



สารสนเทศ

SIRI

ชื่อ
14.50 บาท

ตัวเลขหลักจากงบดุล	2545	2Q46	+-%
เงินสด	1,262.76	559.83	-55.67%
สินทรัพย์หมุนเวียน	5,016.73	6,785.28	35.25%
สินทรัพย์รวม	8,176.84	9,935.62	21.51%
หนี้สินหมุนเวียน	1,909.15	3,438.31	80.10%
หนี้สินระยะยาว	2,229.48	1,959.72	-12.10%
หนี้สินรวม	4,888.53	6,401.61	30.95%
ทุนเรียกชำระแล้ว	8,670.32	7,414.64	-14.48%
กำไร (ขาดทุน) สะสม	-2,275.22	196.68	-108.64%
ส่วนผู้ถือหุ้น	3,288.31	3,534.02	7.47%
ราคาตามบัญชี	3.24	4.08	
อัตราส่วนเงินทุนหมุนเวียน	2.63	1.97	
หนี้สินต่อทุน (เท่า)	1.49	1.81	
หนี้สินต่อทุนสุทธิ	1.10	1.65	
หนี้สินรวมต่อสินทรัพย์รวม	59.79%	64.43%	

งบกำไรขาดทุน	2Q45	1Q46	2Q46	QoQ%	YoY%
รายได้จากการขาย-อสังหาฯ	92.98	247.14	455.16	84.17%	389.51%
รายได้จากการบริหารธุรกิจ	27.21	47.85	49.90	4.29%	83.39%
รายได้ค่าเช่า	27.42	32.72	32.81	0.28%	19.69%
รายได้จากโรงแรม-ค่าห้องพัก	0.00	65.00	29.17	-55.12%	100.00%
รายได้จากโรงแรม-ค่าอาหาร	0.00	28.41	17.96	-36.77%	100.00%
รายได้สิทธิการเช่า	7.98	7.98	7.98	-0.01%	-0.01%
ต้นทุนขาย-อสังหาฯ	72.19	173.82	274.44	57.88%	280.15%
ต้นทุนการบริหารธุรกิจ	22.25	41.96	43.20	2.94%	94.12%
ต้นทุนค่าเช่า	16.93	16.12	17.81	10.54%	5.19%
ต้นทุนขายโรงแรม-ค่าห้องพัก	0.00	32.00	24.83	-22.40%	100.00%
ต้นทุนขายโรงแรม-ค่าอาหาร	0.00	27.38	21.97	-19.76%	100.00%
ต้นทุนสิทธิการเช่า	5.11	5.11	5.11	-0.02%	0.02%
ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหาร	48.83	79.32	79.93	0.78%	63.70%
ดอกเบี้ยจ่าย	2.59	21.38	25.69	20.16%	891.70%
กำไรจากการดำเนินงาน	-10.62	14.57	87.11	497.94%	920.54%
กำไร (ขาดทุน) จากรายการพิเศษ	0.95	38.68	121.82	214.93%	12668.87%
กำไรสุทธิ	-9.93	54.94	172.49	213.95%	1836.87%
กำไรต่อหุ้น	-0.03	0.06	0.20	213.95%	762.98%
กำไรก่อนรายการพิเศษ	-10.89	16.26	50.67	211.63%	565.54%
กำไรก่อนรายการพิเศษต่อหุ้น	-0.03	0.02	0.06	211.63%	277.70%

อัตราส่วนทางการเงิน	2Q46	1Q46	2Q46
กำไรขั้นต้น-อสังหาฯ	22.36%	29.67%	39.71%
กำไรขั้นต้น-บริหารธุรกิจ	18.22%	12.30%	13.43%
กำไรขั้นต้น-ค่าเช่า	38.23%	50.75%	45.72%
กำไรขั้นต้นโรงแรม-ค่าห้องพัก	NA	50.77%	14.88%
กำไรขั้นต้นโรงแรม-ค่าอาหาร	NA	3.62%	-22.32%
กำไรขั้นต้นโรงแรม-สิทธิการเช่า	35.96%	35.94%	35.94%
กำไรขั้นต้น-รวม	25.13%	30.93%	34.68%
อัตรากำไรก่อนรายการพิเศษ%	-7.00%	3.79%	8.55%
อัตรากำไรสุทธิ%	-6.38%	12.80%	29.09%

ผลประกอบการดีกว่าที่คาดหมาย

SIRI พลิกกลับมามีกำไรสุทธิ 172 ล้านบาท จากขาดทุนสุทธิ 9 ล้านบาทในช่วงเดียวกันของปีก่อน โดยใน 2Q46 มีการบันทึกรายการกำไรจากการปรับโครงสร้างหนี้จากการคืนหนี้ปรับโครงสร้างก่อนกำหนดจำนวน 115 ล้านบาท อย่างไรก็ตามไม่เน้นรวมกำไรจากรายการพิเศษ SIRI ก็มีกำไรจากรายการพิเศษที่โดดเด่น ทั้งนี้เหตุผลสำคัญมาจากยอดรับรูรายได้ที่สูงถึง 455 ล้านบาท ซึ่งเป็นกว่าครึ่งของโครงการบ้านเดี่ยวที่วางแผน 140 ล้านบาท, คอนโด-บ้านราชดำริ 80 ล้านบาท และที่เหลือเป็นโครงการคอนโดจากบริษัทย่อย นอกจากนี้ Gross Margin ก็ยังสูงถึง 39% ทำให้ขาดดุลจากการถดถอยจากรูจิวโรงแรมที่โดนผลกระทบจาก SARS ได้เป็นอย่างดี ยอดรับรูรายได้ที่ขยายตัว 395% YoY และ 84% QoQ และ Gross Margin ที่สูงมากทำให้กำไรจากการดำเนินงานเพิ่มขึ้น 920% YoY และ 497% QoQ โดยรวมผลประกอบการดีกว่าที่คาดหมายในส่วนของการรับรู้ และ Gross Margin ใน 2 ไตรมาสที่เหลือของปีนี้ เราคาดหมายผลประกอบการจะขยายตัวต่อเนื่องจากการรับรู้โครงการบ้านเดี่ยวและคอนโดฯ ที่ทยอยเข้ามา เราคาดหมายกำไรจากรายการพิเศษในปีที่ 603 ล้านบาท หรือ 0.70 บาทต่อหุ้น

คาดหมายผลประกอบการปีหน้าขยายตัว 127% สู่ระดับ 1.59 บาทต่อหุ้น

จากยอดจองที่เกิดขึ้นระหว่างไตรมาสที่ 3-2546 (รวมยอดจองที่เกิดขึ้นในงาน "Living in Style by SAN SIRI") 2,000 ล้านบาทหากรวมกับยอดขายรอรับรูรายได้ ณ.ม.ย. 46 (3,963 ล้านบาท) และหักกับการคาดหมายยอดการรับรู้รายได้ใน 2Q46 ที่ 400 ล้านบาท ยอดขายรอรับรูรายได้ ณ.วันนี้ คาดว่าจะมีสูงถึง 5,500 ล้านบาท ซึ่งเป็นการยืนยันต่อประมาณการยอดรับรูรายได้ในครึ่งปีหลังของปีนี้ ที่ 3,000 ล้านบาท และยอดรับรูรายได้ในปีหน้าที่สูงกว่า 10,000 ล้านบาท เราประมาณการกำไรต่อหุ้นในปี 2547 ที่ 1.60 บาทต่อหุ้น

ความเห็น: ราคาหุ้นในปัจจุบันซื้อขายในระดับ P/E-2547 เพียงที่ 9 เท่า หากพิจารณาถึงผลประกอบการจะขยายตัวต่อเนื่องตั้งแต่ไตรมาสที่ 3-2546 เป็นต้นไปจนถึงปีหน้า เราแนะนำ "ซื้อ" ราคาเป้าหมายอยู่ที่ 18-19 บาท (ตามระดับ 11-12 เท่า P/E-2547

दनัย तुलयापिचिञ्चय्य 481

บทวิเคราะห์ฉบับนี้จัดทำขึ้นโดยมีวัตถุประสงค์เพื่อเป็นการเผยแพร่ข้อมูลให้กับนักลงทุน โดยมีจุดมุ่งเน้นเป็นการนำเสนอหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ซึ่งผู้จัดทำได้แสดงความคิดเห็นตามข้อมูลที่เชื่อถือได้ อย่างไรก็ตาม ผู้จัดทำไม่สามารถรับประกันความสมบูรณ์และถูกต้องของข้อมูลซึ่งอาจมีการเปลี่ยนแปลงได้ บริษัทจะไม่รับผิดชอบต่อความเสียหายใด ๆ อันเกิดจากการใช้บทวิเคราะห์นี้ ไม่ว่าโดยทางตรงหรือทางอ้อม ดังนั้นการตัดสินใจในการลงทุนจึงขึ้นอยู่กับวิจารณญาณของผู้ลงทุนเป็นสำคัญ