

ราคาปัจจุบัน	2.08 บาท	คำแนะนำ	ซื้อ	Target Price	- บาท
--------------	----------	---------	------	--------------	-------

**ความเห็น:**

- ผลการดำเนินงานของ SIRI ในช่วง 4Q/57 มีกำไรสุทธิ 1,232 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 55%qoq และ 13%yoy จากการรับรู้รายได้จากโครงการอสังหาริมทรัพย์ที่เพิ่มขึ้นจาก 3Q/57 ถึง 43.5% ขณะที่ผลประกอบการปี'57 ออกมาหน้าประทับใจ โดยประกาศกำไรสุทธิที่ 3,393 ล้านบาท (+75.9%)
- ขณะที่แผนธุรกิจปี'58 คาด SIRI ยังเติบโตต่อเนื่องจาก Backlog คาดทยอยรับรู้รายได้ปี'58 กว่า 21,667 ล้านบาท หรือ คิดเป็น 63.7%ของเป้าหมายได้บริษัท และยังมีแผนเปิดตัวโครงการใหม่จำนวน 17 โครงการ มูลค่ารวมกว่า 36,291 ล้านบาท โดยจะเป็นสัดส่วนของโครงการแนวราบ 43% และคอนโดมิเนียม 57%
- สำหรับราคาเป้าหมายตามข้อมูล Consensus ([www.settrade.com](http://www.settrade.com), 2/3/2558) เฉลี่ย 2.24 บาท (ราคาสูงสุดและต่ำสุด อยู่ที่ 2.40 บาทและ 2.15 บาท) เมื่อเทียบกับราคาซื้อขายปัจจุบัน (2.08 บาท) มี Upside ประมาณ 8% และประกาศจ่ายปันผลปี'57 ที่ 0.12 บาท/หุ้น คิดเป็น Dividend Yield 5.8% (ขึ้น XD 13 มี.ค.58) เบื้องต้นแนะนำ "ซื้อ"

จำนวนหุ้น	14,267.39	ล้านหุ้น
ราคา Par	1.07	บาท
มูลค่าตลาด	28,534.78	ล้านบาท
Free Float	84.81%	
ผู้ถือหุ้นรายใหญ่ :		
1) บริษัท วิริยะประกันภัย จำกัด	6.35%	
2) บริษัท ไทยเอ็นวีดีอาร์ จำกัด	6.27%	
3) UBS AG Singapore Branch	3.85%	
การดำเนินธุรกิจ :		
พัฒนาอสังหาริมทรัพย์ เพื่อขายและให้เช่า		
นักวิเคราะห์		
จิตรลดา เลขาพันธ์	02-684-8788	
ผู้ช่วยนักวิเคราะห์		
อรณิชา เลิศสัจจานันท์		

**4Q/57..... กำไรสุทธิ 1,232 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 55.2%qoq และ 13.0%yoy**

SIRI รายงานผลประกอบการ 4Q/57 มีกำไรสุทธิ 1,232 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 55.2%qoq และ 13.0%yoy จากการรับรู้รายได้โครงการอสังหาริมทรัพย์ที่เพิ่มขึ้น 43.5%qoq เป็น 10,130 ล้านบาท โดยรายได้คอนโดมิเนียมและโครงการแนวราบเพิ่มขึ้น 55.7%qoq และ 32.9%qoq ตามลำดับ จาก SIRI มีการเปิดตัวโครงการคอนโดมิเนียม HAUS สุขุมวิท77 มูลค่าโครงการ 1,238 ล้านบาท และโครงการแนวราบบ้านเดี่ยว 3 โครงการมูลค่ารวมกว่า 6,275 ล้านบาทใน 4Q/57 และมีอัตรากำไรขั้นต้นเฉลี่ยอยู่ในระดับ 33.7% ไกลเคียง 3Q/57 ค่าใช้จ่ายในการขายและบริหารต่อรายได้ลดลงจาก 18.2% ใน 3Q/57 เป็น 16.1% ใน 4Q/57

**ผลการดำเนินงานทั้งปี'57 น่าประทับใจ.....กำไรสุทธิเติบโต 75.9% อยู่ที่ 3,393 ล้านบาท**

กำไรสุทธิของทั้งปี 57 เติบโตแข็งแกร่งที่ 3,329 ล้านบาท หรือเพิ่มขึ้น 75.9% จากรายได้ขายและบริการรวม 29,527 ล้านบาท เพิ่มขึ้น 1.9% และจากการโอนโครงการทาวน์เฮ้าส์และคอนโดมิเนียมที่สูงถึง 63.2% ของรายได้ หนุนให้ GPM เฉลี่ยปรับตัวดีขึ้นเป็น 36% (33.5% ในปี'56) ในขณะที่เดียวกันบริษัทยังสามารถควบคุมค่าใช้จ่ายในการขายและการบริหารได้ดีขึ้นโดยเทียบกับยอดขายลดลงเป็น 19.1% (23.4% ในปี'57) เนื่องจากการชะลอตัวการเปิดโครงการใหม่ที่ทำให้ค่าใช้จ่ายในการขายและการตลาดของทั้งปี'57 ลดลงอย่างมาก ส่งผลให้อัตรากำไรสุทธิในปี'57 เพิ่มขึ้นจาก 6.7% ในปี'56 เป็น 11.5% ในปี'57

**มอง SIRI มีความน่าสนใจ.....ผลประกอบการปี'58 เติบโตต่อเนื่อง**

ตามแผนธุรกิจปี'58 คาด SIRI ยังสามารถเติบโตต่อเนื่องจาก (1) SIRI มี Backlog ที่คาดว่าจะทยอยรับรู้รายได้ในปี'58 ประมาณ 21,667 ล้านบาท หรือคิดเป็น 63.7% ของเป้าหมายได้บริษัท (2) SIRI ตั้งเป้า Presale ปี'58 ทั้งปีที่ 30,000 ล้านบาท เติบโตจากปี'57 ที่มียอดขายทั้งปีที่ 8,762 ล้านบาท จากการเปิดตัวโครงการใหม่อย่างต่อเนื่อง 17 โครงการ มูลค่ารวม 36,291 ล้านบาท เป็นโครงการคอนโดมิเนียม 57% และโครงการแนวราบ 43% เบื้องต้น SIRI คาดรายได้ปี'58 จะเติบโตประมาณ 15% ขณะที่ความสามารถในการทำกำไรคาด GPM เฉลี่ยอยู่ที่ 33-34% โดยคาดว่าบริษัทจะสามารถเสริมกำไรให้เติบโตขึ้นได้ในปี'58

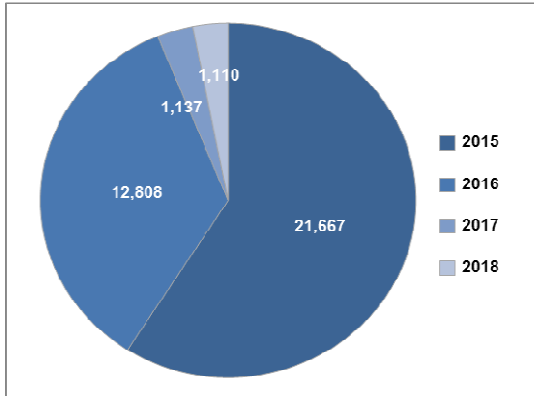
ปัจจุบันอยู่ในระหว่างการจัด ทำรายงานฉบับเต็ม โดยราคาเป้าหมายตามข้อมูล Consensus ([www.settrade.com](http://www.settrade.com), 2/3/2558) เฉลี่ย 2.24 บาท (ราคาสูงสุดและต่ำสุด อยู่ที่ 2.40 บาทและ 2.15 บาท) เมื่อเทียบกับราคาซื้อขายปัจจุบัน (2.08 บาท) มี Upside ประมาณ 8% และประกาศจ่ายปันผลปี'57 ที่ 0.12 บาท/หุ้น คิดเป็น Dividend Yield 5.8% (ขึ้น XD 13 มี.ค.58) เบื้องต้นแนะนำ "ซื้อ"

**Financial Results**

Income Statement ('000)	4Q14	3Q13	4Q13	%qoq	%yoy	2014	2013	%
Sale and Service	10,373	7,285	8,872	42%	17%	28,094	28,597	-2%
Other Income	125	98	94	28%	33%	1,434	390	268%
Total Revenue	10,498	7,383	8,966	42%	17%	29,528	28,987	2%
Cost of Sale	(6,959)	(4,888)	(5,838)	42%	19%	(18,905)	(19,268)	-2%
Gross Profit	3,539	2,495	3,128	42%	13%	10,623	9,719	9%
SG&A	(1,690)	(1,342)	(1,709)	26%	-1%	(5,646)	(6,790)	-17%
Net Interest Income(Expense)	(181)	(173)	(179)	5%	1%	(646)	(616)	5%
Net Profit	1,232	794	1,090	55%	13%	3,394	1,929	76%
Gross Profit Margin (%)	33.71%	33.79%	34.89%			35.98%	33.53%	
Net Profit Margin (%)	11.74%	10.75%	12.16%			11.49%	6.65%	

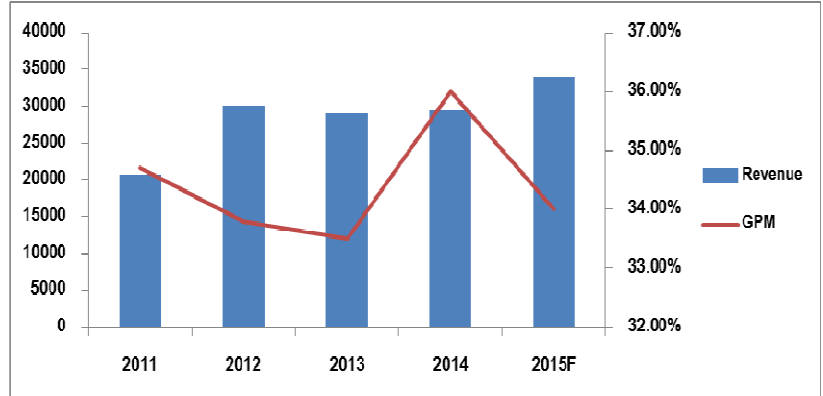
ที่มา : SIRI และประมาณการโดย AIRA

Figure1: Backlog 2015-2018




ที่มา : SIRI

Figure2: Revenue and GPM








ที่มา : SIRI

**CORPORATE GOVERNANCE REPORT RATING 2014 (IOD)**

 Score Range 90-100 : Excellent	 Score Range 80-89 : Very Good	 Score Range 70-79 : Good							
BAFS	AAV	EE	PAP	STA	2S	CKP	L&E	PRIN	TASCO
BTS	ACAP	ERW	PE	SVI	AF	CM	LRH	PTG	TBSP
BCP	ADVANCE	GBX	PG	T CAP	AH	CMR	LST	QLT	TEAM
CPN	ANAN	GC	PHOL	TF	AHC	CSC	MAJOR	QTC	TFD
EGCO	AOT	GFPT	PJW	THAI	AIT	CSP	MAKRO	RCL	TFI
GRAMMY	ASIMAR	GUNKUL	PM	THANI	AJ	CSS	MATCH	SABINA	THANA
HANA	ASK	HEMRAJ	PPS	THCOM	AKP	DCC	MBK	SALEE	THIP
INTUCH	ASP	HMPRO	PR	TIP	AKR	DEMCO	MBKET	SCBLIF	THREL
IRPC	BANPU	ICC	PRANDA	TIPCO	AMANAH	DNA	MEGA	SCCC	TIC
IVL	BAY	KCE	PS	TK	AMARIN	EA	MFC	SCG	TICON
KBANK	BBL	KSL	PT	TKT	AMATA	ESSO	MFEC	SEAFCO	TIW
KKP	BIGC	LANNA	QH	TNITY	AP	FE	MJD	SEAOIL	TKS
KTB	BKI	LH	RATCH	TNL	APCO	FORTH	MODERN	SFP	TLUXE
MINT	BLA	LHBANK	ROBINS	TOG	APCS	FPI	MONO	SIAM	TMI
PSL	BMCL	LOXLEY	RS	TRC	AQUA	GENCO	MOONG	SIRI	TMT
PTT	BROOK	LPN	S & J	TRUE	ARIP	GL	MPG	SKR	TNDT
PTTEP	CENDEL	MACO	SAMCO	TSTE	AS	GLOBAL	MTI	SMG	TPC
PTTGC	CFRESH	MC	SCC	TSTH	ASIA	GLOW	NC	SMK	TPCORP
SAMART	CIMBT	MCOT	SINGER	TTA	AYUD	GOLD	NTV	SMPC	TRT
SAMTEL	CK	NBC	SIS	TTW	BEAUTY	HOTPOT	NUSA	SMT	TRU
SAT	CNT	NCH	SITHAI	TVO	BEC	HTC	NWR	SOLAR	TSC
SC	CPF	NINE	SNC	UAC	BFIT	HTECH	NYT	SPC	TTCL
SCB	CSL	NKI	SNP	VGI	BH	HYDRO	OGC	SPCG	TUF
SE-ED	DELTA	NMG	SPI	VNT	BJC	IFS	OISHI	SPPT	TVD
SIM	DRT	NSI	SSF	WACOAL	BJCHI	IHL	PACE	SST	TWFP
SPALI	DTAC	OCC	SSI		BOL	INET	PATO	STANLY	UMI
TISCO	EAST W	OFM	SSSC		BTNC	IRC	PB	STEC	UP
TMB					BWG	IRCP	PDI	STPI	UPF
TOP					CCET	ITD	PICO	SUC	UPOIC
					CGD	KBS	PPM	SWC	UV
					CGS	KGI	PPP	SYMC	UWC
					CHOW	KKC	PREB	SYNEX	VIH
					CI	KTC	PRG	SYNTEC	WAVE
					WHA	WIN	WINNER	YUASA	ZMICO

Source : THAI INSTITUTE OF DIRECTORS ASSOCIATION (IOD)

Score Range	Number of Logo	Description
90-100		Excellent
80-89		Very Good
70-79		Good
60-69		Satisfactory
50-59		Pass
Lower than 50	No logo given	N/A

รายงานฉบับนี้จัดทำในนามของบริษัทหลักทรัพย์ ไอรา จำกัด (มหาชน) (“ไอรา”) เพื่อเป็นข้อมูลให้กับลูกค้าของไอราเท่านั้น มิได้เป็นการชี้นำหรือเสนอแนะหรือเชิญชวน เพื่อการซื้อหรือขายหลักทรัพย์ใดๆ ผู้อ่านควรตัดสินใจซื้อหรือขายหลักทรัพย์โดยใช้วิจารณญาณของตนเอง ไอรา รวมทั้งพนักงานของบริษัท ปราศจากความรับผิดชอบในความเสี่ยงอันเกิดจากการใช้ข้อมูลในรายงานนี้ ไม่ว่าทางตรงหรือทางอ้อม ทั้งหมด หรือบางส่วน และไม่เป็นการรับประกันความถูกต้อง สมบูรณ์ และเชื่อถือได้ของข้อมูลในรายงานนี้ ไอรา และ/หรือ กรรมการบริษัท, พนักงาน ที่เกี่ยวข้องอาจมีความสัมพันธ์กับ หรืออาจให้บริการทางคำแนะนำเชิงธุรกิจ และ/หรือ บริการทางการเงินอื่นๆ กับบริษัทที่กล่าวถึงในรายงานฉบับนี้ ไอราขอสงวนสิทธิ์ในการเปลี่ยนแปลงความคิดเห็น หรือข้อมูลโดยไม่ต้องแจ้งล่วงหน้า เอกสารฉบับนี้ใช้ภายในไอราเท่านั้น มิได้จัดทำขึ้นสำหรับการลงพิมพ์ในหนังสือพิมพ์หรือสื่ออื่นๆ แต่อย่างใด