

คาดผลประกอบการ 2Q53 จะลดตัว Backlog กว่า 1.3 หมื่นล้านบาท

▶ Presale 2Q53 ลงมาอยู่ที่ 4.05 พันล้านบาท ขณะที่ธุรกรรมกรอโนฯ เบาลงลง

ระดับ Presale งวด 2Q53 อยู่ที่ระดับ 4.05 พันล้านบาท ลดลงจาก 4.68 พันล้านบาท โดยส่วนหนึ่งเป็นผลกระทบมาจากสถานการณ์รุนแรงทางการเมือง ขณะที่การเปิดตัวโครงการใหม่มี 2 โครงการ ประกอบด้วยคอนโดมิเนียม (Keyne) 1 โครงการ และทาวเฮ้าส์ 1 โครงการ ทั้งนี้ โครงสร้าง Presale งวด 2Q53 มาจาก บ้านเดี่ยว 1.40 พันล้านบาท, ทาวเฮ้าส์ 785 ล้านบาท และ คอนโดฯ 1.86 พันล้านบาท สำหรับธุรกรรมกรอโนฯ พบว่ามีการชะลอตัวเมื่อเทียบกับ 1Q53 เฉพาะอย่างยิ่งในส่วนของคอนโดมิเนียม ซึ่งมีโครงการที่แล้วเสร็จและส่งมอบลดลง ทำให้ยอดโอนฯ อยู่ที่ 830 ล้านบาท เทียบกับ 3.67 พันล้านบาทในงวด 1Q53 อย่างไรก็ตามกรณีดังกล่าวจะส่งผลกระทบต่อเงินสดเท่านั้น แต่ไม่ส่งผลกระทบต่อ งบกำไรขาดทุน เนื่องจาก SIRI ยังใช้วิธีการบันทึกรายได้ตามส่วนของงานที่แล้วเสร็จ (Percentage of Completion) จึงสามารถบันทึกรายได้จากโครงการที่อยู่ระหว่างการพัฒนาได้

▶ คาด 2Q53 กำไร 214 ล้านบาท ลดลง 44% QoQ และ 47% YoY

ในส่วนของการบันทึกรายได้จากการขายงวด 2Q53 คาดว่าน่าจะอยู่ที่ 3.45 พันล้านบาท โดยคาดว่าจะเป็นการบันทึกรายได้ในส่วนของโครงการบ้านเดี่ยว – ทาวเฮ้าส์ ประมาณ 2.05 พันล้านบาท ส่วนที่เหลืออีกประมาณ 1.4 พันล้านบาทมาจากการบันทึกรายได้ตามวิธี Percentage of Completion ของโครงการคอนโดมิเนียม โดยที่ยังไม่มีโครงการใหม่ๆ ที่เข้าเกณฑ์บันทึกรายได้เพิ่มเติม สำหรับประสิทธิภาพการทำกำไร คาดว่าจะอ่อนตัวลงอย่างชัดเจน ทั้งนี้ เป็นผลมาจากการที่ต้องกลับมาจ่ายภาษีธุรกิจเฉพาะในอัตรา 3.3% ตามเดิม นอกจากนี้อัตราส่วน SG&A/Sale ยังปรับเพิ่มขึ้นจากสาเหตุของฐานรายได้ที่ลดลงอีกส่วนหนึ่งด้วย สำหรับอัตราภาษีเงินได้นิติบุคคล (Effective Tax Rate) ฝ่ายวิจัยกำหนดสมมติฐานที่ 35% โดยภาพรวม Norm Profit Margin งวด 2Q53 น่าจะอยู่ที่ 5.92% คิดเป็นกำไรจากการดำเนินงาน 214 ล้านบาท ลดลง 44% QoQ และ 47% YoY

▶ คง Fair Value ที่ PER 6 เท่า ให้มูลค่าเหมาะสมที่ 6.58 บาท ... ช้อ

คาด 2H53 น่าจะเห็นการฟื้นตัวกลับขึ้นมาของ Presale เนื่องจากจะมีการเปิดตัวโครงการใหม่ 21 โครงการ 3.18 หมื่นล้านบาท คง Fair Value ที่ PE 6 เท่า หรือ 6.58 บาท แนะนำ ช้อ

Key Data (ล้านบาท)	FY50A	FY51A	FY52A	FY53F	FY54F
ยอดขาย	13,550	15,037	17,349	18,888	19,498
กำไรสุทธิ	708	914	1,608	1,801	1,907
Norm Profit	699	1,462	1,901	1,801	1,907
Norm EPS (บาท)	0.47	0.99	1.29	1.10	0.88
DPS (บาท)	0.23	0.30	0.52	0.41	0.37
Norm PER (x)	12.12	5.78	4.46	5.24	6.51
Dividend Yield (%)	4.0%	5.2%	9.0%	7.1%	6.4%
Book Value (บาท)	5.69	6.08	6.87	6.74	6.15
ROE (%)	8.33%	16.31%	18.76%	13.53%	13.24%

ที่มา: ฝ่ายวิจัย ASP

ข้อมูลในเอกสารฉบับนี้ รวบรวมมาจากแหล่งข้อมูลที่น่าเชื่อถือ อย่างไรก็ดี บมจ. หลักทรัพย์ เอเชีย พลัส ไม่สามารถที่จะยืนยันหรือรับรองความถูกต้องของข้อมูลเหล่านี้ได้ ไม่ว่าประการใด ๆ ทบทวนวิเคราะห์ในเอกสารนี้ จัดทำขึ้นโดยอ้างอิงหลักเกณฑ์ทางวิชาการเกี่ยวกับหลักการวิเคราะห์ และมีได้เป็นการชี้แนะ หรือเสนอแนะให้ซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใด ๆ การตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใด ๆ ของผู้อ่าน ไม่ว่าจะเกิดจากการอ่านบทความในเอกสารนี้หรือไม่ก็ตาม ส่วนเป็นผลจากการใช้วิจารณญาณของผู้อ่าน โดยไม่มีส่วนเกี่ยวข้องกับหรือพันธะผูกพันใด ๆ กับ บมจ. หลักทรัพย์ เอเชีย พลัส ไม่ว่ากรณีใด

วันศุกร์ที่ 16 กรกฎาคม 2553

คำแนะนำการลงทุน

ช้อ

ราคาปัจจุบัน : 5.75 บาท

Fair Value : 6.58 บาท

มูลค่าตลาด : 8,473 ล้านบาท

การจัดอันดับบริษัทปี 2552



เปรียบเทียบประมาณการของ ASP กับ SAA consensus

EPS (บาท)	ASP	Cons	% diff
2553F	1.10	0.84	31%
2554F	0.88	0.74	19%

ที่มา: ประมาณการโดยฝ่ายวิจัย ASP, SAA consensus

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

คาดการณ์ผลประกอบการ 2Q53E

ล้านบาท	2Q53E	1Q53	%QoQ	%YoY
ยอดขาย	3,622	4,293	-15.6%	0.7%
กำไรขั้นต้น	1,075	1,300	-17.3%	-4.0%
ค่าใช้จ่ายในการขาย	-720	-658	9.4%	23.3%
ดอกเบี้ยจ่าย	-61	-53	14.9%	242.4%
กำไรจากการดำเนินงาน	214	386	-44.4%	-46.9%
กำไรสุทธิ	214	339	-36.7%	-44.5%
รายการพิเศษ	0	-47	NM	NM
EPS	0.15	0.23	-36.7%	-44.5%
Gross Margin	29.7%	30.3%		
SG&A/Sales	19.9%	15.3%		

เท็ดศักดิ์ ทวีธีระธรรม

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 004132

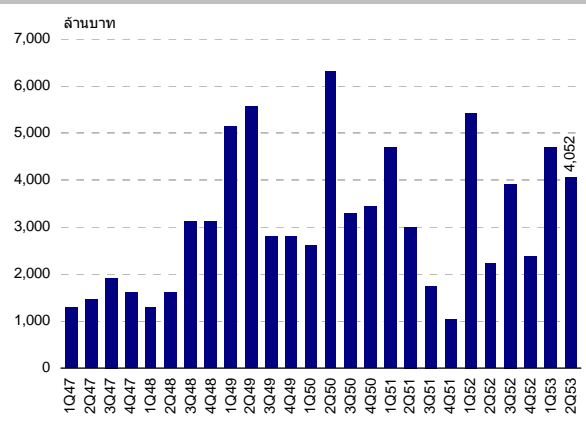
therdsak@asiaplus.co.th

กำหนดโอนฯ คอนโดมิเนียม 15 โครงการที่อยู่ระหว่างพัฒนา

Project	Value	Sold	Transfer
Baan Sanpluern	595	580	1Q09
Baan Nubkluen	1,123	1,123	1Q09
My Condo Ladprao 27	556	556	1Q09
My Condo Pinklao	718	708	3Q09
Siri at Sukhumvit	3,039	3,039	4Q09
Baan Sansuk	2,005	1,926	4Q09
HIVE Sukhumvit 65	401	389	2Q10
Prive'	1,248	947	3Q10
HIVE Sathorn	1,576	1,572	4Q10
39 by Sansiri	1,578	1,578	4Q10
HIVE Taksin	1,511	1,203	2Q11
The Vertical Aree	993	993	3Q11
Blocs 77 (A)	1,542	1,121	4Q11
PYNE by Sansiri	2,054	2,054	2Q12
Quattro by Sansiri	4,470	3,049	3Q12
Total	23,409	20,838	

ที่มา : ข้อมูลจาก SIRI

Presale รายไตรมาสของ SIRI สิ้นสุด 2Q53



ที่มา : ข้อมูลจาก SIRI

ประมาณการกำไรสุทธิปี 2553-54 ของ SIRI

งบกำไรขาดทุน (ล้านบาท)	2551	2552	2553F	2554F
รายได้จากการขายและบริการ	15,037	17,349	18,888	19,498
ต้นทุนขาย	10,441	12,095	13,161	13,607
กำไรขั้นต้น	4,596	5,254	5,728	5,891
ค่าใช้จ่ายในการขาย	2,453	2,424	3,126	3,224
ดอกเบี้ยจ่าย	92	124	120	117
ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วม	-	-	-	-
รายได้อื่น	140	148	155	161
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	2,192	2,854	2,635	2,712
ภาษีเงินได้	726	951	828	799
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	(3)	(2)	(6)	(6)
รายการพิเศษอื่น ๆ	(63)	(293)	-	-
กำไรสุทธิ	914	1,608	1,801	1,907
กำไรจากการดำเนินงาน	1,462	1,901	1,801	1,907
Norm EPS	0.99	1.29	1.10	0.88
การเติบโตของรายได้	11.0%	15.4%	8.9%	3.2%
การเติบโตของกำไรจากการดำเนินงาน	109.1%	30.0%	-5.3%	5.9%
อัตราส่วนกำไรขั้นต้น	30.6%	30.3%	30.3%	30.2%
อัตราส่วนกำไรจากการดำเนินงาน	9.7%	11.0%	9.5%	9.8%
งบกำไรขาดทุนรายไตรมาส (ล้านบาท)	2Q52	3Q52	4Q52	1Q53
ยอดขาย	3,597	4,486	6,343	4,293
ต้นทุนขาย	2,477	3,087	4,355	2,993
กำไรขั้นต้น	1,120	1,399	1,987	1,300
ค่าใช้จ่ายในการขาย	584	596	735	658
ดอกเบี้ยจ่าย	18	31	50	53
ส่วนแบ่งกำไรจากบริษัทร่วม	-	-	-	-
รายได้อื่น	46	38	37	29
กำไรสุทธิก่อนหักภาษี	565	811	1,240	618
ภาษีเงินได้	160	261	423	232
ส่วนของผู้ถือหุ้นรายย่อย	(1)	(0)	(1)	-
รายการพิเศษอื่น ๆ	(17)	(48)	(217)	(47)
กำไรสุทธิ	387	502	600	339
กำไรจากการดำเนินงาน	404	550	816	386
Norm EPS	0.27	0.37	0.55	0.26
ยอดขาย (QoQ)	23.1%	24.7%	41.4%	-32.3%
Gross Margin	31.1%	31.2%	31.3%	30.3%
Norm Profit Margin	11.2%	12.3%	12.9%	9.0%
อัตราส่วนทางการเงิน	2551	2552	2553F	2554F
อัตราส่วนสภาพคล่อง (เท่า)	3.54	4.16	5.09	5.65
อัตราส่วนหมุนเวียนลูกหนี้การค้า (เท่า)	6.77	4.83	4.83	4.83
อัตราส่วนหมุนเวียนสินค้าคงเหลือ (เท่า)	0.97	1.28	1.06	1.04
อัตราส่วนหมุนเวียนเจ้าหนี้การค้า (เท่า)	18.72	21.81	21.81	21.81
หนี้สินต่อส่วนผู้ถือหุ้น	1.62	1.51	1.14	1.04
ผลตอบแทนจากสินทรัพย์เฉลี่ย	6.2%	7.5%	6.3%	6.5%
ผลตอบแทนจากผู้ถือหุ้นเฉลี่ย	16.3%	18.8%	13.5%	13.2%

ที่มา : งบการเงิน/ ฝ่ายวิจัย ASP

งบกระแสเงินสด (ล้านบาท)	2551	2552	2553F	2554F
กระแสเงินสดจากการดำเนินงาน				
กำไรสุทธิ	1,643	2,561	2,635	2,712
รายการเปลี่ยนแปลงที่ไม่กระทบเงินสด	(494)	(533)	(849)	(719)
ค่าเสื่อมราคาและตัดจำหน่าย	217	248	228	240
กำไร/ขาดทุนจาก Fx ที่ไม่ได้รับรู้	-	-	-	-
ส่วนแบ่งผลกำไร/ขาดทุน ใน บ.ร่วม	485	131	-	-
เพิ่ม/ลด จากกิจกรรมการดำเนินงาน	(2,776)	(367)	(4,388)	(1,028)
กระแสเงินสดจากการดำเนินงานสุทธิ	(924)	2,041	(2,374)	1,205
กระแสเงินสดจากการลงทุน				
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนระยะสั้น	-	(126)	-	-
เพิ่ม/ลด จากการลงทุนที่เกี่ยวข้อง	(232)	(35)	-	-
เพิ่ม/ลด จากสินทรัพย์ถาวร	(113)	(177)	(150)	(150)
กระแสเงินสดจากการลงทุนสุทธิ	(345)	(358)	(20)	(150)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงิน				
เพิ่ม/ลด เงินกู้	1,779	184	(1,002)	(983)
เพิ่ม/ลด ทุนและส่วนเกินมูลค่าหุ้น	-	-	2,140	-
ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	-	-	6	6
ลด จ่ายปันผล	(339)	(442)	(766)	(810)
กระแสเงินสดจากการจัดหาเงินสุทธิ	1,440	(259)	378	(1,787)
เพิ่ม/ลด เงินสดสุทธิ	171	1,425	(2,016)	(732)
งบดุล (ล้านบาท)	2551	2552	2553F	2554F
เงินสดและเทียบเท่าเงินสด	2,017	3,446	2,072	1,963
ลูกหนี้การค้า	2,220	3,595	3,914	4,041
สินค้าคงเหลือ	15,518	13,566	17,815	18,761
สินทรัพย์หมุนเวียนอื่น	1,142	1,028	1,119	1,160
ที่ดิน อาคาร และอุปกรณ์ สุทธิ	2,127	2,445	2,363	2,269
สินทรัพย์รวม	23,492	25,375	28,465	29,385
เจ้าหนี้การค้า	803	795	866	894
หนี้สินหมุนเวียนอื่น	7,826	9,248	9,396	9,495
หนี้สินรวม	14,537	15,251	15,160	14,976
ทุนที่ชำระแล้ว	6,307	6,307	8,447	8,447
ส่วนเกินมูลค่าหุ้น	-	-	-	-
กำไรสะสม	2,460	3,545	4,489	5,491
ส่วนของผู้ถือหุ้น	8,967	10,131	13,306	14,402
ส่วนของผู้ถือหุ้นส่วนน้อย	(9)	(6)	(0)	6
หนี้สินและส่วนของผู้ถือหุ้น	23,492	25,375	28,465	29,385
สมมติฐานในการทำประมาณการ	2551	2552	2553F	2554F
การบันทึกขายได้จากการขาย	14,395	16,629	18,198	19,165
รายได้หลักจากรูทิจอื่น	642	683	690	333
Gross Margin พัฒนาที่อยู่อาศัยเพื่อขาย	30.1%	30.5%	30.5%	30.5%
Gross Margin เฟอร์นิเจอร์อื่น	40.7%	21.8%	26.2%	15.0%
SG&A/Sale	16.3%	14.0%	16.6%	16.5%
Effective Tax Rate	44.21%	37.15%	31.43%	29.45%
Fair Value (P/E, เท่า)			6	