

COMPANY VISIT NOTE

Sector: Property

PREUKSA REAL ESTATE PLC.(PS)

14 พฤศจิกายน 2556

ราคาปิด 23.40 บาท

“ซื้อ” ราคาเป้าหมาย 33.20 บาท

EARNINGS FORECAST

Year to Dec	2009A	2010A	2011A	2012E	2013E
Net profit (Btm)	3,488	2,835	3,898	5,035	5,670
EPS - basic (Bt)	1.58	1.28	1.76	2.28	2.57
EPS Growth %	-4.0	-18.8	37.4	29.2	12.6
PER (x)	14.8	18.2	13.3	10.3	9.1
DPS (Bt)	0.50	0.40	0.53	0.68	0.77
Yield (%)	2.1	1.7	2.2	2.9	3.3
BV (Bt)	6.92	7.70	9.09	10.66	12.46
P/BV (x)	3.4	3.0	2.6	2.2	1.9

Source: Company Report and Globlex Securities Estimates

PERTINENT INFORMATION

SET Index	1,404.77
Market Cap.	Bt52,006bn
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

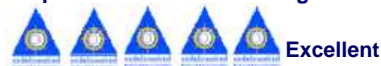
PS Price Chart



Source: Set Smart

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

Corporate Governance Rating 2012



Quarterly performance (Btm)	3Q13	3Q12	%YoY	2Q13	%QoQ	9M13	9M12	%YoY
Sales	9,773	7,199	36%	9,058	8%	25,143	18,668	35%
Cost of sales	6,408	4,744	35%	5,995	7%	16,552	12,233	35%
Selling & admin exp.	1,609	1,130	42%	1,302	24%	4,084	2,989	37%
Interest exp.	116	80	46%	97	20%	298	205	45%
Taxes	309	281	10%	322	-4%	791	715	11%
Net profits	1,357	1,000	36%	1,409	-4%	3,539	2,636	34%

Source: Financial Statement and Globlex estimated

กำไร 9 เดือนแรกโต 34% โดยคาดกำไรทั้งปีโต 29%

- กำไรสุทธิ 3Q56 เพิ่มขึ้น 36%YoY แต่ลดลง 4%QoQ 9M56 โต 34%
- ปรับประมาณการกำไรปี 56-57 ลดลง 6% และ 3% ตามลำดับ
- ยอดขาย presaleที่ดีต่อเนื่องหนุนการเติบโตของรายได้ในอนาคต
- คงคำแนะนำ“ซื้อ” ราคาเหมาะสม 33.20 บาทสำหรับปี 57

ประเด็นสำคัญในการลงทุน :

- กำไรสุทธิ 3Q56 เพิ่มขึ้น 36%YoY แต่ลดลง 4%QoQ: 3Q56 มีกำไรสุทธิ 1,357 ล้านบาทเพิ่มขึ้น 36%YoY แต่ลดลง 4%QoQ โดยมียอดขาย 9,773 ล้านบาทเพิ่มขึ้น 36%YoY และ 8%QoQ จากที่มีคอนโดมิเนียมโอนมากขึ้นเป็น 3 โครงการ อัตรากำไรขั้นต้นปรับดีขึ้นเป็น 34.4% จาก 33.8% ใน 2Q56 และ 34.1% ใน 3Q55 โดยมีสัดส่วนค่าใช้จ่ายขายและบริหารต่อยอดขายเพิ่มขึ้นสู่ 16.5% จาก 14.4% ใน 2Q56 และ 15.7% ใน 3Q55 ในช่วง 9 เดือนแรกปี 56 มีกำไร 3.5 พันล้านบาทเพิ่มขึ้น 34%YoY คิดเป็น 66% ของประมาณการทั้งปีที่ 5.37 พันล้านบาทซึ่งเติบโต 38%YoY
- ปรับประมาณการกำไรปี 56-57 ลดลง 6% และ 3% ตามลำดับ : เนื่องจากสัดส่วนค่าใช้จ่ายขายและบริหารต่อยอดขายรวมในช่วง 9 เดือนแรกปี 56 ที่เท่ากับ 16.2% สูงกว่าสมมติฐานทั้งปีที่ 15% ประกอบกับอัตรากำไรขั้นต้นที่ 34.2% ต่ำกว่าสมมติฐาน 35% ทำให้ฝ่ายวิจัยปรับสมมติฐานให้สอดคล้องกับซึ่งทำให้ประมาณการกำไรสุทธิใหม่สำหรับปี 56 และ 57 ลดลง 6% และ 3% เหลือ 5 พันล้านบาท และ 5.7 พันล้านบาท ซึ่งเติบโต 29% และ 13% ตามลำดับ
- ยอดขาย presaleที่ดีต่อเนื่องหนุนการเติบโตของรายได้ในอนาคต : ยอดขาย presale ในช่วง 10 เดือนแรกปี 56 ที่ทำได้ 3.7 หมื่นล้านสูงกว่าเป้าทั้งปีที่ 3.5 หมื่นล้านบาท ทั้งนี้ ผู้บริหารได้ปรับเพิ่มเป้าเป็น 3.9 – 4.1 หมื่นล้านบาทโดยบริษัทมีแผนเปิดขายโครงการใหม่อีก 10-15 โครงการในช่วงไตรมาสสุดท้าย ซึ่งจะช่วยให้มียอดขายได้ตามเป้า และสนับสนุนยอดขายรอโอน(backlog)ให้ทรงตัวในระดับสูง
- คงคำแนะนำ“ซื้อ” ราคาเหมาะสม 33.20 บาทสำหรับปี 57 : ปัจจัยพื้นฐานของ PS ที่แข็งแกร่งมาจากเทคโนโลยีก่อสร้างด้วยระบบพรีแคบ (pre-fabrication) ที่ทำให้ก่อสร้างได้เร็ว สำหรับโครงการแนวราบมีระยะจากวันจองถึงวันโอนสั้นเพียง 149 วันซึ่งลดลงจาก 167 วันในปี 55 ฝ่ายวิจัยได้ปรับมาใช้ราคาเหมาะสมสำหรับปี 57 โดยปรับลดระดับ Prospect PER จากเดิม 14 เท่าเหลือ 13 เท่าได้เท่ากับ 33.20 บาทซึ่งยังมี upside จากราคาปิดล่าสุด ทำให้เราคงคำแนะนำ “ซื้อ”