

Fundamental Story

Property Sector – Neutral

News update

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

ตลาดอสังหาริมทรัพย์ฟื้นตัวใน 1H22

- ความต้องการอสังหาริมทรัพย์ใน BMR มีมูลค่าเพิ่มขึ้น 16%
 - สถานการณ์อุปสงค์-อุปทานดีขึ้น
 - ความกังวลเกี่ยวกับสินค้าคงคลังผ่อนคลายลง
 - คงน้ำหนักลงทุนเป็น “NEUTRAL”
- จากข้อมูลของ Agency for Real Estate Affairs (AREA) ความต้องการอสังหาริมทรัพย์เพื่ออยู่อาศัยในเขตกรุงเทพมหานครและปริมณฑล (กรุงเทพฯ, สมุทรปราการ, สมุทรสาคร, นนทบุรี, ปทุมธานี, นครปฐม) มียอดขายเพิ่มขึ้นแข็งแกร่ง 49% y-y เป็น 57,951 ยูนิต (บ้านเดี่ยว 13%, ทาวน์เฮ้าส์ 23%, คอนโด 58%, อื่นๆ 6%) พิจารณาตามมูลค่าแล้ว ความต้องการใน 1H22 เพิ่มขึ้น 16% เป็น 248 พันลบ. บ้านเดี่ยวมีการเติบโตอย่างมากที่ 123% y-y เป็น 76 พันลบ. คอนโดมีเนียมฟื้นตัว 29% y-y ความต้องการทาวน์เฮ้าส์ลดลง 42% y-y
- แยกตามผลิตภัณฑ์ ราคาเฉลี่ยของบ้านเดี่ยวที่ขายใน 1H22 เพิ่มขึ้นเป็น 10.1 ลบ./ยูนิต (6.0 ลบ./ยูนิต ใน 1H21) ขณะที่ราคาเฉลี่ยของยูนิตที่ขายสำหรับทาวน์เฮ้าส์และคอนโดมีเนียมลดลงอย่างมากเป็น 3.1 ลบ./ยูนิต สำหรับทาวน์เฮ้าส์ (4.9 ลบ. ใน 1H21) และ 3.3 ลบ./ยูนิต สำหรับคอนโด (6.2 ลบ. ใน 1H21) ซึ่งสะท้อนถึงความต้องการที่แข็งแกร่งในบ้านเดี่ยวระดับไฮเอนด์
- อุปสงค์ใน 1H22 เกินอุปทานที่อยู่อาศัยใหม่ราว 4,627 ยูนิต หรือ 9% บ้านเดี่ยวมีอัตราการดูดซับ (Absorption Rate) ที่ดีที่สุด อัตราการ take-up บ้านเดี่ยวอยู่ที่ 7,509 ยูนิต มากกว่าอุปทานใหม่ 34% ความต้องการทาวน์เฮ้าส์ และคอนโด ก่อนข้างตรงกับอุปทานใหม่ ความต้องการสูงกว่าอุปทานใหม่ 5%
- สต็อกที่อยู่อาศัยทั้งหมดใน BMR ลดลง 2% จากสิ้นปี 2021 เป็น 206,783 ยูนิต หากเราประเมินความต้องการใน 1H22 สต็อกที่อยู่อาศัยน่าจะต้องใช้เวลา 1.8 ปี ในการขาย ลดลงจาก 3.4 ปี ในปี 2020 เมื่อสต็อกคงคลังถึงระดับสูงสุดที่ 226,645 ยูนิตในปีแรกของการระบาดโควิด หากพิจารณาตามผลิตภัณฑ์ ทาวน์เฮ้าส์จะใช้เวลาในการขายนานที่สุดที่ 2.7 ปี บ้านเดี่ยว 2.0 ปี และคอนโดมีเนียมสั้นที่สุดที่ 1.3 ปี
- เรายังคงให้น้ำหนักลงทุนเป็น “NEUTRAL” กลุ่มอสังหาริมทรัพย์ เราเห็นว่าความต้องการอสังหาริมทรัพย์ที่แข็งแกร่งในปีนี้ โดยได้แรงหนุนจากการสนับสนุนจากรัฐบาล การปรับลดค่าธรรมเนียมการโอน (จากอัตราปกติ 2%) และค่าธรรมเนียมการจดทะเบียน (จากอัตราปกติ 1%) เป็น 0.01% สำหรับบ้านที่มีราคาไม่เกิน 3 ลบ. และการผ่อนคลาย LTV ตั้งแต่เดือนตุลาคมปีที่แล้วเป็น 100% และความต้องการคอนโดมีเนียมที่ค่อยๆ ฟื้นตัว หลังสิ่งต่างๆ กำลังกลับสู่สภาวะปกติ (กลับไปโรงเรียน/สำนักงาน) เนื่องจากความกลัวโควิดลดลง

Ex 1: Stock Rating And TP

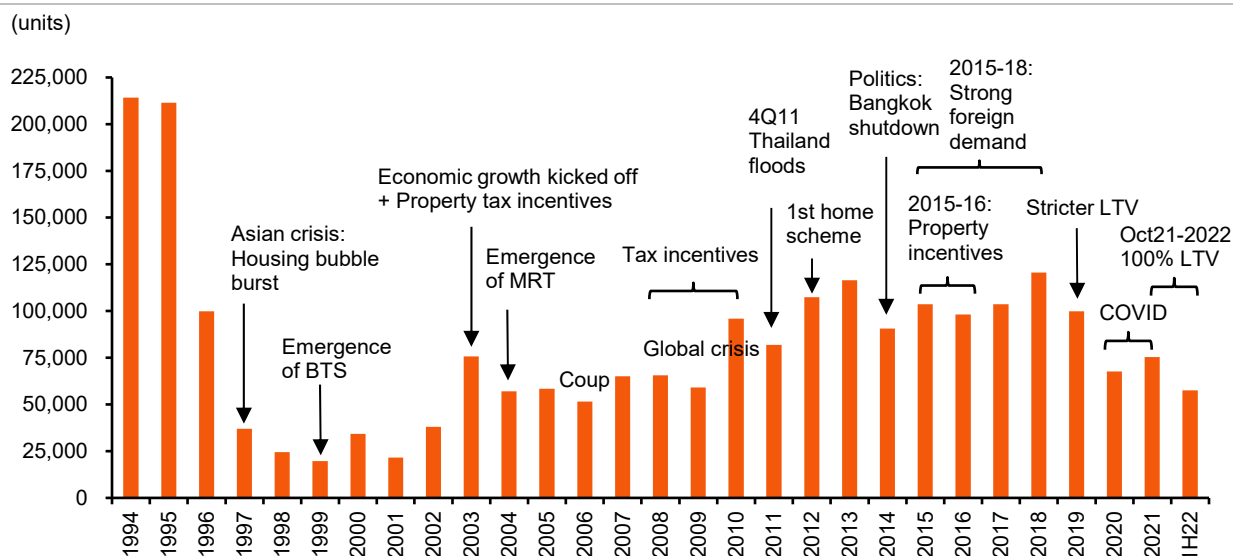
	Rating	Price Current (Bt)	Price Target (Bt)
AP	BUY	10.20	13.50
LH	BUY	8.65	11.00
LPN	SELL	4.44	3.60
PSH	SELL	12.20	10.00
QH	HOLD	2.14	2.50
SIRI	SELL	1.00	0.88
SPALI	BUY	19.40	27.00

Source: Thanachart estimates

Fundamental Story

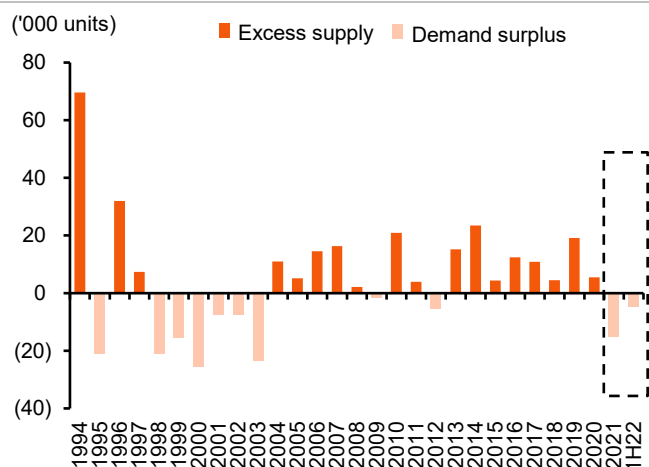
- เราคาดว่า presales ของผู้พัฒนา 7 รายที่เราทำบทวิเคราะห์เติบโต 20% ในปีนี้ และการเติบโตในระดับปกติของธุรกิจจากปีหน้า เนื่องจากความต้องการที่อยู่อาศัยแนวราบแข็งแกร่ง และมากกว่าระดับก่อนโควิด-19 แล้ว ขณะที่เราคาดว่าความต้องการคอนโดอีกสองสามปีจะเป็นตัวเต็มที เว้นเสียแต่ว่าจะมีการกระตุ้นด้านอสังหาริมทรัพย์เพิ่มเพื่อกระตุ้นความต้องการไปอีก เราให้คำแนะนำ "ซื้อ" สำหรับ AP และ SPALI เนื่องจากทั้งคู่ได้รับส่วนแบ่งตลาดที่อยู่อาศัยแนวราบ และทาวน์เฮาส์ที่เพิ่มขึ้น และ LH จากการพลิกฟื้นของกำไรที่แข็งแกร่งที่ 22/15% ในปี 2022-23F และให้อัตราผลตอบแทนสูงที่ 6.9/8.1% ในทั้งสองปี

Ex 1: Housing Demand In BMR



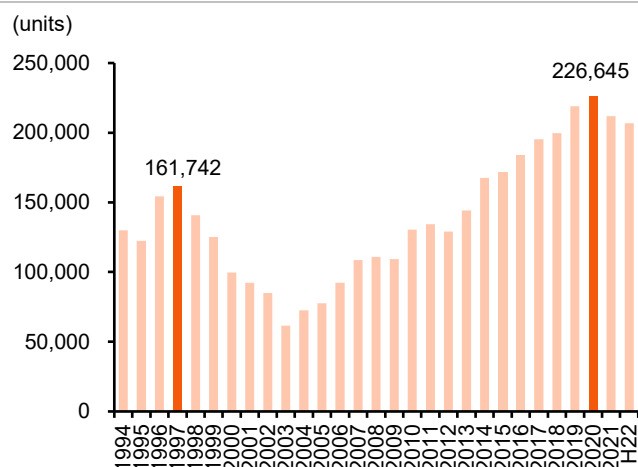
Sources: AREA, Thanachart

Ex 2: Demand VS Supply



Source: AREA

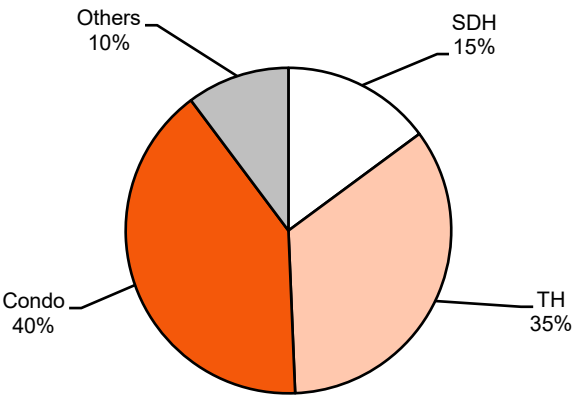
Ex 3: Residential Property Inventory



Source: AREA

Fundamental Story

Ex 4: Inventory Breakdown



Source: AREA

Disclaimers

รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ดีที่สุดที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าน่าเชื่อถือ ทั้งนี้วัตถุประสงค์เพื่อให้บริการเผยแพร่ข้อมูลแก่นักลงทุนและใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ แต่ไม่ได้มีเจตนาชี้แนะหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขายหรือประกันราคาหลักทรัพย์แต่อย่างใด ทั้งนี้รายงานและความเห็นในเอกสารฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงแก้ไขได้ หากข้อมูลที่ได้รับมาเปลี่ยนแปลงไป การนำข้อมูลนี้ไปปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วนไปทำซ้ำ ดัดแปลงแก้ไข 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 63 หลักทรัพย์ ได้แก่ ADVANC16C2210A, ADVANC16C2211A, AMAT16C2209A, AOT16C2209A, BANPU16C2210A, BCH16C2211A, BGRI16C2209A, BLA16C2208A, BLA16C2209A, CBG16C2210A, CENTEL16C2209A, COM716C2208A, COM716C2209A, COM716C2211A, COM716C2211B, COM716C2211C, CPALL16C2211A, EA16C2209A, EA16C2211A, ESSO16C2209A, ESSO16C2209B, FORTH16C2211A, GPSC16C2209A, GULF16C2210A, GUNK16C2209A, HANA16C2209A, HANA16C2211A, IVL16C2209A, IVL16C2211A, JMART16C2210A, JMART16C2211A, JMT16C2210A, JMT16C2211A, KBAN16C2208A, KBAN16C2209A, KBANK16C2211A, KCE16C2208A, KCE16C2209A, KCE16C2211A, KTC16C2211A, KTC16C2209A, MINT16C2211A, MTC16C2209A, PTG16C2211A, PTG16C2209A, PTTE16C2209A, RBF16C2209A, RCL16C2208A, S5016C2209A, S5016P2209A, SAWA16C2209A, SCB16C2211A, SCB16C2208A, SET5016C2209B, SET5016P2209B, SPRC16C2209A, STEC16C2209A, TIDLOR16C2212A, TOP16C2211A, TTA16C2208A, TTA16C2211A, TU16C2210A, WHA16C2209A (underlying securities are ADVANC, AMATA, AOT, BANPU, BCH, BGRIM, BLA, CBG, CENTEL, COM7, CPALL, EA, ESSO, FORTH, GPSC, GULF, GUNKUL, HANA, IVL, JMART, JMT, KBANK, KCE, KTC, MINT, MTC, PTG, PTTEP, RBF, RCL, SAWAD, SCB, SET50, SPRC, STEC, TIDLOR, TOP, TTA, TU, WHA). และบริษัทจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์อ้างอิงดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest) นอกจากนี้ นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

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

บริษัททูธนชาติ 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)

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

หมายเหตุ: * บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) และ บริษัท ทูธนชาติ จำกัด (มหาชน) TCAP มีการรวมกัน ได้แก่ นายสมเจตน์ หมูศิริเลิศ ซึ่งทำหน้าที่กรรมการผู้จัดการใหญ่ของ TCAP และ ทำหน้าที่ ประธานกรรมการบริษัท และประธานกรรมการบริหาร TNS อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS"

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

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

หมายเหตุ: ** “บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) ผู้จัดการการจัดจำหน่ายหุ้นกู้ หุ้นกู้ชนิดระบุชื่อผู้ถือ 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)