

ราคาปัจจุบัน 1.60 บาท		คำแนะนำ "ซื้อ"	Target Price 1.90 บาท
จำนวนหุ้น	4,200.00 ล้านหุ้น	<ul style="list-style-type: none"> <li>● JSP รายงานผลกำไรสุทธิใน 3Q58 ที่ 149 ล้านบาท ลดลง 54%QoQ แต่เพิ่มขึ้น 115%YoY จากรายได้การขายโครงการที่ 670 ล้านบาท ลดลง 43%QoQ แต่เพิ่มขึ้น 78%YoY</li> <li>● คาดผลประกอบการปี'58 เติบโตแข็งแกร่งจากยอด Backlog คงเหลือรอโอนในช่วง 4Q58 ประมาณ 1,000 ล้านบาท และเมื่อรวมกับรายได้การโอนโครงการในช่วง 9M58 จำนวน 2,654 ล้านบาท รองรับประมาณการรายได้การโอนของเราแล้วมากกว่า 100%</li> <li>● JSP วางแผนเปิดตัวโครงการขนาดใหญ่เพิ่ม 4 แห่ง มูลค่ารวมประมาณ 23,634 ล้านบาท คาดหนุนการเติบโตระยะยาวของ JSP ในอนาคต</li> <li>● ปรับประมาณการเข้าสู่ปี'59 ประเมินราคาเป้าหมายใหม่ที่ 1.90 บาท (จากเดิม 2.17 บาท) อ้างอิง PER 9X (ค่าเฉลี่ยย้อนหลัง-1SD) ณ ระดับราคาปัจจุบันมี Upside 19% ยังคงคำแนะนำ "ซื้อ"</li> </ul>	<p>ผลการดำเนินงาน 3Q58 ลดลง QoQ แต่เพิ่มขึ้น YoY.....JSP รายงานผลกำไรสุทธิ 3Q58 ที่ 149 ล้านบาท ลดลง 54%QoQ แต่เพิ่มขึ้น 115%YoY เป็นผลมาจากยอดรับรู้รายได้การขายโครงการที่ 670 ล้านบาท ลดลง 43%QoQ และเพิ่มขึ้น 78%YoY โดยหลักๆมาจากการโอนกรรมสิทธิ์โครงการสำเพ็ง 2 เฟส 4 มูลค่า 530 ล้านบาท และ โครงการทิวลิป บิสทาวน์ มูลค่า 74 ล้านบาท ขณะที่ GPM ใน 3Q58 อ่อนตัวลงจาก 2Q58 ประมาณ 2% มาอยู่ที่ 42% เนื่องจากในไตรมาสนี้ JSP มียอดการรับรู้รายได้โครงการสำเพ็ง 2 เฟส 4 ต่ำกว่าในช่วง 2Q58 สำหรับงวด 9M58 JSP มีรายได้รวมที่ 2,654 เพิ่มขึ้น 28%YoY และกำไรสุทธิอยู่ที่ 718 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 66%YoY</p> <p>คาด ปี'58 เติบโตแข็งแกร่งจากโครงการในมือ.....คาดผลประกอบการ 4Q58 จะกลับมาเติบโตต่อเนื่อง จากยอด Backlog ณ สิ้น 3Q58 ที่ 4,671 ล้านบาท ซึ่งคาดว่าจะรับรู้รายได้ในช่วง 4Q58 ประมาณ 1,000 ล้านบาท คาดหลักๆเป็นการรับรู้ต่อเนื่องของโครงการสำเพ็ง 2 เฟส 4 และ โครงการ Tulip Beach Town ทั้งนี้เราได้ทำการปรับประมาณการรายได้ปี'58 ลง 10% เป็น 3,518 ล้านบาท (+36%YoY) จากการเลื่อนเปิดตัวโครงการ Tulip Condo (มูลค่ารวม 1,197 ล้านบาท) จากเดิม 4Q58 เป็น 1Q59 อย่างไรก็ตามเมื่อรวมรายได้ 9M58 จำนวน 2,654 ล้านบาท กับ Backlog รอโอนใน 4Q58 แล้ว รองรับเป้าหมายได้เราแล้วมากถึง 103% โดยคาดการณ์กำไรสุทธิทั้งปีที่ 899 ล้านบาท (+79%YoY)</p> <p>JSP วางแผนเปิดตัวโครงการขนาดใหญ่เพิ่ม 4 แห่งรองรับการเติบโตระยะยาว.....JSP มีแผนเปิดตัวโครงการใหม่ 4 โครงการ มูลค่ารวม 23,634 ล้านบาท ได้แก่ (1) โครงการ JSP City สุขุมวิท-แพรวกษา มูลค่า 3,625 ล้านบาท เริ่มเปิดขายไปในเดือน ต.ค.58 ณ ปัจจุบันมียอดขายแล้วประมาณ 25% ของมูลค่าโครงการ (2) โครงการ JSP City รังสิต-คลอง 1 มูลค่า 3,396 ล้านบาท คาดเปิดตัวในช่วงปลายเดือนพ.ย. 58 (3) โครงการ JSP City บางปะกง-แสนภูดาษ มูลค่า 1,613 ล้านบาท คาดจะเปิดตัวประมาณ 1Q59 โดยโครงการทั้ง 3 แห่งนี้จะเป็นในรูปแบบที่ JSP ถนัด คือเป็นโครงการผสมระหว่างเชิงพาณิชย์และที่อยู่อาศัยแนวราบ ขณะที่เรายอดขายโครงการเหล่านี้จะสามารถเริ่มโอนได้ตั้งแต่ 4Q58 เป็นต้นไป และ (4) โครงการใหญ่ Mixed-use มูลค่า 15,000 ล้านบาท ในทำเลหาดบางเสร่ จ.ชลบุรี ซึ่งคาดเป็นโครงการร่วมทุนระหว่าง JSP กับ บริษัทจีน (51:49) อย่างไรก็ตามมองโครงการทั้งหมดนี้สามารถหนุนการเติบโตระยะยาวของบริษัท</p>
ราคา Par	0.50 บาท		
มูลค่าตลาด (17/11/58)	6,888.00 ล้านบาท		
ผู้ถือหุ้นรายใหญ่ ( ณ 25/08/58 )			
1) นายทรงศักดิ์ มโนธรรมรักษา	28.57%		
2) นายพงศ์ศักดิ์ สวาทยานนท์	8.57%		
3) นายยงสีล รุ่งชีวา	5.80%		
4) น.ส.กิตติยา มโนธรรมรักษา	4.29%		
5) นาย พีระ นีรพิทักษ์	2.68%		
ผู้ถือหุ้นรายย่อย			
Free Float Percentage	34.61%		
นักวิเคราะห์			
จิตรลดา เลขาพันธ์			
02-684-8788			
<a href="mailto:chitrada@aira.co.th">chitrada@aira.co.th</a>			
ผู้ช่วยนักวิเคราะห์			
อรณิชา เลิศสัจจานันท์			

#### Financial Result

Income Statement ('000)	3Q15	2Q15	3Q14	%qoq	%yoy	2015F	2014	%
Sale	671	1,175	378	-42.9%	77.6%	3,518	2,597	35%
Other Income	(2)	6	5	-127.2%	-134.5%	21	17	27%
Total Revenue	669	1,180	382	-43.3%	75.1%	3,539	2,613	35%
Cost of Sale	(389)	(662)	(250)	-41.2%	55.3%	(2,005)	(1,717)	17%
Gross Profit	282	513	127	-45.0%	121.5%	1,513	880	72%
SG&A	(84)	(107)	(42)	-21.8%	99.9%	(370)	(268)	38%
Net Interest Income(Expense)	(6)	(7)	(2)	-16.8%	147.6%	(27)	(10)	161%
Net Profit	149	322	69	-53.7%	114.9%	899	503	79%
Gross Profit Margin (%)	42.05%	43.67%	33.72%			43%	34%	
Net Profit Margin (%)	22.23%	27.40%	18.38%			25.54%	19.36%	

ที่มา :JSP และประมาณการโดย AIRA

แนะนำ “ซื้อ” ปรับราคาเป้าหมายพื้นฐานเป็นปี’59 ที่ 1.90 บาท/หุ้น

จากผลประกอบการของ JSP ที่คาดว่าจะเติบโตแข็งแกร่งในปี’58-59 และแผนการเปิดตัวโครงการใหม่ มูลค่า 23,634 ล้านบาท คาดหนุนการเติบโตระยะยาวของบริษัทได้ดีทำให้ค่าตัวไรต่อหุ้นปี’59 ของ JSP ที่ 0.22 บาท/หุ้น ประเมินราคาเหมาะสมปี’59ที่ 1.90 บาท อ้างอิง PER 9 เท่า (ค่าเฉลี่ยย้อนหลัง-1SD)จากภาวะเศรษฐกิจที่ชะลอตัว ณ ระดับราคาปัจจุบันมี Upside ประมาณ 19% แนะนำ “ซื้อ”

#### Financial Summary

Unit : MB	FY12	FY13	FY14	FY15F	FY16F
Revenue	135	842	2,597	3,518	3,905
Growth (%)	44%	525%	209%	35%	11%
Net Profit	(11)	130	503	899	871
Growth (%)	-6081%	1279%	286%	79%	-3%
EPS (Bt.)	(1.11)	0.08	0.16	0.21	0.21
BV (Bt.)	43.93	0.99	1.61	1.36	1.46
Dividend (Bt.)	-	-	0.10	0.10	0.10
PE (x)	-	-	12.29	9.21	9.50
PBV (x)	-	-	1.20	1.45	1.35
Dividend Yield (%)	-	-	0.05	4.06%	5.26%






ที่มา :JSPและประมาณการโดย AIRA

รายงานฉบับนี้จัดทำในนามของบริษัทหลักทรัพย์ ไอรา จำกัด(มหาชน) (“ไอรา”) เพื่อเป็นข้อมูลให้กับลูกค้าของไอราเท่านั้น มิได้เป็นการชี้นำหรือเสนอแนะหรือเชิญชวน เพื่อการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ผู้อ่านควรตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์โดยใช้วิจารณญาณของตนเอง ไอรารวมทั้งพนักงานของบริษัท ปราศจากความรับผิดชอบในความเสียหายอันเกิดจากการใช้ข้อมูลในรายงานนี้ไม่ว่าทางตรงหรือทางอ้อม ทั้งหมด หรือบางส่วน และไม่ถือเป็นการรับประกันความถูกต้อง สมบูรณ์ และเชื่อถือได้ของข้อมูลในรายงานนี้ ไอรา และ/หรือ กรรมการบริษัท, พนักงาน ที่เกี่ยวข้อง อาจมีความสัมพันธ์กับ หรืออาจให้บริการทางด้านวิชาชีพ และ/หรือ บริการทางการเงินอื่นๆ กับบริษัทที่กล่าวถึงในรายงานฉบับนี้ ไอราขอสงวนสิทธิในการเปลี่ยนแปลงความคิดเห็น หรือข้อมูลโดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า เอกสารฉบับนี้ใช้ภายในไอราเท่านั้น มิได้จัดทำขึ้นสำหรับการลงตีพิมพ์ในหนังสือพิมพ์หรือสื่ออื่นๆ 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					
KKP	BIGC	LANNA	QH	TNITY	AP	FE	MJD	SEAOIL	TKS					
KTB	BKI	LH	RATCH	TNL	APCO	FORTH	MODERN	SFP	TLUXE					
MINT	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 มิได้เป็นการชี้แนะหรือเสนอแนะหรือเชิญชวน เพื่อการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ผู้อ่านควรตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์โดยใช้วิจารณญาณของตนเอง ไอรา รวมทั้งพนักงานของบริษัท ปราศจากความรับผิดชอบในความเสี่ยงอันเกิดจากการใช้ข้อมูลในรายงานนี้ ไม่ว่าจะทางตรงหรือทางอ้อม ทั้งหมด หรือบางส่วน และไม่ถือเป็นการรับประกันความถูกต้อง สมบูรณ์ และเชื่อถือได้ของข้อมูลในรายงานนี้ ไอรา และ/หรือ กรรมการบริษัท, พนักงาน ที่เกี่ยวข้อง อาจมีความสัมพันธ์กับ หรืออาจให้บริการทางด้านวิชาชีพ และ/หรือ บริการทางการเงินอื่นๆ กับบริษัทที่กำลังกล่าวถึงในรายงานฉบับนี้ ไอราขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความคิดเห็น หรือข้อมูลโดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า เอกสารฉบับนี้ใช้ภายในไอราเท่านั้น มิได้จัดทำขึ้นสำหรับการลงตีพิมพ์ในหนังสือพิมพ์หรือสื่ออื่นๆ แต่อย่างใด