

Pruksa Real Estate

ผลประกอบการปี 55 เป็นจุดสูงสุดใหม่ของบริษัท

ผลประกอบการ 4Q55 สูงกว่าคาดการณ์

บริษัทประกาศกำไรสุทธิ 4Q55 เท่ากับ 1.26 พันล้านบาท (+256%YoY และ +26%QoQ) สูงกว่าเราคาดการณ์ประมาณ 14% เนื่องจากค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารและค่าใช้จ่ายภาษีที่ต่ำกว่าคาด และถือว่าเป็นอีกหนึ่งรายใหญ่ที่แสดงผลประกอบการเติบโตทั้ง YoY และ QoQ เป็นแนวโน้มเดียวกับผู้ประกอบการส่วนใหญ่ของกลุ่ม สาเหตุที่เติบโตสูง คือ การรับรู้รายได้ที่เติบโตสูง 79%YoY และ 16%QoQ มาอยู่ที่ 8.36 พันล้านบาทเท่ากับประมาณการ ด้วยการรับรู้รายได้ทั้งปี 55 ที่เป็นไปตามแผนงานของบริษัท กำไรสุทธิทั้งปี 55 เท่ากับ 3.9 พันล้านบาท (+37.5% YoY) ซึ่งถือว่าเป็นปีแรกในรอบ 3 ปีย้อนหลังที่ผลประกอบการเติบโตได้อย่างชัดเจน นอกจากนี้การโอนโครงการที่เป็นไตรมาสสูงสุดของปีใน 4Q55 ช่วยให้ฐานะทางการเงินของบริษัทแข็งแกร่งขึ้นโดยที่สัดส่วนหนี้สินสุทธิต่อทุนลดลงเหลือ 0.84 เท่าจาก 1.15 เท่า ณ สิ้นปี 54

แนวโน้มผลประกอบการปี 56 เติบโตต่อเนื่อง YoY

บริษัทเริ่มแสดงผลประกอบการเติบโตอย่างชัดเจนในปี 55 ภายหลังที่ผลประกอบการลดลงต่อเนื่องตั้งแต่ต้นปี 53 จนถึงปี 54 และเราคาดการณ์ว่า ผลประกอบการปี 56 มีแนวโน้มเติบโตต่อเนื่อง YoY ได้ในปี 56 โดยมีปัจจัยสนับสนุน คือ

- 1) ฐาน Backlog ปัจจุบันที่คิดเป็นสัดส่วนสูงประมาณ 74% ของประมาณการรายได้ทั้งปี 56 ของเรา ซึ่งถือว่าสูงเมื่อเทียบกับผู้ประกอบการรายใหญ่ที่พัฒนาทั้งโครงการแนวราบและคอนโดมิเนียมด้วยกัน
- 2) การเปิดโครงการใหม่ของบริษัทที่เป็นเชิงรุกมากขึ้นในปี 56 หลังจากที่เปิดโครงการใหม่ลดลงอย่างมีนัยสำคัญในปี 55 เพื่อแก้ไขปัญหาภายหลังที่ได้รับผลกระทบหนักจากน้ำท่วมในปลายปี 54 โดยที่ในด้านมูลค่าโครงการเปิดใหม่ในปี 56 เพิ่มขึ้น 150%YoY

คำแนะนำ “เก็งกำไร” แนวโน้มผลประกอบการจะเติบโตต่อเนื่องเป็นจุดสูงสุดใหม่ในปี 56

เราคาดว่า PS ยังมีจุดเด่นในด้านอัตราเติบโตของผลประกอบการในปี 56 ที่อยู่ในระดับสูงเมื่อเทียบกับกลุ่มผู้ประกอบการรายใหญ่ด้วยกันประกอบกับการเปิดโครงการเชิงรุกในปี 56 เปิดโอกาสให้แก่วิสาหกิจจะสร้างยอด Pre-Sale ในปี 56 ได้สูงกว่าเป้าหมายของบริษัท (35.4 พันล้านบาท) และสมมติฐานของเรา (32 พันล้านบาท) ได้ แม้ว่าราคาหุ้นปัจจุบันสูงกว่ามูลค่าพื้นฐานของเราที่ 29.80 บาท (อิง P/E 14x) ประมาณ 12% แต่ภายหลังประชุมกับผู้บริหารในวันนี้ เรามีแนวโน้มปรับเพิ่มประมาณการผลประกอบการและมูลค่าพื้นฐานหุ้น PS คำแนะนำ “เก็งกำไร”

Quarterly Results

Year to Dec (Bt mn)	4Q11	1Q12	2Q12	3Q12	4Q12	%QoQ	%YoY
Revenue	4,659	4,655	6,814	7,199	8,356	16%	79%
Gross profit	1,633	1,652	2,329	2,454	2,698	10%	65%
Share of profit of associates	0	0	-0	0	0	1663%	8732%
Other income	42	20	54	36	8	-77%	-81%
SG&A expenses	988	837	1,023	1,130	936	-17%	-5%
Interest expenses	57	61	65	80	100	25%	74%
Corporate tax	275	142	292	281	408	45%	49%
Core profit	355	633	1,002	1,000	1,262	26%	256%
Forex gain (loss)	0	0	0	0	0	0%	0%
Non-recurring items	0	0	0	0	0	0%	0%
Reported net profit	355	633	1,002	1,000	1,262	26%	256%
EPS (Bt)	0.16	0.29	0.45	0.45	0.57	26%	255%

Key Financial Ratios

Gross margin	35.06%	35.49%	34.18%	34.10%	32.29%
EBITDA margin	22.02%	19.96%	22.67%	22.76%	25.59%
Interest coverage ratio (x)	11.99	13.76	21.04	17.09	17.75
Interest-bearing debt/Equity (x)	1.19	1.08	1.07	0.93	0.87
Net debt/Equity (x)	1.15	1.04	0.99	0.90	0.84
BV (Bt)	7.69	7.98	8.04	8.50	9.07

Stock Rating

TRADING

Previous Rating	TRADING
Fair Value	Bt29.80
Current Price	Bt34.00
Upside/(Downside)	(12.35%)
Consensus (median)	Bt28.43
Sector	Property (Residential)
Sector Rating	NEUTRAL

Financial Summary

YE Dec (Bt mn)	2011	2012	2013E	2014E
Net profit	2,835	3,898	4,714	5,425
Net profit growth (%)	-18.73	37.51	20.92	15.09
EPS (Bt)	1.28	1.76	2.13	2.45
EPS growth (%)	-18.75	37.38	20.72	15.09
BV (Bt)	7.70	9.09	10.69	12.50
DPS (Bt)	0.40	0.53	0.64	0.74
P/E (x)	26.47	19.27	15.96	13.90
P/BV (x)	4.42	3.74	3.18	2.72
Yield (%)	1.18	1.56	1.88	2.18
ROE (%)	16.68	19.41	19.92	19.60

Technical Impact | PS

Resistance: Bt35.50

Support: Bt32.50



Chatree Srismacharoen
Chatree.Srismacharoen@krungsrisecurities.com

Registration No. 18092



ADVANC	AOT	ASIMAR	BAFS	BANPU	BAY	BBL	BCP	BECL	BKI
BMCL	BTS	CPN	CSL	DRT	EASTW	EGCO	ERW	GRAMMY	HEMRAJ
ICC	IRPC	KBANK	KK	KTB	LPN	MCOT	NKI	NOBLE	PHOL
PS	PSL	PTT	PTTEP	PTTGC	QH	RATCH	ROBINS	RS	SAMART
SAMTEL	SAT	SC	SCB	SCC	SE-ED	SIM	SIS	SNC	SYMC
THAI	TIP	TIPCO	TISCO	TKT	TMB	TOP	TSTE	TTA	

จะทำการเผยแพร่รายชื่อเฉพาะบริษัทที่ได้คะแนนอยู่ในระดับ“ดี” ขึ้นไป ซึ่งมี 3 กลุ่มคือ “ดี” “ดีมาก” และ “ดีเลิศ”

โดยประกาศรายชื่อบริษัทในแต่ละกลุ่ม เรียงตามลำดับตัวอักษรชื่อย่อบริษัทในภาษาอังกฤษ (ช่วงวันที่ 1 มกราคม 2554 ถึง 29 ตุลาคม 2555)








2S	ACAP	AF	AIT	AKR	AMATA	AP	ASK	ASP	AYUD
BEC	BFIT	BH	BIGC	BJC	BROOK	BWG	CENTEL	CFRESH	CGS
CHOW	CIMBT	CK	CM	CPALL	CPF	CSC	DCC	DELTA	DEMCO
DTAC	DTC	ECL	EE	EIC	ESSO	FE	FORTH	GBX	GC
GFPT	GL	GLOW	GUNKUL	HANA	HMPRO	HTC	IFEC	INTUCH	ITD
IVL	JAS	KCE	KGI	KSL	L&E	LANNA	LH	LRH	LST
MACO	MAKRO	MBK	MBKET	MFC	MFEC	MINT	MODERN	MTI	NBC
NCH	NINE	NMG	NSI	OCC	OFM	OGC	OISHI	PAP	PDI
PE	PG	PHATRA***	PJW	PM	PR	PRANDA	PRG	PT	PYLON
S & J	S&P	SABINA	SAMCO	SCCC	SCG	SCSMG	SFP	SITHAI	SMT
SPALI	SPCG	SPI	SPPT	SSF	SSSC	STANLY	STEC	SUC	SUSCO
SVI	SYNTEC	TASCO	TCAP	TCP	TFD	TFI	THANA	THCOM	THIP
THRE	TIC	TICON	TIW	TK	TLUXE	TMT	TNITY	TNL	TOG
TPC	TRC	TRT	TRU	TRUE	TSC	TSTH	TTW	TUF	TVO
UAC	UMI	UP	UPOIC	UV	VIBHA	VNT	WACOAL	YUASA	ZMICO

***PHATRA ขอเพิกถอนหลักทรัพย์จากการเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียน ในวันที่ 25 กันยายน 2555



AEONTS	AFC	AGE	AH	AHC	AI	AJ	ALUCON	AMANAH	APCO
APCS	APRINT	ARIP	AS	ASIA	BGT	BLA	BNC	BOL	BROCK
BSBM	BTNC	BUI	CCET	CEN	CHUO	CI	CIG	CIMBI***	CITY
CMO	CNS	CNT	CPL	CRANE	CSP	CSR	CTW	DRACO	EASON
EMC	EPCO	FNS	FOCUS	FSS	GENCO	GFM	GLOBAL	GOLD	HFT
HTECH	HYDRO	IFS	IHL	ILINK	INET	IRC	IRCO	IT	JMART
JTS	JUBILE	JUTHA	KASET	KBS	KC	KDH	KIAT	KKC	KTC
KWC	KWH	KYE	LALIN	LEE	LHBANK	LHK	LIVE	LOXLEY	MAJOR
MATCH	MATI	MBAX	M-CHAI	MDX	MJD	MK	MOONG	MPIC	MSC
NC	NNCL	NTV	OSK	PAE	PATO	PB	PICO	PL	POST
PPM	PREB	PRECHA	PRIN	PSAAP	PTL	Q-CON	QLT	QTC	RASA
RCL	RICH	ROJNA	RPC	SAM	SCBLIF	SCP	SEAFCO	SENA	SF
SGP	SIAM	SIMAT	SINGER	SIRI	SKR	SMIT	SMK	SOLAR	SPC
SPG	SSC	SST	STA	SVOA	SWC	SYNEX	TBSP	TCB	TEAM
TF	TGCI	THANI	TKS	TMD	TMI	TNH	TNPC	TOPP	TPA
TPAC	TPCORP	TPIPL	TPP	TR	TTCL	TWFP	TYCN	UBIS	UEC
UIC	UMS	UOBKH	UPF	US	UT	VARO	WAVE	WG	WIN
WORK									

***CIMBI ขอเพิกถอนหลักทรัพย์จากการเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียน ในวันที่ 25 กันยายน 2555

ช่วงคะแนน	สัญลักษณ์	ความหมาย
90-100		ดีเลิศ
80-89		ดีมาก
70-79		ดี
60-69		ดีพอใช้
50-59		ผ่าน
ต่ำกว่า 50	-	-

Disclaimer

การเปิดเผยผลการสำรวจของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) นี้ เป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยการสำรวจของ IOD เป็นการสำรวจและประเมินจากข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็มเอไอ (MAI) ที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะและเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ดังนั้น ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของบุคคลภายนอก โดยไม่ได้เป็นการประเมินการปฏิบัติ และมิได้มีการใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน

ผลสำรวจดังกล่าวเป็นผลการสำรวจ ณ วันที่ปรากฏในรายงานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียนไทยเท่านั้น ดังนั้น ผลการสำรวจจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ กรุงศรี จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้องของผลการสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด



บริษัทหลักทรัพย์ กรุงศรี จำกัด (มหาชน)

สำนักงานใหญ่

550 อาคาร ธนาคารกรุงศรีอยุธยา จำกัด (มหาชน) สำนักเพลินิจิต ชั้น 5
ถนนเพลินิจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กรุงเทพฯ 10330
โทร. 0-2659-7000 โทรสาร 0-2646-1111
Internet Trading: 0-2659-7777

สาขา

สาขาเอ็มโพเรียม

622 เอ็มโพเรียมทาวเวอร์ ชั้น 10 ถนนสุขุมวิท 24
แขวงคลองตัน เขตคลองตัน กรุงเทพฯ 10110
โทร. 0-2695-4500 โทรสาร 0-2695-4599

สาขาเซ็นทรัลบางนา

589/151 อาคารเซ็นทรัลซิตี้ทาวเวอร์ 1 ออฟฟิศ ชั้น 27
ถนนบางนา-ตราด แขวง-เขต บางนา กรุงเทพฯ 10260
โทร. 0-2763-2000 โทรสาร 0-2399-1448

สาขาพระราม 2

111/917-919 ถนนพระราม 2
แขวงแสมดำ เขตบางขุนเทียน กรุงเทพฯ 10150
โทร. 0-2895-9575 โทรสาร 0-2895-9557

สาขานนวิภาวดีรังสิต

ที่ทำการ ธนาคารกรุงศรีอยุธยา จำกัด (มหาชน)
สาขานนวิภาวดีรังสิต (ชั้นทาวเวอร์ส)
123 ถนนวิภาวดีรังสิต แขวงจอมพล เขตจตุจักร
กรุงเทพฯ 10900
โทร. 0-2273-8388 โทรสาร 0-2273-8399

สาขาชลบุรี

64/17 ถนนสุขุมวิท ตำบลบางปลาสร้อย อำเภอเมือง
จ.ชลบุรี 20000
โทร. 0-3879-0430 โทรสาร 0-3879-0425

สาขาหาดใหญ่

90-92-94 ธนาคารกรุงศรีอยุธยา จำกัด (มหาชน) ถนนนิพัทธ์อุทิศ 1 ตำบล
หาดใหญ่ อำเภอหาดใหญ่ จังหวัดสงขลา 90110
โทร. 074- 221-229 โทรสาร 074-221-411

สาขานครปฐม

67/1 ถนนราชดำเนิน ตำบลพระปฐมเจดีย์ อำเภอเมือง
จ.นครปฐม 73000
โทร. 0-3427-5500-7 โทรสาร 0-3421-8989

สาขาสุพรรณบุรี

249/171-172 หมู่ 5 ตำบลท่าระหัด
อำเภอเมืองสุพรรณบุรี จ.สุพรรณบุรี 72000
โทร. 0-3550-1234 โทรสาร 0-3552-2449

สาขานครราชสีมา

168 ถนนจอมพล ตำบลในเมือง อำเภอเมืองนครราชสีมา
จ.นครราชสีมา 30000
โทร. 0-4425-1211-4 โทรสาร 0-4425-1215

สาขาขอนแก่น

ธนาคารกรุงศรีอยุธยา จำกัด (มหาชน) สาขาขอนแก่น
114 ถนนศรีจันทร์ ตำบลในเมือง อำเภอเมือง จ.ขอนแก่น 40000
โทร. 0-4322-6120 โทรสาร 0-4322-6180

สาขาเชียงใหม่

ธนาคารกรุงศรีอยุธยา จำกัด (มหาชน) สาขาประตูช้างเผือก
70 ถนนช้างเผือก ตำบลศรีภูมิ อำเภอเมือง จ.เชียงใหม่ 50200
โทร. 0-5321-9234 โทรสาร 0-5321-9247

สาขาเชียงราย

ธนาคารกรุงศรีอยุธยา จำกัด (มหาชน) สาขาเชียงราย
231-232 ถนนธนาสัย ตำบลเวียง อำเภอเมือง จ.เชียงราย 57000
โทร. 0-5371-6489 โทรสาร 0-5371-6490

สาขาพิษณุโลก

ธนาคารกรุงศรีอยุธยา จำกัด (มหาชน) สาขาพิษณุโลก
275/1 ถนนพิษณุสงคราม ตำบลในเมือง อำเภอเมือง จ.พิษณุโลก 65000
โทร. 0-5530-3360 โทรสาร 0-5530-2580

Analyst Team	Name	Sector Coverage	E-mail
Central line: 66.2659.7000 ext.5017, 5018 Fax:66.2646.1103	กษมพนธ์ เหมนิลรัตน์	Small Cap	kasamapon.hamnilrat@krungsrisecurities.com
	สิทธิเดช ประเสริฐรุ่งเรือง	Transportation, Agribusiness	sittidath.prasertrunguang@krungsrisecurities.com
	ชาตรี ศรีสมัยเจริญ	Contractor, Construction Materials, Property	chatree.srismaicharoen@krungsrisecurities.com
	ชาญวุฒ เทชอมรธนกิจ	Energy, Petrochemical	charnvut.taechaamorntanakij@krungsrisecurities.com
	ธนเดช รังษิธนานนท์	Banking, Finance & Securities	tanadech.rungsriathananon@krungsrisecurities.com
	ถกมล บรรจงรักษ์	Automotive, Healthcare, ICT	thakol.banjongruck@krungsrisecurities.com
	วัชรุตม์ วัชรวงศ์สิทธิ์	Electronics, Commerce, Hotel, Property	vatcharut.vacharawongsith@krungsrisecurities.com
	อภิศักดิ์ ลิ้มป้อรงกุล	Technical	apisak.limthumrongkul@krungsrisecurities.com

คำแนะนำในการลงทุน

- ซื้อ** - หุ้นที่มีปัจจัยพื้นฐานดีและคาดหวังอัตราผลตอบแทนรวมจากการลงทุนเกินกว่า 10% ภายในระยะเวลา 1 ปีข้างหน้า
- ถือ** - หุ้นที่มีปัจจัยพื้นฐานดีและคาดหวังอัตราผลตอบแทนรวมจากการลงทุนระหว่าง 5-10% ภายในระยะเวลา 1 ปีข้างหน้า
- ขาย** - หุ้นที่มีราคาสูงเกินกว่ามูลค่าพื้นฐาน หรือมีปัจจัยพื้นฐานอ่อนแอ
- เก็งกำไร** - หุ้นที่มีปัจจัยพื้นฐานอ่อนแอ แต่มีประเด็นที่สามารถเก็งกำไรได้ในช่วงระยะเวลานึง