

COMPANY VISIT NOTE

17 กุมภาพันธ์ 2555

Sector: Property

ราคาปิด 0.84 บาท

PROPERTY PERFECT PCL.(PF)

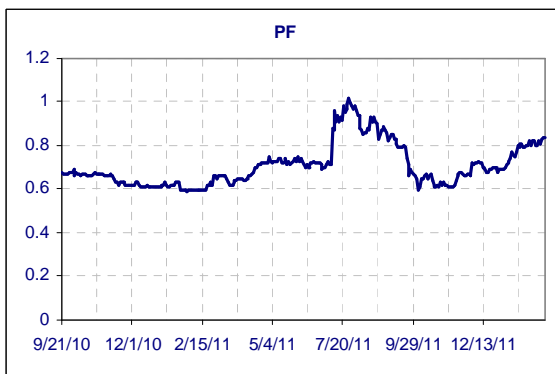
“ซื้อ” ราคาเป้าหมาย 1.26 บาท

EARNINGS FORECAST					
Year to Dec	2009A	2010A	2011E	2012E	2013E
Net profit (Btm)	404	550	549	988	1,127
EPS (Bt)	0.09	0.12	0.12	0.21	0.24
EPS Growth	-53.8	36.2	-0.2	79.9	14.0
PER (x)	9.8	7.2	7.2	4.0	3.5
DPS (Bt)	0.04	0.06	0.06	0.10	0.12
Yield (%)	5.0	6.5	6.9	12.4	14.2
BV (Bt)	1.4	1.5	1.6	1.7	1.8
P/BV (x)	0.6	0.6	0.5	0.5	0.5

Source: Company Report and Globlex Securities Estimates

PERTINENT INFORMATION	
SET Index	1,120.25
Market Cap.	Btm3,970
Total Shares	4,726.5m common share Par Bt1
Major Shareholders as of May 10, 2011	
Japan Asia Group Company Limited	10.76
บริษัท ไทยเอ็นวีดีอาร์ จำกัด	8.70
น.ส.สุนนมาศ ลิปิยสุนทร	7.82

Source: Set Smart



Source: Set Smart

Quarterly performance (Btm)	3Q11	3Q10	%yoy	2Q11	%qoq	9M11	9M10	%yoy
Sales	2,129	1,738	23%	2,183	-2%	6,194	5,245	18%
Cost of sales	1,340	1,118	20%	1,408	-5%	3,945	3,468	14%
Selling & admin exp.	513	377	36%	508	1%	1,435	1,036	38%
Interest exp.	91	144	-37%	101	-10%	300	324	-7%
Taxes	37	6	493%	51	-26%	146	177	-17%
Net profits	178	61	192%	158	13%	473	407	16%

Source: Financial Statement and Globlex estimated

Analyst: Wilasinee Boonmasungsong
02 672-5999 x 5937
wilasinee@globlex.co.th

Corporate Governance Rating 2010



กำไรปี 55 มีแนวโน้มเติบโตก้าวกระโดดจากปี 54

- ปี 55 ตั้งเป้าหมายยอดขาย presale 1.7 หมื่นล้านบาทเติบโต 60 จากปี 54
- กำไรปี 55 มีแนวโน้มเติบโตก้าวกระโดด
- มีแผนสร้างรายได้ประจำที่ชัดเจนขึ้น
- แนะนำ “ซื้อ” ราคาเหมาะสม 1.26 บาท

ประเด็นสำคัญในการเข้าพบผู้บริหาร :

- ปี 55 ตั้งเป้าหมายยอดขาย presale 1.7 หมื่นล้านบาทเติบโต 60 จากปี 54 : โดยมีแผนเปิดขายโครงการใหม่ 24 โครงการมูลค่ารวม 2.5 หมื่นล้านบาทซึ่งมีทั้งบ้านเดี่ยว บ้านแฝด ทาวน์เฮาส์ คอนโดมิเนียม และหอพักนักศึกษาเพื่อรองรับการจัดตั้งกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ในช่วงครึ่งหลังของปีอีกด้วย ในช่วงเกือบ 2 เดือนแรกของปี 55 มียอดขาย presale แล้วกว่า 1.2 พันล้านบาทเติบโต 60% จากปี 54 ที่มียอดขาย 750 ล้านบาท
- กำไรปี 55 มีแนวโน้มเติบโตสูง : ผู้บริหารตั้งเป้ารายได้ปี 55 ราว 1.4 หมื่นล้านบาทซึ่งเติบโตถึง 68% จากปี 54 ทั้งนี้ฝ่ายวิจัยคาดการณ์ไว้ราว 8.4 พันล้านบาท และคาดการณ์กำไรสุทธิปี 54 ราว 549 ล้านบาททรงตัวใกล้เคียงกับปี 53 ขณะที่รายได้ปี 55 ที่มีแนวโน้มเติบโตสูงประกอบกับอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคลที่ลดลงเหลือ 23 จาก 30 ในปี 54 จะส่งผลให้กำไรสุทธิปี 55 มีแนวโน้มเติบโตก้าวกระโดด ทั้งนี้ฝ่ายวิจัยคาดการณ์กำไรปี 55 จะเติบโตราว 80% เป็น 988 ล้านบาททั้งนี้ยังไม่รวม upside หากสามารถมีกำไรจากการขายสินทรัพย์เข้ากองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์นักศึกษาที่จะจัดตั้งในปีนี้
- มีแผนสร้างรายได้ประจำที่ชัดเจนขึ้น : บริษัทมีแผนนำโครงการหอพักนักศึกษาที่จะเปิดขายในปีนี้ 2 โครงการที่เชิงใหม่และศาลายามูลค่า 2 พันล้านบาท ปี 56-57 ปีละ 1 โครงการใกล้เคียงและหอการค้าไทยมูลค่ารวม 4 พันล้านบาท โดยจะเริ่มจัดตั้งกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์ในช่วงครึ่งหลังของปี 55 และในอนาคตมีแผนเริ่มต้นธุรกิจค้าปลีกในรูปแบบของศูนย์การค้าชุมชนหรือคอมมูนิตี้มอลล์ซึ่งได้เตรียมพัฒนา 2 โครงการที่ถ.กัลปพฤกษ์และสุขุมวิท 77 จากที่ก่อนหน้านี้ได้ซื้อบมจ.โดมคอมและเปลี่ยนชื่อเป็นบมจ.วีริเทค และในอนาคตบริษัทมีแผนนำศูนย์การค้าจัดตั้งเป็นกองทุนรวมอสังหาริมทรัพย์อีกด้วย ซึ่งข้อดีของการมีสินทรัพย์ที่มีรายได้ประจำนอกจากช่วยสร้างเสถียรภาพรายได้แล้วยังเป็นทางเลือกอื่นในการระดมทุนแทนการกู้เงินเนื่องจากปัจจุบันมีอัตราส่วนหนี้สินต่อทุน (D/E Ratio)ค่อนข้างสูงที่ระดับ 1.7 เท่า(ค่ากลางของกลุ่ม 1.2 เท่า) ทั้งนี้การเพิ่มทุนให้กับผู้ถือหุ้นเดิมในปี 54 ไม่สำเร็จ
- แนะนำ “ซื้อ” ราคาเหมาะสม 1.26 บาท: ฝ่ายวิจัยประเมินราคาเหมาะสมซึ่งคำนวณด้วย Prospect PER ที่ระดับ 6 เท่าได้เท่ากับ 1.26 บาท ซึ่งยังสูงกว่าราคาปิดล่าสุด และการถือหุ้นระยะยาวมีอัตราผลตอบแทนเงินปันผลในระดับสูงเกือบ 7 จากที่คาดเงินปันผลจากผลการดำเนินงานปี 54 ราว 0.06 บาทเท่ากับปีที่แล้ว เราจึงแนะนำ “ซื้อ” เพื่อลงทุนระยะยาวและรับเงินปันผล