

Property Development Sector

กลับมาเติบโตอีกครั้ง

มูลค่าการเปิดโครงการที่อยู่อาศัยใหม่ในกรุงเทพฯและปริมณฑลงวด 1H55 ลดลง 27%YoY และจำนวนยูนิตลดลง 14%YoY ในแง่ของ เกิดจากการชะลอเปิดโครงการใหม่ในช่วงต้นปีเพื่อรอความชัดเจนของอุปสงค์ภายหลังได้รับผลกระทบน้ำท่วม แต่แนวโน้มการเปิดโครงการใหม่ใน 2H55 จะเติบโต YoY อย่างชัดเจนจากฐานโครงการเปิดใหม่ที่ต่ำใน 4Q54 ซึ่งเป็นช่วงน้ำท่วม อย่างไรก็ตามด้วยอุปสงค์การซื้อที่อยู่อาศัยโดยเฉพาะโครงการแนวราบเริ่มกลับมาฟื้นตัวใน 2Q55 สะท้อนจากยอดขายที่เกิดขึ้นจริงใน 1H55 เท่ากับ 5.3 หมื่นหน่วย (+8%YoY) สูงกว่าอุปทานเกิดใหม่ใน 1H55 ดังนั้นอุปทานสะสม ณ สิ้น 2Q55 ลดลง 3.8% ในแง่จำนวนยูนิตจากสิ้นปี 54 ช่วยลดความกังวลเกี่ยวกับความเสี่ยงอุปทานล้นเกินได้ในระดับหนึ่ง คงน้ำหนักการลงทุนในกลุ่มที่อยู่อาศัยที่ “เท่ากับตลาด” เราแนะนำซื้อลงทุน AP (มูลค่าพื้นฐาน 8.50 บาท) และ ซื้อเก็งกำไร QH (มูลค่าพื้นฐาน 2.05 บาท)

การเปิดโครงการใหม่ลดลงใน 1H55

การเปิดโครงการที่อยู่อาศัยใหม่ในกรุงเทพฯและปริมณฑลใน 1H55 คิดเป็นมูลค่า เท่ากับ 1.25 แสนล้านบาท (-27%YoY) และคิดเป็นจำนวนยูนิต เท่ากับ 4.77 หมื่นยูนิต (-14%YoY) เกิดการชะลอเปิดโครงการใหม่ของผู้ประกอบการหลังมหาวิกฤตน้ำท่วม โดยโครงการที่เปิดใหม่ใน 1H55 ส่วนใหญ่กระจุกตัวอยู่ในกลุ่มคอนโดมิเนียม (58% ของมูลค่าโครงการเปิดใหม่โดยรวมใน 1H55) โดยเฉพาะระดับราคาขายเฉลี่ยต่อยูนิต 1-2 ล้านบาท (36% ของมูลค่าคอนโดมิเนียมเปิดใหม่) ในขณะที่การเปิดโครงการแนวราบใหม่ชะลอตัวลงอย่างชัดเจนจากความกังวลเรื่องน้ำท่วมโดยที่มูลค่าโครงการใหม่สำหรับบ้านเดี่ยวและทาวน์เฮ้าส์ลดลง 49%YoY และ 39%YoY ตามลำดับ

อุปทานและอุปสงค์สมดุลกัน 1H55

แม้ว่าการเปิดโครงการใหม่ลดลงใน 1H55 แต่มีปัจจัยบวก คือ อุปสงค์ซื้อโครงการแนวราบใน 1H55 ลดลงในอัตราที่ต่ำกว่าการเปิดโครงการใหม่ หมายถึง ยอดขายบ้านเดี่ยวและทาวน์เฮ้าส์ลดลง 30%YoY และ 25%YoY ตามลำดับ ดังนั้นอุปทานสะสมสำหรับโครงการบ้านเดี่ยวและทาวน์เฮ้าส์ ณ สิ้น 2Q55 ลดลง 5.5% จากสิ้นปี 54 แต่สำหรับโครงการคอนโดมิเนียมซึ่งเป็นกลุ่มหลักที่ผู้ประกอบการให้ความสำคัญในการเปิดโครงการใหม่ในช่วง 1H55 อุปทานสะสมของกลุ่มนี้เพิ่มขึ้น 8.4% จากสิ้นปี 54 อย่างไรก็ตามภาพรวมอุปทานสะสมทั้งหมด ณ สิ้น 2Q55 ลดลง 3.8% จากสิ้นปี 54 แสดงให้เห็นถึงความสมดุลกันระหว่างอุปสงค์และอุปทานใหม่ใน 1H55 และช่วยลดความกังวลของเราที่มีต่อภาวะอุปทานล้นเกินโดยเฉพาะการตัดสินใจซื้อที่อยู่อาศัยนับตั้งแต่ปลายปีที่แล้วที่ได้รับผลกระทบจากน้ำท่วม

คงน้ำหนักการลงทุน “เท่ากับตลาด”

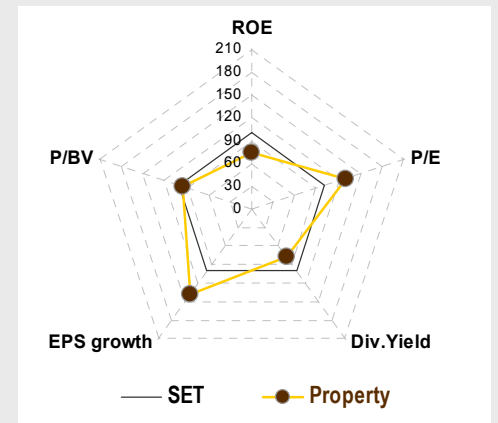
เราคาดหวังการเปิดโครงการใหม่ใน 2H55 จะเพิ่มขึ้นเทียบกับ 1H55 ภายใต้แผนธุรกิจของผู้ประกอบการรายใหญ่ในอุตสาหกรรมที่เป็นเชิงรุกมากขึ้นใน 2H55 ซึ่งจะทำให้มูลค่าการเปิดโครงการใหม่ใน 2H55 เติบโตอย่างน้อย 35% จากฐานที่ต่ำใน 2H54 และ 4% เทียบกับ 1H55 และจะช่วยให้มูลค่าโครงการเปิดใหม่โดยรวมในปี 55 ตรงตัวเทียบกับปี 54 ได้ แม้ว่าผู้ประกอบการในอุตสาหกรรมระมัดระวังในการเพิ่มอุปทานใหม่ใน 1H55 และจะเร่งเปิดโครงการใหม่มากขึ้นใน 2H55 แต่ปัจจัยเสี่ยงที่สำคัญในช่วง 2H55 คือ การขาดแคลนแรงงานและต้นทุนวัสดุก่อสร้างที่ปรับสูงขึ้นจะเป็นปัจจัยกดดัน Profit margin ของผู้ประกอบการทั้งอุตสาหกรรม ผู้ประกอบการที่จะแสดงอัตราเติบโตของผลประกอบการจะต้องพึ่งการขยายตัวของรายได้เป็นหลัก ดังนั้นคงน้ำหนักการลงทุน “เท่ากับตลาด”

Rating

NEUTRAL

Previous Rating	NEUTRAL
Index Closed	186.34
Market Cap. (Bt mn)	609,562
% of SET Market Cap.	6.07

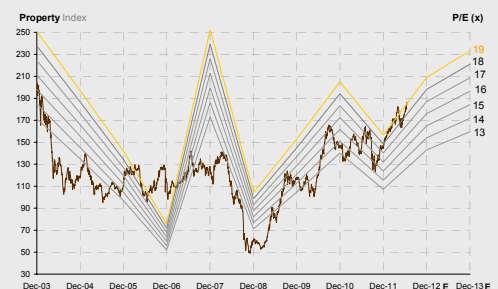
Sector Benchmark Matrix – SBM (FY2012)



SBM ประกอบด้วย 5 ปัจจัยข้างต้นเพื่อใช้ในการวิเคราะห์ และจัดอันดับคำแนะนำการลงทุนของกลุ่มอุตสาหกรรมนั้นๆ (คำแนะนำ Underweight, Overweight, Neutral) โดยยึด SET (rebased SET = 100) เป็นบรรทัดฐานเพื่อเปรียบเทียบระดับความน่าสนใจในการลงทุน

Neutral จาก 5 วิธีการข้างต้น KSS Research ประเมินน้ำหนักการลงทุนกลุ่มพัฒนาอสังหาริมทรัพย์เท่ากับ SET EPS Growth ในปี 55 ของกลุ่มที่สูงกว่า SET สะท้อนอยู่ใน P/E ของกลุ่มที่สูง อย่างไรก็ตาม P/BV, ROE และ อัตราตอบแทนเงินปันผลยังอยู่ในระดับใกล้เคียงกับ SET

Sector P/E Band: At a strong resistance 19x

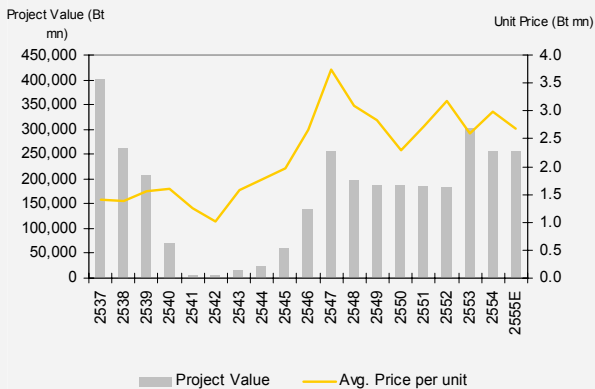


Residential Property	Rating	Current Price (Bt)	Fair Value (Bt)	%Upside (Downside)	Net profit (Bt mn)			EPS growth (%)			P/E (x)			P/BV (x)			Div.Yield (%)		
					11	12E	13E	11	12E	13E	11	12E	13E	11	12E	13E	11	12E	13E
AP	Buy	7.55	8.50	12.6	1,551	1,995	2,231	-38.21	20.75	11.84	12.9	10.6	9.5	1.9	1.7	1.6	2.4	3.7	4.2
LH	Hold	7.95	8.00	0.6	5,609	4,632	4,563	41.23	-17.41	-1.48	14.2	17.2	17.5	2.6	2.5	2.5	5.0	4.5	4.5
LPN	Sell	17.10	15.00	(12.3)	1,917	2,231	2,576	17.12	16.37	15.45	13.2	11.3	9.8	3.5	3.0	2.6	3.8	4.4	5.1
PS	Trading	18.00	16.50	(8.3)	2,835	3,320	3,615	-18.75	16.90	8.63	14.0	12.0	11.0	2.3	2.0	1.8	2.2	2.8	3.1
QH	Trading	1.81	2.05	13.3	853	1,927	1,365	-57.41	115.01	-31.31	18.0	8.4	12.2	1.2	1.1	1.1	5.1	5.5	4.4
SPALI	Sell	18.20	15.40	(15.4)	2,568	2,933	3,028	-0.50	14.22	3.23	12.2	10.7	10.3	2.8	2.4	2.1	3.3	3.7	3.8
Total/Average					15,332	17,039	17,378				14.1	11.7	11.7	2.4	2.1	1.9	3.6	4.1	4.2

Disclaimer: เอกสาร/รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นบนพื้นฐานข้อมูลที่เปิดเผยมต่อสาธารณชน ซึ่งพิจารณาแล้วว่ามีความน่าเชื่อถือ อย่างไรก็ตาม บมจ.หลักทรัพย์กรุงศรี มิอาจรับรองความถูกต้องและความสมบูรณ์ของข้อมูลดังกล่าวได้ บทความดังกล่าวเป็นเพียงแนวคิดของผู้จัดทำเพื่อใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจในการลงทุน บริษัทฯขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความเห็นหรือประมาณการต่างๆ ที่ปรากฏในเอกสาร/รายงานฉบับนี้ โดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า ดังนั้นนักลงทุนโปรดใช้ดุลพินิจอย่างรอบคอบในการพิจารณาการลงทุน

มูลค่าโครงการเปิดใหม่ในปี 55 อย่างน้อยทรงตัวเทียบกับปี 54

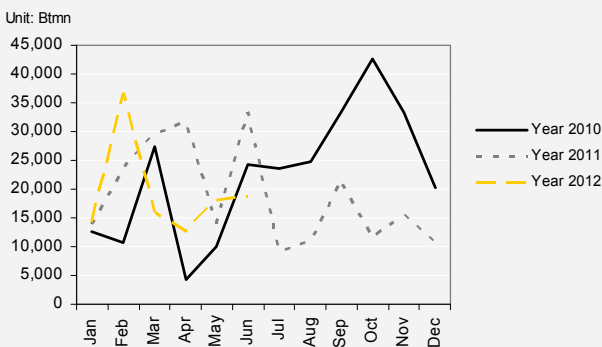
การเปิดโครงการใหม่ในปี 54 ลดลง 15%YoY โดยเฉพาะในช่วง 4Q54 ได้รับผลกระทบจากน้ำท่วมในกรุงเทพฯ และปริมณฑล ซึ่งส่งผลต่อเนื่องให้ผู้ประกอบการชะลอเปิดโครงการใหม่มาจนถึง 1H55 และมูลค่าการเปิดโครงการใหม่ใน 1H55 ลดลงถึง 27%YoY อย่างไรก็ตามแม้ว่ามูลค่าโครงการเปิดใหม่ในช่วง 2H55 เท่ากับ 1H55 ซึ่งเราประเมินว่าเป็น Worst Case แต่ภาพรวมทั้งปี 55 จะทรงตัว YoY โดยมีปัจจัยของจำนวนยูนิตเปิดใหม่ที่เพิ่มขึ้นผลักดันมูลค่าโครงการเปิดใหม่ในปีนี้ โดยเฉพาะคอนโดมิเนียมระดับราคาขายเฉลี่ยต่อยูนิต 1-2 ล้านบาทซึ่งเป็นกลุ่มโครงการเปิดใหม่หลักในช่วง 1H55 เป็นปัจจัยลดค่าเฉลี่ยราคาขายต่อยูนิตในปีนี้เหลือ 2.7 ล้านบาท ลดลง 9.5% จากค่าเฉลี่ยในปี 54



Source: AREA, KSS Research

คาดการณ์การเปิดโครงการใหม่เพิ่มขึ้นในช่วง 2H55

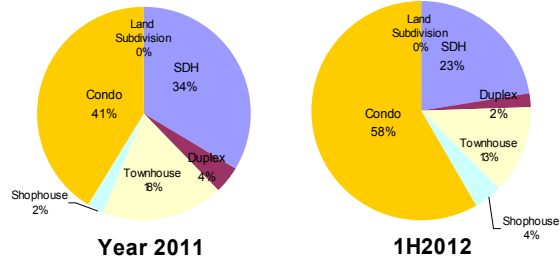
การเปิดโครงการที่อยู่อาศัยใหม่ในแต่ละเดือนในช่วง 1H55 ลดลงเมื่อเทียบกับ 1H54 ยกเว้นเดือน ก.พ. 55 และ พ.ค. 55 ที่มีการเปิดโครงการคอนโดมิเนียมเพิ่มขึ้นอย่างชัดเจนกว่าเดือนอื่นๆ ซึ่งการเปิดโครงการที่ชะลอตัวใน 1H55 เป็นผลต่อเนื่องจากช่วง 4Q54 ที่ได้รับผลกระทบน้ำท่วม อย่างไรก็ตามเราคาดการณ์ว่า แนวโน้มในการเปิดโครงการใหม่ในช่วง 2H55 จะเพิ่มขึ้นอย่างชัดเจนเทียบกับ 1H55 ซึ่งจะเป็นแนวโน้มที่คล้ายกับปี 53 ที่ภายหลังสิ้นสุดความไม่สงบทางการเมืองในช่วงกลางปี การเปิดโครงการใหม่ในช่วง 2H53 เพิ่มขึ้นอย่างชัดเจนจาก 1H53



Source: AREA

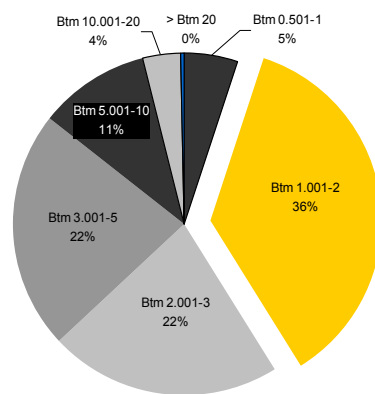
เปิดโครงการใหม่ใน 1H55 กระจุกตัวอยู่ในคอนโดมิเนียม Low-end

แม้ว่าการเปิดโครงการใหม่ใน 1H55 ลดลง YoY แต่ผู้ประกอบการเลือกที่จะเปิดโครงการคอนโดมิเนียมเป็นส่วนใหญ่คิดเป็น 58% ของมูลค่าโครงการเปิดใหม่โดยรวม เพื่อหลีกเลี่ยงตลาดโครงการแนวราบที่ผู้ซื้อที่อยู่อาศัยยังคงกังวลเกี่ยวกับโอกาสเกิดน้ำท่วมในอนาคต และเน้นคอนโดมิเนียมระดับราคาขายเฉลี่ยต่อยูนิต 1-2 ล้านบาท คิดเป็นสัดส่วน 36% ของมูลค่าคอนโดมิเนียมทั้งหมด เพื่อเปิดทำเลใหม่ของคนโตมเนียมในโซนรอบนอกกรุงเทพฯ โดยเฉพาะตลอดแนวเส้นทางรถไฟฟ้าสายสีม่วงที่จะเริ่มเปิดใช้ในปลายปี 57



Source: AREA

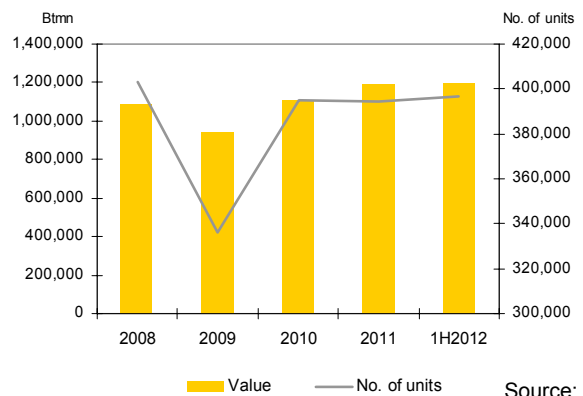
ส่วนใหญ่ 36% ของคอนโดมิเนียมทั้งหมดเป็นราคาขาย 1-2 ล้านบาท



Source: AREA

ปัจจัยบวกใน 1H55 คือ ความสมดุลย์กันระหว่างอุปทานและอุปสงค์

แม้ว่าความกังวลต่อโอกาสเกิดน้ำท่วมเป็นปัจจัยลบต่อภาวะอุปสงค์ในช่วง 1H55 แต่ผู้ประกอบการเลือกที่จะชะลอการเปิดโครงการใหม่โดยเฉพาะโครงการแนวราบออกไปจนกว่าความเชื่อมั่นกลับมาฟื้นตัวประกอบด้วยยอดขายที่แข็งแกร่งของกลุ่มคอนโดมิเนียมตลอดทั้ง 1H55 และการฟื้นตัวของยอดขายกลุ่มโครงการแนวราบในช่วง 2Q55 ดังนั้นอุปทานสะสมไม่ได้เพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญจากสิ้นปี 54



Source: AREA

AP
Fair value
Current price

BUY
Bt8.50
Bt7.55

Pre-Sale ใน 1H55 สูงเกินครึ่งของเป้าหมายทั้งปี

ยอด Pre-Sale พื้นตัวจากน้ำท่วมจนกลับเข้าสู่ระดับปกติได้เร็วกว่ากลุ่ม โดยเฉพาะโครงการแนวราบที่อยู่ในระดับสูงเกิน 2 พันล้านบาทต่อไตรมาส ด้วยผลดีจากการเร่งเปิดโครงการคอนโดมิเนียมนับตั้งแต่ต้นปี ยอด Pre-Sale ใน 1H55 เท่ากับ 11.7 พันล้านบาท (คอนโดมิเนียม 62% และโครงการแนวราบ 38%) คิดเป็นประมาณ 58% ของเป้าหมาย ยอด Pre-Sale ทั้งปี 55 ที่ 20 พันล้านบาท (+39%YoY) สัดส่วนยอด Pre-Sale ใน 1H55 ที่สูงเกิน 50% ของเป้าหมายทั้งปีถือว่ามีความคืบหน้าได้ดีกว่ากลุ่ม ดังนั้นเป้าหมายยอด Pre-Sale ของบริษัทมีความเป็นไปได้สูงภายใต้แนวโน้มการเปิดโครงการใหม่ใน 2H55 ที่เป็นเชิงรุกมากขึ้นด้วยโครงการทั้งหมด 10 แห่ง (มูลค่าโครงการรวม 11.6 พันล้านบาท)

คาดการณ์ผลประกอบการ 2Q55 เติบโตเล็กน้อย YoY และ QoQ

คาดการณ์กำไรสุทธิ 2Q55 จะเท่ากับ 498 ล้านบาท (+6%YoY และ +18%QoQ) เติบโตเล็กน้อยทั้ง YoY และ QoQ สาเหตุที่เติบโตเกิดจาก 1) รายได้จากการโอนโครงการที่อยู่อาศัยที่เติบโต QoQ มาอยู่ที่ 3.57 พันล้านบาท (-12%YoY และ +14%QoQ) โดยมีโครงการหลัก ได้แก่ The Address สุขุมวิท 28 ประมาณ 20% ของมูลค่าโครงการที่โอน เนื่องจาก 1Q55 และ The Address อโศก ที่เพิ่งก่อสร้างแล้วเสร็จและเริ่มต้นโอนใน 2Q55 ประมาณ 30% ของมูลค่าโครงการ ในขณะที่การโอนโครงการแนวราบยังใกล้เคียงกับไตรมาสก่อนหน้า และ 2) บริษัทบันทึกกำไรพิเศษประมาณ 38 ล้านบาทจากการขายเงินลงทุนใน PREB (Pre-built Plc.) จำนวน 17 ล้านหุ้น หากไม่นับรวมกำไรพิเศษจากการขายหุ้น PREB เราคาดว่า กำไรปกติใน 2Q55 จะทรงตัว YoY และเติบโตเล็กน้อย QoQ

Unit: Btmn	2Q11	3Q11	4Q11	1Q12	2Q12E	% YoY	% QoQ
Core Revenue	4,037	4,544	2,783	3,129	3,565	-12%	14%
Costs of sales & service	2,551	2,810	1,676	2,030	2,321	-9%	14%
Gross profit	1,486	1,734	1,107	1,099	1,244	-16%	13%
EBITDA	833	1,042	570	550	637	-24%	16%
Other Income	41	37	67	32	30	-27%	-6%
SG&A expense	753	771	633	600	662	-12%	10%
Interest expense	60	36	36	35	36	-40%	3%
Corporate tax	245	361	141	79	115	-53%	45%
Share of associate net income	0	0	0	0	0	15%	36%
Normalized profit	466	603	365	417	460	-1%	10%
Forex gain (loss)	0	0	0	0	0	0%	0%
Non-recurring items	2	0	(17)	5	38	2022%	725%
Reported net profit	468	603	347	421	498	6%	18%
EPS (Bt)	0.17	0.21	0.12	0.15	0.18	6%	17%

Key Financial Ratios

Gross margin	36.80%	38.16%	39.78%	35.13%	34.90%
EBITDA margin	20.64%	22.94%	20.48%	17.58%	17.86%
Interest coverage ratio (X)	12.87	27.92	15.20	15.15	16.93
Interest-bearing debt/Equity (X)	1.37	1.26	1.33	1.28	1.32
Net debt/Equity (X)	1.28	1.21	1.29	1.21	1.25
BV (Bt)	3.45	3.65	3.78	3.93	3.93

ผลประกอบการ 2H55 มี Backlog รองรับไว้แล้ว

นอกเหนือจากยอด Pre-Sale แล้วฐาน Backlog ของ AP ถือว่าแข็งแกร่งเช่นเดียวกัน ซึ่ง ณ สิ้น 1Q55 เท่ากับ 32.8 พันล้านบาทซึ่งสามารถรับรู้เป็นรายได้ได้จนถึงปี 59 และเราเชื่อว่า รายได้ปี 55 ที่จะเติบโต 19%YoY มาอยู่ที่ 16 พันล้านบาทเป็นไปได้สูง โดยมี Backlog รองรับไว้แล้วประมาณ 75% ของรายได้ในช่วง 2H55 ดังนั้นเรายังคงประมาณการกำไรสุทธิปี 55 ไว้ที่ 1.99 พันล้านบาท เติบโต 29%YoY

QH
Fair Value
Current Price

TRADING
Bt2.05
Bt1.81

Pre-Sale ที่สูงใน 2Q55 สร้างความมั่นใจต่อเป้าหมายทั้งปี

QH ถือว่าเป็นอีกหนึ่งผู้ประกอบการที่เร่งยอด Pre-Sale ได้ดีหลังจากได้รับผลกระทบน้ำท่วมปลายปีที่แล้ว โดยเฉพาะยอด Pre-Sale ใน 2Q55 ที่เร่งตัวขึ้นมาที่ 5.5 พันล้านบาท (+45%YoY, +86%QoQ) มาจากโครงการแนวราบและคอนโดมิเนียมในสัดส่วน 58% และ 42% ตามลำดับ ได้รับผลดีจากการเปิดขายโครงการคอนโดมิเนียมใหม่ 2 แห่ง (Q House สุขุมวิท 79 และ Casa Condo รัชดา-ราชพฤกษ์) และทำให้อยอด Pre-Sale ใน 1H55 เท่ากับ 53% ของเป้าหมายทั้งปี เราคาดว่ายอด Pre-Sale ทั้งปีนี้จะบรรลุเป้าหมายของบริษัทโดยเฉพาะการเปิดโครงการใหม่ของบริษัทจะเป็นเชิงรุกมากขึ้นใน 2H55 ซึ่งคิดเป็น 67% ของมูลค่าโครงการเปิดใหม่ทั้งปีที่ 27 พันล้านบาท

คาดการณ์ผลประกอบการ 2Q55 เติบโตเล็กน้อย YoY และ QoQ

คาดการณ์กำไรสุทธิใน 2Q55 จะเท่ากับ 304 ล้านบาท (-17%YoY และ ทรงตัว QoQ) โดยที่รายได้ส่วนใหญ่ยังคงเป็นโครงการแนวราบในโซนที่ไม่ได้รับผลน้ำท่วมในปลายปีที่แล้วซึ่งโอนต่อเนื่องจาก 1Q55 โดยเฉพาะแบรนด์ คาซ่า และการโอนคอนโดมิเนียมซึ่งส่วนใหญ่ยังเป็น Q หลังสวน ด้วยโครงการที่โอนเนื่องจากไตรมาสก่อนหน้า อัตรากำไรขั้นต้นของธุรกิจขายโครงการที่อยู่อาศัยใน 2Q55 จะใกล้เคียงกับ 1Q55 ที่ 29.4% นอกจากนี้บริษัทขยับนโยบายประหยัดค่าใช้จ่ายด้านการตลาดและโฆษณามากขึ้นในปีส่งผลให้ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารคิดเป็นสัดส่วน 24% ของรายได้รวมใกล้เคียง 1Q55

Unit: Btmn	2Q11	3Q11	4Q11	1Q12	2Q12E	% YoY	% QoQ
Core Revenue	2,852	3,026	1,786	2,411	2,485	-13%	3%
Costs of sales & service	2,005	2,153	1,249	1,669	1,727	-14%	3%
Gross profit	847	874	537	742	758	-11%	2%
EBITDA	342	362	-13	312	310	-9%	-1%
Other Income	20	20	33	25	21	6%	-12%
SG&A expense	587	587	652	518	535	-9%	3%
Interest expense	63	91	91	91	93	48%	3%
Corporate tax	84	97	-29	42	42	-50%	1%
Share of associate net income	151	156	195	188	195	29%	4%
Normalized profit	285	275	51	304	304	7%	0%
Forex gain (loss)	0	0	0	0	0	0%	0%
Non-recurring items	83	0	1	1	0	-100%	-100%
Reported net profit	368	275	52	304	304	-17%	0%
EPS (Bt)	0.04	0.03	0.01	0.04	0.03	-24%	-8%

Key Financial Ratios

Gross margin	29.71%	28.87%	30.05%	30.78%	30.49%
EBITDA margin	13.10%	13.14%	-0.88%	14.69%	14.10%
Interest coverage ratio (X)	4.46	3.38	N.M.	2.73	2.61
Interest-bearing debt/Equity (X)	1.51	1.62	1.70	1.71	1.73
Net debt/Equity (X)	1.41	1.55	1.62	1.61	1.65
BV (Bt)	1.51	1.54	1.55	1.59	1.53

ผลประกอบการจะฟื้นตัวชัดเจนใน 2H55

ผลประกอบการรายไตรมาสจะปรับตัวดีขึ้นชัดเจนใน 3Q55 เป็นผลจากการเริ่มโอนกรรมสิทธิ์คอนโดมิเนียม The Trust Residence ปิ่นเกล้า (มูลค่าโครงการ 2.3 พันล้านบาท) ในปลายเดือน ก.ย. 55 และเติบโตเป็นไตรมาสสูงสุดของปีใน 4Q55 นอกจากนี้ผลประกอบการใน 3Q55 จะมีกำไรพิเศษ (EPS = 0.08 บาท) จากการขายโรงแรมเซ็นเตอร์พอยท์ 3 แห่งให้แก่กองทุนอสังหาริมทรัพย์ QHHR (อิงสมมติฐาน QH ลงทุนสัดส่วน 33% ในกองทุน QHHR) ดังนั้นกำไรสุทธิทั้งปีนี้จะเติบโต 126%YoY และพิจารณาเฉพาะกำไรจากธุรกิจหลักในปี 55 (ก่อนรวมส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทและรายการพิเศษอื่นๆ) จะเติบโตสูงเช่นกันถึง 295%YoY



ADVANC	AOT	BAFS	BANPU	BAY	BBL	BCP	BKI	BMCL	CPN
CSL	EASTW	EGCO	ERW	GRAMMY	HEMRAJ	ICC	IRPC	KBANK	KK
KTB	LPN	MCOT	NMG	PS	PSL	PTT	PTTAR***	PTTCH***	PTTEP
QH	RATCH	ROBINS	RS	SAT	SC	SCB	SCC	SE-ED	SIS
THRE	TIP	TIPCO	TISCO	TKT	TMB	TOP			

***วันที่ 18 ตุลาคม 2554 PTTAR กับ PTTCH ควบรวมกิจการเป็น PTTGC








ACAP	AF	AMANAH	AMATA	AP	ASIMAR	ASP	AYUD	BEC	BECL
BFIT	BH	BIGC	BJC	BLA	BROOK	BTS	BWG	CENDEL	CGS
CIMBT	CK	CM	BPALL	CPF	CSC	DELTA	DEMCO	DRT	DTAC
DTC	ECL	FORTH	GBX	GC	GFPT	GLOW	HANA	HMPRO	HTC
IFEC	INET	INTUCH	IVL	JAS	KCE	KEST	KGI	KSL	KWC
L&E	LANNA	LH	LOXLEY	LRH	LST	MACO	MAJOR	MAKRO	MBK
MFC	MFEC	MILL	MINT	MK	MTI	NBC	NCH	NINE	NKI
NOBLE	OCC	OGC	OISHI	PB	PG	PHATRA	PM	PR	PRANDA
PRG	PT	PYLON	S & J	S&P	SABINA	SAMCO	SCCC	SCG	SCSMG
SEAFCO	SFP	SICCO***	SINGER	SIRI	SITHAI	SMT	SNC	SPALI	SPI
SPPT	SSF	SSSC	STA	STANLY	STEC	SUSCO	SVI	SYMC	SYNTEC
TASCO	TCAP	TFD	TFI	THAI	THCOM	THIP	TIC	TK	TMT
TNITY	TNL	TOG	TPC	TRC	TRT	TRUE	TSC	TSTE	TSTH
TTA	TTW	TUF	TVO	TYM	UAC	UMI	UP	UPOIC	UV
VNT	WACOAL	WAVE	ZMICO						

***SICCO ขอเพิกถอนหลักทรัพย์จากการเป็นหลักทรัพย์จดทะเบียน ในวันที่ 7 ตุลาคม 2554



2S	A	AEONTS	AFC	AGE	AH	AHC	AI	AIT	AJ
AKR	APRINT	APURE	AS	ASK	BAT-3K	BGT	BLAND	BNC	BOL
BROCK	BSBM	BTNC	CCET	CFRESH	CHARAN	CI	CITY	CMO	CMR
CNS	CNT	CPI	CPL	CRANE	CSP	CSR	CTW	DCC	DRACO
EASON	EIC	ESSO	FE	FOCUS	FSS	GENCO	GFM	GL	GLAND
GOLD	GUNKUL	GYT	HFT	HTECH	IFS	ILINK	IRC	IRCP	IT
ITD	JTS	JUTHA	KASET	KDH	KH	KKC	KMC	KTC	KWH
KYE	LALIN	LEE	LHK	MATCH	MATI	MBAX	M-CHAI	MCS	MDX
MJD	MOONG	MPIC	MSC	NC	NEP	NNCL	NSI	NTV	NWR
OFM	PAF	PAP	PATO	PDI	PHOL	PICO	PL	POST	PPM
PREB	PRECHA	PRIN	PTL	Q-CON	QLT	RASA	RCI	RCL	ROJNA
RPC	SAUCE	SCBLIF	SCP	SENA	SHANG	SIAM	SIMAT	SKR	SMIT
SMK	SMM	SPC	SPG	SST	STAR	SUC	SVOA	SWC	SYNEX
TBSP	TCB	TCC	TCP	TEAM	TF	TGCI	THANA	THANI	TICON
TIW	TKS	TLUXE	TMD	TNH	TNPC	TOPP	TPA	TPAC	TPCORP
TPIPL	TPP	TR	TTCL	TTI	TWFP	TWZ	TYCN	UBIS	UEC
UOBKH	UPF	US	UT	UVAN	VARO	VIBHA	VNG	WG	WORK
YUASA									

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 กรุงศรี จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความถูกต้องของผลการสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด



บริษัทหลักทรัพย์ กรุงศรี จำกัด (มหาชน)

สำนักงานใหญ่

550 อาคาร ธนาคารกรุงศรีอยุธยา จำกัด (มหาชน) สำนักเพลินิจิต ชั้น 5
ถนนเพลินิจิต 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 อาคารเซ็นทรัลซีทีทาวเวอร์ 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

สาขานนวิภาวดีรังสิต

ที่ทำการ ธนาคารกรุงศรีอยุธยา จำกัด (มหาชน)
สาขานนวิภาวดีรังสิต (ชั้นทาวเวอร์ส)
123 ถนนวิภาวดีรังสิต แขวงจอมพล เขตจตุจักร
กรุงเทพฯ 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

สาขาหาดใหญ่

90-92-94 ธนาคารกรุงศรีอยุธยา จำกัด (มหาชน) ถนนนิพัทธ์อุทิศ 1 ตำบล
หาดใหญ่ อำเภอหาดใหญ่ จังหวัดสงขลา 90110
โทร. 074- 221-229 โทรสาร 074-221-411

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

สาขาขอนแก่น

ธนาคารกรุงศรีอยุธยา จำกัด (มหาชน) สาขาขอนแก่น
114 ถนนศรีจันทร์ ตำบลในเมือง อำเภอเมือง จ.ขอนแก่น 40000
โทร. 0-4322-6120 โทรสาร 0-4322-6180

สาขาเชียงใหม่

ธนาคารกรุงศรีอยุธยา จำกัด (มหาชน) สาขาประตูช้างเผือก
70 ถนนช้างเผือก ตำบลศรีภูมิ อำเภอเมือง จ.เชียงใหม่ 50200
โทร. 0-5321-9234 โทรสาร 0-5321-9247

สาขาเชียงราย

ธนาคารกรุงศรีอยุธยา จำกัด (มหาชน) สาขาเชียงราย
231-232 ถนนธนาลัย ตำบลเวียง อำเภอเมือง จ.เชียงราย 57000
โทร. 0-5371-6489 โทรสาร 0-5371-6490

สาขาพิษณุโลก

ธนาคารกรุงศรีอยุธยา จำกัด (มหาชน) สาขาพิษณุโลก
275/1 ถนนพิชัยสงคราม ตำบลในเมือง อำเภอเมือง จ.พิษณุโลก 65000
โทร. 0-5530-3360 โทรสาร 0-5530-2580

Analyst Team	Name	Sector Coverage	E-mail
Central line: 66.2659.7000 ext.5017, 5018 Fax:66.2646.1103	กษมพันธ์ เหมนิลรัตน์	Small Cap	kasamapon.hamnilrat@krungsrisecurities.com
	สิทธิเดช ประเสริฐรุ่งเรือง	Transportation, Agribusiness	sittidath.prasertrunguang@krungsrisecurities.com
	ชาตรี ศรีสมัยเจริญ	Contractor, Construction Materials, Property	chatree.srismaicharoen@krungsrisecurities.com
	ชาญวุธ เตชอมรธนกิจ	Energy, Petrochemical	charnvut.taechaamorntanakit@krungsrisecurities.com
	ธนเดช รังษิธนานนท์	Banking, Finance & Securities	tanadech.rungsriathananon@krungsrisecurities.com
	ถกล บรรจงรักษ์	Automotive, Healthcare, ICT	thakol.banjongruck@krungsrisecurities.com
	วัชรุตม์ วัชรวงศ์สิทธิ์	Electronics, Commerce, Hotel, Property	vacharut.vacharawongsith@krungsrisecurities.com
	อมเรศ สิงห์ณรงค์	Institutional Research	amarej.singnarong@krungsrisecurities.com
	อภิศักดิ์ ลิ้มป้อารงกุล	Technical	apisak.limthumrongkul@krungsrisecurities.com

คำแนะนำในการลงทุน

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