

2Q52 Presale ชะลอตัวแต่ กำไรน่าจะดีขึ้น

ซื้อ

- ▶ 2Q52 เปิด 3 โครงการใหม่ Presale น่าจะชะลอตัวจาก 1Q52
- ▶ ประสิทธิภาพการทำให้ และการบันทึกรายได้ 2Q52 ดีขึ้น
- ▶ Fair Value ที่ P/E 4 เท่า หรือ 3.98 บาท คงคำแนะนำ ซื้อ

ราคาปัจจุบัน	2.78	บาท
Fair Value 52	3.98	บาท
มูลค่าตลาด	4,097	ล้านบาท
การจัดอันดับบริษัทปี 2551		▲▲▲▲

▶ 2Q52 เปิด 3 โครงการใหม่ Presale น่าจะชะลอตัวจาก 1Q52

งวด 2Q52 ธุรกิจการขายของ SIRI น่าจะชะลอตัวลง หลังจากที่ดำเนินกลยุทธ์เชิงรุกอย่างเต็มที่ในงวด 1Q52 ผ่านการเปิดตัวโครงการใหม่ 9 โครงการ พร้อมจัดแคมเปญส่งเสริมการขายขนาดใหญ่หลายรายการ ทำให้งวด 1Q52 มี Presale สูงถึง 5.44 พันล้านบาท สำหรับ 2Q52 จะมีการเปิดตัวโครงการใหม่เพียง 3 โครงการ ซึ่งทั้งหมดเป็นโครงการบ้านเดี่ยว (บุราสิริ 1 โครงการและ Habitia 2 โครงการ) อีกทั้งไม่มีการจัดรายการส่งเสริมการขายขนาดใหญ่เหมือนช่วงที่ผ่านมา ภายใต้สถานการณ์ดังกล่าวทำให้ Presale ช่วง 2 เดือนแรกของไตรมาสที่ 2 อยู่ที่ ระดับเพียง 1.27 พันล้านบาท ลดลงอย่างมีนัยสำคัญจาก 1Q52 สำหรับสถานะโครงการ ณ สิ้น เดือน พ.ค.2552 SIRI มีโครงการระหว่างการพัฒนาจำนวน 58 โครงการ มูลค่าคงเหลือสำหรับขายรวม 19.30 พันล้านบาท แยกเป็นโครงการประเภทบ้านเดี่ยว 9 พันล้านบาท คอนโด 5.63 พันล้านบาท และ ทาวน์เฮ้าส์ 4.71 พันล้านบาท ส่วนโครงการที่มีแผนเปิดตัวใน 2H52 มีจำนวนรวม 4 โครงการ โดยยังไม่มีโครงการคอนโดมิเนียม

▶ บันทึกรายได้สูงขึ้นใน 2Q52 และ Peak ใน 2H52

สถานะของ Backlog ณ 31 พ.ค.2552 มียอดรวม 16.99 พันล้านบาท แยกเป็นส่วนของบ้านเดี่ยว-ทาวน์เฮ้าส์ 3.95 พันล้านบาท ซึ่งคาดว่าจะถูกบันทึกรายได้ในงวด 2Q-3Q52 ในสัดส่วนพอๆ กัน ส่วน Backlog ของโครงการคอนโดฯ 13.10 พันล้านบาท จะมีการทยอยบันทึกรายได้ตามวิธี Percentage of Completion มากขึ้น โดยนำหน้าการบันทึกรายได้จะมาจากโครงการ Hive, บ้านแสนสุข, บ้านนับคลื่น, Prive และ SIRI at Sukhumvit ซึ่งจะทำให้งวด 2Q52 มีการบันทึกรายได้ที่มากขึ้นจาก 1Q52 ในส่วนของประสิทธิภาพการทำให้คาดว่าจะดีขึ้นอย่างมีนัยสำคัญจาก 1Q52 เนื่องจากองค์ประกอบของการบันทึกรายได้มีโครงการ Condo One ซึ่งมี Gross Margin ต่ำน้อยลงมาก นอกจากนี้การบันทึกรายได้จากการขายที่มากขึ้นทำให้อัตราส่วน SG&A/Sale ลดลง

▶ Fair Value ที่ P/E 4 เท่า หรือ 3.98 บาท คงคำแนะนำ ซื้อ

กำหนด Fair Value ที่ P/E 4 เท่า ให้มูลค่าหุ้นที่เหมาะสมที่ 3.98 บาท พร้อมทั้งคาดหวัง Dividend Yield ในอัตราประมาณ 10% ต่อปี

ตัวเลขสำคัญทางการเงิน

สิ้นสุด 31 ธ.ค.	2551	2552F	2553F
ยอดขาย	15,037	17,828	17,911
กำไรสุทธิ	914	1,467	1,480
Norm Profit	1,462	1,467	1,480
Norm EPS	0.99	1.00	1.00
DPS (บาท)	0.30	0.30	0.30
Norm PER (x)	2.80	2.79	2.77
Dividend Yield	10.8%	10.7%	10.8%
Book Value	6.08	6.78	7.49
EV / EBITDA (x)	6.60	4.44	3.91
ROE (%)	16.31%	14.69%	13.42%

Backlog และ กำหนดการรับรู้รายได้ของ SIRI

Backlog ณ 31 พ.ค.52	Backlog	2552E	2553E	2554E
บ้านเดี่ยว	2,262	2262	0	0
คอนโด	13,038	7008	4,564	1466
ทาวน์เฮ้าส์	1,687	1687	121	0
ยอดรวม	16,987	10,957	4,685	1,466

สถานะโครงการ ณ สิ้น พ.ค.52

	บ้านเดี่ยว	คอนโดฯ	ทาวน์เฮ้าส์	ยอดรวม
จำนวนโครงการ	15	31	12	58
มูลค่าโครงการ(ล้านบาท)	19,738	29,142	8,208	57,088
% คืบหน้าการขาย	55%	81%	43%	66%
มูลค่าโครงการคงเหลือ (ล้าน)	8,959	5,626	4,710	19,295
จำนวน Units คงเหลือ	1,822	957	1,504	4,283
ราคาเฉลี่ย (ล้านบาท)	4.92	5.88	3.13	4.50

ที่มา : SIRI

เปรียบเทียบประมาณการของ ASP กับ SAA consensus

EPS (บาท)	ASP	Cons	% diff
2552F	1.00	0.70	42%
2553F	1.00	0.75	34%

ที่มา : ประมาณการโดยฝ่ายวิจัย ASP, SAA consensus

เท็ดศักดิ์ ทวีธีระธรรม

therdsak@asiaplus.co.th