

QUICK TAKE

BLS Research
19 November 2019

What's new?

Highlights:

View from Fundamental:

SIRI

ประเด็นสำคัญจากการประชุมนักวิเคราะห์

เราเข้าร่วมประชุมนักวิเคราะห์บ่ายวานนี้ ผู้บริหารมีการปรับเป้าหมายแผนธุรกิจลง (ลดการเปิดตัวคอนโด) ทั้งนี้ภาพ 4Q19 จะดีที่สุดของปี ภาพปี 2020 ยังอยู่ระหว่างทำแผนธุรกิจ แต่ผู้บริหารคาดว่าน่าจะทรงตัวจากปี 2019

- บริษัทปรับลดเป้าหมายแผนธุรกิจปี 2019 คือ (1) การเปิดโครงการใหม่ 20 โครงการ มูลค่า 3 หมื่นล้านบาท (จากแผนเดิม 24 โครงการ 3.7 หมื่นล้านบาท) (2) ยอดจองซื้อ 2.3 หมื่นล้านบาท (จากแผนเดิม 3 หมื่นล้านบาท) โดยเหลือที่ต้องขายให้ได้อีก 5.7 พันล้านบาท ซึ่งบริษัทยอมรับว่าค่อนข้างท้าทาย (3) คงเป้าหมายยอดโอนของ SIRI เอง 2.2 หมื่นล้านบาท เนื่องจากมี backlog รองรับดี แต่ลดเป้าหมายยอดโอนของ JV ลง เป็น 7.9 พันล้านบาท (จากแผนเดิม 8.9 พันล้านบาท)
- รายได้ 9 เดือนปี 2019 ยังเป็นสัดส่วนไม่มาก เมื่อเทียบกับเป้าหมายทั้งปี แต่รายได้ส่วนใหญ่จะมาอยู่ใน 4Q19 เพราะมีโครงการรอโอนถึง 6 โครงการ มูลค่ารวม 1.96 หมื่นล้านบาท แบ่งเป็น 4 โครงการ 1.39 หมื่นล้านบาท เริ่มโอน พ.ย. (รับรู้ใน 4Q19 ค่อนข้างมาก) และ 2 โครงการ 5.6 พันล้านบาทเริ่มโอน ธ.ค. (บางส่วนจะรับรู้ในปีหน้า) นอกจากนี้ยังมีโครงการที่โอนต่อเนื่องจากไตรมาสก่อน รวมจำนวนโครงการที่โอนใน 4Q19 ทั้งสิ้น 9-10 โครงการ
- บริษัทเน้นเปิดโครงการช่วงระดับราคาต่ำถึงกลาง และลดโครงการระดับบน โดยใน 4Q19 จะมีการเปิดตัว 10 โครงการ แบ่งเป็นบ้านเดี่ยว 3 โครงการ (6.1 พันล้านบาท) ทาวเฮ้าส์ 5 โครงการ (5.3 พันล้านบาท) (เป็นโครงการผสม 1 โครงการ) และคอนโด 2 โครงการ (3.5 พันล้านบาท)

จากการปรับลดเป้าหมายแผนธุรกิจ อาจกดดันต่อราคาหุ้น และการปรับตัวลงของราคาอีกหลังจากตลาดปรับประมาณการ ในขณะที่ภาพรวมปีหน้ายังคงทรงตัวและบริษัทมีความระมัดระวังในการเปิดตัวมากขึ้น สะท้อนภาวะตลาดที่ไม่สู้ดี นอกจากนี้ธุรกิจใหม่ (บริหารโรงแรม) อยู่ในช่วงเริ่มต้นและยังคงขาดทุน ค่าแนะนำของเราคือ “ถือ” ราคาเป้าหมายปี 2019 ที่ 1.1 บาท (อิงค่าเฉลี่ย PER 8 เท่า)

CG |



Anti-Corruption |

Certified

นฤตล รัศมี

นักวิเคราะห์การลงทุนปัจจัยพื้นฐานด้านหลักทรัพย์

narudon.rus@bualuang.co.th

+66 2 618 1331

Bualuang Securities Public Company Limited

DISCLAIMER

BUALUANG SECURITIES PUBLIC COMPANY LIMITED (BLS) is a subsidiary of BANGKOK BANK PUBLIC COMPANY LIMITED (BBL). This document is produced based upon sources believed to be reliable but their accuracy, completeness or correctness is not guaranteed. The statements or expressions of opinion herein were arrived at after due and careful consideration to use as information for investment. Expressions of opinion contained herein are subject to change without notice. This document is not, and should not be construed as, an offer or the solicitation of an offer to buy or sell any securities. The use of any information shall be at the sole discretion and risk of the user.

BUALUANG SECURITIES PUBLIC COMPANY LIMITED MAY BE IN RELATIONSHIP WITH THE SECURITIES IN THIS REPORT. "Opinions, projections and other information contained in this report are based upon sources believed to be accurate including the draft prospectus, but no responsibility is accepted for any loss occasioned by reliance placed upon the contents hereof. Bualuang Securities Public Company Limited may from time to time perform investment, advisory or other services for companies mentioned in this report, as well as dealing (as principal or otherwise) in, or otherwise being interested in, any securities mentioned herein, This report does not constitute a solicitation to buy or sell any securities". Investors should carefully read details in the prospectus before making investment decision.






BUALUANG SECURITIES PUBLIC COMPANY LIMITED MAY ACT AS MARKET MAKER AND ISSUER OF DWs, AND ISSUER OF STRUCTURED NOTES ON THESE SECURITIES. The company may prepare the research reports on those underlying securities. Investors should carefully read the details of the derivative warrants and structured notes in the prospectus before making investment decisions.

AAV	ADVANC	AMATA	AOT	AP	BANPU	BCH	BCP	BCPG	BDMS	BEAUTY	BEM	BH	BJC	BTS
CBG	CENTEL	CHG	CK	CPALL	CPF	CPN	DTAC	EGCO	GLOBAL	GPSC	HANA	HMPRO	INTUCH	IRPC
IVL	KBANK	KCE	KKP	KTG	KTC	LH	MINT	PTG	PTT	PTTEP	PTTGC	QH	ROBINS	SAWAD
SCB	SCC	SPALI	SPRC	STEC	TASCO	TCAP	THANI	TISCO	TKN	TOP	TRUE	TU	WHA	WORK
ESSO	CKP	STA	BGRIM	TOA	AEONTS	GULF	MTC	OSP	BEC	BPP	GUNKUL	AWC	RATCH	

BUALUANG SECURITIES PUBLIC COMPANY LIMITED IS OR MAY BE AN UNDERWRITER/CO-UNDERWRITER/JOINT LEAD IN RESPECT OF THE INITIAL PUBLIC OFFERING (IPO) OF SECURITIES.

Financial Advisor	Lead underwriter/ Underwriter/ Co-underwriter
JASIF	

CG Rating

Score Range	Score Range	Description
90 – 100		Excellent
80 – 89		Very Good
70 – 79		Good
60 – 69		Satisfactory
50 – 59		Pass
Less than 50	No logo given	-

Thailand's Private Sector Collective Action Coalition Against Corruption programme (Thai CAC) under Thai Institute of Directors

- companies that have **declared** their intention to join CAC, and
- companies **certified** by CAC.

CORPORATE GOVERNANCE REPORT DISCLAIMER

This research report was prepared by Bualuang Securities Public Company Limited and refers to research prepared by Morgan Stanley. Morgan Stanley does not warrant or guarantee the accuracy or completeness of its research reports. Morgan Stanley reserves copyright and other proprietary rights in the material reproduced in this report. Morgan Stanley is under no obligation to inform Bualuang Securities or you if the views or information referred to or reproduced in this research report change.

Corporate Governance Report disclaimer

The disclosure of the survey result of the Thai Institute of Directors Association (IOD) regarding corporate governance is made pursuant to the policy of the Office of the Securities and Exchange Commission. The IOD survey is based on the information of a company listed on the Stock Exchange of Thailand and the Market for Alternative Investment disclosed to the public and able to be accessed by a general public investor. The result, therefore, is from the perspective of a third party. It is not an evaluation of operation and is not based on inside information.

The survey result is as of the date appearing in the Corporate Governance Report of Thai Listed Companies. As a result, the survey result may be changed after that date. Bualuang Securities Public Company Limited neither confirms nor certifies the accuracy of such survey results.

"Disclaimer: The disclosure of the Anti-Corruption Progress Indicators of a listed company on the Stock Exchange of Thailand, which is assessed by the relevant institution as disclosed by the Office of the Securities and Exchange Commission, is made in order to comply with the policy and sustainable development plan for the listed companies. The relevant institution made this assessment based on the information received from the listed company, as stipulated in the form for the assessment of Anti-corruption which refers to the Annual Registration Statement (Form 56-1), Annual Report (Form 56-2), or other relevant documents or reports of such listed company. The assessment result is therefore made from the perspective of a third party. It is not an assessment of operation and is not based on any inside information. Since this assessment is only the assessment result as of the date appearing in the assessment result, it may be changed after that date or when there is any change to the relevant information. Nevertheless, Bualuang Securities Public Company Limited neither confirms, verifies, nor certifies the accuracy and completeness of the assessment result."

BUALUANG RESEARCH – RECOMMENDATION FRAMEWORK

STOCK RECOMMENDATIONS

BUY: Expected positive total returns of 15% or more over the next 12 months.

HOLD: Expected total returns of between -15% and +15% over the next 12 months.

SELL: Expected negative total returns of 15% or more over the next 12 months.

TRADING BUY: Expected positive total returns of 15% or more over the next 3 months.

SECTOR RECOMMENDATIONS

OVERWEIGHT: The industry, as defined by the analyst's coverage universe, is expected to outperform the relevant primary market index over the next 12 months.

NEUTRAL: The industry, as defined by the analyst's coverage universe, is expected to perform in line with the relevant primary market index over the next 12 months.

UNDERWEIGHT: The industry, as defined by the analyst's coverage universe, is expected to underperform the relevant primary market index over the next 12 months.