

บมจ. แسنสิริ (SIRI)

ซื้อ

มีหุ้นจ่ายปันผลเพิ่มเติม นำทิ้งกัทยอดขาย

16 มีนาคม 2549

ราคาปิด 3.68 บาท

หมวดธุรกิจ : อสังหาริมทรัพย์

ราคาเป้าหมาย 4.51 บาท

ข้อมูลการเงิน

ปี	กำไรสุทธิ (ล้านบาท)	กำไรปกติ (ล้านบาท)	EPS-กำไรปกติ (บาท/หุ้น)	BV (บาท/หุ้น)	DPS (บาท/หุ้น)	P/E (เท่า)	P/BV (เท่า)	Div. Yield (%)
2546	580	267	0.30	4.42	0.16	25.8	0.8	4.4
2547	499	527	0.37	4.84	0.16	14.9	1.1	2.9
2548	904	487	0.33	5.29	0.22	9.1	0.6	7.4
2549F	739	739	0.50	5.57	0.25	7.3	0.7	6.8
2550F	823	823	0.56	5.88	0.28	6.6	0.6	7.6

แหล่งข้อมูล : ข้อมูลบริษัท, ACLS

* การคำนวณ P/E, P/BV และ Div. Yield ปี 46-48 ใช้ราคาหุ้นเฉลี่ยระหว่างปี แต่ปี 49-50 ใช้ราคาปิดล่าสุด

คำแนะนำการลงทุน

หลังจากบริษัทประกาศจ่ายปันผลงวดปี 48 ที่ 0.22 บาท คิดเป็นอัตราผลตอบแทนที่สูงถึง 6.0% เทียบกับราคาปิดวานนี้ แต่เป็นการจ่ายที่ยังอิงกับภาวะที่ต้องล้างส่วนลดมูลค่าหุ้น 1,069 ล้านบาทอยู่ แต่ตามนโยบายการจ่ายเงินปันผลที่ 50% ของกำไรปกติต่อหุ้น บริษัทควรจ่ายปันผลได้ถึง 0.32 บาทต่อหุ้น คือ จ่ายได้เพิ่มอีก 0.10 บาทหรือคิดเป็นอัตราผลตอบแทน 2.7% ทั้งนี้ขึ้นกับการประชุมผู้ถือหุ้นว่าจะอนุมัติให้มีการลดพาร์เพื่อล้างส่วนลดมูลค่าหุ้นหรือไม่ แต่ ACLS คาดว่าจะอนุมัติ การที่บริษัทมีโอกาสจ่ายปันผลได้เพิ่ม ถือเป็น Upside ของราคาหุ้นได้อีก

ไตรมาส 1 ที่ผ่านมา (1 ม.ค. - 14 มี.ค.) สามารถทำยอดขายได้สูงถึง 3,491 ล้านบาท สูงกว่า 4Q48 ที่ทำได้ 3,127 ล้านบาท นับว่าเป็นเรื่องน่าทึ่ง ท่ามกลางสภาพปัจจัยลบรอบด้าน และคิดเป็น 30% ของเป้าหมายขายปีนี้ที่ 11,600 ล้านบาท ซึ่งคิดเป็นการเติบโต 27% YoY บริษัทมีโอกาสสูงที่จะบรรลุตามประมาณการรายได้จากการขายปีนี้ที่ 10,803 ล้านบาท เนื่องจากมียอดขายรอรับรู้รายได้ (Backlog) ที่สามารถรับรู้รายได้ในปีนี้ได้ถึง 7,875 ล้านบาท คิดเป็นสัดส่วนถึง 73% แล้ว SIRI และ PLUS เปิดตัวการขายปีนี้ได้อย่างยอดเยี่ยม และจะมีการเปิดขายสินค้าครั้งใหญ่ในงาน “Living in Style 2006” ที่สยาม พารากอน น่าจะกวาดยอดขายได้อีกมาก คาดว่ากำไรปกติปีนี้เติบโตได้ถึง 52% YoY ส่วนกำไรสุทธิกลับลดลง 18% YoY แต่ไม่น่าห่วง เพราะปี 48 มีกำไรพิเศษจากการขายโรงแรม ราคาเป้าหมายข้างต้นใช้ P/E ปีนี้ที่ 9.0 เท่า ราคาเป้าหมายมีส่วนเพิ่มจากราคาปิดวานนี้ถึง 23% ในปี 49 นี้กลยุทธ์การตลาดที่น่าสนใจคือ ให้บริษัทย่อยออกสินค้าใหม่ ตรา พร้อมพัฒนา รามอินทรา เป็นบ้านแฝดราคาเพียง 1.7 ล้านบาท และจัดตั้งบริษัทร่วมทุน ทำโครงการ PPV เป็นต้น ความเสี่ยงของบริษัทขึ้นกับความสามารถในการขาย เพราะจะเกี่ยวข้องกับกระแสเงินสดในการเปิดโครงการขายที่มาก และอัตราส่วนหนี้สินต่อทุนที่ยังสูง

สาระสำคัญ

- **ที่ประชุมผู้ถือหุ้นจะพิจารณาการลดพาร์ล้างส่วนลดมูลค่าหุ้น** ที่ประชุมคณะกรรมการบริษัทได้อนุมัติให้มีการลดพาร์จาก 5.00 บาท เป็น 4.28 บาท เพื่อนำส่วนต่างมาล้างส่วนลดมูลค่าหุ้น หากอนุมัติกระบวนการต่างๆแล้วเสร็จและจ่ายปันผลเพิ่มเติมได้ประมาณ 3Q49 นี้ แต่หากไม่อนุมัติทางบริษัทอาจจะใช้กำไรจากการดำเนินงานใน 1H49 มาจ่ายปันผลพิเศษก็ได้ แต่ ACLS คาดว่าผู้ถือหุ้นจะอนุมัติเพราะเป็นผลประโยชน์กับผู้ถือหุ้นเอง
- **มีแผนเปิดขายโครงการปีนี้ 16 โครงการ** มูลค่าขายสูงเป็น 16,435 ล้านบาท เป็นบ้านเดี่ยว 4 โครงการ คอนโดมิเนียม 8 โครงการ และทาวน์เฮ้าส์ 4 โครงการ ส่วนสินค้าจากโครงการที่เปิดขายไปแล้วเหลือ 18 โครงการ มูลค่าขาย 10,919 ล้านบาท
- **ทำสถิติยอดขายที่ดีได้อย่างต่อเนื่อง** ปี 48 ที่ผ่านมามีบริษัททำยอดขายได้ 9,118 ล้านบาท คิดเป็นการเพิ่มขึ้น 46% YoY สูงกว่ายอดขายสูงสุดเท่าในปี 46 ที่ 8,713 ล้านบาท และใน 1Q49 ที่ผ่านมาถึง 14 มี.ค. ทำยอดขายได้ 3,491 ล้านบาท คิดเป็นการเพิ่มขึ้น 174% YoY และ 12% QoQ บริษัทตั้งเป้าการขายปีนี้ที่ 11,600 ล้านบาท ซึ่งคิดเป็นการเติบโต 27% YoY
- **เปิดตัวการขายปี 49 ได้อย่างร้อนแรง** 2 สัปดาห์ที่ผ่านมา SIRI เปิดตัวบ้านเดี่ยว เศรษฐสิริ ประชาชื่น ขายได้แล้ว 51 หลัง มูลค่าขาย 470 ล้านบาท คิดเป็น 8% จากจำนวนหน่วยขายทั้งหมด โดยเฉพาะคอนโดมิเนียมใน Concept ใหม่ “Condo One” คือ บ้านหลังที่สองของคนรุ่นใหม่ ใกล้เมือง เปิดตัวในนามบริษัทร่วมทุน PPV (SIRI ถือหุ้น 59%) เดือน มี.ค. 2 โครงการ คือ ลาดพร้าว 15 และ 18 ขายได้แล้ว 100% และ 66% ตามลำดับ ส่วนบริษัทย่อย PLUS ก็ขายได้ดี Condo One เปิดตัว 4 โครงการ เดือน มี.ค. ขายได้เกิน 95% 2 โครงการแล้ว
- **ประมาณการปี 49 อนุรักษ์นิยมกว่าบริษัทมาก** บริษัทประมาณการรายได้ปี 49 ไว้ที่ 14,000 ล้านบาท แต่ ACLS ให้ไว้ที่ 11,216 ล้านบาท อีกทั้งอัตรากำไรขั้นต้นบริษัทคาดว่าจะปรับเพิ่มขึ้นได้เป็น 26-28% แต่ในประมาณการให้ไว้ที่เพียง 24.5% ทรงตัวเท่ากับปี 48

ข้อมูลหลักทรัพย์

ประเภทธุรกิจ	บ้านเดี่ยวระดับราคาสูง-ปานกลาง และคอนโดมิเนียมราคาสูง ส่วน บ.ย่อย “Plus” พัฒนาทาวน์เฮ้าส์ และคอนโดมิเนียมระดับราคาต่ำลงมา	
Market Cap. (ลบ.)	5,423	
ทุนเรียกชำระแล้ว (ล้านบาท)	1,473.63	
Daily Turnover (ล้านบาท)	3.63	
%Foreign limit/Actual	39.00/24.49	
%Free Float	55.24	
High/Low (บาท) – 12 เดือน	3.72/2.28	
ผู้ถือหุ้นใหญ่	1. บริษัท แนนเซอรัล พาร์ค จำกัด (มหาชน)	24.61%
	2. บริษัท ไทยเอ็นวีดีอาร์ จำกัด	7.17%
	3. CHASE NOMINEES LIMITED 42	5.59%

แหล่งข้อมูล : SET, ACLS

นักวิเคราะห์: สมบัติ เอกวรรณพัฒนา

E-mail: sombata@acsec.co.th