

บมจ. พฤกษา เรียลเอสเตท (PS)

ราคาปัจจุบัน :	15.70 บาท	
ราคาเป้าหมายปี'55:	15.87 บาท	ถือ
Consensus:	16.95 บาท	

“ยังอยู่ระหว่างการฟื้นตัว”

- ยอดจองบ้านเดี่ยวและทาวน์เฮ้าส์ใน 1H12 ยังต่ำกว่าระดับปกติ
- คาดรายได้จากโครงการแนวราบสูงเป็นประวัติการณ์ในไตรมาส 2/55
- ได้รับการตอบรับดีจากการเปิดตัวโครงการ The Plant Pattanakam
- ปรับเพิ่มคำแนะนำเป็น ถือ

Key Financials

Year to 31 Dec (Btm)	2010	2011	2012F	2013F	2014F
Net turnover	23,307	23,263	26,161	28,628	30,603
EBITDA	4,750	4,224	4,692	5,121	5,438
Operating profit	4,503	3,884	4,333	4,729	5,020
Net profit (rep./act.)	3,488	2,835	3,307	3,724	3,980
Net profit (adj.)	3,488	2,835	3,307	3,724	3,980
EPS (Bt)	1.6	1.3	1.5	1.7	1.8
PE (x)	9.9	12.2	10.7	9.5	8.9
P/B (x)	2.3	2.0	1.8	1.6	1.4
EV/EBITDA (x)	11.7	13.1	11.8	10.8	10.2
Dividend yield (%)	3.2	2.5	3.1	3.5	3.8
Net margin (%)	15.0	12.2	12.6	13.0	13.0
Net debt/(cash) to equity (%)	76.4	114.4	106.4	94.3	76.4
Interest cover (x)	70.8	30.7	23.0	20.8	24.5
ROE (%)	24.7	17.6	18.1	17.9	17.9
Consensus net profit	-	-	3,491	4,290	4,845
UOBKH/Consensus (x)	-	-	0.95	0.87	0.82

Source: Puksa Real Estate, Bloomberg, UOB Kay Hian

New Project Launches In 1H12

Project	Unit	Value (Btm)
Prukta Town (next 2) Petchkasem 81	494	1,025
Baan Prukta 58/2 Samutprakarn	216	276
Prukta Ville 54 Rama 5	156	335
The Connect 23 Rattanaithibet	198	752
TH: 4 projects	1,064	2,388
Prukta Gallery Buddhamonthon Sai 4	180	869
SDH: 1 project	180	869
PLUM Condo Ladprao 101	712	634
The Tree Interchange Bangsue	639	1,700
Condo: 2 projects	1,351	2,334
Total 1Q12 - 7 projects	2,595	5,591
The Connect 19/2 Chaengwattana	223	693
Baan Prukta 76 Bangyai, Nonthaburi	447	605
Baan Prukta 64/1 Klong 3, Pathumthani	494	562
Baan Prukta 74 Srinakarin-Teparak	362	393
Prukta Ville 42 Tert-tai, Petchakasem	317	781
TH: 5 projects	1,843	3,034
The Plant Pattanakam	166	1,159
SDH: 1 project	166	1,159
Total 2Q12 - 6 projects	2,009	4,193

Source: PS, UOB Kay Hian

- ยอดจองบ้านเดี่ยวและทาวน์เฮ้าส์ใน 1H12 ยังต่ำกว่าระดับปกติ
PS รายงานยอดจอง (พีริเซล) ในไตรมาส 2/55 ที่ 7,019 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 23.8% qoq แต่ลดลง 23.4% yoy โดยยอดจอง (พีริเซล) ปรับตัวเพิ่มขึ้นอย่างต่อเนื่องหลังน้ำลด ขณะที่ยอดจอง (พีริเซล) ในช่วง 1H12 ปรับตัวลดลง 28.1% yoy อยู่ที่ 2,688 ล้านบาท ผลจากยอดจอง (พีริเซล) ของบ้านเดี่ยวและทาวน์เฮ้าส์ที่ยังไม่ฟื้นตัว กลับสู่สภาวะปกติ ตรงข้ามกับยอดจอง (พีริเซล) ของคอนโดมิเนียมที่เติบโตขึ้นอย่างแข็งแกร่งถึง 54.6% yoy ทั้งนี้ ยอดจอง (พีริเซล) เฉลี่ยรายเดือนของบ้านเดี่ยวและทาวน์เฮ้าส์ในช่วง 1H12 คิดเป็น 67.4% และ 63.3% ของยอดจอง (พีริเซล) ในช่วงก่อนหน้าท่วม (ระหว่างเดือน ม.ค.-ต.ค.54) ตามลำดับ
- คาดรายได้จากโครงการแนวราบสูงเป็นประวัติการณ์ในไตรมาส 2/55

เราคาดว่ารายได้ของโครงการแนวราบของ PS ในไตรมาส 2/55 จะสูงเป็นประวัติการณ์ที่ประมาณ 6,200 ล้านบาท หรือพุ่งขึ้น 15.9% yoy ด้วยปัจจัยหนุนจากยอด backlog ในมือ โดยยอด backlog ณ วันที่ 31 มี.ค.55 อยู่ที่ 33,995 ล้านบาท ซึ่งคาดว่าจะบันทึกรายได้ในช่วงระหว่างไตรมาส 2/55 ถึงปี 58 และคาดว่าจะบันทึกรายได้จากยอด backlog มูลค่ากว่า 18,670 ล้านบาทในปี 55 ซึ่งเพียงพอที่จะรับประกันประมาณการณ์รายได้ที่เราคาดไว้ที่ 89.2% อย่างไรก็ดี เราคาดว่ารายได้จากคอนโดมิเนียมจะปรับตัวลดลงถึง 71.6% yoy อยู่ที่ประมาณ 400 ล้านบาท เนื่องจากไม่มีโครงการคอนโดมิเนียมที่ก่อสร้างเสร็จสมบูรณ์และพร้อมโอนกรรมสิทธิ์ในไตรมาส 2/55 ด้วยเหตุนี้ เราจึงคาดว่ารายรับรวมจากยอดขายอสังหาริมทรัพย์ในไตรมาส 2/55 จะปรับตัวเพิ่มขึ้นเล็กน้อยเพียงแค่ 1% yoy

ได้รับการตอบรับดีจากการเปิดตัวโครงการ The Plant Pattanakam

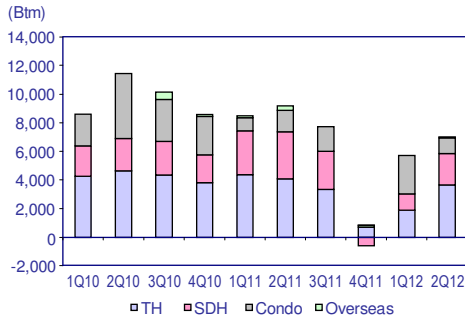
PS เปิดตัวโครงการ The Plant พัฒนาการด้วยจำนวนบ้านเดี่ยวที่ 166 ยูนิตและมูลค่ารวมที่ 1,159 ล้านบาท เมื่อวันที่ 30 มิ.ย.55 โดยโครงการดังกล่าวตั้งอยู่ที่ถ.พัฒนาการ ซึ่งใกล้กับซอยทองหล่อ ทั้งนี้ กลุ่มสินค้าใหม่ของ PS มีมูลค่าตั้งแต่ 5.7 ล้านบาท/ยูนิต เป็นต้นไป โดยโครงการ The Plant พัฒนาการได้รับการตอบรับจากผู้อยู่อาศัยเป็นอย่างดีโดยมียอดขายเต็มจำนวนที่ 41 ยูนิตในเฟสแรก ด้วยมูลค่ารวมกว่า 302 ล้านบาทเมื่อช่วงสุดสัปดาห์ที่ผ่านมา นอกจากนี้ PS ตั้งเป้าเปิดตัวโครงการแนวราบอีก 9-10 โครงการ (มูลค่ารวมกว่า 12,000-15,000 ล้านบาท) ที่ถ.พัฒนาการ โดยเตรียมเปิดตัว 4 โครงการใหม่ในช่วง 2H12 และที่เหลือในปี 56 ทั้งนี้ ยอดจอง (พีริเซล) ของ PS ในช่วง 1H12 ที่ 12,688 ล้านบาท-

นักวิเคราะห์ : พรทิภา ระยับแสงเดือน เลขทะเบียน : 017599

โทรศัพท์ : 02-659-8302 E-mail : pomthipa@uobkayhian.co.th

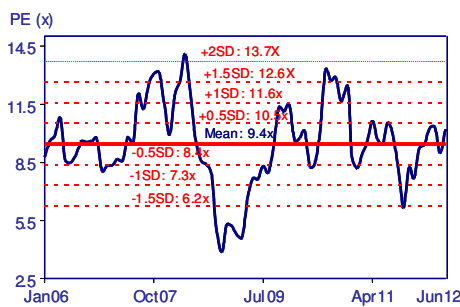
รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยข้อมูลเท่าที่ปรากฏและเชื่อว่ามีความน่าเชื่อถือได้แต่ไม่ถือเป็นการยืนยันความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลนี้ โดยบริษัทหลักทรัพย์ ยูโอบี เคย์ เฮียน (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ผู้จัดทำขอสงวนสิทธิ์ในทางกฎหมายและอาจมีความเห็นหรือประมาณการที่ต่างที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า รายงานฉบับนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อใช้ประกอบการตัดสินใจของนักลงทุน โดยไม่ได้เป็นการชี้นำหรือแนะนำให้ลงทุนหรือซื้อขายหลักทรัพย์ หรือตราสารทางการเงินใดๆ ที่ปรากฏในรายงาน

Quarterly Presales



Source: PS, UOB Kay Hian

PE Band



Source: Bloomberg, UOB Kay Hian

คิดเป็น 42.6% ของประมาณการณ์ของเราที่ 29,771 ล้านบาทในปี 55 ด้วยเหตุนี้ เราจึงคาดว่าภาพรวมยอดจอง (พีริเซล) จะแข็งแกร่งขึ้นในช่วง 2H12 โดยมีปัจจัยสนับสนุนจากการเปิดตัวโครงการแนวราบที่ถ. พัฒนาการและแจ้งวัฒนะซึ่งเป็นทำเลที่ดีที่ประสบความสำเร็จเป็นอย่างดี

■ ปรับเพิ่มประมาณการณ์กำไรสุทธิปี 55-56

เราปรับเพิ่มประมาณการณ์กำไรสุทธิในปี 55-56 ขึ้นอีก 4.9% และ 3.4% ตามลำดับเพื่อให้สอดคล้องกับการปรับประมาณการณ์รายได้ gross margin และค่าใช้จ่าย SG&A

เราคาดว่ากำไรสุทธิของ PS ในปี 55 จะฟื้นตัวขึ้นอยู่ที่ 3,307 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 16.7% yoy (เทียบกับ กำไรสุทธิในปี 54 ที่ลดลง 18.7% yoy) ผลจากการรับรู้รายได้ที่ฟื้นตัวขึ้นหลังน้ำลด ทั้งนี้ ปัจจัยเสี่ยงที่อาจส่งผลกระทบต่อประมาณการณ์ของเรารวมทั้งสถานะเศรษฐกิจในประเทศที่อ่อนตัวลง การเกิดน้ำท่วมซ้ำ และต้นทุนที่อาจได้รับแรงกดดันจากค่าวัสดุอุปกรณ์และแรงงานที่สูงขึ้น

■ ปรับเพิ่มคำแนะนำเป็น ถือ

เราปรับเพิ่มราคาเป้าหมายหุ้น PS ขึ้นเป็น 15.87 บาท/หุ้น อิงด้วย 2012F PE ที่ 10.6 เท่า (เดิมที่ 10.00 บาท/หุ้น อิงด้วย 2012F PE ที่ 7 เท่า) โดยราคาเป้าหมายของเราที่ PE ที่ 10.6 เท่าสอดคล้องกับ +0.5SD ต่อ PE เฉลี่ยเดิม โดยมีจุดซื้อที่ 14.10 บาท

พร้อมกันนี้ เราได้ปรับเพิ่มคำแนะนำจาก ขาย เป็น ถือ เนื่องจากเราคาดว่าผลการดำเนินงานหลักจะฟื้นตัวขึ้นหลังน้ำลดแม้จะยังไม่กลับสู่ระดับปกติก็ตาม

Peer Comparison

Company	Ticker	Rec	Share Price (Bt)	Target Price (Bt)	Market Cap (US\$m)	PE		P/B		Div Yield		ROE	
						2012F (x)	2013F (x)	2012F (x)	2013F (x)	2012F (%)	2013F (%)	2012F (%)	2013F (%)
Asian Property	AP TB	BUY	7.15	8.10	640	10.0	7.6	1.7	1.4	3.4	4.6	17.8	20.3
Land and Houses	LH TB	BUY	7.70	8.50	2,448	16.9	16.6	2.6	2.5	5.1	5.2	15.4	15.3
LPN Development	LPN TB	HOLD	17.20	17.70	805	11.4	10.0	3.0	2.6	4.2	4.8	28.6	27.7
Pruksa Real Estate	PS TB	HOLD	15.70	15.87	1,100	10.5	9.3	1.8	1.6	3.1	3.5	18.1	17.9
Quality Houses	QH TB	BUY	1.74	2.16	507	11.7	8.6	1.1	1.0	4.9	6.6	9.6	11.8
Average						12.1	10.4	2.0	1.8	4.1	5.0	17.9	18.6

Source: Respective companies, SET, UOB Kay Hian