



บมจ. แسنสิริ (SIRI)

“จับมือกรุงเทพฯ ธาริอะฮ์เปิดสงครามดอกเบี้ยคงที่ 6.99%”

9 มิถุนายน 2547

แสนสิริเปิดศึกตลาดบ้านเดี่ยว จับมือ ธ.กรุงเทพฯ ธาริอะฮ์ อัคโปรโมชันสินเชื่อบ้านรูปแบบใหม่ “SIRI Future Fixed” ครั้งแรกในวงการอสังหาฯ กับอัตราดอกเบี้ยเงินกู้ ปีที่ 1 อยู่ที่ 4% และปีที่ 2 อยู่ที่ 4.25% หลังจากนั้นจนหมดสัญญาคิดอัตราดอกเบี้ยเฉลี่ยไม่เกิน 6.99% และมีสโลแกนในการโฆษณาว่า “3 ปีแรกผ่อนบ้านเท่าไร ใครก็รู้ แต่อันตรายจ่ายมากแค่ไหน ใครจะรู้”

(ที่มา : ผู้จัดการรายวัน 9 มิถุนายน 2547)

ผลกระทบ: AYS เห็นว่าเป็นกลยุทธ์การตลาดที่ดีในการออกแคมเปญการส่งเสริมการขายประเภทนี้ โดยดึงความกังวลของผู้ซื้อบ้านที่มีต่อแนวโน้มการปรับขึ้นของอัตราดอกเบี้ยมาปรับใช้กับการเพิ่มยอดขายบ้าน ทำให้ผู้ซื้อบ้านที่ต้องผ่อนบ้านในระยะยาวสามารถวางแผนทางการเงินว่าจะมีความสามารถในการผ่อนได้ตลอดรอดฝั่งหรือไม่ และคาดว่า SIRI จะได้รับข้อดีจากการที่ร่วมกับ ธนาคารกรุงเทพฯ ธาริอะฮ์ ในประเด็นที่ว่าไม่ต้องจ่ายค่าชดเชยดอกเบี้ยให้กับธนาคาร ต่างจากโปรโมชั่นดอกเบี้ยต่ำ เช่น 0%-1% ในช่วง 2-3 ปีแรกที่ผู้ประกอบการต้องออกค่าดอกเบี้ยบางส่วนแทนผู้ซื้อบ้าน ทำให้ค่าใช้จ่ายขายและบริหารสูงขึ้น ทั้งนี้เพราะธนาคารแห่งนี้ไม่ได้ระดมเงินด้วยการรับฝากเงิน แต่ธนาคารแห่งนี้มีรูปแบบคล้ายสหกรณ์เพื่อการลงทุน อย่างไรก็ตามคงต้องมีการสอบถามบริษัทอีกครั้งหนึ่งในประเด็นนี้

คำแนะนำ: คาดการณ์กำไรปกติปี 47 เป็นส่วนเพิ่ม 378% เทียบกับปี 46 ส่วนกำไรปกติต่อหุ้นเติบโต 175% YoY โดยการคำนวณได้เพื่อจำนวนหุ้นจากการเพิ่มทุนให้ผู้ถือหุ้นเดิมและ ESOP แล้ว ส่วนกำไรสุทธิต่อหุ้นมีการเติบโต 27% YoY เพราะปี 46 มีรายการพิเศษ 313 ล้านบาท แต่ประมาณการปีนี้สมมุติว่าไม่มีรายการพิเศษ

ราคาปิดวานนี้เป็น P/E ปี 47 เท่ากับ 5.4 เท่า ต่ำกว่าอุตสาหกรรมที่อยู่อาศัยในปัจจุบันที่ 6.4 เท่า แต่การที่บริษัทมีอัตราการเติบโตของกำไรที่ก้าวกระโดดในปีนี้ จึงกำหนดให้ P/E ที่เหมาะสมซื้อขายที่ 10.0 เท่า จะได้ราคาเป้าหมายที่ 8.20 บาท ราคาเป้าหมายเป็นส่วนเพิ่มจากราคาปิดวานนี้ 62% ส่วนเงินปันผลงวดปีนี้คาดว่าจะปัน 0.21 บาท คิดเป็นอัตราผลตอบแทน 4.1% และ ROE สิ้นปีนี้อยู่ในระดับที่ดีเป็น 21.4% SIRI มีข้อดีคือ เพิ่มทุนสำเร็จ ได้เงินมาถึง 2,946 ล้านบาทแล้ว มีอัตราส่วนหนี้สินสุทธิต่อทุน ณ ไตรมาส 1 เป็น 1.0 เท่า จึงมีความพร้อมในการนำเงินไปใช้ลงทุนได้ ไม่มีความเสี่ยงว่าต้องเพิ่มทุนอีกในขณะนี้ ต่างจากบริษัทอื่นหากจะเพิ่มทุนขณะนี้ ก็จะเป็นเวลาที่ไม่เหมาะสม

ความจริง AYS เห็นว่า SIRI มีราคาหุ้นที่ถูกในขณะนี้ แต่ความไม่มั่นใจของนักลงทุนในหลายปัจจัย เช่น สถานการณ์น้ำมัน การเติบโตเศรษฐกิจไทย และความไม่สงบทางภาคใต้ รวมทั้งข่าวในทางลบของอุตสาหกรรมที่อยู่อาศัยเอง เช่น แนวโน้มการปรับขึ้นดอกเบี้ย ราคาวัสดุก่อสร้างอาจปรับขึ้นได้อีก จากราคาน้ำมันที่เพิ่ม และอุปทานที่เข้ามามาก ทำให้นักลงทุนไม่กล้าเข้าซื้อหุ้นในระยะนี้จึงแนะนำทยอยซื้อสะสม เพื่อการลงทุนระยะปานกลาง-ยาว

	2542	2543	2544	2545	2546	2547 (F)	2548 (F)
รายได้ (ลบ.)	232	179	511	1,273	3,580	10,713	11,902
กำไรสุทธิ (ลบ.)	-1,293	747	-93	49	580	1,276	1,458
กำไรก่อนรายการพิเศษ (ลบ.)	-865	-184	-65	26	267	1,276	1,458
EPS (บาท)	-7.44	2.76	-0.33	0.10	0.65	0.82	0.94
EPS-normalized (บาท)	-4.97	-0.68	-0.23	0.05	0.30	0.82	0.94
BV- Adj. (บาท)	1.36	2.43	2.09	3.72	4.42	5.18	5.92
DPS (บาท)	0	0	0	0	0.16	0.21	0.24
P/E (เท่า)	n.m.	1.8	n.m.	50.5	7.8	6.1	5.4
P/E-normalized (เท่า)	n.m.	n.m.	n.m.	95.8	16.9	6.1	5.4
P/BV (เท่า)	3.7	2.1	2.4	1.4	1.1	1.0	0.9
Dividend Yield (%)	0%	0%	0%	0%	3.2%	4.1%	4.7%

สมบัติ เอกวรรณพัฒนา

 E-mail: sombat_a@ays.co.th