



Pruksa Real Estate

กำไรสุทธิ 1Q54 ลดลง 41%YoY

กำไรสุทธิ 1Q54 สูงกว่าคาดการณ์จากอัตรากำไรขั้นต้น

บริษัทประกาศกำไรสุทธิ 1Q54 เท่ากับ 731 ล้านบาท (-41%YoY และ -31%QoQ) เป็นผลจากการกลับสำรองต้นทุนพัฒนาโครงการที่อยู่อาศัยซึ่งทำให้อัตรากำไรขั้นต้นใน 1Q54 เท่ากับ 39.3% สูงกว่าเรคาดการณ์ 3% รายได้รับรู้ใน 1Q54 ใกล้เคียงกับคาดการณ์เท่ากับ 5.42 พันล้านบาท (-19%YoY และ -22%QoQ) โดยสัดส่วน 59% ของรายได้รับรู้ทั้งหมดมาจากโครงการทาวน์เฮ้าส์ ในขณะที่โครงการคอนโดมิเนียมมีสัดส่วนที่ลดลงเหลือเพียง 5.3% ส่วนใหญ่มาจากคอนโดมิเนียมที่โอนต่อเนื่องจากปี 53 ได้แก่ The Seed Musee และ Ivy ปิ่นเกล้า และมีโครงการขนาดเล็ก The Tree ลาดพร้าว แห่งเดียวที่เริ่มต้นรับรู้ใน 1Q54 สัดส่วนค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารเทียบกับรายได้ใน 1Q54 ยังอยู่ในระดับสูงประมาณ 22.2% เนื่องจากค่าใช้จ่ายด้านการตลาดและโฆษณาและค่าใช้จ่ายสำหรับการเพิ่มบุคลากรใหม่ในหน่วยงานต่างๆทั้งในประเทศและต่างประเทศยังสูงต่อเนื่องจากช่วง 2H53 ประเด็นที่เรากังวลใน 1Q54 คือ แนวโน้มอัตราส่วนหนี้สินสุทธิต่อทุน (0.98 เท่า ณ สิ้น 1Q54)เพิ่มขึ้นอย่างรวดเร็วนับตั้งแต่ 4Q53 เป็นผลจากสต็อกสินค้าที่สะสมเพิ่มขึ้นประมาณ 16.5% จากสิ้นปี 53 มาที่ 32.4 พันล้านบาท

แนวโน้มผลประกอบการสูงขึ้นใน 2Q54-4Q54

แม้ว่ากำไรสุทธิ 1Q54 คิดเป็นเพียง 18.5% ของกำไรสุทธิที่เราคาดว่าจะไว้สำหรับทั้งปี 54 แต่เรคาดคิดว่าผลประกอบการ 1Q54 จะเป็นไตรมาสต่ำสุดของปีและจะมีแนวโน้มดีขึ้นในไตรมาส 2Q54 จนถึง 4Q54 โดยที่คอนโดมิเนียมจะมีสัดส่วนของรายได้ในแต่ละไตรมาสเพิ่มมากขึ้น ซึ่งใน 2Q54 จะมาจากโครงการ Ivy ทองหล่อ และคอนโดมิเนียม Coral Ville มัลดีฟส์ (เฟส 1), ใน 3Q54 มาจาก Be You โชคชัย 4 และ ใน 4Q54 มาจาก The Seed Memories Siam ดังนั้นรายได้รับรู้ทั้งปีที่เราคาดว่าจะเติบโต 25.8%YoY ยังมีความเป็นไปได้สูงซึ่งจะช่วยให้กำไรสุทธิปี 54 จะมีแนวโน้มเติบโตเช่นเดียวกันที่ 13.1%YoY

คงคำแนะนำ “เก็งกำไร”

ประเมินมูลค่าพื้นฐานหุ้น PS เท่ากับ 24 บาท อิง Prospective P/E ที่ 13.5 เท่า ผลประกอบการรายไตรมาสมีแนวโน้มที่ดีขึ้นในไตรมาสที่เหลือของปีซึ่งจะช่วยให้ผลประกอบการทั้งปี 54 กลับมาเติบโตได้อีกครั้งแต่หากพิจารณาอัตราผลตอบแทนเงินปันผลแล้วถือว่าต่ำกว่ากลุ่มซึ่งยังไม่น่าสนใจต่อการเข้าซื้อลงทุน จึงแนะนำเพียง เก็งกำไร

Stock Rating

TRADING

Previous Rating	TRADING
Fair Value	Bt24.00
Current Price	Bt21.20
Upside/(Downside)	13.21%
Consensus (median)	Bt24.51
Sector	Property Development
Sector Rating	NEUTRAL

Financial Summary

YE Dec (Bt mn)	2009	2010	2011E	2012E
Net profit	3,622	3,488	3,946	4,476
Net profit growth (%)	52.61	-3.69	13.14	13.50
EPS (Bt)	1.65	1.56	1.77	2.01
EPS growth (%)	51.49	-5.05	13.14	13.50
BV (Bt)	5.92	6.84	8.13	9.55
DPS (Bt)	0.55	0.50	0.59	0.67
P/E (x)	12.87	13.41	11.86	10.47
P/BV (x)	3.58	3.07	2.58	2.20
Yield (%)	2.59	2.36	2.78	3.16
ROE (%)	27.81	22.85	21.76	21.01

Technical Impact | PS

Resistance: Bt20.70

Support: Bt22.00



Chatree Srismacharoen
Registration No. 18092

Chatree@ays.co.th
Tel +66 2659 7000

Quarterly Results

Year to Dec (Bt mn)	1Q10	2Q10	3Q10	4Q10	1Q11	%YoY	%QoQ
Sales	6,655	5,916	3,761	6,974	5,422	-19%	-22%
Gross profit	2,410	2,205	1,431	2,700	2,133	-11%	-21%
EBITDA	1,673	1,226	657	1,632	1,027	-39%	-37%
SG&A expenses	808	1,118	973	1,344	1,203	49%	-11%
Interest expenses	15	9	14	29	13	-17%	-56%
Corporate tax	374	265	112	298	214	-43%	-28%
Share of associate income	0	0	0	0	0	0%	0%
Core profit	1,230	840	359	1,059	731	-41%	-31%
Forex gain (loss)	0	0	0	0	0	0%	0%
Non-recurring items	0	0	0	0	0	0%	0%
Reported net profit	1,230	840	359	1,059	731	-41%	-31%
EPS (Bt)	0.56	0.38	0.16	0.48	0.33	-41%	-31%

Key Financial Ratio

Gross margin (%)	36.21%	37.27%	38.06%	38.72%	39.34%
EBITDA margin (%)	25.14%	20.73%	17.48%	23.39%	18.93%
Interest coverage ratio (x)	106.03	124.38	34.61	48.01	75.66
Interest-bearing debt/Equity (x)	0.15	0.36	0.67	0.86	1.04
Net debt/Equity (x)	0.11	0.24	0.59	0.76	0.98
BV (Bt)	6.46	6.28	6.44	6.92	7.25

บริษัทหลักทรัพย์ กรุงศรีอยุธยา จำกัด (มหาชน)
สำนักงานใหญ่

550 อาคาร ธนาคารกรุงศรีอยุธยา จำกัด (มหาชน) สำนักงานเพลินจิต ชั้น 5
ถนนเพลินจิต แขวงลุมพินี เขตปทุมวัน กรุงเทพฯ 10330
โทร. 0-2659-7000 โทรสาร 0-2646-1111
Internet Trading: 0-2659-7777

สาขา
สาขาเอ็มโพเรียม

622 เอ็มโพเรียมทาวเวอร์ ชั้น 10 ถนนสุขุมวิท 24
แขวงคลองตัน เขตคลองตัน กรุงเทพฯ 10110
โทร. 0-2695-4500 โทรสาร 0-2695-4599

สาขาเซ็นทรัลบางนา

589/151 อาคารเซ็นทรัลซิตีทาวเวอร์ 1 ออฟฟิศ ชั้น 27
ถนนบางนา-ตราด แขวง-เขต บางนา กรุงเทพฯ 10260
โทร. 0-2763-2000 โทรสาร 0-2399-1448

สาขาพระราม 2

111/917-919 ถนนพระราม 2
แขวงแสมดำ เขตบางขุนเทียน กรุงเทพฯ 10150
โทร. 0-2895-9575 โทรสาร 0-2895-9557

สาขาถนนวิภาวดีรังสิต

ที่ทำการ ธนาคารกรุงศรีอยุธยา จำกัด (มหาชน)
สาขาถนนวิภาวดีรังสิต (ชั้นทาวเวอร์ส)
123 ถนนวิภาวดีรังสิต แขวงจอมพล เขตจตุจักร
กรุงเทพมหานคร 10900
โทร. 0-2273-8388 โทรสาร 0-2273-8399

สาขาชลบุรี

64/17 ถนนสุขุมวิท ตำบลบางปลาสร้อย อำเภอเมือง
จ.ชลบุรี 20000
โทร. 0-3879-0430 โทรสาร 0-3879-0425

สาขานครปฐม

67/1 ถนนราชดำเนิน ตำบลพระปฐมเจดีย์ อำเภอเมือง
จ.นครปฐม 73000
โทร. 0-3427-5500-7 โทรสาร 0-3421-8989

สาขาสุพรรณบุรี

249/171-172 หมู่ 5 ตำบลท่าระหัด
อำเภอเมืองสุพรรณบุรี จ.สุพรรณบุรี 72000
โทร. 0-3550-1234 โทรสาร 0-3552-2449

สาขานครราชสีมา

168 ถนนจอมพล ตำบลในเมือง อำเภอเมืองนครราชสีมา
จ.นครราชสีมา 30000
โทร. 0-4425-1211-4 โทรสาร 0-4425-1215

Analyst Team	Name	Sector Coverage	E-mail
Central line:	กษมพันธ์ เหมนิลรัตน์	Hotel, Steel	kasamapon@ays.co.th
66.2659.7000	สิทธิเดช ประเสริฐรุ่งเรือง	Electronics, Transportation, Agribusiness	sittidath@ays.co.th
Fax : 66.2646.1103	ชาตรี ศรีสมัยเจริญ	Property, Contractor, Construction Materials	chatree@ays.co.th
	ชาญวุฑธ เตชอมรธนกิจ	Energy, Petrochemical	chamvut@ays.co.th
	ธนต์ รังษีนานนท์	Banking, Finance & Securities, Commerce	thanat@ays.co.th
	ถกล บรรจงรักษ์	Automotive, Healthcare, ICT	thakol@ays.co.th
	อดิศักดิ์ ผู้พัฒนาหลักทรัพย์	Strategy	adisak@ays.co.th
	วันชัย บุญประเสริฐ	Technical	wanchai@ays.co.th

คำแนะนำในการลงทุน

- ซื้อ** - หุ้นที่มีปัจจัยพื้นฐานดีและคาดหวังอัตราผลตอบแทนรวมจากการลงทุนเกินกว่า 10% ภายในระยะเวลา 1 ปีข้างหน้า
- ถือ** - หุ้นที่มีปัจจัยพื้นฐานดีและคาดหวังอัตราผลตอบแทนรวมจากการลงทุนระหว่าง 5-10% ภายในระยะเวลา 1 ปีข้างหน้า
- ขาย** - หุ้นที่มีราคาสูงเกินกว่ามูลค่าพื้นฐาน หรือมีปัจจัยพื้นฐานอ่อนแอ
- เก็งกำไร** - หุ้นที่มีปัจจัยพื้นฐานอ่อนแอ แต่มีประเด็นที่สามารถเก็งกำไรได้ในช่วงระยะเวลาหนึ่ง



ACL	ADVANC	ASIMAR	BAFS	BANPU	BAY	BCP	BECL	BKI	BLS
CPN	DRT	EGCO	ERAWAN	GBX	GC	GSTEEL	HEMRAJ	ICC	IRP
IRPC	KBANK	KEST	KK	KSL	KTB	NCH	NKI	PTT	PTTAR
PTTCH	PTTEP	RATCH	SAMART	SAMTEL	SAT	SC	SCB	SCC	SCIB
SE-ED	SIM	SIS	SNC	SSI	THCOM	THRE	TIPCO	TISCO	TMB
TOP	TTA								



ACAP	AHC	AKR	AMATA	AOT	AP	ASK	ASP	AYUD	BBL
BEC	BGH	BH	BIGC	BMCL	BROOK	BWG	CCET	CENDEL	CGS
CIMBT	CK	CM	CNS	CPALL	CPF	CSC	CSL	DELTA	EASTW
ECL	EE	EIC	GENCO	GFPT	GL	GLOW	GRAMMY	HANA	HMPRO
IFEC	INET	KASET	KCE	KDH	KGI	KTC	KWC	L&E	LANNA
LH	LPN	LST	LVT	MACO	MAKRO	MBK	MCOT	MFEC	MINOR
MINT	MK	MODERN	MSC	NMG	NWR	OCC	OGC	OISHI	PF
PG	PHATRA	POST	PRANDA	PS	PSAAP	PSL	PYLON	QH	RASA
RCI	RCL	ROBINS	ROJNA	RS	S&J	S&P	SAMCO	SCSMG	SHIN
SICCO	SIMAT	SINGER	SIRI	SITHAI	SMK	SPALI	SPSU	SSC	SHEN
SSF	STANLY	STEC	STEEL	STPI	SUSCO	SVI	SWC	SYNTEC	TASCO
TCAP	TCP	TF	TFD	THAI	TIC	TIP	TK	TNITY	TNL
TPC	TRC	TRU	TRUE	TSTE	TSTH	TVO	TYM	UMI	UMS
UP	UPOIC	UV	VNT	WACOAL	WAVE	YUASA	ZMICO		



AFC	AH	AIT	APRINT	APURE	ASIA	BAT-3K	BGT	BLAND	BLISS
BROCK	BSBM	CCP	CHUO	CMR	CPL	CTW	DCC	DM	DSGT
DTAC	EASON	EPCO	ESTAR	ETG	FNS	FOCUS	GFM	GYT	IHL
ILINK	ITD	JCT	JUTHA	KH	KWH	KYE	LEE	LRH	MAJOR
MBAX	METRO	MILL	NEP	NIPPON	OHTL	PICO	PL	PLE	PPM
PRG	PRIN	PRO	Q-CON	ROCK	SCCC	SCP	SEAFCO	SFP	SHANG
SMIT	SPACK	SSSC	SST	SVH	TAPAC	TCB	TCJ	THANI	TICON
TIW	TKS	TLUXE	TMT	TNDT	TNH	TPP	TUF	TWFP	UBIS
UEC	UNIQ	UPF	UT	UTP	WORK				

ช่วงคะแนน	สัญลักษณ์	ความหมาย
90-100		ดีเลิศ
80-89		ดีมาก
70-79		ดี
60-69		ดีพอใช้
50-59		ผ่าน
ต่ำกว่า 50	-	-

Disclaimer

การเปิดเผยผลการสำรวจของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (IOD) ในเรื่องการกำกับดูแลกิจการ (Corporate Governance) นี้ เป็นการดำเนินการตามนโยบายของสำนักงานคณะกรรมการกำกับหลักทรัพย์และตลาดหลักทรัพย์ โดยการสำรวจของ IOD เป็นการสำรวจและประเมินจากข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็มเอไอ (MAI) ที่มีการเปิดเผยต่อสาธารณะและเป็นข้อมูลที่ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ดังนั้น ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอในมุมมองของบุคคลภายนอก โดยไม่ได้เป็นการประเมินการปฏิบัติ และมิได้มีการใช้ข้อมูลภายในเพื่อการประเมิน

ผลสำรวจดังกล่าวเป็นผลการสำรวจ ณ วันที่ปรากฏในรายงานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียนไทยเท่านั้น ดังนั้น ผลการสำรวจจึงอาจเปลี่ยนแปลงได้ภายหลังวันดังกล่าว ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ กรุงศรีอยุธยา จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้องของผลการสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด