

บมจ. แสตนลิวรี

ประสบความสำเร็จอย่างสูงกับยอดขายคอนโด 'One Plus'

ชื่อ				
แพตตี คอไมตรีจิตร	ราคาปัจจุบัน (บ.)	3.7		
66.2231.1111 Ext.522	ราคาเป้าหมาย (บ.)	4.4		
pattit@kgi.co.th	Upside (%)	20		
	Sales	Net income		
	Bt mn	Bt mn		
	EPS	P/E		
	Bt/share	(x)		
2004	6,569	499	0.37	9.9
2005F	9,911	904	0.61	6.0
2006F	11,095	727	0.49	7.5
Dividend yield - 12/05F (%)				5.4
Price to book value - 12/05F (x)				0.7
Absolute performance (3,6,12M) (%)				58.6; 41.5; 15
Relative performance (3,6,12M) (%)				47.8; 35.8; 3

สรุปประเด็นสำคัญ และข่าวล่าสุด

- โครงการคอนโดใหม่ "ONE PLUS" ประสบความสำเร็จอย่างสูง
- ประมาณการรายได้ปี 49 ที่ 1.1 หมื่นล้านบาท มียอดขายรอแล้ว 65%
- ยังคงแนะนำ "ซื้อ" ราคาเป้าหมายที่ 4.4 บาท

ประสบความสำเร็จอย่างล้นหลามกับคอนโด 'วัน พลัส'

ในช่วงไตรมาส 1/49 SIRI มีการเปิดโครงการคอนโดระดับล่างที่ระดับราคา 4.0-6.0 หมื่นบาท/ตรม. หรือราคาต่อยูนิตที่ 2-3 ล้านบาท โดยจะเป็นการดำเนินการก่อสร้างและบริหารโดยบริษัทย่อย คือ Plus Property Venture ซึ่งเป็นบริษัทที่ Plus Property บริษัทย่อยของ SIRI อีกทีถือหุ้นที่ 51%

โดยโครงการคอนโดที่จะใช้ชื่อ คอนโด 'One Plus' เน้นทำเลที่ตั้งติดสถานีรถไฟฟ้า และจะเปิดทั้งหมด 6 โครงการ มูลค่ารวม 1.8 พันล้านบาท ซึ่งที่ผ่านมา 2 ใน 4 โครงการที่เปิดไปขายได้ 100% ภายในเวลาเพียงไม่กี่วัน ซึ่งเป็นการแสดงให้เห็นถึงความต้องการและแรงซื้อที่ยังคงมีอยู่อย่างค่อนข้างแข็งแกร่งในตลาด

ตารางที่ 1: ความสำเร็จอย่างสูงกับคอนโด 'One Plus' ที่เพิ่งเปิดตัว

	Project value			Launch	sales (%)
	(Bt mn)	Units	e (Bt mn)		
1. Condo one - Ladprao 15	174	87	2.0	Jan-06	100
2. Condo One - Lad pao 18	270	175	1.5	Jan-06	66
5. One Siam condo - Near BTS at MBK	430	147	2.9	Q1/06	97
4. One condo - Thonglor	411	151	2.7	Q1/06	96
3. One condo - Sukhumvit 52	240	95	2.5	Q1/06	59
6. One condo - Sukhumvit 67	227	79	2.9	n.a.	18
Total	1,752	734	2.4		

Source: KGI Securities (Thailand) estimates

เบื้องหลังความสำเร็จ คือ ทำเลที่ตรงใจผู้บริโภค

หัวใจที่สำคัญของการทำธุรกิจอสังหาริมทรัพย์ คือ ทำเล ทำเล และ ทำเล ซึ่งจากการณ์ที่ผ่านมา แสดงให้เห็นว่า SIRI มีทักษะการซื้อที่ดินที่มีประสิทธิภาพสูง โดยเฉพาะ เมื่อหันมาทำโครงการคอนโดราคากลางถึงต่ำ ซึ่งผู้บริโภคสำหรับ

โครงการประเภทคอนโดจะให้ความสำคัญกับทำเลมากกว่าลูกค้าโครงการประเภทบ้านเดี่ยวหรือทาวน์เฮ้าส์ ซึ่งยอดขายที่ผ่านมายอดของคอนโด One ก็แสดงให้เห็นว่าบริษัทมาถูกทางในการหาสินค้าที่เป็นที่ต้องการของบริโภค และสามารถเลือกพัฒนาประเภทสินค้าและตั้งราคาที่เหมาะสมด้วยเช่นกัน

คาดการณ์รับรู้อยู่ได้จากคอนโด One จะเริ่มได้ตั้งแต่ไตรมาส 2/50

เนื่องจากโครงการคอนโด ONE เป็นโครงการแบบตึก Low-rise สูงประมาณ 8-9 ชั้น ดังนั้นจึงไม่คิดข้อกำหนดเรื่องจากกฎ EIA ใหม่ที่กำหนดระยะรัน 6 เมตร โดยคาดว่าโครงการคอนโดในส่วนนี้ จะสามารถกระระยะรันไว้เหมือนเดิมที่ 3 เมตร ซึ่งการก่อสร้างคอนโด 8-9 ชั้น ปกติแล้วจะใช้เวลาก่อสร้างประมาณ 1-1.5 ปี ซึ่งจะทำให้ SIRI สามารถรับรู้อยู่ได้จากโครงการคอนโดวันได้ตั้งแต่ไตรมาส 2/50 เป็นต้นไป โดยเราประมาณสัดส่วนการรับรู้รายได้จากคอนโดวันที่ 758 ล้านบาทในปี 50

ตารางที่ 2: คาดการณ์รับรู้อยู่จากคอนโดวันที่ 758 ล้านบาทในปี 50

Realized sales schedule (Bt mn)	Value	1Q07	2Q07	3Q07	4Q07	1Q08
1. Condo one - Ladprao 15	174	0	0	0	34	55
2. Condo One - Lad pao 18	270	0	0	0	0	35
3. One condo - Sukhumvit 52	430	0	60	102	119	83
4. One condo - Thonglor	411	0	60	102	119	83
5. One Siam condo - Near BTS	240	0	0	60	102	119
6. One condo -	227	0	0	0	0	0
Total	1,752	0	120	264	374	375

Source: KGI Securities (Thailand) estimates

กว่า 78% ของประมาณการรายได้ปี 49 มียอดขายรอรับไว้แล้ว

ในไตรมาส 1/49 SIRI มียอดขายเพิ่มขึ้นอย่างน่าประทับใจเป็น 3.4 พันล้านบาท โดยแบ่งเป็นยอดขายจากบ้านเดี่ยว 43% จากคอนโด 49% และที่เหลือมาจากทาวน์เฮ้าส์

โดย ณ สิ้นเดือนมีนาคม 49 SIRI มียอดขายในมือที่รอรับรู้อยู่ได้รวม 1.5 หมื่นล้านบาท ซึ่งคาดว่า 58% ของทั้งหมดหรือจำนวน 8.75 พันล้านบาทจะสามารถรับรู้เป็นรายได้ได้ในปีนี้ ซึ่งเท่ากับว่า ประมาณการรายได้ปี 49 ของเราที่ 1.1 หมื่นล้านบาท มียอดขายในมือรอรับไว้แล้วถึง 78%

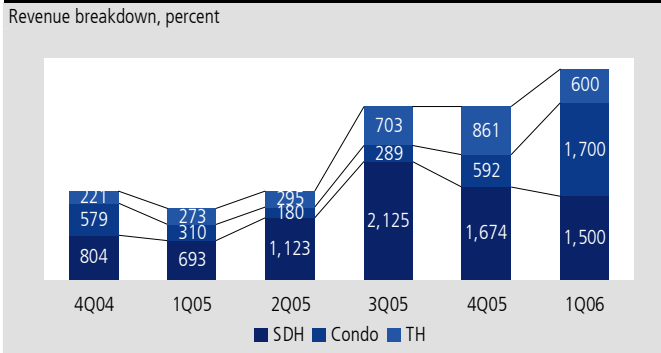
สำหรับประมาณการผลการดำเนินงานปี 49 เราคาดว่า SIRI จะมีรายได้รวม 1.1 หมื่นล้านบาท เพิ่มขึ้น 12% จากปี 48 อัตรากำไรขั้นต้นปรับตัวดีขึ้นจาก 24.9% ในปี 48 เป็น 26.1% จากสัดส่วนการรับรู้จากโครงการที่มีมาร์จิ้นสูงเพิ่มขึ้น

ค่าใช้จ่ายขายและบริหารคาดว่าจะเพิ่มขึ้นอย่างมีนัยสำคัญในไตรมาส 1/49 ด้วยเช่นกัน เนื่องจากมีการโฆษณาและโปรโมทโครงการใหม่อย่างต่อเนื่อง โดยเราประมาณสัดส่วนค่าใช้จ่ายและบริหารต่อยอดขายไว้ที่ 16.9% ส่งผลให้กำไรสุทธิในปี 49 อยู่ที่ 727 ล้านบาท ลดลงจากปี 48 เนื่องจากในปีที่แล้ว มีบันทึกกำไรพิเศษจากรายขายโรงแรมโซฟิเทลลีลล์จำนวน 456 ล้านบาท ซึ่งหากหักรายการนี้ออกไปแล้ว จะเท่ากับ SIRI มีกำไรจากรายการปกติเพิ่มขึ้นถึง 63%

<http://www.kgiworld.co.th>

Disclaimer

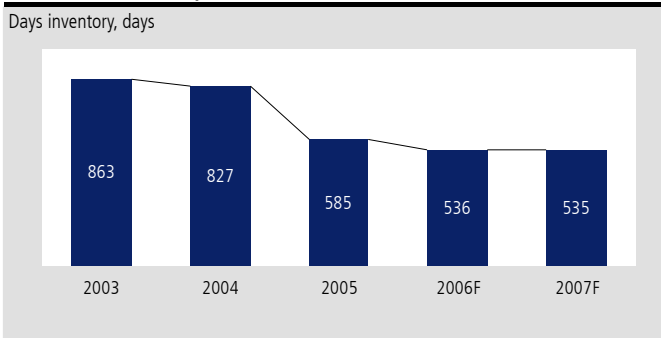
รายงานฉบับนี้จัดทำโดยสถาบันวิจัย บริษัทหลักทรัพย์ เคจีไอ ประเทศไทย (จำกัด) มหาชน (โดยพิจารณาจากข้อมูลจากผู้จัดทำและผู้ให้ข้อมูล) ประกอบกับทัศนคติส่วนตัวของผู้จัดทำ ทั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อให้นักลงทุนใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ ข้อความหรือทัศนะที่ปรากฏในรายงานฉบับนี้ไม่มีการฉ้อโกง ไม่ถือเป็นการยื่นข้อเท็จจริง หรือรับรองความถูกต้องแท้จริงของข้อมูล หรือเป็นการชักชวน ชี้นำให้นักลงทุนทำการซื้อขายหลักทรัพย์ ที่กล่าวในรายงาน

ตารางที่ 3: ยอดขายเติบโตอย่างน่าประทับใจในไตรมาส 1/49


Source: Company data; KGI Securities (Thailand) estimates

ภาคการบริหารสินค้าคงคลังและกระแสเงินสดมีประสิทธิภาพมากขึ้นจากการทำคอนโด Low-rise

เนื่องจากในปีนี้ SIRI จะทยอยปิดและรับรู้รายได้จากโครงการคอนโดอาคารสูงหลายโครงการ ในขณะที่การเปิดโครงการเป็นการเน้นอาคารระดับ 8-9 ชั้นที่ใช้เวลาก่อสร้างประมาณ 1-1.5 ปีเป็นส่วนใหญ่ ดังนั้น เราคาดว่าระยะเวลาหมุนของสินค้าคงคลังจะเร็วขึ้นจาก 827 วันในปี 47 เป็น 536 วันในปี 49 ซึ่งจะทำให้สภาพคล่องและกระแสเงินสดของบริษัทมีความแข็งแกร่งตามไปด้วย

ตารางที่ 4: ภาคการหมุนของสินค้าคงคลังมีประสิทธิภาพมากขึ้นในปี 49


Source: Company data; KGI Securities (Thailand) estimates

ยังคงแนะนำซื้อ ราคาเป้าหมายปี 49 ที่ 4.4 บาท

เราประเมินราคาเป้าหมายของ SIRI ในปี 49 ที่ 4.4 บาท โดยวิธี DCF ณ ราคาปัจจุบันที่ 3.68 บาท ยังคงมี Upside อยู่ 20% และคิดเป็น PE ปี 49 ที่ 7.5 เท่า และ P/BV ปี 49 ที่ 0.7 เท่า ดังนั้น เรายังคงแนะนำซื้อ

Disclaimer