

# COMPANY VISIT NOTE

Sector: Property

## PRINSIRI PCL (PRIN)

18 กรกฎาคม 2555

ราคาปิด 1.59 บาท

“ซื้อเก็งกำไร” ราคาเป้าหมาย 1.91

### EARNINGS FORECAST

Year to Dec	2009A	2010A	2011A	2012E	2013E
Norm. profit(Btm)	460	532	203	422	467
Net profit (Btm)	484	573	203	422	467
EPS (Bt)	0.48	0.52	0.17	0.35	0.38
EPS Growth %	53.3	7.6	-67.8	108.1	10.6
PER (x)	3.3	3.1	9.5	4.6	4.1
DPS (Bt) *	0.15	0.12	0.05	0.12	0.13
Yield (%)	9.4	7.5	3.1	7.6	8.5
BV (Bt)	2.99	3.15	2.84	3.06	3.31
P/BV (x)	0.5	0.5	0.6	0.5	0.5

Source: Company Report and Globlex Securities Estimates

\* ปี 52 และ 53 ไม่รวมหุ้นปันผลในอัตรา 10 หุ้นสามัญให้ 1 หุ้นปันผล

### PERTINENT INFORMATION

SET Index	1,224.21
Market Cap.	Bt1,933bn
Total Shares	1,216m common share, Par Bt1
<b>Major Shareholders as of March 12, 2012</b>	
ตระกูลโกวิทจินดาชัย	42.41%
Morgan Stanley & Co. International Plc	5.76%
% free float	47.67%

Source: Set Smart



Source: Set Smart

Quarterly performance (Btm)	2Q12F	2Q11	%yoy	1Q12	%qoq	1H12F	1H11	%yoy
Sales	652	535	22%	768	-15%	1,420	963	47%
Cost of sales	413	340	21%	456	-9%	868	602	44%
Selling & admin exp.	117	128	-8%	151	-22%	269	249	8%
Interest exp.	4	4	-6%	4	-4%	8	8	1%
Taxes	19	22	-17%	26	-28%	45	33	34%
Net profits	105	43	146%	136	-23%	241	83	192%

Source: Financial Statement and Globlex estimated

**Analyst:** Wilasinee Boonmasungson  
02 672-5937  
[wilasinee@globlex.co.th](mailto:wilasinee@globlex.co.th)

**Corporate Governance Rating 2011**



ภาคกำไร 2Q55 เพิ่มขึ้น 146%YoY และกำไรทั้งปี 55 พื้นตัวโดดเด่น

- ภาคกำไรสุทธิ 2Q55 เพิ่มขึ้น 146%YoY แต่ลดลง 23%QoQ
- ยอดขายรอโอนสูงขึ้นจากยอดขาย presale ครั้งแรกของปีที่ปรับดีขึ้น
- ภาคกำไรสุทธิปี 55 เติบโตโดดเด่น 108%YoY จากฐานที่ต่ำในปี 54
- แนะนำ “ซื้อเก็งกำไร” ราคาเหมาะสม 1.91 บาท

ประเด็นสำคัญในการเข้าพบผู้บริหาร :

- ภาคกำไรสุทธิ 2Q55 เพิ่มขึ้น 146%YoY แต่ลดลง 23%QoQ : ยอดโอนในช่วง 2Q55 ทำได้ราว 652 ล้านบาทเพิ่มขึ้น 22%YoY แต่ลดลง 15%QoQ โดยยอดโอนกว่า 60% มาจากการโอนทาวน์โฮมซึ่งมีอัตรากำไรขั้นต้นลดลงหลังจากยูนิตที่เป็นโฮมออฟฟิศซึ่งมีอัตรากำไรขั้นต้นสูงกว่า 40% โอนไปเยอะแล้วในช่วง 1Q55 ส่งผลให้อัตรากำไรขั้นต้นในช่วง 2Q55 มีแนวโน้มลดลงจากระดับ 41% ในไตรมาสแรก แต่ก็ยังดีกว่าช่วง 2Q54 ที่ทำได้ 36% ฝ่ายวิจัยคาดการณ์กำไรสุทธิในช่วง 2Q5 ราว 105 ล้านบาทซึ่งเพิ่มขึ้น 146%YoY แต่ลดลง 23%QoQ ส่งผลให้คาดการณ์กำไรสุทธิครั้งแรกของปีนี้ราว 241 ล้านบาทเติบโตถึง 192%YoY
- ยอดขายรอโอนสูงขึ้นจากยอดขาย presale ครั้งแรกของปีที่ปรับดีขึ้น : ยอดขาย presale ในช่วง 2Q55 ที่ 970 ล้านบาทเพิ่มขึ้น 58%YoY และ 68%QoQ ทำให้ยอดขาย presale ครั้งแรกของปีทำได้แล้ว 1.54 พันล้านบาทใกล้เคียงกับเป้าหมายของผู้บริหาร และส่งผลให้มียอดขายรอโอน (backlog) ล่าสุดเพิ่มขึ้นเป็น 1.58 พันล้านบาทซึ่งคาดว่าจะโอนได้หมดภายในปีนี้ โดยบริษัทมีแผนเปิดโครงการใหม่ 7 โครงการในปีนี้มีมูลค่ารวม 4 พันล้านบาท โดยมี 5 โครงการจะเปิดขายในช่วงไตรมาสสุดท้ายของปีทำให้ยอดขาย presale มีแนวโน้มสูงขึ้นอีกในช่วงปลายปี ทั้งนี้บริษัทมีความระมัดระวังมากขึ้นในการพัฒนาโครงการ คอนโดมิเนียมเนื่องจากบริษัทยังมีคอนโดมิเนียมพร้อมขายมูลค่า 855 ล้านบาท ซึ่งกว่าครึ่งเป็นโครงการสมาร์ต-พระราม 2 ที่เหลือขายถึง 463 ยูนิต์มูลค่ารวม 481 ล้านบาทซึ่งมีอัตราการขายค่อนข้างช้า
- ภาคกำไรสุทธิปี 55 เติบโตโดดเด่น 108%YoY จากฐานที่ต่ำในปี 54 : ฝ่ายวิจัยประมาณการรายได้ปี 55 ราว 3.2 พันล้านบาทใกล้เคียงกับเป้าหมายของผู้บริหารซึ่งเพิ่มขึ้น 45%YoY และคาดการณ์กำไรราว 422 ล้านบาทซึ่งเติบโต 108%YoY ทั้งนี้หากบริษัทสามารถปิดการขายที่ดินเปล่าที่พญาได้จะทำให้มีกำไรเป็นรายการพิเศษสำหรับปีนี้จะกลายเป็น upside จากกำไรปกติ
- แนะนำ “ซื้อเก็งกำไร” ราคาเหมาะสม 1.91 บาท: ฝ่ายวิจัยประเมินราคาเหมาะสมซึ่งอิง Prospect PER ที่ระดับ 5.5 เท่าอยู่ที่ 1.91 บาทซึ่งยังต่ำกว่าราคาปิดล่าสุด และราคาหุ้นซื้อขายต่ำกว่ามูลค่าตามบัญชี โดยมี P/BV ต่ำเพียง 0.5 เท่า ขณะที่อัตราผลตอบแทนเงินปันผลที่คาดการณ์สำหรับปี 55 จะสูงถึง 7.6% และผลประกอบการปีนี้ที่เติบโตโดดเด่นถึง 108%YoY อย่างไรก็ตาม ฝ่ายวิจัยยังมีความกังวลต่อการเติบโตต่อเนื่องของผลประกอบการในอนาคต ทำให้ฝ่ายวิจัยแนะนำ “ซื้อเก็งกำไร”