

# COMPANY VISIT NOTE

## Sector: Property Development

### SANSIRI PCL(SIRI)

มกราคม 2556

ราคาปิด 3.84 บาท

“ซื้อ” ราคาเป้าหมาย 4.50 บาท

EARNINGS FORECAST					
Year to Dec	2009A	2010A	2011A	2012E	2013E
Net profit (Btm)	1,608	1,898	2,015	3,287	4,150
EPS-fully diluted (Bt)	0.27	0.27	0.27	0.40	0.50
EPS Growth(%)	76.0	-0.2	0.7	46.6	24.5
PER-fully diluted (x)	14.1	14.1	14.0	9.6	7.7
DPS (Bt)	0.52	1.18	0.14	0.23	0.28
Yield (%)	13.5	30.7	3.7	5.9	7.3
BV (Bt)	6.9	1.3	1.5	1.8	2.1
P/BV (x)	0.6	3.0	2.5	2.1	1.8

Source: Company Report and Globlex Securities Estimates

PERTINENT INFORMATION	
SET Index	1,417.33
Market Cap.	Bt32,057bn
Total Shares	8,348.4m common share Par Bt1.07
SIRI-W1 2,433.8m conversion ratio 1:1.167 @ 1.114 quarterly	
Major Shareholders as of March 19, 2012	
บริษัท ที.เอส. สตาร์ จำกัด	17.80 %
บริษัท ไทยเอ็นวีดีอาร์ จำกัด	13.57 %
CHASE NOMINEES LIMITED 42	7.33 %
% Free float	49.32 %

Source: Set Smart



Source: Set Smart

**Analyst:** Wilasinee Boonmasungsong  
02 672-5937  
wilasinee@globlex.co.th

#### Corporate Governance Rating 2012



### คาดกำไร 4Q55 ที่โดดเด่นหนุนกำไรปี 55 สูงเป็นประวัติการณ์

- กำไรไตรมาสสุดท้ายมีแนวโน้มโดดเด่นหนุนกำไรทั้งปีเติบโตสูงถึง 63%
- รายได้ในอนาคตมีศักยภาพในการเติบโตต่อเนื่อง
- ปี 56 มีแผนเปิดขายโครงการใหม่รวมมูลค่า 6.1 หมื่นล้านบาท
- คงคำแนะนำ “ซื้อ” ราคาเหมาะสม 4.50 บาทสำหรับปี 56

#### ประเด็นสำคัญในการลงทุน :

- กำไรไตรมาสสุดท้ายมีแนวโน้มโดดเด่นหนุนกำไรทั้งปีเติบโตสูงถึง 63% : ทั้งนี้ เนื่องจากบริษัทมี backlog รอโอนใน 4Q55 สูงถึง 1.25 หมื่นล้านบาทและสามารถโอนได้ถึง 1.38 หมื่นล้านบาททำให้ฝ่ายวิจัยปรับประมาณการกำไรสุทธิปี 55 เพิ่มขึ้น 13% เป็น 3.3 พันล้านบาทซึ่งเติบโตถึง 63% จากปี 54 ทั้งนี้ ผลประกอบการในช่วง 4Q55 มีแนวโน้มสูงที่สุดสำหรับปีและทำสถิติสูงสุดใหม่ รายไตรมาส ในช่วง 9 เดือนแรกของปี 55 มีกำไรสุทธิ 1.2 พันล้านบาทเพิ่มขึ้น 26% โดยคิดเป็น 46% ของประมาณการทั้งปีที่ 2.6 พันล้านบาท
- รายได้ในอนาคตมีศักยภาพในการเติบโตต่อเนื่อง: ปี 55 บริษัทมียอดขาย presale ทำสถิติสูงสุดเป็นประวัติการณ์และใกล้เคียงกับเป้าหมายที่ 4.25 หมื่นล้านบาท ยอดขายรอโอน (backlog) ล่าสุดสูงเป็นประวัติการณ์ถึง 5 หมื่นล้านบาทซึ่งจะทยอยรับรู้ต่อเนื่องไปอีก 3 ปีข้างหน้า ผู้บริหารได้ตั้งเป้ารายได้ปี 56 ราว 3.4 – 3.6 หมื่นล้านบาทโดยมียอดขายรอโอน (backlog) รองรับแล้ว 1.77 หมื่นล้านบาทซึ่งคิดเป็น 52% ของประมาณการของฝ่ายวิจัยที่ 34,257 ล้านบาทที่ปรับเพิ่มขึ้น 12% จากประมาณการครั้งก่อน โดยคาดการณ์กำไรปี 56 ราว 4,150 ล้านบาทซึ่งเติบโต 26% จากประมาณการกำไรในปี 55
- ปี 56 มีแผนเปิดขายโครงการใหม่รวมมูลค่า 6.1 หมื่นล้านบาท : บริษัทมีแผนเปิดขายโครงการใหม่ในปี 56 จำนวน 45 โครงการมูลค่า 6.1 หมื่นล้านบาท จำนวนโครงการที่เปิดใหม่น้อยกว่าปี 55 แต่มูลค่ารวมสูงกว่าเนื่องจากมีแผนจะเปิดขายบ้านแบรนด์ “นาราสิริ” ซึ่งจับกลุ่มลูกค้าไฮเอนด์จึงราคาขายเฉลี่ยสูงขึ้น ขณะที่แผนเปิดขายโครงการใหม่ในต่างจังหวัดที่ได้รับการตอบรับดีจะเปิดตัวต่อเนื่องโดยมีส่วนรวมราว 30% ของโครงการทั้งหมด
- คงคำแนะนำ “ซื้อ” ปรับเพิ่มราคาเหมาะสมเป็น 4.50 บาทจากเดิม : ปัจจัยพื้นฐานแข็งแกร่งจากยอดขายรอโอนในระดับสูงหนุนรายได้เติบโตต่อเนื่อง ราคาหุ้นที่สูงขึ้นตลอดระยะเวลาที่ผ่านมาประกอบกับผลประกอบการที่คาดว่าจะดีจะทำให้อัตราผลตอบแทนเงินปันผลอยู่ในระดับน่าสนใจราว 6% หนุนให้มีการใช้สิทธิแปลงสภาพวอแรนท์ (SIRI-W1) ช่วยลดอัตราส่วน Net Gearing ที่อยู่ในระดับสูง ทั้งนี้ จากประมาณการกำไรใหม่ปี 56 ทำให้ราคาเหมาะสมซึ่งอิง Prospect PER ที่ระดับ 9 เท่าเพิ่มจาก 4.14 บาทเป็น 4.50 บาท และยังคงสูงกว่าราคาปิดล่าสุด ทำให้ฝ่ายวิจัยยังคงคำแนะนำ “ซื้อ” สำหรับการลงทุนระยะยาวในการรับเงินปันผล