

## คาด Presale 4Q53 ทะลุ 1 หมื่นล้านบาท Backlog 2.78 หมื่นล้านบาท

วันพฤหัสบดีที่ 16 ธันวาคม 2553

### ▶ ยอด Presale 4Q53 คาดทะลุ 1 หมื่นล้านบาท สูงเป็นประวัติการณ์

ช่วง 1 ต.ค. – 7 ธ.ค.53 SIRI ทำยอด Presale ได้ที่ระดับ 8.48 พันล้านบาท และคาดว่าจนถึงสิ้น 4Q53 น่าจะทำ Presale ได้มากกว่า 1 หมื่นล้านบาท ทั้งนี้ในงวด 4Q53 SIRI มีการเปิดตัวโครงการใหม่ 9 โครงการ มูลค่า 1.18 หมื่นล้านบาท มีองค์ประกอบของคอนโดฯ 5 โครงการ สำหรับ Presale สะสมจากต้นปีถึง 7 ธ.ค.53 อยู่ที่ 2.35 หมื่นล้านบาท ซึ่งผู้บริหารได้ปรับเป้าหมายการขายโดยรวมของปี 2553 ขึ้นจาก 2.6 หมื่นล้านบาทเป็น 2.7 หมื่นล้านบาท และด้วยระดับ Presale ที่สูงดังกล่าวทำให้ Backlog สะสม ณ 7 ธ.ค.53 ของบริษัทอยู่ที่ 2.78 หมื่นล้านบาท ซึ่งถือเป็นจุดสูงสุด โดยที่องค์ประกอบของ Backlog ดังกล่าว 82% เป็นคอนโดมิเนียม ,11% เป็นบ้านเดี่ยว และ 7% เป็นทาวน์เฮ้าส์ (ดูแผนภาพด้านข้างประกอบ)

### ▶ ปรับการบันทึกรายได้เป็นเมื่อโอนฯ 4Q53 ... คาดบันทึกรายได้สูงสุดของปี

Backlog 2.78 หมื่นล้านบาท ตามกำหนดการจะมีถึงกำหนดบันทึกรายได้ใน 4Q53 ที่ 5.07 พันล้านบาท และยังคงมีการบันทึกได้จากการขายสต็อกบ้านที่โอนฯทันภายในสิ้นปี 2553 เข้ามาอีกส่วนหนึ่ง ซึ่งโดยภาพรวมน่าจะทำให้ยอดบันทึกรายได้งวด 4Q53 สูงที่สุดของปี สำหรับผลกระทบต่อจากการปรับวิธีการบันทึกรายได้เป็นเมื่อโอนฯ ใน 4Q53 คาดว่าจะยังไม่เห็นการเปลี่ยนแปลงในปี 2553 มากนัก ส่วนปี 2554 คาดว่าจะมีการโอนฯคอนโดมิเนียม 7 โครงการ ตามรายละเอียดในตารางหน้าที 2 ทั้งนี้จะมีอยู่ 2 โครงการได้แก่ Hive สาทร และ 39 Sansiri ซึ่งจะมีการโอนฯประมาณ 50% ในงวด 4Q53 และส่วนที่เหลือในปี 2554 ขณะที่ Dcondo อ่อนนุช เป็นไปได้ที่จะมีบางส่วนไปโอนฯในปี 2555 ทั้งนี้จากการประมาณการของ SIRI เอง คาดว่าปี 2554 จะบันทึกรายได้จากคอนโดฯ 5.77 พันล้านบาท ส่วนแนวราบจะบันทึกได้จาก Baklog เดิม 1.42 พันล้านบาท ส่วนที่เหลืออีกประมาณ 1.2 หมื่นล้านบาท ต้องบันทึกได้จาก การขายสต็อกบ้านที่มีอยู่ในปัจจุบันสำหรับสินค้าทุกประเภท และ การขายบ้านโครงการแนวราบที่สามารถสร้างเสร็จและโอนฯ ในปี 2554 ได้ ซึ่งหมายความว่าต้องเร่งการขายในช่วงต้นปีให้มากที่สุด นับเป็นเป้าหมายที่ท้าทาย

### ▶ คง Fair Value ที่ PER 6 เท่า หรือ 6.86 บาท ณ สิ้นปี 2554 ชี้

คงระดับ Fair Value ไว้ที่ PER 6 เท่า ให้มูลค่าหุ้นเหมาะสม ณ สิ้นปี 2554 ที่ 6.86 บาท และคาดหวัง Dividend Yield ระดับประมาณ 9% ต่อปี คงคำแนะนำ ชี้

Key Data (ล้านบาท)	FY50A	FY51A	FY52A	FY53F	FY54F
FY: ปีที่ 31 ธ.ค.					
ยอดขาย	13,550	15,037	17,349	18,888	19,498
กำไรสุทธิ	708	914	1,608	1,707	1,812
Norm Profit	699	1,462	1,901	1,707	1,812
Norm EPS (บาท)	0.47	0.99	1.29	1.16	1.14
DPS (บาท)	0.23	0.30	0.52	0.52	0.48
Norm PER (x)	11.70	5.58	4.30	4.79	4.86
Dividend Yield (%)	4.1%	5.4%	9.4%	9.4%	8.7%
Book Value (บาท)	5.69	6.08	6.87	7.51	7.15
ROE (%)	8.33%	16.31%	18.76%	15.42%	14.95%

ที่มา: ฝ่ายวิจัย ASP

คำแนะนำการลงทุน

ซื้อ

ราคาปัจจุบัน : 5.55 บาท

Fair Value : 6.86 บาท

มูลค่าตลาด : 8,179 ล้านบาท

การจัดอันดับบริษัทปี 2552



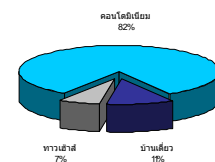
เปรียบเทียบประมาณการของ ASP กับ SAA consensus

EPS (บาท)	ASP	Cons	% diff
2553F	1.16	1.02	14%
2554F	1.14	1.07	7%

ที่มา: ประมาณการโดยฝ่ายวิจัย ASP, SAA consensus

สัญลักษณ์	ระดับคะแนน	ความหมาย
▲▲▲▲▲	90-100	ดีเลิศ
▲▲▲▲	80-89	ดีมาก
▲▲▲	70-79	ดี
na.	<70	ไม่มีสัญลักษณ์

Backlog 7 ธ.ค. 2553 ของ SIRI



เท็ดศักดิ์ ทวีธีระธรรม

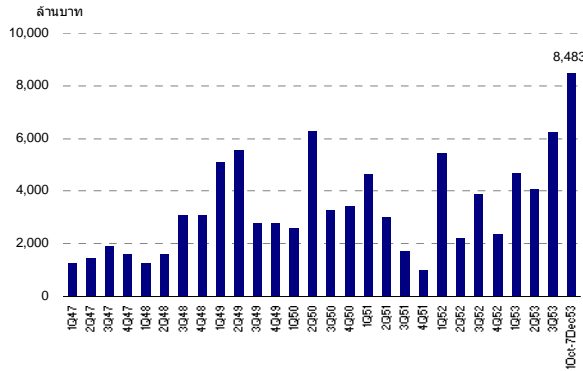
เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 004132

therdsak@asiaplus.co.th

ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ รวบรวมมาจากแหล่งข้อมูลที่เชื่อถือได้ อย่างไรก็ดี บมจ. หลักทรัพย์ เอเชีย พลัส ไม่สามารถที่จะยืนยันหรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลเหล่านี้ได้ ไม่ว่าประการใด ๆ บทวิเคราะห์ในเอกสารนี้ จัดทำขึ้นโดยอ้างอิงหลักเกณฑ์ทางวิชาการเกี่ยวกับหลักการวิเคราะห์ และมีได้เป็นการชี้แนะ หรือเสนอแนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใด ๆ การตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใด ๆ ของผู้อ่าน ไม่ว่าจะเกิดจากการอ่านบทความในเอกสารนี้หรือไม่ก็ตาม ล้วนเป็นผลจากการใช้วิจารณญาณของผู้อ่าน โดยไม่มีส่วนเกี่ยวข้องกับหรือพันธะผูกพันใด ๆ กับ บมจ. หลักทรัพย์ เอเชีย พลัส ไม่ว่ากรณีใด

Backlog 2.66 หมื่นล้านบาท แยกตามกำหนดบันทึกรายได้

โครงการคอนโดฯ ที่จะถึงกำหนดโอนฯ ในปี 2554



Project	Value	Sold	Transfer
Hive Sathorn	1,600	1,600	4Q53 - 1Q54
Quattro by Sansiri	4,472	3,135	4Q54
39 by Sansiri	1,592	1,592	4Q53 - 1Q54
HIVE Taksin	1,512	1,264	1Q54
Blocs 77	1,547	1,212	3Q54
The Vertical Aree	993	993	2Q54
Dcondo Onnuch-Suvannab	871	867	4Q54
<b>Total</b>	<b>12,587</b>	<b>10,663</b>	

\*Hive Sathorn และ 39 Sansiri คาดว่าจะโอนฯ 4Q53 ประมาณ 50%

\*Quattro by Sansiri และ Dcondo นำจะมีบางส่วนโอนฯ ในปี 2555

ที่มา : งบการเงิน SIRI

ที่มา : SIRI

## ประมาณการกำไรสุทธิปี 2553-54 ของ SIRI

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)	2551	2552	2553F	2554F	งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)	2551	2552	2553F	2554F
รายได้จากการขายและบริการ	15,037	17,349	18,888	19,498	<b>กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน</b>				
ต้นทุนขาย	10,441	12,095	13,161	13,607	กำไรสุทธิ	1,643	2,561	2,497	2,576
<b>กำไรขั้นต้น</b>	<b>4,596</b>	<b>5,254</b>	<b>5,728</b>	<b>5,891</b>	รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด	(494)	(533)	(667)	(542)
ค่าใช้จ่ายในการขาย	2,453	2,424	3,126	3,224	ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	217	248	228	240
ดอกเบี้ยจ่าย	92	124	258	253	กำไร/ขาดทุนจาก FX ที่ไม่ได้รับรู้	-	-	-	-
ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วม	-	-	-	-	ส่วนแบ่งผลกำไร/ขาดทุน ใน บ.ร่วม	485	131	-	-
รายได้อื่น	140	148	155	161	เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	(2,776)	(367)	(4,388)	(1,028)
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	2,192	2,854	2,497	2,576	<b>กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ</b>	<b>(924)</b>	<b>2,041</b>	<b>(2,330)</b>	<b>1,246</b>
ภาษีเงินได้	726	951	784	758	<b>กระแสเงินสดจากการลงทุน</b>				
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	(3)	(2)	(6)	(6)	เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	-	(126)	-	-
รายการพิเศษอื่น ๆ	(63)	(293)	-	-	เพิ่ม/ลด จากการลงทุนที่เกี่ยวข้อง	(232)	(35)	-	-
<b>กำไรสุทธิ</b>	<b>914</b>	<b>1,608</b>	<b>1,707</b>	<b>1,812</b>	เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	(113)	(177)	(150)	(150)
<b>กำไรจากการดำเนินงาน</b>	<b>1,462</b>	<b>1,901</b>	<b>1,707</b>	<b>1,812</b>	<b>กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ</b>	<b>(345)</b>	<b>(358)</b>	<b>(20)</b>	<b>(150)</b>
Norm EPS	0.99	1.29	1.16	1.14	<b>กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน</b>				
					เพิ่ม/ลด เงินกู้	1,779	184	1,670	(1,799)
การเติบโตของรายได้	11.0%	15.4%	8.9%	3.2%	เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	-	-	-	-
การเติบโตของกำไรจากการดำเนินงาน	109.1%	30.0%	-10.2%	6.1%	ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	-	-	6	6
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	30.6%	30.3%	30.3%	30.2%	ลด จำเป็นผล	(339)	(442)	(766)	(768)
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงาน	9.7%	11.0%	9.0%	9.3%	<b>กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ</b>	<b>1,440</b>	<b>(259)</b>	<b>910</b>	<b>(2,561)</b>
					<b>เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ</b>	<b>171</b>	<b>1,425</b>	<b>(1,440)</b>	<b>(1,465)</b>
<b>งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)</b>	<b>4Q52</b>	<b>1Q53</b>	<b>2Q53</b>	<b>3Q53</b>	<b>งบดุล (ล้านบาท)</b>	<b>2551</b>	<b>2552</b>	<b>2553F</b>	<b>2554F</b>
ยอดขาย	6,343	4,293	4,152	3,424	เงินสดและเทียบเท่าเงินสด	2,017	3,446	2,854	2,217
ต้นทุนขาย	4,355	2,993	2,891	2,266	ลูกหนี้การค้า	2,220	3,595	3,914	4,041
<b>กำไรขั้นต้น</b>	<b>1,987</b>	<b>1,300</b>	<b>1,262</b>	<b>1,158</b>	สินค้าคงเหลือ	15,518	13,566	17,815	18,761
ค่าใช้จ่ายในการขาย	735	658	783	773	สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	1,142	1,028	1,119	1,160
ดอกเบี้ยจ่าย	50	53	63	72	ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ สุทธิ	2,127	2,445	2,363	2,269
ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วม	-	-	-	-	<b>สินทรัพย์รวม</b>	<b>23,492</b>	<b>25,375</b>	<b>29,247</b>	<b>29,639</b>
รายได้อื่น	37	29	35	48	เจ้าหนี้การค้า	803	795	866	894
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	1,240	618	451	362	หนี้สินหมุนเวียนอื่น	7,826	9,248	9,396	9,495
ภาษีเงินได้	423	232	159	122	หนี้สินรวม	14,537	15,251	18,660	18,476
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	(1)	-	1	(0)	ทุนที่ชำระแล้ว	6,307	6,307	6,307	6,307
รายการพิเศษอื่น ๆ	(217)	(47)	(54)	8	ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	-	-	-	-
<b>กำไรสุทธิ</b>	<b>600</b>	<b>339</b>	<b>239</b>	<b>248</b>	กำไรสะสม	2,460	3,545	4,400	5,353
<b>กำไรจากการดำเนินงาน</b>	<b>816</b>	<b>386</b>	<b>293</b>	<b>240</b>	<b>ส่วนของผู้ถือหุ้น</b>	<b>8,963</b>	<b>10,131</b>	<b>11,072</b>	<b>12,115</b>
Norm EPS	0.55	0.26	0.20	0.16	<b>ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย</b>	<b>(9)</b>	<b>(6)</b>	<b>(0)</b>	<b>6</b>
ยอดขาย (QoQ)	41.4%	-32.3%	-3.3%	-17.5%	<b>หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น</b>	<b>23,492</b>	<b>25,375</b>	<b>29,731</b>	<b>30,598</b>
Gross Margin	31.3%	30.3%	30.4%	33.8%	<b>สมมติฐานในการทำประมาณการ</b>				
Norm Profit Margin	12.9%	9.0%	7.1%	7.0%	สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2551	2552	2553F	2554F
อัตราส่วนทางการเงิน					การบันทึกกำไรจากการขาย	14,395	16,629	18,198	19,165
สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2551	2552	2553F	2554F	รายได้ที่เหลือจากรัฐกิจอื่น	642	683	690	333
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	3.54	4.16	3.06	3.24	Gross Margin พัฒนาที่อยู่อาศัยเพื่อขาย	30.1%	30.5%	30.5%	30.5%
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)	6.77	4.83	4.83	4.83	Gross Margin เหลือธุรกิจอื่น	40.7%	21.8%	26.2%	15.0%
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	0.97	1.28	1.06	1.04	SG&A/Sale	16.3%	14.0%	16.6%	16.5%
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	18.72	21.81	21.81	21.81	Effective Tax Rate	44.21%	37.15%	31.40%	29.42%
หนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น	1.62	1.51	1.69	1.53	Fair Value (P/E, เท่า)				6
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	6.2%	7.5%	5.8%	6.1%					
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	16.3%	18.8%	15.4%	15.0%					

ที่มา : งบการเงิน ฝ่ายวิจัย ASP