

แสนสิริ (SIRI)

Living in style – ชื่อ SIRI

ชื่อ

ราคา: 13.90 บาท

ราคาเป้าหมาย: 21.00 บาท

Mkt cap: 12,110 ล้านบาท (0.43% ของSET)

กลุ่ม: อสังหาริมทรัพย์ (7.67% ของSET)

ประชุมนักวิเคราะห์ - งานโฮมโชว์มียอด Presales ที่น่าประทับใจ

SIRI มียอด Presales ที่น่าประทับใจเกิดขึ้นในงานโฮมโชว์ "Living in style" โดยบริษัทมียอด Presales กว่า 700 ล้านบาทใน 3 วันแรกของงาน บริษัทคาดว่ายอด Presales ในงานนี้จะมีจำนวนมากถึง 1 พันล้านบาทได้ ยอดขายที่ติดต่อกันจะเป็นแหล่งที่ช่วยทำให้เกิดการเติบโตของยอดขายในปีหน้า และจะทำให้กำไรเติบโตอย่างต่อเนื่องต่อจากปี 2546 ไปยังปี 2547 เราได้ปรับลดประมาณการกำไรจากธุรกิจหลักในปี 2546 ของเราลง 27% สู่จำนวน 434 ล้านบาท (EPS 0.50 บาทต่อหุ้น) และเพิ่มประมาณการกำไรจากธุรกิจหลักปี 2547 ของเราขึ้นมา 68% สู่จำนวน 1.3 พันล้านบาท (EPS 1.53 บาทต่อหุ้น) ซึ่งแสดงถึงอัตราการเติบโตของกำไรจากธุรกิจหลักที่สูงมากถึง 468% ในปี 2546 และ 205% ในปี 2547 นอกจากนี้เรายังคาดว่า Consensus จะปรับประมาณการอัตราการเติบโตของกำไรปี 2547 ของตนเพิ่มขึ้นเป็นอัตราการเติบโตเฉลี่ย 15% การเติบโตอย่างมากของกำไรทำให้ PER ของหุ้นปรับลดลงอย่างรวดเร็วสู่ระดับเพียง 9.1 เท่าในปีหน้า จากระดับ 27.7 เท่าในปัจจุบัน เมื่อพิจารณาบนพื้นฐานของ ROE ที่อยู่ในระดับสูงและการเติบโตของกำไรอย่างมาก เราเชื่อว่า SIRI สมควรที่จะมีราคาซื้อขายบนพื้นฐานของ PER ปี 2547 ที่ 14 เท่า ซึ่งจะได้มูลค่าที่เหมาะสมที่ 21 บาทต่อหุ้นในปี 2547 เรายืนยันคำแนะนำ "ซื้อ" SIRI

ยอด Presales รวม 4.6 พันล้านบาท ณ วันที่ 5 สิงหาคม

ยอด Presales มีจำนวนรวม 4.6 พันล้านบาท ณ วันที่ 5 สิงหาคม ซึ่งในจำนวนนี้ 20% เป็นบ้านเดี่ยวและทาวน์เฮ้าส์ และ 80% เป็นคอนโด และจะรับรู้เป็นรายได้ในปี 2546-2548

คาดมียอดขายเพิ่มอีกกว่า 1 พันล้านบาทจากการจัดงานโฮมโชว์ 4 วัน

SIRI จัดงานโฮมโชว์ขึ้นระหว่างวันที่ 7-10 สิงหาคมที่ศูนย์ประชุมสิริกิติ์ ซึ่งจะมีการนำโครงการที่อยู่อาศัยจำนวน 19 โครงการมูลค่าประมาณ 1.9 หมื่นล้านบาทมาวางขาย โดยงานนี้ได้รับการตอบรับที่น่าประทับใจ บริษัทสามารถขายบ้านเดี่ยวและคอนโดได้กว่า 700 ล้านบาทใน 3 วันแรก (7-9 สิงหาคม) บริษัทคาดว่ายอดขายรวมในงานตลอด 4 วันจะมีมากกว่า 1 พันล้านบาท เมื่อรวมยอดขายนี้เข้ากับ Presales ในปัจจุบันจะทำให้ยอด Presales รวมทั้งมามีจำนวน 5.6 พันล้านบาท คอนโดดูเหมือนจะได้รับความนิยมอย่างมากโดยคอนโด PLUS 49 สามารถขายได้ทั้งหมด (พัฒนาโดยบริษัท PLUS Property Partners ซึ่งเป็นบริษัทย่อยที่ SIRI ถือหุ้น 60%) นอกจากนี้งานดังกล่าวยังได้รับการตอบรับที่ดีจากโครงการบ้านนันทสิริ ในซอยสาทร 1

มีโครงการมูลค่ากว่า 1 หมื่นล้านบาทรออยู่

นอกเหนือจากโครงการมูลค่า 1.9 หมื่นล้านบาทที่ SIRI มีอยู่ในตลาดตอนนี้ บริษัทยังมีที่ดินอีก 724 ไร่ที่ซื้อมาในราคา 2.5 พันล้านบาทที่กำลังออกแบบและพัฒนาเป็นโครงการสำหรับปี 2547-2550 เราประเมินมูลค่าโครงการได้กว่า 1 หมื่นล้านบาท โดยที่ SIRI ได้ปรับมูลค่าโครงการของโครงการที่มีอยู่ในปัจจุบันบางแห่งเพิ่มขึ้นอีก 2.6 พันล้านบาท ซึ่งประกอบด้วย นาราสิริพัฒนาการ (จาก 2.9 พันล้านบาทเป็น 3.7 พันล้านบาท), แสนสิริ สุขุมวิท 67 (จาก 2.7 พันล้านบาท เป็น 3.3 พันล้านบาท), เศรษฐสิริ สนามบินน้ำ (จาก 2.5 พันล้านบาท เป็น 2.8 พันล้านบาท) และแสนสิริ รังสิตคลอง 2 (จาก 376 ล้านบาทเป็น 1.3 พันล้านบาท)

Future projects

Project	Type	Holding (%)	Value (Btmn)	Remark
Soi Yen Akart	Condo	51	3,000	JV with UV
Sukhumvit 10	Condo	100		
Sukhumvit 24	Condo	100	51	JV with UV
Sathorn	Condo	100		
Setthasiri Panya-Ramindra	SDH	n.a.	546	JV with AMC
Setthasiri Panya-Ramindra	SDH	n.a.	2,502	JV with AMC
Saransiri Rangsit Klomg 2	SDH	n.a.	1,258	JV with AMC
Phuket	Condo	51	2,500	JV with NPARK
Ramindra	SDH	100	n.a.	
Total			9,806	

Source: SIRI, SCBS

ปรับประมาณการกำไรจากธุรกิจหลักปี 2546 ลดลง (27%) และปี 2547 เพิ่มขึ้น (68%)

เราได้ปรับประมาณการกำไรจากธุรกิจหลักปี 2546 ของเราลดลง 27% สู่จำนวน 434 ล้านบาท (EPS 0.50 บาทต่อหุ้น) เนื่องจากบริษัทจะเปลี่ยนกำไรไปยังปีหน้า นอกจากนี้เรายังได้ปรับประมาณการกำไรจากธุรกิจหลักปี 2547 เพิ่มขึ้นอีก 68% เป็น 1.3 พันล้านบาท (EPS 1.53 บาทต่อหุ้น) เนื่องจากการเปลี่ยนกำไรจากปี 2546 มาถึงปี 2547 และการเปิดโครงการใหม่เพิ่มเติม

SIRI's revenue realization

Project	Type	Holding (%)	Value (Btmn)	Revenue (Bt, mn) 2003F	Revenue (Bt, mn) 2004F
Baan Sirisathorn	Condo	100	529	470	55
Baan Sirisuanplu	Condo	51	335	180	15
Baan Sukhumvit 13	Condo	51	308	170	13
Baan Ratchadamri	Condo	100	926	280	64
Baan Sanploen	Condo	100	729	-	40
Baan Siriruedee	Condo	100	484	100	38
Baan Nunthasiri	Condo	100	1043	-	1,043
Baan Narasiri 2 - Watcharapol	SDH	100	300	80	-
Baan Narasiri - Pinkhiao	SDH	100	300	190	-
Narasiri Sathorn-Wongwan	SDH	100	2,100	1,300	800
Narasiri Pattanakarn	SDH	100	3,683	340	1,190
Sansiri Sukhumvit 67	SDH	100	3,284	440	2,250
Setthasiri Sanambin-Nam	SDH	100	2,796	180	1,320
Setthasiri Panya-Ramindra	SDH	n.a.	1,052	-	500
Setthasiri Panya-Ramindra	SDH	n.a.	546	-	200
Saransiri Rangsit Klomg 2	SDH	n.a.	1,258	-	500
PLUS 38	Condo	60	250	60	190
CITY PLUS Sukhumvit 50	TH	60	135	135	-
PLUS 67	Condo	60	270	-	270
CITY PLUS Ekamai 10	TH	60	107	-	107
Sukhumvit PLUS	Condo	60	851	-	200
Garden Court	Condo	60	255	100	15
49 PLUS	Condo	60	266	-	266
Total				4,025	10,773

Source: SCBS

ยูเฟเรต ลิขิตแสนสุข, yupharet@scbs.com

0-2263-3500 ext. 1821

Forecasts and Valuation

	01	02	03F	04F	05F
FY Dec					
EBITDA (Btmn)	21.1	206.5	809.8	2,158.8	3,242.0
Core profit (Btmn)	-65.4	26.0	434.4	1,326.4	2,081.1
Core EPS (Bt)	-0.2	0.0	0.5	1.5	2.4
ROE (%)	-10.3	1.4	12.6	30.7	34.5

At current share prices

SCBS Core PER (x)	n.a.	298.3	27.7	9.1	5.8
SCBS Sector PER (x)	40.3	17.8	12.0	10.3	9.2
Consensus PER (x)	n.a.	298.3	24.0	10.8	10.1
Cash earnings PER (x)	-39.3	-3.8	-14.5	99.8	7.7
Price / BV (x)	6.6	2.4	3.3	2.4	1.7
EV/EBITDA (x)	572.8	65.5	18.0	6.6	3.9
Dividend yields (%)	n.a.	-	-	-	-

At target share prices

SCBS Core PER (x)	n.a.	450.7	41.9	13.7	8.7
SCBS Sector PER (x)	56.0	24.9	16.9	14.7	12.9
Consensus PER (x)	n.a.	450.7	36.2	16.3	15.3