

4Q57 กำไรโตต่อเนื่อง

ผลประกอบการ 4Q57 ยังทำได้ดีเทียบรายไตรมาส

เรคาดผลประกอบการของ 4Q57 ทำได้ดีต่อเนื่องจากเมื่อเทียบกับรายไตรมาส ส่วนหนึ่งมาจากแผนการโอนกรรมสิทธิ์โครงการคอนโดมิเนียมต่อเนื่อง เช่น Plum Condo บางแค, the Privacy โดยรายได้หลักยังคงมาจากสินค้าแนวราบอัตรากำไรขั้นต้นยังทำได้ดี ซึ่งเป็นผลของโรงงานก่อสร้าง Precast ใหม่รวมถึงการใช้ระบบก่อสร้าง REM โดยคาดมีรายได้ 1.1 หมื่นล้านบาทเพิ่มขึ้น 3% QoQ โดยมีกำไรสุทธิราว 1.8 พันล้านบาทเติบโต 2% QoQ ขณะที่เมื่อเทียบกับรายปีมีผลประกอบการที่อ่อนตัวลง 17% สาเหตุจากการบันทึกรายได้ที่ทำได้น้อยกว่า อย่างไรก็ตามผลประกอบการทั้งปีของปี 2557 PS ทำได้ดีมีกำไรสุทธิราว 6.6 พันล้านบาทเติบโต 15% YoY ซึ่งกำไรทั้งปีจะดีกว่าที่คาดไว้ราว 4%

ปี 58 ตั้งเป้าหมายโต 20%

แม้ว่ายอดขายในปี 2557 ของ PS จะทำได้ 3.9 หมื่นล้านบาท น้อยกว่าคาด 7% ผลกระทบจากประเด็นการเมืองในช่วงระหว่างปี อย่างไรก็ตามปี 2558 PS ตั้งเป้าหมายยอดขายทั้งปีจะทำได้ราว 4.7 หมื่นล้านบาท โดยมีแผนสนับสนุนจากแผนเปิดตัวโครงการใหม่ราว 70-75 แห่ง มูลค่าโครงการกว่า 5.5-6.1 หมื่นล้านบาท เน้นเปิดตัวสินค้าระดับกลาง-บนเพิ่มหลังได้รับการตอบรับดี รวมถึงสินค้าโครงการขายกว่า 177 โครงการมูลค่ารวม 7.8 หมื่นล้านบาท ซึ่งจะเห็นการเปิดตัวในช่วง 2H58 มากกว่า โดยคาดแรงซื้อจะเพิ่มขึ้นหลังภาวะเศรษฐกิจเริ่มฟื้นตัว

รายได้มีงานในมือรองรับแล้วกว่า 50%

PS มีงานในมือปัจจุบัน 3.4 หมื่นล้านบาท รอบันทึกรายได้ใน 4 ปีข้างหน้า โดยคาดบันทึกรายได้ปี 2558 ได้ราว 2.2 หมื่นล้านบาท 70% มาจากสินค้าคอนโดมิเนียม เมื่อเทียบกับรายได้จะมีสัดส่วนราว 50% ของประมาณการที่ 4.4 หมื่นล้านบาท เรคาดว่าการมีงานในมือรองรับของ PS จะช่วยลดแรงกดดันจากแรงซื้อที่อ่อนตัวลงกรณีการเติบโตของภาวะเศรษฐกิจไม่เป็นไปตามคาด รวมถึงยอดยกเลิกของลูกค้ำ ซึ่งทาง PS มีระบบรองรับได้ดีจากการตรวจสอบข้อมูลของลูกค้ำในการขอสินเชื่อ ซึ่งช่วยลดทอนยอดยกเลิกหลังการขาย

คงคำแนะนำ “ซื้อ”

PS มีความน่าสนใจจากผลประกอบการที่เติบโตต่อเนื่อง ขณะเดียวกัน งานในมือที่ 2.2 หมื่นล้านบาท รองรับรายได้ในปี 2558 แล้ว 50% เรายังคงชอบความเด่นของ PS จากระยะเวลาการก่อสร้างที่รวดเร็ว ปัจจุบันสินค้าแนวราบสามารถพัฒนาระยะเวลาการก่อสร้างได้เร็วขึ้นจากเดิม 80 วัน จากเดิม 96 วัน ซึ่งมีผลต่อการรับรู้รายได้เร็วขึ้นและการยกเลิกของลูกค้ำทำได้น้อยลงเนื่องจากระยะเวลาที่สั้น เรายังคงมูลค่าเหมาะสมปี 58 เดิมที่ 39 บาท

Key Income Statement & Financial Ratio ((Year Ended - Dec.)

Bt Million	4Q14F	4Q13	YoY	3Q14	QoQ	2014F	2013	YoY
Revenue	11,894	13,704	-13%	11,586	3%	42,309	38,847	9%
Gross Profit	4,352	4,907	-11%	4,259	2%	15,506	13,498	15%
Total Operating Expenses	1,877	1,992	-6%	1,853	1%	6,812	6,077	12%
Operating Profit	2,475	2,915	-15%	2,406	3%	8,694	7,421	17%
EBITDA	2,675	3,006	-11%	2,470	8%	9,134	7,795	17%
Net Interest Income (Expenses)	138	117	18%	97	43%	425	415	3%
Other Income	49	73	-33%	35	38%	174	193	-10%
Income Tax	513	608	-16%	507	1%	1,799	1,399	29%
Extra Items	-	-	N/M	-	N/M	-	-	N/M
Net Income	1,873	2,262	-17%	1,837	2%	6,645	5,801	15%
EPS (Bt)	0.81	1.02	-20%	0.83	-2%	2.89	2.61	
Gross Profit Margin (%)	36.6%	35.8%		36.8%		35.9%	34.7%	
EBITDA Margin (%)	22.5%	21.3%		21.3%		20.2%	19.1%	
Net Profit Margin (%)	15.7%	21.9%		15.9%		21.3%	20.1%	

Source : Company & kktrade

วิชชุดา ปลั่งมณี 662 680 2936
นักวิเคราะห์การลงทุน
บริษัทหลักทรัพย์ เคเคเทรด จำกัด
wichuda@kktrade.co.th

Earning Preview

Opinion & Financial Data

Buy

Target Price : Bt 39.00

Market Price : Bt 32.00

Valuation Method	PE Multiple 13X
Paid-Up Capital (Bt million)	2,224.20
Par Value (Bt/share)	1.00
Dividend Payout (%)	> 30%
Free Float (%)	30.20
Book Value (Bt/share)	12.52

Stock Data

52-Week Range (Bt)	37.00 – 16.70
Sector	Property
Investment Weight	Neutral
Avg. Sector P/E (x)	17.72
Avg. Sector P/BV (x)	2.32

การเปิดเผยข้อมูล

รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นโดย ฝ่ายวิเคราะห์การลงทุน บริษัทหลักทรัพย์ เคเคเทรด จำกัด บนพื้นฐานข้อมูลซึ่งพิจารณาแล้วว่ามีความน่าเชื่อถือและ/หรือถูกต้อง อย่างไรก็ตาม ฝ่ายวิเคราะห์การลงทุนมีอาจยืนยันและรับรองความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวได้ แม้ว่าข้อมูลดังกล่าวจะปรากฏข้อความที่อาจเป็นหรืออาจตีความว่าเป็นเช่นนั้นได้ บริษัทฯ จึงไม่รับรองการนำเอาข้อมูล บทความ ความเห็น และ/หรือ บทสรุปที่ปรากฏในเอกสารฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดๆ ซึ่งบทความดังกล่าวเป็นเพียงแนวคิดของผู้จัดทำเพื่อใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจในการลงทุน ดังนั้น นักลงทุนควรใช้ดุลพินิจอย่างรอบคอบในการพิจารณาลงทุน บริษัทฯ ขอสงวนสิทธิ์ในการนำข้อมูลที่ปรากฏในเอกสารนี้ไม่ว่าจะทั้งหมดหรือบางส่วน ไปทำซ้ำ หรือ ดัดแปลง แก้ไข หรือนำเอกสารเผยแพร่ต่อสาธารณชนจะต้องได้รับความยินยอมจากบริษัทฯ ก่อน

บริษัทหลักทรัพย์ ภัทร จำกัด (มหาชน) (บล. ภัทร) ซึ่งเป็นบริษัทในเครือ “เป็น หรือ จะเป็น” ผู้ออกใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ที่มีหลักทรัพย์อ้างอิงเป็นหลักทรัพย์ที่ บริษัทหลักทรัพย์ เคเคเทรด จำกัด มีการจัดทำหรืออ้างอิงในรายงานวิจัยฉบับนี้ ในกรณีที่ บล. ภัทร เป็นผู้ออกใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ บล. ภัทร อาจจะทำหน้าที่เป็นผู้ดูแลสภาพคล่องสำหรับใบสำคัญแสดงสิทธิดังกล่าวดังนั้นนักลงทุนควรใช้ความระมัดระวังในการใช้ข้อมูลเนื่องจากอาจมีส่วนหนึ่งส่วนใดที่มีผลประโยชน์ทับซ้อนซึ่งอาจมีผลกระทบต่อวัตถุประสงค์ในการจัดทำรายงานวิจัยฉบับนี้

Opinion Key - บริษัทหลักทรัพย์ เคเคเทรด จำกัด กำหนดคำแนะนำการลงทุนทางปัจจัยพื้นฐาน 3 ระดับ คือ (1) ซื้อ (BUY) สำหรับหุ้นที่มีปัจจัยพื้นฐานดี ให้ผลตอบแทนที่คาดหวังรวมส่วนต่างของมูลค่าเหมาะสมกับราคาในตลาดและผลตอบแทนเงินปันผล มากกว่า 15% (2) เก่งกำไร (TRADING) สำหรับหุ้นที่ให้ผลตอบแทนที่คาดหวังรวมส่วนต่างของมูลค่าเหมาะสมกับราคาในตลาดและผลตอบแทนเงินปันผล ระหว่าง -10% ถึง +15% (3) ขาย (SELL) สำหรับหุ้นที่ปัจจัยพื้นฐานไม่ดี และ/หรือ ให้ผลตอบแทนที่คาดหวังรวมส่วนต่างของมูลค่าเหมาะสมกับราคาในตลาดติดลบมากกว่า 10% ขึ้นไป

คำแนะนำการลงทุนของบทวิเคราะห์ทางปัจจัยพื้นฐานอาจจะ “เหมือน” หรือ “แตกต่าง” กับคำแนะนำการลงทุนในบทวิเคราะห์ทางเทคนิครายวัน นักลงทุนต้องพิจารณาคำแนะนำการลงทุนของบทวิเคราะห์ฯ อย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุนเพื่อให้สอดคล้องกับลักษณะการลงทุนของท่าน

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

บริษัทที่ได้รับการจัดอันดับในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ “ดีเลิศ” เฉพาะที่ kktrade ศึกษาข้อมูล

ADVANC	AOT	BANPU	BAY	BBL	BCP	CK	CPF	DTAC	EGCO
GRAMMY	HEMRAJ	INTUCH	IRPC	IVL	KBANK	KTB	LPN	MCOT	PS
PTT	PTTEP	PTTGC	QH	RATCH	RS	SAMART	SAT	SCB	SNC
SPALI	SVI	SYMC	TCAP	THAI	THCOM	TISCO	TKT	TMB	TOP
TRUE	TVO								

บริษัทที่ได้รับการจัดอันดับในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ “ดีมาก” เฉพาะที่ kktrade ศึกษาข้อมูล

AMATA	AP	BEC	BH	CPALL	ESSO	GLOW	HMPRO	ITD	JAS
LH	LIVE	MAJOR	MFEC	MODERN	NBC	SEAFCO	SIRI	STANLY	STEC
TOG	TUF								

บริษัทที่ได้รับการจัดอันดับในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ “ดี” เฉพาะที่ kktrade ศึกษาข้อมูล

AH	BCH	GLOBAL	MSC	ROJNA	SF	WORK
----	-----	--------	-----	-------	----	------

N/A บริษัทที่ไม่ได้รับการจัดอันดับในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ เฉพาะที่ kktrade ศึกษาข้อมูล

BGH	CHG	EFORL	ICHI	M	RML	SAPPE	VGI
-----	-----	-------	------	---	-----	-------	-----

สำนักงานใหญ่

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

สาขาโอศก

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

สาขาบางนา

1093/56 ชั้น 11 อาคารเซ็นทรัลซิตี้บางนา 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

สาขาสุมทราคร

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 อาคารจุลศิศหาดใหญ่พลาซ่า ชั้น 4 ห้อง 414-424
ถนนนิพัทธ์อุทิศ 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

ชื่อ / นามสกุล		Email Address	เบอร์โทรศัพท์
ธริศา ชัยสุนทรโยธิน	หัวหน้าฝ่ายวิเคราะห์การลงทุน	tarisa@kktrade.co.th	0-2680-2939
ปิยะธิดา สนธิสมบัติ	นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์	piyatida@kktrade.co.th	0-2680-2941
วิชชุดา ปลั่งมณี	นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์	wichuda@kktrade.co.th	0-2680-2936
เบญจพล สุทธิวินช	นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์	benjaphol@kktrade.co.th	0-2680-2935
สิทธิเดช ประเสริฐรุ่งเรือง	นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์	sittidath@kktrade.co.th	0-2680-2944
เจตอาหาร สองเมือง	นักวิเคราะห์ปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์	chetathorn@kktrade.co.th	0-2680-2937
อภิสิทธิ์ ลิ้มป้อารังกุล	นักวิเคราะห์ปัจจัยทางเทคนิค	apisit@kktrade.co.th	0-2680-2932
บุญเมธา แน่นหนา	ผู้ช่วยนักวิเคราะห์		
สันต์ฤทัย วิริยะทวีชัย	ผู้ช่วยนักวิเคราะห์		
พิทยา คุณวัฒน์	ผู้ช่วยนักวิเคราะห์		
กมล นุตกุล	ผู้ช่วยนักวิเคราะห์		
กมลพจน์ เสงร์รัมย์	ผู้ช่วยนักวิเคราะห์		
วิษณุศรุต ชูอ่อนสกุล	ผู้ช่วยนักวิเคราะห์		
สมจิต วิรุฬห์ธานี	ข้อมูลบริษัทจดทะเบียน		
อังศุมาลิน คุ่มวงศ์	ข้อมูลบริษัทจดทะเบียน		