, UOB Kay Hian

SECTOR VALUATION 10-YEAR HISTORICAL



Source: Respective companies, UOB Kay Hian

CORE EARNINGS GROWTH OUTLOOK



Source: Respective companies, UOB Kay Hian

ANALYST(S)

Peerawat Dentananan, CFA  
+66 2659 8302  
Peerawat@uobkh.co.th

PEER COMPARISON

Company	Ticker	Mkt Cap		Target Price (Bt)	Current Price (Bt)	Upside (%)	PE					EPS Growth				ROE (%)	Div Yield (%)
		(Bt m)	Rec				2016 (x)	2017 (x)	2018F (x)	2019F (x)	2020F (x)	2017 (%)	2018F (%)	2019F (%)	2020F (%)		
AP (Thailand)	AP TB	29,414	BUY	10.50	9.35	12	10.9	9.3	8.0	7.6	6.7	16.8	16.9	5.0	12.5	16.1	4.4
Land and Houses	LH TB	134,397	BUY	13.50	11.30	19	15.4	13.0	12.7	13.7	12.8	18.8	2.2	-7.0	7.0	20.9	6.3
LPN Development	LPN TB	14,905	BUY	12.90	10.10	28	6.8	14.0	9.1	7.6	6.7	-51.2	54.3	19.8	13.4	13.0	6.6
Pruksa Holding	PSH TB	43,936	BUY	24.00	20.10	19	7.4	8.0	7.2	6.5	5.8	-8.1	11.7	11.5	11.0	15.1	7.1
Quality Houses	QH TB	36,643	BUY	3.94	3.42	15	11.9	10.6	10.1	9.2	8.4	12.2	4.4	10.5	9.4	14.1	4.9
Supalai	SPALI TB	51,743	BUY	26.50	24.10	10	8.5	7.1	9.0	7.8	7.3	18.9	-21.1	15.5	7.4	18.9	3.5
Sector							8.8	8.9	8.7	7.9	7.2	7.3	7.0	5.5	9.2	17.2	5.7

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลที่ได้ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลใดๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูโอบี เคย์ เฮียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการดังกล่าวที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชักชวนให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน