

บมจ. แสตนลิวรี

คาดการณ์กำไรสุทธิปี 2555 จะทำสถิติสูงสุดใหม่

ชื่อ				
บริษัท วมย์แสลงไพนด์	ราคาปัจจุบัน (บ.)	3.10		
66.2658.8888 Ext.8855	ราคาเป้าหมาย (บ.)	3.70		
tareetipw@kgi.co.th	Upside (%)	21.5		
Sales Bt mn	Net income Bt mn	EPS Bt/share	P/E (x)	
2011	20,542	2,015	0.29	13.4
2012F	29,780	3,120	0.41	9.5
2013F	46,478	5,588	0.54	7.0
Dividend yield-12/12F (%)				5.2
Price to book value - 12/12F (x)				2.1
Absolute performance (3,6,12M) (%)				23.9; 69.9; 170.4
Relative performance (3,6,12M) (%)				12.7; 44.8; 99.3

สรุปประเด็นสำคัญ และข่าวล่าสุด

- ใช้ 6 กลยุทธ์ในการเพิ่ม presale ให้ถึงเป้า 4.86 หมื่นล้านบาทในปี 2556
- คาดการณ์กำไรไตรมาสที่ 4/55 จะทำสถิติสูงสุดใหม่ที่ 1.9 พันล้านบาท
- คงคำแนะนำซื้อโดยให้ราคาเป้าหมายที่ 4.50 บาท

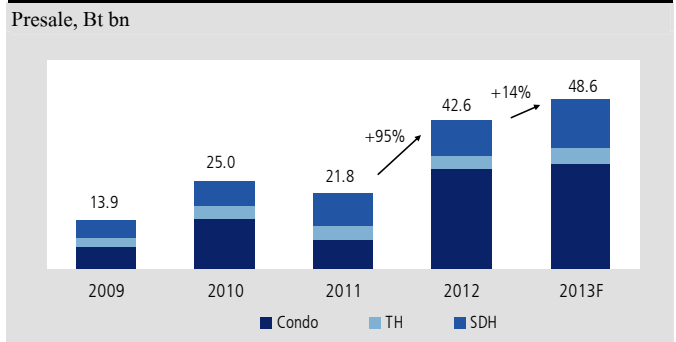
คาดว่าผลประกอบการปี 2556 จะแข็งแกร่ง

เมื่อวานนี้ เรากลับออกมาจากการประชุมนักวิเคราะห์ของ SIRI พร้อมกับมุมมองที่เป็นบวกต่อแนวโน้มของบริษัทในปี 2556 และยังคงมั่นใจว่าผลประกอบการของ SIRI จะยังคงแข็งแกร่งจากการดำเนินกลยุทธ์ทางธุรกิจของบริษัท โดย SIRI คาดว่า presale ในปี 2556 จะเพิ่มขึ้น 14% YoY เป็น 4.86 หมื่นล้านบาท จากกลยุทธ์ 6 ประการ และการเปิดโครงการใหม่ 45 โครงการ ในปีนี้ เราคาดว่ากำไรสุทธิของ SIRI ในไตรมาสที่ 4/55 จะทำสถิติสูงสุดใหม่ที่ 1.9 พันล้านบาท เพิ่มขึ้น 80.3% YoY และ 369% QoQ ซึ่งทำให้เราปรับเพิ่มประมาณการกำไรสุทธิสำหรับปี 2555-2556 เพิ่มขึ้นอีก 4% และ 3% เป็น 3.1 พันล้านบาท และ 4.0 พันล้านบาทตามลำดับ นอกจากนี้เราได้ปรับเพิ่มราคาเป้าหมายจาก 3.70 บาทเป็น 4.50 บาท โดยอิงจาก PE ปี 2556 ที่ 10x และเรายังคงคำแนะนำซื้อ

คาดว่ายอด presales จะยังคงแข็งแกร่งต่อเนื่องในปี 2556

SIRI ตั้งเป้าหมาย presale ปี 2556 เอาไว้ที่ 4.86 หมื่นล้านบาท เพิ่มขึ้น 14% YoY หลังจากที่บริษัททำสถิติ presale สูงสุดใหม่ที่ 4.26 หมื่นล้านบาทในปี 2555 (+95% YoY) จากแผนการเปิดโครงการใหม่ 45 โครงการ มูลค่ารวม 6.05 หมื่นล้านบาท (+6.4% YoY) ในปี 2556 ซึ่งประกอบไปด้วยโครงการบ้านเดี่ยว 13 โครงการ ทาวน์เฮ้าส์ 24 โครงการ และ คอนโดมิเนียม 24 โครงการ

ภาพที่ 1: ยอด presale ของ SIRI อยู่ในแนวโน้มขาขึ้น



Source: Company data; KGI Securities (Thailand) estimates

ใช้ 6 กลยุทธ์เพื่อรักษาอัตราการเติบโตในปี 2556

ผู้บริหารของบริษัทได้เปิดเผยกลยุทธ์หลัก 6 ประการในการที่จะรักษาอัตราการเติบโตของรายได้และ presale ในปี 2556 ซึ่งประกอบไปด้วย i) การรุกตลาดต่างจังหวัดอย่างต่อเนื่องตามแนวโน้มการขายตัวของชุมชนเมือง ii) การมองหาตลาดใหม่ที่มีความต้องการซื้อสูงเช่น “dcondo campus concept” และ “dcondo old town concept” iii) เพิ่มสัดส่วนของลูกค้าต่างชาติให้มากขึ้นจากปัจจุบันที่มีสัดส่วนเพียงแค่ 3% ของพอร์ตลูกค้าของ SIRI iv) เพิ่มส่วนแบ่งตลาดในกลุ่มบ้านเดี่ยวระดับ hi-end v) เริ่มจับตลาดบ้านเดี่ยว และทาวน์เฮ้าส์ระดับล่างลงมา vi) ใช้ประโยชน์อย่างเต็มที่จากโรงงาน pre-cast ของบริษัทซึ่งยังสามารถขยายกำลังการผลิตได้อีกในปีนี้ โดยจากกลยุทธ์ทั้งหมดที่กล่าวมา เราเชื่อว่าบริษัทน่าจะสามารถบรรลุทั้งเป้าหมายรายได้และ presale ที่บริษัทตั้งเอาไว้

คาดว่ากำไรไตรมาสที่ 4/55 จะทำสถิติสูงสุดใหม่

เราคาดว่ากำไรสุทธิของ SIRI ในไตรมาสที่ 4/55 จะอยู่ที่ 1.9 พันล้านบาท เพิ่มขึ้น 80.3% YoY และ 369% QoQ ซึ่งกำไรที่เพิ่มขึ้นอย่างโดดเด่นนี้น่าจะมาจาก i) รายได้ที่ทำสถิติสูงสุดใหม่ที่ 1.4 หมื่นล้านบาท เพิ่มขึ้น 80.5% YoY และ 169% QoQ ซึ่งมาจากการเร่งโอนในไตรมาสที่ 4/55 ii) อัตรากำไรขั้นต้นที่คาดว่าจะทรงตัวอยู่ที่ระดับ 33 – 34% iii) สัดส่วน SG&A ต่อยอดขายน่าจะลดลงเหลือ 15.7% (vs. 19.5% ในไตรมาสที่ 4/54 และ 25.7% ในไตรมาสที่ 3/55)

กำไรสุทธิปี 2555 น่าจะอยู่ที่ประมาณ 3.1 พันล้านบาท เพิ่มขึ้น 54.9% YoY ซึ่งสูงกว่าประมาณการเดิมของเรา 4% ซึ่งเป็นผลมาจาก i) รายได้ที่โตถึง 45% YoY หรือ 2.98 หมื่นล้านบาท และ ii) อัตราภาษีนิติบุคคลที่ลดลง

ตารางที่ 2: คาดการณ์ผลประกอบการไตรมาสที่ 4/55 และปี 2555

Bt mn	4Q12F	4Q11	YoY (%)	3Q12	QoQ (%)	2012F	2011	YoY (%)
Sales and services	13,985	7,749	80.5	5,209	168.5	29,780	20,542	45.0
Gross profit	4,685	2,892	62.0	1,819	157.5	10,069	7,032	43.2
SG&A	(2,200)	(1,512)	45.5	(1,337)	64.6	(6,020)	(4,166)	44.5
EBIT	2,485	1,380	80.1	483	414.7	4,049	2,867	41.3
Interest expenses	(67)	(78)	(13.9)	(67)	0.0	(286)	(222)	28.6
Corporate income tax	(573)	(283)	102.5	(78)	632.7	(936)	(779)	20.2
Normalized profit	1,919	1,064	80.3	409	368.9	3,120	2,015	54.9
Net profit	1,919	1,064	80.3	409	368.9	3,120	2,015	54.9
EPS (Bt)	0.23	0.15	52.6	0.05	350.9	0.41	0.29	42.0
Percent	4Q12F	4Q11	YoY (ppts)	3Q12	QoQ (ppts)	2012F	2011	YoY (ppts)
Gross margin	33.5	37.3	(3.8)	34.9	(1.4)	33.8	34.2	(0.4)
SG&A to sales	15.7	19.5	(3.8)	25.7	(9.9)	20.2	20.3	(0.1)
Net margin	13.7	13.7	(0.0)	7.9	5.9	10.5	9.8	0.7

Source: Company data; KGI Securities (Thailand) estimates

Disclaimer

บริษัทหลักทรัพย์ เคจีไอ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) (“บริษัท”) มิได้ให้การรับรองใดๆ ถึงความถูกต้องและแท้จริงของข้อมูลในเอกสารนี้ (“ข้อมูล”) ดังนั้นไม่ว่าจะด้วยเหตุใดก็ตาม บริษัทไม่ขอรับผิดชอบต่อความเสียหายในรายได้ หรือผลประโยชน์ใดๆ ทั้งทางตรงและทางอ้อมที่เกิดขึ้นจากการใช้ ข้อมูล และข้อมูลนี้มิได้จัดทำขึ้นเพื่อเป็นการชักชวนหรือชี้แนะให้ซื้อขายหลักทรัพย์ใดๆ ทั้งนี้ข้อมูลถูกจัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่เป็นปัจจุบันและ บริษัทสงวนสิทธิในการแก้ไขข้อความใดๆ ในเอกสารนี้โดยมิต้องบอกกล่าวล่วงหน้า

ปรับเพิ่มราคาเป้าหมายจากผลประกอบการและแนวโน้ม presale ที่แข็งแกร่ง จากข้อมูลที่ได้จากผู้บริหารของบริษัท เราจึงได้ปรับประมาณการกำไรสุทธิ สำหรับปี 2555-2556 ขึ้น 4% และ 3% เป็น 3.1 พันล้านบาท และ 4.0 พันล้านบาทตามลำดับ นอกจากนี้ราคาหุ้นของ SIRI ก็ยังนับว่าปรับตัวช้ากว่าหุ้นอื่นในกลุ่ม โดยซื้อขายอยู่ที่ 8.5x ของ PE ปี 2556 (เมื่อเทียบกับราคาหุ้นอื่นในกลุ่มซึ่งซื้อขายอยู่ระหว่าง PE 10x – 19x) ในที่บริษัทก็ยังสามารถที่จะสร้างสถิติสูงสุดใหม่ของทั้ง presale และ backlog ในปีนี้ได้ เราจึงเชื่อว่าหุ้น SIRI สมควรที่จะได้รับการ re-rate จาก 8.5x เป็น 10x ของ PE ปี 2556 โดยราคาเป้าหมายใหม่ของเราอยู่ที่ 4.50 บาท

Disclaimer

บริษัทหลักทรัพย์ เคจีไอ (ประเทศไทย) จำกัด (มหาชน) (“บริษัท”) มิได้ให้การรับรองใดๆ ถึงความถูกต้องและแท้จริงของข้อมูลในเอกสารนี้ (“ข้อมูล”) ดังนั้นไม่ว่าจะด้วยเหตุใดก็ตาม บริษัทไม่ขอรับผิดชอบต่อความเสียหายในรายได้ หรือผลประโยชน์ใดๆ ทั้งทางตรงและทางอ้อมที่เกิดขึ้นจากการใช้ ข้อมูล และข้อมูลนี้มีได้จัดทำขึ้นเพื่อเป็นการชักชวนหรือชี้แนะให้ซื้อขายหลักทรัพย์ใดๆ ทั้งนี้ข้อมูลถูกจัดทำขึ้นจากแหล่งข้อมูลที่เป็นปัจจุบันและ บริษัทสงวนสิทธิในการแก้ไขข้อความใดๆ ในเอกสารนี้โดยมิต้องบอกกล่าวล่วงหน้า