

ผลประกอบการ 4Q56 เติบโตเด่น

วิชชดา ปลั่งมณี 662 680 2936
 นักวิเคราะห์การลงทุน
 บริษัทหลักทรัพย์ เคเคเทรด จำกัด
 Wichuda@kktrade.co.th

ผลประกอบการ 4Q56 มีโอกาสเติบโตดีกว่าคาด

สถานการณ์การเมืองไม่ปกติตั้งแต่ช่วงปลายปีไม่ได้ส่งผลกระทบต่อ PS โดยบริษัทคาดการณ์ได้ปี 2556 จะทำได้ตามเป้าหมายที่ 3.7 หมื่นล้านบาท ดีกว่าที่เราคาดการณ์ไว้ 5% เป็นผลจากยอดของการโอนกรรมสิทธิ์ได้อย่างต่อเนื่องทั้งโครงการแนวราบและคอนโดมิเนียม ทำให้การรับรู้รายได้ของ 4Q56 คาดว่าจะอยู่ที่ระดับ 1.2 หมื่นล้านบาท เติบโตมากที่สุดในรอบปี 2556 จากข้อมูลดังกล่าวทำให้เรามีโอกาสปรับประมาณการรายได้เพิ่มหลังการประชุมนักวิเคราะห์ในวันที่ 21 ม.ค. นี้

Company Update

Opinion & Financial Data

Buy

Target Price : Bt 28.70

Market Price : Bt 17.10

สินค้าทาว์นเฮาส์เติบโตจากอุปสงค์ในตลาด

จากจำนวนที่อยู่อาศัยจดทะเบียนของศูนย์ข้อมูลสังหาริมทรัพย์ในช่วง 10M56 ทาวน์เฮาส์เป็นประเภทที่อยู่อาศัยเติบโตมากที่สุดเมื่อเทียบกับที่อยู่อาศัยประเภทบ้านเดี่ยวและคอนโดมิเนียม โดยมียอดจดทะเบียนของผู้ประกอบการที่ 1.3 หมื่นหน่วย เติบโต 65% YoY สอดคล้องกับความสำเร็จของยอดขายทั้งปีของ PS ที่ทำได้ 4.1 หมื่นล้านบาท เติบโต 40% ซึ่งสินค้าหลักมาจากทาวน์เฮาส์ที่มีสัดส่วนมากที่สุด 42% ซึ่งเราคาดว่าในปี 2557 สินค้าทาวน์เฮาส์ระดับราคาต่ำกว่า 3 ล้านบาท จะยังเป็นที่ต้องการของตลาดซึ่งเป็นโอกาสที่ดีต่อ PS ในการสร้างยอดขายได้ต่อเนื่อง

ทุนจดทะเบียนชำระแล้ว (ลบ.)	2,213.2
มูลค่าที่ตราไว้ (บาท)	1.00
นโยบายปันผล (%)	30% ของกำไร
Free Float (%)	26.06
มูลค่าทางบัญชี (บาท)	10.18

ปี57 มีงานใหม่รองรับรายได้ราว 2 หมื่นล้านบาท

ปัจจุบัน PS มีงานใหม่ราว 3.8 หมื่นล้านบาท สามารถรองรับรายได้ต่อเนื่อง 3 ปี (ปี 2557 - 2559) โดยคาดว่าจะสามารถบันทึกในปี 2557 ได้ราว 2 หมื่นล้านบาท ซึ่งเมื่อเทียบกับประมาณการรายได้มีงานใหม่รองรับราว 50% สำหรับงานใหม่ 1.2 หมื่นล้านบาท จะรองรับที่รายได้ในปี 2558 และส่วนที่เหลืออีก 6 พันล้านบาทสามารถรับรู้รายได้ในปี 2559 โดยผู้บริหารยังคงวางแผนการเปิดตัวโครงการใหม่ในปี 57 ในมูลค่าที่ใกล้เคียงกับปี 2556 ที่ 5.3 หมื่นล้านบาท จาก 55 โครงการ เพื่อรักษาระดับยอดขายและรายได้

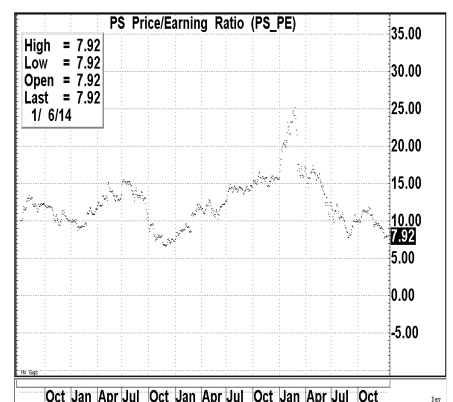
Stock Data

กรอบราคา 52 สัปดาห์	35.505 – 15.20.
กลุ่มอุตสาหกรรม	อสังหาริมทรัพย์
น้ำหนักการลงทุน	เท่ากับตลาด
ค่าเฉลี่ย PE ของกลุ่มฯ (เท่า)	13.21
ค่าเฉลี่ย PBV ของกลุ่มฯ (เท่า)	1.76

แนะนำ “ซื้อเก็งกำไร” ราคาเหมาะสม 28.70 บาท

เรายังคงคำแนะนำ “ซื้อเก็งกำไร” PS จากปัจจัยบวก (1) การคาดการณ์ผลประกอบการใน 4Q56 ที่เติบโตเด่น (2) งานใหม่ระดับสูงรองรับรายได้ในอนาคต โดยรอบันที่รายได้ 50% ของประมาณการปี 57 (3) สินค้าทาวน์เฮาส์ ซึ่งเป็นสินค้าหลักของ PS มีแนวโน้มเติบโตต่อเนื่องโดยได้รับความนิยมนจากอุปสงค์ในตลาด และคาดผลตอบแทนเงินปันผลของผลประกอบการปี 2556 ที่ 67 สตางค์ต่อหุ้นให้อัตราผลตอบแทนที่ 4% (บริษัทจ่ายปันผลปีละ 1 ครั้ง) โดยมีปัจจัยเสี่ยงที่ต้องระมัดระวัง คือการปรับขึ้นของราคาวัสดุก่อสร้างซึ่งอาจมีผลต่อความสามารถในการทำกำไร รวมถึงภาวะขาดแคลนแรงงานที่มีผลการก่อสร้างและรับรู้รายได้ที่ล่าช้า

Chart 1 : PS P/E band



ผลประกอบการ (สิ้นสุด ธ.ค.)	2554	2555	2556F	2557F
รายได้รวม (ลบ.)	23,263	27,023	35,500	40,825
กำไรขั้นต้น (ลบ.)	8,538	9,133	11,715	13,881
กำไรก่อนภาษีดอกเบี้ยค่าเสื่อม (ลบ.)	3,884	5,208	6,603	7,757
อัตรากำไรเติบโต (%)	-14%	34%	27%	17%
กำไรสุทธิ (ลบ.)	2,835	3,898	5,107	5,513
กำไรต่อหุ้น (บาท)	1.28	1.76	2.22	2.40
อัตรากำไรเติบโต (%)	-19%	38%	31%	8%
เงินปันผลต่อหุ้น (บาท)	0.40	0.50	0.67	0.72
อัตราผลตอบแทนเงินปันผล (%)	2.4	3.0	3.9	4.2
ราคาหุ้น / กำไรต่อหุ้น (เท่า)	13.86	15.62	7.70	7.13
ราคาหุ้น / มูลค่าทางบัญชี (เท่า)	1.54	2.48	1.67	1.45

ที่มา : Company, Kktrade

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)	2554	2555	2556F	2557F
รายได้	23,263	27,023	35,500	40,825
กำไรขั้นต้น	8,538	9,133	11,715	13,881
EBITDA	4,224	5,576	7,008	8,182
ดอกเบี้ยจ่าย	137	305	320	352
รายการพิเศษ	0	0	0	0
กำไร (ขาดทุน) สุทธิ	2,835	3,898	5,107	5,513

อัตราส่วนทางการเงิน	2554	2555	2556F	2557F
อัตรากำไรขั้นต้น	36.7	33.8	33.0	34.0
อัตราผลตอบแทนผู้ถือหุ้น	17.6	21.0	23.4	21.7
อัตราผลตอบแทนจากสินทรัพย์	7.5	9.1	10.8	10.3
อัตราส่วนราคาหุ้นต่อกำไร	13.9	15.6	7.7	7.1
อัตราส่วนราคาหุ้นต่อมูลค่าบัญชี	1.54	2.5	1.7	1.4
อัตราผลตอบแทนเงินปันผล (%)	2.4	3.0	3.9	4.2
หนี้ที่มีดอกเบี้ยต่อส่วนผู้ถือหุ้น	1.2	0.9	0.8	0.8

งบดุล (สิ้นสุด ธ.ค.)	2554	2555	2556F	2557F
เงินสดและเงินลงทุนระยะสั้น	2,031	1,566	3,797	4,934
สินทรัพย์หมุนเวียน	38,916	40,989	47,243	52,817
สินทรัพย์คงที่	3,066	2,832	3,350	3,966
สินทรัพย์รวม	41,982	43,821	50,593	56,783
เงินกู้ระยะสั้น	5,988	1,529	1,911	2,389
หนี้ถึงกำหนดชำระ	1,838	3,230	4,037	5,046
หนี้สินหมุนเวียน	13,826	15,281	17,500	20,142
เงินกู้ระยะยาว	7,500	8,000	9,000	9,000
หนี้สินรวม	24,986	23,739	26,982	29,644
ทุนชำระแล้ว	2,209	2,213	2,300	2,300
กำไรสะสม	13,234	16,248	19,516	23,045
ส่วนผู้ถือหุ้น	16,996	20,082	23,611	27,139

งบกระแสเงินสด ((สิ้นสุด ธ.ค.)	2554	2555	2556F	2557F
กำไรจากการดำเนินงาน	2,835	3,898	5,107	5,513
ค่าเสื่อม ค่าตัดจำหน่าย	339	368	405	425
เปลี่ยนแปลงเงินลงทุนหมุนเวียน	21,687	25,090	25,708	29,743
รายการที่ไม่ใช่เงินสดอื่นๆ	0	0	0	0
เงินสดจากการดำเนินงาน	-4,151	4,197	908	205
งบลงทุน	-1,156	-416	-2,084	-1,624
เงินสดอิสระ	-2,994	4,613	2,992	1,829
หุ้นเพิ่มทุน	3	4	87	0
เงินสดสุทธิจากการหาเงิน	5,256	-4,550	2,214	1,957
กระแสเงินสดสุทธิ	-602	-122	1,038	538

ที่มา : Company, kktrade

Investment Case

พัฒนาอสังหาริมทรัพย์ประเภทบ้านทาวน์เฮาส์ บ้านเดี่ยว และอาคารชุด โดยเน้นพื้นที่ใน กรุงเทพมหานคร และปริมณฑล รวมถึงเขต ศูนย์กลางธุรกิจของกรุงเทพฯ

Chart 1 : PS share price performance



Chart 2 : PSI P/E band



การเปิดเผยข้อมูล

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดย ฝ่ายวิเคราะห์การลงทุน บริษัทหลักทรัพย์ เคเคเทรด จำกัด บนพื้นฐานข้อมูลซึ่งพิจารณาแล้วว่ามีคุณภาพเชื่อถือและ/หรือถูกต้อง อย่างไรก็ตาม ฝ่ายวิเคราะห์การลงทุนมีอายุยืนยันและรับรองความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวได้ แม้ว่าข้อมูลดังกล่าวจะปรากฏข้อความที่อาจเป็นหรืออาจตีความว่าเป็นเช่นนั้นได้ บริษัทฯจึงไม่รับรองต่อการนำเอาข้อมูล บทความ ความเห็น และ/หรือ บทสรุปที่ปรากฏในเอกสารฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดๆซึ่งบทความดังกล่าวเป็นเพียงแนวคิดของผู้จัดทำเพื่อใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจในการลงทุน ดังนั้น นักลงทุนควรใช้ดุลพินิจอย่างรอบคอบในการพิจารณาลงทุน บริษัทฯ ขอสงวนสิทธิ์ในการนำข้อมูลที่ปรากฏในเอกสารนี้ไม่ว่าจะทั้งหมด หรือบางส่วน ไปทำซ้ำ หรือ ดัดแปลง แก้ไข หรือ นำเอกสารเผยแพร่ต่อสาธารณชนจะต้องได้รับความยินยอมจากบริษัทฯ ก่อน

บริษัทหลักทรัพย์ ภัทร จำกัด (มหาชน) (บล. ภัทร) ซึ่งเป็นบริษัทในเครือ “เป็น หรือ จะเป็น” ผู้ออกไปสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ที่มีหลักทรัพย์อ้างอิงเป็นหลักทรัพย์ที่ บริษัทหลักทรัพย์ เคเคเทรด จำกัด มีการจัดทำหรืออ้างถึงในรายงานวิจัยฉบับนี้ ในกรณีนี้ บล. ภัทร เป็นผู้ออกไปสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ บล. ภัทร อาจจะทำหน้าที่เป็นผู้ดูแลสภาพคล่องสำหรับไปสำคัญแสดงสิทธิดังกล่าวดังนั้นนักลงทุนควรใช้ความระมัดระวังในการใช้ข้อมูลเนื่องจากอาจมีส่วนหนึ่งส่วนใดที่มีผลประโยชน์ทับซ้อนซึ่งอาจมีผลกระทบต่อวัตถุประสงค์ในการจัดทำรายงานวิจัยฉบับนี้

Opinion Key - บริษัทหลักทรัพย์ เคเคเทรด จำกัด กำหนดคำแนะนำการลงทุนทางปัจจัยพื้นฐาน 4 ระดับ คือ **ซื้อ / ซื้อเก็งกำไร / ถือ / ขาย** การให้คำแนะนำการลงทุนจะพิจารณาหลายปัจจัยประกอบกัน ได้แก่ 1) ส่วนต่างราคาหุ้นในตลาดกับมูลค่าเหมาะสม 2) ผลตอบแทนเงินปันผลต่อปี และ 3) ปัจจัยบวก/ลบ ทั้งในระยะสั้นและระยะยาว ที่นักวิเคราะห์ประเมินว่าจะมีผลกระทบต่อราคาหุ้น คำแนะนำการลงทุนของบทวิเคราะห์ทางปัจจัยพื้นฐาน พิจารณาจากส่วนต่าง (Upside / Downside) ของราคาหุ้นในตลาดและมูลค่าที่เหมาะสมที่นักวิเคราะห์การลงทุนประเมินได้เป็นหลัก ทั้งนี้ คำแนะนำการลงทุนของบทวิเคราะห์ทางปัจจัยพื้นฐานอาจจะ “เหมือน” หรือ “แตกต่าง” กับคำแนะนำการลงทุนในบทวิเคราะห์ทางเทคนิครายวัน นักลงทุนต้องพิจารณาคำแนะนำการลงทุนของบทวิเคราะห์อย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุนเพื่อให้สอดคล้องกับลักษณะการลงทุนของท่าน

Corporate Governance Report - การเปิดเผยผลการสำรวจของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย IOD ในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) เป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยการสำรวจของ IOD เป็นการสำรวจและประเมินจากข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทยและตลาดหลักทรัพย์ เอ็มเอไอ ที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ดังนั้น ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของบุคคลภายนอก โดยไม่ได้เป็นการประเมินการปฏิบัติ และไม่ได้มีการใช้ข้อมูลภายใน ในการประเมิน ทั้งนี้ IOD ทำการเผยแพร่รายชื่อเฉพาะบริษัทที่ได้คะแนนอยู่ในระดับ “ดี” ขึ้นไป ซึ่งมี 3 กลุ่มคือ “ดี” “ดีมาก” และ “ดีเลิศ” อนึ่ง ผลการสำรวจดังกล่าวเป็นผลการสำรวจ ณ วันที่ปรากฏในรายงานการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนไทยเท่านั้น ผลการสำรวจจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ เคเคเทรด จำกัด มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้องของผลการสำรวจ



บริษัทที่ได้รับการจัดอันดับในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ “ดีเลิศ” เฉพาะที่ kktrade ศึกษาข้อมูล

ADVANC	AOT	BANPU	BAY	BBL	BCP	EGCO	GRAMMY	HEMRAJ	IRPC
KBANK	KTB	LPN	MCOT	PS	PTT	PTTEP	PTTGC	QH	RATCH
RS	SAT	SCB	SNC	SYMC	THAI	THCOM	TISCO	TKT	TMB
TOP	VGI	CK	SPALI						



บริษัทที่ได้รับการจัดอันดับในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ “ดีมาก” เฉพาะที่ kktrade ศึกษาข้อมูล

AMATA	AP	BEC	BH	SIRI	CPF	CPALL	DTAC	ESSO	GLOW
IVL	LIVE	LH	LIVE	MAJOR	NBC	SEAFCO	STANLY	STEC	TCAP
TOG	TRUE	TUF	TVO	ITD					



บริษัทที่ได้รับการจัดอันดับในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ “ดี” เฉพาะที่ kktrade ศึกษาข้อมูล

AH	MAJOR	ROJNA	SF	WORK
----	-------	-------	----	------

N/A บริษัทที่ไม่ได้รับการจัดอันดับในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ เฉพาะที่ kktrade ศึกษาข้อมูล

BCH	BGH	RML
-----	-----	-----

สำนักงานใหญ่

500 อาคารอัมรินทร์ทาวเวอร์ ชั้น 7 ถนนเพลินจิต
แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กรุงเทพฯ 10330
โทรศัพท์ 0-2680-2222 โทรสาร 0-2680-2233
Email: customerservices@kktrade.co.th

สาขาโอโศก

209 อาคารเค ทาวเวอร์ ถนนสุขุมวิท 21 (โอโศก)
แขวงคลองเตยเหนือ เขตวัฒนา กรุงเทพฯ 10110
โทรศัพท์ 0-2680-2900 โทรสาร 0-2680-2995
Email : asoke@kktrade.co.th

สาขางานนา

1093/56 ชั้น 11 อาคารเซ็นทรัลซีดีบางนา บางนา-ตราด กม.3
แขวงบางนา เขตพระโขนง กรุงเทพฯ 10260
โทรศัพท์ 0-2745-6458-66 โทรสาร 0-2745-6467
Email: bangna@kktrade.co.th

สาขานนทบุรี

ชั้น 4 อาคารเลขที่ 68/30 - 32 หมู่ที่ 8 ตำบล บางกระสอ
อำเภอเมือง จังหวัดนนทบุรี 11000
โทรศัพท์ 0-2527-8744 โทรสาร 0-2965-4634
Email : ngamwongwan@kktrade.co.th

สาขาสุมทราสาร

1400 / 98-101 ถนนเอกชัย
ตำบลมหาชัย อำเภอเมือง สมุทรสาคร 74000
โทรศัพท์ (034) 837-246-64, (034) 427-123-5
โทรสาร (034) 423-565, (034) 837-255
Email : smutsakorn@kktrade.co.th

สาขาขอนแก่น

9/2 ถนนประชาสโมสร
ตำบลในเมือง อำเภอเมือง ขอนแก่น 40000
โทรศัพท์ (043) 337-700-10 โทรสาร (043) 337-721
Email : khonkaen@kktrade.co.th

สาขาระยอง

125/1 ถนนจันทอุดม (ระยอง - บ้านค่าย)
ตำบลเชิงเนิน อำเภอเมือง ระยอง 21000
โทรศัพท์ (038) 617-477-85 โทรสาร (038) 617-490
Email : rayong@kktrade.co.th

สาขาชลบุรี

7/18 หมู่ที่ 4 ถนนสุขุมวิท
ตำบลห้วยกะปิ อำเภอเมือง ชลบุรี 20130
โทรศัพท์ (038) 384-931-43 โทรสาร (038) 384-794
Email : chonburi@kktrade.co.th

สาขาพิษณุโลก

169/ 2-3-4 ถนนบรมไตรโลกนารถ
ตำบลในเมือง อำเภอเมือง พิษณุโลก 65000
โทรศัพท์ (055) 243-060 โทรสาร (055) 259-455
Email : pitsanulok@kktrade.co.th

สาขาหาดใหญ่

200 อาคารจุลดิศหาดใหญ่พลาซ่า ชั้น 4 ห้อง 414-424
ถนนนันทวิถีอูทิศ 3 ตำบลหาดใหญ่ อำเภอหาดใหญ่ สงขลา 90110
โทรศัพท์ (074) 354-747-51 โทรสาร (074) 239-515
Email : haadyai@kks.co.th

สาขานครศรีธรรมราช

ชั้น 2 ธนาคารเกียรตินาคิน เลขที่ 111, 111/1-4
ถนนพัฒนาการคูขวาง ตำบลคลัง อำเภอเมือง
จังหวัดนครศรีธรรมราช 80000
โทรศัพท์ (075) 432-111 โทรสาร (075) 432-359
Email : nakornsrihamarat@kktrade.co.th

สาขาเชียงใหม่

33 อาคารเกียรตินาคิน แยกช่วงสิงห์ ถนนเชียงใหม่-ลำปาง
ตำบลช้างเผือก อำเภอเมือง เชียงใหม่ 50300
โทรศัพท์ (053) 220-751-54, โทรสาร (053) 220-763, (053) 220-765
Email : Chiangmai@kktrade.co.th