

พฤษภา เร็ลเอสเตท

Property
(Residential)
Overweight

ยอดจองซื้อบ้านแนวราบเดือนมิ.ย. จะ
กลับสู่ภาวะปกติ

ประเด็นใหม่: PSจะประกาศยอดจองซื้อบ้านไตรมาส 2/55 ในวันพรุ่งนี้ จากแนวทางที่ผู้บริหารให้ เราได้ประมาณการยอดจองซื้อของเดือนมิ.ย. (เรารูยอดจองซื้อจริงของเดือน เม.ย.-พ.ค.) และวิเคราะห์ยอดจองซื้อบ้านแนวราบรายเดือนเพื่อวิเคราะห์ว่ายอดจองซื้อของ PSได้ฟื้นตัวเต็มที่แล้วหรือยัง นอกจากนี้ เรายังประมาณการยอดจองซื้อบ้านแนวราบรายไตรมาสของไตรมาส2-4/55

ยอดจองซื้อบ้านแนวราบกลับสู่ภาวะปกติในเดือนมิ.ย.: เราคาดว่ายอดจองซื้อบ้านแนวราบในเดือนมิ.ย. จะแสดงถึงการกลับมาสู่ระดับปกติก่อนที่จะได้รับผลกระทบจากน้ำท่วม โดยคาดยอดจองซื้อแนวราบอย่างน้อย 2.40พันล้านบาทในเดือนมิ.ย. เมื่อเทียบกับค่าเฉลี่ยก่อนน้ำท่วมเดือนม.ค.-ก.ย. 2554 ที่ 2.35 พันล้านบาทต่อเดือน หนุนโดยยอดจองซื้อTHที่ฟื้นตัวเต็มที่ (THกลับสู่ภาวะปกติตั้งแต่เดือนพ.ค.) PS รายงานยอดจองซื้อTH ที่ 1.5พันล้านบาทของเดือนพ.ค. และ 1.65พันล้านบาทของเดือนมิ.ย.เมื่อเทียบกับค่าเฉลี่ยรายเดือนเดือนม.ค.-ก.ย.2554 ที่ 1.4 พันล้านบาท โดยอุปสงค์TH ราคาถูก ได้ฟื้นตัวเต็มที่แล้วจากความมั่นใจที่กลับมาหลังน้ำท่วม สำหรับการฟื้นตัวของSDH ยังช้ากว่า TH เนื่องจากราคาขายที่แพงกว่า สำหรับยอดจองซื้อของSDHในเดือนมิ.ย. คาดว่ายังต่ำกว่าก่อนภาวะน้ำท่วมที่ประมาณ 20%

ดังนั้น เราคาดว่ายอดจองซื้อบ้านแนวราบไตรมาส 2/55 จะอยู่ที่ 5.6พันล้านบาท (แค่ 3%ต่ำกว่าระดับก่อนได้รับผลกระทบจากน้ำท่วม) ลดลง 23% YoY แต่สูงขึ้น 85% QoQ ทั้งนี้เนื่องจากมีเปิดตัวคอนโดน้อยลง, PSจะรายงานยอดจองซื้อไตรมาส2/55 ที่ 6.6 พันล้านบาท ลดลง 28% YoY แต่สูงขึ้น 17% QoQ ในไตรมาส2/54 บริษัทรายงานยอดจองซื้อคอนโดที่ 1.5พันล้านบาท เมื่อเทียบกับเราคาด 900 ล้านบาทในไตรมาส2/55

การเปิดตัวโครงการขนาดใหญ่จะช่วยหนุนยอดจองซื้อบ้านแนวราบต่อเนื่อง: เรายืนยันว่ายอดจองซื้อบ้านแนวราบจะสูงขึ้นอีกในไตรมาส3-4/55 หนุนโดยการเปิดตัวของแปลงที่ดินขนาดใหญ่ที่พัฒนาการในวันที่ 30 มิ.ย. (มูลค่าโครงการใน 3ปี อยู่ที่ 10-12 พันล้านบาท)

BUALUANG RESEARCH

นฤมล เอกสมุทร
narumon.e@bualuang.co.th
+66 2 618 1345

คำแนะนำพื้นฐาน: **ซื้อ**
เป้าหมายพื้นฐาน: 17.60 บาท
ราคา (02/07/12): 15.60 บาท

Financial summary

FY Ended 31 Dec	2011	2012E	2013E	2014E
Revenues (Btm)	23,263	26,097	30,042	32,784
Net profit (Btm)	2,799	3,537	4,212	4,576
EPS (Bt)	1.27	1.60	1.91	2.07
BLS/Consensus (x)	n.m.	0.95	1.20	1.06
EPS growth (%)	-19.9%	+26.4%	+19.1%	+8.6%
Core profit (Btm)	2,940	3,537	4,212	4,576
Core EPS (Bt)	1.33	1.60	1.91	2.07
Core EPS growth (%)	-19.1%	+20.3%	+19.1%	+8.6%
PER (x)	12.3	9.7	8.2	7.5
Core PER (x)	11.7	9.7	8.2	7.5
EV/EBITDA (x)	12.3	11.1	9.4	8.4
PBV (x)	2.0	1.8	1.5	1.3
Dividend (Bt)	0.40	0.48	0.57	0.62
Dividend yield (%)	2.6	3.1	3.7	4.0
ROE (%)	17.4	19.4	20.1	18.9
Net gearing (x)	1.1	1.0	0.9	0.7

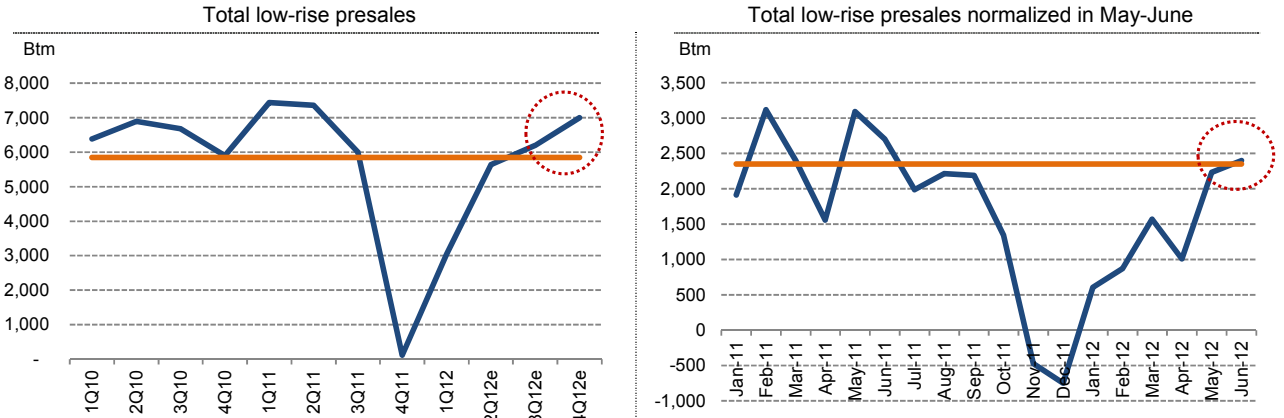
CG Rating - 2011



คาดการณ์รายได้ไตรมาส2/55 เดิมโต 34-37% QoQ: เราคาดการณ์รายได้จากการโอนอสังหาฯ ในไตรมาส2/55 จะอยู่ที่ 6.2-6.4 พันล้านบาท ซึ่งอยู่สูงกว่าแนวทางผู้บริหารที่แนะนำไว้เดิม 6 พันล้านบาท (ในวัน BLS Property Day 1 มิ.ย) ซึ่งคิดเป็นอัตราเติบโตของรายได้จากบ้านนี้ อยู่ที่ 34-37% QoQ

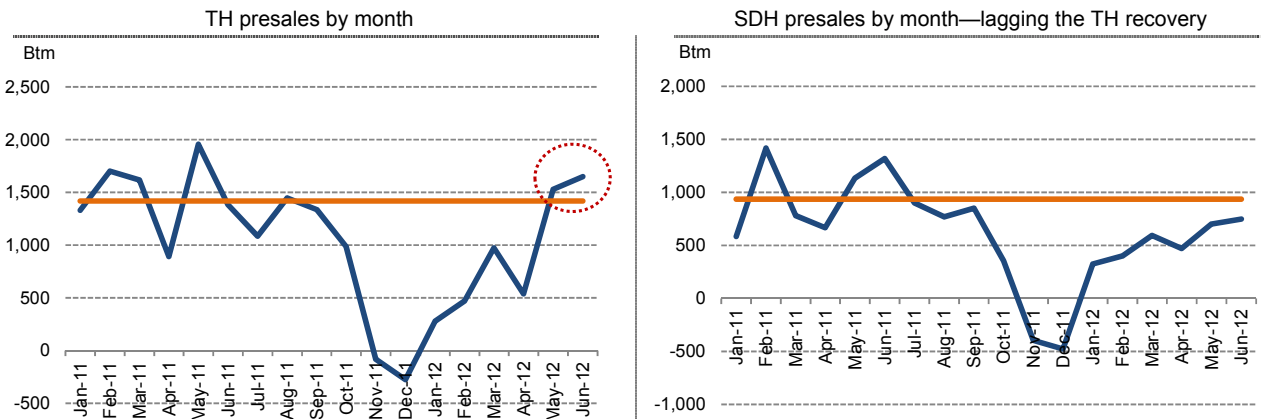
คำแนะนำ: การพิสูจน์ว่ายอดจองซื้อบ้านแนวราบฟื้นตัวอย่างเต็มที่ในเดือนมิ.ค. จะช่วยเพิ่มความมั่นใจของตลาดที่มีต่อหุ้นเป็นอย่างมาก หุ้นPSซื้อขายอยู่ที่ PERปี2555 9.7 เท่า เทียบกับค่าเฉลี่ยPERปี2548-54ที่ 10.2 เท่า เรายังคงแนะนำ **ซื้อ**

Figure 1: PS's low-rise presales forecasts



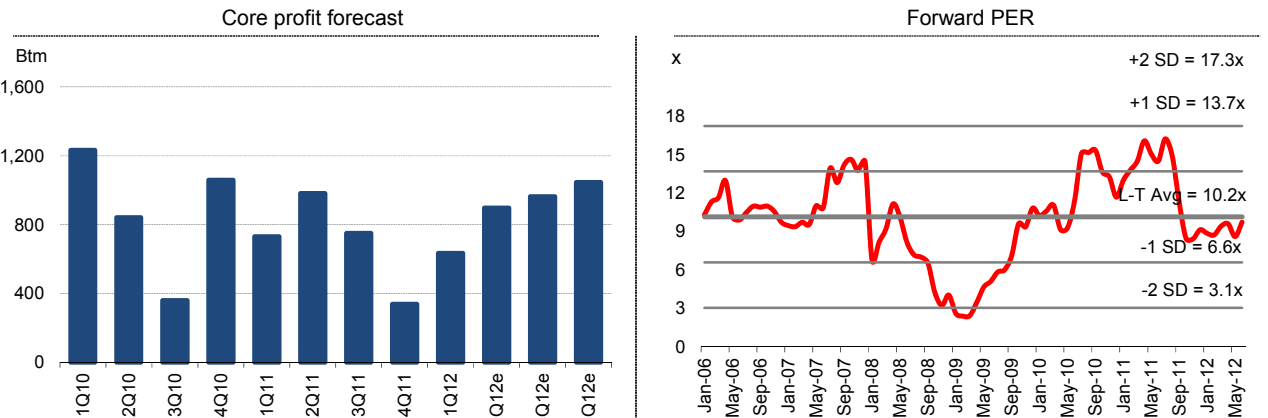
Sources: Company data, Bualuang Research

Figure 2: PS's TH presales are expected to post normal levels for May onward



Sources: Company data, Bualuang Research

Figure 3: Quarterly earnings and multiples



Sources: SETSMART, Company data, Bualuang Research

BUALUANG SECURITIES PUBLIC COMPANY LIMITED – DISCLAIMER

BUALUANG SECURITIES PUBLIC COMPANY LIMITED (BLS) is a subsidiary of BANGKOK BANK PUBLIC COMPANY LIMITED (BBL). This document is produced based upon sources believed to be reliable but their accuracy, completeness or correctness is not guaranteed. The statements or expressions of opinion herein were arrived at after due and careful consideration to use as information for investment. Expressions of opinion contained herein are subject to change without notice. This document is not, and should not be construed as, an offer or the solicitation of an offer to buy or sell any securities. The use of any information shall be at the sole discretion and risk of the user.

BUALUANG SECURITIES PUBLIC COMPANY LIMITED MAY BE IN RELATIONSHIP WITH THE SECURITIES IN THIS REPORT. "Opinions, projections and other information contained in this report are based upon sources believed to be accurate including the draft prospectus, but no responsibility is accepted for any loss occasioned by reliance placed upon the contents hereof. Bualuang Securities Public Company Limited may from time to time perform investment, advisory or other services for companies mentioned in this report, as well as dealing (as principal or otherwise) in, or otherwise being interested in, any securities mentioned herein, This report does not constitute a solicitation to buy or sell any securities". Investors should carefully read details in the prospectus before making investment decision.

BUALUANG SECURITIES PUBLIC COMPANY LIMITED IS OR MAY BE A CO-UNDERWRITER IN RESPECT OF THE INITIAL PUBLIC OFFERING ("IPO") OF SECURITIES OF SRIRACHA CONSTRUCTION PUBLIC COMPANY LIMITED. "Opinions, projections and other information contained in this report are based upon sources believed to be accurate including the draft prospectus, but no responsibility is accepted for any loss occasioned by reliance placed upon the contents hereof. Bualuang Securities Public Company Limited may from time to time perform investment, advisory or other services for companies mentioned in this report, as well as dealing (as principal or otherwise) in, or otherwise being interested in, any securities mentioned herein, This report does not constitute a solicitation to buy or sell any securities". Investors should carefully read details in the prospectus before making investment decision.






BUALUANG SECURITIES PUBLIC COMPANY LIMITED ACTS AS MARKET MAKER AND ISSUER OF DERIVATIVE WARRANTS on the securities ADVANC, AOT, BANPU, BAY, BCP, BEC, BGH, BH, BIGC, BJC, BLA, BTS, CPALL, CPF, DTAC, ESSO, GLOW, HMPRO, HEMRAJ, INTUCH, IRPC, IVL, KBANK, KK, KTB, LH, MINT, PS, PTT, PTTEP, PTTGC, SCB, SCC, SPALI, STA, TCAP, THAI, TISCO, TOP, TMB, TPIPL, TRUE, TUF. Before making an investment decision over a derivative warrant, a potential investor should carefully read the prospectus for the details of the said derivative warrant.

This research report was prepared by Bualuang Securities Public Company Limited and refers to research prepared by Morgan Stanley. Morgan Stanley does not warrant or guarantee the accuracy or completeness of its research reports. Morgan Stanley reserves copyright and other proprietary rights in the material reproduced in this report. Morgan Stanley is under no obligation to inform Bualuang Securities or you if the views or information referred to or reproduced in this research report change.

Corporate Governance Report disclaimer

The disclosure of the survey result of the Thai Institute of Directors Association ("IOD") regarding corporate governance is made pursuant to the policy of the Office of the Securities and Exchange Commission. The survey of the IOD is based on the information of a company listed on the Stock Exchange of Thailand and the Market for Alternative Investment disclosed to the public and able to be accessed by a general public investor. The result, therefore, is from the perspective of a third party. It is not an evaluation of operation and is not based on inside information.

The survey result is as of the date appearing in the Corporate Governance Report of Thai Listed Companies. As a result, the survey result may be changed after that date. Bualuang Securities Public Company Limited does not conform nor certify the accuracy of such survey result.

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

BUALUANG RESEARCH – RECOMMENDATION FRAMEWORK

STOCK RECOMMENDATIONS

BUY: Expected positive total returns of 15% or more over the next 12 months.

HOLD: Expected total returns of between -15% and +15% over the next 12 months.

SELL: Expected negative total returns of 15% or more over the next 12 months.

TRADING BUY: Expected positive total returns of 15% or more over the next 3 months.

SECTOR RECOMMENDATIONS

OVERWEIGHT: The industry, as defined by the analyst's coverage universe, is expected to outperform the relevant primary market index over the next 12 months.

NEUTRAL: The industry, as defined by the analyst's coverage universe, is expected to perform in line with the relevant primary market index over the next 12 months.

UNDERWEIGHT: The industry, as defined by the analyst's coverage universe, is expected to underperform the relevant primary market index over the next 12 months.