



กระแสหลักทรัพย์

● PROPERTY : ปัจจัยพื้นฐานดีขึ้น แต่มาตรการกระตุ้นยังมองไม่เห็น

กำไรรายไตรมาสดีกว่าคาด : ปรับลด SIRI และ LH เป็น “ถือ”

กำไรสุทธิรายไตรมาสจากกลุ่มอสังหาริมทรัพย์ไทยดีกว่าคาดเป็นส่วนใหญ่ แม้จะไม่รวมกำไรพิเศษจาก SIRI และ PSH ก็ตาม อัตรากำไรขั้นต้นส่วนใหญ่เป็นไปตามคาด หรือเพิ่มขึ้นเล็กน้อย และค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร (SG&A) ยังคุมได้ ซึ่งส่งผลให้ค่าใช้จ่ายทางการตลาดลดลง และการโอนโครงการคอนโดที่เพิ่มขึ้น รวมกำไรสุทธิ 1H23 คิดเป็น 48% ของประมาณการกำไรก่อนหน้าของเรา โดย LH ต่ำกว่าเป้าหมาย และ SIRI เหนือกว่าเป้าหมาย หลังจากการปรับประมาณการของเราแล้ว ขณะนี้สำหรับ 1H จะคิดเป็น 48.4% ของประมาณการทั้งปีของเรา โดยการปรับประมาณการ LH และ SIRI จะชดเชยซึ่งกันและกันเป็นส่วนใหญ่ ขณะนี้เราคาดการณ์การเติบโตของกำไรหลักของภาคธุรกิจที่ 6% ในปีหน้าหลังจากกำไรลดลง 7% ในปีนี้

การปรับประมาณการกำไรสำหรับ LH และ SIRI

ประมาณการกำไรรวมเรายังคงใกล้เคียงเดิม เนื่องจากการปรับกำไรและรายได้พิเศษของเราถูกชดเชย ในขณะที่กำไรสุทธิปี 2024F ของเราลดลง 2.3% (ประมาณการของเราตอนนี้ต่ำกว่า consensus Bloomberg 4.8%) ช่องว่างเชิงลบที่ใหญ่ที่สุดในการคาดการณ์รายได้ของเราเทียบกับ consensus นั้นเนื่องจาก LPN และ QH ที่เรายังไม่เห็นการปรับปรุงในผลการดำเนินงานหลักของพวกเขา อย่างไรก็ตาม ความแตกต่างในการคาดการณ์กำไรของ LH และ PSH เทียบกับ consensus มีแนวโน้มที่จะเชื่อมโยงกับกำไรพิเศษ ขณะนี้เราคาดการณ์การเติบโตของผลประกอบการในปีหน้า 7% หลังจากผลประกอบการลดลง 5% ในปีนี้ ทั้งนี้ เรายังคงให้ความสำคัญกับบริษัทที่มีโมเมนตัมในการโอนที่แข็งแกร่งใน 2H และแนะนำ AP และ SPALI เป็นหุ้น Top pick ของเรา

จะมีการเปิดเผยมาตรการกระตุ้นอสังหาฯ เร็วๆ นี้หรือไม่?

นักลงทุนหลายรายสอบถามถึงความเป็นไปได้ในการกระตุ้นภาคอสังหาริมทรัพย์ เนื่องจากนายกฯ มาจากภาคอสังหาริมทรัพย์ เราเชื่อว่าการออกมาตรการกระตุ้นอสังหาริมทรัพย์ตั้งแต่เนิ่นๆ อาจส่งผลย้อนกลับต่อนายกรัฐมนตรี เนื่องจากอาจถูกมองว่าเป็นความขัดแย้งทางผลประโยชน์ หากมีการออกมาตรการใดๆ ก็มีแนวโน้มว่าจะขยายเวลาค่าธรรมเนียมการโอน และส่วนลดการจดทะเบียนจำนอง (การผ่อนคลายเป็นข้อจำกัด LTV มีโอกาสน้อยลงเนื่องจากจะเชื่อมโยงกับการเคลื่อนไหวของธนาคารแห่งประเทศไทยมากกว่า)

อีกมุมหนึ่งที่เป็นไปได้สำหรับการกระตุ้นอสังหาริมทรัพย์อาจเป็นเรื่องที่เกี่ยวข้องกับระยะเวลาการต่ออายุวีซ่าจากโครงการวีซ่าท่องเที่ยวต่างประเทศที่รัฐบาลเสนอ เมื่อพิจารณาจาก backlog ของผู้ประกอบการที่ยังค้างอยู่ในปัจจุบัน และสัดส่วนของรายได้จากต่างประเทศที่ใหญ่ที่สุด คือ ประมาณ 18% โดยมีสัดส่วนที่ใกล้เคียงกันสำหรับผู้ประกอบการที่มียอดจองในคอนโด ซึ่งหากรวมกับโครงการวีซ่าก็จะช่วยเพิ่มกำไรสุทธิได้ 2-3% ในปีต่อไป

ข้อมูล AREA ชี้ให้เห็นถึงการเพิ่มขึ้นของการครอบครอง

จากข้อมูลของ Agency for Real Estate Affairs (AREA) การเปิดตัวในเดือนกรกฎาคมลดลง YoY ทั้งในหน่วยและมูลค่า แต่ปรับดีขึ้น MoM จากการเปิดตัวที่เพิ่มขึ้น ซึ่งราคาเฉลี่ยต่อยูนิตซื้อขายกันใกล้ 6 ล้านบาท เทียบกับ 4 ล้านบาทในช่วงเวลาเดียวกันของปีที่แล้ว เนื่องจากผู้ประกอบการมุ่งเน้นไปที่กลุ่มระดับกลางถึงสูงโดยมีจำนวนยูนิตเปิดตัวน้อยลง อย่างไรก็ตาม การเข้าซื้อเฉลี่ยในเดือนกรกฎาคมอยู่ที่ 19% ซึ่งมีแนวโน้มสูงขึ้น และเราควรเห็นการปรับปรุงเพิ่มเติมในเดือนสิงหาคม เนื่องจากวันหยุดน้อยลง และโครงการที่มีพร้อมขายเพิ่มขึ้น

รายละเอียดเพิ่มเติม : สามารถอ่านรายงานฉบับเต็มได้ใน “Company Report” (ภาษาอังกฤษ)

สำนักวิจัย บริษัทหลักทรัพย์ ทิสโก้ จำกัด

48/8 อาคารทิสโก้ทาวเวอร์ ชั้น 5 ถนนสาทรเหนือ แขวงสีลม เขตบางรัก กรุงเทพฯ 10500 โทรศัพท์ : (66) 2633-6999 โทรสาร : (66) 2633-6490

Market Insight

E-mail : tiscoresearch@tisco.co.th

รายงานฉบับนี้ไม่ถือว่าเป็นคำแนะนำหรือข้อชี้แนะหรือซื้อขายหลักทรัพย์ และจัดทำขึ้นเป็นการเฉพาะเพื่อประโยชน์แก่บุคคลที่เกี่ยวข้องกับบริษัทเท่านั้น มิให้นำไปเผยแพร่ทางสื่อมวลชนหรือโดยทางอื่นใด ทิสโก้ไม่ยอมรับผิดต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นโดยตรงหรือเป็นผลจากการใช้เนื้อหาหรือรายงานฉบับนี้ การนำไปซึ่งข้อมูล บทความ บทวิเคราะห์ และการคาดหมายทั้งหลายที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ เป็นการนำไปใช้โดยผู้ใช้อย่างมีความเสี่ยงและเป็นดุลยพินิจของผู้ใช้และผู้เผยแพร่

31 สิงหาคม 2566

กระแสหลักทรัพย์

AP และ SPALI เป็นหุ้น Top pick ของเรา

เรายังคงแนะนำให้ AP เป็นหุ้น Top pick ของเราควบคู่ไปกับ SPALI โดยแนะนำ "ซื้อ" อย่างไรก็ตาม เราได้ปรับลดคำแนะนำสำหรับ LH เป็น "ถือ" เนื่องจากผลการดำเนินงานหลักที่อ่อนแอ และให้อัตราการถือครองสำหรับอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลที่น่าสนใจ ซึ่งน่าจะยังได้รับแรงหนุนจากกำไรพิเศษจากการเพิ่มสินทรัพย์ใน 2H นอกจากนี้ เรายังปรับลดคำแนะนำ SIRI เป็น "ถือ" หลังจากราคาหุ้นปรับตัวสูงขึ้นเมื่อเร็วๆ นี้ และเชื่อว่าการปรับราคาจุดแข็งพื้นฐานแล้ว โดยได้รับแรงหนุนจากโมเมนตัมอย่างต่อเนื่อง ทั้งนี้ เราคาดว่า SPALI จะรายงานกำไรสุทธิเพิ่มขึ้นอย่างค่อยเป็นค่อยไปในช่วง 2H ตามด้วย AP และ SIRI

กำไรรายได้ไตรมาสดีกว่าคาด : ปรับลด SIRI และ LH เป็น "ถือ"

ผลประกอบการรวมของเราในปียังคงใกล้เคียงเดิม เนื่องจากการปรับกำไรและรายได้พิเศษของเราถูกชดเชย ในขณะที่กำไรสุทธิปี 2024F ของเราลดลง 2.3% (ประมาณการของเราตอนนี้ต่ำกว่า consensus Bloomberg 4.8%) ช่องว่างเชิงลบที่ใหญ่ที่สุดในการคาดการณ์รายได้ของเราเทียบกับ consensus นั้นเนื่องจาก LPN และ QH เนื่องจากเรายังไม่เห็นการปรับปรุงในผลการดำเนินงานหลักของพวกเขา อย่างไรก็ตาม ความแตกต่างในการคาดการณ์กำไรของ LH และ PSH เทียบกับ consensus มีแนวโน้มที่จะเชื่อมโยงกับกำไรพิเศษ ขณะนี้เราคาดการณ์การเติบโตของผลประกอบการในปีหน้า 7% หลังจากที่มีผลประกอบการลดลง 5% ในปีนี้ ทั้งนี้ เรายังคงให้ความสำคัญกับบริษัทที่มีโมเมนตัมในการโอนที่แข็งแกร่งใน 2H และส่งเสริมให้ AP และ SPALI เป็นหุ้นที่เราแนะนำ

เราปรับลดกำไรสุทธิของ LH สำหรับปีนี้ลง 17% เนื่องจากรายได้ที่อยู่อาศัยที่อ่อนแอและอัตรากำไรขั้นต้นที่ลดลง แต่ปรับเพิ่มประมาณการในปี 2024F ขึ้น 1.4% จากรายได้ค่าเช่าที่แข็งแกร่งขึ้น อย่างไรก็ตาม กำไรหลักยังคงอ่อนแอ แต่เราคาดว่ากำไรพิเศษจะสนับสนุนโมเมนตัมกำไรโดยรวมใน 2H ทั้งนี้ เราปรับลดคำแนะนำของเราสำหรับ LH เป็น "ถือ" ตามการปรับลดผลประกอบการและการปรับลดมูลค่าที่เหมาะสมของเรา

เราปรับกำไรสุทธิให้ SIRI จากยอดโอนที่เพิ่มขึ้นใน 1H และปรับกำไรสุทธิเพื่อรับกำไรพิเศษจากการขายที่ดินในโครงการกรุงเทพฯ หลังจากการปรับมูลค่าที่เหมาะสมของเราสำหรับ SIRI แม้ว่า SIRI ขณะนี้เทรดอยู่ที่ +1 SD สำหรับตำแหน่งตัวแทนทางการเมือง เมื่อพิจารณาจาก PE โดยเฉลี่ย หุ้นน่าจะซื้อขายที่ 2.2 บาท/หุ้น โดยมี upside ที่จำกัด (แต่แนวโน้มเงินปันผลที่แข็งแกร่ง) ; "ถือ"

กำไรสุทธิรายได้ไตรมาสจากกลุ่มอสังหาริมทรัพย์ไทยดีกว่าคาดเป็นส่วนใหญ่ แม้จะไม่รวมกำไรพิเศษจาก SIRI และ PSH ก็ตาม อัตรากำไรขั้นต้นส่วนใหญ่เป็นไปตามคาดหรือเพิ่มขึ้นเล็กน้อย และค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร (SG&A) ยังควบคุมได้ดี ส่งผลให้ค่าใช้จ่ายทางการตลาดที่ลดลงและการโอนโครงการคอนโดที่เพิ่มขึ้น รวมกำไรสุทธิ 1H23 คิดเป็น 48% ของประมาณการกำไรก่อนหน้าของเรา โดย LH ต่ำกว่าเป้าหมายและ SIRI เหนือกว่าเป้าหมาย หลังจากการปรับประมาณการผลประกอบการของเรา ขณะนี้ผลประกอบการใน 1H คิดเป็น 48.4% ของประมาณการทั้งปีของเรา โดยการปรับประมาณการ LH และ SIRI จะชดเชยซึ่งกันและกันเป็นส่วนใหญ่ ขณะนี้เราคาดการณ์การเติบโตของกำไรประจำของภาคธุรกิจที่ 6% ในปีหน้าหลังจากกำไรลดลง 7% ในปีนี้

มาตรการกระตุ้นอสังหาฯ จะเปิดตัวเร็วๆ นี้หรือไม่?

นักลงทุนหลายรายสอบถามถึงความเป็นไปได้ในการกระตุ้นภาคอสังหาริมทรัพย์ เนื่องจากนายฯ มาจากภาคอสังหาริมทรัพย์ เราเชื่อว่าการออกมาตรการกระตุ้นอสังหาริมทรัพย์ตั้งแต่เนิ่นๆ อาจส่งผลย้อนกลับต่อนายกรัฐมนตรีนี เนื่องจากอาจถูกมองว่าเป็นความขัดแย้งทางผลประโยชน์ หากมีการออกมาตรการใดๆ ก็มีแนวโน้มว่าจะขยายเวลาค่าธรรมเนียมการโอน และส่วนลดการจดทะเบียนจำนอง

รายละเอียดเพิ่มเติม : สามารถอ่านรายงานฉบับเต็มได้ใน "Company Report" (ภาษาอังกฤษ)

สำนักวิจัย บริษัทหลักทรัพย์ ทิสโก้ จำกัด

48/8 อาคารทิสโก้ทาวเวอร์ ชั้น 5 ถนนสาทรเหนือ แขวงสีลม เขตบางรัก กรุงเทพฯ 10500 โทรศัพท์ : (66) 2633-6999 โทรสาร : (66) 2633-6490

Market Insight
E-mail : tiscoresearch@tisco.co.th

รายงานฉบับนี้ไม่ถือว่าเป็นคำแนะนำหรือคำชี้แจงหรือการขายหลักทรัพย์ และจัดทำขึ้นเป็นการเฉพาะเพื่อประโยชน์แก่บุคคลที่เกี่ยวข้องกับบริษัทเท่านั้น มิให้นำไปเผยแพร่ทางสื่อมวลชนหรือโดยทางอื่นใดที่ก่อให้เกิดความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นโดยตรงหรือเป็นผลจากการใช้เนื้อหาหรือรายงานฉบับนี้ การนำไปใช้ข้อมูล บทความ บทวิเคราะห์ และการคาดหมายทั้งหลายที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้เป็นการนำไปใช้โดยผู้ยอมรับความเสี่ยงและเป็นดุลยพินิจของผู้ใช้แต่ผู้เดียว

31 สิงหาคม 2566



กระแสหลักทรัพย์

(การผ่อนคลายนโยบาย LTV มีโอกาสน้อยลงเนื่องจากจะเชื่อมโยงกับการเคลื่อนไหวของธนาคารแห่งประเทศไทยมากกว่า)

อีกมุมหนึ่งที่เป็นไปได้สำหรับการกระตุ้นอสังหาริมทรัพย์อาจเป็นเรื่องที่เกี่ยวข้องกับระยะเวลาการต่ออายุวีซ่าจากโครงการวีซ่าท่องเที่ยวต่างประเทศที่รัฐบาลเสนอ เมื่อพิจารณาจาก backlog ของผู้ประกอบการที่ยังค้างอยู่ในปัจจุบัน และสัดส่วนของรายได้จากต่างประเทศที่ใหญ่ที่สุดคือ ประมาณ 18% โดยมีสัดส่วนที่ใกล้เคียงกันสำหรับผู้ประกอบการที่มียอดจองในคอนโด ซึ่งหากรวมกับโครงการวีซ่าก็จะช่วยเพิ่มกำไรสุทธิได้ 2-3% ในปีต่อไป

ข้อมูล AREA ชี้ให้เห็นถึงการเพิ่มขึ้นของการครอบครอง

จากข้อมูลของ Agency for Real Estate Affairs (AREA) การเปิดตัวในเดือนกรกฎาคมลดลง YoY ทั้งในหน่วยและมูลค่า แต่ปรับดีขึ้น MoM จากการเปิดตัวที่เพิ่มขึ้น ซึ่งราคาเฉลี่ยต่อยูนิตซื้อขายกันใกล้ 6 ล้านบาท เทียบกับ 4 ล้านบาทในช่วงเวลาเดียวกันของปีที่แล้ว เนื่องจากผู้ประกอบการมุ่งเน้นไปที่กลุ่มระดับกลางถึงสูงโดยมีจำนวนยูนิตเปิดตัวน้อยลง อย่างไรก็ตาม การเข้าซื้อเฉลี่ยในเดือนกรกฎาคมอยู่ที่ 19% ซึ่งมีแนวโน้มสูงขึ้น และเราควรเห็นการปรับปรุงเพิ่มเติมในเดือนสิงหาคม เนื่องจากวันหยุดน้อยลง และโครงการที่มีพร้อมขายเพิ่มขึ้น

AP และ SPALI เป็นหุ้นที่เราแนะนำ

เรายังคงแนะนำให้ AP เป็นหุ้น Top pick ของเราควบคู่ไปกับ SPALI โดยแนะนำ "ซื้อ" อย่างไรก็ตาม เราได้ปรับลดคำแนะนำสำหรับ LH เป็น "ถือ" เนื่องจากผลการดำเนินงานหลักที่อ่อนแอ และให้อัตรากำไรที่ลดลงสำหรับอัตราผลตอบแทนจากเงินปันผลที่น่าสนใจ ซึ่งน่าจะยังได้รับแรงหนุนจากกำไรพิเศษจากการเพิ่มสินทรัพย์ใน 2H นอกจากนี้ เรายังปรับลดคำแนะนำ SIRI เป็น "ถือ" หลังจากราคาหุ้นปรับตัวสูงขึ้นเมื่อเร็วๆ นี้ และเชื่อว่ามีการปรับราคาจุดแข็งพื้นฐานแล้ว โดยได้รับแรงหนุนจากโมเมนตัมอย่างต่อเนื่อง ทั้งนี้ เราคาดว่า SPALI จะรายงานกำไรสุทธิเพิ่มขึ้นอย่างค่อยเป็นค่อยไปในช่วง 2H ตามด้วย AP และ SIRI

ทั้งนี้ เรายังคงแนะนำ "ซื้อ" สำหรับ AP โดยมูลค่าที่เหมาะสมเท่ากับ 15.00 บาท และสำหรับ SPALI โดยมูลค่าที่เหมาะสมเท่ากับ 26.00 บาท แต่เราคงคำแนะนำ "ถือ" สำหรับ SIRI โดยมูลค่าที่เหมาะสมเท่ากับ 2.20 บาท สำหรับ LH โดยมูลค่าที่เหมาะสมเท่ากับ 9.40 บาท ■

รายละเอียดเพิ่มเติม : สามารถอ่านรายงานฉบับเต็มได้ใน “Company Report” (ภาษาอังกฤษ)

สำนักวิจัย บริษัทหลักทรัพย์ ทิสโก้ จำกัด

48/8 อาคารทิสโก้ทาวเวอร์ ชั้น 5 ถนนสาทรเหนือ แขวงสีลม เขตบางรัก กรุงเทพฯ 10500 โทรศัพท์ : (66) 2633-6999 โทรสาร : (66) 2633-6490

Market Insight

E-mail : tiscoresearch@tisco.co.th

รายงานฉบับนี้ไม่ถือว่าเป็นคำแนะนำหรือข้อชี้ชวนให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ และจัดทำขึ้นเป็นการเฉพาะเพื่อประโยชน์แก่บุคคลที่เกี่ยวข้องกับบริษัทเท่านั้น มิให้นำไปเผยแพร่ทางสื่อมวลชนหรือโดยทางอื่นใด ทิสโก้ไม่ต้องการรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นโดยตรงหรือเป็นผลจากการใช้เนื้อหาหรือรายงานฉบับนี้ การนำไปซึ่งข้อมูล บทความวิเคราะห์ และการคาดหมายทั้งหลายที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ เป็นการนำไปใช้โดยผู้ยอมรับความเสี่ยงและเป็นดุลยพินิจของผู้ใช้แต่ผู้เดียว

31 สิงหาคม 2566

กระแสหลักทรัพย์

Figure 1. Earnings change

Old	Revenue			Net profit			EPS (Bt/sh)		
	2023E	2024E	2025E	2023E	2024E	2025E	2023E	2024E	2025E
Btm	35,181	36,724	27,037	8,737	8,840	8,062	0.73	0.74	0.67
LH	35,181	36,724	27,037	8,737	8,840	8,062	0.73	0.74	0.67
PSH	25,394	20,391	19,950	2,604	2,304	2,518	1.19	1.05	1.15
SPALI	31,621	35,465	36,721	7,047	7,774	7,934	3.61	3.98	4.06
QH	9,404	9,697	10,096	2,236	2,394	2,562	0.21	0.22	0.24
AP	41,322	42,989	44,362	5,838	6,054	6,074	1.86	1.92	1.93
LPN	8,268	8,656	7,919	493	610	523	0.33	0.41	0.35
SIRI	32,649	32,874	32,014	3,862	4,388	4,702	0.26	0.30	0.32
Total	183,838	186,796	178,099	30,815	32,363	32,375	8.19	8.63	8.73
Growth	1.5%	1.6%		-4.8%	5.0%	0.0%	-4.8%	-0.2%	

New	Revenue			Net profit			EPS (Bt/sh)		
	2023E	2024E	2025E	2023E	2024E	2025E	2023E	2024E	2025E
Btm	28,743	32,311	24,427	6,671	7,633	7,344	0.56	0.64	0.61
LH	28,743	32,311	24,427	6,671	7,633	7,344	0.56	0.64	0.61
PSH	25,394	20,391	19,950	3,082	2,159	2,378	1.10	0.99	1.09
SPALI	31,621	35,465	36,721	7,047	7,774	7,934	3.61	3.98	4.06
QH	9,404	9,697	10,096	2,236	2,394	2,562	0.21	0.22	0.24
AP	41,322	42,989	44,362	5,838	6,054	6,074	1.86	1.92	1.93
LPN	8,268	8,656	7,919	493	610	523	0.33	0.41	0.35
SIRI	32,649	32,874	32,014	5,277	4,851	5,119	0.29	0.33	0.34
Total	177,400	182,384	175,490	30,644	31,475	31,934	7.96	8.49	8.63
Growth	-3.9%	2.8%	-3.8%	-5.3%	2.7%	1.5%	-5.3%	2.7%	1.5%

Change	Revenue			Net profit			EPS (Bt/sh)		
	2023E	2024E	2025E	2023E	2024E	2025E	2023E	2024E	2025E
%									
LH	-18.3%	-12.0%	-9.7%	-23.6%	-13.7%	-8.9%	-23.6%	-13.7%	-8.9%
PSH	0.0%	0.0%	0.0%	18.4%	-6.3%	-5.5%	-7.1%	-6.3%	-5.5%
SPALI	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
QH	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
AP	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
LPN	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
SIRI	0.0%	0.0%	0.0%	36.7%	10.6%	8.9%	13.3%	10.6%	8.9%
Total	-3.5%	-2.4%	-1.5%	-0.6%	-2.7%	-1.4%	-0.6%	-2.7%	-1.1%

Consensus comparison - 2023F profit	TISCO			Target price changes			Key changes and forecast
	TISCO	Cons	% Diff	Old TP	New TP	Chg	
LH	6,671	8,358	-20.2%	11.5	9.4	-18%	Fewer low-rise transfers
PSH	3,082	2,741	12.5%	8.0	11.0	38%	Adjusted extra gains, higher SG&A
SPALI	7,047	7,103	-0.8%	26.0	26.0	0%	No changes to forecast
QH	2,236	2,432	-8.1%	2.0	2.0	0%	No changes to forecast
AP	5,838	6,119	-4.6%	15.0	15.0	0%	No changes to forecast
LPN	493	550	-10.4%	3.4	3.4	0%	No changes to forecast
SIRI	5,277	5,088	3.7%	2.2	2.2	0%	Adjusted extra gains, higher equity
Total	30,644	32,391	-5.4%			3%	

Source: Company data, TISCO Research

รายละเอียดเพิ่มเติม : สามารถอ่านรายงานฉบับเต็มได้ใน “Company Report” (ภาษาอังกฤษ)

สำนักวิจัย บริษัทหลักทรัพย์ ทิสโก้ จำกัด

48/8 อาคารทิสโก้ทาวเวอร์ ชั้น 5 ถนนสาทรเหนือ แขวงสีลม เขตบางรัก กรุงเทพฯ 10500 โทรศัพท์ : (66) 2633-6999 โทรสาร : (66) 2633-6490

Market Insight

E-mail : tiscoresearch@tisco.co.th

รายงานฉบับนี้ไม่ถือว่าเป็นคำแนะนำหรือข้อชี้ชวนให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ และจัดทำขึ้นเป็นการเฉพาะเพื่อประโยชน์แก่บุคคลที่เกี่ยวข้องกับบริษัทเท่านั้น มิให้นำไปเผยแพร่ทางสื่อมวลชนหรือโดยทางอื่นใด ทิสโก้ไม่ยอมรับผิดต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นโดยตรงหรือเป็นผลจากการใช้เนื้อหาหรือรายงานฉบับนี้ การนำไปซึ่งข้อมูล บทความ บทความวิเคราะห์ และการคาดหมายทั้งหลายที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ เป็นการนำไปใช้โดยผู้ใช้อยอมรับความเสี่ยงและเป็นดุลยพินิจของผู้ใช้แต่ผู้เดียว

31 สิงหาคม 2566

กระแสหลักทรัพย์

Figure 2. Earnings change, TP justification

	Current Price	2023E Recurring		Implied Target	Implied value	SOTP	Target price	Previous TP		%	TP revision
	(Bt)	EPS (Bt)	Growth (%)	FE (core), x	of core (Bt)	add-on (Bt)	Bt	Multiples	Bt	Change	Justification
LH	8.4	0.28	24%	11.9	3.26	6.2	9.4	avg 5yr PE	11.5	-18%	avg 5yr PE
PSH	13.6	1.10	-11%	10.2	11.2	-0.2	11.0	avg 5yr PE	8.0	38%	-0.5 stdev PE
SPALI	21.1	3.61	10%	7.2	26.0	0.0	26.0	avg 5yr PE	26.0	0%	avg 5yr PE
QH	2.3	0.07	7%	5.7	0.4	1.6	2.0	avg 5yr PE	2.0	0%	avg 5yr PE
AP	12.4	1.86	4%	8.1	15.0	0.0	15.0	avg 5yr PE	15.0	0%	avg 5yr PE
LPN	4.2	0.33	24%	10.2	3.4	0.0	3.4	avg 5yr PE	3.4	0%	avg 5yr PE
SIRI	2.0	0.29	11%	7.5	2.2	0.0	2.2	avg 5yr PE	2.2	0%	+0.5 stdev PE
Sector		7.53	7%	8.68						3%	

Source: Company data, TISCO Research

Figure 3. 2H23 earnings review

	Net Profit			Revenue				Consensus		
	2Q23E Bt,m	YoY (%)	QoQ (%)	2023E Bt,m	YoY (%)	1H as % of 2023E	2Q23E Bt,m	YoY (%)	2Q23E Net Profit Bt,m	Difference NP (%)
LH	1,450	-32.1%	7.1%	6,671	-20%	42%	6,731	-28.3%	1,495	-3.0%
PSH	1,038	141.4%	59.0%	3,082	11%	55%	6,090	14.8%	537	93.2%
SPALI	1,701	-18.0%	57.4%	7,047	-14%	39%	8,165	-0.4%	1,594	6.7%
QH	603	17.0%	1.8%	2,236	-5%	53%	1,999	-8.9%	515	17.0%
AP	1,544	-1.9%	4.5%	5,838	-1%	52%	9,282	-5.9%	1,521	1.5%
LPN	87	-40.9%	-39.9%	493	-20%	47%	1,732	-12.6%	133	-34.5%
SIRI	1,621	76.6%	2.4%	5,277	23%	61%	8,794	25.2%	1,486	9.1%
Sector	8,043	3.2%	16.8%	30,644	-5%	48.7%	42,793	-2.7%	7,281	10.5%

Source: Company data, TISCO Research

รายละเอียดเพิ่มเติม : สามารถอ่านรายงานฉบับเต็มได้ใน “Company Report” (ภาษาอังกฤษ)

สำนักวิจัย บริษัทหลักทรัพย์ ทิสโก้ จำกัด

48/8 อาคารทิสโก้ทาวเวอร์ ชั้น 5 ถนนสาทรเหนือ แขวงสีลม เขตบางรัก กรุงเทพฯ 10500 โทรศัพท์ : (66) 2633-6999 โทรสาร : (66) 2633-6490

Market Insight

E-mail : tiscoresearch@tisco.co.th

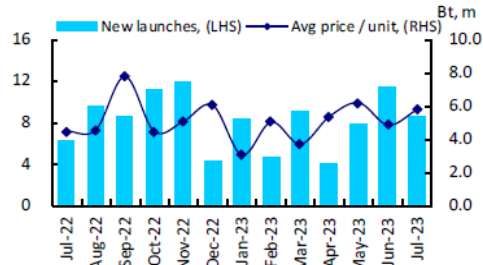
รายงานฉบับนี้ไม่ถือว่าเป็นคำแนะนำหรือข้อชี้ชวนให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ และจัดทำขึ้นเป็นการเฉพาะเพื่อประโยชน์แก่บุคคลที่เกี่ยวข้องกับบริษัทเท่านั้น มิให้นำไปเผยแพร่ทางสื่อมวลชนหรือโดยทางอื่นใด
 ทิสโก้ไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นโดยตรงหรือเป็นผลจากการใช้เนื้อหาหรือรายงานฉบับนี้ การนำไปซึ่งข้อมูล บทความวิเคราะห์ และการคาดหมายทั้งหลายที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้
 เป็นการนำไปใช้โดยผู้ยอมรับความเสี่ยงและเป็นดุลยพินิจของผู้ใช้แต่ผู้เดียว

31 สิงหาคม 2566

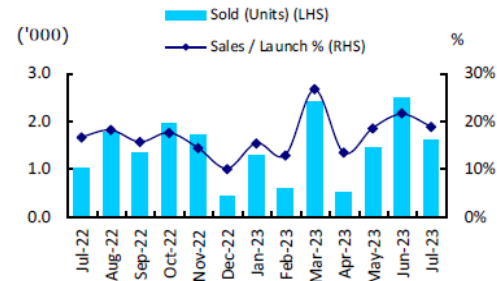
กระแสหลักทรัพย์

Figure 4. AREA monthly data summary

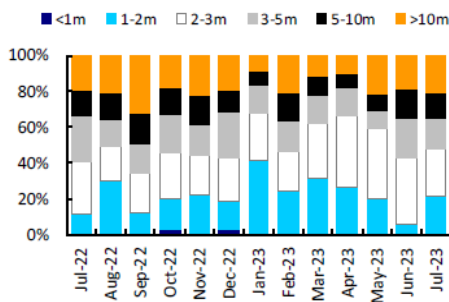
New launch - vs average price per unit



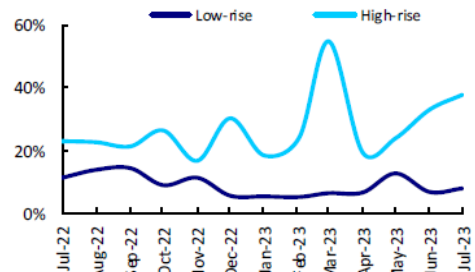
Sold units, % takeup total



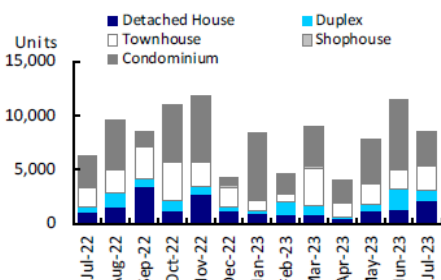
Average price per unit



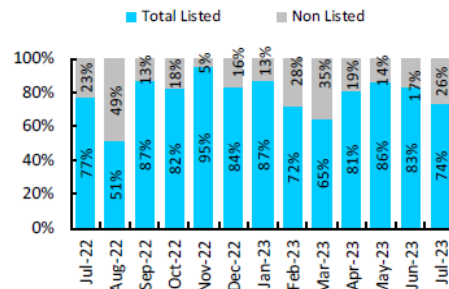
Take-up by segment



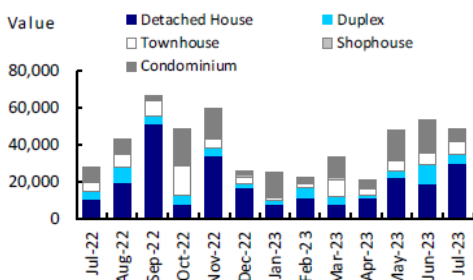
Launch segment - units



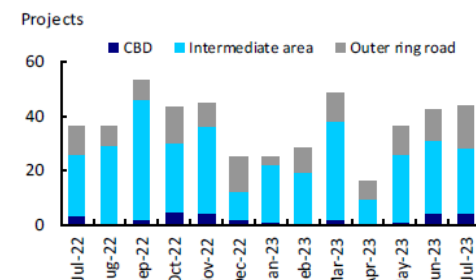
Launch listed vs non-listed



Launch segment - value



Launch by Zones



Source: AREA data, TISCO Research

รายละเอียดเพิ่มเติม : สามารถอ่านรายงานฉบับเต็มได้ใน “Company Report” (ภาษาอังกฤษ)

สำนักวิจัย บริษัทหลักทรัพย์ ทิสโก้ จำกัด

48/8 อาคารทิสโก้ทาวเวอร์ ชั้น 5 ถนนสาทรเหนือ แขวงสีลม เขตบางรัก กรุงเทพฯ 10500 โทรศัพท์ : (66) 2633-6999 โทรสาร : (66) 2633-6490

Market Insight

E-mail : tiscoresearch@tisco.co.th

รายงานฉบับนี้ไม่ถือว่าเป็นคำแนะนำหรือข้อชี้แนะหรือการขายหลักทรัพย์ และจัดทำขึ้นเป็นการเฉพาะเพื่อประโยชน์แก่บุคคลที่เกี่ยวข้องกับบริษัทเท่านั้น มิให้นำไปเผยแพร่ทางสื่อมวลชนหรือโดยทางอื่นใด ทิสโก้ไม่ยอมรับผิดต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นโดยตรงหรือเป็นผลจากการใช้เนื้อหาหรือรายงานฉบับนี้ การนำไปซึ่งข้อมูล บทความ บทความวิเคราะห์ และการคาดหมายทั้งหลายที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ เป็นการนำไปใช้โดยผู้ยอมรับความเสี่ยงและเป็นดุลยพินิจของผู้ใช้แต่ผู้เดียว

31 สิงหาคม 2566



กระแสหลักทรัพย์

Figure 5. Valuation and recommendation snapshot

	Mkt Cap (US\$, m)	6MTH ADV (US\$, m)	Current Price (Bt)	YTD (%)	TP (Bt)	Upside Total rtn	Recom.	Rec. EPS Chg (%)			P/E (x)			ROE (x)		P/BV (x)			Yield	TP
								2022	2023E	2024E	2022	2023E	2024E	2023E	2024E	2022	2023E	2023E + Yield		
LH	2,851	10.8	8.4	-15%	9.4	13%	HOLD	14%	-37%	24%	12.0	15.0	13.1	12.7	14.3	2.0	2.0	5.6	10.0	
PSH	850	2.5	13.6	2%	11.0	-19%	SELL	18%	-13%	-11%	10.7	9.7	13.8	6.9	4.8	0.7	0.7	6.7	11.7	
SPALI	1,177	6.7	21.1	-14%	26.0	23%	BUY	17%	-7%	10%	5.0	5.8	5.3	14.2	14.0	1.1	1.0	5.1	27.3	
QH	710	5.4	2.3	2%	2.0	-13%	HOLD	41%	-5%	7%	10.6	11.1	10.4	7.7	7.9	0.9	0.9	4.7	2.1	
AP	1,115	2.6	12.4	6%	15.0	21%	BUY	29%	-1%	4%	6.6	6.7	6.4	15.3	14.2	1.3	1.2	5.2	15.8	
LPN	174	2.8	4.2	-9%	3.4	-19%	SELL	102%	-20%	24%	9.9	12.3	10.0	3.9	5.0	0.5	0.5	3.6	3.5	
SIFI	917	6.3	2.0	22%	2.2	13%	HOLD	112%	2%	11%	7.5	6.1	6.6	11.5	10.0	0.8	0.8	10.8	2.4	
Average	1,113.5	5.3						25%	-8%	7%	8.4	8.9	8.7	11.2	11.0	1.0	1.0	6.0	10.4	

Source: Company data, TISCO Research

รายละเอียดเพิ่มเติม : สามารถอ่านรายงานฉบับเต็มได้ใน “Company Report” (ภาษาอังกฤษ)

สำนักวิจัย บริษัทหลักทรัพย์ ทิสโก้ จำกัด

48/8 อาคารทิสโก้ทาวเวอร์ ชั้น 5 ถนนสาทรเหนือ แขวงสีลม เขตบางรัก กรุงเทพฯ 10500 โทรศัพท์ : (66) 2633-6999 โทรสาร : (66) 2633-6490

Market Insight

E- mail : tiscoresearch@tisco.co.th

รายงานฉบับนี้ไม่ถือว่าเป็นคำแนะนำหรือข้อชี้ชวนให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ และจัดทำขึ้นเป็นการเฉพาะเพื่อประโยชน์แก่บุคคลที่เกี่ยวข้องกับบริษัทเท่านั้น มิให้นำไปเผยแพร่ทางสื่อมวลชนหรือโดยทางอื่นใด
 ทิสโก้ไม่ต้องการรับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นโดยตรงหรือเป็นผลจากการใช้เนื้อหาหรือรายงานฉบับนี้ การนำไปซึ่งข้อมูล บทความวิเคราะห์ และการคาดการณ์ทั้งหลายที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้
 เป็นการนำไปใช้โดยผู้ใช้อยอมรับความเสี่ยงและเป็นดุลยพินิจของผู้ใช้แต่ผู้เดียว

31 สิงหาคม 2566