

Property – Thailand

อปท. คุมเข้มสินเชื่อที่อยู่อาศัย

อปท. ออกมาเตือนธนาคารพาณิชย์ถึงความเสี่ยงตลาดอสังหาริมทรัพย์เนื่องจากพฤติกรรมกรรมการเก็งกำไร และการจำหน่ายที่มีอัตราส่วน LTV สูงกว่าแนวปฏิบัติของอ.ป.ท. กำหนด ส่งผลให้นโยบายการให้สินเชื่อของธนาคารพาณิชย์อาจเข้มงวดขึ้น ซึ่งคาดว่าจะมีผลบังคับใช้ปี 2562 ระหว่างนี้เราคาดว่า จะมีการเร่งยอดโอนในกลุ่มอยู่อาศัย โดยเฉพาะใน 4Q61 คงคำแนะนำ OVERWEIGHT โดย Top picks ของเรา ได้แก่ LH และ QH เนื่องจากมีความยืดหยุ่นต่อการเปลี่ยนนโยบายจากส่วนแบ่งรายได้ ที่มาจากกลุ่มแนวราบในระดับสูง นอกจากนี้ยังเราชอบ LPN เนื่องจากเราเชื่อว่าน่าจะมีผลกระทบ น้อยที่สุด

เหตุการณ์ใหม่

● **สินเชื่อที่อยู่อาศัยถูกกดดัน** อปท. เปิดเผยว่า กำลังมองหามาตรการที่จะควบคุมการให้สินเชื่อ จำนองหลังจากพบว่าพฤติกรรมกรรมการหาผลตอบแทนในตลาดที่อยู่อาศัยในวงกว้างโดยมีธนาคาร บางแห่งขยายสินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัยที่มีอัตราส่วน LTV เกินเกณฑ์กลาง โดยวันที่ 11 ต.ค. 61 ที่ผ่านมา มีการเปิดประชาพิจารณ์เกี่ยวกับมาตรฐานการให้สินเชื่อจำนอง ซึ่งเรามองเห็นแนวโน้มที่ทาง อปท. จะผ่อนปรนนโยบาย จนถึงขณะนี้ยังไม่มีความชัดเจนที่ออกมา แต่หลักเกณฑ์เบื้องต้นของ อปท. ระบุว่าสถาบันการเงินไม่ควรให้สินเชื่อจำนองที่มี Loan-to-Value มากกว่า 95% สำหรับโครงการ แนวราบและ 90% สำหรับโครงการอาคารสูง สำหรับสัญญาผู้บ้านหลังที่สองและที่สาม

● **ความเห็นของเรา** สถาบันการเงินมีแนวโน้มที่จะระมัดระวังเรื่องนโยบายการให้กู้ยืมมากขึ้น หลังจากนี้ อปท. ส่งสัญญาณเตือน ธนาคารพาณิชย์ที่ไม่ปฏิบัติตามหลักเกณฑ์ของธนาคารกลาง น่าจะต้องหยุดการให้สินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัยซึ่งจะสูงกว่าอัตราส่วน LTV ที่แนะนำ อย่างไรก็ตาม นโยบายใหม่นี้เป็นเพียงนโยบายเสริมจากของเก่า อ้างอิงมาตรการลดความร้อนแรงที่เคย ดำเนินการก่อนหน้านี้ในปี 2553 (ดัชนี SETPROP ลงประมาณ 12%) คาดว่าผลกระทบจะไม่ เท่ากับปี 2553 นอกจากนี้เรามองว่าตลาดรับรู้ข่าวด้านลบไปหมดแล้ว หากมีการผ่อนปรน นโยบายก็จะเป็นปัจจัยบวกต่อตลาดอสังหาริมทรัพย์ อย่างไรก็ตามสามารถในการซื้อที่อยู่อาศัย สำหรับนักเก็งกำไรในตลาดอาจจะลดลงอย่างมีนัยสำคัญ เรามองเห็นความเสี่ยงในส่วนอาคาร สูงมีมากกว่าในแนวราบเนื่องจากกลุ่มอาคารสูงมีพฤติกรรมแสวงหาผลกำไรสูงกว่า ในขณะที่ แนวราบมีผลกระทบจากมาตรการใหม่น้อยกว่า

คำแนะนำ

● **คงคำแนะนำ OVERWEIGHT** เราคาดว่า การเติบโตของกำไรใน 2H18 จะดีขึ้นเนื่องจากเรามองว่า จะมีการโอนย้ายที่อยู่อาศัยเพิ่มขึ้น มาตรการของ อปท. เกี่ยวกับนโยบายการให้กู้ยืมที่เข้มงวดขึ้น ยังไม่ส่งผลต่อการโอนในปีนี้ แต่อาจมีผลกระทบต่อกลุ่มคอนโดมิเนียมระดับกลาง ถึงระดับสูงในปีหน้าหาก อปท. ตัดสินใจที่จะเพิ่มมาตรการลดความร้อนแรงเพิ่มเติม Top pick ของ เราเป็น LH และ QH (Low-rise Specialists) เนื่องจากเราเชื่อว่าทั้งคู่มีความยืดหยุ่นในการ ปรับเปลี่ยนนโยบายการให้สินเชื่อจำนองมากกว่า เรายังคงชอบ LPN (ผู้เชี่ยวชาญด้านตลาดล่าง) จากแนวโน้มการเติบโตของกำไรที่แข็งแกร่งใน 4Q61

PEER COMPARISON

Company	Ticker	Rec	Target Price (Bt)	Current Price (Bt)	Upside (%)	Market Cap. (Btm)	PE					EPS Growth			ROE			Dividend Yield		
							2016 (x)	2017 (x)	2018F (x)	2019F (x)	2020F (x)	2017 (%)	2018F (%)	2019F (%)	2020F (%)	2018F (%)	2018F (%)	2019F (%)		
AP (Thailand)	AP TB	BUY	10.50	8.85	19	27,841	10.3	8.8	7.5	7.2	6.4	16.8	16.9	5.0	12.5	16.1	4.6	4.9		
Land and Houses	LH TB	BUY	13.50	11.10	22	132,018	15.2	12.8	12.5	13.4	12.5	18.8	2.2	-7.0	7.0	20.9	6.4	6.0		
LPN Development	LPN TB	BUY	12.90	10.10	28	14,905	6.8	14.0	9.1	7.6	6.7	-51.2	54.3	19.8	13.4	13.0	6.6	7.9		
Pruksa Holding	PSH TB	BUY	24.00	20.80	15	45,466	7.7	8.3	7.5	6.7	6.0	-8.1	11.7	11.5	11.0	15.1	6.5	7.3		
Quality Houses	QH TB	BUY	3.94	3.36	17	36,000	11.7	10.4	10.0	9.0	8.2	12.2	4.4	10.5	9.4	14.1	5.0	5.5		
Supalai	SPALI TB	BUY	26.50	23.90	11	51,313	8.4	7.1	9.0	7.8	7.2	18.9	-21.1	15.5	7.4	18.9	3.6	5.2		
Sector							8.8	8.9	8.7	7.8	7.1	7.3	7.0	5.5	9.2	17.2	5.7	6.0		

OVERWEIGHT (Maintained)

SECTOR PICKS

Company	Ticker	Rec	Target Price (Bt)	Current Price (Bt)
Land and Houses	LH TB	BUY	13.50	11.10
Quality Houses	QH TB	BUY	3.94	3.36

Source: Bloomberg, UOB Kay Hian

SECTOR VALUATION 10-YEAR HISTORICAL



Source: Respective companies, UOB Kay Hian

ANALYST(S)

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

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลที่ได้ปรากฏและเชื่อว่าเป็นที่น่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลใดๆ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูโอบี เคย์ เฮียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้แนะ ชักชวนให้ให้นักลงทุนทำการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน