

ราคาปัจจุบัน 1.73 บาท	คำแนะนำ “ซื้อ”	Target Price 2.17 บาท
<p>จำนวนหุ้น 4,200.00 ล้านหุ้น</p> <p>ราคา Par 0.50 บาท</p> <p>มูลค่าตลาด(04/06/58) 7,266.00 ล้านบาท</p> <p>ผู้ถือหุ้นรายใหญ่ ( ณ 18/03/58 )</p> <p>1) นายทรงศักดิ์ มโนธรรมรักษา 28.57%</p> <p>2) นายพงศ์ศักดิ์ สวาทยานนท์ 8.62%</p> <p>3) นายยงศิลป์ รุ่งชีวา 5.80%</p> <p>4) น.ส.กิติยา มโนธรรมรักษา 4.29%</p> <p>5) น.ส.ปัทมา มโนธรรมรักษา 4.29%</p> <p>ผู้ถือหุ้นรายย่อย</p> <p>Free Float Percentage 34.61%</p> <p>นักวิเคราะห์</p> <p>ประวิทย์ เจียวก๊ก</p> <p>02-684-8788</p> <p><a href="mailto:prawit@aira.co.th">prawit@aira.co.th</a></p> <p>ผู้ช่วยนักวิเคราะห์</p> <p>อรณิชา เลิศสัจจานันท์</p>	<p><b>JSP ประกาศกำไรใน 2Q58 ที่ 322 ล้านบาท เติบโต 31%QoQ และ 104%YoY ซึ่งสะท้อนให้เห็นถึง backlog ของบริษัทที่สามารถโอนได้ตามแผน และทำให้คาด backlog ที่เหลือสำหรับช่วง 2H58 จะทำให้กำไรทั้งปีออกมาตามเป้าที่ 706 ล้านบาท และสร้างการเติบโตที่สูงถึง 51% ขณะที่เรามองกำไรปี'59 จะเติบโตได้ต่อเนื่องจาก backlog ที่ secured ไปแล้ว 62% ขณะที่ยอดขายจากการเปิดตัวโครงการใหม่ สิ้นปีถึงต้นปีหน้าจะแสดงศักยภาพในการเติบโตระยะยาวของบริษัท แนะนำ “ซื้อ” ราคาเหมาะสม ปี'58 ที่ 2.17 บาท อ้างอิง PER 12 เท่า และประกาศจ่ายปันผลครึ่งปีแรกที่ 0.08 บาท/หุ้น (ขึ้น XD 20/8/58)</b></p> <p>กำไรใน 2Q58 สร้างสถิติสูงสุด.....JSP รายงานผลกำไรสุทธิ 2Q58 ที่ 322 ล้านบาท เติบโตโดดเด่น 30%QoQ และ 104%YoY จากยอดรับรู้รายได้การขายโครงการอาคารพาณิชย์ที่เข้ามาจำนวนสูงถึง 1,174 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 45%QoQ และ 55%YoY โดยหลักๆ มาจากการขายโอนกรรมสิทธิ์ โครงการสำเพ็ง 2 เฟส 4 มูลค่า 971 ล้านบาท (ซึ่งมียอดโอนสะสมคิดเป็นประมาณ 48% ของมูลค่าโครงการ) และ โครงการทิวลิป บิสทาวน์ ที่เพิ่งเริ่มโอนใน 2Q58 โดยได้มีการโอนไปแล้วประมาณ 110 ล้านบาท หรือคิดเป็น 6% ของมูลค่าโครงการ ขณะที่ GPM ใน 2Q58 ที่แม้ว่าจะอ่อนตัวลงมาที่ 44% เทียบกับ 1Q58 ที่ 49% แต่ SG&amp;A ต่อรายได้มีสัดส่วนต่ำลงที่ 9% เทียบกับ 11% ใน 1Q58</p> <p>มูลค่าโครงการรอโอนใน 2H58 น่าจะทำให้กำไรทั้งปีออกมาโดดเด่น.....ด้วยมูลค่า backlog ที่รอโอนในช่วงครึ่งปีหลังจำนวน 2,313 ล้านบาท และรายได้ในช่วงครึ่งปีแรกที่บริษัทสามารถทำได้แล้วที่ 1,982 ล้านบาท คาดว่าเพียงพอต่อการทำให้รายได้ทั้งปี'58 เติบโตสูงตามเป้า 50%YoY หรือที่ 3,897 ล้านบาท และทำให้คาดกำไรทั้งปีออกมาตามเป้าที่ 760 ล้านบาท เติบโตสูงถึง 51% ขณะที่ backlog ล่าสุดที่รอโอนในปี'59 มีจำนวน 2,911 ล้านบาท รองรับเป้าหมายรายได้ของเราแล้ว 61% โดยคาดว่าจะยอด backlog นี้จะเพิ่มขึ้นได้อีกจากการขายโครงการทิวลิปคอนโดมิเนียม และโครงการไมอามี ซึ่งคาดบริษัทจะยังคงสามารถทำกำไรได้เติบโตอย่างต่อเนื่อง 18% หรือ ที่ 895 ล้านบาทในปี'59</p> <p>วางแผนปล่อยโครงการใหม่ 3 โครงการ สำหรับการเติบโตช่วง 1-3 ปีข้างหน้า.....JSP มีแผนเปิดตัวโครงการใหม่ 3 โครงการ มูลค่ารวม 12,000 ล้านบาท ได้แก่ 1.โครงการแพรงษา มูลค่า 4,000 ล้านบาท ที่คาดเปิดตัวในช่วง 4Q58 2.โครงการรังสิต คลอง 1 มูลค่า 4,000 ล้านบาท คาดเปิดตัวในช่วง 4Q58 3.โครงการบางบัวทอง มูลค่า 4,000 ล้านบาท คาดจะเปิดตัวประมาณ 1Q59 โดยโครงการทั้งหมดดังกล่าวจะเป็นในรูปแบบที่ JSP ถนัด คือเป็นโครงการผสมระหว่างเชิงพาณิชย์และที่อยู่อาศัย ขณะที่เราคาดยอดขายโครงการเหล่านี้จะสามารถเริ่มโอนได้ตั้งแต่ปี'60 เป็นต้นไป ซึ่งหากยอดขายทำได้ดีมากเท่าไรก็แสดงถึงการเติบโตอย่างต่อเนื่องในอนาคตของบริษัท</p> <p>แนะนำ “ซื้อ” ราคาเหมาะสมปี'58 ที่ 2.17 บาท/หุ้น....จากผลประกอบการของ JSP ที่ออกมาเติบโตโดดเด่นในช่วงครึ่งปีแรก และ จำนวน backlog ในมือที่รอโอนในช่วงครึ่งปีหลังจนถึงปี'59 ที่แข็งแกร่ง ทำให้คาด JSP จะเติบโตก้าวกระโดดในปี'58 และคาดต่อเนื่องถึงปี'59 คาดกำไรต่อหุ้นปี'58ของ JSP เท่ากับ 0.18 บาท/หุ้น ประเมินราคาเหมาะสมปี'58 ที่ 2.17 บาท อ้างอิง PER 12 เท่า ณ ระดับราคาปัจจุบันมี Upside ประมาณ 25% และ ประกาศจ่ายเงินปันผลครึ่งปีแรกที่ 0.08 บาท/หุ้น คิดเป็นอัตราผลตอบแทนเงินปันผล 4.6% (ขึ้น XD 20/8/58)</p>	

**Financial Result**

Income Statement ('000)	2Q15	1Q15	2Q14	%qoq	%yoy
Sale	1,175	808	758	45.3%	3.9%
Other Income	6	14	0	-59.1%	-32%
Total Revenue	1,180	822	759	43.5%	4%
Cost of Sale	(662)	(412)	(503)	60.6%	7%
Gross Profit	513	396	256	29.4%	-3%
SG&A	(107)	(89)	(57)	20.2%	14%
Net Interest Income(Expense)	(7)	(10)	(2)	-28.7%	-23%
Net Profit	322	247	157	30.5%	-16%
Gross Profit Margin (%)	43.67%	49.02%	33.71%		
Net Profit Margin (%)	27.40%	30.51%	20.76%		

ที่มา :JSP และประมาณการโดย AIRA


**Financial Summary**

Unit : MB	FY12	FY13	FY14	FY15F	FY16F
Revenue	135	842	2,597	3,897	4,714
Growth (%)	44%	525%	209%	50%	21%
Net Profit	(11)	130	503	760	895
Growth (%)	-6081%	1279%	286%	51%	18%
EPS (Bt.)	(1.11)	0.08	0.16	0.18	0.21
BV (Bt.)	43.93	0.99	1.61	1.32	1.42
Dividend (Bt.)	-	-	-	0.10	0.11
PE (x)	-	-	12.29	10.88	9.25
PBV (x)	-	-	1.20	1.50	1.39
Dividend Yield (%)	-	-	-	4.59%	5.41%






ที่มา :JSPและประมาณการโดย AIRA

รายงานฉบับนี้จัดทำในนามของบริษัทหลักทรัพย์ ไอรา จำกัด(มหาชน) (“ไอรา”) เพื่อเป็นข้อมูลให้กับลูกค้าของไอราเท่านั้น มิได้เป็นการชี้นำหรือเสนอแนะหรือเชิญชวน เพื่อการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ผู้อ่านควรตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์โดยใช้วิจารณญาณของตนเอง ไอรารวมทั้งพนักงานของบริษัท ปราศจากความรับผิดชอบในความเสียหายอันเกิดจากการใช้ข้อมูลในรายงานนี้ ไม่ว่าทางตรงหรือทางอ้อม ทั้งหมด หรือบางส่วน และไม่ถือเป็นการรับประกันความถูกต้อง สมบูรณ์ และเชื่อถือได้ของข้อมูลในรายงานนี้ ไอรา และ/หรือ กรรมการบริษัท, พนักงาน ที่เกี่ยวข้อง อาจมีความสัมพันธ์กับ หรืออาจให้บริการทางด้านวิชาชีพ และ/หรือ บริการทางการเงินอื่นๆ กับบริษัทที่กล่าวถึงในรายงานฉบับนี้ ไอราขอสงวนสิทธิในการเปลี่ยนแปลงความคิดเห็น หรือข้อมูลโดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า เอกสารฉบับนี้ใช้ภายในไอราเท่านั้น มิได้จัดทำขึ้นสำหรับการลงพิมพ์ในหนังสือพิมพ์หรือสื่ออื่นๆ แต่อย่างใด

**CORPORATE GOVERNANCE REPORT RATING 2014 (IOD)**

 Score Range 90-100 : Excellent					 Score Range 80-89 : Very Good					 Score Range 70-79 : Good				
BAFS	AAV	EE	PAP	STA	2S	CKP	L&E	PRIN	TASCO					
BTS	ACAP	ERW	PE	SVI	AF	CM	LRH	PTG	TBSP					
BCP	ADVANCE	GBX	PG	T CAP	AH	CMR	LST	QLT	TEAM					
CPN	ANAN	GC	PHOL	TF	AHC	CSC	MAJOR	QTC	TFD					
EGCO	AOT	GFPT	PJW	THAI	AIT	CSP	MAKRO	RCL	TFI					
GRAMMY	ASIMAR	GUNKUL	PM	THANI	AJ	CSS	MATCH	SABINA	THANA					
HANA	ASK	HEMRAJ	PPS	THCOM	AKP	DCC	MBK	SALEE	THIP					
INTUCH	ASP	HMPRO	PR	TIP	AKR	DEMCO	MBKET	SCBLIF	THREL					
IRPC	BANPU	ICC	PRANDA	TIPCO	AMANAH	DNA	MEGA	SCCC	TIC					
IVL	BAY	KCE	PS	TK	AMARIN	EA	MFC	SCG	TICON					
KBANK	BBL	KSL	PT	TKT	AMATA	ESSO	MFEC	SEAFCO	TIW					
KJP	BIGC	LANNA	QH	TNITY	AP	FE	MJD	SEAOIL	TKS					
KTB	BKI	LH	RATCH	TNL	APCO	FORTH	MODERN	SFP	TLUXE					
MIINT	BLA	LHBANK	ROBINS	TOG	APCS	FPI	MONO	SIAM	TMI					
PSL	BMCL	LOXLEY	RS	TRC	AQUA	GENCO	MOONG	SIRI	TMT					
PTT	BROOK	LPN	S & J	TRUE	ARIP	GL	MPG	SKR	TNDT					
PTTEP	CENTEL	MACO	SAMCO	TSTE	AS	GLOBAL	MTI	SMG	TPC					
PTTGC	CFRESH	MC	SCC	TSTH	ASIA	GLOW	NC	SMK	TPCORP					
SAMART	CIMBT	MCOT	SINGER	TTA	AYUD	GOLD	NTV	SMPC	TRT					
SAMTEL	CK	NBC	SIS	TTW	BEAUTY	HOTPOT	NUSA	SMT	TRU					
SAT	CNT	NCH	SITHAI	TVO	BEC	HTC	NWR	SOLAR	TSC					
SC	CPF	NINE	SNC	UAC	BFIT	HTECH	NYT	SPC	TTCL					
SCB	CSL	NKI	SNP	VGI	BH	HYDRO	OGC	SPCG	TUF					
SE-ED	DELTA	NMG	SPI	VNT	BJC	IFS	OISHI	SPPT	TVD					
SIM	DRT	NSI	SSF	WACOAL	BJCHI	IHL	PACE	SST	TWFP					
SPALI	DTAC	OCC	SSI		BOL	INET	PATO	STANLY	UMI					
TISCO	EAST W	OFM	SSSC		BTNC	IRC	PB	STEC	UP					
TMB					BWG	IRCP	PDI	STPI	UPF					
TOP					CCET	ITD	PICO	SUC	UPOIC					
					CGD	KBS	PPM	SWC	UV					
					CGS	KGI	PPP	SYMC	UWC					
					CHOW	KKC	PREB	SYNEX	VIH					
					CI	KTC	PRG	SYNTEC	WAVE					
					WHA	WIN	WINNER	YUASA	ZMICO					

Source : THAI INSTITUTE OF DIRECTORS ASSOCIATION (IOD)

Score Range	Number of Logo	Description
90-100		Excellent
80-89		Very Good
70-79		Good
60-69		Satisfactory
50-59		Pass
Lower than 50	No logo given	N/A

รายงานฉบับนี้จัดทำในนามของบริษัทหลักทรัพย์ ไอรา จำกัด(มหาชน) (“ไอรา”) เพื่อเป็นข้อมูลให้กับลูกค้าของไอราเท่านั้น มิได้เป็นการชี้นำหรือเสนอแนะหรือเชิญชวน เพื่อการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ผู้อ่านควรตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์โดยใช้วิจารณญาณของตนเอง ไอรารวมทั้งพนักงานของบริษัท ปราศจากความรับผิดชอบในความเสี่ยงอันเกิดจากการใช้ข้อมูลในรายงานนี้ ไม่ว่าจะทางตรงหรือทางอ้อม ทั้งหมด หรือบางส่วน และไม่ถือเป็นการรับประกันความถูกต้อง สมบูรณ์ และเชื่อถือได้ของข้อมูลในรายงานนี้ ไอรา และ/หรือ กรรมการบริษัท, พนักงาน ที่เกี่ยวข้อง อาจมีความสัมพันธ์กับ หรืออาจให้บริการทางด้านวิชาชีพ และ/หรือ บริการทางการเงินอื่นๆ กับบริษัทที่กล่าวถึงในรายงานฉบับนี้ ไอราขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความคิดเห็น หรือข้อมูลโดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า เอกสารฉบับนี้ใช้ภายในไอราเท่านั้น มิได้จัดทำขึ้นสำหรับการลงตีพิมพ์ในหนังสือพิมพ์หรือสื่ออื่นๆ แต่อย่างใด