

Fundamental Story

Property Sector – Neutral

News update

Phannarai Tiypittayarat | Email: phannarai.von@thanachartsec.co.th

Presales บ้าน 2Q22 ยังคงแข็งแกร่ง

- เราคาดว่า presales รวมอยู่ที่ 47.7 พันลบ. เพิ่มขึ้น 11% y-y
 - การฟื้นตัวของยอดขายคอนโดมิเนียมเป็นตัวขับเคลื่อนที่สำคัญ
 - จากหุ้นที่เราทำบทวิเคราะห์ AP และ SAPLI โดดเด่น
 - ให้นำหนักลงทุนเป็น “NEUTRAL” AP และ LH เป็น Top Picks
- เราคาดว่ายอดขาย presales ของบริษัทพัฒนาอสังหาริมทรัพย์ 7 ราย ที่เราทำบทวิเคราะห์ จะยังคงแข็งแกร่งใน 2Q22F ที่ 47.7 พันลบ. เพิ่มขึ้น 11% y-y และ 5% q-q
 - คาดว่าผลิตภัณฑ์คอนโดมิเนียมจะกระตุ้นความต้องการโดยรวม ด้วยยอดขายคอนโด อยู่ที่ 11.5 พันลบ. ใน 2Q22 เพิ่มขึ้น 60% y-y และ 16% q-q นอกจากผลกระทบจากฐานที่ต่ำแล้ว เราคาดว่าอุปสงค์คอนโดจะฟื้นตัวจากกิจกรรมต่างๆ กลับมา เช่น การกลับไปเรียนที่โรงเรียน และทำงานที่สำนักงาน ซึ่งค่อยๆ หนุนความต้องการซื้อคอนโดในประเทศ ตลอดจนตลาดเช่าที่ตึกก็มากขึ้น และการกลับมาของผู้ซื้อชาวต่างชาติจากผู้ที่อาศัยอยู่ใน ประเทศไทยและผู้ย้ายถิ่นฐานมายังประเทศไทย เราเห็นความต้องการคอนโดมิเนียมเพิ่มขึ้นดีในช่วงสามไตรมาสตั้งแต่ 4Q21 ซึ่งส่งสัญญาณว่าตลาดคอนโดถึงจุดต่ำสุดในปีที่แล้ว
 - การเติบโตของอุปสงค์ที่อยู่อาศัยแนวราบใน 2Q22F คาดว่าจะลดลงสู่ระดับปกติที่ 2% y-y และ q-q เป็น 36.2 พันลบ. จากการเติบโตที่แข็งแกร่งในช่วงสองปีที่ผ่านมาในช่วงการแพร่ระบาดของเชื้อโควิดในปี 2020-21 แม้ว่าการเติบโตจะชะลอตัวลง แต่อุปสงค์แนวราบใน 2Q22F ก็ยังสูงกว่ายอด presales แนวราบเฉลี่ยรายไตรมาสในปีที่มียอดสูงสุดในปี 2018 ถึง 13% (LTV ที่เข้มงวดขึ้นส่งผลให้อุปสงค์ลดลงในปี 2019) สำหรับคอนโด presales 2Q22F อยู่ที่ 45% ของ presales คอนโดเฉลี่ยในปี 2018
 - เราคาดว่า presales 1H22F จะเพิ่มขึ้น 13% y-y เป็น 93 พันลบ. บ้านแนวราบที่มีอัตราการเติบโต 5% y-y ยังคงครองตลาดโดยคิดเป็น 77% ของความต้องการทั้งหมด (56% ในปี 2018) ขณะที่คอนโดน่าจะเติบโต 50% y-y
 - จากหุ้นที่เราทำบทวิเคราะห์ AP และ SPALI outperformers ด้วยมียอด presales ใน 1H22F เพิ่มขึ้น 43% และ 40% y-y โดยได้แรงหนุนจากส่วนแบ่งตลาดที่เพิ่มขึ้นในตลาดที่อยู่อาศัยแนวราบ LPN แม้ว่าจะมีการเติบโตของ presales 16% แต่ยอด presales ใน 1H22F ก่อนข้างต่ำกว่าเป้าหมายทั้งปี (1H22F = 37%)
 - เราคงน้ำหนักลงทุนเป็น “NEUTRAL” กลุ่มอสังหาริมทรัพย์ แม้ว่าเราคาดว่าอุปสงค์ของอสังหาริมทรัพย์จะฟื้นตัวในปีนี้ แต่ไม่ได้ฟื้นตัวทั้งหมด ความต้องการมีสัญญาณการฟื้นตัวชัดเจนในปีนี้ แต่ยังห่างไกลจากปีที่รุ่งโรจน์ ความต้องการที่อยู่อาศัยแนวราบที่แข็งแกร่งนั้นเน้นไปที่กลุ่มระดับกลางถึงระดับสูงมากขึ้น ในขณะที่กลุ่มระดับล่างยังคงเผชิญกับกำลังซื้อที่อ่อนแอ

Ex 1: Stock Rating And TP

	Rating	Price Current (Bt)	Price Target (Bt)
AP	BUY	9.35	13.50
LH	BUY	8.20	11.00
LPN	SELL	4.32	3.60
PSH	SELL	12.10	10.00
QH	HOLD	2.12	2.50
SIRI	SELL	0.98	0.88
SPALI	BUY	18.70	27.00

Source: Thanachart estimates

Fundamental Story

- Top Picks ของเราคือ AP ด้วยเป็นผู้นำตลาดเมื่อพิจารณาที่ presales เป็นเวลาหลายปี และเป็นผู้พัฒนาที่กระตือรือร้นที่สุดในการเปิดตัวโครงการใหม่ในปีนี้ ด้วยส่วนแบ่งตลาดที่เพิ่มขึ้น และ LH ในฐานะเป็นนักพัฒนาที่มีการกระจายความเสี่ยงทางธุรกิจ ซึ่งเห็นการฟื้นตัวในทุกธุรกิจ (ขายที่พักอาศัย ศูนย์การค้า โรงแรม เซอร์วิสอพาร์ทเมนท์)

Ex 2: 2Q22F Presales

(Bt m)	2Q22F			% y-y			% q-q		
	Low-Rise	CD	Total	Low-Rise	CD	Total	Low-Rise	CD	Total
AP	9,774	2,798	12,572	7	292	28	(9)	29	(3)
LH	6,700	750	7,450	(9)	72	(5)	(9)	24	(7)
LPN	733	1,890	2,623	(13)	60	30	29	21	23
PSH	5,250	1,050	6,300	(11)	(21)	(13)	17	25	18
QH	1,700	330	2,030	(14)	81	(6)	(14)	400	(0)
SIRI	5,946	1,378	7,324	2	(34)	(8)	51	(33)	23
SPALI	6,102	3,262	9,364	34	165	62	(3)	27	6
Total	36,205	11,458	47,663	2	60	11	2	16	5

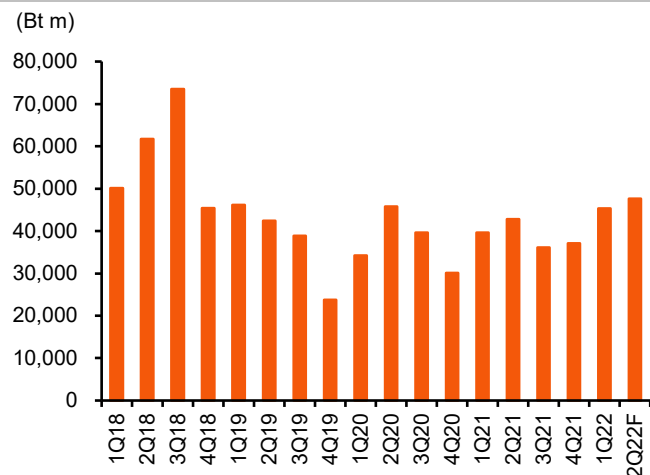
Sources: Company data, Thanachart estimates

Ex 3: 1H22F Presales

(Bt m)	1H22F			% y-y			2022 target	1H22F/2022 target (%)
	Low-Rise	CD	Total	Low-Rise	CD	Total		
AP	20,572	4,959	25,531	25	258	43	50,000	51
LH	14,093	1,353	15,446	(3)	57	0	31,000	50
LPN	1,301	3,456	4,757	(9)	30	16	13,000	37
PSH	9,756	1,888	11,644	(15)	(30)	(18)	31,000	38
QH	3,669	396	4,065	1	51	4	9,200	44
SIRI	9,878	3,420	13,298	(6)	(0)	(5)	35,000	38
SPALI	12,387	5,829	18,216	22	104	40	28,000	65
Total	71,656	21,301	92,957	5	50	13	197,200	47

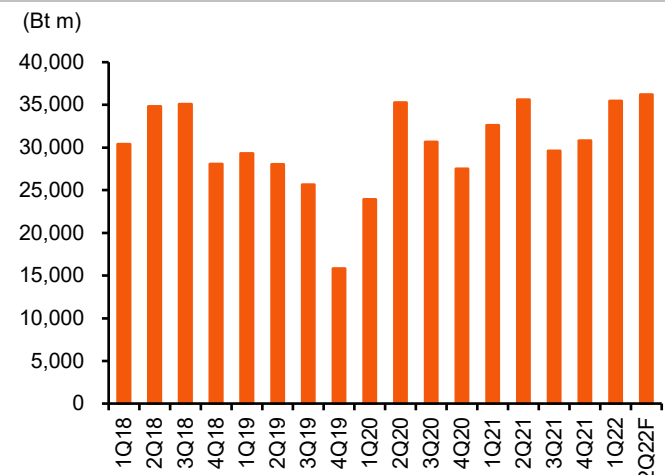
Sources: Company data, Thanachart estimates

Ex 4: Quarterly Presales



Sources: Company data; Thanachart estimates

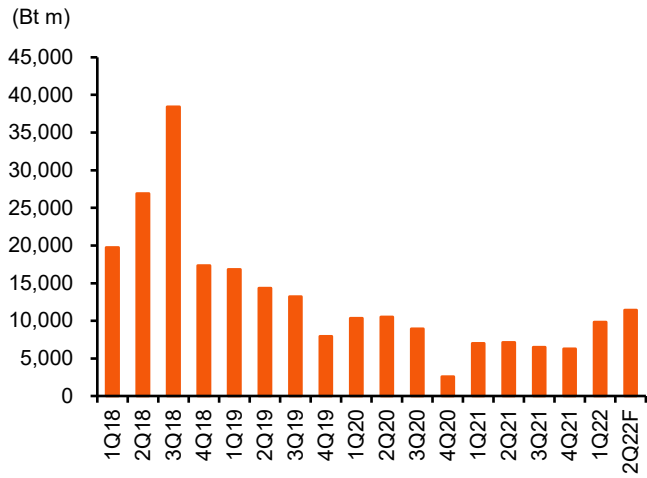
Ex 5: Low-rise Housing Presales



Sources: Company data; Thanachart estimates

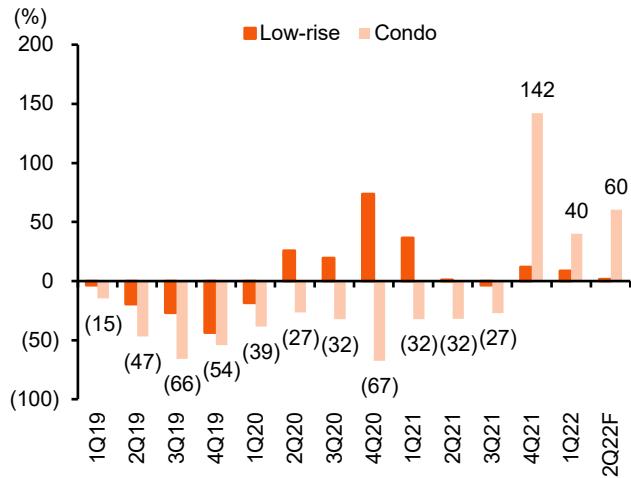
Fundamental Story

Ex 6: Condominium Housing Presales



Sources: Company data; Thanachart estimates

Ex 7: Presales Growth



Sources: Company data; Thanachart estimates

Disclaimers

รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ดีที่สุดที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าน่าเชื่อถือ ทั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อให้บริการเผยแพร่ข้อมูลแก่นักลงทุนและใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ แต่ไม่ได้มีเจตนาชี้แนะหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขายหรือประกันราคาหลักทรัพย์แต่อย่างใด ทั้งนี้รายงานและความเห็นในเอกสารฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงแก้ไขได้ หากข้อมูลที่ได้รับมาเปลี่ยนแปลงไป การนำข้อมูลที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วนไปทำซ้ำ ดัดแปลง แก้ไข หรือนำออกเผยแพร่แก่สาธารณชน จะต้องได้รับความยินยอมจากบริษัทก่อน

This report is prepared and issued by Thanachart Securities Public Company Limited (TNS) as a resource only for clients of TNS, Thanachart Capital Public Company Limited (TCAP) and its group companies. Copyright © Thanachart Securities Public Company Limited. All rights reserved. The report may not be reproduced in whole or in part or delivered to other persons without our written consent. Investors should use this report as one of many tools in making their investment decisions since Thanachart Securities may seek to do other business with the companies mentioned in the report. Thus, investors need to be aware that there could be potential conflicts of interest that could affect the report's neutrality.

Recommendation Structure:

Recommendations are based on absolute upside or downside, which is the difference between the target price and the current market price. If the upside is 10% or more, the recommendation is BUY. If the downside is 10% or more, the recommendation is SELL. For stocks where the upside or downside is less than 10%, the recommendation is HOLD. Unless otherwise specified, these recommendations are set with a 12-month horizon. Thus, it is possible that future price volatility may cause a temporary mismatch between upside/downside for a stock based on the market price and the formal recommendation.

For sectors, an "Overweight" sector weighting is used when we have BUYs on majority of the stocks under our coverage by market cap. "Underweight" is used when we have SELLs on majority of the stocks we cover by market cap. "Neutral" is used when there are relatively equal weightings of BUYs and SELLs.

Disclosures:

บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) ทำหน้าที่เป็นผู้ดูแลสภาพคล่อง (Market Maker) และผู้ออกใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ (Derivative Warrants) โดยปัจจุบันบริษัทเป็นผู้ออกและเสนอขาย Derivative Warrants จำนวน 70 หลักทรัพย์ ได้แก่ ADVANC16C2211A, ADVANC16C2210A, AMAT16C2209A, AOT16C2209A, AWC16C2207A, BAM16C2207A, BANP16C2207A, BANPU16C2210A, BCH16C2211A, BCH16C2207A, BEC16C2207A, BGRI16C2209A, BLA16C2208A, BLA16C2209A, CBG16C2207A, CBG16C2210A, CENTEL16C2209A, CHG16C2207A, COM716C2211C, COM716C2211B, COM716C2208A, COM716C2209A, COM716C2211A, DOHO16C2207A, EA16C2207A, EA16C2209A, ESSO16C2209A, ESSO16C2209B, GPSC16C2207A, GPSC16C2209A, GULF16C2207A, GULF16C2210A, GUNK16C2207A, GUNK16C2209A, HANA16C2211A, HANA16C2207A, HANA16C2209A, IVL16C2209A, JMART16C2210A, JMT16C2207A, JMT16C2210A, KBANK16C2211A, KBAN16C2208A, KBAN16C2209A, KCE16C2211A, KCE16C2208A, KCE16C2209A, KTC16C2209A, MEGA16C2207A, MINT16C2207A, MINT16C2211A, MTC16C2209A, PTG16C2209A, PTTE16C2209A, PTTG16C2207A, RBF16C2209A, RCL16C2208A, S5016C2209A, S5016P2209A, SAWA16C2209A, SCB16C2208A, SET5016P2209B, SPRC16C2209A, STEC16C2209A, TOP16C2211A, TTA16C2207A, TTA16C2208A, TTA16C2211A, TU16C2210A, WHA16C2209A (underlying securities are ADVANC, AMAT, AOT, AWC, BAM, BANPU, BCH, BEC, BGRI, BLA, CBG, CENTEL, CHG, COM7, DOHOME, EA, ESSO, GPSC, GULF, GUNKUL, HANA, IVL, JMART, JMT, KBANK, KCE, KTC, MEGA, MINT, MTC, PTG, PTTEP, PTTGC, RBF, RCL, SAWAD, SCB, SET50, SPRC, STEC, TOP, TTA, TU, WHA). และบริษัทจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์อ้างอิงดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest) นอกจากนี้ นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

หมายเหตุ: บริษัท ทนธนชาติ จำกัด (TCAP) เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของ บริษัท Thanachart SPV1 Co. Ltd โดยถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 100 และ TCAP เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ของ บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) โดยถือหุ้นในสัดส่วนร้อยละ 50.96 โดย ทนธนชาติ จำกัด (TCAP) และ บริษัท Thanachart SPV1 Co. Ltd มี สัดส่วนการถือหุ้น บริษัท ราชธานีลิซซิ่ง จำกัด (มหาชน) (THANI) ทั้งทางตรงและทางอ้อม ร้อยละ 60 และเป็นผู้ถือหุ้นใหญ่ของ THANI

บริษัททนธนชาติ จำกัด (TCAP), ธนาคารทหารไทยธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TTB) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) โดย TCAP เป็นผู้ถือหุ้น ร้อยละ 50.96 ใน TNS และ ถือหุ้นใน TTB ร้อยละ 23 ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

บริษัททนธนชาติ จำกัด (TCAP) บริษัท ราชธานีลิซซิ่ง จำกัด (มหาชน) (THANI) บริษัท เอ็ม บี เค (มหาชน) (MBK) และบริษัท ปทุมโรสมิล แอนด์ แกรนารี จำกัด (มหาชน) (PRG) เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

หมายเหตุ: * บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) และ บริษัท ทนธนชาติ จำกัด (มหาชน) TCAP มีกรรมการร่วมกันได้แก่ นายสมเจตน์ หมุติริเลิศ ซึ่งทำหน้าที่ กรรมการผู้จัดการใหญ่ของ TCAP และ ทำหน้าที่ ประธานกรรมการบริษัท และประธานกรรมการบริหาร TNS อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS"

หมายเหตุ: * บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) และ บริษัท จัดการและพัฒนาทรัพยากรน้ำภาคตะวันออก จำกัด (มหาชน) EASTW มีกรรมการร่วมกันได้แก่ นาง อัคริณี ไตรรงค์ ซึ่งทำหน้าที่ กรรมการตรวจสอบของ EASTW และ ทำหน้าที่ กรรมการบริษัท กรรมการบริหารของ TNS อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS"

หมายเหตุ: ** "บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็นผู้จัดการการจำหน่าย หุ้นกู้ชนิดระบุผู้ถือ ประเภทไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีหลักประกัน มีผู้แทนผู้ถือหุ้นกู้ "หุ้นกู้ บริษัท สหกลีดิวิเพนธ์ จำกัด (มหาชน) ครั้งที่ 1/2562 ครบกำหนดไถ่ถอนปี พ.ศ. 2565" ที่ออกโดย บริษัท สหกลีดิวิเพนธ์ จำกัด (มหาชน) (SQ) ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)"

หมายเหตุ: ** "บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) ผู้จัดการการจำหน่ายหุ้นกู้ หุ้นกู้ชนิดระบุผู้ถือ ประเภทไม่ด้อยสิทธิ ไม่มีประกัน และมีผู้แทน ผู้ถือหุ้นกู้ของ บริษัท สวนอุตสาหกรรมโรจนะ จำกัด (มหาชน) (ROJNA) ครั้งที่ 3/2562 ครบกำหนดไถ่ถอนปี พ.ศ. 2566" ที่ออกโดย บริษัท สวนอุตสาหกรรมโรจนะ จำกัด (มหาชน) ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)