

COMPANY VISIT NOTE

Sector: Property

PREUKSA REAL ESTATE PLC.(PS)

14 สิงหาคม 2556

ราคาปิด 20.80 บาท

“ซื้อ” ราคาเป้าหมาย 33.90 บาท

EARNINGS FORECAST

Year to Dec	2009A	2010A	2011A	2012E	2013E
Net profit (Btm)	3,488	2,835	3,898	5,373	5,822
EPS - basic (Bt)	1.58	1.28	1.76	2.43	2.64
EPS Growth %	-4.0	-18.8	37.4	37.8	8.4
PER (x)	18.5	22.8	16.6	12.0	11.1
DPS (Bt)	0.50	0.40	0.53	0.73	0.79
Yield (%)	1.7	1.4	1.8	2.5	2.7
BV (Bt)	6.92	7.70	9.09	10.77	12.61
P/BV (x)	4.2	3.8	3.2	2.7	2.3

Source: Company Report and Globlex Securities Estimates

PERTINENT INFORMATION

SET Index	1,459.08
Market Cap.	Bt46,228bn
Total Shares	2,222.5m common share Par Bt1
Major Shareholders as of March 15, 2013	
กลุ่มตระกูลวิจิตรพงศ์พันธุ์	70.25 %
นางรัตนา พรหมสวัสดิ์	3.57 %
บริษัท ไทยเอ็นวีดีอาร์ จำกัด	2.86 %
% free float	25.90 %

Source: Set Smart

PS Price Chart



Source: Set Smart

Analyst: Wilasinee Boonmasungsong
02 672 5937
wilasinee@globlex.co.th

Corporate Governance Rating 2012



Quarterly performance (Btm)	2Q13	2Q12	%YoY	1Q13	%QoQ	1H13	1H12	%YoY
Sales	9,058	6,814	33%	6,312	44%	15,370	11,469	34%
Cost of sales	5,995	4,485	34%	4,148	45%	10,144	7,488	35%
Selling & admin exp.	1,302	1,023	27%	1,173	11%	2,475	1,860	33%
Interest exp.	97	65	49%	85	14%	182	125	45%
Taxes	322	292	10%	160	101%	482	434	11%
Net profits	1,409	1,002	41%	773	82%	2,182	1,635	33%

Source: Financial Statement and Globlex estimated

กำไรครึ่งปีโต 33% และยังคงคาดการณ์กำไรทั้งปีโต 38%

- กำไรสุทธิ 2Q56 เพิ่มขึ้น 41%YoY และ 82%QoQ
- ยอดขาย presaleที่ดีต่อเนื่องหนุนยอดขายรอโอนทรงตัวในระดับ
- เดินหน้าต่อโครงการในต่างประเทศ
- คงคำแนะนำ“ซื้อ” ราคาเหมาะสม 33.90 บาท

ประเด็นสำคัญในการลงทุน :

- กำไรสุทธิ 2Q56 เพิ่มขึ้น 41%YoY และ 82%QoQ: 2Q56 มีกำไรสุทธิ 1,409 ล้านบาทเพิ่มขึ้น 41%YoY และ 82%QoQ โดยมียอดขาย 9,058 ล้านบาทเพิ่มขึ้น 33%YoY และ 44%QoQ จากการโอนโครงการแนวราบเป็นหลัก โดยมีสัดส่วนของคอนโดมิเนียมที่โอนมากขึ้นเป็น 3 โครงการ อัตรากำไรขั้นต้นที่ 33.8% ลดลงจาก 34% ใน 2Q55 และ 1Q56 สัดส่วนค่าใช้จ่ายขายและบริหารต่อยอดขายลดเหลือ 14.4% จาก 18.6% ใน 1Q56 และ 15% ใน 2Q55 กำไรครึ่งปี 56 ที่ 2,182 ล้านบาทเพิ่มขึ้น 33%YoY คิดเป็น 41% ของประมาณการทั้งปีที่ 5.37 พันล้านบาทซึ่งเติบโต 38%YoY ฝ่ายวิจัยยังคงประมาณการตามเดิมเนื่องจากเชื่อว่ารายได้ในช่วงครึ่งหลังของปีจะดีกว่าครึ่งแรกจากที่มียอดขายรอโอน (backlog) ในช่วงครึ่งหลังของปีจำนวน 2.45 หมื่นล้านบาทซึ่งทำให้มี backlog รวมเป็น 3.9 หมื่นล้านบาทซึ่งสูงกว่าประมาณการรายได้ทั้งปีของฝ่ายวิจัยที่ 3.4 หมื่นล้านบาทซึ่งเติบโต 26%YoY
- ยอดขาย presaleที่ดีต่อเนื่องหนุนยอดขายรอโอนทรงตัวในระดับสูง : ในช่วงครึ่งแรกปี 56 มียอดขาย presale 2.3 หมื่นล้านบาทเติบโตถึง 79%YoY โดยคิดเป็น 64% ของเป้าทั้งปีที่ 3.5 หมื่นล้านบาทซึ่งมีแนวโน้มทำได้ไม่ยากจากแผนเปิดขายโครงการในช่วงครึ่งหลังของปีจำนวน 45 โครงการมูลค่า 2.2 หมื่นล้านบาทซึ่งสูงกว่าในช่วงครึ่งแรกของปีที่เปิดขาย 33 โครงการมูลค่า 3.3 หมื่นล้านบาท ทั้งนี้ ยอดขายรอโอนล่าสุด ณ สิ้นเดือนมิ.ย.56 อยู่ใน 4.3 หมื่นล้านบาทหลังโอนแล้วในปี 56 จะเหลืออีก 1.8 หมื่นล้านบาทสำหรับโอนในปี 57 – 59 เป็นปัจจัยสนับสนุนการเติบโตของรายได้ในอนาคต
- เดินหน้าต่อโครงการในต่างประเทศ : บริษัทเพิ่งมีการปรับโครงสร้างเพื่อรองรับการพัฒนาโครงการทั้งในประเทศและต่างประเทศ ปัจจุบันมีแผนซื้อที่ดินเพื่อพัฒนาโครงการแนวราบและแนวสูงที่อินเดียและอินโดนีเซีย ซึ่งคาดว่าจะได้ข้อสรุปภายในปี 57 ทั้งนี้บริษัทได้ตั้งเป้าว่าสัดส่วนรายได้จากต่างประเทศในปี 57 ที่ 1.5%
- คงคำแนะนำ“ซื้อ” ราคาเหมาะสม 33.90 บาท : ปัจจัยพื้นฐานของ PS ที่แข็งแกร่งมาจากเทคโนโลยีก่อสร้างด้วยระบบพรีแฟบ (pre-fabrication) ที่ทำให้ก่อสร้างได้เร็ว สำหรับโครงการแนวราบมีระยะจากวันจองถึงวันโอนสั้นเพียง 148 วันซึ่งลดลงจาก 167 วันในปี 55 ราคาเหมาะสมซึ่งคำนวณจาก Prospect PER ที่ระดับ 14 เท่าอยู่ที่ 33.90 บาทซึ่งยังมี upside จากราคาปิดล่าสุด ทำให้เราคงคำแนะนำ “ซื้อ”