

COMPANY VISIT NOTE

Sector: Property

PREUKSA REAL ESTATE PLC.(PS)

16 พฤษภาคม 2557

ราคาปิด 22.20 บาท

“ซื้อ” ราคาเป้าหมาย 28.90 บาท

EARNINGS FORECAST

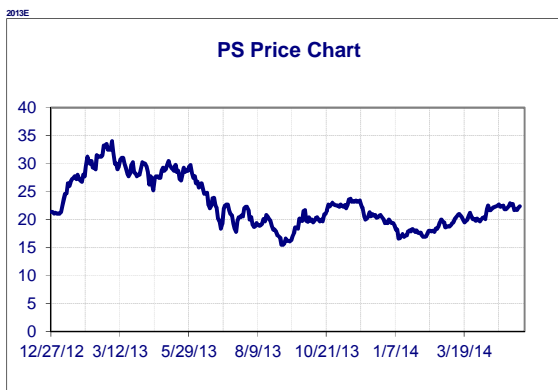
Year to Dec	2011A	2012A	2013A	2014E	2015E
Net profit (Btm)	2,835	3,898	5,801	5,892	6,060
EPS - basic (Bt)	1.28	1.76	2.61	2.65	2.72
EPS Growth %	-18.8	37.3	48.2	1.5	2.8
PER (x)	17.3	12.6	8.5	8.4	8.2
DPS (Bt)	0.40	0.50	0.85	0.79	0.81
Yield (%)	1.8	2.3	3.8	3.6	3.7
BV (Bt)	7.70	9.08	11.23	12.98	14.87
P/BV (x)	2.9	2.4	2.0	1.7	1.5

Source: Company Report and Globlex Securities Estimates

PERTINENT INFORMATION

SET Index	1,395.21
Market Cap.	Bt49,368bn
Total Shares	2,223.8m common share Par Bt1
Major Shareholders as of March 14, 2014	
กลุ่มตระกูลวิจิตรพงศ์พันธุ์	66.05 %
UBS AG SINGAPORE BRANCH	4.50 %
นางรัตนา พรหมสวัสดิ์	3.56 %
% free float	30.20 %

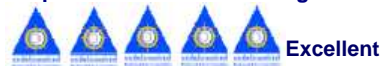
Source: Set Smart



Source: Set Smart

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

Corporate Governance Rating



Quarterly performance (Btm)	1Q14	1Q13	%YoY	4Q13	%QoQ
Sales	8,018	6,312	27%	13,705	-41%
Cost of sales	5,101	4,148	23%	8,798	-42%
Selling & admin exp.	1,469	1,173	25%	1,992	-26%
Interest exp.	99	85	16%	117	-16%
Taxes	322	160	101%	608	-47%
Net profits	1,065	773	38%	2,262	-53%

Source: Financial Statement and Globlex estimated

กำไรไตรมาสแรกปีเติบโต 38% YoY และยังคงประมาณการทั้งปีตามเดิม

- กำไรสุทธิ 1Q57 เพิ่มขึ้น 38% YoY แต่หดตัว 53% QoQ
- คงประมาณการกำไรปี 57 ตามเดิม
- ผู้บริหารคงเปย์ยอดขาย presale ปี 57 ตามเดิม
- คงคำแนะนำ “ซื้อ” ราคาเหมาะสม 28.90 บาท

ประเด็นสำคัญในการลงทุน :

- กำไรสุทธิ 1Q57 เพิ่มขึ้น 38% YoY แต่หดตัว 53% QoQ : ในช่วง 1Q57 มีกำไรสุทธิ 1,065 ล้านบาทเติบโต 38% YoY แต่หดตัว 53% QoQ จาก 4Q56 ที่สูงสุดเป็นประวัติการณ์ โดยมีรายได้จากการโอน 8,009 ล้านบาทเพิ่มขึ้น 27% YoY แต่ลดลง 42% QoQ อัตรากำไรขั้นต้นปรับดีขึ้นเป็น 36.8% จาก 34.7% ใน 1Q56 ขณะที่อัตราผลตอบแทนต่อส่วนของผู้ถือหุ้น (ROE) ปรับดีขึ้นเป็น 25.9% จาก 20.9% ใน 1Q56 ด้านฐานะการเงินยังแข็งแกร่งจากอัตราส่วนหนี้สินที่มีภาระดอกเบี้ยต่อส่วนของผู้ถือหุ้นเพิ่มขึ้นเล็กน้อยสู่ 0.88 เท่า จาก 0.84 เท่าเมื่อปลายปี 56
- คงประมาณการกำไรปี 57 ตามเดิม : กำไรสุทธิ 1Q57 คิดเป็น 20% ของประมาณการทั้งปีที่ 5.9 พันล้านบาทซึ่งเติบโตเพียง 2% จากฐานที่เติบโตสูงถึง 49% ในปี 56 ทั้งนี้ผู้บริหารยังคงเปย์รายได้ 4 – 4.2 หมื่นล้านบาท ยอดขายรอโอน (backlog) ปลายเดือนมี.ค.57 อยู่ที่ 3.8 หมื่นล้านบาทซึ่งจะโอนภายในปีนี้ 1.9 หมื่นล้านบาทซึ่งกว่า 47% เป็นยอดขายโครงการแนวราบ ขณะที่โครงการที่เปิดขายกว่า 81% เป็นโครงการแนวราบทำให้สามารถรับรู้รายได้ได้เร็ว ทั้งนี้ ปัจจัยเสี่ยงที่สำคัญคือสถานการณ์การเมืองที่ไม่เอื้ออำนวยต่อการเปิดขายโครงการใหม่ หากการเมืองมีความชัดเจนมากขึ้นจะเป็นผลดีต่อยอดขายและรายได้ของบริษัทเนื่องจากโครงการที่เปิดขายแล้ว
- ผู้บริหารคงเปย์ยอดขาย presale ปี 57 ตามเดิม : ยอดขาย presale ในไตรมาสแรกทำได้ 8,194 ล้านบาทเพิ่มขึ้น 9% QoQ แต่ลดลง 34% YoY จากผลกระทบของปัจจัยการเมือง ยอดขายเพิ่มขึ้นมากในเดือนมี.ค. จากการเปิดขายโครงการใหม่ 11 โครงการจากทั้งหมด 18 โครงการที่เปิดขายในช่วงไตรมาสแรก ทั้งนี้แผนเปิดโครงการใหม่ทั้งปีราว 30-50 โครงการซึ่งยังเน้นโครงการแนวราบสำหรับลูกค้าระดับกลางที่สามารถรับรู้เป็นรายได้ได้เร็ว ทั้งนี้ผู้บริหารยังคงเปย์ยอดขาย presale ตามเดิมที่ 4.1 – 4.5 หมื่นล้านบาท
- คงคำแนะนำ “ซื้อ” ราคาเหมาะสม 28.90 บาท : ปัจจัยพื้นฐานของ PS ยังแข็งแกร่งจากสินค้าที่ตอบสนองลูกค้าระดับกลางที่เป็นกลุ่ม real demand ประกอบกับยอดขาย presale กว่า 75% เป็นโครงการแนวราบจากที่มีระยะเวลาจากวันจองถึงวันโอนสั้นเพียง 112 วันซึ่งลดลงจาก 146 วันในปี 56 ด้วยเทคโนโลยีก่อสร้างระบบผนังสำเร็จรูป (Pre-fabrication) ทั้งนี้ ในการประเมินราคาเหมาะสมซึ่งอิง Prospect PER ที่ระดับ 11 เท่าได้เท่ากับ 28.90 บาทซึ่งยังมี upside จากราคาปิดล่าสุด ทำให้เราคงคำแนะนำ “ซื้อ”