

ราคาปัจจุบัน 32.00 บาท	คำแนะนำ "ซื้อ"	Target Price 40.00 บาท
------------------------	----------------	------------------------

ความเห็น : ประเด็นความน่าสนใจของ PS (1) Backlog ล้ำสุดมูลค่า 34,224 ล้านบาท ซึ่งคาดการณ์ทยอยรับรู้รายได้จนถึงปี'61 ซึ่งจำนวนนี้ประมาณ 22,862 ล้านบาท คาดสามารถรับรู้ในปี'58 หรือคิดเป็น 49% ของประมาณการรายได้บริษัทปี (2) ในปี'58 บริษัทมีแผนเปิดตัวโครงการใหม่ต่อเนื่อง คาดไม่ต่ำกว่า 70 โครงการ มูลค่ารวมประมาณ 55,000-61,000 ล้านบาท และมีโครงการที่รอขายและอยู่ระหว่างการขายอีก 177 โครงการ มูลค่ารวม 78,536 ล้านบาท (3) โรงงาน Precast ที่เพิ่มขึ้นจาก 5 โรงงาน เป็น 7 โรงงาน คาดสามารถลดระยะเวลาก่อสร้างและส่งมอบโครงการให้กับลูกค้าที่สั้นลงในปี'58 โดยคาดต่ำกว่า 85 วัน และคาดทำให้ต้นทุนของ PS อยู่ในระดับที่ดี สามารถควบคุมคุณภาพได้ดีขึ้นตามลำดับ เรายังคงคำแนะนำ "ซื้อ" ราคาเป้าหมาย 40 บาท อิง PE 13.7 เท่า

สรุปประเด็นสำคัญจากการประชุมนักวิเคราะห์ (23/1/58) :

PS คาดทำเป่ารายได้สูงสุดสูงสุดใหม่ปี'58 ที่ 47,000 ล้านบาท

PS คาดรายได้ปี'57 สูงกว่าเป้าหมายเดิมที่บริษัทตั้งไว้เมื่อต้นปี ที่ประมาณ 42,000 ล้านบาท จาก rejection rate ที่ต่ำกว่าการคาดการณ์ของบริษัทที่ 8% เป็น 7% ในปี'57 และ คาดการณ์ cancelation rate ที่ 22% เป็น 19% ในปี'57

ปี'58 บริษัทคาดว่าจะทำเป่ารายได้สูงสุดสูงสุดใหม่ที่ 47,000 ล้านบาท เติบโต 11.9% YoY จาก (1) Backlog ปัจจุบันที่มีมูลค่าประมาณ 34,224 ล้านบาท และคาดสามารถรับรู้รายได้ปี'58 จำนวน 22,862 ล้านบาท คิดเป็น 49% ของเป่ารายได้ (2) โครงการรอขายจำนวน 177 โครงการ มูลค่า 78,536 ล้านบาท ที่คาดว่าจะสามารถทำการขายได้อย่างต่อเนื่อง และ (3) โครงการใหม่ที่จะเปิดตัวในปี'58 ประมาณ 70-75โครงการ คิดเป็นมูลค่าประมาณ 55,000-61,000 ล้านบาท

อย่างไรก็ตามในปี'58 ภายใต้ประมาณการที่เป็นไปอย่างระมัดระวัง คาดบริษัทจะมีรายได้ที่ 44,891 ล้านบาท โดยเราประเมินความเสี่ยงจากหนี้ครัวเรือนที่คาดยังอยู่ในระดับสูง ซึ่งอาจส่งผลกระทบต่อกลยุทธ์ของธนาคารต่อลูกค้าเป้าหมาย (กลาง-ล่าง) ของบริษัท

โรงงาน Precast จำนวน 7 โรง พร้อมสนับสนุน PS

โรงงาน Precast ในปัจจุบันเพิ่มขึ้นจาก 5 โรงงาน เป็น 7 โรงงาน ทำให้บริษัทมีกำลังการผลิตเพิ่มเป็น 1,220 ยูนิตต่อเดือน หรือเพิ่มขึ้น 75% ซึ่งมาจากโรงงานใหม่ (2 โรงงาน) 480 ยูนิตต่อเดือน และโรงงานเก่า (5 โรงงาน) 640 ยูนิตต่อเดือน คาดจะสามารถรองรับการก่อสร้างโครงการใหม่และโครงการในมือสำหรับปี'58 และในอนาคตได้

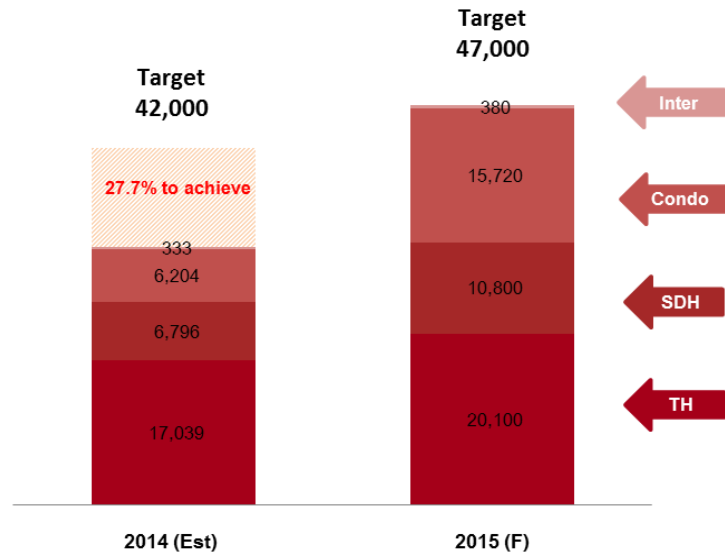
PS คาดโรงงาน Precast ที่เพิ่มขึ้นจะช่วยให้ระยะเวลางานก่อสร้างและส่งมอบโครงการให้กับลูกค้าในปี'58 สั้นลงต่ำกว่า 85 วัน และทำให้ต้นทุนของ PS อยู่ในระดับที่ดี สามารถควบคุมคุณภาพได้ดีขึ้นตามลำดับ โดย PS มีเป้าหมายรักษา GPM ให้ไม่ต่ำกว่า 35% และทำให้ค่ากำไรสุทธิปี'58 เติบโตประมาณ 15% YoY

Financial Summary

Unit : MB	FY12	FY13	FY14F	FY15F	FY16F
Revenue	27,023	38,848	40,811	44,891	48,202
Growth (%)	16%	44%	5%	10%	7%
Net Profit	3,898	5,802	5,944	6,487	7,022
Growth (%)	38%	49%	2%	9%	8%
EPS (Bt.)	1.76	2.61	2.67	2.92	3.16
BV (Bt.)	9.07	11.22	13.12	15.19	17.42
Dividend (Bt.)	0.50	0.85	0.87	0.95	1.03
PE (x)	11.99	6.97	13.27	12.16	11.24
PBV (x)	2.33	1.62	2.71	2.34	2.04
Dividend Yield (%)	2.37%	4.67%	2.45%	2.68%	2.90%

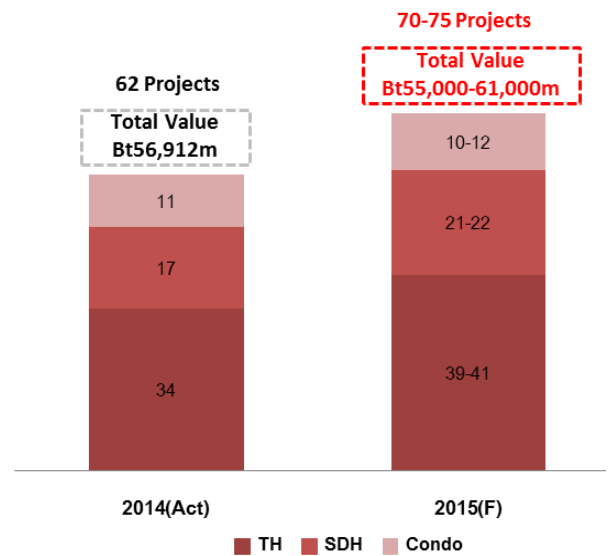
ที่มา : PS และประมาณการโดย AIRA

Revenue Target 2014 & 2015

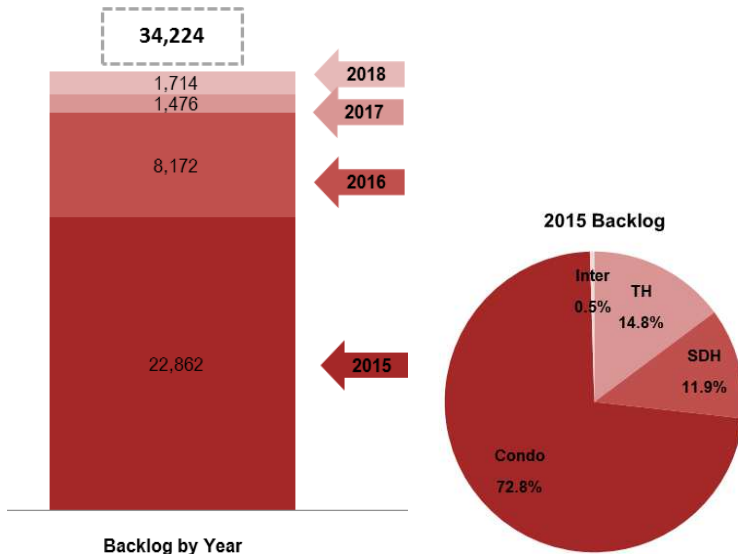


ที่มา : PS

New Project Launch 2015

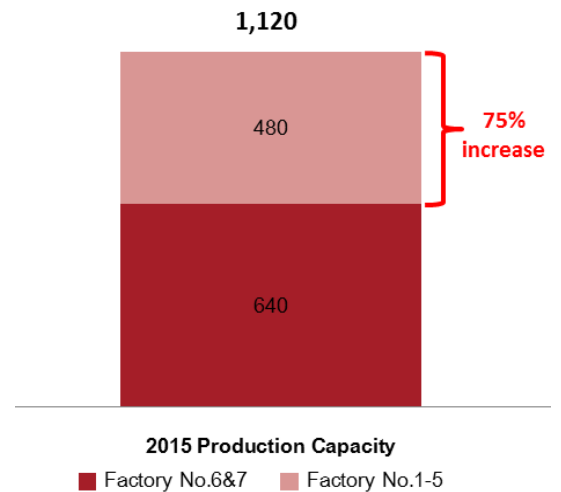


Existing Backlog



ที่มา : PS

Precast Factories production (unit/month)





รายงานฉบับนี้จัดทำในนามของบริษัทหลักทรัพย์ ไอรา จำกัด (มหาชน) (“ไอรา”) เพื่อเป็นข้อมูลให้กับลูกค้าของไอราเท่านั้น มิได้เป็นการชี้แนะหรือเสนอแนะหรือเชิญชวน เพื่อการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ผู้อ่านควรตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์โดยใช้วิจารณญาณของตนเอง ไอรา รวมทั้งพนักงานของบริษัท ปราศจากความรับผิดชอบในความเสียหายอันเกิดจากการใช้ข้อมูลในรายงานนี้ ไม่ว่าทางตรงหรือทางอ้อม ทั้งหมด หรือบางส่วน และไม่ถือเป็นการรับประกันความถูกต้อง สมบูรณ์ และเชื่อถือได้ของข้อมูลในรายงานนี้ ไอรา และ/หรือ กรรมการบริษัท, พนักงาน ที่เกี่ยวข้องอาจมีความสัมพันธ์กับ หรืออาจให้บริการทางด้านวิชาชีพ และ/หรือ บริการทางการเงินอื่นๆ กับบริษัทที่กล่าวถึงในรายงานฉบับนี้ ไอราขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความคิดเห็น หรือข้อมูลโดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า เอกสารฉบับนี้ใช้ภายในไอราเท่านั้น มิได้จัดทำขึ้นสำหรับการลงตีพิมพ์ในหนังสือพิมพ์หรือสื่ออื่นๆ แต่อย่างใด

CORPORATE GOVERNANCE REPORT RATING 2014 (IOD)

 Score Range 90-100 : Excellent					 Score Range 80-89 : Very Good					 Score Range 70-79 : Good				
BAFS	AAV	EE	PAP	STA	2S	CKP	L&E	PRIN	TASCO					
BTS	ACAP	ERW	PE	SVI	AF	CM	LRH	PTG	TBSP					
BCP	ADVANCE	GBX	PG	T CAP	AH	CMR	LST	QLT	TEAM					
CPN	ANAN	GC	PHOL	TF	AHC	CSC	MAJOR	QTC	TFD					
EGCO	AOT	GFPT	PJW	THAI	AIT	CSP	MAKRO	RCL	TFI					
GRAMMY	ASIMAR	GUNKUL	PM	THANI	AJ	CSS	MATCH	SABINA	THANA					
HANA	ASK	HEMRAJ	PPS	THCOM	AKP	DCC	MBK	SALEE	THIP					
INTUCH	ASP	HMPRO	PR	TIP	AKR	DEMCO	MBKET	SCBLIF	THREL					
IRPC	BANPU	ICC	PRANDA	TIPCO	AMANAH	DNA	MEGA	SCCC	TIC					
IVL	BAY	KCE	PS	TK	AMARIN	EA	MFC	SCG	TICON					
KBANK	BBL	KSL	PT	TKT	AMATA	ESSO	MFEC	SEAFCO	TIW					
KKP	BIGC	LANNA	QH	TNITY	AP	FE	MJD	SEAOIL	TKS					
KTB	BKI	LH	RATCH	TNL	APCO	FORTH	MODERN	SFP	TLUXE					
MINT	BLA	LHBANK	ROBINS	TOG	APCS	FPI	MONO	SIAM	TMI					
PSL	BMCL	LOXLEY	RS	TRC	AQUA	GENCO	MOONG	SIRI	TMT					
PTT	BROOK	LPN	S & J	TRUE	ARIP	GL	MPG	SKR	TNDT					
PTTEP	CENTEL	MACO	SAMCO	TSTE	AS	GLOBAL	MTI	SMG	TPC					
PTTGC	CFRESH	MC	SCC	TSTH	ASIA	GLOW	NC	SMK	TPCORP					
SAMART	CIMBT	MCOT	SINGER	TTA	AYUD	GOLD	NTV	SMPC	TRT					
SAMTEL	CK	NBC	SIS	TTW	BEAUTY	HOTPOT	NUSA	SMT	TRU					
SAT	CNT	NCH	SITHAI	TVO	BEC	HTC	NWR	SOLAR	TSC					
SC	CPF	NINE	SNC	UAC	BFIT	HTECH	NYT	SPC	TTCL					
SCB	CSL	NKI	SNP	VGI	BH	HYDRO	OGC	SPCG	TUF					
SE-ED	DELTA	NMG	SPI	VNT	BJC	IFS	OISHI	SPPT	TVD					
SIM	DRT	NSI	SSF	WACOAL	BJCHI	IHL	PACE	SST	TWFP					
SPALI	DTAC	OCC	SSI		BOL	INET	PATO	STANLY	UMI					
TISCO	EAST W	OFM	SSSC		BTNC	IRC	PB	STEC	UP					
TMB					BWG	IRCP	PDI	STPI	UPF					
TOP					CCET	ITD	PICO	SUC	UPOIC					
					CGD	KBS	PPM	SWC	UV					
					CGS	KGI	PPP	SYMC	UWC					
					CHOW	KKC	PREB	SYNEX	VIH					
					CI	KTC	PRG	SYNTEC	WAVE					
					WHA	WIN	WINNER	YUASA	ZMICO					

Source : THAI INSTITUTE OF DIRECTORS ASSOCIATION (IOD)

Score Range	Number of Logo	Description
90-100		Excellent
80-89		Very Good
70-79		Good
60-69		Satisfactory
50-59		Pass
Lower than 50	No logo given	N/A

รายงานฉบับนี้จัดทำในนามของบริษัทหลักทรัพย์ ไอรา จำกัด (มหาชน) (“ไอรา”) เพื่อเป็นข้อมูลให้กับลูกค้าของไอราเท่านั้น มิได้เป็นการแนะนำหรือเสนอแนะหรือเชิญชวน เพื่อการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ผู้อ่านควรตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์โดยใช้วิจารณญาณของตนเอง ไอรา รวมทั้งพนักงานของบริษัท ปราศจากความรับผิดชอบในความเสียหายอันเกิดจากการใช้ข้อมูลในรายงานนี้ ไม่ว่าทางตรงหรือทางอ้อม ทั้งหมด หรือบางส่วน และไม่ถือเป็นการรับประกันความถูกต้อง สมบูรณ์ และเชื่อถือได้ของข้อมูลในรายงานนี้ ไอรา และ/หรือ กรรมการบริษัท, พนักงาน ที่เกี่ยวข้องอาจมีความสัมพันธ์กับ หรืออาจให้บริการทางด้านวิชาชีพอื่น และ/หรือ บริการทางการเงินอื่นๆ กับบริษัทที่กล่าวถึงในรายงานฉบับนี้ ไอราขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความคิดเห็น หรือข้อมูลโดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า เอกสารฉบับนี้ใช้ภายในไอราเท่านั้น มิได้จัดทำขึ้นสำหรับการลงตีพิมพ์ในหนังสือพิมพ์หรือสื่ออื่นๆ แต่อย่างใด