

ฐานธุรกิจใกล้สมบูรณ์ ... ขั้นตอนต่อไปเพิ่มประสิทธิภาพการดำเนินงาน

ข้อ

- ▶ สร้างฐานธุรกิจใกล้สมบูรณ์ รองรับการเติบโตในระยะยาว
- ▶ 85% ของเป้าหมายการบันทึกรายได้ปี 2552 มี Backlog รองรับแล้ว
- ▶ Fair Value ที่ P/E 5 เท่า หรือ 4.98 บาท Dividend Yield 7.8% ... ข้อ

▶ สร้างฐานธุรกิจใกล้สมบูรณ์ รองรับการเติบโตระยะยาว

นอกจากความแข็งแกร่งทางการเงินแล้ว องค์ประกอบที่สำคัญอีกประการหนึ่งของการทำงานที่จะทำให้ธุรกิจพัฒนาอย่างยั่งยืนสามารถเติบโตอย่างมีเสถียรภาพในระยะยาวได้แก่ การสร้างความยืดหยุ่นในการปรับตัวผ่านโครงสร้างธุรกิจที่มีความหลากหลาย ซึ่งในกรณีของ SIRI ปัจจุบันถือได้ว่าโครงสร้างธุรกิจได้ถูกสร้างขึ้นมาจากใกล้สมบูรณ์ กล่าวคือ มีสินค้าที่กระจายครบทุกประเภท ทั้ง บ้านเดี่ยว, ทาวน์เฮ้าส์, บ้านแฝด และ ทาวน์เฮ้าส์ โดยมีโครงการระหว่างพัฒนารวม 57 โครงการ (มูลค่าโครงการคงเหลือสำหรับขาย 1.87 หมื่นล้านบาท) กระจายครบทุกทำเลในพื้นที่ กรุงเทพฯและปริมณฑล ส่วนที่อยู่ในแผนที่จะดำเนินการให้ครบถ้วนก็คือ การกระจายสินค้าให้ลงไปครอบคลุมกลุ่มเป้าหมายในตลาดล่างระดับราคาประมาณ 1-2 ล้านบาท ลำดับถัดไปหลังจากการสร้างฐานธุรกิจ จะเป็นเรื่องของการทำงานเพื่อเพิ่มประสิทธิภาพในการทำกำไร เพื่อทำให้อัตรากำไรสุทธิ (Net Profit Margin) สูงขึ้น ซึ่งเริ่มเห็นสัญญาณบวกใน 2Q52 ซึ่ง Profit Margin ปรับสูงขึ้นจาก 4.5% ในงวด 1Q52 เป็น 11.2%

▶ 85% ของเป้าหมายการบันทึกรายได้ปี 2552 มี Backlog รองรับแล้ว

เชื่อว่าเป้าหมายการบันทึกรายได้จากการขายบ้านในปี 2552 ที่ฝ่ายวิจัยกำหนดไว้ที่ 1.71 หมื่นล้านบาท ยังมีความเป็นไปได้มากเนื่องจากระดับ Backlog ที่มีอยู่ในปัจจุบันที่ 1.65 หมื่นล้านบาท จะมีส่วนที่จะบันทึกรายได้ในงวด 2H52 ถึง 8.39 พันล้านบาท ซึ่งเมื่อรวมกับส่วนที่บันทึกรายได้ไปแล้วในงวด 1H52 ถือได้ว่าเป้าหมายการบันทึกรายได้จากการขายปี 2552 มี Backlog รองรับแล้ว 85% ส่วนที่เหลือจะมาจากยอดขายใหม่ในช่วงเวลาที่เหลือของปี โดยปัจจุบัน SIRI มีสต็อกบ้านสร้างเสร็จ 100% แต่ยังไม่ได้ขาย 152 หลัง มูลค่า 672 ล้านบาท อีกทั้งยังมีการเร่งงานก่อสร้างเพื่อผลิตบ้านพร้อมโอนฯ ให้ทันก่อนหมดอายุมาตรการภาษี สำหรับความคืบหน้าในการขายหุ้นเพิ่มทุน ซึ่งต้องเสนอขายที่ราคาสูงกว่า 4.28 บาท ยังมีการเจรจาอยู่กับกลุ่มนักลงทุนที่สนใจอยู่ แต่อย่างไรก็ตามมีความเป็นไปได้ที่อาจไม่ต้องเพิ่มทุนมากถึงระดับที่กำหนดไว้ในช่วงเริ่มต้น เนื่องจากฐานะการเงินปัจจุบันของ SIRI มีความแข็งแกร่งขึ้นขณะที่ CFO ก็เริ่มพลิกเป็นบวก

▶ Fair Value ที่ P/E 5 เท่า หรือ 4.98 บาท Dividend Yield 7.8% .. ข้อ

ฝ่ายวิจัยยังคงคำแนะนำ ข้อ สำหรับหุ้น SIRI โดยคาดหวังว่าจะเห็นการเติบโตของผลประกอบการอย่างก้าวกระโดดในงวด 2H52 ส่วนเงินปันผลฝ่ายวิจัยกำหนดอย่างอนุรักษ์นิยม โดยให้มี Dividend Payout Ratio ที่ 30% ซึ่งในข้อเท็จจริงอาจสูงกว่าสมมุติฐานในประมาณการ โดยน่าจะทำให้ Dividend Yield ในงวดปี 2552 ไม่ต่ำกว่า 7.8% Fair Value คงไว้ที่ระดับ P/E 5 เท่า หรือ 4.98 บาท สำหรับปี 2552

ราคาปัจจุบัน	3.82	บาท
Fair Value 52	4.98	บาท
มูลค่าตลาด	5,629	ล้านบาท
การจัดอันดับบริษัทปี 2551		▲▲▲▲

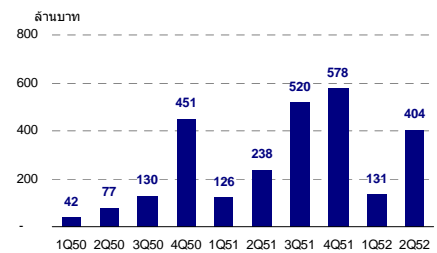
ตัวเลขสำคัญทางการเงิน

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)	3.85	3.84	3.80
Dividend Yield	7.9%	7.8%	7.9%
Book Value	6.08	6.78	7.49
EV / EBITDA (x)	7.73	5.05	4.46
ROE (%)	16.31%	14.69%	13.42%

Presale & Backlog และกำหนดบันทึกรายได้

หน่วย : ล้านบาท	1Q52	2Q52	17 Aug 09
Backlog ยกมา	13,032	15,715	14,519
Presale ระหว่างงวด	5,441	2,242	2,034
บ้านเดี่ยว	1,033	1,171	597
ทาวน์เฮ้าส์	650	510	425
คอนโดฯ	3,758	561	1,012
บันทึกรายได้	2,757	3,438	NA
Backlog คงเหลือ	15,715	14,519	16,553
บันทึกรายได้ 2H52			8,386
บันทึกรายได้ปี 2553			5,304
บันทึกรายได้ปี 2554			2,863

กำไรจากการดำเนินงานปกติรายได้ไตรมาสของ SIRI



ที่มา : SIRI

เปรียบเทียบประมาณการของ ASP กับ SAA consensus

EPS (บาท)	ASP	Cons	% diff
2552F	1.00	0.77	29%
2553F	1.00	0.76	32%

ที่มา : ประมาณการโดยฝ่ายวิจัย ASP, SAA consensus

เท็ดศักดิ์ ทวีธีระธรรม

เลขทะเบียนนักวิเคราะห์: 004132

 therdsak@asiaplus.co.th