

เริ่มใช้เกณฑ์ LTV ใหม่ 1 เม.ย.นี้ ติดตามผลกระทบที่ชัดเจนตั้งแต่เดือนพ.ค.

In the news:

นายเมธี สุภาพงษ์ รองผู้จัดการ ด้านเสถียรภาพการเงิน ธปท. เผยว่า ธปท.จะติดตามผลกระทบของมาตรการกำกับดูแลสินเชื่อที่อยู่อาศัย (แอลทีวี) หากยังพบการเก็งกำไรในส่วนนี้อยู่ ก็พร้อมเพิ่มระดับความเข้มข้นของมาตรการให้เข้มงวดมากขึ้น แต่ถ้ากระทบกับผู้ที่ต้องการอยู่อาศัยจริง ก็พร้อมปรับลดความเข้มงวดของเกณฑ์ลง ซึ่งเป็นไปได้ทั้ง 2 ทาง โดยจะเริ่มเห็นชัดเจนในไตรมาสหลังมาตรการบังคับใช้วันที่ 1 เม.ย.นี้ หรือตั้งแต่ เม.ย.-มิ.ย. (Source: เดลินิวส์)

Comment:

ภาพรวมตลาดอสังหาริมทรัพย์มีแนวโน้มชะลอตัวทั้งอุปสงค์ และอุปทาน ตั้งแต่เผชิญประเด็นลบจากธปท.พิจารณาปรับปรุงเกณฑ์การกำกับดูแลสินเชื่อที่อยู่อาศัยในเดือนต.ค. 2018 สะท้อนจากยอดขาย 4Q18 ที่ 5.3 หมื่นล้านบาท (-40% Q-Q, -16% Y-Y) ส่วน 2M19 เราสอบถามทางผู้ประกอบการส่วนใหญ่พบว่า ยอดขายอ่อนตัว Y-Y แม้มีการออกโปรโมชั่นระบายสต็อกคอนโด แต่ไม่ได้ผลตอบรับที่ดีนัก บวกกับยังไม่มีโครงการใหม่

ขณะที่ผู้ประกอบการมีกลยุทธ์ปรับตัวรับมือ ดังนี้

1) แผนเปิดตัวใหม่ปี 2019 ของกลุ่มมีมูลค่า 3.2 แสนล้านบาท (+15% Y-Y) ส่วนใหญ่เปิดใน 2H19 พร้อมหันมาเน้นเปิดโครงการแนวราบ ซึ่งเป็น Real Demand มากขึ้น และมีทิศทางไปได้ดี โดยมีมูลค่าแนวราบใหม่อยู่ที่ 1.8 แสนล้านบาท (+24% Y-Y) เป็นสัดส่วนของพอร์ตรวมที่เพิ่มขึ้นเป็น 56% จาก 52% ในปี 2018

2) ตั้งเป้าหมายยอดขายปี 2019 แบบ Conservative โดยทั้งกลุ่มอยู่ที่ 2.8 แสนล้านบาท เติบโตเพียง 1% Y-Y เทียบกับปี 2018 ที่ +10% Y-Y

ซึ่งหากพิจารณาภาพตลาดอสังหาริมทรัพย์ในปัจจุบันที่การเก็งกำไรมีแนวโน้มลดลง และมุมมองที่ระมัดระวังขึ้นของผู้ประกอบการ จากการชะลออุปทานใหม่ ควบคู่กับระบายของเก่า ทำให้เรามองว่ามีโอกาสที่ธปท.จะผ่อนคลายเกณฑ์ลง อย่างไรก็ตาม ตัวแปรที่สำคัญที่เป็นความเสี่ยงคือ NPL สินเชื่อที่อยู่อาศัย ที่หากปรับขึ้นอาจทำให้ธปท.ทบทวนมาตรการให้เข้มงวดขึ้นได้เช่นกัน โดย NPL ใน 4Q18 อยู่ที่ 3.25% เทียบกับ 4Q17 ที่ 3.23%

คำแนะนำการลงทุน Neutral และเลือก Top Pick คือ SPALI และแนะนำ LH, QH กับผู้ที่ชอบปันผล

ราคาหุ้นกลุ่มอสังหาริมทรัพย์ปรับขึ้นเฉลี่ย +8% YTD Outperform SET ที่ +4.5% อย่างไรก็ตาม ความเสี่ยงจากผลกระทบของเกณฑ์ LTV ใหม่ที่เริ่มบังคับใช้วันที่ 1 เม.ย.นี้ เป็นประเด็นจำกัดการปรับขึ้นของราคาหุ้น แต่หากมีผลน้อยกว่าคาดจะเป็น Key Catalyst ทันที แนะนำนักลงทุนติดตาม Sentiment และยอดขายของการเปิดตัวใหม่ ซึ่งเราคาดว่าจะเห็นได้ชัดเจนขึ้นตั้งแต่กลางเดือนพ.ค.นี้ เนื่องจากเดือนเม.ย.มีวันหยุดจำนวนมาก คงให้น้ำหนักการลงทุนในกลุ่มอสังหาริมทรัพย์เป็น “เท่าที่ตลาด” และเลือก Top Pick เป็น SPALI (ราคาเหมาะสม 22.50 บาท) โดยระยะสั้นมี Catalyst จากการเปิดโครงการ Mixed-use ขนาดใหญ่อย่าง Supalai Icon Sathorn ในเดือนพ.ค.นี้ รวมถึงแนะนำ LH (ราคาเหมาะสม 13 บาท) และ QH (ราคาเหมาะสม 3.70 บาท) เป็นทางเลือกที่น่าสนใจสำหรับนักลงทุนที่ชอบปันผล จากคาดการณ์ผลตอบแทนปันผลราว 7% ต่อปี

Analyst: Jitra Amornthum

Register No.: 014530

Assistant Analyst:

Thanyatorn Songwutti

E-mail: jitra.a@fnsyrus.com

Tel. 0 2646 9966

www.fnsyrus.com

FB FINANSIA SYRUS SECURITIES

Line @finansia



(Bt)	Rating	Price (Bt)	End-19	EPS Growth (%)	P/E(x)	P/BV(x)	Dividend yield (%)
		28 Mar 19	target	2019E	2020E	2019E	2020E
AP	Buy	6.90	8.20	-11.7	7.1	6.4	5.9
LH	Buy	10.60	13.00	-4.3	9.7	12.6	11.5
LPN	Hold	6.70	8.00	5.0	11.3	6.3	5.7
ORI	Buy	6.85	10.10	-2.9	10.6	5.2	4.7
PSH	Hold	18.00	19.00	-2.3	6.8	6.8	6.4
QH	Buy	2.92	3.70	3.1	5.2	8.0	7.6
SC	Buy	3.00	3.70	11.2	5.4	6.3	6.0
SIRI	Hold	1.30	1.50	4.7	20.0	8.7	7.2
SPALI	Buy	18.60	22.50	1.6	6.7	6.8	6.4
Sector				-1.2	8.0	8.5	7.9

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)

สำนักงานใหญ่

อาคารดี ออฟฟิศเอส แอท 9/999
เซ็นทรัลเวิลด์ ชั้น 18, 25
ถ 1 พระราม.แขวงปทุมวัน
เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร.

สำนักงานไทยซัมมิท ทาวเวอร์

1768 (สายงานสนับสนุน)
อาคารไทยซัมมิท ทาวเวอร์ ชั้น 31, 5
ถ เพชรบุรีตัดใหม่ แขวงบางกะปิ.
เขตห้วยขวาง กรุงเทพมหานคร.

สาขา อัลมาลิงค์

9,14,15 อาคารอัลมาลิงค์ ชั้น 25
ซเพลินจิต.ชิดลม ถ. แขวงลุมพินี
เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร.

สาขา อัมรินทร์ ทาวเวอร์

อาคารอัมรินทร์ ทาวเวอร์ 502/496
ชั้น เพลินจิต แขวงลุมพินี.ถ 20
เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร.

สาขา เซ็นทรัลปิ่นเกล้า 1

7/129-221 อาคารเซ็นทรัล ปิ่นเกล้า
ทาวเวอร์ ชั้นที่ 16 ห้อง 2160/1
ถ.บรมราชชนนี แขวง อรุณอมรินทร์
เขต บางกอกน้อย จ.กรุงเทพมหานคร

สาขา บางกระบือ

3 อาคารเอ็นมาร์ค ชั้น 3105
ห้องเลขที่ A3R02 ถลาดพร้าว.
แขวงคลองจั่น เขตบางกะปิ
กรุงเทพมหานคร.

สาขา บางนา

12 หมู่ 589อาคารชุดทาวเวอร์ 1
ออฟฟิศ ชั้น 105/589 ห้องเลขที่ 19
(105/1093 เดิม)
ถ (3.กม)ตราด-บางนา.แขวงบางนา
เขตบางนา กรุงเทพมหานคร.

สาขา ลินธร์ 1

1 อาคารลินธร์ ทาวเวอร์ 132-130
ชั้น 2 ถวิทย แขวงลุมพินี.
เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร.

สาขา เคียนหงวน)ลินธร์ (2

1/140อาคารเคียนหงวน 18 ชั้น 2
ถวิทย แขวงลุมพินี.
เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร.

สาขา ลินธร์ 3

3 อาคารลินธร์ ทาวเวอร์ 132-130
ชั้น วิทย แขวงลุมพินี.ถ 19
เขตปทุมวัน กรุงเทพมหานคร

สาขา ลาดพร้าว

2 อาคารสา ทาวเวอร์ 555
บูนิต พหลโยธิน.ถ 11 ชั้น 1106
แขวงจตุจักร เขตจตุจักร
กรุงเทพมหานคร.

สาขา ประชาชื่น

4 อาคารบี ชั้น 1/105
ถเทศบาลสงเคราะห์ แขวงลาดยาว.
เขตจตุจักร กรุงเทพมหานคร.

สาขา รังสิต

17 หมู่ 3 ,2,5 ,2 ชั้น 832/1
ถลำลูกกา.คูคต อ.
จปทุมธานี.

สาขา อับดุลราฮิม

990อาคารอับดุลราฮิมเพลส ชั้น 12
ห้อง แขวงสีลม 4 พระราม.ถ 1210
เขตบางรัก จก.กรุงเทพมหานคร

สาขา รัตนธิเบศร์

รัตนธิเบศร์.ถ 576
ตเมืองนนทบุรี.บางกระสอ อ.
จนนทบุรี.

สาขา ศรีราชา

) 99/135ดีคคอม ชั้น G) ถนนสุขุมวิท
ดศรีราชา.ศรีราชา อ.
จชลบุรี.

สาขา ขอนแก่น1

2 ชั้น 16/311ถ.กลางเมือง
ต.ในเมือง อ.เมืองขอนแก่น
จ.ขอนแก่น

สาขา ขอนแก่น2

เลขที่ 2 ชั้น 7 หมู่ที่ 9/26
ถ.ศรีจันทร์ใหม่
ตในเมือง .
อขอนแก่น.เมืองขอนแก่น จ.

สาขา ขอนแก่น3

1/311
ถ(ฝั่งริมบึง) กลางเมือง.
ตในเมือง .
อขอนแก่น.เมืองขอนแก่น จ.

สาขา อุดรธานี

3/213 ,29/197
ถหมากแข้ง .อุดรธษฏ์ ต.
ออุดรธานี.เมืองอุดรธานี จ.

สาขา เชียงใหม่ 1

308
หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์
ถ ข้างตลาด.ดช้างคลาน.
อเชียงใหม่.เมืองเชียงใหม่ จ.

สาขา เชียงใหม่2

310
หมู่บ้านเชียงใหม่แลนด์
ถข้างตลาด.ข้างตลาด ต.
อเชียงใหม่.เมือง จ.

สาขา เชียงใหม่3

อาคารมะลิเพลส 1 ชั้น 2 หมู่ที่ 4/32
ห้อง B1-1, B1-2
ตเมืองเชียงใหม่.แม่เหียะ อ.
เชียงใหม่

สาขา เชียงราย

ริมกก.ถ 4 หมู่ 15/353
อเชียงราย.เมืองเชียงราย จ.

สาขา แม่สาย

แม่สาย.ถ 10 หมู่ 119
อเชียงราย.แม่สาย จ.

สาขา นครราชสีมา

ห้อง 2/1242 A3 ชั้น 7
สำนักงานเดอะมอลล์ นครราชสีมา
ถ ในเมือง.มิตรภาพ ต.
อนครราชสีมา.เมืองนครราชสีมา จ.

สาขา สมุทรสาคร

นรสิงห์.ถ 30/813
ตเมืองสมุทรสาคร.มหาชัย อ.
จสมุทรสาคร.

สาขา ภูเก็ต

18/22
ถ.หลวงพ่อดิลลอง
ต.ตลาดใหญ่ อ เมืองภูเก็ต.
จภูเก็ต.

สาขา หาดใหญ่ 1

221/200, 200/223
อาคารจุลดิศ หาดใหญ่พลาซ่า ชั้น2
ถ 3 นิพัทธ์อุทิศ.ดหาดใหญ่.
อสงขลา.หาดใหญ่ จ.

สาขา หาดใหญ่ 2

ประชาธิปไตย.ชั้นลอย ถ 106
ดสงขลา.หาดใหญ่ จ.หาดใหญ่ อ.

สาขา หาดใหญ่ 3

226/200 ,224/200 ,222/200
อาคารจุลดิศ หาดใหญ่พลาซ่า ชั้น2
ถหาดใหญ่.ถ 3 นิพัทธ์อุทิศ.
อสงขลา.หาดใหญ่ จ.

สาขา ตรัง

ทับเที่ยง.ห้วยยอด ต.ถ 28/59
อตรัง.เมืองตรัง จ.

สาขา สุราษฎร์ธานี

บางใหญ่-วัดโพธิ์.ถ 1 หมู่ 84-83/173
ตเมืองสุราษฎร์ธานี.มะขามเตี้ย อ.
จสุราษฎร์ธานี.

สาขา ปัตตานี

รุษะมิแล.ถ 4 หมู่ 70-69/300
อปัตตานี.เมือง จ.

คำนิยามของคำแนะนำการลงทุน

BUY	“ซื้อ” เนื่องจากราคาปัจจุบัน ต่ำกว่า มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทน 10%
HOLD	“ถือ” เนื่องจากราคาปัจจุบัน ต่ำกว่า มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน โดยคาดหวังผลตอบแทน 0% - 10%
SELL	“ขาย” เนื่องจากราคาปัจจุบัน สูงกว่า มูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน
TRADING BUY	“ซื้อเก็งกำไรระยะสั้น” เนื่องจากมีประเด็นที่มีผลบวกต่อราคาหุ้นในระยะสั้น แม้ว่าราคาปัจจุบันจะสูงกว่ามูลค่าตามปัจจัยพื้นฐาน
OVERWEIGHT	“ลงทุนมากกว่าตลาด” เนื่องจากคาดหวังผลตอบแทนที่ สูงกว่า ตลาด
NEUTRAL	“ลงทุนเท่ากับตลาด” เนื่องจากคาดหวังผลตอบแทนที่ เท่ากับ ตลาด
UNDERWEIGHT	“ลงทุนน้อยกว่าตลาด” เนื่องจากคาดหวังผลตอบแทนที่ ต่ำกว่า ตลาด

หมายเหตุ ผลตอบแทนที่คาดหวังอาจเปลี่ยนแปลงตามความเสี่ยงของตลาดที่เพิ่มขึ้น หรือลดลงในขณะนั้น :

DISCLAIMER: รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน)“บริษัท” ข้อมูลที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ถูกจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูล ที่เชื่อว่าหรือควรเชื่อว่ามีที่น่าเชื่อถือ และหรือมีความถูกต้อง อย่างไรก็ตามบริษัทไม่รับรองความถูกต้องครบถ้วนของข้อมูลดังกล่าว ข้อมูลและความเห็นที่ปรากฏอยู่ใน/ รายงานฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลง แก้ไข หรือเพิ่มเติมได้ตลอดเวลาโดยไม่ต้องแจ้งให้ทราบล่วงหน้า บริษัทไม่มีความประสงค์ที่จะชักจูงหรือชักชวนให้ผู้ลงทุน ลงทุนซื้อหรือ ขายหลักทรัพย์ตามที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ รวมทั้งบริษัทไม่ได้รับประกันผลตอบแทนหรือราคาของหลักทรัพย์ตามที่ปรากฏแต่อย่างใด บริษัทจึงไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใดๆ ที่เกิดขึ้นจากการนำข้อมูลหรือความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ไม่ว่ากรณีใดก็ตาม ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและใช้ดุลยพินิจอย่างรอบคอบในการตัดสินใจลงทุน

บริษัทขอสงวนลิขสิทธิ์ในข้อมูลและความเห็นที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ ห้ามมิให้ผู้ใดนำข้อมูลและความเห็นในรายงานฉบับนี้ไปใช้ประโยชน์ คัดลอก ดัดแปลง ทำซ้ำ นำออกแสดงหรือเผยแพร่ต่อสาธารณชนไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วน โดยไม่ได้รับอนุญาตเป็นลายลักษณ์อักษรจากบริษัทล่วงหน้า การลงทุนในหลักทรัพย์มีความเสี่ยง ผู้ลงทุนควรศึกษาข้อมูลและพิจารณาอย่างรอบคอบก่อนการตัดสินใจลงทุน

บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด) อาจเป็นผู้ดูแลสภาพคล่อง (มหาชน)Market Maker) และผู้ออกใบสำคัญแสดงสิทธิอนุพันธ์ (Derivative Warrants) บนหลักทรัพย์ ที่ปรากฏอยู่ในรายงานฉบับนี้ โดยบริษัทฯ อาจจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์อ้างอิงดังกล่าวนี้ ดังนั้น นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนของใบสำคัญแสดงสิทธิ อนุพันธ์ดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

Thai Institute of Directors Association (IOD) - Corporate Governance Report Rating 2018

ช่วงคะแนน	สัญลักษณ์	ความหมาย
100-90		ดีเลิศ
80-89		ดีมาก
70-79		ดี
60-69		ดีพอใช้
50-59		ผ่าน
<50	no logo given	n/a

สัญลักษณ์ **N/R** หมายถึง “ไม่ปรากฏชื่อในรายงาน CGR”

IOD (IOD Disclaimer)

ผลสำรวจการกำกับดูแลกิจการบริษัทจดทะเบียนที่แสดงไว้นี้ เป็นผลที่ได้จากการสำรวจและประเมินข้อมูลของบริษัทจดทะเบียนในตลาดหลักทรัพย์แห่งประเทศไทย และตลาดหลักทรัพย์ เอ็ม เอ ไอ ("บริษัทจดทะเบียน") เปิดเผยต่อสาธารณะ และเป็นข้อมูลให้ผู้ลงทุนทั่วไปสามารถเข้าถึงได้ ผลสำรวจดังกล่าวจึงเป็นการนำเสนอข้อมูลในมุมมองของบุคคลภายนอกต่อมาตรฐานการกำกับดูแลกิจการของบริษัทจดทะเบียน โดยไม่ได้เป็นการประเมินผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของ บริษัทจดทะเบียน อีกทั้งมิได้ใช้ข้อมูลภายในของบริษัทจดทะเบียนในการประเมิน ดังนั้น ผลสำรวจที่แสดงนี้จึงไม่ได้เป็นการรับรองถึงผลการปฏิบัติงานหรือการดำเนินการของ บริษัทจดทะเบียน และไม่ถือเป็นการให้คำแนะนำในการลงทุนในหลักทรัพย์ของบริษัทจดทะเบียนหรือคำแนะนำใดๆ ผู้ใช้ข้อมูลจึงควรใช้วิจารณญาณของตนเองในการวิเคราะห์และตัดสินใจในการใช้ข้อมูลใด ๆ ที่เกี่ยวกับบริษัทจดทะเบียนที่แสดงในผลสำรวจนี้

ทั้งนี้ บริษัทหลักทรัพย์ ฟินันเซีย ไซรัส จำกัด (มหาชน) มิได้ยืนยันหรือรับรองถึงความครบถ้วนและถูกต้องของผลสำรวจดังกล่าวแต่อย่างใด

โครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (THAI CAC)

- ข้อมูล CG Score ประจำปี 2561 จาก สมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย
- ข้อมูลบริษัทที่เข้าร่วมโครงการแนวร่วมปฏิบัติของภาคเอกชนไทยในการต่อต้านทุจริต (Thai CAC) ของสมาคมส่งเสริมสถาบันกรรมการบริษัทไทย (ข้อมูล ณ วันที่ 31 สิงหาคม 2561) มี 2 กลุ่ม คือ
 - ได้ประกาศเจตนารมณ์เข้าร่วม CAC (Declared)
 - ได้รับการรับรอง CAC (Certified)