

บมจ. พุกงา เรียวเอสเตท*

มุมมองยังคงแข็งแกร่ง

ชื่อ				
บริษัท พุกงา เรียวเอสเตท	ราคาตลาด (บ.) 21.60			
66.2658.8888 Ext.8855	ราคาเป้าหมาย (บ.) 27.00			
tareetipw@kgi.co.th	Upside (%) 25.0%			
Sales	Net income	EPS	P/E	
Bt mn	Bt mn	Bt/share	(x)	
2011	23,263	2,835	1.28	16.8
2012F	26,616	3,733	1.69	12.8
2013F	33,803	4,963	2.25	9.6
Dividend yield -12/12F (%)			2.3	
Price to book value - 12/12F (x)			2.4	
Absolute performance (3,6,12M) (%)			20; 54.3; 77	
Relative performance (3,6,12M) (%)			12; 30.3; 38.3	

สรุปประเด็นสำคัญ และข่าวล่าสุด

- ลงคำแนะนำ ช้อ ด้วยราคาเป้าหมายใหม่ที่ 27.0 บาท
- ตีมาณต์จากกลุ่มลูกค้าระดับกลางถึงล่างยังเป็นกลุ่มหลักในปี 2556
- คาดว่าการเติบโตของผลการดำเนินงานประมาณเฉลี่ยที่ 24.6% CAGR ในช่วง 2555 - 2557

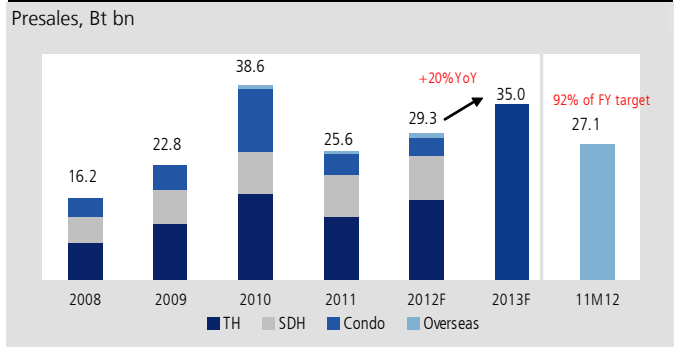
ลงคำแนะนำ ช้อ ด้วยราคาเป้าหมายใหม่ที่ 27.0 บาท

แม้ว่าราคาหุ้นจะปรับเพิ่มขึ้นในช่วงที่ผ่านมาหลังจากได้รับผลกระทบจากน้ำท่วมเมื่อปีก่อน เราเชื่อว่าราคาหุ้นจะยังมีโอกาสปรับตัวเพิ่มขึ้นได้ จากที่ยอดขายของบริษัทฯ ที่แข็งแกร่งขึ้นในช่วงสามเดือนที่ผ่านมา (ก.ย. - พ.ย. 55) และฟื้นตัวกลับสู่ระดับก่อนน้ำท่วม รวมทั้งการปรับประมาณการปี 2556 ขึ้น 14.5% หลังจากการปรับประมาณการรายได้ขึ้น 12.2% ซึ่งสอดคล้องกับประมาณการของบริษัทฯ ที่ 3.4 หมื่นล้านบาท สนับสนุนด้วยอัตราดอกเบี้ยปัจจุบันที่ระดับต่ำ ความสามารถในการเข้าถึงสินเชื่อ และความต้องการซื้อบ้านในปัจจุบัน เราลงคำแนะนำ ช้อ ด้วยราคาเป้าหมายใหม่ที่ 27.00 บาท จากเดิมที่ 23.60 บาท

ความต้องการบ้านยังมีต่อเนื่อง

PS รายงานยอดขายในช่วง 11 เดือนแรกที่ 2.7 หมื่นล้านบาท หรือคิดเป็น 92.4% ของเป้าหมายทั้งปี ซึ่งคิดเป็นยอดขายจากทาวนเฮ้าส์ประมาณ 49% ทำให้เราเชื่อว่าเป้าหมายที่ 2.9 หมื่นล้านบาทในปีนี้น่าจะทำได้ ทั้งนี้ยอดขายในช่วงสามเดือนที่ผ่านมาช่วง ก.ย. ถึง พ.ย. 55 ซึ่งเกิน 2.85 พันล้านบาท ซึ่งเป็นค่าเฉลี่ยยอดขายช่วงก่อนน้ำท่วม (ม.ค. - ก.ย. 54) ดังนั้นเราเชื่อว่ายอดขายของ PS ได้กลับสู่ภาวะปกติแล้ว

ภาพที่ 1: ยอดขายช่วง 11 เดือนแรก คิดเป็น 92.4% ของเป้าหมายทั้งปี

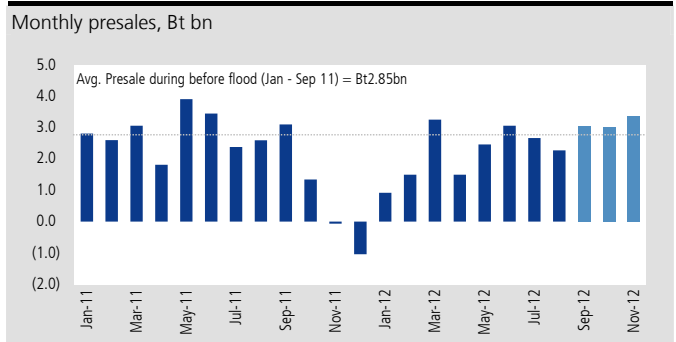


Source: Company data; KGI Security (Thailand)

ตีมาณต์จากกลุ่มลูกค้าระดับกลางถึงล่างยังเป็นกลุ่มหลักในปี 2556

ด้วยอัตราดอกเบี้ยที่ระดับต่ำ และการสามารถเข้าถึงแหล่งสินเชื่อได้ง่ายจะต่อเนื่องในปี 2556 ซึ่งจะกระตุ้นตีมาณต์ในกลุ่มผู้ซื้อบ้านระดับกลางถึงล่าง ซึ่งคิดเป็นสัดส่วนประมาณ 2 ใน 3 ของตลาด และเป็นลูกค้ากลุ่มหลักของ ซึ่งปัจจัยดังกล่าวจะทำให้บริษัทฯ สามารถสร้างยอดขายที่ต่อเนื่องได้ในปี 2556 ขณะที่บริษัทตั้งเป้าหมายที่ 3.5 หมื่นล้านบาทในปี 2556 หรือเพิ่มขึ้น 20% YoY และวางแผนการเปิดโครงการใหม่ 34 โครงการ, มูลค่า 2.4 หมื่นล้านบาท

ภาพที่ 2: ยอดขายเกิน 3.0 พันล้านบาท เป็นเดือนที่ 3 ติดต่อกัน



Source: Company data; KGI Security (Thailand)

คาดว่ารายได้ในปี 2556 จะเป็นสถิติใหม่ของบริษัท

เราปรับประมาณการกำไรสุทธิปี 2556 ขึ้น 14.5% เป็น 4.9 พันล้านบาท หลังจากการปรับประมาณการรายได้ขึ้น 12.2% สอดคล้องกับเป้าหมายของบริษัทที่ 3.4 หมื่นล้านบาท ซึ่งเป็นสถิติใหม่ของบริษัทฯ เราคาดว่า backlog ปัจจุบันของบริษัทฯ ที่ 41.4 หมื่นล้านบาท จะสามารถโอนได้ตั้งแต่ไตรมาสที่ 4/55 ถึง 2558 และคาดว่าจะสามารถรับรู้ในปี 56 คิดเป็น 50% ของประมาณการรายได้ปี 56 ของเรา

ภาพที่ 3: ตารางปรับประมาณการ

Bt mn	2012F			2013F		
	Revised	Previous	% change	Revised	Previous	% change
Net profit	3,733	3,840	(2.8)	4,963	4,336	14.5
Key assumptions						
Revenue	26,616	27,022	(1.5)	33,803	30,120	12.2

Source: Company data; KGI Securities (Thailand) estimates

Disclaimer

บริษัทหลักทรัพย์ เคจีไอ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) ("บริษัท") มิได้ให้การรับรองใดๆ ถึงความถูกต้องและแท้จริงของข้อมูลในเอกสารนี้ ("ข้อมูล") ดังนั้นไม่ว่าจะด้วยเหตุใดก็ตาม บริษัทไม่ขอรับผิดชอบต่อความเสียหายในรายได้ หรือผลประโยชน์ใดๆ ทั้งทางตรงและทางอ้อมที่เกิดขึ้นจากการใช้ ข้อมูล และข้อมูลนี้มิได้จัดทำขึ้นเพื่อเป็นการชักชวนหรือชี้แนะให้ซื้อขายหลักทรัพย์ใดๆ ทั้งนี้ข้อมูลถูกจัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่เป็นปัจจุบันและ บริษัทสงวนสิทธิในการแก้ไขข้อความใดๆ ในเอกสารนี้โดยมิต้องบอกกล่าวล่วงหน้า



11 ธันวาคม 2555



มุมมองยังมองเชิงกว้าง

คาดว่า การเติบโตของผลการดำเนินงานประมาณเฉลี่ยที่ 24.6% CAGR ในช่วง 2555 - 2557

เราคาดว่า PS จะรายงานการเติบโตของผลการดำเนินงานที่โดดเด่นในช่วง 2555- 2557 ที่ 24.6% CAGR สนับสนุนโดย i) จำนวน backlog ที่มีอยู่สูง ii) วงจรธุรกิจที่สั้น iii) ประโยชน์จากการความสามารถในการถือวัสดุก่อสร้าง ผู้รับเหมาก่อสร้าง และ การมีสัมพันธ์ที่ดีกับธนาคารพาณิชย์ ในฐานะที่เป็นผู้ประกอบการรายใหญ่

Disclaimer

บริษัทหลักทรัพย์ เคจีไอ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) (“บริษัท”) มิได้ให้การรับรองใดๆ ถึงความถูกต้องและแท้จริงของข้อมูลในเอกสารนี้ (“ข้อมูล”) ดังนั้นไม่ว่าจะด้วยเหตุใดก็ตาม บริษัทไม่ขอรับผิดชอบต่อความเสียหายในรายได้ หรือผลประโยชน์ใดๆ ทั้งทางตรงและทางอ้อมที่เกิดขึ้นจากการใช้ ข้อมูล และข้อมูลนี้มิได้จัดทำขึ้นเพื่อเป็นการชักชวนหรือชี้แนะให้ซื้อขายหลักทรัพย์ใดๆ ทั้งนี้ข้อมูลถูกจัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่เป็นปัจจุบันและ บริษัทสงวนสิทธิในการแก้ไขข้อความใดๆในเอกสารนี้โดยมิต้องบอกกล่าวล่วงหน้า