

Fundamental Story

Property Sector – Neutral

News update

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

กรมเห็นชอบมาตรการกระตุ้นอสังหาริมทรัพย์เมื่อวันที่ 9 เม.ย

- 4 มาตรการหลักตั้งเป้าไปที่ที่อยู่อาศัยระดับกลางถึงล่าง
 - ปรับลดค่าธรรมเนียมการโอนและจดจำนองเพื่อช่วยกลุ่มราคา <7 ลบ.
 - กระตุ้นกลุ่มระดับล่าง (<3 ลบ./ยูนิต) ได้ไม่มากนัก
 - เป็นบวกต่อ SPALI, AP, LH และ SIRI
- เมื่อวันที่ 9 เมษายน 2024 คณะรัฐมนตรีอนุมัติมาตรการกระตุ้นอสังหาริมทรัพย์ 4 มาตรการเพื่อช่วยเหลือผู้ซื้อบ้าน ผู้พัฒนาอสังหาริมทรัพย์ และบ้านสร้างเอง ดังแสดงใน Exhibit 1 มาตรการดังกล่าวครอบคลุมกลุ่มระดับกลางถึงล่าง ด้วยราคาที่อยู่อาศัยต่ำกว่า 7 ลบ./ยูนิต
 - เราคาดว่ามาตรการลดค่าธรรมเนียมการโอนและค่าธรรมเนียมจดจำนองจะช่วยเพิ่มอุปสงค์ระดับกลางบางส่วน (3-7 ลบ./ยูนิต) เนื่องจากมาตรการดังกล่าวได้เพิ่มเพดานราคาจากปัจจุบัน 3 ลบ. เป็น 7 ลบ.
 - เราคาดว่าจะส่งผลเชิงบวกต่อผู้พัฒนาอสังหาริมทรัพย์ที่มีสินค้าคงคลังราคาต่ำกว่า 7 ลบ./ยูนิต ในระดับสูง ซึ่งได้แก่ SPALI และ AP และผู้พัฒนาอสังหาริมทรัพย์ที่มีสินค้าคงคลังราคา 7 ลบ. บ้างและมีแบรนด์ที่แข็งแกร่งอย่าง LH และ SIRI ซึ่งสองบริษัทนี้คาดว่าจะมียอด presales เติบโต y-y ใน 1Q24F ดู Exhibit 2 และ 3
 - เราคาดว่าจะกระตุ้นความต้องการที่อยู่อาศัยระดับล่างราคาต่ำกว่า 3 ลบ./ยูนิต ได้เพียงเล็กน้อยเท่านั้น เนื่องจากได้กำหนดมาตรการไว้แล้ว สินเชื่อเพื่อที่อยู่อาศัยราคาถูกที่เสนอโดยธนาคารอาคารสงเคราะห์และธนาคารออมสินไม่คาดว่าจะกระตุ้นให้เกิดความต้องการที่อยู่อาศัยระดับล่างมากนัก เนื่องจากกลุ่มนี้มีปัญหาหนี้สินสูงและอัตราการปฏิเสธสินเชื่อที่สูง
 - เราให้คำแนะนำ “ซื้อ” AP, LH และ SPALI ขณะที่ “under review” SIRI

Ex 1: Stock Rating And TP

	Rating	Price Current (Bt)	Price Target (Bt)
AP	BUY	10.90	15.00
LH	BUY	7.65	10.20
LPN	No rating	3.58	-
PSH	No rating	11.60	-
QH	HOLD	2.26	2.50
SIRI	U.R.	1.76	U.R.
SPALI	BUY	21.50	25.00

Sources: Bloomberg, Thanachart estimates

Fundamental Story

Ex 2: Property Stimulus

Property measures	Effective
- Cabinet meeting on April 9th 2024 approved following measures	
1. A reduction in transfer fee (from 2.0% to 0.01%) and mortgage registration fee (from 1.0% to 0.01%) for residential purchase of up to Bt7m/unit (extended from Bt3m/unit)	now - 31 Dec 24
- Benefits go to both developers and home buyers.	
- Developers save transfer fee by 1% while buyers save 1% transfer fee and 1% mortgage registration fee.	
2. The personal income tax deductible on home construction expense up to Bt100,000/person. For Bt1m home construction expense will be entitled to Bt10,000 tax deductible.	9 Apr 24 - 31 Dec 25
3. Government Housing Bank measures	
3.1 Unlock GHB's "One Million Home" project from the house price limit of Bt1.5m/unit to Bt3.0m/unit with Bt20bn loan budget	9 Apr 24 - 30 Dec 25
- The mortgage rate for the first 5 years is pegged at 3% with up to 40 years of repayment period.	
3.2 "Happy Life" loan for home purchase, home construction, home renovation with Bt10bn loan budget	Now till reach the loan limit
- The mortgage rate for the first 3 years averaging at 2.98% for up to Bt2.5m/person.	
3.3 BOI home tax exemption for developers	now - 31 Dec 25
- Corporate income tax exemption for three years limited to home price of not over Bt1.5m/unit	
4. Government Savings Bank measures	
4.1 GSB home loan for home buyers with Bt10bn loan budget	17 Apr 24 - 30 Dec 24
- The mortgage rate for the first 3 years averaging at 2.95% for up to Bt7m/person and up to 40 years loan period.	
4.2 GSB D-Home loan for developers with Bt10bn loan budget	17 Apr 24 - 30 Dec 24
- The interest rate of 3.5%/year and up to 4 years loan period.	

Sources: Ministry of Finance, Thanachart compilation

Ex 3: Quarterly Presales

Presales (Bt m)	1Q23	2Q23	3Q23	4Q23	1Q24F	(y-y%)	(q-q%)
AP	11,016	12,631	11,677	16,067	9,671	(12)	(40)
LH	4,800	3,995	5,572	8,646	5,600	17	(35)
LPN	2,786	2,621	2,581	1,978	1,858	(33)	(6)
PSH	4,466	4,650	5,125	4,299	3,370	(25)	(22)
QH	2,048	1,872	2,464	1,161	1,700	(17)	46
SIRI	8,088	10,030	7,581	11,889	9,548	18	(20)
SPALI	9,029	8,256	6,227	5,352	6,927	(23)	29
Total	42,233	44,055	41,227	49,392	38,674	(8)	(22)
Change (y-y)	(7%)	(8%)	(22%)	19%	(8%)		

Sources: Company data, Thanachart estimates

Ex 4: Developers' Inventory

	Total available-for-sale inventory	Inventory below Bt7m/unit	% below Bt7m/total
AP	Bt112,319m	Bt63,269m	56
LH	Bt68,354m	Bt15,232m	22
LPN	Bt28,046m	Avg selling price of Bt3m or below	
PSH	Bt62,900m	Avg selling price of Bt3.3m/unit	
QH	Bt40,117m	Bt21,214m	53
SIRI	Bt84,536m	Bt37,995m	45
SPALI	Bt108,027m	Bt88,408m	82

Sources: Company data, Thanachart estimates

Note: Inventory as of 4Q23 or 1Q24

Disclaimers

รายงานฉบับนี้จัดทำโดยบริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) โดยจัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ดีที่สุดที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าเชื่อถือ ทั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อให้บริการเผยแพร่ข้อมูลแก่นักลงทุนและใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ แต่ไม่ได้มีเจตนาชี้แนะหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขายหรือประกันราคาหลักทรัพย์แต่อย่างใด ทั้งนี้รายงานและความเห็นในเอกสารฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงแก้ไขได้ หากข้อมูลที่ได้รับมาเปลี่ยนแปลงไป การนำข้อมูลที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ 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 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 89.96 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 89.96 ใน TNS และ ถือหุ้นใน TTB ร้อยละ 24.31 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 มีกรรมการร่วมกันได้แก่ นายสมเจตน์ หมูศิริเลิศ ซึ่งทำหน้าที่ กรรมการผู้จัดการใหญ่ของ TCAP และ ทำหน้าที่ ประธานกรรมการบริษัท และประธานกรรมการบริหาร TNS อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS"

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

หมายเหตุ: * "บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็นผู้จัดการการจำหน่าย "หุ้นกู้ของบริษัท เมืองไทย แคปปิตอล จำกัด (มหาชน) (MTC) ครั้งที่ 7/2566 ชุดที่ 1-3" ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)"

หมายเหตุ: * "บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็น Joint Lead Underwriter ให้กับบริษัท บริษัท ยูโรเอเชีย โทเทิล โลจิสติกส์ จำกัด (มหาชน) Euroasia Total Logistics Pcl (ETL) ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest) นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

หมายเหตุ: * "บริษัทหลักทรัพย์ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็น ผู้ร่วมจัดการการจำหน่ายและรับประกันการจำหน่าย ให้กับบริษัท บริษัท โมชิ โมชิ รีเทล คอร์ปอเรชั่น จำกัด (มหาชน) Moshi Moshi Retail Corporation Pcl (MOSHI) ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest) นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน

หมายเหตุ: * "บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็นผู้จัดการการจำหน่าย "บริษัท ศรีสวัสดิ์ แคปปิตอล 1969 จำกัด (มหาชน) ครั้งที่ 1/2567 ชุดที่ 1-3 ครบกำหนดไถ่ถอนปี พ.ศ. 2569-71" ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)"

หมายเหตุ: * "บริษัทหลักทรัพย์ ธนชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็นผู้จัดการการจำหน่าย "หุ้นกู้ของบริษัท เมืองไทย แคปปิตอล จำกัด (มหาชน) ครั้งที่ ครั้งที่ 2/2567 ชุดที่ 1-3 ครบกำหนดไถ่ถอนปี พ.ศ. 2569-71" ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)"