

# COMPANY VISIT NOTE

Sector: Property

## PREUKSA REAL ESTATE PLC.(PS)

19 กุมภาพันธ์ 2557

ราคาปิด 19.70 บาท

“ซื้อ” ราคาเป้าหมาย 28.90 บาท

EARNINGS FORECAST					
Year to Dec	2011A	2012A	2013A	2014E	2015E
Net profit (Btm)	2,835	3,898	5,801	5,892	6,060
EPS - basic (Bt)	1.28	1.76	2.61	2.65	2.72
EPS Growth %	-18.8	37.3	48.2	1.5	2.8
PER (x)	15.3	11.2	7.5	7.4	7.2
DPS (Bt)	0.40	0.50	0.85	0.79	0.81
Yield (%)	2.0	2.5	4.3	4.0	4.1
BV (Bt)	7.70	9.08	11.23	12.98	14.87
P/BV (x)	2.6	2.2	1.8	1.5	1.3

Source: Company Report and Globlex Securities Estimates

PERTINENT INFORMATION	
SET Index	1,326.21
Market Cap.	Bt43,789bn
Total Shares	2,222.8m 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



Source: Set Smart

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

### Corporate Governance Rating



กำไรปี 56 สูงสุดเป็นประวัติการณ์และคาดจะเติบโต 2% ในปี 57

- กำไรสุทธิปี 56 เพิ่มขึ้น 49%YoY สูงสุดเป็นประวัติการณ์
- ประมาณการกำไรปี 57 ที่เพิ่มจากเดิม 4% เติบโต 2%จากปี 56
- คาดยอดขาย presale ปี 57 ทรงตัวใกล้เคียงระดับสูงสุดเป็นประวัติการณ์
- คงคำแนะนำ“ซื้อ” ปรับราคาเหมาะสมลดเหลือ 28.90 บาทจากเดิม 33.20 บาท

ประเด็นสำคัญในการลงทุน :

- กำไรสุทธิปี 56 เพิ่มขึ้น 49%YoY สูงสุดเป็นประวัติการณ์ : ปี 56 มีกำไรสุทธิ 5,801 ล้านบาทเพิ่มขึ้น 49%YoY ตีกว่าคาด 15% โดยมีรายได้ 38,773 ล้านบาทเพิ่มขึ้น 44%YoY อัตรากำไรขั้นต้นปรับดีขึ้นเป็น 35.2% ดีขึ้นจาก 33.8% ในปี 55 อย่างไรก็ตามกำไรส่วนค่าใช้จ่ายขายและบริหารต่อยอดขายเพิ่มขึ้นสู่ 15.6% จาก 14.5% ในปี 55 ด้านฐานะการเงินดีขึ้นจากที่มีอัตราส่วนหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยต่อส่วนของผู้ถือหุ้นลดลงเหลือ 0.84 เท่า จาก 1.03 เท่าเมื่อปลายปี 55
- ประมาณการกำไรปี 57 ที่เพิ่มจากเดิม 4% เติบโต 2%จากปี 56 : ผู้บริหารตั้งเป้ารายได้ปีนี้ราว 4 – 4.2 หมื่นล้านบาท ขณะที่ฝ่ายวิจัยคาดการณ์รายได้ปี 57 ราว 4.1 หมื่นล้านบาทเติบโต 7% ปลายปี 56 บริษัทมียอดขายรอโอน (backlog) 3.78 หมื่นล้านบาทซึ่งมีกำหนดโอนปีนี้ 2.08 หมื่นล้านบาทคิดเป็น 50% ของประมาณการรายได้ของฝ่ายวิจัย ประมาณการกำไรสุทธิปี 57 บนสมมติฐานอัตรากำไรขั้นต้นที่ระดับ 34% อยู่ที่ราว 5.8 พันล้านบาท ซึ่งเติบโตเพียง 2% จากฐานที่เติบโตสูงถึง 49% ในปี 56 โดยมีปัจจัยเสี่ยงที่สำคัญคือสถานการณ์การเมืองที่ไม่เอื้ออำนวยต่อการเปิดขายโครงการใหม่ หากการเมืองมีความชัดเจนมากขึ้นจะเป็นผลดีต่อยอดขายและรายได้ของบริษัทเนื่องจากโครงการที่เปิดขายแล้วกว่า 81% เป็นโครงการแนวราบ
- คาดยอดขาย presale ปี 57 ทรงตัวใกล้เคียงระดับสูงสุดเป็นประวัติการณ์ : ยอดขาย presale ที่ทำได้ทั้งปี 56 ที่ 4.1 หมื่นล้านบาทเพิ่มขึ้น 40%สูงสุดเป็นประวัติการณ์ สำหรับปีนี้ผู้บริหารตั้งเป้ายอดขาย presale ราว 4.1 – 4.5 หมื่นล้านบาท โดยในช่วงไตรมาสแรกจะยังไม่เปิดขายโครงการใหม่จากแผนเปิดขายโครงการใหม่ทั้งปีราว 30-50 โครงการซึ่งยังเน้นโครงการแนวราบสำหรับลูกค้าระดับกลางที่มีสามารถรับรู้เป็นรายได้ได้เร็ว ปัจจุบันโครงการแนวราบมีระยะเวลาจากวันจองถึงวันโอนสั้นเพียง 146 วันซึ่งลดลงจาก 167 วันในปี 55 ด้วยเทคโนโลยีก่อสร้างระบบพรีเฟาบ (pre-fabrication) จากโรงงานที่ลงทุนเอง
- คงคำแนะนำ“ซื้อ” ปรับราคาเหมาะสมลดเหลือ 28.90 บาทจากเดิม 33.20 บาท : ปัจจัยพื้นฐานของ PS ยังแข็งแกร่งจากสินค้าที่ตอบสนองลูกค้าระดับกลางที่เป็นกลุ่ม real demand ในการประเมินราคาเหมาะสม ฝ่ายวิจัยได้ปรับลดระดับ Prospect PER จากเดิม 13 เท่าเหลือ 11 เท่าได้เท่ากับ 28.90 บาท(เดิม 33.20 บาท) ซึ่งยังมี upside จากราคาปิดล่าสุด ทำให้เรคงคำแนะนำ “ซื้อ” ทั้งนี้ PS ได้ประกาศจ่ายเงินปันผลประจำปี 56 หุ้นละ 0.85 บาท yield 4.3% กำหนดวัน XD 11 มี.ค. วันจ่าย 15 พ.ค.