

บมจ. แอสสิริ (SIRI)

ซื้อ

บริษัทปรับเป้าหมายการขายปีนี้ขึ้น สวนทางตลาดที่ซื้อมง

24 พฤษภาคม 2549

ราคาปิด 3.42 บาท

หมวดธุรกิจ : อสังหาริมทรัพย์

ราคาเป้าหมาย 4.36 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 (%)
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
1Q49	135	135	0.09	5.38	-	-	-	-
2549F	713	713	0.48	5.55	0.24	7.1	0.6	7.1
2550F	796	796	0.54	5.85	0.27	6.3	0.6	7.9

แหล่งข้อมูล : ข้อมูลบริษัท, ACLS

* การคำนวณ P/E, P/BV และ Div. Yield ปี 47-48 ใช้ราคาหุ้นเฉลี่ยระหว่างปี แต่ปี 49-50 ใช้ราคาปิดล่าสุด

คำแนะนำการลงทุน

ขณะที่ตลาดที่อยู่อาศัยซบเซาลงตามภาวะเศรษฐกิจไทย ผู้ประกอบการส่วนใหญ่รอดูสถานการณ์ว่าจะเปิดโครงการใหม่ตามแผนหรือไม่ แต่ SIRI กลับปรับเป้าหมายการขายปีนี้ขึ้นเป็น 14,350 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 24% จากเป้าเดิมที่ 11,600 ล้านบาท โดยขยายจำนวนโครงการเปิดใหม่ปีนี้เพิ่มเป็น 20 โครงการ จากเดิม 16 โครงการ โครงการที่เปิดเพิ่มส่วนใหญ่เป็นคอนโดมิเนียม เหตุผลที่บริษัทปรับเพิ่ม เพราะเห็นว่าที่ผ่านมายอดขายของบริษัททำได้ดีขึ้นมากทั้งปีที่แล้ว และ 2 ไตรมาสแรกของปีนี้ อันเป็นผลต่อเนื่องมาจากการที่บริษัทเน้นขายสินค้าที่เจาะเป้าหมายระดับกลางได้ดีขึ้น อีกทั้งการส่งเสริมการจำหน่ายก็จูงใจผู้ซื้อได้เป็นอย่างดี แนวโน้มผลการดำเนินงาน 1Q49 ที่ผ่านมาไม่เห็นการเติบโตนัก แต่นับจาก 2Q49 เป็นต้นไปจะดีขึ้นตามลำดับ จากยอดขายรอรับรู้รายได้ที่สะสมไว้มาก โดยที่ผลกำไร 3Q49 จะออกมาดีที่สุด เพราะจะมีการรับรู้รายได้ที่มาก

อย่างไรก็ตามเนื่องจากแนวโน้มการใช้ค่าส่งเสริมการขายที่มาก จึงได้ปรับประมาณการในสัดส่วนค่าใช้จ่ายขาย-บริหาร ในปี 49 และ 50 เพิ่มขึ้น ผลที่ได้รับคือ กำไรปกติปี 49 และ 50 ลดลงประมาณ 3.5% แต่ก็ยังคิดเป็นการเติบโตเทียบกับ YoY ที่สูงคือ 47% ในปีนี้ และ 12% ในปี 50 ราคาเป้าหมายที่ P/E ปี 49 ที่ 9.0 เท่า ยังเป็นส่วนเพิ่ม 27% จากราคาปิดวานนี้ ส่วนคาดการณ์อัตราผลตอบแทนเงินปันผลงวดปีนี้อยู่ในระดับที่ดีคือ 7.1% จึงคงแนะนำ **ซื้อ** ความเสี่ยงของบริษัทคือ การรุกตลาดมากเกินไป อาจเกิดผลลบได้ หากตลาดที่อยู่อาศัยไม่ฟื้นตัวใน 2H49 โดยเฉพาะอัตราส่วนหนี้สินสุทธิต่อทุนของบริษัทอยู่ในเกณฑ์ค่อนข้างสูงที่ 0.8 เท่า



สาระสำคัญ

- **ทำสถิติการขายได้ดีต่อเนื่อง** ใน 1Q49 ทำยอดขายได้สูงถึง 5,149 ล้านบาท และตั้งแต่ เม.ย.ถึงวานนี้ทำยอดขายได้เพิ่มอีก 1,465 ล้านบาท รวมเป็น 6,614 ล้านบาทแล้ว การที่ยอดขาย 2Q49 ไม่ถึงกับพุ่งมากเหมือน 1Q49 ก็เพราะการเปิดขายโครงการใน 2Q49 ไม่มากเท่า 1Q49 เป็นเพียง 2 โครงการคือ สราญสิริราชพฤกษ์ และ คอนโด ONE สาทร ขณะที่ 1Q49 เปิดมากถึง 11 โครงการ
- **ต้องทำยอดขายอีก 7,736 ล้านบาท จึงจะบรรลุเป้าการขายใหม่** แต่เนื่องจากโครงการใหม่ที่เพิ่มเป็นคอนโดมิเนียม จึงมีโอกาสที่จะประสบความสำเร็จสูง เนื่องจากคอนโดมิเนียมในเมือง กำลังได้รับความนิยมหลังจากราคาน้ำมันแพง ทำให้ค่าเดินทางสูง หากทำเลดี ราคาตรงใจ ก็จะขายได้ดีมาก
- **มียอดขายรอรับรู้รายได้ที่แข็งแกร่ง** หากหักการรับรู้รายได้ใน 1Q49 ไปแล้ว บริษัทมียอดขายรอรับรู้รายได้ (Backlog) มากถึง 11,360 ล้านบาท ทางบริษัทคาดว่าจะสามารถรับรู้รายได้ในปี 49 (ตั้งแต่ 2Q49), 50 และ 51 ได้เป็น 7,319 ล้านบาท 2,271 ล้านบาท และ 1,769 ล้านบาท ตามลำดับ และทางบริษัทคาดว่าจะรายได้จากการขายปีนี้เป็น 11,900 ล้านบาท แสดงว่าต้องรับรู้รายได้ได้เพิ่มอีก 2,299 ล้านบาทจึงจะได้ตามที่บริษัทประมาณการ (Backlog ปี 49 ชำงต้นรวมกับรับรู้รายได้ 1Q49 ที่ 2,282 ล้านบาท เป็น 9,601 ล้านบาท) แต่ในประมาณการรายได้ในปี 49 ของ ACLS ให้ไว้ที่ 10,803 ล้านบาท ต่ำกว่าบริษัท 9%
- **ปรับสัดส่วนค่าใช้จ่ายขาย-บริหารเทียบกับรายได้เพิ่มขึ้น** จากเดิมในปี 49 และ 50 ที่ 15.6% และ 15.4% เพิ่มเป็น 16.0% และ 15.7% ตามลำดับ เพราะบริษัทมีการส่งเสริมการขายสูง เช่น การแถม Fully Furnished ในบางโครงการ และมีการออกสื่อโฆษณาผ่านทางโทรทัศน์ด้วย
- **ในประมาณการกำหนดอัตรากำไรขั้นต้นไว้ต่ำ** เป็นเพียง 24.5% ในปีที่ 1Q49 เป็น 28.2% และบริษัทคาดไว้ทั้งปีที่ 26-28% ก็เพราะเชื่อว่าบริษัทต้องแข่งขันรุนแรง ราคาวัสดุก่อสร้างปรับเพิ่มขึ้น และข้อกำหนดของ EIA ทำให้ต้นทุนในการก่อสร้างเพิ่มมากขึ้น

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	4.90/2.28	
ผู้ถือหุ้นใหญ่	1. บริษัท แนเชอรัล พาร์ค จำกัด (มหาชน)	24.61%
	2. บริษัท ไทยเอ็นวีดีอาร์ จำกัด	7.17%
	3. CHASE NOMINEES LIMITED 42	5.59%

แหล่งข้อมูล : SET, ACLS

นักวิเคราะห์: สอมบัติ เอกวรรณพัฒนา

E-mail: sombata@acsec.co.th