

# EARNINGS RESULT 4Q17



Yuanta  
Securities

We Create Fortune

28 February 2018

## SANSIRI

ปันผลเด่น // เป้าหมายขึ้นต้น ... แต่รอการพิสูจน์

T-BUY (maintain)

THB2.44

**Highlight:** กำไรปกติ 4Q60 เท่ากับ 751 ล้านบาท (+4% QoQ, -50% YoY) ใกล้เคียงกับที่เราคาดแต่ต่ำกว่าตลาดคาด 9% จากค่าใช้จ่าย SG&A ที่เร่งขึ้นมากจากการจัด Roadshow และ Promotion ช่วงทำยาปีเพื่อเร่งยอดขาย ขณะที่ส่วนแบ่งกำไรจาก JV บวกเป็นไตรมาสที่สองอีก 68 ล้านบาทตามการโอนคอนโดมิเนียม The Line จตุจักร-หมอชิต และ The Line สุขุมวิท 71 มูลค่ากว่า 8 พันล้านบาท สำหรับเงินปันผลงวด 2H60 เราคาดที่ 0.06 บาทต่อหุ้น (XD เดือน มี.ค. 2561) คิดเป็นผลตอบแทน 3.1%

**What's next?** ปีนี้จะเป็นปีที่ท้าทายของ SIRI ด้วยแผนเปิดโครงการใหม่ถึง 31 โครงการมูลค่า 6.3 หมื่นล้านบาท (47% แนวราบและ 53% คอนโดมิเนียม) เพิ่มขึ้นกว่าเท่าตัวจากปีที่แล้วที่ 14 โครงการมูลค่า 3.7 หมื่นล้านบาทเพื่อเร่งให้ยอด Presales เติบโตสูงถึง 17% YoY สู่ระดับสูงสุดใหม่ที่ 4.5 หมื่นล้านบาท โดยมีกลยุทธ์สำคัญในการบุกตลาดทาวน์เฮ้าส์ระดับกลางที่ราคา 2-4 ล้านบาท ซึ่งมีกำลังซื้อและการเติบโตแข็งแกร่ง หากได้รับการตอบรับดีกว่าคาดจะกลายเป็น Upside ต่อประมาณการกำไรของเรา

**What to do?** เราคิดว่าวันนี้ตลาดจะตอบรับเชิงลบต่อผลประกอบการ 4Q60 ที่ต่ำกว่าคาด แต่เชื่อว่าเงินปันผลงวด 2H60 ราว 3.1% จะช่วยจำกัด Downside ให้กับราคาหุ้น อย่างไรก็ตาม Backlog ที่อยู่ในระดับต่ำกว่ารองรับประมาณการรายได้ของเราในปีนี้เพียง 20% เทียบกับกลุ่มที่ 35% เป็นสิ่งที่ต้องติดตามอย่างใกล้ชิด **เราจึงแนะนำเพียง "ซื้อเก็งกำไร" ต่อเงินปันผล คาดงวด 2H60 ที่ 3.1% และปี 2561 อีก 6.6%**

	4Q17	3Q17	%QoQ	4Q16	%YoY
Core revenue	8,168	7,231	13%	11,486	-29%
Cost of goods sold	(5,660)	(4,901)	15%	(7,853)	-28%
Gross profit	2,507	2,329	8%	3,632	-31%
SG&A	(2,035)	(1,499)	36%	(1,616)	26%
Operating profit	472	830	-43%	2,016	-77%
Other income	244	108	125%	78	211%
Equity income	68	142	-52%	(31)	-318%
EBIT	784	1,080	-27%	2,063	-62%
Interest income/expense	149	(201)	-174%	(117)	-228%
Income tax	(201)	(179)	12%	(444)	-55%
Minorities	19	24	n.a.	0	n.a.
<b>Core profit</b>	<b>751</b>	<b>724</b>	<b>4%</b>	<b>1,503</b>	<b>-50%</b>
Extraordinary items	28	6	n.a.	96	n.a.
Net profit	779	730	7%	1,599	-51%
EPS (THB)	0.05	0.05	7%	0.10	-51%
<b>Gross profit margin</b>	<b>30.7%</b>	<b>32.2%</b>		<b>31.6%</b>	
<b>SG&amp;A/Revenue</b>	<b>24.9%</b>	<b>20.7%</b>		<b>14.1%</b>	
<b>Operating margin</b>	<b>5.8%</b>	<b>11.5%</b>		<b>17.6%</b>	
<b>Net profit margin</b>	<b>9.5%</b>	<b>10.1%</b>		<b>13.9%</b>	

### Analyst

Name Vorapoj Hongpinyo

Tel. 02-009-8072

mail Vorapoj.H@yuanta.co.th

#YuantaResearch

Line: @yuantathai