

**Property Sector****24 พฤษภาคม 2549****SIRI**

คำแนะนำ:
ถือ

ราคาที่เหมาะสม
3.45 บาท

ราคาปิด
(23 พ.ค. 49)
3.42 บาท

วิษชุดา ปลั่งแก้ว
0-2680-2222 Ext. 2036
Wichuda_P@kks.co.th

- ผลประกอบการ Q1/49 กำไรสุทธิ 135 ล้านบาท ลดลง 34% QoQ แต่เพิ่มขึ้น 3% YoY
- คาดบริษัทมีแนวโน้มเติบโตจากการรับรู้รายได้ที่ต่อเนื่องจาก Presale backlog ในมือที่ค่อนข้างสูงประมาณ 11,360 ล้านบาท เนื่องจากราคาที่เหมาะสมที่ 3.45 บาทใกล้เคียงกับราคาตลาด เรายังคง แนะนำ “ถือ”

📌 ผลประกอบการ Q1/49

- ▶ ผลประกอบการ Q1/49 กำไรสุทธิ 135 ล้านบาท ลดลง 34% QoQ แต่เพิ่มขึ้น 3% YoY

รายได้จากการขาย ค่าเช่าและค่าบริการ 2,389 ล้านบาท ลดลง 31% QoQ แต่เพิ่มขึ้น 24% YoY

อัตรากำไรขั้นต้น (GPM) เพิ่มขึ้นเป็น 27.7% เมื่อเทียบกับ Q4/48 ที่ 25.2% และ Q1/48 ที่ 27.3% ปรับดีขึ้นเนื่องจากมีการรับรู้รายได้จากโครงการใหม่ที่มีอัตรากำไรขั้นต้นที่ดีขึ้นประมาณ 30% เพิ่มมากขึ้น

ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารอยู่ที่ 501 ล้านบาท ลดลง 3% QoQ แต่เพิ่มขึ้น 47% YoY เมื่อเทียบสัดส่วนกับรายได้ บริษัทจะมี SG&A/Sale เพิ่มขึ้นเป็น 21% เพิ่มขึ้นเมื่อเทียบกับ Q4/48 ที่ 15% และ Q1/48 ที่ 18% เนื่องจากใน Q1/49 บริษัทได้มีการเปิดตัวโครงการถึง 11 โครงการ ทำให้มีค่าใช้จ่ายในการโฆษณาและประชาสัมพันธ์ค่อนข้างมาก ในขณะที่บริษัทยังคงมีสัดส่วนหนี้สินต่อทุน (Debt/Equity) อยู่ที่ 1.37 เท่า

ตารางแสดงผลประกอบการ Q1/49

หน่วย : ล้านบาท	4Q48	1Q49	QoQ	1Q48	YoY	2548	2547	YoY
Sale	3,480	2,389	-31%	1,929	24%	9,911	6,569	51%
Cost of sales	2,603	1,727	-34%	1,403	23%	7,444	4,588	62%
Gross Profit	877	662	-25%	526	26%	2,467	1,981	25%
SG&A	515	501	-3%	340	47%	1,656	1,319	26%
Net profit(loss)	203	135	-34%	130	3%	904	499	81%
EPS(บาทต่อหุ้น)	0.14	0.09	-34%	0.09	2%	0.61	0.37	66%
D/E		1.37				1.37	1.70	
Gross Profit Margin%	25.2%	27.7%		27.3%		24.9%	30.2%	
Net profit Margin %	5.8%	5.6%		6.8%		9.1%	7.6%	
SG&A/Sale	15%	21%		18%		17%	20%	

📌 ประเมินการ

ปัจจุบันบริษัทมี Presale Backlog ที่ 11,360 ล้านบาท หลักๆ 45% มาจากคอนโด รองลงมาเป็นบ้านเดี่ยว ที่สัดส่วน 35% ส่วนที่เหลือ 20% เป็นของทาวเฮ้าส์ ซึ่งผู้บริหารคาดว่าจะสามารถสร้างยอด Presale ในปี 49 ได้ประมาณ 14,358 ล้านบาท โดยมองสัดส่วนหลักเป็นบ้านเดี่ยว 62.5% รองลงมาคือ คอนโด 26.5% และอีก 11% เป็นทาวเฮ้าส์ โดยคาดว่าจะมีราคาเฉลี่ยต่อหน่วยของยอด Presale ที่ 5.3 ล้านบาท ปรับลดลงเมื่อเทียบกับราคาต่อหน่วยที่ขายในปี 48 ที่ 6.6 ล้านบาท สะท้อนให้เห็นว่าโครงการใหม่ที่เปิดโดยเฉลี่ยมีระดับราคาที่ปรับลดลง

ปรับเพิ่มโครงการที่ตั้งเป้าในปี 49 จากเดิม 16 โครงการเป็น 20 โครงการโดยส่วนที่เพิ่มคาดว่าจะเปิดโครงการคอนโดทั้ง 4 โครงการที่คาดว่าจะเปิดตัวใน Q3/49 และ Q4/49 ทำให้มูลค่าโครงการเดิมที่ประมาณการที่ 16,434 ล้านบาทปรับเพิ่มขึ้นเป็น 20,000 ล้านบาท ซึ่งได้มีการเปิดตัวใน Q1/49 ไปแล้ว 11 โครงการ และทยอยเปิดตัวต่อเนื่องในไตรมาสถัดไป

ประมาณการปี 49 รายได้จากการขาย ค่าเช่า และค่าบริการ 12,320 ล้านบาท กำไรสุทธิ 646 ล้านบาท EPS 0.43 บาทต่อหุ้น คาดว่าจะจ่ายปันผล 0.16 บาท Dividend Yield 4.7% ราคาที่เหมาะสม อ้างอิง APER ที่ 8 เท่า อยู่ที่ 3.45 บาท แต่จากการที่บริษัทมี Presale Backlog ที่ค่อนข้างสูงซึ่งมองว่าในช่วงไตรมาสถัดจากนี้ไปอาจมีการรับรู้รายได้ที่ดีขึ้น เนื่องจากราคาที่เหมาะสมใกล้เคียงกับราคาตลาด เรายังคง แนะนำ “ถือ”