

กำไรขึ้น แต่ราคาหุ้นยังไม่ขึ้น ... P/E 1.5 เท่า Dividend Yield 13.8% ปี 2551

ข้อ

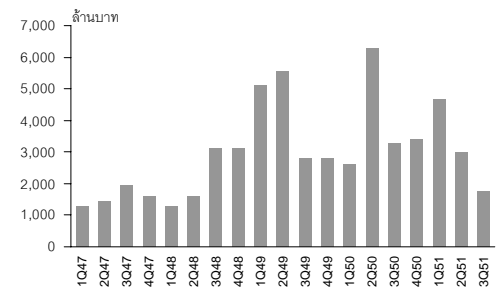
- ▶ กำไร 4Q51 จะสูงกว่า 3Q51 ซึ่งเป็นจุดสูงสุดใหม่ของ SIRI
- ▶ แนวโน้มปี 2552 กำไรยังสูงจาก Backlog ที่สูงกว่า 17.63 พันล้านบาท
- ▶ ราคาหุ้นยังไม่ขึ้น โดยมี P/E เพียง 1.5 เท่า Dividend Yield 13.8%

ราคาปัจจุบัน	1.58	บาท
Fair Value 52	2.61	บาท
มูลค่าตลาด	2,328	ล้านบาท

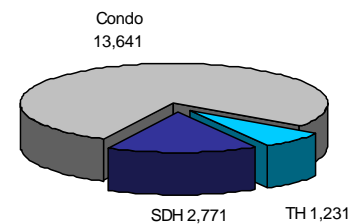
ตัวเลขสำคัญทางการเงิน (ล้านบาท)

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2550	2551F	2552F
ยอดขาย	13,550	15,903	17,858
กำไรสุทธิ	708	1,073	1,443
Norm Profit	699	1,521	1,443
Norm EPS (บาท)	0.47	1.03	0.65
DPS (บาท)	0.23	0.22	0.15
Norm PER (x)	3.33	1.53	2.42
Dividend Yield	14.6%	13.8%	9.3%
Book Value (บาท)	5.69	10.47	7.76
EV / EBITDA (x)	5.33	Nm.	Nm.
ROE (%)	8.33%	9.86%	6.31%

ข้อมูล Presale รายไตรมาสของ SIRI



โครงสร้าง Backlog ณ 17 พ.ย.51 ของ SIRI



▶ FACT : กำไร 4Q51 จะสูงกว่า 3Q51 ซึ่งเป็นจุดสูงสุดใหม่ของ SIRI

หลังจากที่งวด 3Q51 SIRI ทำกำไรจากการดำเนินงานปกติได้สูงถึง 520 ล้านบาท ซึ่งเป็นจุดสูงสุดเป็นประวัติการณ์นับจาก SIRI ก่อตั้งบริษัท และจากการประเมินถึงแนวโน้มในงวด 4Q51 ฝ่ายวิจัยเชื่อว่า SIRI ยังจะสามารถสร้างจุดสูงสุดครั้งใหม่ของกำไรได้ต่อเนื่อง โดยคาดว่าจะมีตัวเลขกำไรจากการดำเนินงานปกติเข้ามาที่ระดับประมาณ 637 ล้านบาท โดยแรงขับเคลื่อนสำคัญมาจากการการันตีที่ขายได้จากการขาย ซึ่งฝ่ายวิจัยคาดว่าจะจะอยู่ที่ประมาณ 5.6 พันล้านบาท เทียบกับ 4.02 พันล้านบาทในงวด 3Q51 ทั้งนี้โครงการหลักที่จะบันทึกขายได้เข้ามาคาดว่าจะมาจากบ้านเดี่ยว 1.7 พันล้านบาท, คอนโด 3.1 พันล้านบาท (แยกเป็นส่วนของ Condo One ประมาณ 900 ล้านบาท) และจากโครงการทาวเฮ้าส์ ประมาณ 740 ล้านบาท นอกจากนี้ยังอาจมีการขายบ้านพร้อมอยู่ที่ SIRI ได้จัดแคมเปญส่งเสริมการขายในงวด 4Q51 เพิ่มเติม ด้านประสิทธิภาพการทำกำไรมีแนวโน้มดีขึ้นจาก Gross Margin ที่สูงขึ้น และ SG&A/Sale ที่ลดลงจากอัตราการเพิ่มของยอดขายที่เร็วกว่าค่าใช้จ่ายในการขาย

▶ IMPACT : กำไรปี 2552 ยังสูง จาก Backlog 17.63 พันล้านบาท

สำหรับแนวโน้มการทำกำไรปี 2552 คาดว่ายังทรงตัวอยู่ที่ระดับสูง โดยคาดว่าจะกำไรจากการดำเนินงานน่าจะอยู่ที่ 1.44 พันล้านบาท (ยังไม่รวมผลจากการขยายอายุมาตรการภาษี และค่าธรรมเนียม) โดยในส่วนของโครงการที่ขายได้มีหลักประกันจาก Backlog ซึ่งยอด ณ 17 พ.ย.51 อยู่ที่ 17.63 พันล้านบาท โดยคาดว่าจะบันทึกขายได้จากส่วนนี้ประมาณ 1 หมื่นล้านบาทในปี 2552 ขณะที่ทั้งปี คาดว่าจะบันทึกขายได้รวม 17.1 พันล้านบาท ส่วน SG&A คาดว่าจะอยู่ที่ 18% ของรายได้จากธุรกิจหลัก สำหรับโครงสร้างการเงิน คาดว่า Net Gearing ซึ่งปัจจุบันอยู่ที่ 0.88 เท่า จะปรับขึ้นไปสูงสุดในช่วง 1Q51 ก่อนที่จะเริ่มลดลงหลังการโอนกรรมสิทธิ์บ้านและคอนโด ให้กับลูกค้าที่มีมากขึ้น

▶ ACTION : ราคาหุ้นยังไม่ขึ้น P/E 1.5 เท่า Dividend Yield 13.8%

SIRI ได้แสดงให้เห็นถึงการฟื้นตัวของผลประกอบการที่ชัดเจนให้เห็นตั้งแต่ 3Q51 เป็นต้นมา อีกทั้งยังแสดงให้เห็นแนวโน้มการสร้างกำไรระดับสูงต่อเนื่องใน 4Q51 และปี 2552 แต่จากราคาหุ้นที่ยังไม่มีการปรับตัวขึ้นตามผลประกอบการ ทำให้ปัจจุบันหุ้น SIRI มีค่า P/E งวดปี 2551 ต่ำเพียง 1.5 เท่า และที่ระดับราคาปัจจุบัน คาดว่าจะให้ Dividend Yield สูงกว่า 13% ต่อปี ในงวดปี 2551 ฝ่ายวิจัยแนะนำ ซื้อ โดยกำหนด Fair Value ที่ P/E 4 เท่า หรือ 2.61 บาท ณ สิ้นปี 2552

ที่มา : บริษัทฯ

เปรียบเทียบประมาณการของ ASP กับ SAA consensus

EPS (บาท)	ASP	Cons	% diff
2551F	1.03	0.56	84%
2552F	0.65	0.56	17%

ที่มา : ประมาณการโดยฝ่ายวิจัย ASP, SAA consensus

ติดต่อที่ ทวีธีระธรรม

 therdsak@asiaplus.co.th